

【表紙】

【提出書類】 意見表明報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2019年10月31日

【報告者の名称】 株式会社Minorityソリューションズ

【報告者の所在地】 東京都新宿区西新宿二丁目4番1号新宿NSビル17階

【最寄りの連絡場所】 東京都新宿区西新宿二丁目4番1号新宿NSビル17階

【電話番号】 03(3345)-0601

【事務連絡者氏名】 経営企画室長 湯木 伸朗

【縦覧に供する場所】 株式会社Minorityソリューションズ  
(東京都新宿区西新宿二丁目4番1号新宿NSビル17階)  
株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社Minorityソリューションズを指し、「公開買付者」とはSCSK株式会社を指します。
- (注2) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切り捨てられている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注3) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注4) 本書中の記載において、「営業日」は、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注5) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注6) 本書の提出に係る公開買付けを「本公開買付け」、本公開買付けの買付け等の期間を「公開買付期間」といいます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 SCSK株式会社  
所在地 東京都江東区豊洲三丁目2番20号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

当社は、2019年10月30日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本項の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいて記載しております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、2019年10月30日開催の取締役会において、当社の普通株式(以下、「当社普通株式」といいます。)の全て(但し、公開買付者が所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。)を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引(以下、「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

なお、公開買付者は、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所(以下、「東京証券取引所」といいます。)市場第一部に上場している当社普通株式900,000株(所有割合(注): 10.45%)を所有しているとのことです。

(注) 「所有割合」とは、当社が2019年10月30日に公表した「2020年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下、「本四半期決算短信」といいます。)に記載された2019年9月30日現在の当社の発行済株式総数(8,790,000株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(180,840株)を控除した株式数(8,609,160株)に占める割合をいいます(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。)

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2019年10月30日付で、当社の主要株主である第2位株主の長澤信吾氏(所有株式数：907,600株、所有割合：10.54%)(以下、「長澤氏」といいます。)、当社の第5位株主であり、当社の顧問である滝澤正盛氏(所有株式数：680,300株、所有割合：7.90%)(以下、「滝澤氏」といいます。)、及び当社の第6位株主である有限会社フライト(所有株式数：348,000株、所有割合：4.04%)(以下、「フライト」といいます。)の各株主(以下、長澤氏、滝澤氏及びフライトを総称して「応募予定株主」といいます。)との間で、それぞれ、各応募予定株主が所有する当社普通株式の全て(合計：1,935,900株、所有割合の合計：22.49%)を本公開買付けに応募する旨の契約(以下、長澤氏との間で締結した本公開買付けへの応募に関する契約、滝澤氏との間で締結した本公開買付けへの応募に関する契約及びフライトとの間で締結した本公開買付けへの応募に関する契約を総称して「本応募契約」といいます。)を締結しているとのことです。

また、公開買付者は、本書提出日現在、当社の主要株主である筆頭株主の三菱総研DCS株式会社(所有株式数：1,378,000株、所有割合：16.01%)(以下、「三菱総研DCS」といいます。))との間で、本公開買付けへの応募に関する契約の締結につき、誠実に協議を行っており、今後必要な手続を進めていく予定とのことです。三菱総研DCSとの間で応募に関する契約を締結した場合は、その旨に関する公開買付届出書の訂正届出書を提出する予定とのことです。

なお、本応募契約の詳細は、下記「(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を4,839,600株(所有割合：56.21%)と設定し、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等(以下、「応募株券等」といいます。))の総数が4,839,600株に満たない場合には応募株券等の全部の買付け等を行わないことを予定しているとのことです。なお、買付予定数の下限(4,839,600株)は、本四半期決算短信に記載された2019年9月30日現在の当社の発行済株式数(8,790,000株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(180,840株)を控除した株式数(8,609,160株)に係る議決権数86,091個の3分の2以上となるよう、86,091個の66.67%(小数点以下第三位を四捨五入しております。))に相当する議決権数(57,396個)に100を乗じた株式数(5,739,600株)から、本書提出日現在の公開買付者が所有する株式数(900,000株)を控除した株式数(4,839,600株)とのことです。一方、買付予定数の上限については設定せず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(4,839,600株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うことを予定しているとのことです。

公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けにおいて当社普通株式の全てを取得できなかった場合には、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載されている当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続を実施することにより、当社普通株式の全てを取得することを予定しているとのことです。

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

#### (ア) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、住商情報システム株式会社(住友商事株式会社の子会社として1969年に住商コンピューターサービス株式会社という商号で設立され、1989年に東京証券取引所市場第二部に上場、1991年に東京証券取引所市場第一部に市場変更、1992年に住商情報システム株式会社に商号変更した情報サービス事業者)を存続会社とし、株式会社CSK(1968年に設立され、1982年に東京証券取引所市場第二部に上場、1985年に東京証券取引所市場第一部に市場変更した独立系の情報サービス事業者)を消滅会社とする合併により、2011年10月に誕生した「グローバルITサービスカンパニー」であり(当該合併時に、商号を住商情報システム株式会社から現商号に変更したとのことです。)、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場しているとのことです。

公開買付者は、「夢ある未来を、共に創る」という経営理念の下、自らが変革に挑み、さらなる進化を遂げ、日本経済や産業をITで支え、ITを通して新たな価値を創出し、顧客や社会が求める未来を「共に創る」という共創の精神を発揮することで、技術力やサービス品質のみならず、顧客満足度、人材や経営品質に至るまで、あらゆる面で社会から一流と認められる「ITサービス業界のリーディングカンパニー」を目指しているとのことです。

本書提出日現在、公開買付者並びに公開買付者の連結子会社24社及び持分法適用関連会社2社より構成される公開買付者グループ(以下、「公開買付者グループ」といいます。)は、「製造・通信システム」「流通・メディアシステム」「金融システム」「商社・グローバルシステム」「ビジネスソリューション」「モビリティシステム」「プラットフォームソリューション」「ITマネジメント」「その他」の報告セグメントに係る事業の連携により、ITインフラ、アプリケーション開発、システム販売、BPO(Business Process Outsourcing)(注1)等のサービス提供を行っているとのことです。

(注1) BPO(Business Process Outsourcing)とは、企業のさまざまな業務を外部業者として受託するサービスのことで、

一方、当社は、1980年に日本システムクリエート株式会社として設立され、2003年に株式会社ヤン・コーポレーションを吸収合併し、2005年に株式会社JSC(以下、「JSC」といいます。)に商号変更した後、2010年に株式会社イーウェーブ(以下、「イーウェーブ」といいます。)(1988年に株式会社フライトとして設立され、2000年に株式会社TISソフトエンジニアリングを吸収合併し、株式会社イーウェーブに商号変更した株式会社であり、2004年に株式会社大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」市場に同社株式を上場しております。)を吸収合併し、同時に、株式会社Minorityソリューションズに商号変更した株式会社です。当社は、2006年に株式会社ジャスダック証券取引所(現在の東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場)に当社普通株式を上場し、当社普通株式は、2015年6月に東京証券取引所市場第二部に市場変更し、さらに、同年12月に東京証券取引所市場第一部銘柄に指定され、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場しております。

当社は、「私たちは常に高い志をもち、成長・挑戦し続けることにより、情報技術を通じ豊かな実りある社会創りに貢献します。」という企業理念のもとで、「ソフトウェア開発」、「システム運用管理」、及び「システム機器販売」を主たる事業とし、より質の高い顧客サービスの実現に注力し、顧客のITライフサイクルであるシステムの企画・設計、構築・導入、運用・保守、分析・改善の全ての領域をサポートすることを目指し、サービスの高付加価値化や営業体制の強化、人材力強化のための社内制度改革や受注体制の強化に向けた組織改革を推進してまいりました。

また、当社は、( )銀行、クレジットカード、証券、生保、会計、物流など、多岐にわたる業種・業態における業務システムに精通した業務システムエンジニアと、( )各システムの稼働を支えるIT基盤の構築、保守・運用において高い技術力を有するIT基盤技術者が、それぞれの有するフレームワーク技術、Webデザイン系技術や数値解析、ERP(注2)やRPA(注3)をはじめとするプロダクトソリューション(注4)等の強みを活かし、顧客のご要望に「+one」(プラスワン)でお応えすることを標榜してまいりました。

(注2) ERP(Enterprise Resource Planning)とは、企業の経営資源(ヒト・モノ・カネ・情報)を適切に分配し有効活用する計画や考え又はこれらをまとめる基幹情報システムのことで、

(注3) RPA(Robotic Process Automation)とは、ソフトウェア型ロボットによる自動的な操作で業務の効率化・自動化を行うことです。

(注4) プロダクトソリューションとは、企業が抱えている問題をプロダクト(ソフトウェア製品等)を使用して解決することです。

公開買付者は、2006年にイーウェーブの新株発行に伴い資本参加し、2010年にJSCとイーウェーブの吸収合併により当社普通株式250,000株(当時の当社の発行済株式総数である4,395,000株に対する所有割合は5.69%)を取得し、当社が2015年8月1日付けで当社普通株式を1:2の割合により株式分割したことにより当社普通株式250,000株を取得した(当時の当社の発行済株式総数である8,790,000株に対する、当該株式分割後の公開買付者所有の当社普通株式数500,000株の所有割合は5.69%)上で、2018年5月15日付けで新たに当社普通株式400,000株を取得したことにより、本書提出日現在の公開買付者の当社普通株式の所有割合に至っております。なお、2010年4月に、公開買付者の前身の住商情報システム株式会社から、大吉哲夫氏が当社の専務執行役員として転籍しており、同氏は現時点で当社の取締役を務めております。

現在、公開買付者グループの属する国内市場におけるITサービス需要は、緩やかな増加が継続すると想定される一方、企業のIT活用ニーズの多様化、システムの「所有」から「利用」へのパラダイムシフト、慢性的な国内の技術者不足等の市場の状況に対応すべく、ITサービス企業の構造変化が求められています。公開買付者では、こうした市場の変化を積極的な成長機会と捉え、2015年4月より、中期経営計画において、「サービス提供型ビジネスへのシフト」「時代の変化をとらえた戦略的事業の推進」「グローバル展開 第2ステージ」の3つの基本戦略を推進しているとのことです。

( ) サービス提供型ビジネスへのシフト

受託開発に代表される労働集約的な従来型のビジネスモデルから、技術者の供給力に依拠しない、サービス提供型ビジネスへのシフトを推進しているとのことです。これにより国内の技術者不足に対応し、顧客の多様なITニーズに応えるとともに、会社の成長余力を確保し、中期経営計画で目指す高成長、高収益企業の実現に向け取り組んでいるとのことです。また、これまでに培った知的財産や、業界固有の業務オペレーションに係るノウハウを活かした共同利用型や従量課金型のITサービス(注5)を提供する等、公開買付者ならではのオリジナリティのある高付加価値サービスの創出や、顧客との長期安定的な関係を通じたビジネス拡大により、市場競争力の向上に努めているとのことです。

(注5) 従量課金型のITサービスとは、ITサービス・インフラ基盤をサービスの形で提供し、利用量に応じて従量で課金するサービスのことです。

( ) 時代の変化を捉えた戦略的事業の推進

公開買付者グループが保有する顧客基盤、事業基盤等を活用して、公開買付者が強みを発揮できる領域や経済・技術の発展・展開に伴い成長が見込める産業に対して、その将来性や成長性を見極めながら経営リソースを重点配分し、将来的な中核事業の育成に取り組んでいるとのことです。

その一例として、公開買付者は、日系自動車メーカーにおける車載システム開発での豊富な開発実績を有しており、これを活かし、開発の品質や効率を高めるモデルベース開発(MBD)にいち早く着手し、年々事業を拡大しているとのことです。これに加え、車載ソフトウェアの標準アーキテクチャ規格である「AUTOSAR(オートザー)」(注6)に準拠する、リアルタイムOS搭載の国産車載BSW(注7)「QINeS BSW(クインズ ビーエスダブリュー)」を独自開発し、2015年10月より、製品販売及び構築支援サービスの提供を開始しているとのことです。公開買付者は、車載システム基盤であるBSWと車載システム開発を支えるMBD支援サービスをフルラインで提供できる企業として、要員体制の拡充と研究開発及び事業投資を推進し、日本の自動車産業の競争力強化に貢献していくとのことです。

(注6) AUTOSAR(The Automotive Open System Architecture)とは、2003年にできた車載ソフトウェアの国際標準規格のことです。

(注7) BSW(Basic Software)とは、自動車制御用コンピュータのOS、ドライバ、ミドルウェアのことです。

( ) グローバル展開 第2ステージ

顧客企業の海外進出に伴うITサービス需要、すなわち、日本企業が企業活動の場を国内中心としつつも海外に拡大していくという中で発生するITサービス需要(公開買付者では「グレートジャパニーズマーケット」と定義しているとのことです。)を取り込み、日本流の高い品質基準で支援していくことを、グローバル戦略として掲げ、これらのグローバルビジネスの拡充に取り組んでいるとのことです。前中期経営計画(2011年10月~2015年3月)に掲げた第1ステージにおいては、国内からの顧客支援を中心にビジネス拡大に取り組み、現中期経営計画においては第2ステージとして、海外拠点の強化・拡充に加え、戦略的事業における海外体制整備・取り組み拡大を進めているとのことです。

このグローバル戦略の一例として、2018年10月には、ベトナム最大手のIT企業であるFPTコーポレーション(本社:ベトナム ハノイ)とアジア太平洋地域におけるITサービス事業での包括的協働パートナーシップに関する覚書を締結した上で、当該パートナーシップを通じて、アジア太平洋地域における技術者供給能力やサービス領域の拡大を図り、日本企業の海外進出のサポートをしているとのことです。

昨今のAIやIoT(注8)といったデジタル技術の革新を受け、顧客企業においては、従来の業務効率化を目的としたIT投資のみならず、これを活用した事業競争力の強化や、事業モデル変革(デジタルトランスフォーメーション:DX(注9))を企図した攻めのIT投資需要が拡大基調にあります。また、デジタル技術をトリガーに、業界の壁を超えた企業間共創によって、従来の枠組みにとらわれず、新たな事業やサービスを生み出そうとする動きが活発化しているとのことです。

このような市場変化に対応すべく、公開買付者は、従来からのITシステムの受託開発・保守運用を中核とするコア事業については、さらなる高度化・生産性向上をもって事業拡大を図る一方、DX分野においては顧客企業との共創や、新たなサービスやソリューションの展開を通じた顧客への新たな価値提供を目指しているとのことです。

また、このために必要となる経営資源については、コア事業の生産性向上を通じて創出された経営資源をDX分野にシフトする一方、DX分野で得たノウハウ・知見をコア事業に活用することでコア事業のさらなる高度化につなげるなど、両者の相乗効果を通じて事業の展開を加速させていくとのことです。

加えて、上記の事業展開の実現を可能とするためには、公開買付者の人材の質が重要と考え、そのための積極的な人材投資・育成を行い、投資・育成を通じた人材強化を図っていくとのことです。従来の課題解決型人材に加え、顧客企業のイノベーションを支援する、また、顧客とともに新たな価値創出に挑む、いわゆる価値創造型人材への需要の高まりに応じた人材育成施策を実施し、さらには、一人ひとりの社員が能力と個性を発揮しやすい環境の整備に注力することで、お客様へ提供する付加価値を増大し、その結果としての公開買付者の成長につなげる所存とのことです。

(注8) IoT(Internet of Things)とは、モノのインターネット化のことです。

(注9) DX(Digital Transformation)とは、将来の成長、競争力強化のために、新たなデジタル技術を活用して新たなビジネスモデルを創出・柔軟に改変することです。

他方、当社は、( )顧客企業におけるITシステムの形態が、「所有」から「利用」へと変革し、ITシステム事業者のあり方も開発受託者からサービス提供事業者へと大きく変化し、その結果、有力なITシステム事業者による寡占が一層集中し、( )クラウドコンピューティング、DX、IoT、AI等の技術革新が加速度的に進展し、顧客が求めるサービスの内容が急速に高度化、専門化していく中で、当社がこれまでと同様に顧客企業の変化に対応した高度なITソリューションを提供し続けるためには、(a)技術革新により創出された新技術を活用した、付加価値の高い成長領域への積極的な進出・拡大や、(b)個々の産業分野に対する深い知見を有した、高度で専門的な知識を有する人材の確保、育成、及び(c)顧客基盤の一層の拡大が何より重要であり、そのためには人材育成及び技術投資にこれまで以上に注力する必要があると考えております。

そのような中、当社は、2019年3月頃から、当社単独での人材育成及び技術投資等による成長を追求するのみならず、他社との協業も含めた広範な経営上の選択肢を模索・検討してまいりました。

かかる状況下、2019年3月下旬頃から、IT技術革新の加速及び顧客企業ニーズの変化を含む上記のような事業環境の変化に対応できる事業規模及び知見・ノウハウを有し、当社との間に今後の事業運営の方針に親和性がある公開買付者を含む複数者に協業の可能性について打診いたしました。

一方で、これまで公開買付者は、中長期的な社会・市場・技術環境等を見据えた持続的成長を目指すにあたり、社内資源を最大限活用した自律的成長を追求することは勿論ですが、外部との連携、パートナーシップなどを通じた事業基盤強化が極めて重要な要素となるものと考え、その機会を追求してきたとのことです。

2019年3月下旬頃に、当社からの協業に向けた協議の打診をきっかけとして、公開買付者としても当社との関係強化について様々な可能性について検討を開始したとのことです。公開買付者と当社は、公開買付者の当初出資以来10年来の取引関係を有し、現在では、当社は公開買付者のシステム開発分野の主たるパートナーの1社として公開買付者の事業推進において欠くことのできない存在となっているとのことです。また、長期にわたる取引関係を通じて確認されてきた、両社社長をはじめとする経営陣同士での信頼感、公開買付者経営戦略と当社経営戦略との親和性の高さ、両社間での事業上の重複の少なさに鑑みると、両社の関係性の強化のための基盤がすでに存在していると考えているとのことです。この基盤を活用し、両社の一体的な運営を実現することにより、短期的には事業シナジーの追求を、中長期的にはDX分野における価値提供を可能としようものとして強く認識するに至ったとのことです。その具体的な施策、事業シナジーとして、以下を想定しているとのことです。

( ) 当社における既存事業の生産性・収益性の向上

公開買付者は、これまでに全社横断的に利用可能な公開買付者独自のソフトウェアエンジニアリング環境の構築、及び、同環境を用いた「作らない開発(ソフトウェアに関する部品やテンプレート、自動生成技術の活用、標準開発環境の活用)」や「構築しないインフラ(標準仕様で用意したテンプレートからインフラ環境を自動構築)」への取り組みを積極的に進めているとのことです。また、公開買付者標準開発環境に加え、公開買付者の開発標準の導入推進による品質レベルの向上を図っているとのことです。

当社の既存事業であるシステム開発・保守・運用事業において、これらの公開買付者の開発標準環境、技術基盤を導入することで、公開買付者グループが保有する知財やテンプレートを活用した開発を実現し、開発工程の短縮化や品質の安定化により、各事業における生産性・収益性・品質の向上が可能になると想定しているとのことです。

( ) 当社における既存事業の拡大・強化

当社における重点顧客、及び、当社が注力するCAE(注10)、SAP(注11)、RPA、RegTech(注12)分野、電力・運輸向けビジネスにおいて、当社が提供するソリューションの強みを活かした上で、公開買付者の技術力、また、公開買付者が保有する各種ソリューションとの組み合わせによる当社のITサービスの高度化・市場における競争力強化が図れると考えているとのことです。

例えば、当社の注力領域の一つであるCAEソリューションにおいては、公開買付者の製造エンジニアリング事業を含む関連する事業と組み合わせることで、顧客に対してトータルソリューションを提供することが可能となるとの事です。

(注10) CAE(Computer Aided Engineering)とは、工業製品の設計や構造の解析、机上の試験などにコンピュータシステムを導入して効率的に行うことです。

(注11) SAPとは、SAP社が提供する会計、販売・購買在庫管理、貿易管理、資産管理、人事・給与・勤怠・人材マネジメント・個人番号管理等の業務システムで構成された統合基幹業務システムの事です。

(注12) RegTechとは、「Regulation:規制」と「Technology:技術」を組み合わせた言葉であり、先端技術を活用して各種規制に伴うコストの低減、生産性向上を実現する取り組みの事です。

( ) 公開買付者の顧客基盤を活用した当社事業の拡大戦略遂行

公開買付者は、長年にわたって製造・流通・金融・通信業をはじめ、幅広い業界に向けてITサービスを提供してきたとのことです。これらの業界の主要企業を網羅した強固な顧客基盤を有していることは、公開買付者の強みであるとのことです。

本取引後、公開買付者が保有する約8,000社の顧客に対して当社サービスを合わせて提供することで、当社の各注力事業の拡大戦略の展開、また、当社のさらなる事業成長を実現できるものと考えているとのことです。

( ) 公開買付者におけるITサービスの当社顧客への展開を通じたサービス提供力の強化・拡充

公開買付者がこれまで多様な分野で培ってきた技術力やITサービスのノウハウはもとより、コンサルティング、データセンター事業、BPO事業、IoT基盤、そして、公開買付者が保有する各種ソリューションを提供することで、当社の顧客に対するサービス提供力を強化・拡充することが可能となり、一層の事業収益力強化につながるものと想定しているとのことです。

( ) 当社のグローバル事業展開の強化・拡充

公開買付者は、顧客のニーズを捉えたきめの細かい日本流の高い品質基準での支援による安心と信頼に裏打ちされたITサービスで、グローバル展開を目指すお客様を積極的に支援するとともに、世界の先進技術をいち早く取り入れ日本企業に提供することによって、日本企業の業務改善や技術革新への貢献を目指しているとのことです。公開買付者の海外各拠点のリソース、技術力、顧客基盤など、公開買付者におけるグローバルなサービス提供力を活用することにより、当社においても海外における事業展開、グローバル案件の獲得が可能になると考えているとのことです。

以上のような事業シナジーを踏まえ、公開買付者としては、両社の関係性を一段高いものに引き上げた上で、時代の構造変化に応じた、よりスケールの大きな事業展開、経営戦略を遂行することで、その結果としての両社の企業価値向上が実現できるのではないかと考えるに至ったとのことです。

そして、公開買付者としては、2019年4月中旬に、以下2点の理由から、両社の企業価値を最大化するためには、上場を維持したまま当社が公開買付者グループに参画するよりも、当社の株式を公開買付者が100%取得し、その上で、公開買付者グループとして公開買付者・当社を一体的に事業運営することが最適であるとの考えに至ったとのことです。

1) 事業基盤・経営資源の活用的高度化

公開買付者と当社の間においては、長期にわたるシステム開発分野を中心とした取引関係を通じて、既に一定の事業面での関係性を有しており、事業の親和性は高く、加えて、その取引関係、顧客基盤、担当事業領域における重複は少なく、補完関係にある分野も少なくないと認識しているとのことです。但し、上場子会社化してもなお、顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の相互活用においては一定の制限が生じるものであるとのことです。他方で、本取引によって当社を完全子会社化することによって、両社の顧客基盤の拡大・深耕、事業基盤、財務基盤等の経営資源の制限のない相互活用がより高いレベルで実現可能であり、その推進を通じた当社及び公開買付者グループ全体のさらなる事業成長、企業価値向上につながるものと考えているとのことです。

## 2) 当社及び公開買付者グループの経営戦略における意思決定の柔軟化・迅速化

事業課題と認識する事業環境変化への対応には、両社が有する経営資源を相互に活用し、中長期的な視点での経営が必要と考えているとのことですが、上場企業同士の連携においては、特に短期的な視点での利益追求を図る当社の少数株主との利害の不一致のおそれもあり、戦略やリソースの相互共有など戦略的な事業転換にも制限がかかることが想定されるとのことです。本取引を通じ、当社が公開買付者グループに参画することで、現在の資本関係では実行し得ない、両社の顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源を最大限に活用した中長期的な経営施策の実行に注力できるようになるものと想定しているとのことです。また、当社及び公開買付者グループ全体の経営戦略においても、当社が引き続き上場を維持したまま公開買付者グループに参画するよりも当社を完全子会社化することで、当社の少数株主との間の潜在的な利益相反の問題も生じることもなく、より柔軟かつ迅速な意思決定が可能となると考えているとのことです。

かかる検討を踏まえ公開買付者は、2019年4月中旬に、当社に対して、公開買付者が当社を完全子会社化する方向での検討・協議を開始したい旨の申し入れを行い、2019年4月下旬に、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券株式会社(以下、「大和証券」といいます。)を、外部のリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。

他方、当社は、2019年4月中旬の公開買付者からの申し入れを契機として、更に検討を進めた結果、2019年4月下旬、パートナー候補を、IT技術革新の加速及び顧客企業ニーズの変化を含む事業環境の変化に対応できる事業規模及び知見・ノウハウを有し、当社との間に今後の事業運営の方針に親和性があり、かつ事業運営上の重複等協業に向けた障害が最も少ないと考えられる公開買付者に絞って交渉することを決定し、公開買付者との間で本格的な協議を開始する判断をいたしました。その後、当社は、本取引全体について、より詳細な検討を行うために、公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(以下、「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。)を、外部のリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任し、さらに利益相反回避のため独立した第三者の委員で構成される本特別委員会(下記「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社による独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」において定義します。以下同じです。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社による独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を2019年6月21日に設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。

その上で、公開買付者は、2019年8月30日に、当社に対して、本公開買付けにおける当社普通株式1株当たりの買付け等の価格(以下、「本公開買付価格」といいます。)を2,400円とする旨を含む提案を実施しました。その後、当社との協議・交渉の結果を踏まえ、2019年10月30日開催の公開買付者取締役会において、本公開買付けの開始を決議したとのことです。

他方で、当社は、第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受領した当社算定書(下記「(3) 算定に関する事項」の「算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係」において定義します。以下同じです。))の内容及びリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書(「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社による独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」において定義します。))の内容を最大限尊重しながら、本公開買付価格を含む本取引に関する諸条件について、当社の企業価値向上の観点から公開買付者との間で複数回にわたって慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

当社は、かかる協議及び検討の結果、本取引を実施することで、次のような効果を期待でき、これによって上記の事業環境の変化に適応し、当社の企業価値のより一層の向上に資するものであるとの結論に至りました。

( ) 成長領域ビジネスの拡充

当社は労働集約型ビジネスから高付加価値型ビジネスへの移行を目指し、AI、RPA、クラウド等、顧客の戦略的なIT投資需要から生まれる成長領域ビジネスに、人材及び資本を積極的に注力し、DX事業等の成長領域ビジネスを拡充させていく予定です。他方で既存の受託開発ビジネスと並行して、上記のような成長領域への積極的・継続的な投資を行うには、高い資本力と更なる技術力が求められ、中長期的に当社単独でそのような投資を継続することには限界があります。本取引により、当社は公開買付者が保有する開発リソースをはじめとする経営資源を活用することにより、DX等における新規技術を用いた付加価値の高い成長領域の拡充が可能と考えております。

( ) 人材の安定的確保、及び人材育成面の強化

本取引により、当社は公開買付者の知名度、人材探索力を活用し、高度で専門的な知識を備えた、今まで以上に優秀な人材の確保が可能になると考えております。さらに、公開買付者と一体となって経営を行うことで、当社の技術者において、公開買付者グループに属する幅広い業種・業態での実績と経験を積み重ねた技術や人材との交流が進み、社員の技術的成長、及び活躍の場の拡大に繋がると考えております。

( ) 既存事業における深化と顧客基盤の拡大

本取引により、当社は公開買付者が保有する強固な顧客基盤、及びグローバルな営業基盤を活用することで、当社が注力するCAE、RPA、SAP、RegTech等を中心としたソリューションをより広範な顧客企業に提供することが可能となると考えております。また、当社は、公開買付者との間で顧客基盤の重複が少ないと認識しており、そのような公開買付者との協働であるからこそ、これまでに両社が培ってきた技術力やノウハウを相互に共有し活用することで、互いの既存顧客へのサービス提供能力の向上を最大化することができ、その結果、既存顧客とのより一層の関係性向上にも繋がると考えております。

また、上記の効果を最大限に発揮させるためには、当社として、当社の経営課題を解決していくための各種施策を迅速に実行できる意思決定体制を整備することが必要であり、仮に、公開買付者の完全子会社とならない場合には、当社及び公開買付者間の取引等に関して当社の少数株主の皆様との利益相反の問題が生じる可能性があるため、公開買付者及び当社間での経営資源及びノウハウ等の機動的な相互活用の障害となるおそれも否定できません。さらに、成長領域への積極的・継続的な投資などの上記各種施策を実施するに際しては、当社において、一時的な収益の悪化等、安定的な収益向上を求める既存株主の皆様への期待に沿えない可能性や短期的には資本市場から十分な評価が得られないことによる株価の不安定化のリスクを伴うところ、このようなリスクを当社の少数株主の皆様にご負担させることは必ずしも適切ではないと考えております。

かかる観点から、当社としては、非公開化によって上記おそれを排除しつつ、上記諸施策を実施することが企業価値向上の観点から最も効果的であり、その協業パートナーとして、当社との10年来の親密な取引関係を通じ、既に、事業戦略、及び経営戦略の方向性を共有し、両社間の事業上の重複が少ないことが確認できている公開買付者による完全子会社化が最良の選択肢であり、当社の完全子会社化により変化の激しい事業環境への迅速かつ柔軟な意思決定に基づく対応が可能となり、成長戦略をより効率的に実現できるとの考えに至りました。

また、(a)本公開買付価格が当社算定書に基づく算定結果のうち、市場株価分析及び類似企業比較分析による算定結果の範囲を上回っており、DCF分析(下記「(3) 算定に関する事項」の「算定の概要」において定義します。)に基づく算定結果のレンジの範囲内にあること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である2019年10月29日の当社普通株式の東京証券取引所市場第一部における終値2,100円に対して28.57%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値(%)において同様とします。)、2019年10月29日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,921円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同様とします。)に対して40.55%、2019年10月29日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,906円に対して41.66%、2019年10月29日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,845円に対して46.34%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であること、(c)下記「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d)上記公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が採られた上で、当社と公開買付者間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、より具体的には三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社普通株式の株式価値に係る算定結果の内容や本特別委員会との協議等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること等を踏まえ、本取引は、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2019年10月30日開催の取締役会において、本公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。決議方法の詳細等については、下記「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認」をご参照ください。

#### (イ) 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、当社の、本取引による公開買付者グループとの連携強化を通じ、公開買付者技術基盤、顧客基盤、人的資産の活用はもとより、生産性の向上やコスト効率化も進めることで、収益成長力を一層高めるとともに、当社との一体的事業運営により、当社も含めた公開買付者グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めていくとのことです。

また、これまで培われてきたソフトウェア受託開発サービスにおける当社のブランド力を最大限活かしていくべく、本取引後、公開買付者グループとしての一体的事業運営により営業・マーケティング等の事業活動強化は行いつつも、当社の法人格・ブランドは維持した上で、ソフトウェア受託開発・保守運用サービス等の事業を遂行することを考えているとのことです。

さらにはDX事業をはじめとした新規事業開発につきましては、両社間での人材交流、技術・知見の共有を積極的に進めながら、新たなサービスやソリューションの開発を推進し、本取引による連携強化の相乗効果を実現できるよう事業展開を図ってまいりたいと考えているとのことです。特に、その要となる人材育成の観点においては、中長期的なDX事業の推進を含む、新たな時代の要請に応えるべく、戦略的な教育・育成プログラムを推進し、当社及び公開買付者の人材革新に注力する所存とのことです。

なお、今後の当社の経営体制につきましては、本書提出日現在において未定ですが、当社の現在の経営体制を尊重することを基本としつつ、当社と協議の上で、両社の今後の経営戦略及び事業運営に相応しい経営体制を構築したいと考えているとのことです。

## (3) 算定に関する事項

## 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公正性を担保するための措置として、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社普通株式の株式価値算定を依頼し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、2019年10月29日付で株式価値算定書(以下、「当社算定書」といいます。)を取得いたしました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

## 算定の概要

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上で、当社が継続企業であるとの前提の下、当社普通株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社普通株式が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価分析を、当社と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、類似会社との比較による当社普通株式の株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、将来の事業活動の状況に基づく本源的価値評価を反映するためディスカウントテッド・キャッシュ・フロー分析(以下、「DCF分析」といいます。)を、それぞれ採用して、当社普通株式の株式価値算定を行っております。なお、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得しておりません。

上記各手法において算定された当社普通株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価分析	1,845円～1,921円
類似企業比較分析	1,934円～2,477円
DCF分析	2,286円～2,797円

市場株価分析では2019年10月29日を算定基準日として、当社普通株式の東京証券取引所市場第一部における直近1ヶ月間の終値単純平均値1,921円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,906円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,845円を基に、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,845円～1,921円までと分析しております。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社普通株式の株式価値を算定し、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,934円～2,477円までと分析しております。

DCF分析では、当社が作成した2020年3月期から2022年3月期までの事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、当社が生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて算定される事業価値に、当社が保有する余剰現金及び現金同等物等の価値を加算するなど一定の財務上の調整を行って、当社の企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,286円～2,797円までと分析しております。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF分析による算定に用いた当社作成の事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではありません。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社普通株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。また、当社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、2019年10月29日までの上記情報を反映したものです。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本書提出日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の各手続を実行することとなった場合には、上場廃止基準に該当し、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにおいて公開買付者が当社普通株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、当社普通株式の全ての取得を目的とした手続を実施することを予定しているとのことです。

当社は、公開買付者より、本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)につき、以下の説明を受けております。

株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。以下同じです。)の全員(以下、「売渡株主」といいます。)に対し、その所有する当社普通株式の全部を売り渡すことを請求(以下、「株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社普通株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に対して通知し、株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する当社普通株式の全部を取得することになります。そして、当該各売渡株主の所有していた当社普通株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会にてかかる株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求がなされた場合については、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、裁判所に対して、その有する当社普通株式の売買価格の決定の申立てを行うことができます。

株式併合

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき当社普通株式の併合(以下、「株式併合」といいます。)を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下、「本臨時株主総会」といいます。)を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社普通株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する当社普通株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社普通株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。また、当社普通株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社普通株式の全て(当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の所有する当社普通株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。

株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社普通株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

上記及びの各手続に関して、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当社普通株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することとなります。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。

なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置

本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当ませんが、( )上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者が、本書提出日現在において、当社普通株式を900,000株(所有割合:10.45%)保有していること、( )2019年10月30日付で、応募予定株主それぞれとの間で本応募契約を締結し、応募予定株主が所有する当社普通株式の全てを本公開買付けに応募する旨の合意をしていること、( )公開買付者が当社の完全子会社化を企図していること等を考慮して、公開買付者及び当社は、当社の少数株主の皆様への影響に配慮し、本公開買付価格の公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

#### 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

上記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公正性を担保するための措置として、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、2019年10月29日付で、当社算定書を取得いたしました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していません。また、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得していません。当社が三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した当社の株式価値に関する当社算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「算定の概要」をご参照ください。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、2019年6月上旬、リーガル・アドバイザーとして、TMI総合法律事務所を選定し、同事務所より、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点等について、法的助言を受けております。なお、TMI総合法律事務所は、当社及び公開買付者から独立しており、当社及び公開買付者との間に重要な利害関係を有していません。

#### 当社による独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2019年6月21日に当社及び公開買付者から独立した小山眞一氏(当社社外取締役、独立役員)並びに外部有識者である西田章氏(弁護士、西田法律事務所)及び寺田芳彦氏(公認会計士、トラスティーズ・アドバイザリー株式会社)の3名で構成される特別委員会(以下、「本特別委員会」といいます。)を設置し、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の正当性、( )本取引に係る交渉過程の手の公正性、( )本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性、( )上記( )乃至( )その他の事項を前提に、本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か(以下総称して、「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。

本特別委員会は、2019年6月21日から同年10月28日までの間に合計5回開催され、本諮問事項に関し、慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社より提出された各資料に基づき、当社から、公開買付者の提案内容、本取引の目的、本取引に至る背景、本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容、当社の事業計画、本取引の条件及びその決定プロセス等について説明を受けるとともに、これらに関する質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、公開買付者から、(a)本取引の実施を提案するに至った背景・目的、(b)本取引のスキーム選択、(c)本取引実行後の経営方針、(d)従業員の取扱い等について説明を受けるとともに、質疑応答を行いました。さらに、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、当社普通株式の価値評価についての説明を受け、これらに関する質疑応答を行うとともに、TMI総合法律事務所より、本取引の手段面における公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、これらに関しても質疑応答を行っております。

本特別委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2019年10月29日付で、委員全員一致の決議により、当社の取締役会に対し、以下の内容の答申書(以下、「本答申書」といいます。)を提出いたしました。

- ・ 本取引の目的の正当性

当社は、( )顧客企業におけるITシステムの形態が、「所有」から「利用」へと変革し、ITシステム事業者のあり方も開発受託者からサービス提供事業者へと大きく変化し、その結果、有力なITシステム事業者による寡占が一層集中し、( )クラウドコンピューティング、DX、IoT、AI等の技術革新が加速的に進展し、顧客が求めるサービスの内容が急速に高度化、専門化していく市場環境の中で、当社がこれまでと同様に顧客企業の変化に対応した高度なITソリューションを提供し続けるためには、(a)技術革新により創出された新技術を活用した、付加価値の高い成長領域への積極的な進出・拡大や、(b)個々の産業分野に対する深い知見を有した、高度で専門的な知識を有する人材の確保、育成、及び(c)顧客基盤の一層の拡大が求められ、そのためには人材育成及び技術投資にこれまで以上に注力する必要があると考えている。そのような中、当社は、2019年3月頃から、当社単独での人材育成及び技術投資等による成長を追求するのみならず、他社との協業も含めた広範な経営上の選択肢を模索・検討し、2019年3月下旬頃から、IT技術革新の加速及び顧客企業ニーズの変化を含む上記のような事業環境の変化に対応できる事業規模及び知見・ノウハウを有し、当社との間に今後の事業運営の方針に親和性がある公開買付者を含む複数者に協業の可能性について打診した。その後、当社は、2019年4月中旬の公開買付者からの申し入れを受け、更に検討を進めた結果、2019年4月下旬、パートナー候補を、IT技術革新の加速及び顧客企業ニーズの変化を含む事業環境の変化に対応できる事業規模及び知見・ノウハウを有し、当社との間に今後の事業運営の方針に親和性があり、かつ事業運営上の重複等協業に向けた障害が最も少ないと考えられる公開買付者に絞って交渉することを決定し、本公開買付価格を含む本取引に関する諸条件に関する、当社の企業価値向上の観点からの、公開買付者との間の複数回にわたる協議及び当社における検討の結果、当社は、本取引を実施することで、次のような効果を期待でき、これによって上記の事業環境の変化に適応し、当社の企業価値のより一層の向上に資するものであるとの結論に至った。

#### 成長領域ビジネスの拡充

人材の安定的確保、及び人材育成面の強化

既存事業における深化と顧客基盤の拡大

上記の効果を最大限に発揮させるためには、当社として、当社の経営課題を解決していくための各種施策を迅速に実行できる意思決定体制を整備することが必要であり、仮に、公開買付者の完全子会社とならない場合には、当社及び公開買付者間の取引等に関して当社の少数株主との利益相反の問題が生じる可能性があるため、公開買付者及び当社間での経営資源及びノウハウ等の機動的な相互活用の障害となるおそれも否定できない。また、成長領域への積極的・継続的な投資などの各種施策を実施するに際しては、当社において、一時的な収益の悪化等、安定的な収益向上を求める既存株主の期待に沿えない可能性や短期的には資本市場から十分な評価が得られないことによる株価の不安定化のリスクを伴うところ、このようなリスクを当社の少数株主の皆様には負担させることは必ずしも適切ではない。

かかる観点から、当社としては、非公開化によって上記おそれを排除しつつ、上記諸施策を実施することが企業価値向上の観点から最も効果的であり、その協業パートナーとして、当社との10年来の親密な取引関係を通じ、既に、事業戦略、及び経営戦略の方向性を共有し、両社間の事業上の重複が少ないことが確認できている公開買付者による完全子会社化が最良の選択肢であり、当社の完全子会社化により変化の激しい事業環境への迅速かつ柔軟な意思決定に基づく対応が可能となり、成長戦略をより効率的に実現できる。

以上の本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は当社の企業価値向上を目的として行われるものであるといえ、本取引の目的は正当であると判断するに至った。

#### ・本取引に係る交渉過程の手続の公正性

(a)当社は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上の観点から、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの買付条件の妥当性といった点について慎重に検討及び協議を行っていること、(b)当社は、本公開買付価格について、真摯な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っていること、(c)当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しないことを踏まえると、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正である。

・本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性

(a)当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社普通株式の株式価値評価を踏まえると、本公開買付価格は、類似会社比較分析及び市場株価分析の算定結果の上限値を超え、かつ、DCF分析の算定結果の範囲内であってその中間値を超える金額であること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の株式価値評価に用いられた算定方法等についても特に不合理な点は認められないこと、加えて、本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2019年10月29日の当社普通株式の東京証券取引所市場第一部における終値2,100円に対して28.57%、2019年10月29日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,921円に対して40.55%、2019年10月29日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,906円に対して41.66%、2019年10月29日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,845円に対して46.34%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっているとのことであり、かかるプレミアムの水準は、国内上場企業の完全子会社化を目的とした公開買付けの事例といった、近時の本取引と類似の取引事例におけるプレミアム水準に照らしても、不合理な水準とは認められないことからすれば、本公開買付価格の水準は、我が国における過去の上場会社の非公開化を目的とする同種事案の裁判例に照らして、公正と判断される可能性が高いと考えられること、(b)本公開買付価格は、本取引に係る交渉の結果も踏まえて決定されたものと認められること、(c)本公開買付けに応募しなかった当社の少数株主には、本公開買付けの後に実施される予定の完全子会社化手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社普通株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定される予定であることがプレスリリース等で明示されていることを踏まえると、本公開買付けを含む本取引により当社の少数株主に交付される対価は妥当であるといえる。

・本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か

上記Ⅰ.乃至Ⅲ.の事情に加えて、( )本公開買付けに関して、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社普通株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保する趣旨で、本公開買付けにおける買付け等の期間が法令に定められた最短期間(20営業日)よりも長期(30営業日)に設定される予定であること及び( )公開買付者と当社とは、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないよう、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行っており、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮していることを踏まえ、本取引が当社の少数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、株式売渡請求への承認又は株式併合の方法による当社完全子会社化手続を含む本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社は、公開買付者からの本公開買付けに関する説明のほか、上記「 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び「 当社における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から当社算定書を取得し、また、TMI総合法律事務所から法的助言を得ながら、公開買付者との協議を重ねるとともに、本公開買付けに関する諸条件について、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の根拠及び理由に基づき、2019年10月30日開催の当社の取締役会において、全ての取締役が出席し、監査等委員である取締役を含む全員一致で、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、2019年4月下旬に当社普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。

なお、大和証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

大和証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社普通株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価法、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(本項において、以下、「DCF法」といいます。)を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は2019年10月29日付で大和証券から株式価値算定書(以下、「公開買付者算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、公開買付者は、大和証券から本公開買付価格の妥当性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

大和証券による当社普通株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価法	1,845円～2,100円
DCF法	2,382円～3,206円

市場株価法では、2019年10月29日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の基準日終値2,100円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,921円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,906円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,845円を基に、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を1,845円から2,100円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社の2020年3月期から2022年3月期までの3期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2020年3月期第3四半期以降に当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を2,382円から3,206円と算定しているとのことです。なお、DCF法において前提とした事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいないとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

公開買付者は、大和証券から取得した公開買付者算定書の算定結果に加え、2019年5月下旬から2019年10月上旬にかけて公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社普通株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2019年10月30日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を1株当たり2,700円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である1株当たり2,700円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2019年10月29日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値2,100円に対して28.57%、2019年9月30日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,921円に対して40.55%、2019年7月30日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,906円に対して41.66%、2019年5月7日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,845円に対して46.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるとのことです。

また、本公開買付価格は、本書提出日の前営業日である2019年10月30日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値2,219円に対して21.68%のプレミアムを加えた金額とのことです。

なお、2018年5月15日付で公開買付者は当社普通株式を1株当たり1,697円で400,000株(所有割合:4.65%)を市場外相対取引によって取得しておりますが、当該価格は公開買付者と当該取引の相手方との間の個別交渉により合意した価格であり、また、2018年5月15日の当社普通株式の終値1,697円と同じ価格とのことです。本公開買付価格である2,700円は、上記記載のとおり、大和証券から取得した公開買付者算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社普通株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等も踏まえたものであり、特定の株主のみから取得する場合は異なった考え方に基づいているとのことです。

#### 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。

また、公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様に対する応募について適切な判断機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

なお、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在における、公開買付者(所有株式数：900,000株、所有割合：10.45%)、応募予定株主(所有株式数：1,935,900株、所有割合：22.49%)及び三菱総研DCS(所有株式数：1,378,000株、所有割合：16.01%)の所有株式数及び所有割合(所有株式数の合計：4,213,900株、所有割合の合計：48.95%)に鑑みると、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者としては、本公開買付けにおいては、その公正性を担保するための上記乃至の措置を講じていることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

(7) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、2019年10月30日付で、応募予定株主それぞれとの間で本応募契約を締結しているとのことです。本応募契約において、応募予定株主は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合に、本公開買付けに応募し、当該応募を撤回しない旨の義務を負っているとのことです。また、本応募契約においては、応募予定株主による応募に関する前提条件は付されていないとのことです。

また、公開買付者は、三菱総研DCSとの間で、本公開買付けへの応募に関する契約の締結につき、誠実に協議を行っており、今後必要な手続を進める予定とのことです。三菱総研DCSとの間で応募に関する契約を締結した場合は、その旨に関する公開買付届出書の訂正届出書を提出する予定とのことです。

## 4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
森下 祐治	代表取締役社長 執行役員	-	54,300	543
清水 陽子	代表取締役副社長 執行役員	-	50,700	507
大吉 哲夫	取締役	-	20,000	200
和氣 茂	取締役 専務執行役員	-	4,100	41
新田 聡	取締役 専務執行役員	-	600	6
佐藤 育子	取締役 常務執行役員	-	60,000	600
近藤 和憲	取締役 常務執行役員	-	-	-
小山 眞一	取締役	-	-	-
松本 亨	取締役 (監査等委員)	-	11,800	118
酒井 宏暢	取締役 (監査等委員)	-	-	-
菱川 浩一郎	取締役 (監査等委員)	-	-	-
計		11名	201,500	2,015

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役小山眞一、酒井宏暢及び菱川浩一郎は、社外取締役です。

(注3) 当社の監査等委員会の体制は、次のとおりです。

委員長松本亨、委員酒井宏暢、委員菱川浩一郎

## 5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

## 6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

## 7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

## 8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上