



2023年1月27日

各 位

会 社 名 兼松エレクトロニクス株式会社
代表者名 代表取締役社長執行役員 渡辺 亮
(コード番号：8096 東証プライム市場)
問合せ先 経営企画室長 梶原亮洋
(TEL：03-5250-6821)

**支配株主である兼松株式会社による当社株式に対する
公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ**

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、当社の支配株主（親会社）である兼松株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしましたので、お知らせいたします。

なお、当社の上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、当社を完全子会社化することを企図していること及び当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものであります。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	兼松株式会社
(2) 所 在 地	兵庫県神戸市中央区伊藤町 119 番地 (同所は登記上の本店所在地であり、実際の業務は下記の「最寄りの連絡場所」で行っているとのことです。) 最寄りの連絡場所：東京都千代田区丸の内二丁目 7 番 2 号（東京本社）
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 宮部 佳也
(4) 事 業 内 容	国内外のネットワークと各事業分野で培ってきた専門性と、商取引・情報収集・市場開拓・事業開発・組成・リスクマネジメント・物流などの商社機能を有

		機的に結合して、多種多様な商品・サービスを提供する商社
(5)	資本金	27,781百万円(2022年9月30日現在)
(6)	設立年月日	1918年3月18日
(7)	大株主及び持株比率 (2022年9月30日現在)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) 15.03%
		株式会社日本カストディ銀行(信託口) 5.99%
		東京海上日動火災保険株式会社 2.75%
		MSIP CLIENT SECURITIES(常任代理人 モルガン・スタンレーMUF G証券株式会社) 2.67%
		SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT(常任代理人 香港上海銀行東京支店 カストディ業務部) 2.44%
		ザ バンク オブ ニューヨーク メロン140044(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) 2.33%
		ビービーエイチ ユーエムビーバンク ナショナルアソシエーション ペアツリーポラリスフオーリンバリユスモールキヤップファンド(常任代理人 株式会社三菱UF J銀行) 2.00%
		株式会社三菱UF J銀行 1.68%
		ビーエヌワイエム アズ エージーティクライアント ノン トリーティージャスデック(常任代理人 株式会社三菱UF J銀行) 1.67%
		農林中央金庫 1.48%
(8)	当社と公開買付者の関係	
	資本関係	公開買付者は、当社株式 16,554,665 株(所有割合(注): 57.84%)を所有し、当社を連結子会社としております。
	人的関係	当社の取締役のうち1名が公開買付者の取締役としての地位を有しており、その他1名が公開買付者の出身者です。

取引関係	当社は公開買付者に対し、システム事業における一部商品を販売しております。また、当社は公開買付者から、システム事業における一部商品を購入しております。
関連当事者への該当状況	公開買付者は当社の親会社であり、公開買付者と当社は相互に関連当事者に該当します。

(注) 「所有割合」とは、当社が2023年1月27日に公表した「2023年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2022年12月31日現在の当社の発行済株式総数(28,633,952株)から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数(13,354株)を控除した株式数(28,620,598株、以下「本基準株式数」といいます。)に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金6,200円

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

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「⑧ 当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、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おります。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)プライム市場に上場している当社株式16,554,665株(所有割合:57.84%)を所有しており、当社を連結子会社としております。公開買付者は、2023年1月27日開催の取締役会において、当社株式の全て(ただし、公開買付者の所有する当社株式及び当社の所有する自己株式を除きます。以下同じです。)を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付

けを実施することを決議したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 2,525,735 株（所有割合：8.82%）と設定しており、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（2,525,735 株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全てを取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（2,525,735 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（2,525,735 株）については、本基準株式数（28,620,598 株）に係る議決権の数である 286,205 個に 3分の2 を乗じ、1 未満に係る数を切り上げた数（190,804 個）に当社の単元株式数（100 株）を乗じた株式数（19,080,400 株）から、公開買付者が所有する当社株式の数（16,554,665 株）を控除した株式数（2,525,735 株）としているとのことです。これは、本取引において、当社株式を非公開化することを目的としており、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）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第 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ることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社の総株主の総議決権数の 3分の2 以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとし、当社株式を非公開化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。

また、公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定しているとのことです。

② 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

公開買付者は、創業者兼松房治郎が 1889 年 8 月に神戸市に開いた「豪州貿易兼松房治郎商店」を前身として、1918 年 3 月に「株式会社兼松商店」の商号をもって設立され、1943 年 2 月に「兼松株式会社」に商号変更したとのことです。その後、1961 年 10 月に株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）（市場第二部）に上場したのち、1967 年 4 月に江商株式会社と合併し、商号を「兼松江商株式会社」に変更したとのことです。1973 年 4 月には東京証券取引所（市場第一部）及び株式会社名古屋証券取引所

(以下「名古屋証券取引所」といいます。)(市場第一部)に上場し、1990年1月に商号を「兼松株式会社」に変更しているとのことです。名古屋証券取引所については2003年に、大阪証券取引所については2010年にそれぞれ上場を廃止したのち、現在は、2022年4月における東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からプライム市場に移行しているとのことです。

公開買付者並びに公開買付者の連結子会社104社及び持分法適用会社30社(本日現在。以下「公開買付者グループ」といいます。)は、国内外のネットワークと各事業分野で培ってきた専門性と、商取引、情報収集、市場開拓、事業開発・組成、リスクマネジメント、物流などの商社機能を有機的に結合して、電子・デバイス、食料、鉄鋼・素材・プラント、車両・航空を中心とした幅広い分野で、多種多様な商品・サービスを提供しているとのことです。

また、公開買付者グループは、取引先との信頼関係を深め、事業を創造し、社会に価値ある企業となるため、公開買付者の創業者である兼松房治郎による以下の創業主意及び「われらの信条」を公開買付者グループの企業理念としているとのことです。

創業主意

「わが国の福利を増進するの分子を播種栽培す」

われらの信条

- ・ 伝統的開拓者精神と積極的創意工夫をもって業務にあたり、適正利潤を確保し、企業の発展を図る。
- ・ 会社の健全なる繁栄を通じて、企業の社会的責任を果し、従業員の福祉を増進する。
- ・ 組織とルールに基づいて行動するとともに、会社を愛する精神と、社内相互の人間理解を基本として、業務を遂行する。

そして、公開買付者グループは、2018年5月に6ヵ年の中期ビジョン「future135」(2018年4月～2024年3月)を策定し、基盤となる事業における持続的成長を目指すとともに、強みを有する分野での事業投資により規模の拡大や付加価値の獲得を追求するという基本方針のもと、SDGsやデジタルトランスフォーメーション(以下「DX」といいます。)(注1)の取組みを重点施策に加え、企業価値の向上に取り組んでいるとのことです。

(注1)DXとは、データやデジタル技術を活用し、新たなビジネスモデルの創出や既存ビジネスの変革を行うことをいうとのことです。

一方、当社は、1968年7月に、公開買付者(当時の商号は兼松江商株式会社)の販売する電子機器類の据付、調整並びにメンテナンスを目的として、同社の100%出資によって兼

松電子サービス株式会社として設立され、1970年3月に現在の兼松エレクトロニクス株式会社に商号を変更しました。1987年12月に東京証券取引所市場第二部に上場した後、1991年9月に東京証券取引所市場第一部銘柄に指定され、現在は2022年4月4日付の東京証券取引所の市場区分の再編により、東京証券取引所プライム市場に上場しております。

本日現在、当社並びに当社の子会社及び持分法適用会社（以下「当社グループ」といいます。）は、当社、連結子会社6社及び持分法適用会社1社で構成され、IT（情報通信技術）を基盤に企業の情報システムに関する設計・構築、運用サービス及びシステムコンサルティングとITシステム製品及びソフトウェアの販売、賃貸・リース、保守及び開発・製造、労働者派遣事業を営んでおります。

当社は公開買付者の販売する電子機器類の据付、調整並びにメンテナンスを目的として事業を開始しました。1980年頃より、大手コンピューターメーカーの周辺機器の互換機の開発及び販売を開始し、全国的な販売拡大により情報化社会の発展の礎を築くことに貢献してきたと考えております。2000年頃より、仮想化技術を中心としたインフラ構築の提案型ビジネスへシフトしており、エンドユーザー志向による直接取引を追求し、特定のメーカーに偏らないマルチベンダー対応と、顧客のニーズとIT業界の激しい変化に対応する技術力をベースに、情報システムの設計・販売・構築から保守・運用サポートまでの各種サービスをワンストップで提供することで、顧客のビジネスの拡大と変革を支援しています。

国内IT業界では、サプライチェーンの混乱に伴う供給面の制約や、半導体をはじめとする部材不足などの影響により不透明感が増す一方で、コロナ禍におけるニューノーマルの定着に伴い、ライフスタイルやワークスタイルの変化により企業のDXは一層加速しています。さらにランサムウェアなど高度化・多様化したサイバー攻撃に伴うセキュリティ対策需要に加え、人手不足を背景とした業務効率化や自動化のための戦略的なIT投資需要など、ICT分野（注2）の重要性が増していくものと考えられます。

こうした環境の中、当社グループはさらなる企業価値の向上と持続的な成長に向け、2023年3月期から2025年3月期の3カ年を対象とする中期経営計画を2022年4月に策定しました。

中期経営計画の3カ年では、サービスビジネスの競争力強化や、お客様の戦略的パートナーとしての地位確立のための業種・業態への知見の蓄積、既存及び新規領域双方のアライアンス戦略を策定し、推進しています。また、これらの戦略を実行するため、持続的な成長に資する人的資本への投資とデジタル投資などによる経営基盤の強化に取り組んでいます。

（注2）ICT（Information and Communication Technology）とは、情報通信技術のことをいいます。

公開買付者（当時の商号は兼松江商株式会社）は、1968年7月23日に当社（当時の商号は兼松電子サービス株式会社）を設立したものの、当時の取得株数、所有割合は確認できておりません。その後、取得株数、取得方法、取得理由は確認できないものの1974年

7月中に当社株式 100,000 株（所有割合（注3）：100.0%）を所有しておりました。その後、公開買付者による当社株式の所有株式数は、1976年3月25日に株主割当増資の引受けにより 100,000 株増加し 200,000 株（所有割合：100.0%）、1979年9月27日に株主割当増資の引受けにより 200,000 株増加し 400,000 株（所有割合：100.0%）、1982年3月中に売却（注4）により 300,000 株減少し 100,000 株（所有割合 25.00%）、1982年3月中に募集株式の発行等（注5）の引受けにより 200,000 株増加し 300,000 株（所有割合：50.00%）、1984年2月22日に株主割当増資の引受けにより 150,000 株増加し 450,000 株（所有割合：72.58%）、1985年11月18日に募集株式の発行等により 45,000 株増加し 495,000 株（所有割合：45.92%）、1986年9月30日に当社株式1株につき10株の割合による株式分割により 4,455,000 株増加し 4,950,000 株（所有割合：45.92%）、1987年12月8日に売却により 300,000 株減少し 4,650,000 株（所有割合：33.75%）、1988年2月中に売却により 500,000 株減少し 4,150,000 株（所有割合：30.12%）、1988年3月中には売却により 100,000 株減少し 4,050,000 株（所有割合：29.40%）、1988年5月18日に募集株式の発行等の引受けにより 607,500 株増加し 4,657,500 株（所有割合：29.43%）、1989年3月に売却により 421,000 株減少し 4,236,500 株（所有割合：25.05%）、1989年5月18日に募集株式の発行等により 423,650 株増加し 4,660,150 株（所有割合：25.05%）、1990年3月19日に購入により 50,000 株増加し 4,710,150 株（所有割合：20.57%）、1991年3月20日に購入により 300,000 株増加し 5,010,150 株（所有割合：20.21%）、1991年5月17日に募集株式の発行等により 501,015 株増加し 5,511,165 株（所有割合：20.24%）、1992年3月27日に購入により 1,220,000 株増加し 6,731,165 株（所有割合：24.46%）、1993年3月中に購入により 540,000 株増加し 7,271,165 株（所有割合：26.42%）、1997年2月13日には売却により 3,910,000 株減少し 3,361,165 株（所有割合：12.19%）、1998年9月中に購入により 10,000 株増加し 3,371,165 株（所有割合：12.39%）、2000年2月23日に購入により 1,600,000 株増加し 4,971,165 株（所有割合：18.65%）、2000年3月中に購入により 75,000 株増加し 5,046,165 株（所有割合：18.93%）、2001年4月から2002年3月中にかけて購入により 1,360,000 株増加し 6,406,165 株（所有割合：22.38%）、2002年5月31日に購入により 40,000 株増加し 6,446,165 株（所有割合：22.52%）、2003年9月26日に購入により 6,900 株増加し 6,453,065 株（所有割合：22.56%）、2003年11月17日に購入により 1,940,000 株増加し 8,393,065 株（所有割合：29.34%）、2005年11月25日に公開買付期間を2005年11月2日から2005年11月24日とする公開買付けにより 6,000,000 株増加し 14,393,065 株（所有割合：50.31%）、2005年12月12日に 2,161,600 株増加し 16,554,665 株（所有割合：57.87%（注6））となり、現在の所有 16,554,665 株（所有割合：57.84%）に至っており、当社を連結子会社としております。

（注3）本段落における「所有割合」とは、当社の当時の発行済株式総数から、当時の当社が所有する自己株式数を控除した株式数に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。）をいいます。

(注4) 本段落における「売却」及び「購入」に関しては、当該取引が市場取引であるか市場外の相対取引であるか、また、市場外の相対取引である場合のその取引の相手方の確認ができなかったため、これらの事項についての記載をしておりません。

(注5) 本段落における「募集株式の発行等」とは、株主割当て又は第三者割当てによる新株発行若しくは自己株式の処分をいいます。

(注6) 2005年12月12日の株式の取得方法は不明のため記載をしておりません。

他方、公開買付者はデジタル技術の進展が社会全体に影響を及ぼし、従来の商取引のあり方やコミュニケーションの変革が進んでいくという認識のもと、中期ビジョン「future135」において、①グループを挙げたDX推進、②先進技術（IoT（注7）・AI（注8）など）を軸とした新規事業の推進と拡大を掲げ、これらの各施策を展開することにより、さらなる事業の拡大を図っているとのことです。2021年7月にはDX推進委員会を発足し、グループ横断でDX推進に取り組む中で、食料セグメントにおいては、食品・畜産サプライチェーンの業務デジタル化（注9）、デジタルデータの取り込みと活用を推進しており、既存ビジネスの成長性・収益性の向上を目指しているとのことです。また、2024年4月に開始される予定の新中期経営計画においても、引き続き重点施策の一つとしてDX推進、先進技術を活用した新規事業の拡大を推し進めていく方針とのことです。

(注7) IoT（Internet of Things）とは、モノのインターネット化のことをいうとのことです。

(注8) AI（Artificial Intelligence）とは、人工知能のことをいうとのことです。

(注9) デジタル化とは、既存のビジネスプロセスを、デジタル・IT技術の導入によって効率化させることをいうとのことです。

公開買付者は、IT業界において、新型コロナウイルス感染症の蔓延も背景に「働き方改革」が進むとともに、DXの必要性が高まっていると考えており、今後の公開買付者グループの持続的な成長戦略を模索する中で、DXの推進が公開買付者グループにとって重要度の高い取組みであることから、公開買付者グループにおけるICT事業の中核会社である当社が担う役割はさらに拡大し、その重要性が増していくものと考えたとのことです。そこで、公開買付者は、当社との連携の強化を図り、当社及び公開買付者グループのビジネスのさらなる強化・拡大を実現することが、両社の企業価値向上の観点から適切であり、かかる連携の強化並びに当社及び公開買付者グループのビジネスのさらなる強化・拡大の実現には当社を含む公開買付者グループの経営資源の相互活用が必要であると考えているところ、現状の資本関係において、当社を含む公開買付者グループの経営資源（情報・ノウハウ、人材、営業基盤、資金）を相互に活用する際には、経営資源を供する会社と利益を創出する会社が必ずしも一致するわけではないため、当社が上場会社として少数株主を抱えている状態では、公開買付者として経営資源を当社に対して供与することで当

社の企業価値向上につなげようとしても、かかる企業価値向上による利益の相当部分が当社の少数株主へ流出してしまい、公開買付者としてかかる経営資源を供与する経済合理性を認めづらいことや、当社の経営資源を公開買付者に供与する場合にも、同様の問題が生じて当社の少数株主の利益に資さない可能性もあることから、現状の資本関係では公開買付者及び当社それぞれの経営資源を相互に活用することに一定の限界があると考えたとのことです。そこで、2020年8月下旬より、本取引の実現可能性について検討を開始したとのことです。その後、2021年7月にグループを挙げたDX推進を目的としたDX推進委員会を当社と設立し、DX推進に関する様々な施策を議論してきたことに加え、公開買付者の中期ビジョン「future135」の最終年度である2024年3月期が近づき、新中期経営計画の方向性を議論する中で、柱の1つとしてDXを掲げる方向性が定まったことから、公開買付者グループの成長のための重要なファクターを担う当社と公開買付者がそれぞれ独立した事業運営を行うのではなく、公開買付者グループ全体での経営資源の最適配分を行うことで、上記の両社の取組みがより一層加速するという考えに至ったため、2022年9月上旬より、本取引についての本格的な検討を開始したとのことです。

かかる検討において、本取引が公開買付者の中期ビジョンにおける成長戦略・事業ポートフォリオ戦略と整合的か、中期ビジョンの定量目標（2024年3月期の親会社の所有者に帰属する当期利益200億円）達成に寄与するか、当社を含む公開買付者グループ全体での経営資源の最適化に資するかなど、当社を含む公開買付者グループとしての企業価値最大化の観点から検証を行ったとのことです。その結果、公開買付者は2022年9月下旬に、公開買付者が当社を完全子会社化することにより、当社の少数株主の皆様に対して適切かつ合理的な当社株式の売却機会を提供するとともに、公開買付者と当社の一体的な事業運営を強化することが、当社を含む公開買付者グループの持続的な企業価値の向上、ひいては当社の顧客、取引先、従業員を含めた全てのステークホルダーにとって最良の選択であると考えに至ったとのことです。

公開買付者は、公開買付者及び当社がともに上場会社として独立した事業運営を行っている現状では、それぞれの経営資源の相互活用の際し、その有用性及び取引としての客観的な公正性について、当社の少数株主の利益も考慮した慎重な検討を要することから、公開買付者グループ一体となって迅速な意思決定を推し進めていくことが十分にできておらず、公開買付者グループの経営の最適化を図ることが必ずしも実現できていないと認識しているとのことです。例えば、当社の基本方針であるサービスビジネスといったアプリケーション領域の強化は、当社の持続的な成長には必要な施策であるものの、不確実性や短期的なコストの増加を伴うものであり、結果として短期的には必ずしも少数株主の利益とならない可能性があると考えているとのことです。また、上述のとおり、現状の資本関係において、当社を含む公開買付者グループの経営資源（情報・ノウハウ、人材、営業基盤、資金）を相互に活用する際には、経営資源を供する会社と利益を創出する会社が必ずしも一致するわけではないため、当社が上場会社として少数株主を抱えている状態では、公開買付者として経営資源を当社に対して供与することで当社の企業価値向上につなげ

ようとしても、かかる企業価値向上による利益の相当部分が当社の少数株主へ流出してしまい、公開買付者としてかかる経営資源を供与する経済合理性を認めづらいことや、当社の経営資源を公開買付者に供与する場合にも、同様の問題が生じて当社の少数株主の利益に資さない可能性もあることから、これまでは公開買付者及び当社それぞれの経営資源を相互に活用することに一定の限界があったと考えているとのことです。公開買付者が当社を完全子会社化することにより、公開買付者と当社の少数株主との潜在的な利益相反が解消され、両社の企業価値向上にとって最善と考える各種の施策を積極的かつより短期間で実行することが可能になると認識しているとのことです。

また、一体的な事業運営を実現する手段として完全子会社化を実施することにより、当社における投資家対応、株主総会の開催・運営、上場維持コストなどの上場会社としての各種負担の軽減、管理体制の効率化、及び公開買付者グループの取引先のシームレスな連携をはじめとした経営資源の相互活用など、当社が上場会社である場合には実現することが困難であった施策の推進が可能になると考えたとのことです。

なお、公開買付者は、本取引を通じて当社株式の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とした後、より強固な資本関係のもとで、当社のデジタル人材との協創によるグループ一体経営を実現し、シナジーの追求を目指したいと考えているとのことです。具体的には、当社が上場会社である場合には実現することが困難であった、以下の施策を一層進展していきたいと考えているとのことです。

(ア) 将来的な「デジタル商社」の実現に向けた新中期経営計画の策定

公開買付者は、中期ビジョン「future135」の重点施策に掲げる「グループを挙げた DX 推進」をさらに発展させ、総合商社でも専門商社でもない、ユニークなビジネスモデルを構築する「デジタル商社」を将来像としているとのことです。その実現のために、2024年4月に開始される予定の新中期経営計画を当社の ICT・デジタル知見を加味した上で策定し、公開買付者グループの既存ビジネスと当社のデジタル技術を融合させるといった、当社の事業やそれを起点とした DX の推進を成長の中核に据えた成長戦略を実行していくことについて公開買付者グループ内での共有・浸透を図っていくとのことです。また、本取引を通じて当社との関係性を強化することで、デジタル技術を活用した事業戦略を公開買付者グループ一丸となって推進できる体制が整うと考えているとのことです。

(イ) ICT 事業の中核会社である当社への経営資源の最適配分／短期的な利益に囚われない中長期的な投資・事業改革の推進

当社事業は、国内企業の IT 投資需要の拡大を背景に今後も成長が見込まれるものの、さらなる成長を加速させるためには、公開買付者グループの経営資源を最適に配分し、短期的な利益に囚われない中長期的な投資・事業改革を推進することが必要であると考えているとのことです。本取引を通じて、当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループの経営資源をより最適に配分できる体制が整うと考えているとのことで

す。また、サービスビジネスといったアプリケーション領域の強力な推進は不確実性や短期的なコストの増加を伴うものであり、結果として必ずしも少数株主の利益とならない可能性があることから、本取引を通じて当社が非公開化することにより、これまで以上に中長期的な投資・事業改革の実行が可能になると考えているとのことです。

(ウ) アプリケーション領域の補完及び IT 人材確保のための M&A の実施

当社の持続的な成長のためには、インフラ構築事業を中心とする当社のビジネス領域の補完として、アプリケーション領域の強化・拡大が必要であると考えているとのことです。また既に当社は IT 人材確保に向けた施策を実行しているものの、IT 人材不足は今後も続くと見られ、さらなる対応が必要と認識しているとのことです。公開買付者は、これらの課題を解決する手段の一つとして M&A が有用な手段であると認識しており、これまで公開買付者が培った M&A に関するリソース・ノウハウを活用した M&A の実施により、アプリケーション領域のノウハウ及び豊富な IT 人材を有する企業を買収することで、当社のさらなる成長の実現が可能になると考えているとのことです。

(エ) 公開買付者グループ全体の「デジタル技術による事業構造改革」

公開買付者が掲げる「グループを挙げた DX 推進」とは、言い換えれば「デジタル技術による事業構造改革」であるとのことで、その実現のためには当社のデジタル知見・ノウハウ、及びデジタル人材の協力が必要不可欠であると考えているとのことです。公開買付者においては、各事業部門の従業員が主体的に「デジタル技術による事業構造改革」を推進・完遂する施策や体制の構築を推進しているものの、本取引後、当社と公開買付者グループの人材交流や情報共有を深化させることで、ビジネスとデジタルを融合させた思考を各従業員に定着させ、ユニークなビジネスモデルが創出できる企業文化を醸成し、「デジタル技術による事業構造改革」をさらに推進することが可能になると考えているとのことです。

そこで、公開買付者は 2022 年 9 月 28 日に当社に対して本取引の検討を開始したい旨の意向を伝える提案書を提出し、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、さらに緊密な事業上の連携を実現することで、両社の企業価値の最大化及び持続的な成長を実現することを企図している旨の説明を行ったとのことです。その後、当社より 2022 年 10 月 3 日に本取引に向けた検討、協議を開始することを承諾する回答を得た上で、2022 年 10 月上旬より当社と本取引に向けた具体的な協議・検討を開始したとのことです。

その後、公開買付者は 2022 年 10 月上旬に公開買付者グループ及び当社グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を（三菱UFJモルガン・スタンレー証券の独立性については、下記「(3) 算定に関する

る事項」の「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」をご参照ください。)、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2022年10月中旬から2022年12月中旬まで実施するとともに、並行して、当社との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議・検討を続けてきたとのことです。

具体的には、公開買付者は、公開買付者において2022年10月中旬から12月中旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の企業価値に特段の重大な影響を及ぼす事項が発見されなかったこと、当社株式の市場株価の動向(提案実施日の前営業日である同月26日の当社株式の終値が4,400円、直近1ヶ月の終値の単純平均値が4,375円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値が4,309円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値が4,224円であること)、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2022年12月26日までに公表され、かつ、成立した支配株主による上場子会社の完全子会社化事例49件(以下「類似過去事例」といいます。)におけるプレミアム率を参照し、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値は、順に42.23%、43.34%、42.91%、40.92%(小数点以下第三位を四捨五入しているとのことです。以下、プレミアムの計算において同じです。)であることを踏まえると、公開買付者の立場としては、当社との交渉を通じて、当社より当社株式1株あたりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を、類似過去事例におけるプレミアム水準並みに上げるよう要請される可能性が一定程度想定されたことを勘案し、類似過去事例におけるプレミアム水準を下回る本公開買付価格を初回の提案価格とすることが、以降の当社との交渉を踏まえると交渉方針として妥当であると考えられたとのことから、2022年12月27日に、当社に対して本公開買付価格を1株当たり5,400円(提案実施日の前営業日である同月26日の当社株式の終値4,400円に対して22.73%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値4,375円に対して23.43%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値4,309円に対して25.32%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値4,224円に対して27.84%のプレミアム)とする提案を行ったとのことです。公開買付者の提案に対し、同月28日に、当社より、当社の少数株主の利益に十分に配慮された金額であるとはいえないとして、本公開買付価格の再検討を要請されたとのことです。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、2023年1月10日に、本公開買付価格を1株当たり5,700円(再提案実施日の前営業日である同月6日の終値4,345円に対して31.19%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値4,368円に対して30.49%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値4,355円に対して30.88%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値4,248円に対して34.18%のプレミアム)とする再提案を行ったとのことです。公開買付者の再提案に対し、同月13日に、当社より、大和証券による当該時点での当社の株式価値算定において、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。)による算定結果のレンジの下限にも達しておらず、また、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と比較しても十分な価格であるとはいえない

いとして、本公開買付価格の再検討を再度要請されたとのことです。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、同月 16 日に、本公開買付価格を 1 株当たり 5,800 円（再提案実施日の前営業日である同月 13 日の終値 4,405 円に対して 31.67%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,371 円に対して 32.69%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,376 円に対して 32.54%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,259 円に対して 36.18%のプレミアム）とする再提案を行ったとのことです。公開買付者の再提案に対し、同月 18 日に、当社より、大和証券による当該時点での当社の株式価値算定において、DCF 法による算定結果のレンジの下限に極めて近い価格であり、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と比較しても十分な価格であるとはいえず、また、大和証券による当該時点での当社の株式価値算定における DCF 法による算定結果のレンジの中央値及び本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準等を勘案し、少なくとも本公開買付価格が 6,200 円でなければ、当社の少数株主に対して本公開買付けに賛同し応募を推奨することができないとして、本公開買付価格を 6,200 円（要請実施日の前営業日である同月 17 日の終値 4,465 円に対して 38.86%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,375 円に対して 41.71%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,387 円に対して 41.33%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,265 円に対して 45.37%のプレミアム）とするよう要請されたとのことです。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、同月 23 日に、本公開買付価格を 1 株当たり 6,000 円（再提案実施日の前営業日である同月 20 日の終値 4,580 円に対して 31.00%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,413 円に対して 35.96%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,405 円に対して 36.21%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,275 円に対して 40.35%のプレミアム）とする再提案を行ったとのことです。公開買付者の再提案に対し、同月 24 日に、当社より、直近数日の当社株式の株価上昇も踏まえると、当社として本公開買付価格を 6,200 円以上とすることは必須であり、それ未満の価格では本取引の検討を進めることが難しいとして、本公開買付価格を 1 株当たり 6,200 円（再提案実施日の前営業日である同月 23 日の終値 4,610 円に対して 34.49%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,442 円に対して 39.58%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,412 円に対して 40.53%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,280 円に対して 44.86%のプレミアム）以上とするよう要請されたとのことです。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、同月 25 日に、本公開買付価格を 6,200 円（再提案実施日の前営業日である同月 24 日の終値 4,670 円に対して 32.76%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,454 円に対して 39.20%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,420 円に対して 40.27%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,283 円に対して 44.76%のプレミアム）とする再提案を行ったとのことです。公開買付者の再提案に対し、同月 26 日に、当社より、当該提案を応諾し、本公開買付価格を 6,200 円とすることに合意するとの回答を受けたとのことです。なお、本公開買付価格である 6,200 円は、三菱 U F J モルガン・スタンレー証券から取得した買付者株式価値算定書記載の市場株価分析および類似企業比較分析による算定結果の上限を上回っており、また、DCF 分析による算定結果の範囲内とのことです。

以上の経緯のもとで、公開買付者は、公開買付者が当社株式の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に資するとの結論に至り、2023年1月27日開催の取締役会において、本取引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。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、公開買付者が当社株式の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とした後、公開買付者グループと当社グループの連携を加速させ、意思決定を迅速化し、経営の効率化を進めることで、当社グループの各事業の成長の蓋然性を高めていくとともに、当社グループとの一体運営により、当社グループを含めた公開買付者グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めていくとのことです。加えて、グループの垣根をなくし、より人材交流を活発化させ、デジタル技術を活用する事業戦略をグループ一丸となって推進できる体制を構築するためにも、経営資源を最適に配分しやすい体制の検討を進めていくとのことです。

また、本公開買付け実施後の当社の経営体制については、本日現在において、具体的に検討している事項はなく未定ですが、当社の自主性と現在の経営体制を最大限尊重しつつ、当社と協議の上で、最適な体制の構築を検討していく予定とのことです。なお、本日現在において、当社の取締役のうち、玉岡英人氏は、公開買付者の出身者であり、薦野哲郎氏は、公開買付者の取締役としての地位を有しておりますが、本取引後の玉岡英人氏及び薦野哲郎氏の処遇を含め、当社への役員派遣に関しては、現時点で具体的に検討している事項はなく未定とのことです。また、現時点において、本取引後の当社の従業員の労働条件の変更や人員削減等の人事施策については検討していないとのことです。さらに、IT人材確保の必要性が高まっている中、従業員のモチベーションの維持等を図るため、従業員の処遇改善や当社のブランディング向上につながる施策についても、当社の意向も踏まえつつ検討するとのことです。

④ 当社における意思決定に至る過程

(i) 検討体制の構築の経緯

当社は、公開買付者から、2022年9月28日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領するとともに、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、さらに緊密な事業上の連携を実現することで、両社の企業価値の最大化及び持続的な成長を実現することを企図している旨の説明を受けました。これを受けて、当社は2022年10月3日に本取引に向けた検討、協議を開始することを承諾する回答書を提出し、本取引の検討並びに公開買付者との本取引に係る協議及び交渉を行うにあたり、公開買付者が、当社株式の所有割合が57.84%に達する当社の支配株主（親会社）であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、これ

らの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2022年9月下旬に当社グループ及び公開買付者グループから独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、2022年10月中旬に当社グループ及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）をそれぞれ選任いたしました。そして、当社は、本取引の公正性を担保するため、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、当社は、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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、同年9月下旬から当社の独立社外取締役から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）の設置に向けた準備を進めました。その上で、2022年10月28日開催の取締役会決議により、藤本光二氏（当社監査等委員である独立社外取締役）、鈴木智行氏（当社独立社外取締役）、及び栗林美保氏（当社監査等委員である独立社外取締役）の3名から構成される本特別委員会（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、（i）（a）当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、（b）当社の一般株主の皆様利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断した上で、当社取締役会において本取引の承認をするべきか否か（本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、及び、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを含む。）について検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、並びに、（ii）当社取締役会において本取引の実施について決定すること（本公開買付けについて当社取締役会が賛同の意見を表明すること、及び、当社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、当社の少数株主の皆様にとって不利益なものでないかについて検討し、当社取締役会に意見を述べること（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、（i）当社取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うものとする、及び（ii）本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、（i）当社と公開買付者の間で行う交渉の過程に実質的に関与すること（必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うことを含む。）、（ii）本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らのファイナンシャル・アドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務アドバイザーを選任又は指名すること（この場合の費用は当

社が負担する。)、又は、当社のファイナンシャル・アドバイザー若しくは法務アドバイザーを指名し若しくは承認(事後承認を含む。)すること、(iii) 必要に応じ、当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領することについて権限を付与することを決議しております(当該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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。なお、本特別委員会は、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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2022年10月28日、独自の法務アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を、独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング(以下「プルータス・コンサルティング」といいます。)を選任する旨を決定しております。

また、当社は、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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2022年10月28日、本特別委員会において、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券並びに当社の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、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「⑦当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者グループから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を当社の社内に構築するとともに、2022年10月28日、かかる検討体制に独立性・公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。

(ii) 検討・交渉の経緯

その上で、当社は、大和証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についての助言その他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

また、当社は、公開買付者から2022年9月28日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領して以降、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引

に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。

具体的には、当社は、2022年9月28日に公開買付者から本取引の意義・目的について両社の資本関係をより強固なものとし、さらに緊密な事業上の連携を実現することで、両社の企業価値の最大化及び持続的な成長を実現することを企図している旨の説明を受けたことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進め、2022年11月14日に公開買付者に対し本取引の意義・目的に関して書面による質問をしたところ、2022年11月30日に、公開買付者から当該質問事項の一部について書面による回答を受け、また、2022年12月1日開催の本特別委員会において、公開買付者から当該質問事項に対する回答及び本取引の意義・目的に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の意義・目的に関する協議を行いました。その後、公開買付者は、当社との協議を踏まえて本取引の意義・目的について改めて検討の上内容を変更し、当社は、2022年12月21日に、公開買付者から改めて本取引の意義・目的に関して説明が記載された書面を受領しました。(かかる説明に基づく本取引の意義・目的の概要については、上記「② 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」をご参照ください。)

本公開買付価格については、当社は、2022年12月27日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり5,400円とする最初の提案を受けましたが、当社少数株主の利益に十分に配慮された金額であるとはいえないとして、同月28日、公開買付者に対し本公開買付価格の再検討を要請したところ、当社は、2023年1月10日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり5,700円とする旨の再提案を受けました。再提案を受け、当社は、大和証券による当該時点での当社の株式価値算定において、DCF法による算定結果のレンジの下限にも達しておらず、また、下記「(iii) 判断内容」に記載された本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と比較しても十分な価格であるとはいえないとして、同月13日、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を再度要請しました。その後、当社は、2023年1月16日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり5,800円とする旨の再提案を受けましたが、大和証券による当該時点での当社の株式価値算定において、DCF法による算定結果のレンジの下限に極めて近い価格であり、下記「(iii) 判断内容」に記載された本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と比較しても十分な価格であるとはいえず、また、大和証券による当該時点での当社の株式価値算定におけるDCF法による算定結果のレンジの中央値及び本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準等を勘案し、少なくとも本公開買付価格が6,200円でなければ、当社の少数株主に対して本公開買付けに賛同し応募を推奨することができないとして、同月18日、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請しました。当社は、同月23日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり6,000円とする旨の再提案を受けましたが、当社は、同月24日、直近数日の当社株式の株価上昇も踏まえると、当社として本公開買付価格を6,200円以上とすることは必須であり、それ未満の価格では本取引の検討を進めることが難しいとして、本公開買付価格を1株当たり6,200円以上とする再提案を要請しました。その結果、当社は、2023年1月25日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり6,200円とする旨の提案を受け、同月26日、

公開買付者からの提案を受諾する旨を回答し、当社は公開買付者との間で本公開買付価格を6,200円とすることについて合意に至りました。

以上の検討・交渉過程において、当社は、本公開買付価格に関する公開買付者との協議及び交渉にあたり、本特別委員会から聴取した意見並びに大和証券及び森・濱田松本法律事務所からの助言を踏まえて検討を行っており、その際、本特別委員会においては、随時、本特別委員会のアドバイザーであるプルータス・コンサルティング及び柴田・鈴木・中田法律事務所から助言を受けるとともに、当社や当社のアドバイザーとの意見交換を行い、適宜、確認・承認を行ってきました。具体的には、まず、当社は、作成した当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、事前に本特別委員会の確認を受けた後、公開買付者に対してその事業計画を提示し、また、大和証券及びプルータス・コンサルティングの当社株式の価値算定における基礎としました。また、当社は、公開買付者との交渉にあたっては、事前に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、当社のファイナンシャル・アドバイザーの助言も踏まえつつ、対応を行っており、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、公開買付者との交渉方針等について本特別委員会から意見、指示、要請等を受け、これに従って対応を行ってきました。

そして、当社は、2023年1月26日付で、本特別委員会から、①当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは妥当であるとする旨、並びに②当社取締役会における本取引についての決定（すなわち、(A)本公開買付けに賛同の意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定及び(B)本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式売渡請求又は株式併合による完全子会社化手続に係る決定）は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けております（本答申書の概要については、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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。なお、当社は、本答申書と併せて、本特別委員会から、2023年1月26日付で本特別委員会がプルータス・コンサルティングから提出を受けた当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）」）の提出もを受けております（本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）の概要については、下記「(3)算定に関する事項」の「③特別委員会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。）。

(iii) 判断内容

以上の経緯のもとで、当社は、本日開催の当社取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに2023年1月26日付で大和証券から提出を受けた当社株式に係る株式価値算定書（以下「当社株式価値算定

書」といいます。)の内容、並びに本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)の内容を踏まえつつ、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取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行いました。

その結果、以下のとおり、当社としても、公開買付者の完全子会社となる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との結論に至りました。

新型コロナウイルス感染症の蔓延も背景に「働き方改革」が進むとともに、デジタル技術を活用したビジネスモデルの変革としての「DX」の必要性が提唱され、国内企業は戦略的なIT投資に旺盛となっていると考えております。

当社グループにおいては、製造業企業をはじめとする様々な上場企業との長年にわたる信頼関係に基づき、戦略的ITパートナーの地位を構築していると考えており、2023年3月期を初年度とする中期経営計画においては、その最終年度の数値目標の「経常利益135億円」を、2022年10月28日公表の通期業績予想の修正により、2年前倒しとなる今期での達成を目指すなど、既存ビジネスであるITインフラ構築事業を基軸に、堅調な業績拡大を図っております。また、近年、国内企業においてはパブリッククラウド(注10)採用の反動として一部のシステムをオンプレミス(注11)へ回帰し、パブリッククラウドと併用しながら適材適所で使い分けるハイブリッドクラウド(注12)が主流となりつつあると考えておりますが、当社はかかるトレンドに技術的に対応できる体制を、内製だけではなくパートナー企業との業務提携も駆使しながら、整備していると考えております。更には、堅調な既存ビジネスをベースとしつつも、今後のICTの在り方を見据え、先行投資的にサービスビジネスの立ち上げ等の取り組みを既に実行するなど、既存の事業を深めていく「深化」と新しい事業を開拓する「探索」をバランスよく両立させた経営を実践するとともに、外部企業とのアライアンスやM&Aなどを活用し、確実な事業拡大を実行してきていると考えております。

(注10)パブリッククラウドとは、クラウドサービス提供事業者が構築した環境を他の利用者と共同利用するクラウド環境のことをいいます。

(注11)オンプレミスとは、ICT資産を自社で保有し、構築・運用することをいいます。

(注12)ハイブリッドクラウドとは、用途に応じてオンプレミスとパブリッククラウドが混在するクラウド環境のことをいいます。

こうした環境のもと、当社グループの属するデジタル及びICT事業の領域は引き続き堅調な成長が見込まれるものの、当社グループの更なる企業価値向上のためには、既存事業の強化と成長に加えて、より付加価値の高いサービスを顧客に提供していくための投資や十分なエンジニアのリソースの確保、M&Aのシナジーを早期に発現するための確実なPMIが必要と認識しております。

しかしながら、短期的なリターンを求められる資本市場の要請と上記の事業環境の変化を見据えた投資を行う必要性のバランスをとることは容易ではないことに加え、親子上場の資本関係に鑑みると、株式市場での資金調達を必ずしも柔軟に検討できるわけではない中で、上場維持費用を負担していることも、当社の課題と認識しております。

これらの当社をとりまく環境を踏まえ、当社は、2022年9月28日に、公開買付者より本取引の検討を開始したい旨の意向を受領するとともに、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、さらに緊密な事業上の連携を実現することで、両社の企業価値の最大化及び持続的な成長を実現することを企図している旨の説明を受けた後、本取引の意義・目的を検討した結果、当社グループの持続的成長と企業価値向上のためには、公開買付者による当社の完全子会社化を含む本取引を通じて公開買付者と当社の一般株主との間の潜在的な利益相反構造を解消し、公開買付者グループと当社グループの利益を完全に一致させることにより、(1)幅広い業種・業態でのビジネスに知見を有する公開買付者グループと、デジタル領域に強みを有する当社グループが一体経営を行い、当社グループを中核に据えた成長戦略を描くとともに、公開買付者グループと当社グループの経営資源(情報・ノウハウ、人材、営業基盤、資金)を制限なく相互に活用すること、(2)非上場化により、中長期的な経営施策を実行に移していくことが本取引の意義・目的に合致するとの考えに2022年12月下旬に至りました。

具体的には、(1)(a)当社グループの事業に需要がある公開買付者グループの顧客紹介、公開買付者グループから当社グループへの人的資源の提供、公開買付者グループの海外拠点との連携や当社グループの海外進出支援などといった、情報資源と人的資源を含めた経営資源の最適配分、(1)(b)当社グループと公開買付者グループとの人材交流や情報共有によりビジネス上の連携を深める、ビジネスとデジタルの融合を図ることによる付加価値の高いサービスの提供、(1)(c)公開買付者のM&Aに関するリソースやノウハウを活用することによる、当社グループの事業に資するアプリケーション領域の補完及びIT人材の確保を目的としたM&A検討の精緻化・効率化、M&A統合プロセスの迅速化、(2)短期的な利益水準やキャッシュ・フローに拘泥し過ぎることなく、中長期的な視点から減価償却費の増加や先行投資に係る支払いを伴う設備投資やM&A等の大胆な経営施策の迅速かつ弾力的な実行、等が期待できると考えられます。

なお、本取引実施後も、公開買付者としては、当社の自主性と現在の経営体制を最大限尊重しつつ、当社と協議の上で、最適な体制の構築を検討しながら上記の施策を推進していく旨を確認しております。また、上記「③本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、公開買付者は、現時点において、本取引後の当社の従業員の労働条件の変更や人員削減等の人事施策については検討していないとのことです。さらに、上記「③本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、IT人材確保の必要性が高まっている中、従業員のモチベーションの維持等を図るため、従業員の処遇改善や当社のブランディング向上につながる施策についても、当社の意向も踏まえつつ検討していくとのことです。そのため、当社が公開買付者の完全子会社となることは、当社グループの顧客、従業員その他のステークホルダーにおいて

受け入れられると考えております。

また、当社は、以下の点等から、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

(a) 当社において、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」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、当社及び公開買付者から独立した本特別委員会の実質的な関与のもと、公開買付者との間で真摯に交渉を重ねた上で合意された価格であること。

(b) 下記「(3) 算定に関する事項」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている当社株式価値算定書における大和証券による当社株式に係る株式価値算定結果において、市場株価法による算定結果の上限を上回っており、また類似会社比較法による算定結果の範囲内の金額であるとともに、DCF法による算定結果の範囲内であり、かつ中央値(DCF法による算定の基礎となる割引率及び永久成長率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された当社株式の1株当たりの株式価値)の6,133円を上回っている金額であること。

(c) 下記「(3) 算定に関する事項」の「③特別委員会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」に記載のとおり、本株式価値算定書(プルート・コンサルティング)におけるプルート・コンサルティングによる当社株式に係る株式価値算定結果において、市場株価法による算定結果の上限を上回っており、また類似会社比較法による算定結果の上限を上回る金額であるとともに、DCF法による算定結果の中央値を上回っている金額であること。

(d) 本公開買付けの公表日の前営業日である2023年1月26日の東京証券取引所プライム市場(2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部)における当社株式の終値の4,605円に対して34.64%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間(2022年12月27日から2023年1月26日まで)の終値単純平均値4,472円に対して38.64%、同日までの過去3ヶ月間(2022年10月27日から2023年1月26日まで)の終値単純平均値4,433円に対して39.86%、同日までの過去6ヶ月間(2022年7月27日から2023年1月26日まで)の終値単純平均値4,291円に対して44.49%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、本公開買付価格のプレミアムは、本取引が上場親会社による上場子会社の完全子会社を目的とした取引であることから、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、親会社による上場子会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例39件における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアム水準(対公表日前営業日終値:44.23%、対過去1ヶ月間:43.90%、対3ヶ月間:42.86%、対6ヶ月間:43.57%)

に照らした場合、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準との比較においては上記公開買付けの事例よりも低い水準にとどまるものの、当社の株価が過去1ヶ月程度で高騰している（2022年12月20日の終値は4,215円であるのに対し、2023年1月24日の終値は4,670円となっている）ことを勘案すると、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準のみを重視すべきではなく、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準との比較では上記公開買付けの事例と遜色ない水準にあるものと認められること。

(e) 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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が講じられており、一般株主利益が確保されていると認められること。

(f) 当社における独立した本特別委員会から取得した本答申書において、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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されていること。

以上より、当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記当社取締役会における決議の方法は、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「⑧当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券のグループ企業である三菱UFJ銀行は、公開買付者及び当社の株主たる地位を有しているほか、公開買付者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、本公開買付けにかかる決済資金を公開買付者に融資する予定ですが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券と、株主及び貸付人の地位を有する三菱UFJ銀行との間、及び両社それぞれの社内において Need to

Know の原則（注 13）が徹底され、公開買付者に関する情報について厳格に管理する体制が弊害防止措置として講じられていることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行の判断に影響を受けることなくファイナンシャル・アドバイザーとしての役務を提供しており、三菱UFJ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で当社の株式価値の算定を行っているとのことです。公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行との間、及び両社それぞれの社内における情報管理において厳格な情報管理体制が構築されていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。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」に記載のとおり、「（2）意見の根拠及び理由」の「②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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ当社との協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社の株式価値の算定結果の詳細については、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「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」をご参照ください。

（注 13）Need to Know の原則とは、情報は業務上の必要性がある場合に限り、業務上の目的の範囲内で利用及び提供するという原理原則のことをいうとのことです。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 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、2022年10月上旬に、複数の第三者算定機関の候補者となる者から提案を受け、各候補者と面談した後、当社グループ及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、大和証券を2022年10月中旬に選任しました。

その上で、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、大和証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2023年1月26日付で、当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、大和証券は、当社グループ及び公開買付者グループ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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、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」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、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を実施していることから、大

和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。なお、大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われ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等も勘案の上、上記の報酬体系により大和証券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選定しました。

(ii) 当社株式に係る算定の概要

大和証券は、複数の算定手法の中から当社株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価法、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法及び当社業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を算定方法として用いて当社の1株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2023年1月26日付で大和証券より当社株式価値算定書を取得しました。

上記各手法に基づいて算定された当社株式の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	: 4,291円から4,605円
類似会社比較法	: 5,292円から6,494円
DCF法	: 5,668円から6,781円

市場株価法では、2023年1月26日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所プライム市場（2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部）における当社株式の基準日の終値4,605円、直近1ヶ月間（2022年12月27日から2023年1月26日まで）の終値単純平均値4,472円、直近3ヶ月間（2022年10月27日から2023年1月26日まで）の終値単純平均値4,433円及び直近6ヶ月間（2022年7月27日から2023年1月26日まで）の終値単純平均値4,291円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を4,291円～4,605円と算定しております。

類似会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として、伊藤忠テクノソリューションズ株式会社、TIS株式会社、SCSK株式会社、BIPROGY株式会社、日鉄ソリューションズ株式会社、株式会社DTS、株式会社NSD、ネットワンシステムズ株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算定を行い、当社株式の1株当たり価値の範囲を5,292円～6,494円までと算定しております。

DCF法では、当社が2022年4月に策定した中期経営計画の最終年度である2025年3月期の経常利益の目標値である135億円を、2022年10月28日公表の通期業績

予想のとおり、初年度である 2023 年 3 月期に達成する見込みであることから、中期経営計画全体を上方修正し作成した事業計画を基に、2023 年 3 月期から 2026 年 3 月期までの 4 期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が 2023 年 3 月期第 3 四半期以降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分析し、当社株式の 1 株当たり価値の範囲を 5,668 円～6,781 円までと算定しております。なお、大和証券が DCF 分析に用いた財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、割引率は加重平均資本コストとし、7.2%～8.1%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は 0.0%～1.0%として算定しております。

大和証券が DCF 法による分析に用いた当社作成の事業計画においては、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味しておりません。

なお、DCF 法による分析に用いた当社作成の事業計画を基に、2023 年 3 月期から 2026 年 3 月期までの 4 期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が 2023 年 3 月期第 4 四半期以降創出すると見込まれる財務予測の数値は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2023 年 3 月期 (3 ヶ月)	2024 年 3 月期	2025 年 3 月期	2026 年 3 月期
売上高	19,818	78,000	79,000	80,000
営業利益	4,460	13,450	13,600	13,800
E B I T D A	4,785	14,450	14,700	15,000
フリー・キャッシュ・フロー	7,325	9,001	9,200	9,352

③ 特別委員会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

(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、当社グループ及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023 年 1 月 26 日付で、本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）を取得いたしました。

プルータス・コンサルティングは、当社グループ及び公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係るプルータス・コンサルティングの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

(ii) 当社株式に係る算定の概要

プルータス・コンサルティングは、複数の算定手法の中から当社株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場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、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、当社業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を算定方法として用いて当社の1株当たりの株式価値の分析及び株式価値の算定を行い、本特別委員会はプルータス・コンサルティングから2023年1月26日付で本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）を取得しております。なお、本特別委員会は、公開買付者及び当社において、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を実施していることから、プルータス・コンサルティングから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

上記各手法に基づいて算定された当社株式の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	: 4,291円から4,605円
類似会社比較法	: 5,656円から6,078円
DCF法	: 4,725円から6,794円

市場株価法では、2023年1月26日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値4,605円、直近1ヶ月間（2022年12月27日から2023年1月26日まで）の終値単純平均値4,472円、直近3ヶ月間（2022年10月27日から2023年1月26日まで）の終値単純平均値4,433円及び直近6ヶ月間（2022年7月27日から2023年1月26日まで）の終値単純平均値4,291円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を4,291円～4,605円と算定しております。

類似会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として、伊藤忠テクノソリューションズ株式会社、SCSK株式会社、BIPROGY株式会社、日鉄ソリューションズ株式会社、JBCCホールディングス株式会社、株式会社シーイーシー、ネットワンシステムズ株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBIT及びEBITDAの倍率を用いて算定を行い、当社株式の1株当たり価値の範囲を5,656円～6,078円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2023年3月期から2026年3月期までの4期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素

を前提として、当社が2023年3月期第4四半期以降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分析し、当社株式の1株当たり価値の範囲を4,725円～6,794円と算定しております。なお、割引率は7.1%～7.9%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法及び倍率法を採用しております。永久成長率は0%とし、倍率はE B I T及びE B I T D Aの倍率を採用し、それぞれ6.4倍～11.2倍及び5.4倍～9.4倍として算定しております。

なお、DCF法による分析に用いた当社作成の事業計画を基に、2023年3月期から2026年3月期までの4期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2023年3月期第4四半期以降創出すると見込まれる財務予測の数値は以下のとおりであり、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引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、上記算定には加味しておりません。

当社作成の事業計画については、プルータス・コンサルティングが当社との間で複数回のインタビューを行い、その内容を分析及び検討しており、また、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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

(単位：百万円)

	2023年 3月期 (3ヶ月)	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期
売上高	19,992	78,000	79,000	80,000
営業利益	4,443	13,450	13,600	13,800
E B I T D A	4,668	14,557	14,807	15,107
フリー・キャッシュ・フロー	2,324	8,908	9,001	9,134

(注) プルータス・コンサルティングは、当社株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債(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・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて、当社の財務予測については、当社の経営陣により現時点で得られる最善の予測かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提と

しております。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所プライム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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイーズアウト手続が実行された場合には東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

なお、上場廃止を目的とする理由及び少数株主の皆様への影響及びそれに対する考え方につきましては、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④当社における意思決定に至る過程」の「(iii) 判断内容」に記載のとおりです。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社株式の全てを取得することを目的として本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

① 株式売渡請求

本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第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、当社の株主（ただし、公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し株式売渡請求の承認を求める予定とのことです。当社がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社株式の全部を取得するとのことです。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合に

は、取締役会において株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第 179 条の 8 その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（ただし、公開買付者及び当社を除きます。）は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の 90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第 180 条に基づき、当社株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。本日現在において、当社は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は 2023 年 5 月中旬頃を予定しております。なお、公開買付者は、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株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合により株式の数に 1 株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に 1 株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社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の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、当社に対して、公開買付者が当社株式の全て（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の皆様（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が 1 株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定とのことです。当社は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に 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って、当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）は、

当社に対してそ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決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（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は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の株式売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を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。もっとも、株式売渡請求に関する売買価格の決定の申立て又は本株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当該申立てを行った当社の株主が所有していた当社株式の売買価格又は株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することとなります。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者が当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（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

公開買付者及び当社は、本日現在において、公開買付者が当社の支配株主（親会社）であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と当社の公開買付者以外の株主との間で構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じております。

なお、以下の記載のうち公開買付者において実施した措置等については、公開買付者プレスリリース及び公開買付者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本日現在、当社株式 16,554,665 株（所有割合：57.84%）を直接所有しているため、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」の買付予定数の

下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性があるものと考え、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)」の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者及び当社において以下の措置が講じられていることから、公開買付者及び当社としては、当社の一般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。

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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券のグループ企業である三菱UFJ銀行は、公開買付者及び当社の株主たる地位を有しているほか、公開買付者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、本公開買付けにかかる決済資金を公開買付者に融資する予定ですが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券と、株主及び貸付人の地位を有する三菱UFJ銀行との間、及び両社それぞれの社内において Need to Know の原則が徹底され、公開買付者に関する情報について厳格に管理する体制が弊害防止措置として講じられていることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行の判断に影響を受けることなくファイナンシャル・アドバイザーとしての役務を提供しており、三菱UFJ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で当社の株式価値の算定を行っているとのことです。公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行との間、及び両社それぞれの社内における情報管理において厳格な情報管理体制が構築されていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を公開買付者及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）の各手法を用いて当社の株式価値評価分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2023年1月26日付で株式価値算定書（以下「買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、「（2）意見の根拠及び理由」の「②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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ当社との協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得して

いないとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価分析： 4,291円から4,605円
類似企業比較分析： 4,179円から5,448円
DCF分析： 5,683円から6,694円

市場株価分析では、基準日を2023年1月26日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日終値(4,605円)、直近1ヶ月間(2022年12月27日から2023年1月26日まで)の終値の単純平均値(4,472円)、直近3ヶ月間(2022年10月27日から2023年1月26日まで)の終値の単純平均値(4,433円)及び直近6ヶ月間(2022年7月27日から2023年1月26日まで)の終値の単純平均値(4,291円)を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,291円から4,605円までと分析しているとのことです。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を4,179円から5,448円までと分析しているとのことです。

DCF分析では、当社が作成した当社の2023年3月期から2026年3月期までの事業計画、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、直近までの業績の動向、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が作成した2023年3月期第4四半期以降の当社の将来の収益予想や投資計画に関する財務予測に基づき、当社が将来創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより当社の株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を5,683円から6,694円までと分析しているとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF分析に用いた財務予測においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味していないとのことです。

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した買付者株式価値算定書記載の市場株価分析および類似企業比較分析による算定結果の上限を上回っており、また、DCF分析による算定結果の範囲内であることに加え、当社に対して2022年10月中旬から2022年12月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社の企業価値に特段の重大な影響を及ぼす事項が発見されなかったこと、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向、及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2023年1月27日開催の取締役会において本公開買付け価格を1株当たり6,200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1株当たり6,200円は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である2023年1月26日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値4,605円に対して34.64%、過去1ヶ月間(2022年12月27日から2023年1月26日まで)の終値の単純平均値4,472円に対して38.64%、過去3ヶ月間(2022年10月27日から2023年1月26日まで)の終値の単純平均値4,433円に対して39.86%、過去6ヶ月間(2022年7月27日から2023年1月26日まで)の終値の単純平均値4,291円に対して44.49%のプレミアムを加えた価格とのことです。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

上記「(3) 算定に関する事項」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社グループ及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券を選任し、当社の株式価値の算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2023年1月26日付で当社株式価値算定書を取得いたしました。また、下記「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、大和証券の独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。なお、大和証券は、当社グループ及び公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(i) 設置等の経緯

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④当社における意思決定に至る過程」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、2022年10月28日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしましたが、かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2022年9月下旬から、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、森・濱田松本法律事務所の助言も得つつ、公開買付者との間で重要な利害関係を有しない当社の独立社外取締役及び監査等委員である独立社外取締役に対して、公開買付者から2022年9月28日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領した旨、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、本特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明するとともに、公開買付者との間で重要な利害関係を有しない独立社外取締役及び監査等委員である独立社外取締役による会合を開催し、本取引においては構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応するために手続の公正性を十分に確保する必要がある旨、並びに特別委員会の役割等につい

ての説明が行われ、質疑応答を行いました。また、当社は、並行して、森・濱田松本法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役及び監査等委員である独立社外取締役の独立性及び適格性等について確認を行うとともに、公開買付者との間で重要な利害関係を有していないこと、及び本取引の成否に関して一般株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことについても確認を行いました。その上で、上記会合に出席した当社の独立社外取締役及び独立社外取締役監査等委員において、森・濱田松本法律事務所の助言を得つつ、協議した結果、異議がない旨が確認されたことから、当社は、ソニー株式会社における執行役副社長としての豊富な経験・見識及び事業経営に関して相当の知見を有する鈴木智行氏（当社独立社外取締役）、税理士としての豊富な経験・専門的知見を有する藤本光二氏（当社監査等委員である独立社外取締役）及び弁護士としての豊富な経験と幅広い見識を有する栗林美保氏（当社監査等委員である独立社外取締役）の3名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました（なお、本特別委員会の委員長には当社監査等委員であり独立社外取締役である藤本光二氏が就任しており、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）。

その上で、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④当社における意思決定に至る過程」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2022年10月28日の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、①当社取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うものとする、及び②本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、①当社と公開買付者の間で行う交渉の過程に実質的に関与すること（必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うことを含む。）、②本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らのファイナンシャル・アドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務アドバイザーを選任又は指名すること（この場合の費用は当社が負担する。）、又は、当社のファイナンシャル・アドバイザー若しくは法務アドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含む。）すること、③必要に応じ、当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領することについて権限を付与することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役9名のうち、薦野哲郎氏は公開買付者の取締役としての地位を有しており、また、玉岡英人氏は公開買付者の役職員の地位を過去に有していたため、当社が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、これらの2名を除く7名の取締役（監査等委員を含む。）において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。

また、当社の取締役のうち、蔦野哲郎氏及び玉岡英人氏の2名は、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加していません。

なお、本特別委員会の各委員の報酬は、各委員がいずれも当社の社外取締役であり、その職責に委員としての職務も含まれると考えられることから、社外取締役の報酬に含まれるものとされております。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2022年10月28日より2023年1月26日までの間に合計13回、計約13.7時間にわたって開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。具体的には、本特別委員会は、まず、その独立性及び専門性・実績等を検討の上、2022年10月28日、公開買付者グループ及び当社グループから独立した独自の法務アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を、公開買付者グループ及び当社グループから独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてプルータス・コンサルティングを選任する旨の決定をいたしました。本特別委員会は、柴田・鈴木・中田法律事務所及びプルータス・コンサルティングが公開買付者グループ及び当社グループの関連当事者には該当しないこと、及び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こと、その他本取引における独立性に問題がないことを確認しております。

また、本特別委員会は、2022年10月28日、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券並びに当社の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。

さらに、本特別委員会は、2022年10月28日、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みません。）に独立性・公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。

その上で、本特別委員会は、柴田・鈴木・中田法律事務所から受けた法的助言及び森・濱田松本法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

本特別委員会は、公開買付者から、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本取引実施後の経営体制・経営方針等についての説明を受け、質疑応答を行っております。

また、本特別委員会は、当社から、本取引の意義・目的、本取引が当社の事業に及ぼす影響、本取引実施後の経営体制・経営方針等に関する当社の見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらに関する質疑応答を行っております。

加えて、本特別委員会は、プルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、当社の作成した事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受け、質疑応答を行った上で、これらの合理性を確認し、承認をしております。その上で、上記「(3) 算定に関する事項」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び「③特別委員会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」に記載のとおり、プルータス・コンサルティング及び大和証券は、当社の事業計画の内容を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、プルータス・コンサルティング及び大和証券から、それぞれが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、当社の公開買付者との交渉について、随時、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、プルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言及び柴田・鈴木・中田法律事務所から受けた法的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、当社が公開買付者から本公開買付価格の各提案を受領次第、当社より本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、当社に対して計4回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、当社が当該意見に従って公開買付者と交渉を行ったこと等により、当社と公開買付者との間の協議・交渉過程に実質的に関与いたしました。

その結果、当社は、2023年1月25日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり6,200円とすることを含む提案を受け、結果として、合計5回の提案を受け、本公開買付価格を、公開買付者の当初提示額である5,400円から6,200円にまで、約14.8%（小数点以下第二位を四捨五入しております。）引き上げております。

さらに、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、複数回、当社が公表予定の本公開買付けに係る本プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、柴田・鈴木・中田法律事務所から助言を受けつつ、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯のもとで、柴田・鈴木・中田法律事務所から受けた法的見地からの助言、並びにプルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言並びに2023年1月26日付で提出を受けた本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、同日付で、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。

(a) 答申内容

- i. 当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは妥当であると考えている。
- ii. 当社取締役会における本取引についての決定（本公開買付けに賛同の意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定及び本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式売渡請求又は株式併合による完全子会社化手続に係る決定）は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えている。

(b) 答申理由

- i. 本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か

以下の点より、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると考えている。

ア. 当社が以下の認識又は考えを有していること

- ・ 当社を取り巻く事業環境について、新型コロナウイルス感染症の蔓延も背景に「働き方改革」が進むとともに、デジタル技術を活用したビジネスモデルの変革としての「DX」の必要性が提唱され、国内企業は戦略的な IT 投資に旺盛となっていること。
- ・ 当社グループにおいて、製造業企業をはじめとする様々な上場企業との長年にわたる信頼関係に基づき、戦略的 IT パートナーの地位を構築していると考えており、2023 年 3 月期を初年度とする中期経営計画においては、その最終年度の数値目標の「経常利益 135 億円」を、2022 年 10 月 28 日公表の通期業績予想の修正により、2 年前倒しとなる今期での達成を目指すなど、既存ビジネスである IT インフラ構築事業を基軸に、堅調な業績拡大を図っていること。
- ・ 近年、国内企業においてはパブリッククラウド採用の反動として一部のシステムをオンプレミスへ回帰し、パブリッククラウドと併用しながら適材適所で使い分けるハイブリッドクラウドが主流となりつつあると考えており、当社はかかるトレンドに技術的に対応できる体制を、内製だけではなくパートナー企業との業務提携も駆使しながら、整備していること。
- ・ 堅調な既存ビジネスをベースとしつつも、今後の ICT の在り方を見据え、先行投資的にサービスビジネスの立ち上げ等の取り組みを既に実行するなど、既存の事業を深めていく「深化」と新しい事業を開拓する「探索」をバランスよく両立させた経営を実践するとともに、外部企業とのアライアンスや M&A などを活用し、確実な事業拡大を実行してきていること。
- ・ 当社グループの属するデジタル及び ICT 事業の領域は、現時点の環境下

において引き続き堅調な成長が見込まれるものの、当社グループの更なる企業価値向上のためには、既存事業の強化と成長に加えて、より付加価値の高いサービスを顧客に提供していくための投資や十分なエンジニアのリソースの確保、M&A のシナジーを早期に発現するための確実な PMI が必要になること。

- ・ 短期的なリターンを求められる資本市場の要請と事業環境の変化を見据えた投資を行う必要性のバランスをとることは容易ではなく、親子上場の資本関係に鑑みると、株式市場での資金調達を必ずしも柔軟に検討できるわけではない中で、上場維持費用を負担していることが、当社の課題であること。
- ・ 当社のとりまく環境を踏まえ、当社グループの持続的成長と企業価値向上のためには、公開買付者による当社の完全子会社化を含む本取引を通じて、公開買付者と当社の一般株主との間の潜在的な利益相反構造を解消し、公開買付者グループと当社グループの利益を完全に一致させることにより、(i) 幅広い業種・業態でのビジネスに知見を有する公開買付者グループと、デジタル領域に強みを有する当社グループが一体経営を行い、当社グループを中核に据えた成長戦略を描くとともに、公開買付者グループと当社グループの経営資源（情報・ノウハウ、人材、営業基盤、資金）を制限なく相互に活用すること、(ii) 非上場化により、中長期的な経営施策を実行に移していくことが本取引の意義・目的に合致すること。
- ・ 具体的には、(i) (a) 当社グループの事業に需要がある公開買付者グループの顧客紹介、公開買付者グループから当社グループへの人的資源の提供、公開買付者グループの海外拠点との連携や当社グループの海外進出支援などといった、情報資源と人的資源を含めた経営資源の最適配分、(i) (b) 当社グループと公開買付者グループとの人材交流や情報共有によりビジネス上の連携を深める、ビジネスとデジタルの融合を図ることによる付加価値の高いサービスの提供、(i) (c) 公開買付者の M&A に関するリソースやノウハウを活用することによる、当社グループの事業に資するアプリケーション領域の補完及び IT 人材の確保を目的とした M&A 検討の精緻化・効率化、M&A 統合プロセスの迅速化、(ii) 短期的な利益水準やキャッシュ・フローに拘泥し過ぎることなく、中長期的な視点から減価償却費の増加や先行投資に係る支払いを伴う設備投資や M&A 等の大胆な経営施策の迅速かつ弾力的な実行、等が期待できること。
- ・ 公開買付者から、下記「イ. 公開買付者から以下の事項を確認していること」記載の事項を確認したことで、当社が公開買付者の完全子会社となることが、当社グループの顧客、従業員その他のステークホルダーに

において受け入れられること。

イ. 公開買付者から以下の事項を確認していること

- ・ 本取引実施後も、当社の自主性と現在の経営体制を最大限尊重しつつ、当社と協議の上で、最適な体制の構築を検討しながら上記の施策を推進していくこと。
- ・ 現時点において、本取引実施後の当社の従業員の労働条件の変更や人員削減等の人事施策について検討していないこと。
- ・ IT人材確保の必要性が高まっている中、従業員のモチベーションの維持等を図るため、従業員の処遇改善や当社のブランディング向上につながる施策について、当社の意向も踏まえつつ検討していくこと。

ウ. 本公開買付けを含む本取引の意義及び目的に係る当社による説明には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められると考えたこと。とりわけ、当社及び公開買付者が、当社の課題及び今後の事業運営の方向性について共通認識を有していることを踏まえると、公開買付者グループの支援を受けながら経営施策を実行していくことがより当社の企業価値向上に資するとの当社の見解は合理的であると考えられること。

エ. 公開買付者から、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本取引のスキーム選択、当社株式の上場廃止に係るメリット・デメリット、本取引の検討・交渉状況、本取引実施後の経営方針、従業員の取扱い、本取引の手続等についての見解を確認し、2022年12月1日に開催された本特別委員会において公開買付者より説明を受け、その後、本特別委員会において、公開買付者による、当社を取り巻く事業環境への認識、当社事業への理解等を確認したところ、特に指摘すべき問題点や懸念が見当たらなかったこと。

ii. 手続の公正性

以下の点より、本取引の手続は、一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されているものとする。

- ・ 当社が、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社グループ及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券を選任し、当社の株式価値の算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2023年1月26日付で当社株式に係る株式価値算定書を取得したこと。また、本特別委員会において、大和証券の独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けたこと。
- ・ 本取引の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決

定の過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、当社独立社外取締役3名で構成される本特別委員会を設置し、諮問を行ったこと。

- ・ 本特別委員会が、公認会計士・税理士としての豊富な経験・専門的知見を有する藤本光二氏、ソニー株式会社における執行役副社長としての豊富な経験・見識及び事業経営に関して相当の知見を有する鈴木智行氏、及び弁護士としての豊富な経験と幅広い見識を有する栗林美保氏の3名で構成されていること。
- ・ 本特別委員会において、2022年10月28日より2023年1月26日までの間に合計13回、計約13.7時間にわたり審議を重ねたこと。
- ・ 本特別委員会が、本諮問事項の検討を行うにあたり、当社グループ及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルートス・コンサルティングを選任し、当社の株式価値の算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、2023年1月26日付で当社株式に係る株式価値算定書を取得したこと。
- ・ 本特別委員会が、当社及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、並びに本特別委員会における本諮問事項に関する検討及び審議に関する法的助言を受けていること。
- ・ 当社が、当社及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けていること。また、本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けたこと。
- ・ 当社が、2022年9月28日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領した後、本取引に関する検討（当社の株式価値算定の基礎となる事業計画の作成を含む。）並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバーは、公開買付者グループ（当社グループを除く。）各社の役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者グループ（当社グループを除く。）各社の役職員としての地位を有していたことのない当社の役職員のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続していること。また、本特別委員会において、かかる取扱いを含めて、当社の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含む。）に独立性・公

正性の観点から問題がないことの承認を受けたこと。

- ・ 当社の取締役のうち、蔦野哲郎氏及び玉岡英人氏の2名が、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、本取引に係る本日までの取締役会の審議及び決議には参加しておらず、また、本取引の意見表明に関する2023年1月27日開催予定の取締役会における審議及び決議にも（事実上の参加を含め）一切参加しない予定であり、かつ、当社の立場で本取引に関する検討、協議及び交渉に参加していないこと。
- ・ 当社と公開買付者とは、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を一切行っていないこと。
- ・ 本スクイズアウト手続のスキームとして、(i) 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（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く。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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、(ii) 株式売渡請求又は本株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（当社及び公開買付者を除く。）の所有する当社株式の数を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としていることから、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し、これをもって強圧性が生じないように配慮していること。
- ・ 当社の株主に対して、本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図して、本公開買付けにおける買付け等の期間を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定していること。
- ・ 本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」の買付予定数の下限は設定されていないものの、(i) 当社が本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として、上記の各手段を採用又は各対応を行ってきており、少数株主の利益への十分な配慮がなされていると評価し得ること、(ii) 下記「iii. 取引条件の妥当性」記載のとおり、最終の本公開買付価格が妥当な水準にあると考えられること等を踏まえると、本公開買付けにお

いて「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority) の買付予定数の下限設定をしないことが不合理とはいえないこと。

iii. 取引条件の妥当性

ア. 本公開買付価格

本特別委員会は、本公開買付価格である 6,200 円は、以下の理由から公正かつ妥当な価格であると考えます。

- ・ 本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、当社及び公開買付者から独立した本特別委員会の実質的な関与のもと、公開買付者との間で真摯に交渉を重ね、公開買付者による合計 5 回の価格提案を経た上で合意された価格であること。
- ・ 初回提案に係る価格 (5,400 円) から最終提案に係る価格 (6,200 円) の上昇幅が約 14.8%であり、本取引に類似する過去事例における初回提案から公開買付価格の上昇幅の水準に鑑みても、少数株主の利益保護の観点から妥当であると評価可能な水準を超えていると見られること。
- ・ 大和証券による株式価値算定結果においては、本公開買付価格は、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、類似会社比較法及びDCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。また、この株式価値の算定につき、大和証券が本特別委員会に行った説明において、特に不合理な点は認められなかったこと。
- ・ プルータス・コンサルティングによる株式価値算定結果においては、本公開買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。また、この株式価値の算定につき、プルータス・コンサルティングが本特別委員会に行った説明において、特に不合理な点は認められなかったこと。
- ・ プルータス・コンサルティング及び大和証券が株式価値を算定するにあたり前提とした当社事業計画 (2023 年 3 月期から 2026 年 3 月期まで) について、(i) 円安懸念、(ii) 納期遅延リスク、(iii) SE リソース不足等の懸念点を勘案しつつも、上半期の突発的な大型案件の好影響を反映した 2023 年 3 月期の業績予測値をベースに、安定的かつ継続的な売上増及び利益増を見込む、相応に意欲的な内容となっており、本公開買付価格が不合理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認められなかったこと。
- ・ 本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2023 年 1

月 26 日の東京証券取引所プライム市場（2022 年 4 月 3 日以前は東京証券取引所市場第一部）における当社株式の終値の 4,605 円に対して 34.64%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じ。）、同日までの過去 1 ヶ月間（2022 年 12 月 27 日から 2023 年 1 月 26 日まで）の終値単純平均値 4,472 円に対して 38.64%、同日までの過去 3 ヶ月間（2022 年 10 月 27 日から 2023 年 1 月 26 日まで）の終値単純平均値 4,433 円に対して 39.86%、同日までの過去 6 ヶ月間（2022 年 7 月 27 日から 2023 年 1 月 26 日まで）の終値単純平均値 4,291 円に対して 44.49%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、本公開買付価格のプレミアムは、本取引が上場親会社による上場子会社の完全子会社を目的とした取引であることから、公正 M&A 指針が公表された 2019 年 6 月 28 日以降に公表された、親会社による上場会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例 39 件における、公表日前営業日の終値、並びに過去 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアム水準（対公表日前営業日終値：44.23%、対過去 1 ヶ月間：43.90%、対 3 ヶ月間：42.86%、対 6 ヶ月間：43.57%）に照らした場合、公表日前営業日の終値、並びに過去 1 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準との比較においては上記公開買付けの事例よりも低い水準にとどまるものの、当社の株価が過去 1 ヶ月程度で高騰している（2022 年 12 月 20 日の終値は 4,215 円であるのに対し、2023 年 1 月 24 日の終値は 4,670 円となっている）ことを勘案すると、公表日前営業日の終値、並びに過去 1 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準のみを重視すべきではなく、過去 3 ヶ月間及び過去 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準との比較では上記公開買付けの事例と遜色ない水準にあるものと認められること。また、本公開買付価格は、当社のこれまでの株価推移に照らしてもその最高値を超える水準にあること。

イ. 完全子会社化手続において少数株主に交付される金額

本スクイーズアウト手続においては、少数株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が保有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定されることが予定されていることから、本特別委員会は、当該金銭の額について、本公開買付価格と同様の考え方により、公正性が担保された額であると考えます。

④ 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

上記「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、当社グループ及び

公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングを選任し、当社の株式価値の算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、2023年1月26日付で本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）を取得いたしました。本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「③特別委員会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。なお、プルータス・コンサルティングは、当社グループ及び公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

⑤ 特別委員会における独立した法律事務所からの助言

上記「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、当社及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、並びに本特別委員会における本諮問事項に関する検討及び審議に関する法的助言を受けております。また、柴田・鈴木・中田法律事務所は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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。

⑥ 当社における独立した法律事務所からの助言

上記「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社は、当社及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けております。また、上記「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。なお、森・濱田松本法律事務所は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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。

⑦ 当社における独立した検討体制の構築

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④当社における意思決定に至る過程」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、公開買付者グループ（当社グループを除く）から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2022年9月28日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領した後、本取引に関する検討（当社の株式価値算定の

基礎となる事業計画の作成を含みます。)並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバーは、公開買付者グループ(当社グループを除く)各社の役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者グループ(当社グループを除く)各社の役職員としての地位を有していたことのない当社の役職員の合計8名のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続しております。また、かかる取扱いを含めて、当社の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

⑧ 当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認

当社は、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言、大和証券から得た財務的見地からの助言、当社株式価値算定書の内容、本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書(プルータス・コンサルティング)、本特別委員会から入手した本答申書、公開買付者との間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容並びにその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による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、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて慎重に協議・検討を行った結果、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「④当社における意思決定に至る過程」の「(iii)判断内容」に記載のとおり、本日開催の当社取締役会において、公開買付者による当社の完全子会社を通じて当社が認識している課題を解消するとともに、両社のシナジーの創出を見込むことができることから、本取引が当社の企業価値の向上に資するとの結論に至ったこと並びに本公開買付けが当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により当社株式の売却の機会を提供するものであると判断したことから、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社株式について本公開買付けに応募することを推奨することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役9名のうち、薦野哲郎氏は公開買付者の取締役としての地位を有しており、また、玉岡英人氏は公開買付者の役職員の地位を過去に有していたため、当社が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、これらの2名を除く7名の取締役(監査等委員を含む。)において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。

また、当社の取締役のうち、薦野哲郎氏及び玉岡英人氏の2名は、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加していません。

⑨ 取引保護条項の不存在

当社及び公開買付者は、当社が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

⑩ 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、(i) 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（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。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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、(ii) 株式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価格に当該各株主（当社及び公開買付者を除きます。）の所有する当社株式の数を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としていることから、当社の株主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。

また、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は20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日としているとのことです。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

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。

9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②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」、「③本公開買付け後の経営方針」、「④当社における意思決定に至る過程」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(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。

10. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

公開買付者は当社の支配株主（親会社）であり、本公開買付けに関する意見表明は、支配株主との取引に該当します。当社は、2022年6月21日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、「親会社との取引を行うに当たっては、その他の取引先と取引をする場合と同様に、契約条件や市場価格などを参考にしながら合理的に決定しており、少数株主に不利益とならないよう留意しております。」と示しております。当社は、本公開買付けを含む本取引に関して、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」に記載のとおり、構造的な利益相反の問題に対応し、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を講じており、かかる対応は上記指針に適合しているものと考えております。

(2) 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に関する事項

上記「(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引は、当社にとって支配株主との取引等に該当することから、当社は、公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が必要であると判断し、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で判断しております。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2023年1月26日、本特別委員会から、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することの推奨を決議することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨を内容とする本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(iii) 判断内容」をご参照ください。なお、本答申書は、本公開買付けが成立した後における、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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）」に記載の公開買付者による当社の完全子会社化が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見も兼ねております。

11. その他投資者が会社情報を適切に理解・判断するために必要な事項

(1) 「2023年3月期第3四半期 決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は、2023年1月27日付で当社決算短信を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(2) 「2023年3月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

当社は、本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10月28日に公表した2023年3月期の配当予想を修正し、同期の期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当社が2023年1月27日に公表した「2023年3月期配当予想の修正(期末配当無配)に関するお知らせ」をご参照ください。

(参考) 買付け等の概要

本公開買付けの概要につきましては、公開買付者が本日公表した「兼松エレクトロニクス株式会社(証券コード8096)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(別添)をご参照ください。

以 上



2023年1月27日

各 位

会社名 兼 松 株 式 会 社
代表者名 代表取締役社長 宮部 佳也
(コード番号 8020 東証プライム)
問合せ先 広報・IR室長 坂本 和美
(電話番号 03-6747-5000)

兼松エレクトロニクス株式会社株式（証券コード 8096）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

兼松株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、兼松エレクトロニクス株式会社（証券コード：8096、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。）プライム市場、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。）を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式 16,554,665 株（所有割合（注1）：57.84%）を所有しており、対象者を連結子会社としております。公開買付者は、本日開催の取締役会において、対象者株式の全て（ただし、公開買付者の所有する対象者株式及び対象者の所有する自己株式を除きます。以下同じです。）を取得し、対象者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いたしました。

（注1）「所有割合」とは、対象者が本日付で公表した「2023年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者第3四半期決算短信」といいます。）に記載された2022年12月31日現在の発行済株式総数（28,633,952株）から、対象者第3四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数（13,354株）を控除した株式数（28,620,598株、以下「本基準株式数」といいます。）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じとします。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を2,525,735株（所有割合：8.82%）と設定しており、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（2,525,735株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、対象者株式の全てを取得することにより、対象者株式を非公開化することを企図しているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（2,525,735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。なお、買付予定数の下限（2,525,735株）については、本基準株式数（28,620,598株）に係る議決権の数である286,205個に3分の2を乗じ、1未満に係る数を切り上げた数（190,804個）に対象者の単元株式数（100株）を乗じた株式数（19,080,400株）から、公開買付者が所有する対象者株式の数（16,554,665株）を控除した株式数（2,525,735株）としております。これは、本取引において、対象者株式を非公開化することを目的としており、下記「(4) 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）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第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ることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるよ

うに設定したものです。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 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、対象者の株主を公開買付者のみとし、対象者株式を非公開化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おります。

また、公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定しております。

なお、対象者が本日付で公表した「支配株主である兼松株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース、並びに下記「(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」の「② 対象者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」、及び下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」をご参照ください。

(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

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は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者から受けた説明及び対象者が公表した情報に基づくものです。

公開買付者は、創業者兼松房治郎が1889年8月に神戸市に開いた「豪州貿易兼松房治郎商店」を前身として、1918年3月に「株式会社兼松商店」の商号をもって設立され、1943年2月に「兼松株式会社」に商号変更しました。その後、1961年10月に株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）（市場第二部）に上場したのち、1967年4月に江商株式会社と合併し、商号を「兼松江商株式会社」に変更しました。1973年4月には東京証券取引所（市場第一部）及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）（市場第一部）に上場し、1990年1月に商号を「兼松株式会社」に変更しております。名古屋証券取引所については2003年に、大阪証券取引所については2010年にそれぞれ上場を廃止したのち、現在は、2022年4月における東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からプライム市場に移行しております。

公開買付者並びに公開買付者の連結子会社104社及び持分法適用会社30社（本日現在。以下「公開買付者グループ」といいます。）は、国内外のネットワークと各事業分野で培ってきた専門性と、商取引、情報収集、市場開拓、事業開発・組成、リスクマネジメント、物流などの商社機能を有機的に結合して、電子・デバイス、食料、鉄鋼・素材・プラント、車両・航空を中心とした幅広い分野で、多種多様な商品・サービスを提供しております。

また、公開買付者グループは、取引先との信頼関係を深め、事業を創造し、社会に価値ある企業となるため、公開買付者の創業者である兼松房治郎による以下の創業主意及び「われらの信条」を公開買付者グループの企業理念としております。

創業主意

「わが国の福利を増進するの分子を播種栽培す」

われらの信条

- ・ 伝統的開拓者精神と積極的創意工夫をもって業務にあたり、適正利潤を確保し、企業の発展を図る。
- ・ 会社の健全なる繁栄を通じて、企業の社会的責任を果し、従業員の福祉を増進する。
- ・ 組織とルールに基づいて行動するとともに、会社を愛する精神と、社内相互の人間理解を基本として、業務を遂行する。

そして、公開買付者グループは、2018年5月に6ヵ年の中期ビジョン「future135」（2018年4月～2024年3月）を策定し、基盤となる事業における持続的成長を目指すとともに、強みを有する分野での事業投資により規模の拡大や付加価値の獲得を追求するという基本方針のもと、SDGs やデジタルトランスフォーメーション（以下「DX」といいます。）（注1）の取組みを重点施策に加え、企業価値の向上に取り組んでおります。

（注1）DXとは、データやデジタル技術を活用し、新たなビジネスモデルの創出や既存ビジネスの変革を行うことをいいます。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1968年7月に、公開買付者（当時の商号は兼松江商株式会社）の販売する電子機器類の据付、調整並びにメンテナンスを目的として、公開買付者の100%出資によって兼松電子サービス株式会社として設立され、1970年3月に現在の兼松エレクトロニクス株式会社に商号を変更したとのことです。1987年12月に東京証券取引所市場第二部に上場した後、1991年9月に東京証券取引所市場第一部銘柄に指定され、現在は2022年4月4日付の東京証券取引所の市場区分の再編により、東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

本日現在、対象者及び対象者の子会社（以下「対象者グループ」といいます。）は、対象者、連結子会社6社及び持分法適用会社1社で構成され、IT（情報通信技術）を基盤に企業の情報システムに関する設計・構築、運用サービス及びシステムコンサルティングとITシステム製品及びソフトウェアの販売、賃貸・リース、保守及び開発・製造、労働者派遣事業を営んでいるとのことです。

上記のとおり、対象者は公開買付者の販売する電子機器類の据付、調整並びにメンテナンスを目的として事業を開始したとのことです。対象者は、1980年頃より、大手コンピューターメーカーの周辺機器の互換機の開発及び販売を開始し、全国的な販売拡大により情報化社会の発展の礎を築くことに貢献してきたと考えているとのことです。対象者は、2000年頃より、仮想化技術を中心としたインフラ構築の提案型ビジネスヘシフトしており、エンドユーザー志向による直接取引を追求し、特定のメーカーに偏らないマルチベンダー対応と、顧客のニーズとIT業界の激しい変化に対応する技術力をベースに、情報システムの設計・販売・構築から保守・運用サポートまでの各種サービスをワンストップで提供することで、顧客のビジネスの拡大と変革を支援しているとのことです。

対象者によれば、国内IT業界では、サプライチェーンの混乱に伴う供給面の制約や、半導体をはじめとする部材不足などの影響により不透明感が増す一方で、コロナ禍におけるニューノーマルの定着に伴い、ライフスタイルやワークスタイルの変化により企業のDXは一層加速しているとのことです。さらに、対象者によれば、ランサムウェアなど高度化・多様化したサイバー攻撃に伴うセキュリティ対策需要に加え、人手不足を背景とした業務効率化や自動化のための戦略的なIT投資需要など、ICT（注2）分野の重要性が増していくものと考えられるとのことです。

こうした環境の中、対象者グループはさらなる企業価値の向上と持続的な成長に向け、2023年3月期から2025年3月期の3ヵ年を対象とする中期経営計画を2022年4月に策定したとのことです。

中期経営計画の3ヵ年では、サービスビジネスの競争力強化や、お客様の戦略的パートナーとしての地位確立のための業種・業態への知見の蓄積、既存及び新規領域双方のアライアンス戦略を策定し、推進しているとのことです。また、これらの戦略を実行するため、持続的な成長に資する人的資本への投資とデジタル投資などによる経営基盤の強化に取り組んでいるとのことです。

(注2) ICT (Information and Communication Technology) とは、情報通信技術のことをいいます。

公開買付者(当時の商号は兼松江商株式会社)は、1968年7月23日に対象者(当時の商号は兼松電子サービス株式会社)を設立したものの、当時の取得株数、所有割合は確認できておりません。その後、取得株数、取得方法、取得理由は確認できないものの、1974年7月中に対象者株式100,000株(所有割合(注3):100.0%)を所有しておりました。その後、公開買付者による対象者株式の所有株式数は、1976年3月25日に株主割当増資の引受けにより100,000株増加し200,000株(所有割合:100.00%)、1979年9月27日に株主割当増資の引受けにより200,000株増加し400,000株(所有割合:100.00%)、1982年3月中に売却(注4)により300,000株減少し100,000株(所有割合25.00%)、1982年3月中に募集株式の発行等(注5)の引受けにより200,000株増加し300,000株(所有割合:50.00%)、1984年2月22日に株主割当増資の引受けにより150,000株増加し450,000株(所有割合:72.58%)、1985年11月18日に募集株式の発行等により45,000株増加し495,000株(所有割合:45.92%)、1986年9月30日に対象者株式1株につき10株の割合による株式分割により4,455,000株増加し4,950,000株(所有割合:45.92%)、1987年12月8日に売却により300,000株減少し4,650,000株(所有割合:33.75%)、1988年2月中に売却により500,000株減少し4,150,000株(所有割合:30.12%)、1988年3月中には売却により100,000株減少し4,050,000株(所有割合:29.40%)、1988年5月18日に募集株式の発行等の引受けにより607,500株増加し4,657,500株(所有割合:29.43%)、1989年3月に売却により421,000株減少し4,236,500株(所有割合:25.05%)、1989年5月18日に募集株式の発行等により423,650株増加し4,660,150株(所有割合:25.05%)、1990年3月19日に購入により50,000株増加し4,710,150株(所有割合:20.57%)、1991年3月20日に購入により300,000株増加し5,010,150株(所有割合:20.21%)、1991年5月17日に募集株式の発行等により501,015株増加し5,511,165株(所有割合:20.24%)、1992年3月27日に購入により1,220,000株増加し6,731,165株(所有割合:24.46%)、1993年3月中に購入により540,000株増加し7,271,165株(所有割合:26.42%)、1997年2月13日には売却により3,910,000株減少し3,361,165株(所有割合:12.19%)、1998年9月中に購入により10,000株増加し3,371,165株(所有割合:12.39%)、2000年2月23日に購入により1,600,000株増加し4,971,165株(所有割合:18.65%)、2000年3月中に購入により75,000株増加し5,046,165株(所有割合:18.93%)、2001年4月から2002年3月中にかけて購入により1,360,000株増加し6,406,165株(所有割合:22.38%)、2002年5月31日に購入により40,000株増加し6,446,165株(所有割合:22.52%)、2003年9月26日に購入により6,900株増加し6,453,065株(所有割合:22.56%)、2003年11月17日に購入により1,940,000株増加し8,393,065株(所有割合:29.34%)、2005年11月25日に公開買付期間を2005年11月2日から2005年11月24日とする公開買付けにより6,000,000株増加し14,393,065株(所有割合:50.31%)、2005年12月12日に2,161,600株増加し16,554,665株(所有割合:57.87%(注6))となり、現在の所有(16,554,665株(所有割合:57.84%))に至っており、対象者を連結子会社としております。

(注3) 本段落における「所有割合」とは、対象者の当時の発行済株式総数から、当時の対象者が所有する自己株式数を控除した株式数に占める割合(小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいいます。

(注4) 本段落における「売却」及び「購入」に関しては、当該取引が市場取引であるか市場外の相対取引であるか、また、市場外の相対取引である場合のその取引の相手方の確認ができなかったため、これらの事項についての記載をしておりません。

(注5) 本段落における「募集株式の発行等」とは、株主割当て又は第三者割当てによる新株発行若しくは自己株式の処分をいいます。

(注6) 2005年12月12日の株式の取得方法は不明のため記載をしておりません。

他方、公開買付者はデジタル技術の進展が社会全体に影響を及ぼし、従来の商取引のあり方やコミュニケーションの変革が進んでいくという認識のもと、中期ビジョン「future135」において、①グループを挙げたDX推進、②先進技術(IoT(注7)・AI(注8)など)を軸とした新規事業の推進と拡大を掲げ、

これらの各施策を展開することにより、さらなる事業の拡大を図っています。2021年7月にはDX推進委員会を発足し、グループ横断でDX推進に取り組む中で、食料セグメントにおいては、食品・畜産サプライチェーンの業務デジタル化（注9）、デジタルデータの取り込みと活用を推進しており、既存ビジネスの成長性・収益性の向上を目指しています。また、2024年4月に開始される予定の新中期経営計画においても、引き続き重点施策の一つとしてDX推進、先進技術を活用した新規事業の拡大を推し進めていく方針です。

（注7）IoT（Internet of Things）とは、モノのインターネット化のことをいいます。

（注8）AI（Artificial Intelligence）とは、人工知能のことをいいます。

（注9）デジタル化とは、既存のビジネスプロセスを、デジタル・IT技術の導入によって効率化させることをいいます。

公開買付者は、IT業界において、新型コロナウイルス感染症の蔓延も背景に「働き方改革」が進むとともに、DXの必要性が高まっていると考えており、今後の公開買付者グループの持続的な成長戦略を模索する中で、DXの推進が公開買付者グループにとって重要度の高い取組みであることから、公開買付者グループにおけるICT事業の中核会社である対象者が担う役割はさらに拡大し、その重要性が増していくものと考えました。そこで、公開買付者は、対象者との連携の強化を図り、対象者及び公開買付者グループのビジネスのさらなる強化・拡大を実現することが、両社の企業価値向上の観点から適切であり、かかる連携の強化並びに対象者及び公開買付者グループのビジネスのさらなる強化・拡大の実現には対象者を含む公開買付者グループの経営資源の相互活用が必要であると考えているところ、現状の資本関係において、対象者を含む公開買付者グループの経営資源（情報・ノウハウ、人材、営業基盤、資金）を相互に活用する際には、経営資源を供する会社と利益を創出する会社が必ずしも一致するわけではないため、対象者が上場会社として少数株主を抱えている状態では、公開買付者として経営資源を対象者に対して供与することで対象者の企業価値向上につなげようとしても、かかる企業価値向上による利益の相当部分が対象者の少数株主へ流出してしまい、公開買付者としてかかる経営資源を供与する経済合理性を認めづらいことや、対象者の経営資源を公開買付者に供与する場合にも、同様の問題が生じて対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあることから、現状の資本関係では公開買付者及び対象者それぞれの経営資源を相互に活用することに一定の限界があると考えました。そこで、2020年8月下旬より、本取引の実現可能性について検討を開始しました。その後、2021年7月にグループを挙げたDX推進を目的としたDX推進委員会を対象者と設立し、DX推進に関する様々な施策を議論してきたことに加え、公開買付者の中期ビジョン「future135」の最終年度である2024年3月期が近づき、新中期経営計画の方向性を議論する中で、柱の1つとしてDXを掲げる方向性が定まったことから、公開買付者グループの成長のための重要なファクターを担う対象者と公開買付者がそれぞれ独立した事業運営を行うのではなく、公開買付者グループ全体での経営資源の最適配分を行うことで、上記の両社の取組みがより一層加速するという考えに至ったため、2022年9月上旬より、本取引についての本格的な検討を開始しました。

かかる検討において、本取引が公開買付者の中期ビジョンにおける成長戦略・事業ポートフォリオ戦略と整合的か、中期ビジョンの定量目標（2024年3月期の親会社の所有者に帰属する当期利益200億円）達成に寄与するか、対象者を含む公開買付者グループ全体での経営資源の最適化に資するかなど、対象者を含む公開買付者グループとしての企業価値最大化の観点から検証を行いました。その結果、公開買付者は2022年9月下旬に、公開買付者が対象者を完全子会社化することにより、対象者の少数株主の皆様に対して適切かつ合理的な対象者株式の売却機会を提供するとともに、公開買付者と対象者の一体的な事業運営を強化することが、対象者を含む公開買付者グループの持続的な企業価値の向上、ひいては対象者の顧客、取引先、従業員を含めた全てのステークホルダーにとって最良の選択であると考えに至りました。

公開買付者は、公開買付者及び対象者がともに上場会社として独立した事業運営を行っている現状では、それぞれの経営資源の相互活用の際し、その有用性及び取引としての客観的な公正性について、対象者の少数株主の利益も考慮した慎重な検討を要することから、公開買付者グループ一体となって迅速な意思決定を推し進めていくことが十分にできておらず、公開買付者グループの経営の最適化を図るこ

とが必ずしも実現できていないと認識しています。例えば、対象者の基本方針であるサービスビジネスといったアプリケーション領域の強化は、対象者の持続的な成長には必要な施策であるものの、不確実性や短期的なコストの増加を伴うものであり、結果として短期的には必ずしも少数株主の利益とならない可能性があると考えております。また、上述のとおり、現状の資本関係において、対象者を含む公開買付者グループの経営資源（情報・ノウハウ、人材、営業基盤、資金）を相互に活用する際には、経営資源を供する会社と利益を創出する会社が必ずしも一致するわけではないため、対象者が上場会社として少数株主を抱えている状態では、公開買付者として経営資源を対象者に対して供与することで対象者の企業価値向上につなげようとしても、かかる企業価値向上による利益の相当部分が対象者の少数株主へ流出してしまい、公開買付者としてかかる経営資源を供与する経済合理性を認めづらいことや、対象者の経営資源を公開買付者に供与する場合にも、同様の問題が生じて対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあることから、これまでは公開買付者及び対象者それぞれの経営資源を相互に活用することに一定の限界があったと考えております。公開買付者が対象者を完全子会社化することにより、公開買付者と対象者の少数株主との潜在的な利益相反が解消され、両社の企業価値向上にとって最善と考える各種の施策を積極的かつより短期間で実行することが可能になると認識しています。

また、一体的な事業運営を実現する手段として完全子会社化を実施することにより、対象者における投資家対応、株主総会の開催・運営、上場維持コストなどの上場会社としての各種負担の軽減、管理体制の効率化、及び公開買付者グループの取引先のシームレスな連携をはじめとした経営資源の相互活用など、対象者が上場会社である場合には実現することが困難であった施策の推進が可能になると考えました。

なお、公開買付者は、本取引を通じて対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とした後、より強固な資本関係のもとで、対象者のデジタル人材との協創によるグループ一体経営を実現し、シナジーの追求を目指したいと考えております。具体的には、対象者が上場会社である場合には実現することが困難であった、以下の施策を一層進展させていきたいと考えております。

(ア) 将来的な「デジタル商社」の実現に向けた新中期経営計画の策定

公開買付者は、中期ビジョン「future135」の重点施策に掲げる「グループを挙げたDX推進」をさらに発展させ、総合商社でも専門商社でもない、ユニークなビジネスモデルを構築する「デジタル商社」を将来像としています。その実現のために、2024年4月に開始される予定の新中期経営計画を対象者のICT・デジタル知見を加味した上で策定し、公開買付者グループの既存ビジネスと対象者のデジタル技術を融合させるといった、対象者の事業やそれを起点としたDXの推進を成長の中核に据えた成長戦略を実行していくことについて公開買付者グループ内での共有・浸透を図ってまいります。また、本取引を通じて対象者との関係性を強化することで、デジタル技術を活用した事業戦略を公開買付者グループ一丸となって推進できる体制が整うと考えております。

(イ) ICT事業の中核会社である対象者への経営資源の最適配分／短期的な利益に囚われない中長期的な投資・事業改革の推進

対象者事業は、国内企業のIT投資需要の拡大を背景に今後も成長が見込まれるものの、さらなる成長を加速させるためには、公開買付者グループの経営資源を最適に配分し、短期的な利益に囚われない中長期的な投資・事業改革を推進することが必要であると考えております。本取引を通じて、対象者が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループの経営資源をより最適に配分できる体制が整うと考えております。また、サービスビジネスといったアプリケーション領域の強力な推進は不確実性や短期的なコストの増加を伴うものであり、結果として必ずしも少数株主の利益とならない可能性があることから、本取引を通じて対象者が非公開化することにより、これまで以上に中長期的な投資・事業改革の実行が可能になると考えております。

(ウ) アプリケーション領域の補完及び IT 人材確保のための M&A の実施

対象者の持続的な成長のためには、インフラ構築事業を中心とする対象者のビジネス領域の補完として、アプリケーション領域の強化・拡大が必要であると考えております。また既に対象者は IT 人材確保に向けた施策を実行しているものの、IT 人材不足は今後も続くと考えられ、さらなる対応が必要と認識しております。公開買付者は、これらの課題を解決する手段の一つとして M&A が有用な手段であると認識しており、これまで公開買付者が培った M&A に関するリソース・ノウハウを活用した M&A の実施により、アプリケーション領域のノウハウ及び豊富な IT 人材を有する企業を買収することで、対象者のさらなる成長の実現が可能になると考えております。

(エ) 公開買付者グループ全体の「デジタル技術による事業構造改革」

公開買付者が掲げる「グループを挙げた DX 推進」とは、言い換えれば「デジタル技術による事業構造改革」であり、その実現のためには対象者のデジタル知見・ノウハウ、及びデジタル人材の協力が必要不可欠であると考えております。公開買付者においては、各事業部門の従業員が主体的に「デジタル技術による事業構造改革」を推進・完遂する施策や体制の構築を推進しているものの、本取引後、対象者と公開買付者グループの人材交流や情報共有を深化させることで、ビジネスとデジタルを融合させた思考を各従業員に定着させ、ユニークなビジネスモデルが創出できる企業文化を醸成し、「デジタル技術による事業構造改革」をさらに推進することが可能になると考えております。

そこで、公開買付者は 2022 年 9 月 28 日に対象者に対して本取引の検討を開始したい旨の意向を伝える提案書を提出し、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、さらに緊密な事業上の連携を実現することで、両社の企業価値の最大化及び持続的な成長を実現することを企図している旨の説明を行いました。その後、対象者より 2022 年 10 月 3 日に本取引に向けた検討、協議を開始することを承諾する回答を得た上で、2022 年 10 月上旬より対象者と本取引に向けた具体的な協議・検討を開始しました。

その後、公開買付者は 2022 年 10 月上旬に公開買付者グループ及び対象者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJ モルガン・スタンレー証券」といいます。）を（三菱UFJ モルガン・スタンレー証券の独立性については、「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」をご参照ください。）、リーガル・アドバイザーとして TMI 総合法律事務所を選任し、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを 2022 年 10 月中旬から 2022 年 12 月中旬まで実施するとともに、並行して、対象者との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議・検討を続けてまいりました。

具体的には、公開買付者は、公開買付者において 2022 年 10 月中旬から 12 月中旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の企業価値に特段の重大な影響を及ぼす事項が発見されなかったこと、対象者株式の市場株価の動向（提案実施日前である同月 26 日の対象者株式の終値が 4,400 円、直近 1 ヶ月の終値の単純平均値が 4,375 円、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値が 4,309 円、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値が 4,224 円であること）、経済産業省が「公正な M&A の在り方に関する指針」を公表した 2019 年 6 月 28 日以降 2022 年 12 月 26 日までに公表され、かつ、成立した支配株主による上場子会社の完全子会社化事例 49 件（以下「類似過去事例」といいます。）におけるプレミアム率を参照し、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近 1 ヶ月間、直近 3 ヶ月間及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値は、順に 42.23%、43.34%、42.91%、40.92%（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。）であることを踏まえると、公開買付者の立場としては、対象者との交渉を通じて、対象者より対象者株式 1 株あたりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を、類似過去事例におけるプレミアム水準並みに引上げるよう要請される可能性が一定程度想定されたことを勘案し、類似過去事例におけるプレミアム水準を下回る本公開買付価格を初回の提案価格とすることが、以降の対象者との交渉を踏まえると交渉方針として妥当であると考えられたことから、2022 年 12 月 27 日に、対象者に対して本公開買付価格を

1株当たり 5,400 円（提案実施日の前営業日である同月 26 日の対象者株式の終値 4,400 円に対して 22.73%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,375 円に対して 23.43%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,309 円に対して 25.32%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,224 円に対して 27.84%のプレミアム）とする提案を行いました。公開買付者の提案に対し、同月 28 日に、対象者より、対象者の少数株主の利益に十分に配慮された金額であるとはいえないとして、本公開買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、2023 年 1 月 10 日に、本公開買付価格を 1 株当たり 5,700 円（再提案実施日の前営業日である同月 6 日の終値 4,345 円に対して 31.19%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,368 円に対して 30.49%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,355 円に対して 30.88%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,248 円に対して 34.18%のプレミアム）とする再提案を行いました。公開買付者の再提案に対し、同月 13 日に、対象者より、大和証券による当該時点での対象者の株式価値算定において、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。）による算定結果のレンジの下限にも達しておらず、また、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と比較しても十分な価格であるとはいえないとして、本公開買付価格の再検討を再度要請されました。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、同月 16 日に、本公開買付価格を 1 株当たり 5,800 円（再提案実施日の前営業日である同月 13 日の終値 4,405 円に対して 31.67%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,371 円に対して 32.69%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,376 円に対して 32.54%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,259 円に対して 36.18%のプレミアム）とする再提案を行いました。公開買付者の再提案に対し、同月 18 日に、対象者より、大和証券による対象者の株式価値算定において、DCF 法による算定結果のレンジの下限に極めて近い価格であり、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と比較しても十分な価格であるとはいえず、また、大和証券による対象者の株式価値算定における DCF 法による算定結果のレンジの中央値及び本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準等を勘案し、少なくとも本公開買付価格が 6,200 円でなければ、対象者の少数株主に対して本公開買付けに賛同し応募を推奨することができないとして、本公開買付価格を 6,200 円（要請日の前営業日である同月 17 日の終値 4,465 円に対して 38.86%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,375 円に対して 41.71%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,387 円に対して 41.33%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,265 円に対して 45.37%のプレミアム）とするよう要請されました。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、同月 23 日に、本公開買付価格を 1 株当たり 6,000 円（再提案実施日の前営業日である同月 20 日の終値 4,580 円に対して 31.00%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,413 円に対して 35.96%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,405 円に対して 36.21%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,275 円に対して 40.35%のプレミアム）とする再提案を行いました。公開買付者の再提案に対し、同月 24 日に、対象者より、直近数日の対象者株式の株価上昇も踏まえると、対象者として本公開買付価格を 6,200 円以上とすることは必須であり、それ未満の価格では本取引の検討を進めることが難しいとして、本公開買付価格を 1 株当たり 6,200 円（要請実施日の前営業日である同月 23 日の終値 4,610 円に対して 34.49%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,442 円に対して 39.58%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,412 円に対して 40.53%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,280 円に対して 44.86%のプレミアム）以上とするよう要請されました。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、同月 25 日に、本公開買付価格を 6,200 円（再提案実施日の前営業日である同月 24 日の終値 4,670 円に対して 32.76%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,454 円に対して 39.20%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,420 円に対して 40.27%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,283 円に対して 44.76%のプレミアム）とする再提案を行いました。公開買付者の再提案に対し、同月 26 日に、対象者より、当該提案を応諾し、本公開買付価格を 6,200 円とすることに合意するとの回答を受けました。

以上の経緯のもとで、公開買付者は、公開買付者が対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に資するとの結論に至り、本日開催の取締役会において、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決議いたしました。

② 対象者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

(i) 検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記に記載のとおり、公開買付者から、2022年9月28日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領するとともに、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、さらに緊密な事業上の連携を実現することで、両社の企業価値の最大化及び持続的な成長を実現することを企図している旨の説明を受けたとのことです。これを受けて、対象者は2022年10月3日に本取引に向けた検討、協議を開始することを承諾する回答書を提出し、本取引の検討並びに公開買付者との本取引に係る協議及び交渉を行うにあたり、公開買付者が、対象者株式の所有割合が57.84%に達する対象者の支配株主（親会社）であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2022年9月下旬に対象者グループ及び公開買付者グループから独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、2022年10月中旬に対象者グループ及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）をそれぞれ選任したとのことです。そして、対象者は、本取引の公正性を担保するため、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。

具体的には、対象者は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け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「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、同年9月下旬から対象者の独立社外取締役から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）の設置に向けた準備を進めたとのことです。その上で、2022年10月28日開催の取締役会決議により、藤本光二氏（対象者監査等委員である独立社外取締役）、鈴木智行氏（対象者独立社外取締役）、及び栗林美保氏（対象者監査等委員である独立社外取締役）の3名から構成される本特別委員会（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け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「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本特別委員会に対し、

(ア) (a) 対象者の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、(b) 対象者の一般株主の皆様の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断した上で、対象者取締役会において本取引の承認をするべきか否か（本公開買付けについて対象者取締役会が賛同するべきか否か、及び、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを含む。）について検討し、対象者取締役会に勧告を行うこと、並びに、

(イ) 対象者取締役会において本取引の実施について決定すること（本公開買付けについて対象者取締役会が賛同の意見を表明すること、及び、対象者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、対象者の少数株主の皆様にとって不利益なものでないかについて検討し、対象者取締役会に意見を述べること（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(ア) 対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うものとする、及び(イ) 本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないものとすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、(ア) 対象者と公開買付者の間で行う交渉の過程に実質的に関与すること（必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うことを含む。）、(イ) 本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らのファイナンシャル・アドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務アドバイザーを選任又は指名すること（この場合の費用は対象者が負担する。）、又は、対象者のファイナンシ

ル・アドバイザー若しくは法務アドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含む。）すること、（ウ）必要に応じ、対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領することについて権限を付与することを決議したとのことです（当該取締役会における決議の方法については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。なお、本特別委員会は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2022年10月28日、独自の法務アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を、独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。）を選任する旨を決定したとのことです。

また、対象者は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2022年10月28日、本特別委員会において、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券並びに対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。

さらに、対象者は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「(vii) 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付者グループから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を対象者の社内に構築するとともに、2022年10月28日、かかる検討体制に独立性・公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けているとのことです。

(ii) 検討・交渉の経緯

その上で、対象者は、大和証券から対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についての助言その他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

また、対象者は、公開買付者から2022年9月28日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領して以降、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、2022年9月28日に公開買付者から、本取引の意義・目的について両社の資本関係をより強固なものとし、さらに緊密な事業上の連携を実現することで、両社の企業価値の最大化及び持続的な成長を実現することを企図している旨の説明を受けたことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進め、2022年11月14日に公開買付者に対し本取引の意義・目的に関して書面による質問をしたところ、2022年11月30日に、公開買付者から当該質問事項の一部について書面による回答を受け、また、2022年12月1日開催の本特別委員会において、公開買付者から当該質問事項に対する回答及び本取引の意義・目的に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の意義・目的に関する協議を行ったとのことです。その後、公開買付者は、対象者との協議を踏まえて本取引の意義・目的について改めて検討の上内容を変更し、対象者は、2022年12月21日に、公開買付者か

ら改めて本取引の意義・目的に関して説明が記載された書面を受領したとのことです（かかる説明に基づく本取引の意義・目的の概要については、上記「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」をご参照ください）。

本公開買付価格については、対象者は、2022年12月27日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり5,400円とする最初の提案を受けましたが、対象者少数株主の利益に十分に配慮された金額であるとはいえないとして、同月28日、公開買付者に対し本公開買付価格の再検討を要請したところ、対象者は、2023年1月10日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり5,700円とする旨の再提案を受けたとのことです。再提案を受け、対象者は、大和証券による当該時点での対象者の株式価値算定において、DCF法による算定結果のレンジの下限にも達しておらず、また、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と比較しても十分な価格であるとはいえないとして、同月13日、公開買付者に対して本公開買付価格の再検討を再度要請したとのことです。その後、対象者は、同月16日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり5,800円とする旨の再提案を受けましたが、大和証券による対象者の株式価値算定において、DCF法による算定結果のレンジの下限に極めて近い価格であり、下記「(iii) 判断内容」に記載された本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と比較しても十分な価格であるとはいえず、また、大和証券による対象者の株式価値算定におけるDCF法による算定結果のレンジの中央値及び下記「(iii) 判断内容」に記載された本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準等を勘案し、少なくとも本公開買付価格が6,200円でなければ、対象者の少数株主に対して本公開買付けに賛同し応募を推奨することができないとして、同月18日、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請したとのことです。対象者は、同月23日、公開買付者から本公開買付価格を1株当たり6,000円とする旨の再提案を受けましたが、対象者は、同月24日、直近数日の対象者株式の株価上昇も踏まえると、対象者として本公開買付価格を6,200円以上とすることは必須であり、それ未満の価格では本取引の検討を進めることが難しいとして、本公開買付価格を1株当たり6,200円以上とする再提案を要請したとのことです。その結果、対象者は、同月25日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり6,200円とする旨の提案を受け、同月26日、公開買付者からの提案を受諾する旨を回答し、対象者は公開買付者との間で本公開買付価格を6,200円とすることについて合意に至ったとのことです。

以上の検討・交渉過程において、対象者は、本公開買付価格に関する公開買付者との協議及び交渉にあたり、本特別委員会から聴取した意見並びに大和証券及び森・濱田松本法律事務所からの助言を踏まえて検討を行っており、その際、本特別委員会においては、随時、本特別委員会のアドバイザーであるプルータス・コンサルティング及び柴田・鈴木・中田法律事務所から助言を受けるとともに、対象者や対象者のアドバイザーとの意見交換を行い、適宜、確認・承認を行ってきたとのことです。具体的には、まず、対象者は、作成した対象者の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、事前に本特別委員会の確認を受けた後、公開買付者に対してその事業計画を提示し、また、大和証券及びプルータス・コンサルティングの対象者株式の価値算定における基礎としたとのことです。また、対象者は、公開買付者との交渉にあたっては、事前に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、対象者のファイナンシャル・アドバイザーの助言も踏まえつつ、対応を行っており、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、公開買付者との交渉方針等について本特別委員会から意見、指示、要請等を受け、これに従って対応を行ってきたとのことです。

そして、対象者は、2023年1月26日付で、本特別委員会から、①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とともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは妥当であるとする旨、並びに②対象者取締役会における本取引についての決定（すなわち、(A)本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定及び(B)本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式売渡請求又は株式併合による完全子会社化手続に係る決定）は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないとする旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。なお、対象者は、本答申書とあわせて、本特別委員会から、2023年1月26日付で本特別委員会がプルートス・コンサルティングから提出を受けた対象者株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルートス・コンサルティング）」といいます。）の提出も受けたとのことです（本株式価値算定書（プルートス・コンサルティング）の概要については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け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「(iii) 特別委員会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。)

(iii) 判断内容

以上の経緯のもとで、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに2023年1月26日付で大和証券から提出を受けた対象者株式に係る株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）の内容、並びに本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（プルートス・コンサルティング）の内容を踏まえつつ、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対象者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取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、以下のとおり、対象者としても、公開買付者の完全子会社となる本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

対象者プレスリリースによれば、新型コロナウイルス感染症の蔓延も背景に「働き方改革」が進むとともに、デジタル技術を活用したビジネスモデルの変革としての「DX」の必要性が提唱され、国内企業は戦略的なIT投資に旺盛となっていると考えているとのことです。

対象者グループにおいては、製造業企業をはじめとする様々な上場企業との長年にわたる信頼関係に基づき、戦略的ITパートナーの地位を構築していると考えており、2023年3月期を初年度とする中期経営計画においては、その最終年度の数値目標の「経常利益135億円」を、2022年10月28日公表の通期業績予想の修正により、2年前倒しとなる今期での達成を目指すなど、既存ビジネスであるITインフラ構築事業を基軸に、堅調な業績拡大を図っているとのことです。また、近年、国内企業においてはパブリッククラウド（注10）採用の反動として一部のシステムをオンプレミス（注11）へ帰属し、パブリッククラウドと併用しながら適材適所で使い分けるハイブリッドクラウド（注12）が主流となりつつあると考えておりますが、対象者はかかるトレンドに技術的に対応できる体制を、内製だけではなくパートナー企業との業務提携も駆使しながら、整備していると考えているとのことです。更には、堅調な既存ビジネスをベースとしつつも、今後のICTの在り方を見据え、先行投資的にサービスビジネスの立ち上げ等の取り組みを既に実行するなど、既存の事業を深めていく「深化」と新しい事業を開拓する「探索」をバランスよく両立させた経営を実践するとともに、外部企業とのアライアンスやM&Aなどを活用し、確実な事業拡大を実行してきていると考えているとのことです。

(注10) パブリッククラウドとは、クラウドサービス提供事業者が構築した環境を他の利用者と共同利用するクラウド環境のことをいうとのことです。

(注11) オンプレミスとは、ICT資産を自社で保有し、構築・運用することをいうとのことです。

(注12) ハイブリッドクラウドとは、用途に応じてオンプレミスとパブリッククラウドが混在するクラウド環境のことをいうとのことです。

こうした環境のもと、対象者グループの属するデジタル及びICT事業の領域は引き続き堅調な成長が見込まれるものの、対象者グループの更なる企業価値向上のためには、既存事業の強化と成長に加えて、より付加価値の高いサービスを顧客に提供していくための投資や十分なエンジニアのリソースの確保、M&Aのシナジーを早期に発現するための確実なPMIが必要と認識しているとのことです。

しかしながら、短期的なリターンを求められる資本市場の要請と上記の事業環境の変化を見据えた投

資を行う必要性のバランスをとることは容易ではないことに加え、親子上場の資本関係に鑑みると、株式市場での資金調達を必ずしも柔軟に検討できるわけではない中で、上場維持費用を負担していることも、対象者の課題と認識しているとのことです。

これらの対象者をとりまく環境を踏まえ、対象者は、2022年9月28日に、公開買付者より本取引の検討を開始したい旨の意向を受領するとともに、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、さらに緊密な事業上の連携を実現することで、両社の企業価値の最大化及び持続的な成長を実現することを企図している旨の説明を受けた後、本取引の意義・目的を検討した結果、対象者グループの持続的成長と企業価値向上のためには、公開買付者による対象者の完全子会社化を含む本取引を通じて公開買付者と対象者の一般株主との間の潜在的な利益相反構造を解消し、公開買付者グループと対象者グループの利益を完全に一致させることにより、①幅広い業種・業態でのビジネスに知見を有する公開買付者グループと、デジタル領域に強みを有する対象者グループが一体経営を行い、対象者グループを中核に据えた成長戦略を描くとともに、②公開買付者グループと対象者グループの経営資源（情報・ノウハウ、人材、営業基盤、資金）を制限なく相互に活用すること、③非上場化により、中長期的な経営施策を実行に移していくことが本取引の意義・目的に合致するとの考えに2022年12月下旬に至ったとのことです。

具体的には、①(a)対象者グループの事業に需要がある公開買付者グループの顧客紹介、公開買付者グループから対象者グループへの人的資源の提供、公開買付者グループの海外拠点との連携や対象者グループの海外進出支援などといった、情報資源と人的資源を含めた経営資源の最適配分、①(b)対象者グループと公開買付者グループとの人材交流や情報共有によりビジネス上の連携を深める、ビジネスとデジタルの融合を図ることによる付加価値の高いサービスの提供、①(c)公開買付者のM&Aに関するリソースやノウハウを活用することによる、対象者グループの事業に資するアプリケーション領域の補完及びIT人材の確保を目的としたM&A検討の精緻化・効口化、M&A統合プロセスの迅速化、②短期的な利益水準やキャッシュ・フローに拘泥し過ぎることなく、中長期的な視点から減価償却費の増加や先行投資に係る支払いを伴う設備投資やM&A等の大胆な経営施策の迅速かつ弾力的な実行、等が期待できると考えられるとのことです。

なお、本取引実施後も、公開買付者としては、対象者の自主性と現在の経営体制を最大限尊重しつつ、対象者と協議の上で、最適な体制の構築を検討しながら上記の施策を推進していく予定です。また、下記「③ 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、公開買付者は、現時点において、本取引後の対象者の従業員の労働条件の変更や人員削減等の人事施策については検討しておりません。さらに、下記「③ 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、IT人材確保の必要性が高まっている中、従業員のモチベーションの維持等を図るため、従業員の処遇改善や対象者のブランディング向上につながる施策についても、対象者の意向も踏まえつつ検討していきます。そのため、対象者が公開買付者の完全子会社となることは、対象者グループの顧客、従業員その他のステークホルダーにおいて受け入れられると考えているとのことです。

また、対象者は、以下の点などから、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により、対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

(a)対象者において、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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)」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、対象者及び公開買付者から独立した本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で真摯に交渉を重ねた上で合意された価格であること。

(b)下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「(ii) 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」に記載されている対象者株式価値算定書における大和証券による対象者株式に係る株式価値算定結果において、市場株価法による算定結果の上限を上回っており、また類似会社比較法に

よる算定結果の範囲内の金額であるとともに、DCF法による算定結果の範囲内であり、かつ中央値（DCF法による算定の基礎となる割引率及び永久成長率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された対象者株式の1株当たりの株式価値）の6,133円を上回っている金額であること。

(c) 下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け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「(iii) 特別委員会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」に記載のとおり、本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）におけるプルータス・コンサルティングによる対象者株式に係る株式価値算定結果において、市場株価法による算定結果の上限を上回っており、また類似会社比較法による算定結果の上限を上回る金額であるとともに、DCF法による算定結果の中央値を上回っている金額であること。

(d) 本公開買付けの公表日の前営業日である2023年1月26日の東京証券取引所プライム市場（2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部）における対象者株式の終値の4,605円に対して34.64%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間（2022年12月27日から2023年1月26日まで）の終値単純平均値4,472円に対して38.64%、同日までの過去3ヶ月間（2022年10月27日から2023年1月26日まで）の終値単純平均値4,433円に対して39.86%、同日までの過去6ヶ月間（2022年7月27日から2023年1月26日まで）の終値単純平均値4,291円に対して44.49%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、本公開買付けのプレミアムの水準は、本取引が上場親会社による上場子会社の完全子会社を目的とした取引であることから、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表された、親会社による上場子会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例39件における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアム水準（対公表日前営業日終値：44.23%、対過去1ヶ月間：43.90%、対3ヶ月間：42.86%、対6ヶ月間：43.57%）に照らした場合、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準との比較においては上記公開買付けの事例よりも低い水準にとどまるものの、対象者の株価が過去1ヶ月程度で高騰している（2022年12月20日の終値は4,215円であるのに対し、2023年1月24日の終値は4,670円となっている）ことを勘案すると、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準のみを重視すべきではなく、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準との比較では上記公開買付けの事例と遜色ない水準にあるものと認められること。

(e) 下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け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)」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が講じられており、一般株主利益が確保されていると認められること。

(f) 対象者における独立した本特別委員会から取得した本答申書において、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け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「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本公開買付け価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されていること。

以上より、対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのこととす。

なお、上記対象者取締役会における決議の方法は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け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「(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、公開買付者が対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とした後、公開買付者グループと対象者グループの連携を加速させ、意思決定を迅速化し、経営の効率化を進めることで、対象者グループの各事業の成長の蓋然性を高めていくとともに、対象者グループとの一体運営により、対象者グループを含めた公開買付者グループ全体の利益成長を加速させ、企業価値の向上に努めてまいります。加えて、グループの垣根をなくし、より人材交流を活発化させ、デジタル技術を活用する事業戦略をグループ一丸となって推進できる体制を構築するためにも、経営資源を最適に配分しやすい体制の検討を進めてまいります。

また、本公開買付け実施後の対象者の経営体制については、本日現在において、具体的に検討している事項はなく未定ですが、対象者の自主性と現在の経営体制を最大限尊重しつつ、対象者と協議の上で、最適な体制の構築を検討していく予定です。なお、本日現在において、対象者の取締役のうち、玉岡英人氏は、公開買付者の出身者であり、蔦野哲郎氏は、公開買付者の取締役としての地位を有しておりますが、本取引後の玉岡英人氏及び蔦野哲郎氏の処遇を含め、対象者への役員派遣に関しては、現時点で具体的に検討している事項はなく未定です。また、現時点において、本取引後の対象者の従業員の労働条件の変更や人員削減等の人事施策については検討しておりません。さらに、IT人材確保の必要性が高まっている中、従業員のモチベーションの維持等を図るため、従業員の処遇改善や対象者のブランディング向上につながる施策についても、対象者の意向も踏まえつつ検討してまいります。

(3) 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

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と対象者の公開買付者以外の株主との間で構造的な利益相反関係があることに鑑み、本公開買付け価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本日現在、対象者株式 16,554,665 株（所有割合：57.84%）を所有しているため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する対象者の少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。また、本特別委員会は、本答申書において、他の公正性担保措置が十分に講じられていると解されること等に鑑みると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる旨判断しており、対象者としても同様に判断しているとのことです。

- (i) 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
- (ii) 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
- (iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得
- (iv) 特別委員会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
- (v) 特別委員会における独立した法律事務所からの助言
- (vi) 対象者における独立した法律事務所からの助言
- (vii) 対象者における独立した検討体制の構築
- (viii) 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認
- (ix) 取引保護条項の不存在

(x) 対象者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

以上の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(本公開買付け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)」をご参照ください。

(4) 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「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、対象者株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者株式の全てを取得することを目的として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。

① 株式売渡請求

本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第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、対象者の株主（ただし、公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付け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す。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式売渡請求の承認を求める予定です。対象者がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全部を取得いたします。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた対象者株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対し、本公開買付け価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、取締役会において株式売渡請求を承認する予定であるとのことです。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（ただし、公開買付者及び対象者を除きます。）は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、本日現在において、対象者は公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2023年5月中旬頃を予定しているとのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定め

る手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者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対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、対象者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対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合により株式の数に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って、対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）は、対象者に対してそ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対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）は、上記申立てを行うことができることとなる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の株式売渡請求及び株式併合の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の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、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、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、対象者の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所プライム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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 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が実行された場合には東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	兼松エレクトロニクス株式会社	
② 所 在 地	東京都中央区京橋2丁目13番10号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 社長執行役員 渡辺 亮	
④ 事 業 内 容	IT（情報通信技術）を基盤に企業の情報システムに関する 設計・構築、運用サービスおよびシステムコンサルティングと IT システム製品およびソフトウェアの販売、賃貸・リース、保守および開発・製造、労働者派遣事業	
⑤ 資 本 金	9,031 百万円（2022年9月30日現在）	
⑥ 設 立 年 月 日	1968年7月23日	
⑦ 大株主及び持株比率（2022年9月30日現在）（注）	兼松株式会社 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） 株式会社日本カストディ銀行（信託口） 第一生命保険株式会社 株式会社日本カストディ銀行（信託口4） 株式会社日本カストディ銀行（年金信託口） 野村信託銀行株式会社（投信口） 株式会社三菱UFJ銀行 東銀リース株式会社 東京海上日動火災保険株式会社	57.84% 8.10% 2.71% 2.36% 1.01% 0.97% 0.85% 0.74% 0.68% 0.59%
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は、対象者株式 16,554,665 株（所有割合：57.84%）を所有し、対象者を連結子会社としております。	
人 的 関 係	対象者の取締役のうち1名が公開買付者の取締役としての地位を有しており、その他1名が公開買付者の出身者です。	
取 引 関 係	対象者は公開買付者に対し、システム事業における一部商品を販売しております。また、対象者は公開買付者から、システム事業における一部商品を購入しております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は対象者の親会社であり、公開買付者と対象者は相互に関連当事者に該当します。	

（注）「⑦大株主及び持株比率（2022年9月30日現在）」は、対象者が2022年11月4日に提出した第55期第2四半期に係る四半期報告書（以下「対象者四半期報告書」といいます。）に記載された「大株主の状況」を基に記載しております。

(2) 日程等

① 日程

取 締 役 会 決 議 日	2023年1月27日（金曜日）
公 開 買 付 開 始 告 告 日	2023年1月30日（月曜日） 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 https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/ ）
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	2023年1月30日（月曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

2023年1月30日（月曜日）から2023年3月13日（月曜日）まで（30営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、6,200円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者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。三菱UFJモルガン・スタンレー証券のグループ企業である三菱UFJ銀行は、公開買付者及び対象者の株主たる地位を有しているほか、公開買付者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、本公開買付けにかかる決済資金を公開買付者に融資する予定ですが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券と、株主及び貸付人の地位を有する三菱UFJ銀行との間、及び両社それぞれの社内においてNeed to Knowの原則（注1）が徹底され、公開買付者に関する情報について厳格に管理する体制が弊害防止措置として講じられていることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行の判断に影響を受けることなくファイナンシャル・アドバイザーとしての役務を提供しており、三菱UFJ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で対象者の株式価値の算定を行っているとのことです。公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行との間、及び両社それぞれの社内における情報管理において厳格な情報管理体制が構築されていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）の各手法を用いて対象者の株式価値評価分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2023年1月26日付で株式価値算定書（以下「買付者株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、公開買付者は、「(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」の「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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価分析：	4,291円から4,605円
類似企業比較分析：	4,179円から5,448円
DCF分析：	5,683円から6,694円

市場株価分析では、基準日を2023年1月26日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値（4,605円）、直近1ヶ月間（2022年12月27日から2023年1月26日まで）の終値の単純平均値（4,472円）、直近3ヶ月間（2022年10月27日から2023年1月26日まで）の終値の単純平均値（4,433円）及び直近6ヶ月間（2022年7月27日から2023年1月26日まで）の終値の単純平均値（4,291円）を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を4,291円から4,605円までと分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を

4,179円から5,448円までと分析しております。

DCF分析では、対象者が作成した対象者の2023年3月期から2026年3月期までの事業計画、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、直近までの業績の動向、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が作成した2023年3月期第4四半期以降の対象者の将来の収益予想や投資計画に関する財務予測に基づき、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引くことにより対象者の株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を5,683円から6,694円までと分析しております。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF分析に用いた財務予測においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した買付者株式価値算定書記載の市場株価分析および類似企業比較分析による算定結果の上限を上回っており、また、DCF分析による算定結果の範囲内であることに加え、対象者に対して2022年10月中旬から2022年12月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、対象者の企業価値に特段の重大な影響を及ぼす事項が発見されなかったこと、対象者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、及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2023年1月27日開催の取締役会において本公開買付け価格を1株当たり6,200円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付け価格である1株当たり6,200円は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である2023年1月26日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値4,605円に対して34.64%、過去1ヶ月間（2022年12月27日から2023年1月26日まで）の終値の単純平均値4,472円に対して38.64%、過去3ヶ月間（2022年10月27日から2023年1月26日まで）の終値の単純平均値4,433円に対して39.86%、過去6ヶ月間（2022年7月27日から2023年1月26日まで）の終値の単純平均値4,291円に対して44.49%のプレミアムを加えた価格となります。

（注）三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、公開買付者及び対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて対象者の財務予測に関する情報については、公開買付者及び対象者による2023年1月26日時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、2023年1月26日までの上記情報を反映したものです。

② 算定の経緯

（本公開買付け価格の決定に至る経緯）

公開買付者は、IT業界において、新型コロナウイルス感染症の蔓延も背景に「働き方改革」が進むとともに、DXの必要性が高まっていると考えており、今後の公開買付者グループの持続的な成長戦略を模索する中で、DXの推進が公開買付者グループにとって重要度の高い取組みであることから、公開買付者グループにおけるICT事業の中核会社である対象者が担う役割はさらに拡大し、その重要性が増していくものと考えました。そこで、公開買付者は、対象者との連携の強化を図り、対象者及び公開買付者グループのビジネスのさらなる強化・拡大を実現することが、両社の企業価値向上の観点から適切であり、かかる連携の強化並びに対象者及び公開買付者グループのビジネスのさらなる強化・拡大の実現には対象者を含む公開買付者グループの経営資源の相互活用が必要であると考えているところ、現状の資本関係において、対象者を含む公開買付者グループの経営資源（情報・ノウハウ、人材、営業基盤、資金）を相互に活用する際には、経営資源を供する会社と利益を創出する会社が必ずしも一致するわけではないため、対象者が上場会社として少数株主を抱えている状態では、公開買付者として経営資源を対象者

に対して供与することで対象者の企業価値向上につなげようとしても、かかる企業価値向上による利益の相当部分が対象者の少数株主へ流出してしまい、公開買付者としてかかる経営資源を供与する経済合理性を認めづらいことや、対象者の経営資源を公開買付者に供与する場合にも、同様の問題が生じて対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあることから、現状の資本関係では公開買付者及び対象者それぞれの経営資源を相互に活用することに一定の限界があると考えました。そこで、2020年8月下旬より、本取引の実現可能性について検討を開始しました。その後、2021年7月にグループを挙げたDX推進を目的としてDX推進委員会を対象者と設立し、DX推進に関する様々な施策を議論してきたことに加え、公開買付者の中期ビジョン「future135」の最終年度である2024年3月期が近づき、新中期経営計画の方向性を議論する中で、柱の1つとしてDXを掲げる方向性が定まったことから、公開買付者グループの成長のための重要なファクターを担う対象者と公開買付者がそれぞれ単独ではなく、公開買付者グループ全体での経営資源の最適配分を行うことで、両社の取組みがより一層加速するという考えに至ったため、2022年9月上旬より、本取引についての本格的な検討を開始しました。

そして、公開買付者は2022年9月28日に対象者に対して本取引の検討を開始したい旨の意向を伝える提案書を提出し、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、さらに緊密な事業上の連携を実現することで、両社の企業価値の最大化及び持続的な成長を実現することを企図している旨の説明を行いました。その後、対象者より2022年10月3日に本取引に向けた検討、協議を開始することを承諾する回答を得た上で、2022年10月上旬より対象者と本取引に向けた具体的な協議・検討を開始しました。

その後、公開買付者は2022年10月上旬に公開買付者グループ及び対象者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社を（三菱UFJモルガン・スタンレー証券の独立性については、上記「算定の基礎」をご参照ください。）、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、本取引の実現可能性の精査のためのデュー・ディリジェンスを2022年10月中旬から2022年12月中旬まで実施するとともに、並行して、対象者との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議・検討を続けてまいりました。

具体的には、公開買付者は、公開買付者において2022年10月中旬から12月中旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の企業価値に特段の重大な影響を及ぼす事項が発見されなかったこと、対象者株式の市場株価の動向（提案実施日前である同月26日の対象者株式の終値が4,400円、直近1ヶ月の終値の単純平均値が4,375円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値が4,309円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値が4,224円であること）、類似過去事例におけるプレミアム率を参照し、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値は、順に42.2%、43.3%、42.9%、40.9%であることを踏まえると、公開買付者の立場としては、対象者との交渉を通じて対象者より本公開買付価格を、類似過去事例におけるプレミアム水準並みに引上げるよう要請される可能性が一定程度想定されたことを勘案し、類似過去事例におけるプレミアム水準を下回る本公開買付価格を初回の提案価格とすることが、以降の対象者との交渉を踏まえると交渉方針として妥当であると考えられたことから、2022年12月27日に、対象者に対して本公開買付価格を1株当たり5,400円（提案実施日の前営業日である同月26日の対象者株式の終値4,400円に対して22.73%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値4,375円に対して23.43%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値4,309円に対して25.32%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値4,224円に対して27.84%のプレミアム）とする提案を行いました。公開買付者の提案に対し、同月28日に、対象者より、対象者の少数株主の利益に十分に配慮された金額であるとはいえないとして、本公開買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、2023年1月10日に、本公開買付価格を1株当たり5,700円（再提案実施日の前営業日である同月6日の終値4,345円に対して31.19%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値4,368円に対して30.49%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値4,355円に対して30.88%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値4,248円に対して34.18%のプレミアム）とする再提案を行いました。公開買付者の再提案に対し、同月13日に、対象者より、大和証券による当該時点での対象者の株式価値算定において、DCF法による算定結果のレンジの下限にも達しておらず、また、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と比較しても十分な価格であるとはいえないとして、本公開

買付価格の再検討を再度要請されました。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、同月 16 日に、本公開買付価格を 1 株当たり 5,800 円（再提案実施日の前営業日である同月 13 日の終値 4,405 円に対して 31.67%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,371 円に対して 32.69%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,376 円に対して 32.54%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,259 円に対して 36.18%のプレミアム）とする再提案を行いました。公開買付者の再提案に対し、同月 18 日に、対象者より、大和証券による対象者の株式価値算定において、DCF 法による算定結果のレンジの下限に極めて近い価格であり、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と比較しても十分な価格であるとはいえず、また、大和証券による対象者の株式価値算定における DCF 法による算定結果のレンジの中央値及び本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準等を勘案し、少なくとも本公開買付価格が 6,200 円でなければ、対象者の少数株主に対して本公開買付けに賛同し応募を推奨することができないとして、本公開買付価格を 6,200 円（要請日の前営業日である同月 17 日の終値 4,465 円に対して 38.86%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,375 円に対して 41.71%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,387 円に対して 41.33%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,265 円に対して 45.37%のプレミアム）とするよう要請されました。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、同月 23 日に、本公開買付価格を 1 株当たり 6,000 円（再提案実施日の前営業日である同月 20 日の終値 4,580 円に対して 31.00%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,413 円に対して 35.96%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,405 円に対して 36.21%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,275 円に対して 40.35%のプレミアム）とする再提案を行いました。公開買付者の再提案に対し、同月 24 日に、対象者より、直近数日の対象者株式の株価上昇も踏まえると、対象者として本公開買付価格を 6,200 円以上とすることは必須であり、それ未満の価格では本取引の検討を進めることが難しいとして、本公開買付価格を 1 株当たり 6,200 円（要請実施日の前営業日である同月 23 日の終値 4,610 円に対して 34.49%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,442 円に対して 39.58%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,412 円に対して 40.53%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,280 円に対して 44.86%のプレミアム）以上とするよう要請されました。かかる要請を踏まえ、公開買付者は、同月 25 日に、本公開買付価格を 6,200 円（再提案実施日の前営業日である同月 24 日の終値 4,670 円に対して 32.76%、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 4,454 円に対して 39.20%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 4,420 円に対して 40.27%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 4,283 円に対して 44.76%のプレミアム）とする再提案を行いました。公開買付者の再提案に対し、同月 26 日に、対象者より、当該提案を応諾し、本公開買付価格を 6,200 円とすることに合意するとの回答を受けました。なお、本公開買付価格である 6,200 円は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した買付者株式価値算定書記載の市場株価分析および類似企業比較分析による算定結果の上限を上回っており、また、DCF 分析による算定結果の範囲内です。

（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）

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者の連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、公開買付者と対象者の公開買付者以外の株主との間で構造的な利益相反関係があることに鑑み、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本日現在、対象者株式 16,554,665 株（所有割合：57.84%）を所有しているため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する対象者の少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。また、本特別委員会は、本答申書において、他の公正性担

保措置が十分に講じられていると解されること等に鑑みると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる旨判断しており、対象者としても同様に判断しているとのことです。

なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記述は、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

(i) 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、2023年1月26日付で三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、対象者の株式価値の算定結果に関する買付者株式価値算定書を取得しております。詳細については、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

(ii) 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

(ア) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、2022年10月上旬に、複数の第三者算定機関の候補者となる者から提案を受け、各候補者と面談した後、対象者グループ及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、大和証券を2022年10月中旬に選任しました。

その上で、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、大和証券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼し、2023年1月26日付で、対象者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、大和証券は、対象者グループ及び公開買付者グループ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記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、対象者は、公開買付者及び対象者において、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を実施していることから、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。なお、大和証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系により大和証券を対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選定したとのことです。

(イ) 対象者株式に係る算定の概要

大和証券は、複数の算定手法の中から対象者株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者株式の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、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価法、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法及び対象者業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を算定方法として用いて対象者の1株当たりの株式価値の分析を行い、対象者は、2023年1月26日付で大和証券より対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

上記各手法に基づ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以下のとおりのことです。

市場株価法	: 4,291円から4,605円
類似会社比較法	: 5,292円から6,494円
DCF法	: 5,668円から6,781円

市場株価法では、2023年1月26日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所プライム市場（2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部）における対象者株式の基準日の終値4,605円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,472円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,433円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値4,291円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を4,291円～4,605円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似性があると判断される類似上場会社として、伊藤忠テクノソリューションズ株式会社、TIS株式会社、SCSK株式会社、BIPROGY株式会社、日鉄ソリューションズ

株式会社、株式会社 DTS、株式会社 NSD、ネットワンシステムズ株式会社を選定した上で、企業価値に対する EBITDA の倍率を用いて算定を行い、対象者株式の 1 株当たり価値の範囲を 5,292 円～6,494 円までと算定しているとのことです。

DCF 法では、対象者が 2022 年 4 月に策定した中期経営計画の最終年度である 2025 年 3 月期の経常利益の目標値である 135 億円を、2022 年 10 月 28 日公表の通期業績予想のとおり、初年度である 2023 年 3 月期に達成する見込みであることから、中期経営計画全体を上方修正し作成した事業計画を基に、2023 年 3 月期から 2026 年 3 月期までの 4 期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が 2023 年 3 月期第 3 四半期以降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 株当たり価値の範囲を 5,668 円～6,781 円までと算定しているとのことです。なお、大和証券が DCF 法に用いた財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、加重平均資本コストとし、割引率は 7.2%～8.1%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は 0.0%～1.0%として算定しているとのことです。

大和証券が DCF 法による分析に用いた対象者作成の事業計画においては、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味していないとのことです。

なお、DCF 法による分析に用いた対象者作成の事業計画を基に、2023 年 3 月期から 2026 年 3 月期までの 4 期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が 2023 年 3 月期第 4 四半期以降創出すると見込まれる財務予測の数値は以下のとおりとのことです。

(単位：百万円)

	2023 年 3 月期 (3 ヶ月)	2024 年 3 月期	2025 年 3 月期	2026 年 3 月期
売上高	19,818	78,000	79,000	80,000
営業利益	4,460	13,450	13,600	13,800
EBITDA	4,785	14,450	14,700	15,000
フリー・キャッシュ・フロー	7,325	9,001	9,200	9,352

(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(ア) 設置等の経緯

上記「1. 買付け等の目的等」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」の「② 対象者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」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、対象者は、2022 年 10 月 28 日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置したとのことです。かかる本特別委員会の設置に先立ち、対象者は、2022 年 9 月下旬から、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、森・濱田松本法律事務所の助言も得つつ、公開買付者との間で重要な利害関係を有しない対象者の独立社外取締役及び監査等委員である独立社外取締役に対して、公開買付者から 2022 年 9 月 28 日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領した旨、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、本特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明するとともに、公開買付者との間で重要な利害関係を有しない独立社外取締役及び監査等委員である独立社外取締役による会合を開催し、本取引においては構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応するために手続の公正性を十分に確保する必要がある旨、並びに特別委員会の役割等についての説明が行われ、質疑応答を行ったとのことです。また、対象

者は、並行して、森・濱田松本法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる対象者の独立社外取締役及び監査等委員である独立社外取締役の独立性及び適格性等について確認を行うとともに、公開買付者との間で重要な利害関係を有していないこと、及び本取引の成否に関して一般株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことについても確認を行ったとのことです。その上で、上記会合に出席した対象者の独立社外取締役及び独立社外取締役監査等委員において、森・濱田松本法律事務所の助言を得つつ、協議した結果、異議がない旨が確認されたことから、対象者は、ソニー株式会社における執行役副社長としての豊富な経験・見識及び事業経営に関して相当の知見を有する鈴木智行氏（対象者独立社外取締役）、税理士としての豊富な経験・専門的知見を有する藤本光二氏（対象者監査等委員である独立社外取締役）及び弁護士としての豊富な経験と幅広い見識を有する栗林美保氏（対象者監査等委員である独立社外取締役）の3名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです（なお、本特別委員会の委員長には対象者監査等委員であり独立社外取締役である藤本光二氏が就任しており、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです）。

その上で、対象者は、上記「1. 買付け等の目的等」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」の「② 対象者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」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2022年10月28日の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、①対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うものとする、及び②本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、対象者取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、①対象者と公開買付者の間で行う交渉の過程に実質的に関与すること（必要に応じて、公開買付者との交渉方針に関して指示又は要請を行うことを含む）、②本諮問事項に関する検討及び判断を行うに際し、必要に応じ、自らのファイナンシャル・アドバイザー若しくは第三者算定機関及び法務アドバイザーを選任又は指名すること（この場合の費用は対象者が負担する）、又は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー若しくは法務アドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含む）すること、③必要に応じ、対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本諮問事項の検討及び判断に合理的に必要な情報を受領することについて権限を付与することを決議したとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役9名のうち、蔦野哲郎氏は公開買付者の取締役としての地位を有しており、また、玉岡英人氏は公開買付者の役職員の地位を過去に有していたため、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存する取引に該当することに鑑み、取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、これらの2名を除く7名の取締役（監査等委員を含む）において審議の上、全員一致により上記の決議を行ったとのことです。

また、対象者の取締役のうち、蔦野哲郎氏及び玉岡英人氏の2名は、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、対象者の立場で本取引の協議及び交渉に参加していないとのことです。

なお、本特別委員会の各委員の報酬は、各委員がいずれも対象者の社外取締役であり、その職責に委員としての職務も含まれると考えられることから、社外取締役の報酬に含まれるものとされているとのことです。

(イ) 検討の経緯

本特別委員会は、2022年10月28日より2023年1月26日までの間に合計13回、計約13.7時間にわたって開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。具体的に

は、本特別委員会は、まず、その独立性及び専門性・実績等を検討の上、2022年10月28日、公開買付者グループ及び対象者グループから独立した独自の法務アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を、公開買付者グループ及び対象者グループから独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてプルータス・コンサルティングを選任する旨の決定をしたとのことです。本特別委員会は、柴田・鈴木・中田法律事務所及びプルータス・コンサルティングが公開買付者グループ及び対象者グループの関連当事者には該当しないこと、及び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こと、その他本取引における独立性に問題がないことを確認したとのことです。

また、本特別委員会は、2022年10月28日、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券並びに対象者の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任を承認したとのことです。

さらに、本特別委員会は、2022年10月28日、対象者が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしたとのことです。

その上で、本特別委員会は、柴田・鈴木・中田法律事務所から受けた法的助言及び森・濱田松本法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行ったとのことです。

本特別委員会は、公開買付者から、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本取引実施後の経営体制・経営方針等についての説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、本取引の意義・目的、本取引が対象者の事業に及ぼす影響、本取引実施後の経営体制・経営方針等に関する対象者の見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらに関する質疑応答を行ったとのことです。

加えて、本特別委員会は、プルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、対象者の作成した事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について対象者から説明を受け、質疑応答を行った上で、これらの合理性を確認し、承認をしたとのことです。その上で、上記「(ii) 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」及び下記「(iv) 特別委員会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」に記載のとおり、プルータス・コンサルティング及び大和証券は、対象者の事業計画の内容を前提として対象者株式の価値算定を実施しているとのことですが、本特別委員会は、プルータス・コンサルティング及び大和証券から、それぞれが実施した対象者株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認したとのことです。

また、本特別委員会は、対象者の公開買付者との交渉について、随時、対象者や対象者のアドバイザーから報告を受け、プルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言及び柴田・鈴木・中田法律事務所から受けた法的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べたとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者が公開買付者から本公開買付価格の各提案を受領次第、対象者より本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、対象者に対して計4回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、対象者が当該意見に従って公開買付者と交渉を行ったこと等により、対象者と公開買付者との間の協議・交渉過程に実質的に関与したとのことです。その結果、対象者は、2023年1月25日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり6,200円とすることを含む提案を受け、結果として、合計5回の提案を受け、本公開買付価格を、公開買付者の当初提示額である5,400円から6,200円にまで、約14.8%（小数点以下第二位を四捨五入しております。）引き上げたとのことです。

さらに、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、複数回、対象者が公表予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、柴田・鈴木・中田法律事務所か

ら助言を受けつつ、充実した情報開示がなされる予定であることを確認したとのことです。

(ウ) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯のもとで、柴田・鈴木・中田法律事務所から受けた法的見地からの助言、並びにプルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言並びに 2023 年 1 月 26 日付で提出を受けた本株式価値算定書（プルータス・コンサルティング）の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、同日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

a) 答申内容

- i. 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とともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは妥当であると考ええる。
- ii. 対象者取締役会における本取引についての決定（本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定及び本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式売渡請求又は株式併合による完全子会社化手続に係る決定）は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

(b) 答申理由

- i. 本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か

以下の点より、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであると考える。

ア. 対象者が以下の認識又は考えを有していること

- ・対象者を取り巻く事業環境について、新型コロナウイルス感染症の蔓延も背景に「働き方改革」が進むとともに、デジタル技術を活用したビジネスモデルの変革としての「DX」の必要性が提唱され、国内企業は戦略的な IT 投資に旺盛となっていること。
- ・対象者グループにおいて、製造業企業をはじめとする様々な上場企業との長年にわたる信頼関係に基づき、戦略的 IT パートナーの地位を構築していると考えており、2023 年 3 月期を初年度とする中期経営計画においては、その最終年度の数値目標の「経常利益 135 億円」を、2022 年 10 月 28 日公表の通期業績予想の修正により、2 年前倒しとなる今期での達成を目指すなど、既存ビジネスである IT インフラ構築事業を基軸に、堅調な業績拡大を図っていること。
- ・近年、国内企業においてはパブリッククラウド採用の反動として一部のシステムをオンプレミスへ回帰し、パブリッククラウドと併用しながら適材適所で使い分けるハイブリッドクラウドが主流となりつつあると考えており、対象者はかかるトレンドに技術的に対応できる体制を、内製だけではなくパートナー企業との業務提携も駆使しながら、整備していること。
- ・堅調な既存ビジネスをベースとしつつも、今後の ICT の在り方を見据え、先行投資的にサービスビジネスの立ち上げ等の取り組みを既に実行するなど、既存の事業を深めていく「深化」と新しい事業を開拓する「探索」をバランスよく両立させた経営を実践するとともに、外部企業とのアライアンスや M&A などを活用し、確実な事業拡大を実行してきていること。
- ・対象者グループの属するデジタル及び ICT 事業の領域は、現時点の環境下において引き続き堅調な成長が見込まれるものの、対象者グループの更なる企業価値向上のためには、既存事業の強化と成長に加えて、より付加価値の高いサービスを顧客に提供していくための投資や十分なエンジニアのリソースの確保、M&A のシナジーを早期に発現するための確実な PMI が必要になること。
- ・短期的なリターンを求められる資本市場の要請と事業環境の変化を見据えた投資を行う必要性のバランスをとることは容易ではなく、親子上場の資本関係に鑑みると、株式市場での資金調達を必ずしも柔軟に検討できるわけではない中で、上場維持費用を負担していることが、対象者の課題であること。
- ・対象者のとりまく環境を踏まえ、対象者グループの持続的成長と企業価値向上のためには、公開

買付者による対象者の完全子会社化を含む本取引を通じて、公開買付者と対象者の一般株主との間の潜在的な利益相反構造を解消し、公開買付者グループと対象者グループの利益を完全に一致させることにより、(i) 幅広い業種・業態でのビジネスに知見を有する公開買付者グループと、デジタル領域に強みを有する対象者グループが一体経営を行い、対象者グループを中核に据えた成長戦略を描くとともに、公開買付者グループと対象者グループの経営資源（情報・ノウハウ、人材、営業基盤、資金）を制限なく相互に活用すること、(ii) 非上場化により、中長期的な経営施策を実行に移していくことが本取引の意義・目的に合致すること。

- ・具体的には、(i) (a) 対象者グループの事業に需要がある公開買付者グループの顧客紹介、公開買付者グループから対象者グループへの人的資源の提供、公開買付者グループの海外拠点との連携や対象者グループの海外進出支援などといった、情報資源と人的資源を含めた経営資源の最適配分、(i) (b) 対象者グループと公開買付者グループとの人材交流や情報共有によりビジネス上の連携を深める、ビジネスとデジタルの融合を図ることによる付加価値の高いサービスの提供、(i) (c) 公開買付者の M&A に関するリソースやノウハウを活用することによる、対象者グループの事業に資するアプリケーション領域の補完及び IT 人材の確保を目的とした M&A 検討の精緻化・効率化、M&A 統合プロセスの迅速化、(ii) 短期的な利益水準やキャッシュ・フローに拘泥し過ぎることなく、中長期的な視点から減価償却費の増加や先行投資に係る支払いを伴う設備投資や M&A 等の大胆な経営施策の迅速かつ弾力的な実行、等が期待できること。
- ・公開買付者から、下記「イ. 公開買付者から以下の事項を確認していること」記載の事項を確認したことで、対象者が公開買付者の完全子会社となること、対象者グループの顧客、従業員その他のステークホルダーにおいて受け入れられること。

イ. 公開買付者から以下の事項を確認していること

- ・本取引実施後も、対象者の自主性と現在の経営体制を最大限尊重しつつ、対象者と協議の上で、最適な体制の構築を検討しながら上記の施策を推進していくこと。
- ・現時点において、本取引実施後の対象者の従業員の労働条件の変更や人員削減等の人事施策について検討していないこと。
- ・IT 人材確保の必要性が高まっている中、従業員のモチベーションの維持等を図るため、従業員の処遇改善や対象者のブランディング向上につながる施策について、対象者の意向も踏まえつつ検討していくこと。

ウ. 本公開買付けを含む本取引の意義及び目的に係る対象者による説明には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められると考えたこと。とりわけ、対象者及び公開買付者が、対象者の課題及び今後の事業運営の方向性について共通認識を有していることを踏まえると、公開買付者グループの支援を受けながら経営施策を実行していくことがより対象者の企業価値向上に資するとの対象者の見解は合理的であると考えられること。

エ. 公開買付者から、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本取引のスキーム選択、対象者株式の上場廃止に係るメリット・デメリット、本取引の検討・交渉状況、本取引実施後の経営方針、従業員の取扱い、本取引の手続等についての見解を確認し、2022年12月1日に開催された本特別委員会において公開買付者より説明を受け、その後、本特別委員会において、公開買付者による、対象者を取り巻く事業環境への認識、対象者事業への理解等を確認したところ、特に指摘すべき問題点や懸念が見当たらなかったこと。

ii. 手続の公正性

以下の点より、本取引の手続は、一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されているものとする。

- ・対象者が、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、対象者グループ及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券を選任し、対象者の株式価値の算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2023年1月26日付で対象者株式に係る株式価値算定書を取

得したこと。また、本特別委員会において、大和証券の独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けたこと。

- 本取引の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、対象者独立社外取締役3名で構成される本特別委員会を設置し、諮問を行ったこと。
- 本特別委員会が、公認会計士・税理士としての豊富な経験・専門的知見を有する藤本光二氏、ソニー株式会社における執行役副社長としての豊富な経験・見識及び事業経営に関して相当の知見を有する鈴木智行氏、及び弁護士としての豊富な経験と幅広い見識を有する栗林美保氏の3名で構成されていること。
- 本特別委員会において、2022年10月28日より2023年1月26日までの間に合計13回、計約13.7時間にわたり審議を重ねたこと。
- 本特別委員会が、本諮問事項の検討を行うにあたり、対象者グループ及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングを選任し、対象者の株式価値の算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、2023年1月26日付で対象者株式に係る株式価値算定書を取得したこと。
- 本特別委員会が、対象者及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、並びに本特別委員会における本諮問事項に関する検討及び審議に関する法的助言を受けていること。
- 対象者が、対象者及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けていること。また、本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けたこと。
- 対象者が、2022年9月28日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領した後、本取引に関する検討（対象者の株式価値算定の基礎となる事業計画の作成を含む。）並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバーは、公開買付者グループ（対象者グループを除く。）各社の役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者グループ（対象者グループを除く。）各社の役職員としての地位を有していたことのない対象者の役職員のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続していること。また、本特別委員会において、かかる取扱いを含めて、対象者の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含む。）に独立性・公正性の観点から問題がないことの承認を受けたこと。
- 対象者の取締役のうち、蔦野哲郎氏及び玉岡英人氏の2名が、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、本取引に係る本日までの取締役会の審議及び決議には参加しておらず、また、本取引の意見表明に関する2023年1月27日開催予定の取締役会における審議及び決議にも（事実上の参加を含め）一切参加しない予定であり、かつ、対象者の立場で本取引に関する検討、協議及び交渉に参加していないこと。
- 対象者と公開買付者とは、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意を一切行っていないこと。
- 本スクイーズアウト手続のスキームとして、(i) 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、対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除く。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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対象者に要請することを予定しており、

対象者の株主に対して、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、(ii) 株式売渡請求又は本株式併合をする際に、対象者の株主に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（対象者及び公開買付者を除く。）の所有する対象者株式の数を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としていることから、対象者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し、これをもって強圧性が生じないように配慮していること。

- ・対象者の株主に対して、本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図して、本公開買付けにおける買付け等の期間を、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 30 営業日に設定していること。
- ・本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」の買付予定数の下限は設定されていないものの、(i) 対象者が本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として、上記の各手段を採用又は各対応を行ってきており、少数株主の利益への十分な配慮がなされていると評価し得ること、(ii) 下記「iii. 取引条件の妥当性」記載のとおり、最終の本公開買付価格が妥当な水準にあると考えられること等を踏まえ、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」の買付予定数の下限設定をしないことが不合理とはいえないこと。

iii. 取引条件の妥当性

ア. 本公開買付価格

本特別委員会は、本公開買付価格である 6,200 円は、以下の理由から公正かつ妥当な価格であると考える。

- ・本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、対象者及び公開買付者から独立した本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で真摯に交渉を重ね、公開買付者による合計 5 回の価格提案を経た上で合意された価格であること。
- ・初回提案に係る価格 (5,400 円) から最終提案に係る価格 (6,200 円) の上昇幅が約 14.8%であり、本取引に類似する過去事例における初回提案から公開買付価格の上昇幅の水準に鑑みても、少数株主の利益保護の観点から妥当であると評価可能な水準を超えていると思料されること。
- ・大和証券による株式価値算定結果においては、本公開買付価格は、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、類似会社比較法及び DCF 法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。また、この株式価値の算定につき、大和証券が本特別委員会に行った説明において、特に不合理な点は認められなかったこと。
- ・ブルータス・コンサルティングによる株式価値算定結果においては、本公開買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DCF 法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること。また、この株式価値の算定につき、ブルータス・コンサルティングが本特別委員会に行った説明において、特に不合理な点は認められなかったこと。
- ・ブルータス・コンサルティング及び大和証券が株式価値を算定するにあたり前提とした対象者事業計画 (2023 年 3 月期から 2026 年 3 月期まで) について、(i) 円安懸念、(ii) 納期遅延リスク、(iii) SE リソース不足等の懸念点を勘案しつつも、上半期の突発的な大型案件の好影響を反映した 2023 年 3 月期の業績予測値をベースに、安定的かつ継続的な売上増及び利益増を見込む、相応に意欲的な内容となっており、本公開買付価格が不合理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認められなかったこと。
- ・本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2023 年 1 月 26 日の東京証券取引所プライム市場 (2022 年 4 月 3 日以前は東京証券取引所市場第一部) における対象者株式の終値の 4,605 円に対して 34.64%、同日までの過去 1 ヶ月間 (2022 年 12 月 27 日から 2023 年 1 月 26 日まで) の終値単純平均値 4,472 円に対して 38.64%、同日までの過去 3 ヶ月間 (2022 年 10 月

27日から2023年1月26日まで)の終値単純平均値4,433円に対して39.86%、同日までの過去6ヶ月間(2022年7月27日から2023年1月26日まで)の終値単純平均値4,291円に対して44.49%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、本公開買付価格のプレミアムは、本取引が上場親会社による上場子会社の完全子会社を目的とした取引であることから、公正M&A指針が公表された2019年6月28日以降に公表された、親会社による上場子会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例39件における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアム水準(対公表日前営業日終値:44.23%、対過去1ヶ月間:43.90%、対3ヶ月間:42.86%、対6ヶ月間:43.57%)に照らした場合、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準との比較においては上記公開買付けの事例よりも低い水準にとどまるものの、対象者の株価が過去1ヶ月程度で高騰している(2022年12月20日の終値は4,215円であるのに対し、2023年1月24日の終値は4,670円となっている)ことを勘案すると、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準のみを重視すべきではなく、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準との比較では上記公開買付けの事例と遜色ない水準にあるものと認められること。また、本公開買付価格は、対象者のこれまでの株価推移に照らしてもその最高値を超える水準にあること。

イ. 完全子会社化手続において少数株主に交付される金額

本スクイーズアウト手続においては、少数株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が保有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定されることが予定されていることから、本特別委員会は、当該金銭の額について、本公開買付価格と同様の考え方により、公正性が担保された額であると考えます。

(iv) 特別委員会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

(ア) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、対象者グループ及び公開買付者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2023年1月26日付で、本株式価値算定書(プルータス・コンサルティング)を取得したとのことです。

プルータス・コンサルティングは、対象者グループ及び公開買付者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るプルータス・コンサルティングの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

(イ) 対象者株式に係る算定の概要

プルータス・コンサルティングは、複数の算定手法の中から対象者株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者株式の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プライム市場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、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、対象者業績の内容や予想等を評価に反映するためにDCF法を算定方法として用いて対象者の1株当たりの株式価値の分析及び株式価値の算定を行い、本特別委員会はプルータス・コンサルティングから2023年1月26日付で本株式価値算定書(プルータス・コンサルティング)を取得したとのことです。なお、本特別委員会は、公開買付者及び対象者において、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を実施していることから、プルータス・コンサルティングから本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得していないとのことです。

上記各手法に基づ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以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 4,291 円から 4,605 円
類似会社比較法	: 5,656 円から 6,078 円
D C F 法	: 4,725 円から 6,794 円

市場株価法では、2023年1月26日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日の終値4,605円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,472円、直近3ヶ月間の終値単純平均値4,433円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値4,291円を基に、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を4,291円～4,605円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似性があると判断される類似上場会社として、伊藤忠テクノロジーソリューションズ株式会社、SCSK株式会社、BIPROGY株式会社、日鉄ソリューションズ株式会社、JBCCホールディングス株式会社、株式会社シーイーシー、ネットワンシステムズ株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBIT及びEBITDAの倍率を用いて算定を行い、対象者株式の1株当たり価値の範囲を5,656円～6,078円と算定しているとのことです。

D C F法では、対象者が作成した事業計画を基に、2023年3月期から2026年3月期までの4期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2023年3月期第4四半期以降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株当たり価値の範囲を4,725円～6,794円と算定しているとのことです。なお、割引率は7.1%～7.9%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法及び倍率法を採用しているとのことです。永久成長率は0%とし、倍率はEBIT及びEBITDAの倍率を採用し、それぞれ6.4倍～11.2倍及び5.4倍～9.4倍として算定しているとのことです。

なお、D C F法による分析に用いた対象者作成の事業計画を基に、2023年3月期から2026年3月期までの4期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2023年3月期第4四半期以降創出すると見込まれる財務予測の数値は以下のとおりであり、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。また、本取引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、上記算定には加味していないとのことです。

対象者作成の事業計画については、プルータス・コンサルティングが対象者との間で複数回のインタビューを行い、その内容を分析及び検討しており、また、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

(単位：百万円)

	2023年 3月期 (3ヶ月)	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期
売上高	19,992	78,000	79,000	80,000
営業利益	4,443	13,450	13,600	13,800
EBITDA	4,668	14,557	14,807	15,107
フリー・キャッシュ・フロー	2,324	8,908	9,001	9,134

(注) プルータス・コンサルティングは、対象者株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債(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・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定への依頼も行っていないとのことです。加えて、対象者の財務予測については、対象者の経営陣

により現時点で得られる最善の予測かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としているとのことです。

(v) 特別委員会における独立した法律事務所からの助言

上記「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、対象者及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、並びに本特別委員会における本諮問事項に関する検討及び審議に関する法的助言を受けているとのことです。また、柴田・鈴木・中田法律事務所は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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。

(vi) 対象者における独立した法律事務所からの助言

上記「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、対象者は、対象者及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けているとのことです。また、上記「(iii) 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。なお、森・濱田松本法律事務所は、対象者及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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。

(vii) 対象者における独立した検討体制の構築

上記「1. 買付け等の目的等」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」の「② 対象者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」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、対象者は、公開買付者グループ（対象者グループを除く）から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、2022年9月28日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の提案書を受領した後、本取引に関する検討（対象者の株式価値算定の基礎となる事業計画の作成を含みます。）並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバーは、公開買付者グループ（対象者グループを除く）各社の役職員を兼務しておらず、かつ過去に公開買付者グループ（対象者グループを除く）各社の役職員としての地位を有していたことのない対象者の役職員の合計8名のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続しているとのことです。また、かかる取扱いを含めて、対象者の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

対象者は、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言、大和証券から得た財務的見地からの助言、対象者株式価値算定書の内容、本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（ブルータス・コンサルティング）、本特別委員会から入手した本答申書、公開買付者との間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容並びにその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて慎重に協議・検討を行った結果、上記「1. 買付け等の目的等」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」の「② 対象者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」の「(iii) 判断内容」に記載のとおり、本日開催の対象者取締役会において、公開買付者による対象者の完全子会社を通じて対象者が認識している課題を解消するとともに、両社のシナジーの創出を見込むことができることから、本取引が対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったこと並びに本公開買付けが対象者の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したことから、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者株式について本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役9名のうち、蔦野哲郎氏は公開買付者の取締役としての地位を有しており、また、玉岡英人氏は公開買付者の役職員の地位を過去に有していたため、対象者が公開買付者の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存する取引に該当することに鑑み、取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、これらの2名を除く7名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っているとのことです。

また、対象者の取締役のうち、蔦野哲郎氏及び玉岡英人氏の2名は、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、対象者の立場で本取引の協議及び交渉に参加していないとのことです。

(ix) 取引保護条項の不存在

対象者及び公開買付者は、対象者が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(x) 対象者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「1. 買付け等の目的等」の「(4) 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、(ア) 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、対象者株式の全て（公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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対象者に要請することを予定しており、対象者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、(イ) 株式売渡請求又は株式併合をする際に、対象者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（対象者及び公開買付者を除きます。）の所有する対象者株式の数を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としていることから、対象者の株主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おります。

また、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としています。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主の皆様が本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも対象者株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付け価格の公正性を担保することを企図しております。

③ 算定機関との関係

公開買付者のファイナンシャルアドバイザー（算定機関）である三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者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。三菱UFJモルガン・スタンレー証券のグループ企業である三菱UFJ銀行は、公開買付者及び対象者の株主たる地位を有しているほか、公開買付者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、本公開買付けにかかる決済資金を公開買付者に融資する予定ですが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行との間においては適切な弊害防止措置が講じられており、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行の株主及び貸付人の地位とは独立した立場で対象者の株式価値の算定を行っているとのこと。公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。

(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
12,065,933 株	2,525,735 株	一株

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,525,735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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,525,735株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(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、本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である12,065,933株を記載しております。これは、本基準株式数(28,620,598株)から、本日現在の公開買付者が所有する対象者株式の数(16,554,665株)を控除した株式数(12,065,933株)です。

(注4) 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。

(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	165,546 個	(買付け等前における株券等所有割合 57.84%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	1,008 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.35%)
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	286,205 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	285,374 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者(ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において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。以下「府令」といいます。)第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有株券等(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」を0個と記載しております。また、公開買付者は、今後、特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、速やかに訂正した内容を開示する予定です。

(注2) 「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の株券等の

数に係る議決権の数に、「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」を加えた議決権の数を記載しております。

(注3)「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者四半期報告書に記載された2022年9月30日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式も本公開買付けの対象としているため、「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」の計算においては、本基準株式数(28,620,598株)に係る議決権の数(286,205個)を分母として計算しております。

(注4)「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」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 74,808,784,600円

(注)「買付代金」は、本公開買付けの買付予定数(12,065,933株)に本公開買付価格(6,200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金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目9番2号
auカブコム証券株式会社(復代理人)	東京都千代田区霞が関三丁目2番5号

② 決済の開始日

2023年3月20日(月曜日)

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本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する売付け等の申込みをされる方(以下「応募株主等」といいます。)(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送いたします。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人又は復代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

④ 株券等の返還方法

下記「(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を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人又は復代理人は、公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、返還することが必要な株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します。

(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

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,525,735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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(2,525,735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

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。以下「令」といいます。)第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、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発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令

第 14 条第 1 項第 3 号又ニに定める「イからりまでに掲げる事実為準ずる事実」とは、(①)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であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び(②)対象者の重要な子会社に令第 14 条第 1 項第 3 号イ乃至トに掲げる事実が発生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。ただし、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を行い、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 項に定める基準により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。ただし、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、公開買付期間中においては、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。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の 16 時 00 分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び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。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 16 時 00 分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人である au カブコム証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ (<https://kabu.com/>) の「株式公開買付 (TOB)」 (<https://kabu.com/item/tob/>) に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の 16 時 00 分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 9 番 2 号
(その他三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店)

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(8) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

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、その変更内容等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。ただし、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を行い、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（ただし、法第 27 条の 8 第 11 項ただし書に規定する場合を

除きます。)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。ただし、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方法により訂正します。

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。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日

2023 年 1 月 30 日（月曜日）

(11) 公開買付代理人

三菱UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 9 番 2 号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

au カブコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区霞が関三丁目 2 番 5 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

上記「1. 買付け等の目的等」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」、「(4) 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）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその理由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意

見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(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「(viii) 対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認」をご参照ください。

② 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

③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

上記「1. 買付け等の目的等」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。

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

上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

(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

対象者は、本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10月28日に公表した2023年3月期の配当予想を修正し、同期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、対象者が本日付で公表した「2023年3月期配当予想の修正（期末配当無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

以上

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付け説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【将来予測】

この情報には公開買付者、その他の企業等の今後のビジネスに関するものを含めて、「予期する」、「予想する」、「意図する」、「予定する」、「確信する」、「想定する」等の、将来の見通しに関する表現が含まれている場合があります。こうした表現は、公開買付者の現時点での事業見通しに基づくものであり、今後の状況により変わる場合があります。公開買付者は、本情報について、実際の業績や諸々の状況、条件の変更等を反映するための将来の見通しに関する表現の現行化の義務を負うものではありません。

【米国規制】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内においてもしくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、もしくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、本公開買付けに係るプレスリリース又は関連する書類は米国においてもしくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。米国の居住者に対しては、また、米国内においては、有価証券又はその他同等物の買受けの勧誘は行っておらず、米国の居住者が、また、米国内から、公開買付者に対してこれらを送ってきたとしてもお受けしません。

【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。