

平成 27 年 11 月 9 日

各 位

会 社 名 株式会社 ブイキューブ
代表者名 代表取締役社長 間下 直晃
(コード番号：3681 東証第一部)
問合せ先 取締役 C F O 大川 成儀
(TEL. 03-5768-3111)

株式会社システム・テクノロジー・アイ（証券コード 2345）に対する 公開買付けの開始及び同社との資本業務提携に関するお知らせ

株式会社ブイキューブ（以下「当社」または「公開買付者」といいます。）は、本日開催の取締役会において、株式会社システム・テクノロジー・アイ（証券コード 2345、東京証券取引所市場第二部、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）並びに平成 22 年 6 月 17 日開催の対象者第 14 回定時株主総会及び平成 22 年 6 月 17 日及び平成 22 年 7 月 14 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第 6 回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得すること、及び対象者との間で資本業務提携を行うことを決議しましたので、下記の通り、お知らせいたします。

なお、下記において、「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、「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。）を、「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。）をいいます。

記

1. 買付け等及び資本業務提携の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、平成 27 年 11 月 9 日開催の取締役会において、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。）市場第二部に上場している対象者株式を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを行うことを決議いたしました。なお、本日現在、公開買付者は対象者株式及び本新株予約権を保有しておりません。

本公開買付けに際して、公開買付者は、対象者の筆頭株主及び親会社である S E ホールディングス・アンド・インキュベーションズ株式会社（以下「S E ホールディングス・アンド・インキュベーションズ」といいます。）、対象者の主要株主及び代表取締役社長である松岡秀紀氏並びに対象者の取締役副社長である松岡優子氏（S E ホールディングス・アンド・インキュベーションズ、松岡秀紀氏及び松岡優子氏を総称して、以下「本応募予定株主」といいます。）との間で、平成 27 年 11 月 9 日付で公開買付応募契約書（以下「本応募契約」といいます。）をそれぞれ締結し、S E ホールディングス・アンド・インキュベーションズがその保有する対象者株式 718,800 株（所有割合（注）54.05%）の全てを、松岡秀紀氏がその保有する対象者株式 146,700 株（所有割合 11.03%）のうち 133,700 株（所有割合 10.05%）を、松岡優子氏がその保有する対象者株式 45,400 株（所有割合 3.41%）の全てを、それぞれ本公開買付けに応募することに合意しています。松岡秀紀氏がその保有する対象者株式全部を本応募契約に基づく本公開買付けへの応募の対象としなかった理由は、松岡秀紀氏は本公開買付け成立後に代表取締役社長を退任する予定であるものの、対象者の主力製品の技術面での支援のため引き続き対象者に残留する予定であることから、松岡秀紀氏本人の希望も踏まえ、同氏が保有する対象者株式の一部を継続保有することになったためです。なお、松岡秀紀氏の退任後の対象者における処遇については未定です。本応募契約の詳細については、後記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意等」をご参照ください。

公開買付者は、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的としていること、また、本応募予定株主が本応募契約に基づき応募する予定の対象者株式合計 897,900 株を本公開買

付けにより取得する予定であることから、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を本応募契約に基づく応募予定株式数と同数の 897,900 株 (所有割合 67.52%) と設定しており、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。) の総数が買付予定数の下限 (897,900 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。

本公開買付けは対象者の上場廃止を企図するものではありませんが、本公開買付け後の株券等所有割合が3分の2以上となることから、当社は、法令の規定 (法第 27 条の 13 第 4 項、令第 14 条の 2 の 2、法第 27 条の 2 第 5 項、令第 8 条第 5 項第 3 号) に従い、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設けておらず、買付予定数の下限 (897,900 株) 以上の応募があった場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

後記「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、対象者株式が上場廃止にかかる猶予期間に入っていることに加えて、買付予定数の上限を設けていないことから、当社は対象者との間で、公募・売出し又は立会外分売等の上場廃止の回避のための方策について誠実に協議し検討した上で、対象者の普通株式の上場維持に向けた最適な方策を実行する予定です。なお、上記方策の具体的な対応、実施の詳細及び諸条件につきましては、現在決定している事項はありません。

本公開買付けにおける対象者株式 1 株当たりの買付け等の価格 744 円 (以下「本公開買付価格」といいます。) は、本応募予定株主との協議・交渉を経て合意により決定した価格です。また、本新株予約権の買付け等の価格については、本新株予約権に係る新株予約権者が本新株予約権を行使するためには、対象者又はその子会社の取締役、監査役、従業員若しくは契約インストラクターの地位にある必要があり、公開買付者は、本公開買付けにより本新株予約権を買い付けたとしてもこれを行使できないため、本新株予約権の買付け等の価格を 1 個当たり 1 円と決定しています。なお、本新株予約権の発行要項上、本新株予約権を譲渡により取得するには、対象者取締役会の承認が必要とされています。算定の詳細につきましては、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」をご参照ください。

(注)「所有割合」とは、対象者が平成 27 年 11 月 6 日に提出した第 20 期第 2 四半期報告書 (以下「第 20 期第 2 四半期報告書」といいます。) に記載された平成 27 年 9 月 30 日現在の発行済普通株式総数 (1,344,000 株) から、同日現在の対象者が所有する自己株式数 (14,078 株) を控除した株式数 (1,329,922 株) に占める割合 (小数点以下第三位四捨五入。) をいいます。以下、所有割合について同じとします。

なお、対象者によって公表された平成 27 年 11 月 9 日付「株式会社ブイキューブによる当社普通株式等に対する公開買付けに関する意見表明及び株式会社ブイキューブとの資本業務提携基本合意書締結について」 (以下「対象者プレスリリース」といいます。) によれば、後記「(4) 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」に記載のとおり、対象者は、公開買付者、対象者及び支配株主から独立した第三者算定機関である株式会社東京アドバイザーグループ (以下「東京アドバイザーグループ」といいます。) から取得した株式価値算定書の内容並びに公開買付者、対象者及び支配株主から独立したリーガル・アドバイザーである片岡総合法律事務所からの法的助言を踏まえ、平成 27 年 11 月 9 日に取締役会を開催し、本公開買付けの諸条件について検討したとのことです。その結果、対象者が公開買付者の連結子会社となることで、対象者及び公開買付者の経営基盤の強化、事業ノウハウ、経営資源等の有効活用が可能になると判断し、本公開買付けが今後の対象者の更なる成長・発展と企業価値・株主価値の一層の向上に資すると考えられることから、対象者取締役全 5 名のうち、後述の理由により審議及び決議に参加しなかった取締役 3 名を除く取締役 2 名全員の一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、公開買付者は本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることなどから、本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、株主の皆様にご判断を委ねる旨を決議したとのことです。また、対象者取締役会は、本新株予約権の公開買付価格が 1 個につき 1 円と設定されていることから、本新株予約権に対する公開買付価格の妥当性については意見を留保し、本新株予約権について本公開買付けに応募するか否かは本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を、併せて決議しているとのことです。

なお、対象者取締役のうち、代表取締役社長である松岡秀紀氏及び取締役副社長である松岡優子氏は、公開買付者との間で本応募契約を締結しており、また、取締役篠崎晃一氏は、公開買付者と応募契約を締結している S E ホールディングス・アンド・インキュベーションズの取締役副社長を兼任しているため、利益相反防止の観点から、対象者の立場において本公開買付けに至る協議・交渉に参加しておらず、また、本公開買付けに関する対象者取締役会の審議及び決議にも参加していないとのことです。

また、上記取締役会には対象者の監査役（いずれも社外監査役）3名のうち本公開買付けが成立した場合に代表取締役に就任することが内定している船岡弘忠氏を除く2名が出席し、対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明すること、また、本公開買付けへの応募については、対象者株主及び本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議することに、監査役として異議がない旨の意見を述べているとのことです。

(2) 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

① 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

当社は、主に企業・教育機関・官公庁などに向けて、クラウド型（注1）を中心としたビジュアルコミュニケーション（注2）サービスの提供を行っております。当社の提供するビジュアルコミュニケーションサービスでは、「いつでも」・「どこでも」・『だれでも』使える、をコンセプトに、ユーザーの PC あるいはスマートフォン、タブレット端末等のモバイル端末から、インターネットを通じて、遠くの相手とお互いの顔や資料を共有しながら遠隔会議を行う Web 会議サービス、あるいはオンラインセミナーなどに代表される、文字や音声だけでなく、映像も含めたコミュニケーションサービスを提供しています。

なお、当社は、平成 25 年 12 月に東京証券取引所マザーズに上場し、平成 27 年 7 月に東京証券取引所市場第一部に市場変更しております。

当社は、「常に情報通信技術を高度に活用することにより、新しい価値の創造を通じて、より豊かな人間生活の実現を目指す」ことを経営理念に掲げております。当社の推進するビジュアルコミュニケーションサービスは、情報通信技術の応用であり、移動という概念すら払拭し、離れていながらまるでその場に居るかのようなコミュニケーションを可能としました。当社はビジュアルコミュニケーションサービスの提供を通じて、シームレス（注3）なコミュニケーション社会の実現に貢献し、人々の生活・ビジネススタイルに変革を与え、より豊かな社会環境の構築を目指しております。また、当社は、日本のみならず、今後成長が期待されるアジア地域へも積極的に事業展開を進めており、「アジアナンバーワンのビジュアルコミュニケーションプラットフォーム」を目指して、日々の事業活動に取り組んでおります。またこれまで導入が進んでいる企業への活用に加えて、今後さらに市場の拡大が見込まれる医療や教育など幅広い分野での事業展開を推進し、顧客の皆様の生産性向上や機会創出に貢献できるサービスの普及拡大と新たなサービスの開発を進めております。特に教育関連分野は、当社の成長戦略において注力すべき分野のひとつであるという認識のもと、平成 26 年 5 月には、電子黒板や教育 ICT 分野で高いシェアを持ち、優れたソリューションを提供するパイオニア VC 株式会社（以下「パイオニア VC」といいます。）を子会社化いたしました。また平成 27 年 10 月には、シンガポールで教育プラットフォームを提供する Wizlearn Technologies Pte. Ltd.（以下「Wizlearn（ウィズラーン）社」といいます。）を買収いたしました。

一方、対象者は、「人と学びを創造し社会に貢献するリーディングカンパニー」を経営ビジョンに掲げ、「学習管理システム事業」、「研修教材事業」、「研修サービス事業」の三つの事業を柱に、日本国内の教育関連市場において情報通信技術を活用したサービスを提供しております。「学習管理システム事業」とは、「iStudy Enterprise Server」という人材育成を総合的にサポートする学習管理システムを提供するもので、スキル可視化から研修計画の立案、研修開催、受講管理までをトータルに支援するシステムとして、国内でオンプレミス型（注4）では 100 社超、クラウド型では 400 社超の利用実績を有しています。

「研修教材事業」とは、いわゆる「e ラーニング教材」事業であり、いつでもどこでも学ぶことができるスキルアップ支援ツール「iStudy」を、ビジネススキルから IT スキルまで幅広いタイトルで展開し、延べ 91 万ライセンスの利用実績があり（平成 27 年 9 月 30 日現在）、個人のスキルアップでの利用はもちろん、企業内で学習管理システムに実装し、社員教育にも広く活用されています。

「研修サービス事業」は、Oracle/IBM 認定研修を中心に、より高度な IT エンジニアの育成

を支援しております。

また、対象者の100%子会社である株式会社SEプラス（以下「SEプラス」といいます。）は、IT業界を中心に人材紹介、エンジニア派遣、教育関連事業を行っております（但し、後述のとおり、対象者は、SEプラスの発行済全株式をSEホールディングス・アンド・インキュベーションズに譲渡することを決定しております）。

対象者の顧客には、大手金融・生保企業や日本を代表するIT関連企業等が名を連ね、多様な販売チャネルに対する販売活動を行っております。

なお、対象者は、平成14年12月に東京証券取引所マザーズに上場し、平成26年8月に東京証券取引所市場第二部に市場変更したとのことです。

対象者によれば、近年、対象者においては、上記の事業のうち、学習管理システム事業の主力商品である「iStudy Enterprise Server」の販売拡大に注力してきたこともあり、学習管理システム事業は成長をしている一方で、IT技術者の資格取得離れ等の影響もあり、研修教材事業の「iStudyシリーズ」の売上高は年々減少しており、学習管理システム事業の成長によっても研修教材事業の売上や利益の落ち込み等をカバーできていない状況となっていたとのことです。また、対象者は、後記「(6)上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、平成27年3月31日時点での対象者株式の流通時価総額が5億円未満となり、上場廃止の猶予期間に入ったことを平成27年7月10日付で発表するに至り、対象者としても、従前どおりの経営体制ではこの状況を脱することも容易ではないため、第三者との連携を通じて、対象者の業績を再度回復させるとともに、対象者株式の上場維持を図ることができないかと機会をうかがっている状況だったとのことです。そうした状況の中で、対象者と当社の役員同士が、かねてより交流があったことから、平成27年8月に双方で業務提携についての協議がなされました。その結果、対象者は当社とのシナジー効果を得ることで業績回復を図ることが可能であり、当社としても対象者の事業内容が同じIT及び教育分野で関係性が深いことから、対象者と業務提携を行うことが当社の教育分野への事業展開にとって有効であるとの認識に至りました。一方、当社は、対象者の筆頭株主及び親会社であるSEホールディングス・アンド・インキュベーションズとの間で、平成27年8月下旬に協議を行い、仮に対象者の発行済株式すべてを買付けたとした場合の対価を約10億円と想定した株式買取りの提案を行いました。かかる対価10億円の算定根拠は、当時の対象者株式の市場株価から試算した金額です。

平成27年9月以降、対象者と当社双方にて具体的な業務提携についての検討に入りましたが、その頃には、対象者は、新たに当社の連結子会社になることで、組織体制の整備について支援が得られ、また当社のシンガポール及びマレーシア等の海外における事業基盤を活かして、対象者の事業の海外展開を加速することが可能と考えたことや、当社が対象者株式の上場維持に向けた積極的な姿勢を示したことから、単なる業務提携ではなく連結子会社として当社グループ（当社グループは、当社、アジアを中心とした海外の連結子会社12社、国内の連結子会社2社及び関連会社1社の計16社で構成されております。）に入ることが望ましいとの判断に至ったとのことです。また当社としても、当社が進める教育分野への事業展開において、対象者を連結子会社化し、当社グループの中で経営理念や経営方針を共有化した上で事業の推進を行うことがより有効であるとの判断に至りました。

かかる当社及び対象者の意向を踏まえて、平成27年9月下旬に、当社、対象者の筆頭株主及び親会社であるSEホールディングス・アンド・インキュベーションズ、対象者の主要株主で代表取締役社長である松岡秀紀氏並びに対象者の取締役副社長である松岡優子氏を交えた協議の結果、対象者株式をSEホールディングス・アンド・インキュベーションズ、松岡秀紀氏及び松岡優子氏からそれぞれ当社に対して公開買付けへの応募を通じて譲渡する方向で協議がまとまりました。対象者株式1株当たりの買付け等の価格については、平成27年9月下旬に、当社とSEホールディングス・アンド・インキュベーションズが協議した対象者の発行済み全株式の対価10億円を出発地点として協議を行い、平成27年9月1日から平成27年9月25日までの対象者株式の終値単純平均値（712円）にプレミアムを付した1株当たり744円で合意するに至りました。SEホールディングス・アンド・インキュベーションズ、松岡秀紀氏及び松岡優子氏は、いずれも、現状の対象者の株主構成よりも、より相乗効果が見込まれる当社の連結子会社となった上で、新たな経営陣の下で連携することが対象者の企業価値の向上につながるとの判断に至ったとのことです。

以上の経緯から、当社は、本公開買付けにより対象者を公開買付者の連結子会社とすることは、当社グループの継続的な企業価値の向上の観点から極めて有効であると考えてに至り、平成27年11月9日開催の取締役会において、本公開買付けを実施することを決議するに至

りました。

当社は、本公開買付けにより対象者を当社の連結子会社とし、かつ、後記「(3)本公開買付けに関する重要な合意等」の「②対象者との資本業務提携基本合意」に記載の本資本業務提携基本合意書に基づき業務提携を実施することで、当社グループの営業力を活用した対象者のサービスの拡大、対象者の既存顧客への当社グループサービスの販売、当社製品と対象者製品の融合によるグループ製品機能の強化等のシナジー効果が得られると考えております。例えば、当社のサービスは、学校、専門学校等の教育機関や学習塾、通信教育、eラーニング等の教育関連事業者にも導入されており、さらにパイオニアVCの電子黒板は、学校現場に対し、これまでに約2万台の導入実績を有しております。対象者製品をこうした当社の販路に展開し、当社の販売力を最大限に活用することで、対象者の売上拡大を図ります。

また、対象者の既存顧客には大手金融機関を含む数多くの大手企業が名を連ねており、これらの顧客に当社のサービスを展開することで顧客需要の活性化を図り、当社売上のみならず対象者の売上への貢献をも実現します。

さらに対象者製品が有するコンテンツ作成機能を、先般当社が買収したシンガポールのWizlearn社に提供することで、今後シンガポールや中国への展開を実現することも可能であると考えています。

このように、当社、対象者、パイオニアVC、Wizlearn社が相互に連携を図りながら、製品やサービスの融合を図り、当社グループにおける教育事業としての総合力強化による売上利益の拡大と企業価値の向上を目指します。

(注1)「クラウド型」とは、販売・運営会社が管理・運用しているサーバーにインターネットを通じてアクセスし、必要な時に、必要な分だけサービスを利用する形態をいいます。

(注2)「ビジュアルコミュニケーション」とは、離れた場所の間で、映像・音声・資料・動画等を伝達可能にする情報通信技術をいいます。

(注3)「シームレス」とは、サービスやシステム、ソフトウェア等が複数の要素や複数の異なる提供主体の組み合わせで構成されているとき、利用者側から見て各々の違いを認識・意識せず一体的に利用できる状態のことをいいます。

(注4)「オンプレミス型」とは、利用するシステムをインストールしたサーバーごと販売し、顧客自身が管理・運用しながらサービスを利用する形態をいいます。

②本公開買付け後の経営方針

当社は、本公開買付け成立後における対象者の経営方針として、対象者株式の東京証券取引所市場第二部上場を継続し、本公開買付け成立後も、両社のブランドと経営の自主性を維持・尊重しつつ、両社の連携を深め、考えうるシナジーを追求し、企業価値向上に関する具体的な取組みについて、今後対象者との協議・検討を行うことを予定しております。対象者を当社の連結子会社とすることで、相互に会議への参加や共同提案を実施し、両社が同時に情報を共有できるようにいたします。

なお、対象者とのシナジーを早期に極大化するため、本公開買付けの決済後速やかに対象者の役員を選任するための臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催し、当社から対象者へ複数の取締役を派遣する予定です。現時点においては、対象者代表取締役社長として、船岡弘忠氏（現対象者常勤監査役）、取締役副社長として、間下浩之氏（当社執行役員）が内定しており、その他の取締役の人選については未定ですが、対象者の取締役の過半数が当社の指名した者になるよう、対象者の株主総会において選任する取締役の候補者のうち過半数を当社が指名することができることが当社と対象者の間で合意されています。なお、対象者の代表取締役社長である松岡秀紀氏及び取締役副社長である松岡優子氏は、両氏より引き続き技術面でのエキスパートとして対象者を支援していくものの、対象者の経営からは退きたいとの申し出もあり、本臨時株主総会の終結時に退任する予定とのことです。なお、両氏の退任後の対象者における処遇については未定とのことです。

なお、対象者の100%子会社であるSEプラスについては、対象者の事業との間で必ずしも期待された相乗効果が得られていなかったことに加え、SEプラスの主たる事業である人材紹介業と今後対象者が注力していく教育関連の事業とのシナジー効果が小さいと予測されること、SEプラスの人材紹介、エンジニア派遣という事業内容から当社の事業とのシナジー効果を生み出すことは難しいこと、SEプラスと対象者の筆頭株主であるSEホールデ

イングス・アンド・インキュベーションズ及び対象者以外のSEホールディングス・アンド・インキュベーションズのグループ各社との間の事業連携が進んでおり、SEホールディングス・アンド・インキュベーションズ及び対象者においてもSEプラスをSEホールディングス・アンド・インキュベーションズグループに残す方が対象者及びSEプラスの企業価値向上に資するとの合意ができたことから、対象者とSEホールディングス・アンド・インキュベーションズの間で、SEプラスの株式の全てを対象者よりSEホールディングス・アンド・インキュベーションズに対し譲渡する旨の株式譲渡契約（以下「SEプラス株式譲渡契約」といいます。）が平成27年11月9日付で締結されております。SEプラス株式譲渡契約によれば、SEプラス株式の譲渡価格は202,500,000円、譲渡実行日は平成27年11月10日を予定しているとのことです。

なお、対象者は、SEプラス株式の譲渡価格の算定に際し、価格決定における公正性を担保するため、対象者及びSEホールディングス・アンド・インキュベーションズから独立した第三者機関である株式会社プルート・コンサルティングに算定を依頼し、平成27年11月4日付で、株式価値算定書を取得したとのことです。対象者は、上記の株式価値算定書に加え、同日付にて、株式会社プルート・コンサルティングから一定の前提条件の下に、合意された譲渡価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から不利益でない旨の意見書（いわゆる「フェアネス・オピニオン」）を取得しているとのことです。対象者は、かかる意見書を踏まえ、合意された譲渡価格が少数株主にとって財務的見地から妥当であると判断したとのことです。

(3) 本公開買付けに関する重要な合意等

① 本応募契約

当社は、対象者の筆頭株主であるSEホールディングス・アンド・インキュベーションズとの間で、平成27年11月9日付で本応募契約を締結しております。本応募契約においてSEホールディングス・アンド・インキュベーションズは、その所有する対象者株式718,800株（所有割合54.05%）の全てを本公開買付けに応募することを合意しております。なお、SEホールディングス・アンド・インキュベーションズとの本応募契約では、さらに、大要以下の点について合意しております。

- (i) 第三者による対象者株式に対する公開買付けの開始公告があった場合（但し、当該公開買付けにおける対象者株式についての買付価格が、本公開買付価格を超える金額である場合に限る。）において、本公開買付けに応募することがSEホールディングス・アンド・インキュベーションズの取締役の善管注意義務に違反するおそれがあるときは、SEホールディングス・アンド・インキュベーションズは、本公開買付けに対する応募を行わないことができ、既に応募している場合には応募を撤回することができる。
- (ii) SEホールディングス・アンド・インキュベーションズは、本公開買付け成立を停止条件として、本応募契約締結日現在、対象者に対して有する短期借入債務150万円を本公開買付けの決済開始日後、速やかに（但し、遅くともSEホールディングス・アンド・インキュベーションズが応募した対象者株式に係る代金の支払いを受けた日の翌営業日までに）返済日までに発生した利息とともに一括払いにて返済するものとする。
- (iii) SEホールディングス・アンド・インキュベーションズは、本応募契約締結日にSEプラス株式譲渡契約に基づくSEプラスの株式譲渡（以下「SEプラス株式譲渡」という。）に関し、期限内に譲渡対価の支払いを履行することを誓約する。
- (iv) 公開買付者は、SEプラス株式譲渡について異議がないことを確認する。

また、当社は、対象者の第二位株主である松岡秀紀氏との間で、平成27年11月9日付で本応募契約を締結しております。本応募契約において松岡秀紀氏は、その所有する対象者株式146,700株（所有割合11.03%）のうち133,700株（所有割合10.05%）を本公開買付けに応募すること、また、かかる応募の対象となる対象者株式を除く松岡秀紀氏が所有する対象者株式及び本新株予約権について、本公開買付けに応募しないことを合意しております。

さらに、当社は、対象者の第三位株主である松岡優子氏との間で、平成27年11月9日付で本応募契約を締結しております。本応募契約において松岡優子氏は、その所有する対象者株式45,400株（所有割合3.41%）の全てを本公開買付けに応募することを合意しております。

本応募契約においては、いずれも、本応募予定株主の応募の義務の履行は、(a)本公開買

付けが適法かつ有効に開始されており、撤回されていないこと、(b)本応募契約締結日から本公開買付け開始日までのいずれの時点においても、本応募契約において当社が本応募予定株主に対して行う表明及び保証(注1)に重大な誤りが存在しないこと、(c)当社について、本応募契約に定める義務(注2)の重要な違反が存在しないこと、(d)対象者取締役会による本公開買付けに対する賛同意見表明決議が行われ、かかる決議が公表され、かつ、かかる表明を撤回又は変更する対象者の取締役会決議が行われていないこと、(e)本公開買付けを制限又は禁止する旨の法令等又は命令、処分若しくは裁判が存在しないこと、及び(f)本公開買付けに応募することが客観的に困難となるような天変地異がないことを前提条件としております。但し、本応募予定株主は、その任意の裁量により、これらの前提条件を放棄することができる旨も併せて定められております。

(注1)本応募契約において、当社は、本応募予定株主に対し、(a)存続及び権限、(b)契約の締結及び履行、(c)授権及び強制執行可能性、(d)許認可等の取得、(e)法令等との抵触の不存在、(f)破産申立原因等の不存在、(g)反社会的勢力への非該当、並びに(h)重要事実の不存在について、表明及び保証を行っております。

(注2)本応募契約において、当社は、本応募予定株主に対し、秘密保持義務、契約に関連して発生する費用等の負担義務及び契約上の権利義務の譲渡禁止義務を負っております。

②対象者との資本業務提携基本合意

当社は、対象者との間で、平成27年11月9日付で資本業務提携基本合意書(以下「本資本業務提携基本合意書」といいます。)を締結しています。本資本業務提携基本合意書において、当社及び対象者は以下の点について合意しています。以下の合意のうち(i)から(iv)の合意については、本公開買付けによる当社の対象者株式の取得の完了を条件として効力が発生します。

- (i) ①当社及びパイオニアVCの顧客への対象者製品であるiStudyの販売、②対象者既存顧客への当社グループサービスの販売、③対象者の主力製品である「学習管理システム」及び当社の「ビジュアルコミュニケーションサービス」を接続することによる、対象者及び当社双方の製品・サービスの機能の強化並びに④グループにおける統一インフラにおける効率性強化を行う。
- (ii) 当社は、公募・売出し、立会外分売等の対象者株式の上場廃止の回避のための方策について、対象者と誠実に協議し、検討した上で、対象者株式の東京証券取引所市場第二部における上場を維持するための方策を実行する。
- (iii) 対象者の取締役の過半数が当社の指名した者となるよう、当社は対象者の株主総会において選任する取締役の候補者のうち過半数を指名することができる。また、本公開買付けの成立後速やかに、対象者は、当社が指名する取締役(うち2名は船岡弘忠氏及び間下浩之氏とする。)を選任する議案を上程する臨時株主総会を開催する。
- (iv) 当社が指名する取締役が選任されるまでの間、対象者は、対象者の取締役会及び経営会議に対して当社が指定する者2名をオブザーバーとして参加させるものとし、当該オブザーバーは、対象者の取締役会及び経営会議に参加し、意見を述べる権利を有する。
- (v) 対象者は、上記臨時株主総会において取締役選任議案が原案どおり承認されるまでの間、善良なる管理者たる注意をもって、通常の業務の範囲内においてその業務を遂行し、財産を管理する。通常の業務の範囲内に属さない行為には、(a)株式、新株予約権、新株予約権付社債その他対象者の株式を取得できる証券又は権利の発行、処分又は付与、(b)自己株式若しくは自己新株予約権の買受けその他一切の取得、株式の分割若しくは併合又は株式若しくは新株予約権の無償割当て及び(c)組織変更、合併、株式交換、株式移転、会社分割、事業の全部若しくは一部の譲渡若しくは譲受け又は子会社の異動を伴う株式の譲渡若しくは譲受けを含む。
- (vi) 対象者は、当社の事前の書面による同意を得ている場合を除き、株式若しくは新株予約権の発行又は自己株式の処分、組織再編その他の行為を行おうとするときは、当社と事前に協議する。
- (vii) 対象者は、本公開買付けに賛同する(但し、本件公開買付けに応募するかどうかは対象者の株主及び新株予約権者の判断に委ねる。)旨の意見を表明し、これを公表し、本公開買付けの期間中、維持する。また、対象者は、当該賛同表明を維

持することが対象者の取締役の善管注意義務又は忠実義務に違反する又は違反する可能性が高い場合には、事前に当社と協議の上、当該賛同表明を撤回又は変更できる。

(4) 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

本日現在において、当社は対象者株式及び本新株予約権を所有しておりませんが、対象者の主要株主である本応募予定株主が公開買付者との間で本応募契約を締結しており、本応募予定株主と少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることから、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付けの公正性及び適正性を担保するため、当社及び対象者は、以下の措置を講じております。

① 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

(a) 対象者株式

当社は、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、当社及び対象者から独立した第三者算定機関として山田FAS株式会社（以下「山田FAS」といいます。）に対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、山田FASは、当社及び対象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。また、当社は、山田FAS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）を取得しておりません。

当社が山田FASから取得した対象者の株式価値の算定結果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。）の概要については、後記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」をご参照ください。

(b) 本新株予約権

本新株予約権については、ストックオプションとして、対象者又はその子会社の取締役、監査役、従業員若しくは契約インストラクターに対して発行されたものであり、本新株予約権の行使の条件として、権利行使時において、新株予約権者がこれらの地位にあることが要求されているため、当社が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれを行使できないことから、当社は、本新株予約権の買付価格を1個につき1円と決定いたしました。なお、当社は、本公開買付けにおける本新株予約権の価格を決定するにあたり、第三者からの評価書を取得しておりません。

② 対象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

対象者は、本公開買付価格の適正性を判断するにあたり、公開買付者、対象者及び支配株主から独立した第三者算定機関である東京アドバイザーグループに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、東京アドバイザーグループは、対象者及び当社の関連当事者に該当せず、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。

東京アドバイザーグループは、対象者株式の株式価値の算定にあたり、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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、対象者株式が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、将来の事業活動の状況を評価に反映するためにディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用し、各手法を用いて、対象者株式の株式価値の算定を行い、対象者は、東京アドバイザーグループから平成27年11月9日に株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、東京アドバイザーグループ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。

上記各手法において算定された対象者株式の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。

市場株価法	: 739円から746円
DCF法	: 569円から760円

市場株価法では、平成27年11月6日を算定基準日として、平成27年6月10日の対象者の自己株式の取得の決定の公表後にそれまでの水準と比較しても明らかに対象者株式の

株価及び売買出来高が大幅に変動していることから、当該公表の翌取引日である平成 27 年 6 月 11 日から当該公表日の水準に株価が戻った平成 27 年 8 月 5 日までの期間を除外し、対象者株式の東京証券取引所市場第二部における基準日終値 740 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値（上記のとおり直近 6 ヶ月間の終値単純平均値については平成 27 年 6 月 11 日から平成 27 年 8 月 5 日までの終値を除外して計算）である 739 円、743 円及び 746 円（小数点以下四捨五入）を参考に、対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 739 円から 746 円までと分析しているとのことです。

DCF法では、対象者の事業計画（平成 28 年 3 月期～平成 32 年 3 月期）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等を前提として、平成 28 年 3 月期第 4 四半期以降に対象者が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企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 569 円から 760 円までと分析しているとのことです。なお、かかる分析の前提とした事業計画には、大幅な増益を見込む年度があるとのことです。平成 28 年 3 月期においては、上記の対象者による 100%子会社である SE プラス株式譲渡、SE プラスの非連結化、SE ホールディングス・アンド・インキュベーションズからのその対価としての現金の受領、SE プラス株式譲渡による譲渡益の発生を織り込んでいるとのことです。また、平成 28 年 3 月期から平成 31 年 3 月期までの期間において売上、利益の増大を見込んでおり、平成 30 年 3 月期において大幅な増益を見込んでいるとのことですが、その主な要因は、既に大手主要銀行をはじめ、金融機関、生命保険会社や日本を代表する IT 関連企業が対象者の顧客であるところ、これらの顧客のグループ会社への営業に注力することにより売上・利益の増大を見込んでいるとのことです。

なお、DCF法の算定の前提とした対象者の財務予測の具体的な数値は以下のとおりとのことです。また、この数値は、対象者が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提の下に算定されておりますが、その達成を対象者として約束する趣旨のものではないとのことです。

(単位：千円)

	平成 28 年 3 月期	平成 29 年 3 月期	平成 30 年 3 月期	平成 31 年 3 月期	平成 32 年 3 月期
売上高	620,608	649,000	679,000	800,000	800,000
EBITDA	36,651	34,860	55,060	67,605	67,605
営業利益	22,248	23,260	43,460	53,605	53,605
フリー・キャッシュ・フロー	5,580	21,122	32,355	50,284	40,332

なお、本新株予約権については、本公開買付けの対象にはなるものの、本新株予約権はストックオプションとして対象者又はその子会社の取締役、監査役、従業員若しくは契約インストラクターに対して発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、権利行使時において、新株予約権者がこれらの地位にあることが要求されているため、本公開買付けにより公開買付者が本新株予約権を取得したとしてもこれを行使することができないことに鑑み、対象者は、東京アドバイザーグループに本新株予約権に関する価値の算定を依頼していないとのことです。

③対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定の過程等における透明性及び公正性を確保するため、公開買付者、対象者及び支配株主から独立した外部のリーガル・アドバイザーとして片岡総合法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定の方法、過程について、法的助言を受けているとのことです。

④公開買付者及び対象者の支配株主との間に利害関係を有しない者による、上場会社による決定が少数株主にとって不利益でないことに関する意見の入手

本公開買付けに係る対象者の意見表明は、第三者である公開買付者が、対象者の支配株主である SE ホールディングス・アンド・インキュベーションズからの対象者株式の取得

を前提として行う公開買付けに対する意見表明に係るものであり、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するため、対象者は、平成 27 年 10 月中旬に、公開買付者及び S E ホールディングス・アンド・インキュベーションズとの間に利害関係を有しない者として、対象者の独立役員として東京証券取引所に届け出ている廣田大介氏、加藤正彦氏、関洋佑氏及び松崎純一氏に対して、対象者が本公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主及び新株予約権者の判断に委ねることが少数株主にとって不利益なものではなく、当該決議に係る公正な手続を通じた少数株主の利益への配慮がなされているかについて諮問をしたとのことです。なお、対象者社外監査役である船岡弘忠氏も対象者の独立役員として東京証券取引所に届け出をしているとのことですが、本公開買付け成立後に、対象者の代表取締役役に就任することが内定していることから、船岡弘忠氏に対してはかかる諮問をしていないとのことです。

その結果、廣田大介氏、加藤正彦氏、関洋佑氏及び松崎純一氏から、(i) 当社と対象者は同じ教育分野の事業展開を行う企業であって、対象者の事業内容は、当社の事業内容との融合性、関係性が深く、対象者が当社の連結子会社となり、そのグループ会社となって事業を行うことにより、シナジー効果が期待でき、対象者の企業価値の向上に資すると考えられ、本公開買付けの目的は正当であると考えられること、(ii) 現在の対象者株式の株価の水準と、本公開買付価格を考慮すると、上場維持が困難になる程度に応募がなされる可能性は小さいと考えるのが合理的であると考えられ、かつ、当社は、対象者との間で、公募・売出し、立会外分売等の上場廃止の回避のための方策について誠実に協議し検討した上で、対象者株式の上場を引き続き維持するための方策を実行することを対象者に対して約束しているものであり、上記のとおり既に対象者株式が本公開買付けの有無にかかわらず上場廃止の猶予期間に入っていることに鑑みても、かかる上場維持への意向を示した当社の連結子会社になることにより、上場が維持される蓋然性が低下するとは言えないこと、(iii) 対象者は、当社、対象者及び支配株主から独立した第三者算定機関である東京アドバイザリーグループから株式価値算定書を取得しており、本公開買付価格はかかる株式価値算定書に示された株式価値の範囲に含まれることからすれば、本公開買付価格は不合理なものではないと判断できること、(iv) 上記のとおり、本公開買付価格も不合理なものではないものの、市場価格に対して大幅なプレミアムが付されているわけではなく、本公開買付価格に不満のある株主については本公開買付け後の売却の機会も引き続き確保される見込みであることから、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主及び新株予約権者の判断に委ねることが適当であると考えられること、(v) 対象者は本公開買付けに対する意見を公表することを決定する平成 27 年 11 月 9 日の対象者取締役会において、取締役 5 名中、松岡秀紀氏、松岡優子氏及び篠崎晃一氏を除いた取締役 2 名のみが出席し、上記決定を行っているが、かかる方策は、特別利害関係者に該当する取締役の影響を排除するために適切なものと言えること、(vi) 当社、対象者及び支配株主から独立した片岡総合法律事務所から法的助言を受けており、専門家の助言に基づく適正な手続を履践していることから本公開買付けに係る交渉過程及び本公開買付けに係る手続は公正なものと考えられること等の事情を総合的に検討した上で、対象者が本公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主及び新株予約権者の判断に委ねることが少数株主にとって不利益なものではないと判断する旨の意見を平成 27 年 11 月 9 日付で入手しているとのことです。

⑤ 対象者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

対象者プレスリリースによれば、本公開買付けに関する意見等については、平成 27 年 11 月 9 日開催の対象者取締役会において、当社と業務提携を行うことによって、対象者及び公開買付者の経営基盤の強化、事業ノウハウ、経営資源等の有効活用が可能になり、本公開買付けが今後の対象者の更なる成長・発展と企業価値・株主価値の一層の向上に資すると考えられると判断し、本公開買付けに賛同する旨の決議をするとともに、本公開買付価格が東京アドバイザリーグループから取得した株式価値算定書に示された評価額のレンジの範囲に含まれることからすれば、本公開買付価格は不合理なものではないと判断するものの、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図したものではなく、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される方針であるため、対象者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は、対象者株主及び本新株予約権者の皆様のご判

断に委ねる旨を、併せて決議したとのことです。

なお、対象者取締役全5名のうち、以下の理由により本公開買付けに関する審議及び決議に参加していない3名を除く取締役2名の全員一致により決議したとのことです。すなわち、対象者取締役のうち、代表取締役社長松岡秀紀氏及び取締役副社長松岡優子氏は当社と本応募契約を締結しており、また、取締役篠崎晃一氏は、当社と応募契約を締結しているSEホールディングス・アンド・インキュベーションズの取締役副社長を兼任しているため、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には一切参加していないとのことです。

また、上記対象者取締役会では、対象者監査役3名のうち本公開買付けが成立した場合に代表取締役に就任することが内定している船岡弘忠氏を除く2名が、本公開買付けに関して賛同する旨を決議することに異議がない旨の意見を表明するとともに、対象者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は、対象者株主及び本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議することについても異議がない旨の意見を表明したとのことです。

(5) 本公開買付け後、対象者の株券等を更に取得する予定の有無

当社は、買付予定数の上限を設定せずに、対象者を連結子会社とすることを目的として本公開買付けを実施するものの、対象者の上場廃止を企図しておらず、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付け後に対象者の株券等の追加取得を行うことを予定しておりません。

(6) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社は本公開買付けに伴う対象者の上場廃止を企図しておりません。当社の経営戦略上、教育は大きなキーとなるセクターであり、対象者が当社の連結子会社となった後は、グループの教育セクター向け事業の中核とすることを目指しており、そのためにも対象者の上場を維持し、株式市場を活用した資金調達によるグローバルな展開も含めた経営を実現していくことを企図しております。また、現在対象者に勤務する従業員のモチベーションを維持する上でも上場を維持することは有効な手段であると考えております。

以上の理由から、当社は対象者の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け成立後も、対象者株式は、東京証券取引所市場第二部における上場が維持される予定です。

もともと、対象者株式は、平成27年7月10日付で、平成27年3月31日時点の対象者株式の流通株式時価総額が東京証券取引所の有価証券上場規程第601条第1項第2号b本文に定める所要額（5億円）未滿となったことから、上場廃止にかかる猶予期間（平成27年4月1日から平成28年3月31日まで（1年間））に入った旨発表されております。

また、対象者株式は、平成27年9月1日付で、平成27年8月の月末時価総額が東京証券取引所の有価証券上場規程第601条第1項第4号a本文に定める所要額（10億円）未滿となったことから上場廃止にかかる猶予期間（平成27年9月1日から平成28年5月31日まで（9ヶ月間）、但し、平成27年11月30日までに事業計画改善書（東京証券取引所の有価証券上場規程第601条第1項第4号a本文に定める書面）を提出しなかった場合には平成27年9月1日から平成27年11月30日まで（3ヶ月間）。なお、対象者は、平成27年11月30日までに事業計画改善書を提出する予定とのことです。）に入った旨発表されております。

さらに、本公開買付けは、取得後の株券等所有割合が3分の2以上となることから、法令の規定（法第27条の13第4項、令第14条の2の2、法第27条の2第5項、令第8条第5項第3号）に従い、買付予定数の上限を設けることができず、本応募予定株主所有株式以外の応募株券等も本公開買付けの対象とする必要があります。このため、本公開買付けにおける結果次第では、対象者流通株式の時価総額及び対象者株式の時価総額が上場廃止基準に該当することとは別途、東京証券取引所における有価証券上場規程第601条第1項に規定される以下の①から④までの東京証券取引所市場第二部の上場廃止基準に抵触し、これらの規定に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。対象者株式が上場廃止となった場合には、対象者株式は東京証券取引所市場第二部において取引することができなくなります。

①上場会社の事業年度の末日における株主数が400人未滿である場合において、1年以内に400人以上とならないとき

②上場会社の事業年度の末日における流通株式の数（役員、上場会社が自己株式を所有している場合の当該上場会社及び上場株式数の10%以上の株式を所有する株主等を

除く株主が所有する株式の数をいいます。以下同じです。)が2,000単位未満である場合において、1年以内に2,000単位以上とならないとき

③上場会社の事業年度の末日における流通株式時価総額(事業年度の末日における売買立会における最終価格に、事業年度の末日における流通株式の数を乗じて得た額をいいます。)が5億円未満である場合において、1年以内に5億円以上とならないとき

④上場会社の事業年度の末日における流通株式の数が上場株券等の数の5%未満である場合において、上場会社が有価証券報告書を提出した日又は法第24条第1項に定める期間の末日のうちいずれか早い日までに東京証券取引所の定める公募、売出し又は数量制限付分売予定書を提出しないとき

これらの上場廃止基準への対応につきまして、公開買付者は対象者との間で、公募・売出し、立会外分売等の上場廃止の回避のための方策について誠実に協議し検討した上で、対象者株式の上場を引き続き維持するための方策を実行いたします。なお、上記方策の具体的な対応、実施の詳細及び諸条件につきまして、現在決定している事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名称	株式会社システム・テクノロジー・アイ		
② 所在地	東京都中央区築地一丁目13番14号		
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 松岡 秀紀		
④ 事業内容	eラーニング学習ソフトウェア「iStudy シリーズ」、学習管理システムの開発及び販売等		
⑤ 資本金	350,573千円(平成27年9月30日現在)		
⑥ 設立年月日	平成9年6月12日		
⑦ 大株主及び持株比率 (平成27年9月30日現在)	S Eホールディングス・アンド・インキュベーションズ株式会社	53.48%	
	松岡 秀紀	10.91%	
	松岡 優子	3.37%	
	株式会社ブイ・シー・エヌ	1.33%	
	日本証券金融株式会社	1.04%	
	株式会社S B I証券	0.98%	
	楽天証券株式会社	0.83%	
	廣田 大介	0.74%	
	荒引 博明	0.74%	
	鈴木 智博	0.68%	
⑧ 当社と対象者の関係	資本関係	該当事項はありません。	
	人的関係	該当事項はありません。	
	取引関係	該当事項はありません。	
	関連当事者への 該当状況	該当事項はありません。	
⑨ 対象者の最近3年間の連結財政状態及び連結経営成績			
決算期	平成25年3月期	平成26年3月期	平成27年3月期
純資産(千円)	784,632	820,609	770,061
総資産(千円)	939,998	1,024,514	977,197
1株当たり純資産(円)	584.24	611.56	573.87
売上高(千円)	892,368	1,065,868	963,263
営業利益(千円)	△24,280	45,283	△30,214
経常利益(千円)	△28,111	42,925	△34,428
当期純利益(千円)	△507,286	36,244	△41,047
1株当たり当期純利益(円)	△380.50	27.18	△30.75
1株当たり配当金(円)	0.00	7.00	5.00

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議日	平成 27 年 11 月 9 日
公開買付開始公告日	平成 27 年 11 月 10 日
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
公開買付届出書提出日	平成 27 年 11 月 10 日

② 届出当初の買付け等の期間

平成 27 年 11 月 10 日（火曜日）から平成 27 年 12 月 8 日（火曜日）まで（20 営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性の有無

法第 27 条の 10 第 3 項の規定により、対象者から買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は、平成 27 年 12 月 22 日（火曜日）まで（30 営業日）となります。

(3) 買付け等の価格

- ① 株券 普通株式 1 株につき、金 744 円
- ② 新株予約権証券 本新株予約権 1 個につき、金 1 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

(a) 普通株式

当社は、本公開買付価格の決定にあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である山田 F A S に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、山田 F A S は当社及び対象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。

山田 F A S は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価法及び D C F 法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、当社は山田 F A S から平成 27 年 11 月 6 日に本株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は山田 F A S 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）を取得しておりません。

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	: 739 円～849 円
D C F 法	: 686 円～799 円

市場株価法では、平成 27 年 11 月 6 日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所市場第二部における基準日終値 740 円、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 739 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に計算しております。）、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 743 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 849 円を基に、対象者株式の 1 株当たりの価値の範囲を、739 円から 849 円までと分析しております。

D C F 法では、対象者の事業計画（平成 28 年 3 月期～平成 30 年 3 月期）、直近までの業績動向、想定されるシナジー、一般に公開された情報等の諸要素等を考慮した、平成 28 年 3 月期第 2 四半期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の 1 株当たりの価値の範囲を、686 円から 799 円までと分析しております。

当社は山田 F A S から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、当社において実施した対象者に対する買収監査（デュー・ディリジェンス）の結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けの応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者等との協議、交渉結果等も踏まえ、平成 27 年 11 月 9 日開催の取締役会において、本公開買付価格を 1 株当たり 744 円と決定いたしました。

なお、本公開買付価格である 1 株当たり 744 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 27 年 11 月 6 日の対象者株式の東京証券取引所市場第二部における終値 740 円に対して 0.54%（小数点以下第 3 位を四捨五入。以下、プレミアム及びディスカウントの計

算において同様に計算しております。)のプレミアムを加えた金額、平成27年11月6日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値739円に対して0.68%のプレミアムを加えた金額、平成27年11月6日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値743円に対して0.13%のプレミアムを加えた金額、平成27年11月6日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値849円に対して12.37%のディスカウントをした金額となります。

(b) 本新株予約権

本新株予約権については、ストックオプションとして、対象者又はその子会社の取締役、監査役、従業員若しくは契約インストラクターに対して発行されたものであり、本新株予約権の行使の条件として、権利行使時において、これらの地位にあることが要求されているため、当社が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれを行使できないことから、当社は、本新株予約権の買付け等の価格を1個につき1円と決定いたしました。なお、当社は、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格を決定するにあたり、第三者からの評価書を取得しておりません。

②算定の経緯

公開買付者は、平成27年10月から対象者に対するデュー・ディリジェンスを開始し、その後も、当該デュー・ディリジェンスと並行して、対象者に対し、本公開買付けの目的、連結子会社化のメリット、本公開買付け価格の考え方について説明するとともに、対象者との間で具体的なシナジーや本公開買付け後の施策についての協議を続け、平成27年11月9日の公開買付者取締役会において、本公開買付けを実施することを決議し、以下の経緯により対象者株式1株当たりの買付け価格について決定いたしました。

なお、公開買付者及び対象者の企業価値を向上させるために検討している具体的な施策の内容については、前記「1. 買付け等及び資本業務提携の目的等」の「(2)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」をご参照ください。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、本公開買付け価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関として山田FASに対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、山田FASは当社及び対象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。

山田FASは、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて、対象者の株式価値の算定を行い、当社は山田FASから平成27年11月6日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、山田FASから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）を取得しておりません。

(b) 当該意見の概要

山田FASにより上記各手法において算定された対象者株式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。

市場株価法	: 739円～849円
DCF法	: 686円～799円

(c) 当該意見を踏まえて本公開買付け価格を決定するに至った経緯

当社は、本株式価値算定書記載の各手法の算定結果を参考にしつつ、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の過去6ヶ月間における市場株価の動向、及び本公開買付けに対する応募株式数の見通し等を総合的に勘案し、対象者及び本応募契約を締結している本応募予定株主との協議・交渉の経過等を踏まえ、最終的に平成27年11月9日開催の取締役会において、本公開買付け価格を744円とすることを決定いたしました。

③算定機関との関係

当社から独立した第三者算定機関である山田FASは、当社及び対象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ません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
1,337,622 (株)	897,900 (株)	— (株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(897,900株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(897,900株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注3) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより当社が取得する対象者の株券等の最大数(1,337,622株)を記載しております。当該最大数は、対象者が平成27年11月6日に提出した第20期第2四半期報告書に記載された平成27年9月30日現在の発行済株式総数(1,344,000株)に、対象者が平成27年6月18日に提出した第19期有価証券報告書に記載された平成27年5月31日現在の本新株予約権の数(107個)に、平成27年9月30日までの変更(対象者によれば、平成27年9月30日までに、本新株予約権は30個減少したとのことです。)を反映した本新株予約権の数(77個)の目的となる対象者の普通株式の数(7,700株)を加えた株式数(1,351,700株)から、当該四半期報告書に記載された平成27年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数(14,078株)を控除した株式数です。

(注4) 公開買付け期間末日までに新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は移転される対象者株式についても本公開買付けの対象となります。

(注5) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.0%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	13,376 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.0%)
対象者の総株主の議決権の数	13,297 個	

(注1) 「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数1,337,622株に係る議決権の数13,376個を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が平成27年11月6日に提出した第20期第2四半期報告書に記載された平成27年9月30日現在の総株主の議決権の数を記載しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、買付予定数1,337,622株に係る議決権の数13,376個を分母として計算しております。「買付け等後における株券等所有割合」は100.0%と記載しておりますが、前記「1. 買付け等及び資本業務提携の目的等」の「(6) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載の通り、当社は本公開買付けに伴う対象者の上場廃止を企図しておりません。

(7) 買付代金

995,190,768 円

(注) 上記の買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数(1,337,622株)に、1株当たりの本公開買付け価格(744円)を乗じた金額です。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地
岩井コスモ証券株式会社 大阪市中央区今橋一丁目8番12号

② 決済の開始日

平成 27 年 12 月 15 日（火曜日）

（注）法第 27 条の 10 第 3 項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、平成 27 年 12 月 30 日（水曜日）となります。

③決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。

買付け等は、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指定した場所へ送金するか（送金手数料がかかる場合があります。）、公開買付代理人の応募の受けをした応募株主等口座へお支払いいたします。

④株券等の返還方法

後記「(9)その他買付け等の条件及び方法」の「①法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以降遅滞なく、応募が行われた時の公開買付代理人に開設した応募株主口座の状態に戻すことにより返還します。

なお、返還することが必要な株券等を公開買付代理人以外の金融商品取引業者へ振替手続される場合は、株券等を管理する口座区分により振替日が異なる場合がございますので、応募の受けをされた公開買付代理人の本店若しくは国内各営業店にご確認ください。

(9) その他買付け等の条件及び方法

①法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（897,900 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（897,900 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

令第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、府令第 19 条第 1 項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者

に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。

解除書面を受領する権限を有する者

岩井コスモ証券株式会社 大阪府中央区今橋一丁目 8 番 12 号
（その他の岩井コスモ証券株式会社国内各営業店）

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用がある場合には、公開買付者の負担とします。

⑤買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

⑦公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

(10) 公開買付開始公告日

平成 27 年 11 月 10 日（火）

(11) 公開買付代理人

岩井コスモ証券株式会社 大阪府中央区今橋一丁目 8 番 12 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、前記「1. 買付け等及び資本業務提携の目的等」の「(2) 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」をご参照ください。

(2) 今後の当社の連結業績への影響の見通し

本公開買付けによる当社の平成 27 年 12 月期連結業績予想に与える影響については、現在、精査中であり、今後修正が必要と判断した場合は速やかに公表いたします。

4. その他

(1) 公開買付けと対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

①本公開買付けに対する賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、①従前どおりの経営体制では上場廃止基準に抵触する状況を脱することも容易ではなく、対象者株式の上場廃止に至った場合対象者株主の利益を著しく害することになるため、対象者株式の上場廃止に至る事態を避けることが重要であると考えていたところ、当社の提案は対象者株式の上場維持を前提としたものであったこと、②本資本業務提携基本合意書を締結し、当社との間に一定の資本関係を構築することにより、当社と対象者の経営基盤、事業ノウハウを融合し、事業シナジーを創出することが、対象者の企業価値を高め、ひいては株主価値の向上に資するものと判断したこと、また、③本公開買付け価格が東京アドバイザリーグループより取得した株式価値算定書に示された評価額のレンジの範囲内に含まれていることからすれば、本公開買付け価格は不合理なものではないと考えられることから、平成 27 年 11 月 9 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者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は、対象者株主及び本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

対象者の取締役会決議の詳細については、対象者プレスリリース及び前記「1. 買付け等及び資本業務提携の目的等」の「(4) 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「⑤対象者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。

②本資本業務提携基本合意書

当社は、対象者との間で、平成 27 年 11 月 9 日付で、本資本業務提携基本合意書を締結いたしました。本資本業務提携基本合意書の概要については、前記「1. 買付け等及び資本業務提携の目的等」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意等」の「②対象者との資本業務提携基本合意」をご参照ください。

③松岡秀紀氏及び松岡優子氏の対象者への残留

対象者代表取締役社長である松岡秀紀氏及び取締役副社長である松岡優子氏は、本公開買付け成立後にそれぞれ代表取締役社長及び取締役副社長を退任した上で、対象者の技術面での支援のため引き続き対象者に残留する予定ですが、両氏の退任後の対象者における処遇については未定です。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

①対象者によるSEプラス株式譲渡

対象者は、平成 27 年 11 月 9 日付で「特定子会社の異動を伴う株式譲渡及び特別利益の計上に関するお知らせ」を公表しております。当該公表文によりますと、対象者は、平成 27 年 11 月 9 日開催の対象者取締役会において、対象者子会社のSEプラスを、SEホールディングス・アンド・インキュベーションズを譲渡予定先とし、譲渡する旨を決議しているとのことです。なお、詳しくは当該公表文をご参照ください。

②対象者の業績予想

また、対象者は、平成 27 年 10 月 28 日付で「平成 28 年 3 月期第 2 四半期累計期間の業績予想との差異に関するお知らせ」を、平成 27 年 11 月 9 日付で「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しており、当該公表の内容は以下のとおりです。なお、以下の公表内容は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、当社は、その正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また、実際にかかる検証を行っておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(平成 27 年 10 月 28 日付)

平成 28 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間の業績予想との差異

(平成 27 年 4 月 1 日～平成 27 年 9 月 30 日)

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に 帰属する 四半期純利益	1 株当たり 四半期純利益
前回発表予想(A)	百万円 526	百万円 △3	百万円 △6	百万円 △9	円 銭 △6.74
実績値(B)	481	8	4	△0	△0.30
差異(B-A)	△44	11	11	8	—
増減率(%)	△8.5	—	—	—	—
(参考)前期実績 (平成 27 年 3 月期第 2 四半期)	489	△11	△14	△22	△16.66

平成 28 年 3 月期第 2 四半期個別累計期間の業績予想との差異

(平成 27 年 4 月 1 日～平成 27 年 9 月 30 日)

	売上高	経常利益	四半期純利益	1 株当たり 四半期純利益
前回発表予想(A)	百万円 277	百万円 △12	百万円 △12	円 銭 △9.11
実績値(B)	249	△12	△12	△9.10
差異(B-A)	△27	△0	0	—
増減率(%)	△10.1	—	—	—
(参考)前期実績 (平成 27 年 3 月期第 2 四半期)	268	△36	△36	△27.36

(平成 27 年 11 月 9 日付)

平成 28 年 3 月期個別業績予想数値の修正 (平成 27 年 4 月 1 日～平成 28 年 3 月 31 日)

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1 株当たり 当期純利益
前回発表予想(A)	百万円 620	百万円 —	百万円 17	百万円 16	円 銭 12.23
今回修正予想(B)	620	22	15	129	97.19
増減額(B-A)	0	—	△1	112	—
増減率(%)	0.0	—	△10.1	691.7	—
(参考)前期実績 (平成 27 年 3 月期)	542	△52	△56	△56	△42.30

以 上