

## 【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】	2022年9月30日
【報告者の名称】	株式会社ALBERT
【報告者の所在地】	東京都新宿区北新宿二丁目21番1号 新宿フロントタワー15階
【最寄りの連絡場所】	東京都新宿区北新宿二丁目21番1号 新宿フロントタワー15階
【電話番号】	03-5937-1610(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役 小山 智士
【縦覧に供する場所】	株式会社ALBERT (東京都新宿区北新宿二丁目21番1号 新宿フロントタワー15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ALBERTをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、アクセンチュア株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和とは必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
- (注6) 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7) 本書中の「営業日」とは、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8) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

## 1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 アクセンチュア株式会社  
所在地 東京都港区赤坂一丁目8番1号

## 2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

### (1) 普通株式

### (2) 新株予約権(下記 及び の新株予約権を総称して以下「本新株予約権」といいます。)

2016年1月29日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第13回新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年4月1日から2024年2月18日まで)

2018年2月14日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「第14回新株予約権」といいます。)(行使期間は2021年4月1日から2023年3月1日まで)

## 3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

### (1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2022年9月29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、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。))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。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付け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及び監査役全員の異議がない旨の意見」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、ニューヨーク証券取引所に株式を上場し登記地をアイルランドのダブリンに置く総合コンサルティング会社であるアクセンチュア ピーエルシー(Accenture plc。以下「アクセンチュア」といいます。))を最終の親会社とする日本法人であり、主として日本国内におけるコンサルティング業務を行っている会社とのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、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。))グロース市場に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。))及び本新株予約権を所有していないとのことです。

公開買付者は、2022年9月29日付で、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「会社法」といいます。))第370条及び公開買付者の定款第23条の規定に基づく取締役会決議に代わる書面決議により、当社株式の全て(本新株予約権の行使により交付される当社株式は含みますが、当社が所有する自己株式を除きます。))及び本新株予約権の全てを取得し、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議したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2022年9月29日付で、当社の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社であるSBIホールディングス株式会社(以下「SBI」といいます。)との間でSBIが所有する当社株式の全て(所有株式数：1,383,100株、所有割合(注1)：29.90%)を本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約(SBI)」)と、更に( )当社の第2位の大株主である株式会社マイナビ(以下「マイナビ」といいます。)との間で、マイナビが所有する当社株式の全て(所有株式数：165,800株、所有割合：3.58%)を本公開買付けに応募する旨、( )当社の第4位の大株主である株式会社マクニカ(以下「マクニカ」といいます。)との間で、マクニカが所有する当社株式の全て(所有株式数：163,000株、所有割合：3.52%)を本公開買付けに応募する旨、( )東京海上日動火災保険株式会社(以下「東京海上日動火災保険」といいます。)との間で、東京海上日動火災保険が所有する当社株式の全て(所有株式数：46,800株、所有割合：1.01%)を本公開買付けに応募する旨を4社間で同一の契約書(以下「本応募4社間契約」といいます。)にてそれぞれ締結しているとのことです(公開買付者との間で本応募契約(SBI)及び本応募4社間契約を締結した当社の株主(所有株式数の合計：1,758,700株、所有割合の合計：38.02%)を以下「本応募株主」と総称します。)。なお、本応募株主の所有株式数は、各本応募株主から報告を受けた本書提出日現在の株式数とのことです。また、株主順位は、当社が2022年8月15日に提出した第18期第2四半期報告書(以下「当社四半期報告書」といいます。)の「第3 提出会社の状況」の「1 株式等の状況」の「(5) 大株主の状況」における「発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合」を参照し記載したものです。

(注1) 「所有割合」とは、当社四半期報告書に記載の2022年6月30日現在の発行済株式総数(4,493,500株)に、2022年8月31日に当社から報告を受けた2022年6月30日現在の本新株予約権1,570個(注2)の目的となる当社株式の数(157,000株)を加算した株式数(4,650,500株)から、当社が2022年8月12日に公表した2022年12月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)に記載された2022年6月30日現在の当社が所有する自己株式数(24,297株)を控除した株式数(4,626,203株、以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。)をいいます。なお、当社が2021年10月12日及び2022年5月13日にそれぞれ譲渡制限付株式報酬制度に基づいて当社の取締役及び執行役員に対して発行した譲渡制限付株式(計7,580株)については本基準株式数から減算せずに株式数を計算しております。

(注2) 本新株予約権1,570個の内訳と目的となる当社株式の数は以下の表のとおりです。

新株予約権の名称	2022年6月30日現在の個数(個)	目的となる当社株式の数(株)
第13回新株予約権	480	48,000
第14回新株予約権	1,090	109,000
合計	1,570	157,000

また、公開買付者は、2022年9月29日付で、当社との間で本公開買付けに関する取引契約(以下「本取引契約」といいます。)を締結しております。

本応募契約(SBI)、本応募4社間契約及び本取引契約の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約(SBI)」、「本応募4社間契約」及び「本取引契約」をそれぞれご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けにおいて3,084,200株(所有割合:66.67%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限(3,084,200株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて当社株式の全て(本新株予約権の行使により交付される当社株式は含みますが、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(3,084,200株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限(3,084,200株)は、本基準株式数(4,626,203株)に3分の2を乗じた株式数の1単元(100株)未満に係る数を切り上げた株式数(3,084,200株)に設定しているとのことです。これは、本取引において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ところ、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)」の「株式併合」に記載された株式併合の手続を実施する際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているため、当該要件を充足できるように設定したものととのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、アクセンチュアグループの余剰資金の管理を一括して行っているAccenture Finance Limitedから、本公開買付けの決済開始日の遅くとも前々営業日までに、公開買付者が同社に対して有する短期の貸付金の弁済として同社から金43,160,000千円の支払いを受けることを予定しており、当該資金をもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社株式の全て(本新株予約権の行使により交付される当社株式は含みますが、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続(以下「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しているとのことです。詳細は、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)」をご参照ください。

公開買付者が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

( ) 公開買付者が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

(A) 公開買付者及び当社の概要

アクセンチュアを最終親会社とする企業グループは、デジタル、クラウド及びセキュリティ領域を事業の中心に据え、官民間問わず企業や組織の変革を支援するグローバルにコンサルティング業を営むグループとのことです。2022年9月22日現在、アクセンチュアは、全世界に72万1千人の社員を擁し、120ヶ国以上の顧客に対して、デジタル、クラウド及びセキュリティ領域においてサービスを提供しているとのことです。また、データアナリティクス(統計学、機械学習、予測モデリングなどの手法やツールを駆使してデータを調査、変換、分析を行い、トレンドやパターンを特定することで、重要なインサイトを明らかにし、意思決定の高度化を図るためのプロセス。)の領域においても世界的にサービスを提供しているとのことです。アクセンチュアは企業理念として、「テクノロジーと人間の創意工夫で、まだ見ぬ未来を実現する」という目的を掲げており、以下の(a)から(e)に記載のとおり幅広い領域の専門家が集結し、未来を創造することにとどまらず、財務価値、体験価値、サステナビリティなど全方位型価値(360°バリュー)の実現を目指しているとのことです。

アクセンチュアは、2001年7月に株式をニューヨーク証券取引所に上場し、2022年度(2021年9月1日～2022年8月31日)の連結売上高は616億米ドル(8兆5,414億56百万円(株式会社みずほ銀行が公表した2022年8月31日現在の外国為替公示相場データの1米ドル=138.66円で換算しています。))となり、2021年から2022年度の調整後1株当たり利益の年間成長率は22%を遂げているとのことです。

アクセンチュアは、「ストラテジー&コンサルティング」、「テクノロジー」、「オペレーションズサービス」、「アクセンチュア ソング」及び「インダストリーX(インダストリー エックス)」の5つの領域において、幅広いサービスとソリューションを提供しており、その概要は以下のとおりとのことです。

(a) ストラテジー&コンサルティング

業界毎の課題への深い知見、人工知能(AI)を始めとするテクノロジーの設計・実装ノウハウをもって、経営戦略からオペレーション改革まで一気通貫での変革を支援するプロフェッショナルチームとのことです。ストラテジー&コンサルティングの中に、データ分析やAIの専門的知見を提供するAIグループがあるとのことです。

(b) テクノロジー

全世界で185社を超える先端テクノロジーを提供する国内外企業との提携や、デジタル技術を活用して企業を支援してきた知識・経験を駆使し、お客様の課題解決の先にある新たな価値を創出しているとのことです。お客様に最適なITシステム構想、実装から保守運用、先端のセキュリティソリューションの導入にいたるまで、さらなるトランスフォーメーション(変革)をテクノロジー視点で支援しているとのことです。

(c) オペレーションズサービス

業務アウトソーシングサービスの提供に加え、業務執行の中での業務改革、デジタル技術を駆使した人間と機械の協働による、自動化を前提とした業務プロセスである「インテリジェントオペレーション」(注1)の実現を推進し、お客様の確実なDX(デジタル・トランスフォーメーション)を強力に支援しているとのことです。

(注1) 「インテリジェントオペレーション」とは、業務プロセスで発生するさまざまなデータを蓄積、分析して意思決定の高度化につなげつつ、AIなどのデジタル技術を活用して業務の自律的なプロセスを構築する基盤のことをいうとのことです。

(d) アクセンチュア ソング

顧客の成長戦略、製品、顧客体験の設計から、テクノロジーを活用した顧客体験のプラットフォームやクリエイティブ、メディア、マーケティング戦略、更に、キャンペーン、コンテンツ、チャンネルの編成など、アイデアを生み出し、形づくまで一貫したサービスを提供し、顧客の企業価値の向上に貢献しているとのことです。

(e) インダストリーX(インダストリー エックス)

研究・開発(R&D)、エンジニアリング、製造、サービス業務などモノづくりのあらゆる段階におけるデジタル変革を支援し、お客様のビジネスの生産性・安全性・持続可能性の向上を実現しているとのことです。

アクセンチュアは、顧客の成長戦略を創造するのみならず、その戦略による成果創出にいたるまで一貫した支援を行えることが他社との大きな差別化要素の一つと考えており、これが可能な背景としては、顧客が抱える課題の抽出、成長領域の特定から戦略策定、それら戦略を支えるデジタル・IT基盤の構築から、その基盤上で展開される業務の運用にいたるまで、ビジネスのバリューチェーン全体の変革支援を、上記(a)から(e)までの5つの領域のサービスを通して1社で担える提供範囲の広さと人材の厚さにあると考えているとのことです。デジタル戦略やその運用の巧拙、並びにデータに基づく経営の実現が企業や組織の競争優位確立に大きく影響する時代において、顧客は、アクセンチュアの提供するサービスを通じて成果を見据えた変革に踏み出すことが可能になると考えているとのことです。また、アクセンチュアでは、製造・流通、金融、通信・メディア・ハイテク、素材・エネルギー、公共サービスなど、40以上の業界に精通したコンサルタントを配置し、企業や組織の課題や成長戦略に合わせて最適かつ革新的なサービスを組み合わせ提供しているとのことです。

日本においては、アクセンチュアは、日本事務所を1962年7月に開設して以来60年以上にわたって日本の企業や組織のイノベーション創出に携わってきたとのことです。特に、デジタル領域のサービスを集約した組織「アクセンチュア・デジタル」を2014年1月に国内で創設(デジタルテクノロジーを活用した企業変革が一般化する中で、特定部門だけではなく全事業部がデジタルに関する専門性や知見を持ち、それを活かしたサービスを行うようになったため、2020年3月に発展解消)して以来、顧客からのデジタル変革支援のニーズを的確に捉え、2015年から2021年会計年度の7期連続で売上額の二桁成長を続けているとのことです。

2022年8月に発表された内容では、2021年度における国内ITサービス市場の売上額の成長率は3.2%(注2)とされているなかで、公開買付者は業界平均を大きく上回る成長を遂げているとのこと。また、公開買付者の役職員は、2014年8月時点で5,038人だったところ、業容の拡大により、2022年7月1日現在、19,000人を超えるに至っているとのこと。

(注2) 出所は下記のとおりとのこと。

IT・通信専門調査会社である IDC Japan 株式会社が2022年8月に発表した「国内ITサービス市場ベンダー売上ランキング：Doc # JPJ47876122」

一方、当社は、2005年7月に情報処理、情報提供サービス業などを営むことを目的として設立され、「分析力をコアとし、顧客の意思決定と問題解決を支援する」という経営理念のもと、企業の保有する様々なデータを解析し、データ活用を支援する専門企業として事業を開始しました。2015年2月の東京証券取引所マザーズ市場(現グロース市場)への株式上場後、売上が959百万円(2015年12月期)から3,338百万円(2021年12月期)へと増加し、同じく営業利益は33百万円の赤字から436百万円の黒字転換へと順調に業容を拡大しており、現在は250名規模のデータサイエンティストを擁する企業として、ビッグデータ解析やAI導入支援の強みを活かし自動車メーカーや通信会社、金融機関など複数の大企業向けプロジェクトを進めております。

本書提出日現在、当社は、主にビッグデータアナリティクス(注3)領域におけるデータソリューション事業を展開しております。また、MISSIONとして「データサイエンス(注4)で未来をつむぐ We are the CATALYST(注5).」を掲げ、データサイエンスで世界をつなぎ、より良い未来のために新たな価値を共創することを目指しております。具体的には、AIの技術を日常生活においてより多角的に活用(以下「AIの社会実装」といいます。)されることを目指し産業・企業の開発パートナーとして、AI活用コンサルティング、ビッグデータ分析、AIアルゴリズム開発(AI活用のための処理手順・プログラミング)、AIシステム実装まで一貫通貫の支援等のサービス「AI実装支援事業」を提供し、併せて、企業内人材の育成支援サービス「データサイエンティスト(注6)育成支援事業」を展開しております。

(注3) 「ビッグデータアナリティクス」とは、巨大なデータ群を活用し、データの調査・分析を行うことをいいます。

(注4) 「データサイエンス」とは、数学や統計など情報科学理論を活用してデータを調査・分析し、有益な情報を見出して各種課題を解決することをいいます。

(注5) 「CATALYST」とは、触媒を意味しますが、当社では、当社の顧客である各産業と横断的に関わることにより、当社を介在して産業の枠を超えたデータの共有化を促進し、社会で顕在化している様々な課題の解決やテーマの発展に貢献していく戦略を「CATALYST戦略」と呼んでおります。

(注6) 「データサイエンティスト」とは、数学や統計など情報科学理論を活用してデータの調査・分析を行うことにより、データから価値を創出し、ビジネス課題に答えを出す専門家のことをいいます。

なお、「AI実装支援事業」及び「データサイエンティスト育成支援事業」の概要は以下のとおりです。

(a) AI実装支援事業(プロジェクト型サービス)

当社はAIの社会実装を視野に入れた産業・企業の開発パートナーとして、AI活用コンサルティング、ビッグデータ分析、AIアルゴリズム開発、AIシステム実装まで一貫通貫の支援等のサービス「AI実装支援事業」を提供しております。各重点産業(その概要は後段で記載します。)における大手企業等を中心に、産業特性や顧客ニーズに応じてカスタマイズでAI実装に向けて支援しております。

(b) データサイエンティスト育成支援事業

AI開発をはじめとする企業内でのDX需要が高まる一方、それを担うデータサイエンティストを含むDX人材に対するニーズが増加している中、当社は、大手企業をはじめとして、企業内におけるデータサイエンティスト養成ニーズのある様々な企業に対し、データサイエンティスト育成支援事業を提供しております。AI実装支援事業を通じて蓄積したノウハウを活用し幅広いスキルレベルに応じた体系的なカリキュラムを有し、より実践的な力を身に着けることができる点を特徴としております。

当社では、自動車、製造、通信、流通・インフラ、金融の領域を「重点産業」と定め、これら重点産業におけるデータ分析支援を通じ、産業ドメインのノウハウを蓄積することにより、顧客の顕在及び潜在課題に対してAI活用によるソリューションを提供しております。2021年度(自2021年1月1日至2021年12月31日)の当社の売上高に占める重点産業の割合は82%(小数点以下を四捨五入。)となっており、今後も重点産業における取引深耕を目指しております。また、当社は、当社がこれら各産業と横断的に関わることによりAIアルゴリズム・データを他産業にも応用することで、産業間のAI・データシェアリングを促進し、AIネットワーク化社会を目指す「CATALYST戦略」を展開しております。当社は、当該戦略に基づき、2018年5月にトヨタ自動車株式会社(以下「トヨタ自動車」といいます。)と、同年10月に東京海上日動火災保険と、同年12月にKDDI株式会社(以下「KDDI」といいます。)と、2019年11月にマクニカ、日本ユニシス株式会社(現社名：BIPROGY株式会社(以下「BIPROGY」といいます。))と、2020年12月にマイナビと資本業務提携契約を締結するなど、重点産業における他の顧客とも資本業務提携等を推進し、産業横断的なAI・データシェアリングの実現に向けて各提携先と協業を重ねております。直近では、2021年6月にSBIとの間で資本業務提携に関する基本合意書を締結し資本業務提携を開始し、SBIグループ内における全社的なDX(デジタル・トランスフォーメーション)戦略の促進に加え、証券事業における顧客分析をはじめとしたマーケティング高度化等、SBIグループが取り組む様々なプロジェクトでの連携を開始しました。CATALYST戦略に基づく提携先は、本応募株主の4社の他、トヨタ自動車、KDDI、BIPROGY及び株式会社三井住友フィナンシャルグループとの業務提携を含め合計8社に拡大しており、引き続き「CATALYST戦略」に基づき各企業グループとの連携を推進していく所存です。このように当社の事業は、重点産業におけるドメインナレッジ(注7)の獲得、「CATALYST戦略」に基づき業界大手企業との協業等を通じた継続的な取引関係の構築等により、ストック性の高い事業構造へのシフトを目指しております。加えて、データサイエンティスト集団として「AIの社会実装」を促進していく所存です。

(注7) 「ドメインナレッジ」とは、特定の専門分野や業界に関する知識及び知見のことをいいます。

また、当社の事業成長戦略については、当社は「AI実装支援事業」及び「データサイエンティスト育成支援事業」のサービスを展開するにあたり、(a)データ分析技術やAIアルゴリズム開発等に関する専門知識を有するデータサイエンティストが250名規模で在籍し幅広い顧客ニーズに対応できること、(b)これらの人材によりAI活用コンサルティングからAIシステム実装まで一貫通貫で支援できる体制を築いていること、(c)更に重点産業を中心としたドメインナレッジを蓄積していること等より、「AIの社会実装」を実現するにあたっての競争優位性を有しているものと考えております。

今後はこれら競争優位性を基に、当社が2022年3月28日付で公表した「事業計画及び成長可能性に関する説明資料」に記載の以下の基本方針により事業成長を一層加速させ、「国内No.1規模のデータサイエンティスト集団」を目指していく所存です。

#### (a) データサイエンティスト育成への注力

DX人材の不足という社会課題が顕在化する中、当社は育成事業を通じて外部人材を育成し社会全体のDX人材の供給を増やすと共に、社内育成を通じて当社内のDX人材も増やしていくことで、社会課題の解決と当社事業基盤の強化を同時に実現するよう人材育成に注力していきます。

育成にあたっては、当社がこれまで蓄積してきた実績及びノウハウを活用し、スキルレベルに応じた体系的なカリキュラムに基づく育成が可能であることから、人材育成に注力することにより着実なDX課題解決における能力向上が図れるものと考えております。

#### (b) CATALYST戦略の推進

引き続きCATALYST戦略上のパートナー(提携先)を増やしていくことで、産業の枠を超えたデータシェアリングを創発させ、データを活用した業務効率化による人手不足解消や製造プロセスの効率化による資源の有効活用など、社会で顕在化している様々な課題の解決や社会的テーマの解決に向けて貢献していきます。

(c) 既存事業の基盤強化

AI活用コンサルティングからAIシステム実装まで一貫通貫の支援体制を有しているが、今後は特にコンサルティング領域及びAIシステム実装領域における人材や体制の強化に取り組むことによって、一層の事業拡大と収益力強化を実現できるものと考えております。

以上のように、当社は、既存事業の強化を通じて継続的な成長を維持することで、2022年3月28日に開示した事業計画及び成長可能性に関する説明資料のとおり2025年までに売上高5,000百万円以上の実現を目指すと共に、AIの社会実装を推進する「国内No.1規模のデータサイエンティスト集団」を目指していく所存です。

(B) 公開買付者における本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的

公開買付者の日本における成長の要因は、企業戦略の策定からデジタルテクノロジーを活用したエンタープライズ向けシステムの開発・実装とその運用まで顧客のDXを包括的に支援していることにあるとのことです。また、公開買付者は、DXを推進するために、企業の経営を取り巻く様々な経営データを効果的に利活用し、推進する「データ主導型」の経営手法を提唱しているとのことです。

公開買付者では、データ主導型経営の実現に向けDXの次なる進化系として、企業活動のあらゆるデータをリアルタイムにクラウドに預けることで、企業経営そのものをデジタル上で再現するDTE(注8)と呼ばれる概念を提唱しており、注力分野としているとのことです。DTEが目指すところはAIを活用したデータ主導型経営の実現であるとのことです。公開買付者では、例えば、企業や組織がDTEを取り入れることで、新型コロナウイルス感染症(COVID-19)のような、今後も世界規模で発生しうるパンデミックが及ぼすサプライチェーンへの影響をシミュレーションして将来のリスクやビジネス機会を予測することができると考えているとのことです。また、仮想空間上で生産設備の稼働状態を可視化したり、生産設備の故障リスクや新たな設備投資による効果検証の分析・予測を行うなど、データに基づく正確かつ迅速な意思決定につなげることが可能になると考えているとのことです。

(注8) 「DTE」とは、「Digital Twin Enterprise」の略で、企業活動で発生・収集したあらゆるデータをデジタル上に再現し、企業経営及び全社業務を一貫通貫でデジタル化するという考え方をいうとのことです。

また、公開買付者は、DTEが浸透し、企業経営者が経営判断の一部を計画的かつ積極的にAIに移譲することで、より重要度の高い経営課題に経営者自身の時間を含めた企業資源を振り分けることができるようになるものと考えているとのことです。

公開買付者では、このDTEの実現につなげるソリューションとして、すでに複数のサービスを開発・展開しており、サービスの一例としては、アクセントチュアのAI(Applied Intelligence)グループを中心に開発された一連の「AI Powered(エーアイパワード)サービス」(注9)が挙げられるとのことです。

(注9) 「AI Powered(エーアイパワード)サービス」とは、アクセントチュアが開発したAI HUB プラットフォーム(複数のAIエンジンから最適なエンジンを組み合わせ、人間のオペレーターとの協調も可能なプラットフォーム)をベースとして業務対象ごとに開発された一連のサービス群を指し、AIを活用し物流に関わるモノと人の動きを最適化するAI Powered SCM(エーアイパワード サプライチェーン・マネジメント)を始めとするソリューション群の総称をいうとのことです。



また、公開買付者は、「AI Powered(エーアイパワード)サービス」に含まれる新たなサービスとして、AIによる経営判断支援ソリューション「AI Powered Management Cockpit(エーアイパワード マネジメント コックピット)」を本格展開しているとのこと。AI Powered Management Cockpitとは、様々な経営指標を一元的に可視化し、AIによる目標達成予測と、それに基づく対策シミュレーションを提示することで、次取るべき経営の意思決定を支援するソリューションとなるとのこと。更に、企業のESG(環境・社会・企業統治)の取り組みが企業価値にもたらすインパクトを分析・予測し、企業成長に繋がる施策を提示してESG経営を支援する「AI Powered Enterprise Value Cockpit(エーアイパワード エンタープライズ バリュー コックピット)」の提供も行っているとのこと。AI Powered Enterprise Value Cockpitには、財務三表(貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書)やCSR(企業の社会的責任)関連データなど、社内外の情報源から集められた400以上の財務・非財務指標を基に企業の時価総額を予測するAIモデルが搭載されているとのこと。これにより、公開買付者は、公開買付者の顧客である国内外の企業が、顧客が取り組む温室効果ガス削減策や生物多様性に配慮した活動、更には女性活躍推進や働き方改革などのESG施策が、顧客の企業価値に与えるインパクトの因果関係を踏まえた上で、施策を講じることが可能となると考えているとのこと。公開買付者の顧客企業の一部では、最適な生産計画や在庫シミュレーションをAIが行い最適なアクションを自動的に推薦する仕組みを実装済みであり、公開買付者では、今後この分野に対するニーズは加速度的に増加すると考えているとのこと。

このように公開買付者では、DTEの更なる浸透及びそれを実現させるソリューションとしてのAI Poweredサービスの拡充に注力しているとのこと。そして、今後急速に増加するAIを活用した企業変革やサービスの拡充を求める顧客ニーズに応え続けていくためには、AIやデータ分析に精通したデータサイエンティストの更なる活躍が不可欠であると考えているとのこと。

以上を背景として、公開買付者は、2020年6月頃、有用な人材獲得が難しくなりつつあるデータサイエンティストの採用市場の中で、統計学や金融工学、宇宙物理学などを問わずさまざまな領域で研究を行ってきたデータサイエンティストが在籍し、さまざまな業界でのプロジェクト実績と経験から得たAI関連領域における専門性を有する当社の完全子会社化を図ることが、公開買付者の今後の成長戦略の実現に向けて最適であると判断するに至ったとのこと。

公開買付者に在籍するデータサイエンティストは、与えられたデータの分析やアルゴリズムの開発だけでなく、顧客の経営陣とともに解決すべき経営課題の仮説を立て、その立証や結果に基づくビジネス変革や成長のデザイン、実際の成果につなげるアナリティクス技術の活用余地の検討を行い、更に顧客のアナリティクス人材の育成を行うなど、その業務内容は多岐にわたっているとのこと。

DTEに向けてそのドライバーとなる「データに基づく経営」や新型コロナウイルス感染症の対応のような「シミュレーションベースの経営」では、その中核となる要素技術であるAI領域の強化が必須であると公開買付者は考えているとのことですが、公開買付者が当社との連携を深めることで、多くの産業・業種で培ったAI活用実績を有する人材の活用や、DTEの実現につながるソリューションとしての既存の「AI Poweredサービス」の精度向上及び対象範囲の拡充を行うことができるようになると考えているとのこと。また、当社にとっても、日本の顧客企業が事業活動を通じて取得したデータを活用し企業経営及び全社業務を一気通貫でデジタル化させることにより、当社が掲げる「AIの社会実装」を早期に実現することが可能になると考えているとのこと。更に当社に在籍するデータサイエンティストは、日本の競争力向上に資する企業変革のダイナミズムに、直接関与する機会を持てることでキャリア構築にも繋がることと公開買付者は考えているとのこと。

その後、2020年10月上旬、公開買付者はAI領域において最新かつ最先端の技術や人材を組み入れ、お客様のAI活用を更に強力に支援する拠点である「AIセンター」を東京都港区に開設し、お客様に提供するサービスを更に高度化、効率化させるために、関連する専門家や機能をAIセンターに集約させ、お客様のAI活用をさらに支援する体制を整えたことで、データサイエンティストら専門的な分野で活躍する公開買付者における人材育成の必要性があるとの認識を深めたとのことです。公開買付者としては、AIが日常生活により深く浸透していく世の中において、AIが導き出す答えには、今までよりも高い精度を持たせることが重要になるため、2021年2月頃、公開買付者は当社と共に顧客の価値向上につながり、そして顧客や社会に対してAIの公平性・透明性を担保すること、すなわち責任あるAIの実現に向けて尽力していきながら当社を公開買付者の完全子会社とすることにより下記の(a)から(d)の観点において、具体的な相乗効果、すなわち、両社の経営資源及びノウハウを共有し、相互に最大限活用するとともに、迅速な意思決定を行うことのできる体制の整備、さらに既存の当社の一般株主の利益や当社の短期的な収益性にとらわれることなく、顧客に対してサービスやソリューションを提供することを可能とする効果の実現が期待できると考えるに至ったとのことです。

(a) AI実装支援事業における受注効率及び採算性の向上

公開買付者は、グローバルに展開する総合コンサルティング企業として「ストラテジー&コンサルティング」、「テクノロジー」、「オペレーションズサービス」、「アクセントラッシュ」及び「インダストリーX(インダストリー エックス)」の5つの領域でサービスとソリューションを企業へ提供しており、日本及びグローバルに顧客ネットワークを有し、ブランド力を保持しているとのことです。当社においても、CATALYST戦略の推進により提携先との関係強化や重点産業への注力により既存顧客との関係を強化してきた結果、1年以上継続する取引に基づく売上高の比率が約80%を占めるなど、安定した継続受注が可能な事業成長基盤の実現に注力しており、公開買付者からのAI実装支援事業における顧客紹介や、公開買付者が受注したプロジェクトにおけるデータ分析・AI実装を請け負うことで、営業面での受注効率化が図れ、結果的にデータサイエンティストの高い稼働率が維持でき、事業としての売上増加並びに利益率の向上に繋がると考えられるとのことです。

(b) コンサルティング及びシステム実装機能の強化によるデータ分析・AI実装の競争力向上

また、当社は、データサイエンティストの専門性を有する人材が中心となって企業の課題発掘・設定、仮説構築、ソリューションの提案等、ソリューションやAIシステム等の実装等において強みを有しております。公開買付者の完全子会社となることにより、コンサルティングからデータ分析、システムの開発・実装まで一貫したサービスを公開買付者及び当社の双方から顧客に提供することが可能になると考えられるとのことです。これにより、当社は、コンサルティングの過程から顧客との接点が増えることにより、潜在的なデータ分析・AI実装ニーズを汲み取り、より付加価値の高いデータ分析・AI実装サービスを顧客に提案・提供することが可能になり、当社のデータ分析・AI実装の競争力向上に繋がると考えられるとのことです。また、国内AIビジネス市場においては、大手企業の顧客を中心に、AIのシステム構築ニーズが拡大し、システム実装前提の分析ニーズが拡大する見込みのところ、当社においてもコンサルティングやシステム実装分野の強化に努めていることから、当社のAI実装支援事業の競争力向上に繋がると考えられるとのことです。

(c) データサイエンティスト採用の競争力向上

当社は、優秀なデータサイエンティストの獲得・定着が当社の事業成長に不可欠であると認識しており、データサイエンティストの正社員の約70%が修士号・博士号を持つなど新卒採用・中途採用における採用力を持っております。また、当社は育成事業で培った体系的カリキュラム及び分析実績、並びに業務時間のうち一部を自己研鑽や社内勉強会参加などに活用できる働きやすい環境の整備等の施策を行っております。しかし、データサイエンティストとなる候補者の採用競争は激しいのも事実です。公開買付者の完全子会社となることで、グローバルなアクセントラッシュのグループに入ることによる当社の認知度向上やブランド力向上も見込まれ、採用面での優位性強化に繋がると考えられるとのことです。

## (d) データ分析・AI実装技術の向上

また、当社は、公開買付者自身と同様に、多くのデータサイエンティストを擁しており、双方のデータサイエンティストの協業や交流により、より付加価値の高いデータ分析・AI実装を開発することが可能となり、急速な技術変化と水準向上が進む国内AIビジネス市場において、当社の競争力向上に繋がると考えられるとのことです。

公開買付者としては、上記の(a)から(d)に記載の当社にて期待できる効果によって公開買付者の利益も期待できると考えているとのことです。また、当社との間で期待できるAI実装支援事業における受注効率向上に伴う収益面・当社が強みとするデータ分析・AI実装と公開買付者が得意とするコンサルティング及びシステム実装まで多面的にカバーができることによる営業機会・競争力の強化及びデータサイエンティスト人材のスキル向上並びに採用上の競争力向上といった相乗効果や、公開買付者の持つ広範囲な産業分野における豊富な顧客基盤といった強みを当社の事業にも応用展開するような相乗効果を最大限発揮するためには、両社の経営資源及びノウハウを共有し相互に最大限活用するとともに、迅速な意思決定を行うことのできる体制を整備することが不可欠であると考えているとのことです。一方、当社株式の上場が維持された場合には、当社の短期的な利益及び株主還元強化を求める株主など、多様な株主の利害への配慮が必要となるため、データサイエンティストの積極採用といった、中長期的には当社の企業価値の向上に資するものであっても、短期的な株主利益には必ずしも沿わない先行投資に対しては慎重にならざるを得ないとのことです。また当社の事業運営においても、公開買付者のサービスやソリューションを当社のサービスやソリューションに優先して顧客へ提供することが困難となり、公開買付者から一定程度独立した運営を行わざるを得ず、顧客に対してサービスやソリューションを一体提供することが困難となるとのことです。更に、公開買付者と当社が相互に機密情報を制約なく共有することが困難となり、情報管理の観点から公開買付者と当社との間の相互共有可能な情報が限定されてしまう事態も想定されることから、相互の経営資源やノウハウの共有・活用や迅速な意思決定に一定の制約が生じることも懸念されるとのことです。また、上場廃止をした場合のデメリットとして、一般的には、上場会社としての知名度による採用面等の効果を得られない等の要因による人材獲得の困難化、社会的信用の毀損、ガバナンス体制の脆弱化といった点が考えられますが、当社は本取引が成立した後はニューヨーク証券取引所の上場会社であるアクセンチュアの一員となり、当社としてのブランドや信用力が損なわれるものではなく、そのようなデメリットが顕在化し、事業運営に影響を及ぼす可能性は低いものと考えたとのことです。そのため、公開買付者は、2022年5月頃、両社の事業間で期待できる営業面での受注効率化によるデータサイエンティストの稼働率向上や採算性の高いプロジェクトの受注増加及び採用面での優位性強化に繋がるといった相乗効果を最大限発揮するためには、当社株式の上場を維持するのではなく当社を公開買付者の完全子会社とし当社の一般株主への考慮が不要となる本取引を実行するのが最善であると判断するに至ったとのことです。

## (C) 公開買付者における本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び検討・交渉の経緯

上記の判断を経て、2022年6月2日、公開買付者は、本取引を実施する意向を有している旨を当社に対して伝えたところ、同日、当社としても前向きに検討を進める旨の回答があり、本取引の検討を本格的に進めていく際には初期的な本公開買付けにおける当社株式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。)の水準を提示していただけないかとの打診を受けたとのことです。これを受け、2022年6月7日から同年6月下旬にかけて、公開買付者は、当社に対して本公開買付価格の水準を提示するにあたり公開買付者が必要とする当社の財務情報、事業計画及びその他開示資料に関して当社との間で複数回の質疑応答を行ったとのことです。公開買付者は、2022年6月下旬、本取引の本格的な検討を進めるにあたり公開買付者、アクセンチュア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みずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)を、2022年7月下旬、リーガル・アドバイザーとしてモリソン・フォスター法律事務所をそれぞれ選任し、本取引について本格的な検討を進めたとのことです。2022年7月上旬、公開買付者は、当社との質疑応答により得られた情報に基づいて本公開買付価格の提示水準への検討を開始し、2022年7月下旬、本公開買付価格を8,500円として正式に提案することを決定したとのことです。

以上の検討を経て、公開買付者は、2022年7月28日、当社から受領した事業計画を含む各種資料、当社の公開情報、想定シナジー等に基づき、公開買付者において調整を行った当社の将来の収益予想に基づいてみずほ証券が算定したディスカунテッド・キャッシュフロー法(以下「DCF法」といいます。)、市場株価基準法及び類似企業比較法の複数の算定手法を用いて算定した結果を総合的に勘案し本公開買付価格を8,500円とすることを含む本取引に関する意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を当社に対して提出したとのことです。なお、本意向表明書の提案価格である8,500円は、本意向表明書提出の前営業日である2022年7月27日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値4,565円に対して86.20%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。)4,378円に対して94.15%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,681円に対して81.59%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,817円に対して76.46%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっているとのことです。また、本意向表明書において本新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「本新株予約権買付価格」といいます。)については、当社へのデュー・ディリジェンスを今後実施していく中で別途分析を行った上で総合的に判断することとし、改めて提案を行う方針としたことから特段の言及をしなかったとのことです。

本公開買付価格の検討を進めていく中で、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のために、当社の事業、事業継続計画、マーケティング・広報、人事、購買・仕入、職場環境、財務・税務、法務、保険、ITセキュリティ及び資金に関するデュー・ディリジェンスを2022年8月中旬から2022年9月上旬まで実施したとのことです。

一方、当社との本公開買付価格の交渉については、2022年8月16日、公開買付者は、当社より本公開買付価格を9,500円に引き上げるよう連絡を受けました。これを受け、公開買付者は、2022年8月18日、当社に対して本公開買付価格を8,890円とする2回目の提案を行いました。その後、2022年8月26日、公開買付者は、当社より本公開買付価格を9,400円に引き上げるよう連絡を受けました。

また、同日、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額とすべく、本新株予約権買付価格として第13回新株予約権については、本公開買付価格と当社株式1株当たりの行使価額1,715円との差額に、第13回新株予約権1個の目的となる当社株式の数は100であることから100を乗じた金額、第14回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額1,609円との差額に、第14回新株予約権1個の目的となる当社株式の数は100であることから100を乗じた金額としたい旨の提案を当社から受領しました。

公開買付者は、本公開買付価格に関する公開買付者の2回目の提案に対する当社からの連絡を踏まえ、2022年8月30日、当社に対して本公開買付価格を8,990円とする3回目の提案を行ったところ、同日、公開買付者は、当社より本公開買付価格を9,350円に引き上げるよう連絡を受けました。これを受け、公開買付者は、2022年8月31日、当社に対して本公開買付価格を9,050円とする4回目の提案を行いました。これを受け、2022年9月1日、公開買付者は、当社より本公開買付価格を9,300円に引き上げるよう連絡を受けました。

その後、公開買付者は、2022年8月中旬から同年9月上旬にかけて当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果を精査し、公開買付者の社内における協議・検討を経た上で、2022年9月21日、本公開買付価格を9,180円とする最終提案を行ったところ、同日、当社から、本公開買付価格を9,180円とすることに同意する旨の回答を得ました。

また、公開買付者は、2022年9月26日、本新株予約権買付価格を、第13回新株予約権については、本公開買付価格である9,180円と当社株式1株当たりの行使価額1,715円との差額である7,465円に100を乗じた金額である746,500円、第14回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額1,609円との差額である7,571円に100を乗じた金額である757,100円とする提案を当社に行ったところ、2022年9月26日、当社より、本新株予約権買付価格を、第13回新株予約権については、本公開買付価格である9,180円と当社株式1株当たりの行使価額1,715円との差額である7,465円に、第13回新株予約権1個の目的となる当社株式数である100を乗じた金額である746,500円、第14回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額1,609円との差額である7,571円に、第14回新株予約権1個の目的となる当社株式数である100を乗じた金額である757,100円とすることに同意する旨の回答を得ました。

公開買付者は、2022年8月上旬、応募契約を締結する可能性について当社と協議を行い、上記のとおり当社との間で本公開買付価格について協議・交渉を進めつつ、当社に賛同いただけるおおよその買付価格の水準についての目安を持ちながら、2022年9月中旬、SBIとの間で本応募契約(SBI)について、SBIを除く本応募株主との間で本応募4社間契約の締結を打診したところ、前向きに検討いただけることとなったとのことです。その後、公開買付者は、2022年9月21日に当社との間で本公開買付価格を9,180円とすることにつき合意に至った後、本応募株主に対し本公開買付価格を9,180円とすることを提示したところ、SBIから本応募契約(SBI)について、SBIを除く本応募株主から本応募4社間契約について、それぞれ当該価格で締結することの了承を得られ、公開買付者は、2022年9月26日にSBIとの間において本応募契約(SBI)、SBIを除く本応募株主との間で本応募4社間契約について合意に至ったとのことです。

以上の検討、協議及び判断を踏まえ、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、2022年9月29日、本公開買付けを実施すること、SBIとの間で本応募契約(SBI)、SBIを除く本応募株主との間で本応募4社間契約及び当社との間で本取引契約をそれぞれ締結することを決定したとのことです。

( ) 本公開買付け後の経営方針

本スクイズアウト手続が完了した以降の当社の経営体制については、本書提出日現在、公開買付者からの取締役、監査役及び執行役員を含む役職者若干名の派遣を含め、今後の役職者の処遇については検討中とのことです。

なお、公開買付者は、当社の従業員の雇用と処遇・労働条件は、総合的にみて可能な限り不利益がない、或いは少ないように検討していくとのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

( ) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

当社は、上記「公開買付者が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」の「( ) 公開買付者が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」に記載のとおり、2022年6月2日に公開買付者より本取引を実施する意向を有している旨を伝えられ、当社は、同日に当社としても前向きに検討を進める旨を回答し、本取引の検討を本格的に進めていく際には初期的な本公開買付価格の水準を提示していただけないかと打診しました。これを受け、2022年6月7日から2022年6月下旬にかけて、当社は、公開買付者との間で、本公開買付価格の水準を提示するにあたり公開買付者が必要とする当社の財務情報、事業計画(既存の事業計画を基に直近の事業状況を反映して作成した資料)及びその他開示資料に関して複数回の質疑応答を行いました。その後、当社は、公開買付者における本公開買付けに関する検討を進めるにあたって社内のコーポレートインベストメントコミッティーにおける承認が得られたため、2022年7月22日、本取引に関して正式に協議を開始したい旨の連絡を公開買付者から受けました。

当社は、かかる公開買付者からの正式な協議開始の申入れを受け、2022年7月22日に開催された臨時取締役会において、(a)公開買付者との取引条件の協議や各種手続き等について助言を受けること及び必要に応じて当社の株式価値の検討・算定を依頼することを目的として、当社の主幹事証券会社である株式会社SBI証券(以下「SBI証券」といいます。)をファイナンシャル・アドバイザーとして(注)、(b)当社の株式価値の算定を依頼及び必要に応じてフェアネス・オピニオンを取得することを目的として、株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス」といいます。)を第三者算定機関として、(c)本取引の検討に際し必要な法的助言を受けること等を目的として、当社の顧問法律事務所である三浦法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任するとともに、(d)本取引の公正性を担保するとともに、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し、利益相反を回避するために、特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(6)本公開買付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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備しました。なお、本取引に係るアドバイザーを正式に選任するに当たっては一定の費用が発生することから、当社は、公開買付者からの正式な協議開始の申入れを受けたことをもって、上記臨時取締役会においてファイナンシャル・アドバイザーとしてSBI証券を、リーガル・アドバイザーとして三浦法律事務所を選任することを決議いたしました。公開買付者より本取引を実施する意向を有している旨伝えられた2022年6月2日以降本取引に係るアドバイザーが正式に選任されるまでの間も、当社の主幹事証券会社であるSBI証券及び顧問法律事務所である三浦法律事務所に対して、必要に応じて本取引に関する相談を行ってまいりました。

(注) 上記「本公開買付けの概要」に記載のとおり、SBI証券の完全親会社であるSBIは公開買付者との間で本応募契約(SBI)を締結しているところ、SBI証券から当社に対して、(a)SBI証券は当社のみのお客様として関与すること、(b)SBIは独自に公開買付者と本応募契約(SBI)に関する交渉を行い、SBI証券はこれに関与しないこと、(c)SBI証券とSBIの間で情報遮断等の処置を講じることなどにより、利益相反関係を適切に管理することが可能であると考えられることに加え、手続の公正性を担保する観点から、SBI証券は株式価値算定については、自ら株式価値算定業務を行うのではなく、別途選任された第三者算定機関による株式価値算定結果を踏まえた当社への助言等のサポートにとどめることを想定している旨が説明されております。なお、当社がSBI証券から受けた説明によれば、上記(c)に関して、具体的には、SBI証券とSBIは、SBI証券のファイナンシャル・アドバイザー業務を担当する部署とその他の部署及びSBIとの間で本取引に関する一切の情報共有を遮断する処置を講じているとのことです。また、当社の社外取締役である高村正人氏は、SBI証券の代表取締役社長及びSBIの代表取締役副社長(COO)ですが、当社がSBI証券から受けた説明によれば、( )同氏はSBI証券において本公開買付けにおける当社のファイナンシャル・アドバイザーとしての業務には一切関与しておらず、( )当社が2022年7月22日に開催した臨時取締役会においてSBI証券をファイナンシャル・アドバイザーとして選任して以降、同氏とSBI証券のファイナンシャル・アドバイザー業務を担当する部署とは本取引に関する一切の情報共有を遮断する処置が講じられているとのこと(なお、上記のとおり、当社は、公開買付者より本取引を実施する意向を有している旨伝えられた2022年6月2日以降同年7月22日に開催した臨時取締役会においてSBI証券を本取引に係るファイナンシャル・アドバイザーとして正式に選任するまでの間も、SBI証券に対して必要に応じて本取引に関する相談を行ってまいりましたが、かかる相談は、本取引に係るファイナンシャル・アドバイザー業務の受任に係る打診やその可否の確認、また、上記のとおりSBIとSBI証券との利益相反関係の整理に関する相談が中心であり、SBI証券が当社に対して本取引に係る助言を開始したのはファイナンシャル・アドバイザーとして正式に選任された2022年7月22日以降であるため、同日以降をもって上記情報共有を遮断する処置を講じたものであるとのことです。そのため、当社としては、2022年7月22日以前に上記情報共有を遮断する処置が講じられていなかったことをもってSBI証券のファイナンシャル・アドバイザーとしての独立性に問題が生じるものではないと考えております。)。また、同氏は当社内での本公開買付けに関する意思決定及び交渉過程についても一切関与しておりません。

なお、SBI証券の報酬には、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行や仮に本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等を勘案し、成功報酬が含まれていることをもってSBI証券の独立性が否定されるわけではないと判断しております。また、当社は、SBI証券の本公開買付けからの独立性に関し、三浦法律事務所から、上記SBI証券から受けた説明及びSBI証券と当社との間のファイナンシャル・アドバイザー業務の委託に関する契約においてSBI証券に対して公正性や利益相反に関する懸念が生じないような措置を講じることが義務付けられることを前提とすれば、当社における意思決定過程の公正性に直ちに問題が生じるものとは言えないとの法的助言も踏まえ、実際にSBI証券とのアドバイザー・サービス契約において上記措置を講じることが規定したうえで、本特別委員会の承認も経て、SBI証券をファイナンシャル・アドバイザーに選定することとしました。

## ( ) 検討・交渉の経緯

当社は、上記検討体制を構築した2022年7月22日以降、公開買付者との協議及び交渉の過程において、本特別委員会より事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づき、SBI証券及び三浦法律事務所の助言やプルータスの株式価値評価を受けながら、公開買付者との間で複数回に亘る協議・検討を重ねてきました。

まず、当社は、2022年7月28日、公開買付者から、本公開買付価格を8,500円とすることを含む本取引に関する本意向表明書を受領しました。当社は、本意向表明書において、公開買付者におけるデュー・ディリジェンスの実施や、本取引に関して合意に至るまでに公開買付者として多くのリソースを投下する必要があることに鑑み、公開買付者に対して2022年11月30日まで(それまでに本公開買付けの開始が公表された場合には当該公表日まで)の本取引に関する独占交渉権を付与することの要請を受けました。当社としては、以下のとおり公開買付者との協業により一定のシナジーが見込めることや、本意向表明書において提示された本公開買付価格8,500円が本取引に関する協議を進めるに値する相応の水準であること等を踏まえ、公開買付者の当該提案を受け入れることとし、2022年8月17日、公開買付者に対して上記の内容で独占交渉権を付与しました。

また、本公開買付価格については、上記のとおり、当社は、公開買付者から、2022年7月28日、本意向表明書において本公開買付価格を8,500円とする旨の提案を受けました。なお、同意向表明書において、本新株予約権買付価格については、公開買付者が、当社へのデュー・ディリジェンスを今後実施していく中で別途分析を行った上で総合的に判断することとし、改めて提案を行う方針としたことから特段の言及がされておりませんでした。

当社は、本公開買付価格を8,500円とする公開買付者の提案に対し、2022年8月16日、公開買付者に対して本公開買付価格を9,500円に引き上げるよう要請を行いました。その後、2022年8月18日、当社は、公開買付者より本公開買付価格を8,890円とする2回目の提案を受けました。これを受け、当社は、2022年8月26日、公開買付者に対して本公開買付価格を9,400円に引き上げるよう再度の要請を行いました。

また、当社は、同日、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額とすべく、本新株予約権買付価格として第13回新株予約権については、本公開買付価格と当社株式1株当たりの行使価額1,715円との差額に、第13回新株予約権1個の目的となる当社株式の数は100であることから100を乗じた金額、第14回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額1,609円との差額に、第14回新株予約権1個の目的となる当社株式の数は100であることから100を乗じた金額としたい旨を公開買付者に対して提案しました。

その後、2022年8月30日、当社は、公開買付者より本公開買付価格を8,990円とする3回目の提案を受けました。これを受け、当社は、同日、公開買付者に対して本公開買付価格を9,350円に引き上げるよう要請を行いました。そして、2022年8月31日、当社は、公開買付者より本公開買付価格を9,050円とする4回目の提案を受けました。これを受け、当社は、2022年9月1日、公開買付者に対して本公開買付価格を9,300円に引き上げるよう要請を行いました。

そして、当社は、2022年9月21日、公開買付者より、本公開買付価格を9,180円とする最終提案を受けました。その後、当社は、同日、公開買付者に対し、本公開買付価格を9,180円とすることに同意する旨の回答を行いました。

また、当社は、公開買付者より、2022年9月26日、本新株予約権買付価格を、第13回新株予約権については、本公開買付価格である9,180円と当社株式1株当たりの行使価額1,715円との差額である7,465円に100を乗じた金額である746,500円、第14回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額1,609円との差額である7,571円に100を乗じた金額である757,100円とする提案を受けたところ、2022年9月26日、当社は、本新株予約権買付価格を、第13回新株予約権については、本公開買付価格である9,180円と当社株式1株当たりの行使価額1,715円との差額である7,465円に、第13回新株予約権1個の目的となる当社株式数である100を乗じた金額である746,500円、第14回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額1,609円との差額である7,571円に、第14回新株予約権1個の目的となる当社株式数である100を乗じた金額である757,100円とすることに同意する旨の回答を行いました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、当社や当社のアドバイザーから都度報告を受け、本公開買付けの条件について意見を述べることにより交渉過程に実質的に関与しました。また、公開買付者から提示された本公開買付け価格の確認及び当該価格に対する意見の申述等を行ったほか、当社が作成した2022年12月期から2026年12月期までの事業計画の内容及び作成経緯等について確認を行い、その合理性について確認しました。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSBI証券は、公開買付者との交渉にあたっては、本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から提案・要請に対する回答を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行いました。

当社は、このような協議・検討の過程において、下記「(3) 算定に関する事項」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、2022年7月下旬に、第三者算定機関であるプルータスに対し、当社株式の価値算定を依頼し、2022年9月28日付で同社から株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書」といいます。)及び本公開買付け価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)を取得しました。当社株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの詳細は、それぞれ、下記「(3) 算定に関する事項」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」のとおりです。また、当社は、三浦法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2022年9月29日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(6) 本公開買付け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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)

#### ( ) 当社の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、当社は、2022年9月29日開催の当社取締役会において、三浦法律事務所から受けた法的助言、SBI証券から受けた財務的見地からの助言並びにプルータスから取得した当社株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る諸条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社は、以下の点を踏まえると、本取引は当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。なお、一般的には非公開化に伴うデメリットとして、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保並びに新規取引先の獲得に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社は、当社の現在の財務状況や昨今の間接金融市場における低金利環境に鑑みると、エクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は見込まれず、今後も当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあります。加えて、当社は、優れた人材の確保及び新規取引先の獲得に関しても、事業活動を通じて実現可能であると考えております。さらに、本取引に伴い、少なくとも主要株主であり筆頭株主であるSBIを含む本応募株主の4社が当社の株主でなくなり、本書提出日現在において、「CATALYST戦略」に基づく提携先7社のうち少なくとも4社が当社の株主でなくなることが予定されておりますが、当社においてはこれらの株主が当社株式を所有していることを前提とした取引関係は存在せず、上場廃止により従前の取引関係を維持することができなくなる懸念は存在しないものと考えております。なお、当社は、公開買付者との業務提携等により、上場を維持したうえで事業活動を継続する選択肢もあるものの、直近の市場環境及び顧客の潜在的ニーズを汲み取るための継続的なマーケティング活動と付加価値の高いソリューションの提案が要求される直近の事業環境に鑑みると、現執行体制では成長の速度及び継続性ともに限定的であり、激化するAI業界に対応し、事業成長を加速するためには、公開買付者の完全子会社となり、同社資源を最大限、かつ、シームレスに活用することが当社の企業価値の向上に必要であると判断いたしました。



## (a) AI実装支援事業における受注効率及び採算性の向上

公開買付者は、グローバルに展開する総合コンサルティング企業として「ストラテジー&コンサルティング」、「テクノロジー」、「オペレーションズサービス」、「アクセントチュア ソング」及び「インダストリーX(インダストリー エックス)」の5つの領域でサービスとソリューションを企業へ提供しております。また、日本及びグローバルに幅広い顧客ネットワークを有し、経営戦略からオペレーション改革、最適なデジタル体験の創出まで一貫した変革を支援してきた実績を持っており、ブランド力を保持しております。

当社においても、重点産業におけるドメインナレッジの獲得、「CATALYST戦略」に基づき業界大手企業との協業等を通じた継続的な取引関係の構築等により、ストック性の高い事業構造へのシフトを目指して安定した継続受注が可能な事業成長基盤の実現に注力した結果、1年以上の継続する取引に基づく売上高の比率が約80%を占めるなど、当該戦略については現時点で成功を収めていると認識しておりますが、公開買付者からのAI実装支援事業における顧客紹介や、公開買付者が受注したプロジェクトにおけるデータ分析・AI実装を請け負うことで、営業面での受注効率化によるデータサイエンティストの稼働率向上や公開買付者の実績やブランド力により採算性の高いプロジェクトの受注増加が期待でき、当社の売上増加並びに利益率の向上に繋がると考えております。とりわけ、公開買付者はデジタル、クラウド及びセキュリティ領域におけるサービスに強みを持っており、また早い段階からデータ分析やAI技術をサービスに取り入れており、公開買付者が提供するサービス全般においてデータ分析やAI技術の組込をプロジェクトにおいて行っている結果、データ分析・AI実装を必要とするプロジェクトを多く抱えているとのことです。

当社は、当社の属する業界においてはデータサイエンス教育の普及や企業による内製化により競争が激化することも予想される中、上述の効果により採算性を高めることは重要と考えております。

## (b) コンサルティング及びシステム実装機能の強化によるデータ分析・AI実装の競争力向上

また、当社は、企業の課題発掘・設定、仮説構築、ソリューションの提案等、ソリューションやAIシステム等の実装等において強みを有しており、公開買付者の完全子会社となることにより、コンサルティングからデータ分析、システムの開発・実装まで一貫したサービスを公開買付者及び当社の双方から顧客に提供することが可能になると考えております。これにより、当社は、コンサルティングの過程から顧客との接点が増えることにより、潜在的なデータ分析・AI実装ニーズを汲み取り、より付加価値の高いデータ分析・AI実装サービスを顧客に提案・提供することが可能となり、当社のデータ分析・AI実装の競争力向上に繋がると考えております。とりわけ、公開買付者は、コンサルティングプロジェクトを通じて、顧客の業務への深い理解に基づく業務変革をサポートし、それを下支えするAI技術を組み込んだエンタープライズシステム(企業の業務を支える基盤となるシステムで生産、販売、在庫管理システム、人事給与システム、財務会計システムなど)を提供しており、当該サービスを通じて、データ分析・AI実装技術の顧客の業務への適用という点でも強みを有しており、公開買付者と一体となってプロジェクトを推進することで、当社は顧客により付加価値の高いデータ分析・AI実装のサービスを提供することが可能となると考えております。また、国内AIビジネス市場においては、大手企業の顧客を中心に、AIのシステム構築ニーズが拡大し、システム実装前提の分析ニーズが拡大する見込みであり、また、エンタープライズシステム内において企業が保有しているデータからAIが最適なアクションを自動的に推薦する仕組みが実装されるなど、データをリアルタイムに経営に反映する動きが今後加速度的に増加すると考えており、コンサルティングの過程から顧客の潜在的なデータ分析・AI実装ニーズに合致する提案を行い、データ分析・AI実装のサービスを提供した上で、システム実装まで行うケイパビリティの確保が重要になると考えております。

当社においてもコンサルティングやシステム実装分野の強化に努めているものの、公開買付者の完全子会社となることで、上記の顧客ニーズの変化に対してより機動的に対応が可能となり、当社のAI実装支援事業の競争力向上に繋がると考えております。

## (c) データサイエンティスト採用の競争力向上

当社は、優秀なデータサイエンティストの獲得・定着が当社の事業成長に不可欠であると認識しており、データサイエンティストの正社員の約70%が修士号・博士号を持つなど新卒採用・中途採用において採用力を持っております。また、育成事業で培った体系的カリキュラム及び分析実績、並びに業務時間のうち一部を自己研鑽や社内勉強会参加などに活用できる働きやすい環境の整備等を行うなど人材育成のための環境を整えております。しかし、データサイエンティストとなる候補者の採用競争は激しく当社の属する業界において将来的にデータサイエンティストの不足が課題となることが予想される中、公開買付者の完全子会社となることで、グローバルなアクセントのグループに入ることによる当社の認知度向上やブランド力向上も見込まれ、採用面での優位性強化に繋がると考えております。

## (d) データ分析・AI実装技術の向上

当社は、公開買付者と同様に、多くの優秀なデータサイエンティストを抱えております。当社は、公開買付者の完全子会社となることにより優秀なデータサイエンティスト同士の協業や交流が促進され、公開買付者及び当社のデータサイエンティストのデータ分析・AI実装技術の水準の向上に繋がり、データ分析・AI実装の分野においては急速な技術変化が起きており、当社ビジネスの競争力を保つうえで、優秀なデータサイエンティスト同士の協業や交流による技術水準の向上は重要だと考えております。

また、上記(b)でも記載のとおり、公開買付者は高い分析能力やAI技術の能力を強みとして持つだけでなく、コンサルティングプロジェクトを通じて、顧客の業務への深い理解に基づく業務変革をサポートし、それを下支えするAI技術を組み込んだエンタープライズシステムを提供しており、当該業務経験の蓄積により、データ分析・AI実装技術の顧客の業務への適用という点でも強みを有しております。上記の強みを持つ公開買付者のデータサイエンティストとの協業や交流が促進されることで、当社でも顧客にとってより付加価値の高いデータ分析・AI実装の提案や実装が可能となり、上記(b)で記載した顧客ニーズの変化が進む国内AIビジネス市場において、当社の競争力向上に繋がると考えております。

また、本公開買付価格(9,180円)は、(a)下記「(3) 算定に関する事項」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載されているブルータスによる当社株式の株式価値算定結果において、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DCF法の算定結果の中央値の数値を上回るものであること、(b)下記「(3) 算定に関する事項」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、ブルータスから本公開買付価格が当社の一般株主にとって財務的見地から公正であることと表明する旨のフェアネス・オピニオンを取得していること、(c)本公開買付価格が、本公開買付けの公表日である2022年9月29日の前営業日である2022年9月28日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値4,055円に対して126.39%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値4,206円に対して118.26%、過去3ヶ月間の終値単純平均値4,370円に対して110.07%、過去6ヶ月間の終値単純平均値4,714円に対して94.74%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、かかるプレミアム水準は、2019年6月28日以降に公表されかつ成立した、資本関係のない事業会社による完全子会社化を目的とした公開買付け事例14件(公表日の前営業日を基準日としたプレミアム率の平均値は、基準日対比で42.29%、基準日までの過去1ヶ月間の終値単純平均対比で41.70%、同過去3ヶ月間の終値単純平均対比で45.68%、同過去6ヶ月間の終値単純平均対比で43.60%)におけるプレミアム水準を上回るものであること、(d)下記「(6) 本公開買付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」に記載の利益相反を解消するための措置等の公正性を担保するための措置が取られていること等、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、(e)上記措置がとられたうえで、公開買付者と当社との間で、協議・交渉が複数回行われたうえで決定された価格であること、(f)下記「(6) 本公開買付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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、当社が本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格は合理的な水準にあると評価できると判断されていること等を踏まえ、本公開買付け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しました。

さらに、当社は、本新株予約権買付価格については、それぞれ本公開買付価格と本新株予約権の行使価額との差額に本新株予約権の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされており、本公開買付価格を基準に算定されていることから、上記(a)乃至(f)の点等を踏まえ、本公開買付けは当社の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断しました。

以上のとおり、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け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し、2022年9月29日開催の当社取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議しました。

なお、上記当社の取締役会における決議の方法については、下記「(6) 本公開買付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及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

### (3) 算定に関する事項

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及びフェアネス・オピニオンの取得

#### ( ) 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、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、公開買付者、アクセンチュア、当社及び本応募株主(以下「公開買付関連当事者」といいます。)から独立した第三者算定機関であるブルータスに対して、2022年7月下旬に、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的な観点からの公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)の表明を依頼し、ブルータスから、2022年9月28日付で当社株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得しました。

なお、ブルータスは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。本取引に係るブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

#### ( ) 算定の概要

ブルータスは、当社株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値算定を行いました。ブルータスは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価法及びDCF法を採用して、当社株式の価値を算定しております。ブルータスが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	4,055円から4,714円
DCF法	7,477円から9,742円

市場株価法では、2022年9月28日を基準日として、東京証券取引所グロース(旧：マザーズ)市場における当社株式の普通取引の基準日における終値4,055円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,206円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,370円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値4,714円をもとに、当社株式の1株当たりの価値の範囲を4,055円から4,714円までと算定しております。

DCF法では、当社の2022年12月期から2026年12月期までの5期分の事業計画(年間採用40名を前提とした収益性重視の場合と年間採用70名を前提とした売上成長性重視の場合の2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2022年12月期第2四半期以降に当社が将来創出され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、当社株式の1株あたり株式価値の範囲を7,477円から9,742円と算定しております。継続価値の算定にあたっては、倍率法を採用しており、EBITDA倍率を13.9として、当社株式の1株当たり株式価値を算定しております。

また、プルータスがDCF法による算定の前提とした当社作成の事業計画において大幅に増益となる事業年度が含まれております。具体的には、データサイエンティストの採用増加及びデータサイエンティストの昇進等による単価上昇に伴う売上増加により、収益性重視の事業計画については、2023年12月期は営業利益1,401百万円(対前年度比113.0%増)、売上成長性重視の事業計画については、2023年12月期は営業利益1,394百万円(対前年度比111.9%増)、2024年12月期は営業利益2,066百万円(対前年度比48.2%増)、2025年12月期は営業利益2,802百万円(対前年度比35.6%増)となることを見込んでおります。なお、当該事業計画については、プルータスが当社との間でインタビューを行いその内容を分析及び検討しており、本特別委員会でもプルータスとは別に当社との間で質疑応答を行うとともに、本特別委員会がその内容や前提条件等の合理性を確認しました。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、上場維持コストの削減効果を除き、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画には加味しておりません。

( ) 本フェアネス・オピニオンの概要

当社は、2022年9月28日付で、プルータスより、本フェアネス・オピニオンを取得しております(注)。本フェアネス・オピニオンは、事業計画に基づく当社株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり9,180円が、当社の株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオンは、プルータスが、当社から、事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社株式の価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社との質疑応答、プルータスが必要と認められた範囲内の当社の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにプルータスにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されております。

(注) プルータスは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、当社から提供を受けた基礎資料及び一般に公開されている資料、並びに当社から聴取した情報について、それらが正確かつ完全であること、当社株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でプルータスに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。

プルータスが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた当社の事業計画その他の資料は、その作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、プルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明しておりません。

プルータスは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、当社及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提供も受けておりません。また、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下での当社及び関係会社の信用力についての評価も行っておりません。なお、プルータスは、法律、会計又は税務の専門機関ではなく、本公開買付けに関する法律、会計又は税務の問題点の有無等を独立して分析又は検討を行うものではなく、その義務も負うものではないと見做しております。

本フェアネス・オピニオンは、当社による本公開買付価格の公正性に関する検討に供する目的で作成されたものです。そのため、本フェアネス・オピニオンは、当社が実行可能な代替案と比較した本取引の事業戦略上の位置付け、又は本取引の実施によりもたらされる便益については言及しておらず、公開買付者による本取引実行の是非について意見を述べるものではないと見做しております。

また、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格に関する当社取締役会及び本特別委員会の判断の基礎資料として使用することを目的としてプルータスから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできません。

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

( ) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

公開買付者は、2022年6月下旬、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、アクセンチュア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みずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、みずほ証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、下記「(6) 本公開買付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「 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」から「 他の買付者からの買付機会を確保するための措置」までに記載の措置及び利益相反を回避するための措置の実施を通じて、当社の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えられることから、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

( ) 算定の概要

みずほ証券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法を用いて、当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、みずほ証券から2022年9月28日付で当社の株式価値に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。

本株式価値算定書において採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準法	: 4,055円から4,714円
類似企業比較法	: 8,896円から9,300円
DCF法	: 9,349円から11,829円

市場株価基準法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年9月28日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所グロース市場における算定基準日の終値4,055円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値4,206円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値4,370円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値4,714円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,055円から4,714円と算定しているとのことです。

類似企業比較法では、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の株式価値を算定し、当社株式1株当たり株式価値の範囲を8,896円から9,300円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社から提供を受けた事業計画(2022年12月期から2026年12月期までの5期分)を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、当社が2022年12月期第2四半期以降において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、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を9,349円から11,829円と算定しているとのことです。なお、DCF法で前提とした事業計画においては、当社との間で複数回の質疑応答を行い、その作成経緯の理解及び当社の現状の把握をした上で、公開買付者と協議を行い、当社作成の事業計画の実現可能性を考慮して一定の下方修正を行う一方で、本取引の実行により実現することが期待される成長のシナジー効果を織り込んでいたとのことです。また、上記DCF法の算定の基礎となる当社の事業計画については、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、データサイエンティストの採用増加及びデータサイエンティストの昇進等による単価上昇に伴う売上増加により、収益性重視の事業計画については、2023年12月期は営業利益1,401百万円(対前年度比113.0%増)、売上成長性重視の事業計画については、2023年12月期は営業利益1,394百万円(対前年度比111.9%増)、2024年12月期は営業利益2,066百万円(対前年度比48.2%増)、2025年12月期は営業利益2,802百万円(対前年度比35.6%増)となることを見込んでおります。

公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書の算定結果のうち、本公開買付価格が市場株価基準法による算定結果の範囲を上回っており、類似企業比較法による算定結果の範囲内であり、またDCF法による算定結果の中央値を下回ることに加え、公開買付者において2022年8月中旬から2022年9月上旬まで実施した当社の事業、事業継続計画、マーケティング・広報、人事、購買・仕入、職場環境、財務・税務、法務、保険ITセキュリティ及び資金に関するデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の市場株価の動向、本公開買付価格に関する当社との協議・交渉の結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の有無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、最終的に2022年9月29日、本公開買付価格を9,180円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である9,180円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年9月28日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値4,055円に対して126.39%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値4,206円に対して118.26%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値4,370円に対して110.07%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値4,714円に対して94.74%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。また、本公開買付価格である9,180円は、本書提出日の前営業日である2022年9月29日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値4,145円に対して121.47%のプレミアムを加えた価格となっているとのことです。

一方、本新株予約権については、本書提出日現在において、当社株式1株当たりの行使価額(第13回新株予約権：1,715円、第14回新株予約権：1,609円)が本公開買付価格(9,180円)をいずれも下回っております。そこで、公開買付者は、本新株予約権買付価格を、2022年9月29日、本公開買付価格である9,180円と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式数である100を乗じた金額とすることを決定したとのことです。具体的には、第13回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額1,715円との差額である7,465円に、第13回新株予約権1個の目的となる当社株式数である100を乗じた金額である746,500円、第14回新株予約権については当社株式1株当たりの行使価額1,609円との差額である7,571円に、第14回新株予約権1個の目的となる当社株式数である100を乗じた金額である757,100円と、それぞれ決定したとのことです。

なお、本新株予約権はいずれも、譲渡による取得について当社取締役会の承認を要するものとされておりませんが、当社は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2022年9月29日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認すること、及び譲渡を希望する本新株予約権者との間では新株予約権割当契約の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨を決議いたしました。

なお、公開買付者は、本新株予約権の買付け等の価格を決定するにあたり、第三者算定機関の算定書は取得していないとのことです。

#### (4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所グロース市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の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、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続き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、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)」に記載の本スクイズアウト手続を実施することを予定しておりますので、その場合、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所グロース市場において取引することはできません。

#### (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、本公開買付けにより当社株式の全て(本新株予約権の行使により交付される当社株式は含みますが、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下の方法により、本スクイズアウト手続を実行することを予定しているとのことです。

## 株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が当社の総株主の議決権の10分の9以上を所有するに至り、公開買付者が会社法第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「売渡株主」といいます。)の全員に対し、その所有する当社株式の全てを売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)するとともに、併せて、本新株予約権者(公開買付者を除きます。)の全員(以下「売渡新株予約権者」といいます。)に対し、その有する本新株予約権の全てを売り渡すことを請求(以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請求」と総称します。)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であり、新株予約権売渡請求においては本新株予約権1個当たりの対価として本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者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、会社法第179条の3第1項の定めに従って、その旨を当社に通知し、当社に対し株式等売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会の決議により株式等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、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社株式の全てを取得し、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の全てを取得します。この場合、公開買付者は、当該各売渡株主の所有していた当社株式の1株当たりの対価として、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とともに、当該各売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、当該各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。

当社は、公開買付者より株式等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、当社取締役会において、上記株式等売渡請求を承認する予定です。

株式等売渡請求がなされた場合、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対してその所有する当社株式又は本新株予約権の売買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、上記申立てがなされた場合の当社株式又は本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

## 株式併合

本公開買付けが成立したものの、公開買付けが当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付けは、会社法第180条に基づき、当社株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本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。)を本公開買付けの決済の完了後速やかに(2023年1月下旬頃を目途として)開催することを当社に要請する予定とのことです。当社は公開買付けによる要請に応じる予定です。なお、公開買付けは本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本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本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本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条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定めに従い、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。)に相当する当社株式を当社又は公開買付けに売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当社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されなかった当社の株主(公開買付け者及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数に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、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付けは、当社に対して、公開買付けのみが当社株式の全て(ただし、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されなかった当社の株主(公開買付け者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請される予定とのことです。本株式併合がなされた場合であって、本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、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(公開買付け者及び当社を除きます。)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、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

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ご賛同を勧誘するものではありません。

また、公開買付けは、本公開買付けが成立したものの、公開買付けが当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合において、本公開買付けにおいて、本新株予約権の全部を取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、当社に対して、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定とのことです。本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定とのことです。

上記及びの各手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主(公開買付け者及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭が交付される方法が採用される予定であり、その場合に当該当社の株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。また、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権価格に当該新株予約権者が所有していた当社の当該本新株予約権の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

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、公開買付け者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。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、当社の株主及び本新株予約権者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) 本公開買付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

本書提出日現在、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメントバイアウト取引にも該当いたしません。もっとも、( )公開買付者が当社の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社であるSBIとの間で、本応募契約(SBI)を締結しているところ、当社の取締役である高村正人氏がSBIの代表取締役副社長(COO)を兼任していること、( )本公開買付けの結果、公開買付者が当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている本スクイズアウト手続(上記「(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)」をご参照ください。)は、支配株主による従属会社の買収に該当するところ、本取引はこれらが一連の取引としてなされるものであることに照らし、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避すべく、公開買付者及び当社は以下の措置を講じております。

なお、公開買付者は、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)に相当する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皆様の利益に資さない可能性もあると考え、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)」に相当する買付予定数の下限を設定していないとのことですが、公開買付者及び当社は、公開買付者及び当社において以下の から の措置を講じていることから、当社の少数株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

また、以下の記載のうち、公開買付者に関する記述は、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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、2022年6月下旬、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、アクセンチュア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みずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、みずほ証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、本「 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」から下記「 他の買付者からの買付機会を確保するための措置」までに記載の措置及び利益相反を回避するための措置の実施を通じて、当社の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えられることから、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

公開買付者が2022年9月28日付でみずほ証券から取得した当社の株式価値に関する本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 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」をご参照ください。

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及びフェアネス・オピニオンの取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるブルータスに対して、2022年7月下旬に、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的な観点からの公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)の表明を依頼し、ブルータスから、2022年9月28日付で当社株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得しております。

なお、ブルータスは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。本取引に係るブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 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及びフェアネス・オピニオンの取得」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、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして三浦法律事務所を選任し、本公開買付けに関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。

なお、三浦法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。三浦法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。なお、三浦法律事務所は当社にとって顧問法律事務所ではありますが、当該法律事務所は当社に限らず多数の依頼者に対してリーガル・サービスを提供する外部の法律事務所であり、当社も当該法律事務所の依頼者の一つとして当該法律事務所の取扱分野や専門性を踏まえて当社の事業や経営判断に関し法律相談を継続的に依頼し、外部の法律専門家として法的助言を受けるために法律顧問契約を締結しているものであって、かかる法律顧問契約を締結していることをもって当社からの独立性は害されず、三浦法律事務所は当社から独立したリーガル・アドバイザーとして本取引に関する法的助言を行うものであること、また、上記のとおり三浦法律事務所の報酬には本公開買付けを含む本取引の成立等を条件とする成功報酬も含まれておらず、本取引の成否にも重要な利害を有しないことから、三浦法律事務所の公開買付関連当事者及び本公開買付けの成否からの独立性に問題は無いと判断しております。

#### 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

当社取締役会は、本取引の公正性を担保するとともに、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し、利益相反を回避するために、2022年7月22日開催の当社臨時取締役会決議により、公開買付関連当事者から独立性を有する戸澤晃広氏(弁護士、当社社外取締役、T&K法律事務所)、佐治誠氏(当社社外監査役)、古園考晴氏(公認会計士、当社社外監査役、監査法人東海会計社)の3名から構成される本特別委員会を設置しました。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておらず、また、互選により、本特別委員会の委員長として戸澤晃広氏を選定しております。本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、時間単位の報酬を支払うものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は採用しておりません。

そして、当社は、同取締役会において、本特別委員会に対し、本公開買付けに対して当社が表明すべき意見の内容を検討する前提として、( )本取引の目的の正当性・合理性(本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。)、( )本取引の条件(本取引により当社の株主に交付される対価を含む。)の妥当性、( )本取引に係る交渉過程等の手続の公正性、( )( )乃至( )を踏まえ、本取引の実施(本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。)が当社の少数株主にとって不利益なものでないか否か(以下「本諮問事項」と総称します。)について諮問し、これらの点に対する答申書を当社取締役会に提出することを囑託するとともに、当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引の目的又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことを決議しました。

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会に対し、( )本諮問事項についての判断及び検討に必要な情報を収集・受領する権限、( )本特別委員会が必要と判断する場合には自ら財務若しくは法務等のアドバイザーを選任し又は当社の財務若しくは法務等のアドバイザーを承認する権限、( )本取引の取引条件等に関する当社による交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与する権限を付与することを決議しました。

本特別委員会は、2022年7月29日から2022年9月28日まで合計11回開催され、本諮問事項に関して、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、まず初回の本特別委員会において、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザーであるSBI証券は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、SBI証券のファイナンシャル・アドバイザー業務を担当する部署とその他の部署及びSBIとの間で本取引に関する一切の情報共有を遮断する処置を講じていること、及び当社の社外取締役である高村正人氏は、SBI証券の代表取締役社長及びSBIの代表取締役副社長(COO)ですが、同氏はSBI証券において本公開買付けにおける当社のファイナンシャル・アドバイザーとしての業務には一切関与しておらず、当社が2022年7月22日に開催した臨時取締役会においてSBI証券をファイナンシャル・アドバイザーとして選任して以降、同氏とSBI証券のファイナンシャル・アドバイザー業務を担当する部署とは本取引に関する一切の情報共有を遮断する処置が講じられていること、並びに同氏は当社内での本公開買付けに関する意思決定及び交渉過程についても一切関与していないことから、独立性及び専門性に問題がなく、第三者算定機関であるブルータス及びリーガル・アドバイザーである三浦法律事務所についても、独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを当社のファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーとして承認しました。その上で、本特別委員会は、当社から提出を受けた資料等の検討を行うとともに、当社から、当社の事業内容、業績及び財務状況、経営課題、当社の事業計画の策定過程及び内容、本取引の意義、目的及び背景、並びに本取引による当事業への影響等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、公開買付者から、本取引の検討・実施に至った経緯及び背景、本取引の目的及び意義、当社の完全子会社化が必要であるとする理由、本取引の実施により期待できる当社の企業価値の向上の内容、並びに本取引後に予定している経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、当社から、公開買付者と当社との間における本取引に係る交渉の経緯及び内容等の状況につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格につき、公開買付者から9,180円という最終的な提案を受けるに至るまで、公開買付者との交渉過程に実質的に関与しております。さらに、本特別委員会は、当社の第三者算定機関であるブルータスから、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行うとともに(なお、ブルータスは、株式価値の算定の基礎とされた当社の事業計画について、当社と質疑応答を行い、その作成経緯及び当社の現状を把握した上で、当社株式の価値を算定しております。また、本特別委員会は、当社との間で事業計画に関する質疑応答を行ったほか、自ら当社の事業計画の作成経緯や重要な前提条件等を確認・検討し、その合理性を確認しております。)、上記「(3) 算定に関する事項」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、本特別委員会は、ブルータスにおけるフェアネス・オピニオンの発行手続なども確認した上で、2022年9月28日付で、ブルータスから本フェアネス・オピニオンの提出を受けました。また、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである三浦法律事務所から当社が得た、当社における本公開買付けを含む本取引の手続面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容についての法的助言についても説明を受け、検討をしております。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2022年9月29日に、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

( ) 本取引の目的の正当性・合理性(本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。)について

(a) 本取引に関する当社及び公開買付者の認識

当社及び公開買付者によれば、当社が認識している経営課題、本取引が公開買付者より提案された背景及びこれに対する当社の認識は、以下のとおりである。

ア 当社におけるAI関連領域の競争環境及び中長期的な成長に係る懸念並びに対応策の検討

- ・AI関連領域の一定の成熟化により競争環境が激化し、多種多様なプロダクトが乱立し、コモディティ化が進むとともに、競合他社においても積極的なM&Aを実行し、業界変化が加速している状況が存在する。
- ・また、現在、当社の顧客都合によりプロジェクトの凍結等が発生した場合、当社の顧客基盤が限定的であり、安定的な案件数が常に確保されているわけではないため、他顧客の案件への移行に時間を要し、稼働率が悪化する可能性もある。

- ・そのような流動的な事業環境下で、現在、当社において堅調な成長を見込んでいるものの、今後も案件を継続して獲得し、持続的な成長を維持するためには、顧客の潜在的ニーズを的確に踏まえたプロジェクトの提案や、投資効果が得られるシステム実装等、より高度かつ付加価値のあるサービスの提供が求められる。これらのAI実装プロセスにおいて、特に 課題発掘に係るコンサルティング力、 データ整備・モデル開発に係るデータ分析、アルゴリズム開発力、 システム実装・運用保守に係るエンジニアリング力が必要と考えている。
- ・しかし、当社には を担うデータサイエンティスト(以下「DS」という。)は充実した人的資源があるものの、 及び については強化が必要な状況であり、加えて、DSを含む人材の稼働率を一定程度維持するため、より多くのプロジェクトを受注する必要がある。
- ・これらの経営課題への対応策として、 及び に係る人材(コンサルタント、エンジニア等)の採用強化、外部企業との連携が考えられるところ、人材の採用強化については、AI領域に特化した事業会社である当社と、コンサルティングファーム等と比較して、コンサルタントが希望する業務、待遇等との関係で優位性を見出すことが難しいケースが多く、充実した人材の獲得が難しく、エンジニアについても採用を強化しているものの質及び量ともに不足している状況にある。そのため、さらなる強化のための対応策としては、外部企業との連携が必要な状況にある。

#### イ 従前の当社及び公開買付者における協業等、提案に至る背景

- ・公開買付者は、デジタル、クラウド及びセキュリティ領域等においてプロフェッショナルサービスを提供している世界的な企業であるところ、同社は、自社サービスにデータ分析やAI技術を取り入れており、AI関連領域の市場が大きく成長している中で、当該市場を支えるDSの人員不足が加速しており、当該課題に対する対策を検討している状況であった。
- ・そのような状況下で、公開買付者は、両社の企業文化に共通点が多くあること、また当社のDSの能力の高さを実感し、当社と連携することで、長期的にも両社のビジネスに良いシナジーを生むことが可能であると考えた。
- ・そして、公開買付者としては、当社を非公開化せずに上場維持をしながら子会社化した場合、当社の少数株主との間の潜在的な利益相反構造の発生等により当社が独立した上場企業として独自の意思決定プロセスとならざるを得ず、両者間の経営課題の共有や、技術・人材交流等の経営資源の有効活用、緊密なコミュニケーション等が十分にできない問題が懸念されたため、非公開化を前提とする本取引を提案するに至った。

#### ウ 当社における本取引の検討

(ア) 当社によれば、当社における本取引のメリットは、以下のとおりである。

- a 当社全体に対する効果
  - ・公開買付者ブランドによる信用力の向上
  - ・東京証券取引所上場企業の立場に捉われずより柔軟かつ大胆な事業展開が可能
  - ・東京証券取引所上場維持コストが低減することによる収益性の向上
- b 当社従業員に対する効果
  - ・短期業績に関するプレッシャーが軽減
  - ・公開買付者の幅広い業務及び充実した育成環境を通じた従業員個人のスキルアップ
  - ・待遇の向上の可能性
- c 当社株主に対する効果
  - ・直近株価にプレミアムを上乗せして売却可能

- d 当社顧客に対する効果
  - ・より顧客ニーズに合致した提案が可能

(イ) 当社によれば、当社における本取引のデメリットは、以下のとおりである。

- a 当社全体に対する効果
  - ・日本市場における非公開化による信用力の低下
  - ・本取引により、一部の当社社員の退職、顧客との契約解消が発生する可能性がある。
- b 当社従業員に対する効果
  - ・東京証券取引所上場企業勤務でなくなることによるモチベーションの低下
- c 当社株主に対する効果
  - ・CATALYST戦略におけるパートナーとの資本関係が終了(提携は継続前提であるが、要協議)。ただし、影響は小さい見込み。
  - ・売却損が発生する株主も存在する可能性がある。
- d 当社顧客に対する効果
  - ・仮に公開買付者とコンフリクトが発生する顧客がいる場合、関係が終了する可能性あり

(ウ) 以上のとおり、当社は、公開買付者から提案を受けた本取引のメリット・デメリットを詳細に検討した結果、デメリットを上回るメリットが存在すると判断した。他方で、本取引以外のM&A等についても検討はしたものの、より望ましい買収提案先を見つけることは現実的ではなかった。

(b) 上記を踏まえた本特別委員会の見解

- ・現状、足下では当社の業績は堅調に推移していると認められるものの、上記(a)アのとおり、当社においてAI関連領域における競争環境及び中長期的な成長につき懸念すべき経営課題が生じており、当社が独力で人材採用等を強化したとしても、中長期的な成長の見通しが不透明な状況にあると認められる。この点のソリューションとして、外部企業との連携という手法を選択することは、不合理ではないと考えられる。
- ・また、公開買付者は、上記のとおり、コンサルティングを中心としたプロフェッショナルサービスを提供する世界的な企業であり、特にアナリティクス・AI関連領域での評価は高く、GartnerやThe Forrester Wave等の第三者評価機関から最高ランクの評価を得ているほか、日本においても、株式会社日本経済新聞社による経営コンサルティング調査サービス別ランキングデータ分析・ビッグデータ部門にて、最高ランクの評価を得ているとのことである。そのため、同社は、AI関連領域における高度な専門性、充実した案件及び人材の教育環境を有していると考えられ、同社と連携することは当社にとって上記のコンサルティング力やエンジニアリング力といった経営課題の解決に資すると認められる上、当社が独力でこれらを培うよりもスピードや実現可能性は高まるものと考えられる。
- ・そして当該連携にあたって、意思決定プロセスを迅速化し、緊密かつ柔軟な事業展開を行うことが有効であると認められることから、当社が公開買付者の完全子会社となることは不合理ではないと考えられる。

- ・他方、東京証券取引所における非上場化に伴い、信用力の低下及びそれに伴う人材の採用力の低下、一部のCATALYST戦略におけるパートナーとの資本関係の終了等のデメリットが生じる可能性がある。しかし、公開買付者は、M&Aにより複数社を子会社化ないし吸収合併しており、それらの会社のPMI(Post Merger Integrationの略であり、M&A後の統合プロセスを指す。)も順調に行われているとのことである。また、公開買付者によれば、DS等の専門技術者にとって業務を遂行しやすい環境を整えており、合併等による目立った従業員の離反等も起きていないとのことである。そして、本取引後は、公開買付者のブランド力及び支援により、従業員に対し充実した業務、スキルアップの環境、待遇等を提供することで、東証における非上場化によるデメリットを上回る人材の採用強化が期待できる側面もあると認められる。さらに、CATALYST戦略におけるパートナーとの関係についても、公開買付者との連携により、より付加価値の高いサービスの提供が可能になるともいえることから、本取引によって当該パートナーとの関係が終了する可能性及びそれによる影響は限定的であると考えられる。
- ・以上から、本取引の目的の正当性・合理性が認められる。

( ) 本取引の条件(本取引により当社の株主に交付される対価を含む。)の妥当性について

(a) 交渉経緯

当社は、2022年7月28日、公開買付者から、本公開買付価格を8,500円とすることを含む本取引に関する本意向表明書を受領した。本特別委員会は当社より、公開買付者の上記提案に対し当社が、本特別委員会から都度受けた交渉方針に係る意見を踏まえ、2022年8月から9月にかけて、当社の社内検討による買付希望価格を基に、公開買付者と本公開買付価格の引き上げに関し、双方が複数回条件提示の更新を行うなどの交渉を行ったとの報告を受けている。また、同年8月26日以降はブルータスの当社株式価値算定書のドラフトを考慮した買付希望価格を基に、公開買付者との間で緊密に連絡をとり、実質的な協議・交渉を行ったものと認められる。

このように当社は、本特別委員会による意見も斟酌しつつ、公開買付者と交渉を行った結果、当初公開買付者から示された本公開買付価格を相当程度上回る本公開買付価格(9,180円)を含む、本公開買付けの条件が決定されたものである。

(b) 当社株式価値算定書の妥当性について

ブルータスは、当社の株式価値の算定において、当社が継続企業であることから、インカム・アプローチを第一義的に採用しつつ、マーケット・アプローチにより客観性を担保するという基本方針をとり、かかる基本方針に則り、インカム・アプローチに属する評価手法としては最も理論的かつ一般的なDCF法、及び当社が金融商品取引市場に上場しており、市場株価が存在することからマーケット・アプローチに属する評価手法としては最も客観的な市場株価法を採用したとのことである。なお、マーケット・アプローチに属する類似会社比較法は採用されていないが、その理由としては、AI業界において、将来の利益創出のための研究開発支出等が収益成長に先行して行われる結果、各社の利益が大幅に圧縮され又は損失が計上されていること、また、長期的な成長性を織り込んで形成される市場価格と現在の脆弱な収益基盤を前提とする予想利益の間に合理的な対応関係が成立しないことが挙げられている。

これらの判断について、現在の実務に照らして不合理な点は見受けられない。

(c) 買付価格の妥当性について

本公開買付価格(9,180円)は、当社株式価値算定書の算定結果のうち、DCF法の価格レンジの中央値を相当程度上回っている。上記のとおり、ブルータスによるDCF法に係る算定手法の選択や算定過程に特段不合理な点は見当たらない。

また、本特別委員会は、インタビューを通じて、DCF法による算定の基礎とされた当社の2022年12月期から2026年12月期までの事業計画(以下「本事業計画」という。)の策定過程・内容を確認したところ、当社が策定した中期経営計画をベースとし、その後の動向も踏まえ修正したものであり、本公開買付価格がことさらに低く算定されるような前提を置いているなどの不合理な点は見当たらない。また、検討の基礎とされた本事業計画も、積極シナリオと保守的シナリオの2つが対象とされており、より慎重な検討がなされているといえる。

また、本公開買付価格の市場価格に対するプレミアムの割合は本答申書提出日前日の終値に対し約126%であり、完全子会社化の過去事例との比較においても高い水準にあるといえる。

さらに、プルータスによる本フェアネス・オピニオンにおいても、当社の一般株主にとって本公開買付価格は財務的見地から公正なものとされている。

なお、公開買付者においてはシナジーを考慮して本公開買付価格を算出していると解されるところ、当社株式価値算定書では基本的にスタンドアロンベースで株式価値が算定されている。この点、一般に、公開買付けの対象会社においては、シナジーの算定が困難であることが多く、スタンドアロンベースで企業価値を算定することは一般的であるといえるし、当社株式価値算定書のDCF法の価格レンジの中央値以上の価格で合意がなされていることや、本来はシナジーによる価値は公開買付者側が享受すべきものとも考えられることから、当社側がスタンドアロンベースでの企業価値を前提に本公開買付価格を提案していることは、不合理とはいえない。

以上の諸点に照らせば、本公開買付けにおける本公開買付価格は、合理的な水準にあると評価できる。

#### ( ) 本取引に係る交渉過程等の手続の公正性

2022年6月2日、当社は公開買付者より、本取引の概要について提案を受け、同年7月22日に、電子メールにて本取引についての正式な提案を受けたことから、同日開催の当社取締役会において、本特別委員会の設置及び本特別委員会を社外取締役1名、社外監査役2名の計3名で構成することを決議した。以上より、当社は、本取引の提案を受けたのち、可及的速やかに本特別委員会の設置につき協議し、決定しており、本公開買付価格を含む本取引の条件に係る具体的な交渉に入る以前より本特別委員会が設置されているものと認められる。

本特別委員会を構成する各委員は、公開買付者及び本取引から独立しており、これらに利害関係を有していないことが認められる。また、当社は、リーガル・アドバイザーとして三浦法律事務所及び第三者算定機関としてプルータスをそれぞれ選任し、いずれも公開買付者及び本取引からの独立性に問題がないことを確認した上で、助言等を受け、プルータスからは当社株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得する等して、本取引の是非や本公開買付価格その他の条件の妥当性、手続の公正性につき検討を行っている。また、当社は、公開買付者との取引条件の協議や各種手続き等について助言を受けること及び必要に応じて当社の株式価値の検討・算定を依頼することを目的として、SBI証券をファイナンシャル・アドバイザーとして選任し、その助言を受けて本取引を検討している。なお、SBI証券の完全親会社であるSBIは公開買付者との間で本応募契約(SBI)を締結しているところ、SBI証券によれば、(a)SBI証券は当社のみアドバイザーとして関与すること、(b)SBIは独自に公開買付者と本応募契約(SBI)に関する交渉を行い、SBI証券はこれに関与しないこと、(c)SBI証券とSBIとは情報遮断等の処置を講じることなどにより、利益相反関係を適切に管理することが可能であると考えられることに加え、手続の公正性を担保する観点から、SBI証券は株式価値算定については、自ら株式価値算定業務を行うのではなく、別途選任された第三者算定機関による株式価値算定結果を踏まえた当社への助言等のサポートにとどめることを想定している旨が説明されている。このような状況を前提とすれば、当社がファイナンシャル・アドバイザーとしてSBI証券を起用することが、本取引の手続の公正性に疑義を生じさせるとまではいえないと評価される。

また、公開買付者との交渉自体は、当社の担当役員が行うものの、本特別委員会は、交渉について事前に当社の方針を確認するとともに、適時に交渉状況の報告を受け、本公開買付価格を含む交渉方針・交渉方法について具体的な意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る状況が確保されていた。また、本特別委員会は、公開買付者との本公開買付価格に関する交渉方針として、一般株主にとってできる限り有利な条件を引き出すための具体的な助言を当社の担当役員に対し適時行い、その結果、実際に公開買付者の提示する本公開買付価格が引き上げられるに至った。

本取引に関する取締役会の審議及び公開買付者との協議交渉に関する当社内の検討体制には、公開買付者の役職員等の関係者は含まれておらず、また、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、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認められない。なお、この点に関連し、当社の社外取締役である高村正人氏は、SBI証券の代表取締役社長及びSBIの代表取締役副社長(COO)であるが、SBI証券によれば、同氏は本公開買付けにおける当社のファイナンシャル・アドバイザーとしての業務には一切関与しておらず、SBI証券が2022年7月22日に開催した当社の臨時取締役会において本取引に係る当社のファイナンシャル・アドバイザーとして正式に選任され、当社に対して本取引の内容面に関する助言を開始した同日以降、ファイナンシャル・アドバイザー業務を担当する部署とは所定の情報遮断等の措置が講じられているとのことであり、また、当社によれば、同氏は当社内での本公開買付けに関する意思決定についても一切関与していないとのことである。

当社プレスリリースにおいては、本特別委員会に関する情報、買付価格の算定結果の内容に関する情報、本取引の経緯・目的に関する情報について、それぞれ一定の開示が予定されており、一般株主による取引条件等についての妥当性等の判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。

以上の経緯、検討手法等に照らすと、適切な公正性担保措置が講じられており、本取引の検討過程及び交渉過程における手続の公正性が認められる。

( ) 上記( )乃至( )を踏まえ、本取引の実施(本公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。)が当社の少数株主にとって不利益なものでないか否かについて

以上のとおり、( )本取引の目的に不合理・不公正な点は見当たらず、当社の企業価値向上に資するものと考えられ、この点で、少数株主が有する株式の価値が不当に毀損されるという事実は見当たらない。そして、少数株主にとっての最大の関心事である( )買付価格の妥当性についても、第三者機関による合理的な株式価値算定書における見解を踏まえたものとなっており、市場価格からのプレミアムの水準等も加味すると、少数株主の経済的利益が不当に害されない水準であると思料される。また、( )の検討・交渉過程についても、適切な公正性担保措置が取られていると認められ、当該過程において株式の正当な価値が歪められるような事情も見当たらない。これらのことからすると、本公開買付けにおける本公開買付価格その他の条件が、当社少数株主に特段不利益なものとは認められない。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社の取締役会は、三浦法律事務所から受けた法的助言、SBI証券から受けた財務的見地からの助言並びにブルータスから取得した当社株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手続及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議・検討しました。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「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、当社は2022年9月29日開催の取締役会において、当社の取締役5名のうち高村正人氏を除く、審議及び決議に参加した全ての取締役の全員一致により、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議しました。

また、上記取締役会において、出席した監査役3名はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べております。なお、当社の取締役である高村正人氏は、SBIの代表取締役副社長(COO)を兼任していることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当該取締役会に欠席しており、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも参加しておりません。



当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、上記「(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)」に記載のとおり、( )本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て(本新株予約権の行使により交付される当社株式は含みますが、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全ての株式等売渡請求をすること又は本株式併合及び本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の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、( )株式等売渡請求又は本株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数に乗じた価格と同一になるように算定されること、また、本新株予約権者(公開買付者を除きます。)の皆様に対価として交付される金銭は、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者がそれぞれ所有する本新株予約権の数に乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮し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、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付け期間」といいます。)を30営業日に設定しているとのことです。このように公開買付け期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権者の皆様の本取引の是非や本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う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も企図しているとのことです。

下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」に記載のとおり、当社は本公開買付けに対する賛同意見を維持することとされていますが、当社による積極的な勧誘なしに第三者から競合提案(下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本取引契約」において定義しています。以下同じ。)があった場合、当社の取締役会が、当社のリーガル・アドバイザーの助言を踏まえて取締役の善管注意義務を遵守するために必要と判断すれば、当社は、競合提案を行った第三者と協議・交渉し、さらに本公開買付けに対する賛同意見の変更又は撤回をすることができます。公開買付者は、このように当社との合意においても公開買付者以外の者による買収提案の機会を過度に制限しないことで、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。また、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約(SBI)」及び「本応募4社間契約」に記載のとおり、本応募株主は本公開買付けに当社株式に応募することとされていますが、当社の取締役会が本公開買付けに対する賛同意見を変更又は撤回した場合は、その応募を撤回することができるとのことです。

#### (7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本応募契約(SBI)

公開買付者は、2022年9月29日付で、SBIとの間で、SBIが所有する当社株式の全ての応募に関する本応募契約(SBI)を締結しているとのことです。本応募契約(SBI)においては、公開買付者の本公開買付け開始義務、SBIの応募義務(注)、SBIによる競合提案(以下に定義されます。)の積極的な勧誘、交渉、合意の禁止、両当事者の本応募契約(SBI)違反時の補償義務、当社役職員の勧誘禁止義務及び秘密保持義務が規定されているとのことです。ただし、SBIは、当社の取締役会が本公開買付けに対する賛同意見を変更又は撤回した場合は、その応募を撤回することができるとのことです。

(注) SBIの応募義務は、( )公開買付者の表明保証(公開買付者の設立・存続の有効性、本応募契約(SBI)の締結に係る必要手続の履践、及び本応募契約(SBI)の有効性・法令等との抵触の不存在を表明保証対象事項とするもの)が重要な点において真実かつ正確であること、( )公開買付者が本応募契約(SBI)に基づく義務を重要な点において履行していること、( )当社が本公開買付けに賛同していること、( )本公開買付けへの応募を禁止する裁判所・当局の判断がないこと、( )当社に未公表の重要事実がないことを当社が確認していることが、前提条件となっているとのことです。なお、SBIは任意にいずれの前提条件も放棄することが可能とのことです。

#### 本応募4社間契約

公開買付者は、2022年9月29日付で、SBIを除く本応募株主との間で、SBIを除く本応募株主の各々が所有する当社株式の全ての応募に関する本応募4社間契約を締結しているとのことです。本応募4社間契約においては、SBIを除く本応募株主の応募義務(応募義務に前提条件は付されていないとのことです。)、両当事者の本応募4社間契約違反時の補償義務、及び秘密保持義務が規定されているとのことです。ただし、SBIを除く本応募株主は、当社の取締役会が本公開買付けに対する賛同意見を変更又は撤回した場合、その応募を撤回することができるとのことです。

#### 本取引契約

公開買付者は、2022年9月29日付で、当社との間で、本公開買付けに関する本取引契約を締結しています。本取引契約においては、公開買付者が本公開買付けを開始した場合、当社は、(a)第三者に対し、当社の株式、事業又は資産の買収に係る提案(以下「競合提案」といいます。)に関する積極的な勧誘、交渉、合意は行ってはならないこと、及び(b)本公開買付けに対する賛同意見を維持することが定められています。しかし、当社による積極的な働きかけなくしてそのような競合提案があった場合、当社は公開買付者にこれを通知したうえで、当社の取締役会が、競合提案は本公開買付けよりも当社の株主に有利となる合理的可能性があり、当社のリーガル・アドバイザーの助言を踏まえて取締役の善管注意義務を遵守するために必要と判断すれば、当社は、競合提案を行った第三者と協議・交渉することができます。この場合、当社は、公開買付者に競合提案の内容を通知し、一般株主にとってより有利な条件を引き出すことに向けて、公開買付者との間でも協議・交渉いたします。当社は、これらの第三者及び公開買付者との協議・交渉を経て、競合提案が部分買収である場合を除き、取締役の善管注意義務を遵守するために必要と判断すれば、本公開買付けに対する賛同意見の変更又は撤回をすることができます。この場合、公開買付者は、本取引契約を解除することができます。

また、本取引契約において、当社は、完全子会社化が完了するまでの間、当社の事業を通常の範囲内で遂行し、公開買付者の承諾なく、株式発行、合併、資産の譲渡、配当金交付、借入れの負担等の重要な行為を行わないことに合意しています。

その他、本取引契約には、公開買付者の本公開買付け開始義務、公開買付者が当社株式を3分の2以上取得した場合における公開買付者と当社が完全子会社化に必要な手続を実施する義務、並びに秘密保持義務が規定されています。

#### (8) その他

「2022年12月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

当社は、2022年9月29日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2022年12月期の配当予想を修正し、2022年12月期の期末配当を行わないことを決議しました。詳細については、当社が2022年9月29日付で公表した「2022年12月期の期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。

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	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
松本 壮志	代表取締役社長	4,600	46
武井 昭博	取締役	3,280	32
小山 智士	取締役	730	7
高村 正人	取締役	-	-
戸澤 晃広	取締役	-	-
佐治 誠	常勤監査役	-	-
大澤 玄	監査役	-	-
古菌 考晴	監査役	-	-
計		8,530	85

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 代表取締役社長 松本壮志は、その他に自らが無限責任組合員を務める投資事業有限責任組合を通じて当社株式38,700株を保有しております。

(注3) 取締役 高村正人及び戸澤晃広は、社外取締役であります。

(注4) 監査役 佐治誠、大澤玄及び古菌考晴は、社外監査役であります。

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。