

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年8月10日
【報告者の名称】	東京日産コンピュータシステム株式会社
【報告者の所在地】	東京都渋谷区恵比寿一丁目19番19号
【最寄りの連絡場所】	東京都渋谷区恵比寿一丁目19番19号
【電話番号】	03(3280)2711(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役常務執行役員 佐藤 浩之
【縦覧に供する場所】	東京日産コンピュータシステム株式会社 (東京都渋谷区恵比寿一丁目19番19号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、東京日産コンピュータシステム株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、キャノンマーケティングジャパン株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注7) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注9) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名 称 キヤノンマーケティングジャパン株式会社
所在地 東京都港区港南二丁目16番6号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2023年8月9日開催の当社取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、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「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

「(2) 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、2023年8月9日、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。)スタンダード市場に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)の全て(但し、本書提出日現在の公開買付者が所有する当社株式1株及び当社が所有する自己株式を除きます。)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。なお、本書提出日現在、公開買付者は当社株式1株(所有割合(注)：0.00%)を所有しているとのことです。本公開買付けに際して、公開買付者は、2023年8月9日、当社の親会社であり筆頭株主の日産東京販売ホールディングス株式会社(以下「日産東京販売ホールディングス」といいます。)との間で、日産東京販売ホールディングスが所有する当社株式(3,390,000株、所有割合：53.90%)の全てを本公開買付けに応募する旨の契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結しているとのことです。なお、本応募契約の詳細については、下記「4. 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(注) 「所有割合」とは、当社が2023年8月9日に公表した「2024年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「当社第1四半期決算短信」といいます。)に記載された、2023年6月30日現在の発行済株式総数(6,300,000株)から、当社第1四半期決算短信に記載された2023年6月30日現在の当社が所有する自己株式数(10,215株)を控除した数(6,289,785株、以下「本基準株式数」といいます。)に占める割合(なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じです。)です。

公開買付者は、本公開買付けにおいて4,193,200株(所有割合:66.67%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限(4,193,200株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て(但し、本書提出日現在の公開買付者が所有する当社株式1株及び当社が所有する自己株式を除きます。以下本項において同じです。)を取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(4,193,200株)以上の場合、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(4,193,200株)については、基本標準株式数(6,289,785株)に係る議決権の数である62,897個に3分の2を乗じた数(41,932個、小数点以下を切り上げ)に当社の単元株式数(100株)を乗じた株式数(4,193,200株)としているとのことです(公開買付者は、当社株式1株を所有していますが、1単元(100株)に満たないため、当該株式に係る議決権はないとのことです。)。これは、公開買付者が、本取引において、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社株式の全てを取得できず、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「会社法」といいます。)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、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続(以下「本スキーズアウト手続」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。

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並びに本公開買付け後の経営方針

当社は、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つき、公開買付者より以下の説明を受けております。

(i) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的

公開買付者は、1968年2月にキャノン株式会社(以下「キャノン」といいます。)の事務機営業部門が母体となり、キャノン事務機製品の国内販売を目的としてキャノン事務機販売株式会社の商号で設立したとのことです。1971年11月にキャノンカメラ販売株式会社及びキャノン事務機サービスを吸収合併し、商号をキャノン販売株式会社に変更し、その後、2006年4月に商号を現在のキャノンマーケティングジャパン株式会社に変更したとのことです。

公開買付者の株式は1981年8月に東京証券取引所市場第二部に上場した後、1983年6月に東京証券取引所市場第一部に上場し、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本書提出日現在においては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。

公開買付者のグループは、本書提出日現在、公開買付者とその連結子会社14社(以下、公開買付者及びその子会社を総称して「公開買付者グループ」といいます。)で構成されており、グローバルに展開するキャノングループの一員として、日本市場におけるキャノン製品の販売、サービス、マーケティングに加え、独自事業としてITソリューションや産業機器、ヘルスケア等のビジネスを行っているとのことです。

公開買付者グループは、2021年4月に5ヵ年計画『2021-2025長期経営構想』を策定し、「社会・お客さまの課題をICTと人の力で解決するプロフェッショナルな企業グループ」をビジョンに掲げ、ITソリューション事業を中核とした企業への変革を進めているとのこと。長年培ったキヤノンのイメージング技術とシステム構築力や数値技術(数式を用いて解決したい問題をモデル化し、最適解を求める技術)などを活かした独自のソリューション、広範で強固な顧客基盤といった強みを生かし、高付加価値なソリューションを提供することで、お客さまのDX(デジタルトランスフォーメーション)を支援しているとのこと。

また、「社会・お客さまの課題をICTと人の力で解決するプロフェッショナルな企業グループ」の実現に向けて、公開買付者は2022年1月に『2022-2025 中期経営計画』を策定したとのこと。①利益を伴ったITソリューション事業拡大、②既存事業の更なる収益性強化、③専門領域の強化・新たな事業の創出、④持続的成長に向けたグループ経営、の4つの基本方針の実行を通して、業容の拡大と業績の向上に努めているとのこと。

こうした経営戦略のもと、公開買付者はITソリューション事業においては、顧客層別にお客さまの課題に最適なソリューションを提供するためにソリューションラインナップの強化とソリューション提供体制の強化を進めているとのこと。特に収益性及び持続性の高い「保守・運用サービス／アウトソーシング」領域を中心に、サービス型事業モデルを強化・拡大していく計画とのこと。

一方、当社は、1982年3月に自動車ディーラーである東京日産自動車販売株式会社のコンピュータ事業部として、日本アイ・ビー・エム株式会社の第一期認定特約店としての事業を開始し、1989年3月に同事業部を分社独立させることで、東京日産コンピュータシステム株式会社(略称TCS)が設立されました。その後、2004年3月にジャスダック市場に上場、同年12月に株式会社ジャスダック証券取引所に上場、2010年4月に株式会社ジャスダック証券取引所と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。)の合併に伴い大阪証券取引所(JASDAQ市場)に上場、2010年10月大阪証券取引所のヘラクレス市場、JASDAQ市場及びNEO市場の各市場の統合に伴い大阪証券取引所JASDAQ(スタンダード)に上場、2013年7月東京証券取引所との現物市場の統合に伴い、東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)に上場、2022年4月の東京証券取引所における新市場区分への移行を経て、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。当社は、「お客様に最大のご満足」を提供することを第一義と考えており、その実現のため、新たに「お客様の未来を考えビジネスを共創するICTソリューション企業」を企業ビジョンに、ソリューションプロバイダー事業を中心とした情報システム関連事業を展開しております。

当社の属するIT業界におきましては、ハードウェアを中心としたインフラビジネスは減少傾向にある一方、顧客企業のDX(デジタルトランスフォーメーション)を支えるソリューションへの投資が加速化するとともに、クラウド市場においても成長は継続しております。この傾向は、新型コロナウイルス感染症拡大の流行を経てより顕著化し、顧客ニーズは自社の課題解決と社会的責任を果たすためにますます多様化するとともに、手軽に早く自社の問題解決への効果が見込めるソリューションへの期待が高まっております。また、企業の競争力強化や業務プロセス再構築など、ビジネスモデル変革を推進するDX(デジタルトランスフォーメーション)へのIT投資が一層その存在感を強めております。一方、サイバー攻撃の急増に伴うセキュリティ対策など予測不能な危機への対策需要も増加しております。

当社は、設立以来、34年以上にわたって、顧客のITインフラの構築に携わってまいりました。当社の強みは顧客のIT環境を熟知したインフラ構築エンジニアがマネージドサービス事業における監視、運用といったデータセンター業務、ヘルプデスク業務、SEサポート業務などに従事していることとあります。一方、IT技術の加速度的発展により、自社のノウハウだけでは展開するビジネスに限界が生じる可能性があります。同業他社が持つ固有のリソースやコア技術、ソリューションを組み合わせることで新たな付加価値を提供することにより、顧客課題に協業で取り組むことが重要であると認識しております。

当社は、このような自社の強み及び課題認識の下、上記の経営理念、企業ビジョンを実現するため、「お客様の立場に立って理解を深めます」「お客様の信頼を獲得し、一番に選ばれる企業を目指します」「お客様に安心で最適なICTプラットフォームを提供します」「従業員、パートナーにとって魅力ある企業を目指します」を行動指針とし、マネージドサービスカンパニーとして顧客の持続的成長を支援するベストパートナーを目指し、営業品質を向上させることにより顧客との関係強化に努めてまいりました。また、人材の育成に注力するとともに、新たなパートナーとの協業強化に努め、下記の「TCSマネージド・プラットフォーム・サービスの提供」と「デジタルマーケティング」を基本戦略とした営業活動を行ってまいりました。

① TCSマネージド・プラットフォーム・サービス(注)の提供

当社は、ロイヤリティの高い顧客に対し、従来のTCSマネージドサービスを拡張し、パブリッククラウドへの対応技術を高めることで、安心して利用できるハイブリッドインフラ環境の提供を行います。また、ICTインフラだけでなく、アプリケーションの開発と運用保守を含めた、ビジネスプラットフォーム全体を提供いたします。

(注) 「TCSマネージド・プラットフォーム・サービス」とは、運用・監視付きのハウジング・専用ハードウェア提供サービス・SE技術支援サービスなどインフラを中心としたマネージドサービスを拡張し、パブリッククラウド環境の提供・アプリケーション監視・セキュリティ監視などインフラに留まらないソリューションを統合したサービスのことです。

② デジタルマーケティング

当社は、デジタルマーケティングにより自動車ディーラー及び自動車部品サプライヤー業界におけるソリューションシェアNo. 1を目指します。

一方、当社の顧客とする企業は持続的成長のため、自社のビジネスに変革をもたらし、カーボンニュートラルに貢献するDX(デジタルトランスフォーメーション)を支えるソリューションへの投資を加速しております。他方でデジタル人材は不足しており、如何にして早く、簡単にIT技術を適用できるかが課題となっております。そのために当社では、デジタル人材の育成に注力するとともに、新たなパートナーとのアライアンス強化に取り組み、組織能力向上のスピードアップを企図しております。

このような状況の下、公開買付者は、『2022-2025中期経営計画』を達成するための様々な戦略を検討し、第三者との資本提携の可能性について検討する中において、2022年8月下旬、大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)から、『2022-2025中期経営計画』を達成するためのより具体的な手段として、公開買付者との資本提携によってシナジー効果及びメリットが見込まれる当社との資本提携の可能性を検討することの提案を受けたとのことです。

公開買付者は、当社が、ITインフラ構築・導入サポートを中心としたITソリューション事業やデータセンターサービスなどのマネージドサービス事業の領域において、顧客企業の多様なニーズに対応する高度な技術力や事業運営・ノウハウ及び、それらに裏付けられた豊富な実績を有していると考えていることから、2022年9月下旬、大和証券とともに資本提携の可能性や方法等に関する具体的な検討を開始し、2022年11月上旬、公開買付者は、当社と資本提携を行う場合は、公開買付者、当社及び日産東京販売ホールディングスから独立した第三者算定機関として大和証券をファイナンシャル・アドバイザーに選任することとしたとのことです。

2022年11月下旬、公開買付者は、日産東京販売ホールディングスのファイナンシャル・アドバイザーである株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。)から、日産東京販売ホールディングスが所有する当社株式の全てを公開買付け等の手法により譲渡し、またこれに伴う当社の今後の更なる成長を実現させるための戦略的パートナー選定に関して、第一次入札プロセス(以下「本第一次入札プロセス」といいます。)を行うこと、及び当社の成長を促進し得る補完的な強みを持つ1社として公開買付者を本第一次プロセスに招聘する意向であるとの連絡を受けたとのことです。

公開買付者は、本取引は『2022-2025 中期経営計画』に合致するものであり、公開買付者グループのITソリューション事業強化の加速とともに、公開買付者グループのITソリューション事業の中核会社であるキャノンITソリューションズ株式会社を中心とした公開買付者グループ各社とのシナジーによって当社が行う事業のさらなる成長を実現できるものと考え、2022年12月上旬に本第一次入札プロセスへの参加を決定したとのことです。

また、公開買付者は、2023年2月上旬に公開買付者、当社及び日産東京販売ホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を選任しました。公開買付者は、大和証券からも適宜助言を受ける等しつつ、三菱UFJ銀行を通じて受領した2024年3月期から2028年3月期までの5期分の当社の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)を基に第一次意向表明書提出に向けた検討を行い、2023年2月3日、公開買付者は本取引を行う旨の第一次意向表明書を提出したとのことです。

その後、公開買付者は、三菱UFJ銀行を通じて、日産東京販売ホールディングスから、2023年3月14日に、本第一次入札プロセス通過の連絡及び第二次入札プロセス(以下「本第二次入札プロセス」といいます。)への参加が認められる旨の通知を受け、本第二次入札プロセスに参加することとなったとのことです。公開買付者は、本第二次入札プロセスにおいて、2023年3月下旬から同年6月上旬まで、当社に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや当社の経営陣との面談を実施し、公開買付者グループと当社との間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策、買収ストラクチャー及び公開買付者による当社の完全子会社化後の経営方針等について更なる分析及び検討を進めてきたとのことです。

かかる検討の結果、2023年5月下旬、公開買付者は、本取引を通じて当社を完全子会社化することは、公開買付者の『2022-2025 中期経営計画』の基本方針である「① 利益を伴ったITソリューションの事業拡大」に資するものであり、顧客層別のITソリューション戦略の実行を加速させるとともに、お客さまに継続してサービス提供を行う、サービス型事業モデルによるストックビジネスの拡大が可能と考えたとのことです。具体的には、公開買付者グループが強みを有すると考えているシステム構築や数値技術を活かしたソリューション、セキュリティ、データセンターサービス、BPO(Business Process Outsourcing、自社の業務を外部の事業者へ委託すること)に至るまで業種・業態に合わせた幅広いサービス、またキャノン製品を核に培った大手企業から中小企業、専門領域や個人のお客さままでの広範で強固な「顧客基盤」を基に、以下のシナジー効果及びメリットを創出できると考えているとのことです。また、その他にも、公開買付者グループの幅広い事業との連携や当社の既存顧客とのさらなる関係強化を図ることで、当社の企業価値を向上させることができると考え、本取引を実施すべきとの考えに至ったとのことです。

公開買付者は、本取引により、公開買付者及び当社には以下のシナジー効果及びメリットがあると想定しているとのことです。公開買付者としては、以下のようなシナジー効果及びメリットを最大化し、戦略的意義を実現するためには、当社を公開買付者の完全子会社とすることにより、当社の少数株主との利益相反のおそれを排して、一貫した経営方針の下で当社が事業運営を行うとともに、当社において必要な施策を適時に実行するための迅速な意思決定を可能とする観点から、当社を公開買付者の完全子会社とすることが不可欠であると考えたとのことです。また、当社における本取引によるシナジー効果及びメリットの発現は、本取引を通じて当社を完全子会社とする公開買付者にとっても、当社を含めた本取引後の公開買付者グループとしての企業価値の向上につながるというメリットがあるものと考えているとのことです。

(a) 営業・技術者の相互補完による案件対応力とお客さまへの付加価値提供力の強化

当社と公開買付者グループのITインフラ構築・導入サポートを中心とした営業及び技術者の相互補完により、提案力の強化並びに単独では困難であった案件への対応力を強化し、当社と公開買付者グループ双方のお客さまへの付加価値提供力を高めることができると考えているとのことです。

(b) 当社の営業力と顧客基盤を活用した公開買付者グループのソリューション・商材の提供による提案力・販売力の強化

当社のお客さまへ、公開買付者グループの持つ業種・業務特化型サービス(注)及びセキュリティソリューションやBPOなどの幅広い領域のソリューションや商材を当社が提供するラインナップへ拡充することで、お客さまへの提案力と販売力を強化できると考えているとのことです。また、公開買付者グループの強みとするアプリケーション開発の提供体制を活用して、当社の顧客戦略を高度化することで、お客さまのDX化(デジタルトランスフォーメーション化)に対応したアプリケーションとインフラの最適な組み合わせを提供できると考えているとのことです。

(注) 「業種・業務特化型サービス」とは具体的に、生産管理ソリューション、マイグレーション(システム移行)、需要予測・需要計画ソリューションなどがあります。

(c) 公開買付者グループが保有するITプラットフォームの活用による当社データセンター事業のサービス提供力の強化

公開買付者グループの保有する西東京データセンターやマネージドクラウドサービスを活用することで、当社のデータセンター事業を中心とした、TCSマネージド・プラットフォーム・サービスを強化できると考えているとのことです。

(d) 公開買付者グループの人材育成や研修制度の活用と人材交流による人材育成の推進

公開買付者グループの人材育成制度や研修メニューを活用することで、当社が成長領域としているアプリケーション開発やクラウドサービス等の領域においてスキル向上が実現できると考えているとのことです。また、当社と公開買付者グループ双方の営業や技術者の人材交流を行うことで、両社の持つノウハウやスキルを相互に獲得できると考えているとのことです。

公開買付者は、本第二次入札プロセスにおいて、日産東京販売ホールディングスから、日産東京販売ホールディングスと当社との取引内容及びサービス提供体制について、本取引後も実質的に同等の条件で継続してもらうことを想定しており、かかる想定を前提に検討するよう要請されたとのことです。また、公開買付者は、2023年5月2日、本公開買付けが実施された場合における日産東京販売ホールディングスによる本公開買付けへの応募に係る上記の想定を含む諸条件を規定した本応募契約のドラフトを受領したとのことです。公開買付者は、当社に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや当社の経営陣との面談の結果も踏まえつつ、本応募契約のドラフトを検討したとのことです。

上記の検討の結果を踏まえ、公開買付者は、2023年6月13日付の取締役会決議を経て、同日付で日産東京販売ホールディングスに対して、本公開買付けを実施した場合における本公開買付価格等の諸条件について、公開買付者において2023年3月下旬から同年6月上旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスを踏まえた法的拘束力のある提案として、(i)当社の発行する全株式を対象とした完全子会社化を企図した公開買付けを実施し、(ii)本公開買付価格を当社株式1株当たり1,748円(提案実施日の前営業日である同月12日の終値728円に対して140.11%(小数点以下第三位四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値(%))において同じです。)、直近1ヶ月間の終値の単純平均値700円(小数点以下四捨五入。以下、終値株価の単純平均値(円))において同じです。))に対して149.71%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値664円に対して163.25%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値641円に対して172.70%のプレミアム)とする第二次意向表明書及び本応募契約のドラフトの修正案を提出したとのことです。

そして、公開買付者は、2023年6月21日に、三菱UFJ銀行を通じて、公開買付者を最終候補先として選定した旨の通知を受けたとのことです。

これを踏まえ、公開買付者は、2023年7月4日付で当社に対して、当社を完全子会社化することを前提に、本公開買付価格等の諸条件についての記載を含む提案書(以下「本提案書」といいます。)を提出しました。そして、公開買付者は、2023年7月7日に当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券株式会社(以下「SMBC日興証券」といいます。)を通じて、本提案書に対する日産東京販売ホールディングスから独立した社外取締役によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)からの質問事項を受領したとのことです。当該質問事項を踏まえ、公開買付者は、本特別委員会に対して2023年7月14日付で質問事項に対する回答を提出し、同日付で本特別委員会に対する説明を行ったとのことです。そして、公開買付者は、2023年7月24日にSMBC日興証券を通じて、本特別委員会から、本提案書に対する回答として、(i)本取引の目的や事業戦略については、当社にとってもさらなる成長が可能となり、シナジーを実現することができた際には、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旨、(ii)1,748円という本公開買付価格について、当社の第三者算定機関による株式価値の試算結果を勘案し、少数株主保護の観点から一定程度評価できる水準にあると認識しているものの、当社の少数株主の皆様により一層ご満足いただくために、本公開買付価格の引き上げが可能か検討いただきたい旨の回答を書面で受領したとのことです。公開買付者は、2023年8月1日に大和証券を通じて、本特別委員会に対し、当該回答に対する返答として、7月4日付提案価格の1,748円は、本件が入札手続を通じた買付者選定プロセスであることに鑑み、公開買付者として最大限の提案をしており、公開買付者としても、株主を中心とするステークホルダーに対する説明責任を果たす必要があることから、7月4日付提案価格から引き上げることにについては検討していない旨の回答を書面でしたとのことです。当該回答を踏まえ、本特別委員会は、2023年8月3日、経済情勢、市場動向、その他当社を巡る経営環境に大幅な変動が無いことを前提として、本公開買付価格で応諾する旨の回答を書面で受領したとのことです。また、公開買付者は、日産東京販売ホールディングスから、2023年7月4日に、公開買付者が提出した本応募契約のドラフト修正案に対する日産東京販売ホールディングスの修正案を受領したとのことです。公開買付者は、日産東京販売ホールディングスとの間で、本公開買付価格を除く日産東京販売ホールディングスによる本公開買付けへの応募の前提条件、公開買付者による公開買付期間の延長その他本公開買付けの条件の変更に関する条件や公開買付者の表明及び保証等の諸条件について、更なる協議・交渉を実施し、2023年8月9日に本公開買付価格を1株当たり1,748円とすることを含めた本応募契約について合意に至り、それと並行して公開買付者と当社との間では、本公開買付けの意義・目的、期待されるシナジー効果を含めた企業価値向上の諸施策について協議した結果、企業風土や目指す方向性が一致しており、公開買付者及び当社にとって、本取引により上記(a)乃至(d)のシナジー効果及びメリットが期待できるという結論に至ったとのことです。それらを踏まえ、公開買付者は、2023年8月9日開催の公開買付者の取締役会において本公開買付けの実施及び日産東京販売ホールディングスとの間で本応募契約を締結することを決議したとのことです。なお、本応募契約の詳細については下記「4. 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

(ii)本公開買付け後の経営方針

本書提出日現在、当社には7名の取締役(うち社外取締役は3名)及び4名の監査役(うち社外監査役は3名)が存在します。かかる11名の役員のうち、日産東京販売ホールディングスの執行役員を兼務している非常勤取締役1名(松尾茂幸氏)については、本公開買付けの成立後、本公開買付けに係る決済の開始日をもって当社の取締役を辞任する予定であり、また、社外取締役3名(新海立明氏、古野孝志氏及び井上修氏)及び社外監査役3名(松尾憲治氏、小川和洋氏及び金井祐子氏)については、本スクイーズアウト手続の完了後に当社の取締役及び監査役を辞任する予定ですが、かかる7名を除き、現在の経営体制を原則維持することを予定しているとのことです。また、本取引成立後の公開買付者グループにおける当社の重要性に鑑み、シナジー発現を目的に公開買付者から取締役を派遣することを想定しておりますが、現時点で決定している事項はなく、詳細については、本取引成立後に公開買付者及び当社との間で協議して決定する予定とのことです。

③ 当社における意思決定に至る過程及び理由

日産東京販売ホールディングスによれば、日産東京販売ホールディングスは、2021年10月中旬から、当社が同社にとっての上場子会社であることを踏まえた当社との間の親子上場の解消に向けた資本関係に関する検討を開始し、2022年4月中旬、日産東京販売ホールディングスは、日産東京販売ホールディングス及び当社双方の発展を目的に当社株式の売却を検討する基本的な方向性について社内的な意思確認を行い、2022年6月下旬に三菱UFJ銀行に対し、ファイナンシャル・アドバイザー業務に係る提案の要請を行い、2022年7月下旬には、三菱UFJ銀行から日産東京販売ホールディングスに対し、ファイナンシャル・アドバイザー業務に係る提案がなされ、今後想定されるプロセスに関する協議がなされたとのことです。その後、2022年8月上旬の同社のファイナンシャル・アドバイザーとしての選定等を経て、2022年9月上旬に、当社株式の売却のための入札手続を実施することの本格的な検討に着手したとのことです。当社は、2022年10月14日、日産東京販売ホールディングスから、日産東京販売ホールディングス及び当社の発展を目的として、所有する当社株式の全てを売却したいこと、また、当社の企業価値の向上に資する買付者を認識するとともに、できるだけ有利な条件での売却を実現したいことから、売却方法としては入札手続を通じて買付者を選定し、当該買付者による公開買付けへの応募を通じた譲渡を想定していること、また当該プロセスに係るデュー・ディリジェンスへの対応を含む必要な社内体制を構築してほしい旨の連絡を受けました。これを踏まえ、当社は、2022年11月中旬、日産東京販売ホールディングス及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてSMBC日興証券を、同年12月上旬、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任し、企業価値の向上と株主利益の最大化を図ることを目的として、日産東京販売ホールディングスによる当社株式売却に関する検討を開始し、売却プロセス、想定される取引ストラクチャー及び売却候補先等に関して慎重に検討を行い、また日産東京販売ホールディングスとも協議を行いました。そして、日産東京販売ホールディングスは、2022年11月上旬より、三菱UFJ銀行を通じて当社の成長を促進し得る補完的な強みを持つ候補先等で、当社の事業に強い興味を持つと考えられる45社(国内事業会社37社及び投資ファンド8社)の候補先に対して、日産東京販売ホールディングスが保有する当社株式の譲渡、またこれに伴う当社の今後の更なる成長を実現させるための戦略的パートナー選定に関する入札プロセス(以下「本入札プロセス」といいます。)への参加について、日産東京販売ホールディングス及び当社の名称を明らかにしない状態による打診を開始したとのことです。その結果、日産東京販売ホールディングスは、三菱UFJ銀行を通じて24社(国内事業会社17社及び投資ファンド7社)が本入札プロセスへの参加に関心を有していることを確認したことから、2022年12月下旬より本第一次入札プロセスを開始したとのことです。当社は、第三者算定機関から株式価値算定書を取得する可能性があること、また、入札手続において、日産東京販売ホールディングスが候補先から当社株式価値に関する提案を受領する予定であることから、本事業計画を作成し、2022年12月下旬、日産東京販売ホールディングスに提出しました。また、当社は、本第一次入札プロセスの開始に伴い、入札手続により最終的に買付者として選定されるいずれかの候補先と、当社の支配株主(親会社)である日産東京販売ホールディングスが、日産東京販売ホールディングスの所有する当社株式を公開買付けに応募すること等を内容とする本応募契約を締結する場合には、日産東京販売ホールディングスと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること等を踏まえ、当社の上場維持を前提とした日産東京販売ホールディングスの所有する当社株式を含む当社発行済株式の一部の取得を実現する取引スキーム又は本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2023年1月31日、本特別委員会を設置することを決定しました。また、当社取締役会は、本特別委員会設置の決定に際し、本特別委員会に対し、(i)本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)に関する事項、(ii)本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。)に関する事項、(iii)本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項、(iv)上記(i)乃至(iii)を踏まえ、当社取締役会による本取引に関する決定が少数株主に不利益か否か、(v)本取引が、第三者による当社株式に対する公開買付けを伴う場合、当該公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して当該公開買付けへの応募を推奨することの是非に関する意見、との点(以下「本諮問事項」といいます。)について諮問しました(但し、上記(v)については、本第二次入札プロセスを経て、本取引が、第三者による当社株式に対する公開買付けを伴う可能性が高まったことを受けて、2023年6月15日付の取締役会において追加で諮問いたしました。)。更に、当社取締役会は、本特別委員会の意見を最大限尊重して本取引に関する決定を行うものとし、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しております。委員の構成、その他の具体的な諮問事項等については、下記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するため

の措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

2023年2月3日、日産東京販売ホールディングスは、本第一次入札プロセスへ参加した9社(国内事業会社7社及び投資ファンド2社)より第一次意向表明書を受領したとのことです。そして、日産東京販売ホールディングスは、本取引の目的、本取引後の当社の経営方針や事業戦略の方向性、当社とのシナジー効果及び従業員の処遇、提示された当社株式1株当たりの希望取得価格、当該時点における本取引に係る資金調達の確度、本取引のスケジュール感について慎重に検討及び協議の上、これらの要素を総合的に判断して、本第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先を決定したとのことです。2023年2月10日、当社は、日産東京販売ホールディングスより、本第二次入札プロセスへの参加を打診する国内事業会社3社の提示及び各候補先の提案の概要について連絡を受け、当該提案について慎重に検討を行い、本特別委員会と協議の上、2023年3月3日、本取引を前提とした本第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先を受諾しました。その後、日産東京販売ホールディングス及び当社は、本第二次入札プロセスへ参加した国内事業会社3社に対して、当社経営陣へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供しました。これを踏まえ、うち1社が入札を辞退した後、2023年6月13日までに、日産東京販売ホールディングスは、本第二次入札プロセスに参加した国内事業会社2社から第二次意向表明書を受領したとのことです。公開買付者は、本入札プロセスに参加し、本第二次入札プロセスにおいて、日産東京販売ホールディングスに対し、デュー・ディリジェンスを踏まえた法的拘束力のある提案として、(i)当社の発行する全株式を対象とした完全子会社化を企図した公開買付けを実施すること、(ii)本公開買付価格を当社株式1株当たり1,748円とする第二次意向表明書を提出したとのことです。

一方、当社は、2023年6月上旬、最終候補先の決定に先立ち、本取引において株式価値算定が必要になることから、第三者算定機関として東京共同会計事務所を選任しました。また、当社は、2023年6月15日、日産東京販売ホールディングスより、本第二次入札プロセスへ参加した国内事業会社2社から提出された第二次意向表明書を受領し、本第二次入札プロセスの結果として公開買付者と優先交渉する予定であるとの連絡を受けました。当社は、日産東京販売ホールディングスより受領した本第二次入札プロセスへ参加した国内事業会社2社の第二次意向表明書について、本特別委員会と協議の上、上記「(i)本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」の公開買付者と当社とのシナジーを、当社としても見込めると考えたこと、また当社株式1株当たりの希望取得価格が、本入札プロセスに参加した他の候補先から提示された当社株式1株当たりの希望取得価格との比較において最も高額であったことから、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供する観点からは、公開買付者と優先して交渉することが適切であると考え、公開買付者を優先交渉先とすることを、2023年6月20日、SMBC日興証券及び三菱UFJ銀行を通じて受諾する旨を日産東京販売ホールディングスへ通知いたしました。

その後、当社及び本特別委員会は、2023年7月4日付で公開買付者より、本提案書を受領しました。そして、本特別委員会は、2023年7月7日にSMBC日興証券を通じて、本提案書に対する質問事項を公開買付者へ提出しました。その後、本特別委員会は、公開買付者より、2023年7月14日付で当該質問事項に対する回答を受領し、同日に公開買付者より説明を受けました。また、当社は、本特別委員会より、本提案書の内容を踏まえて、2023年7月6日にSMBC日興証券を通じて、本取引に関する質問事項を受領しました。その後、当社は、本特別委員会に、2023年7月18日付で当該質問事項に対する回答を提出し、同月21日に当社より説明しました。本特別委員会は、上記「(i)本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」の公開買付者と当社とのシナジーを見込めると再確認をしました。一方で、本特別委員会は、本公開買付価格(1,748円)が、当社の第三者算定機関である東京共同会計事務所による2023年7月20日時点の当社株式の株式価値の試算結果において、市場株価法及び類似上場会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回るものであり、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上限に近似していたものの、当社の株主の皆様により一層の経済利益を確保するために、公開買付者に本公開買付価格の引き上げを打診することになりました。そして、本特別委員会は、公開買付者に対し、2023年7月24日、SMBC日興証券を通じて、(i)本取引の目的や事業戦略については、当社にとってもさらなる成長が可能となり、シナジーを実現することができた際には、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旨、(ii)本公開買付価格1,748円について、当社の第三者算定機関による株式価値の試算結果を勘案し、少数株主保護の観点から一定程度評価できる水準にあると認識しているものの、当社の少数株主の皆様により一層ご満足いただくために、本公開買付価格の引き上げが可能か検討いただきたい旨の本提案書に対する回答を書面で提出しました。本特別委員会は、2023年8月1日に大和証券を通じて、公開買付者から、当該回答に対する返答として、7月4日付提案価格の1,748円は、本件が入札手続を通じた買付者選定プロセスであることに鑑み、公開買付者として最大限の提案をしており、公開買付者としても、株主を中心とするステークホルダーに対する説明責任を果たす必要があることから、7月4日付提案価格から引き上げることは検討していないとの返答を書面で受領しました。当該返答を踏まえ、本特別委員会は、2023年8月3日、経済状況、市場動向、その他当社を巡る経営環境に大幅な変動が無いことを前提として、本公開買付価格で応諾する旨の回答を書面で提出しました。

その後、当社は本公開買付けの意義・目的、本取引後の当社の経営方針や事業戦略の方向性、当社とのシナジー効果及び従業員の処遇等について、本特別委員会からの意見も踏まえながら、慎重に検討を行いました。その結果、当社は、公開買付者が考える本取引後の経営方針が、当社の企業文化や経営の自主性を維持しながら、グループの一員として、グループの企業理念「共生」のもと、より良い未来の実現に向け、グループ総合力でのシナジー発現により社会課題の解決に貢献していくことであり、当社が志向する方向性と一致していること、公開買付者が志向するITソリューション事業の強化は、当社の事業戦略の方向性とも合致すること、公開買付者はキャノンのグループ会社として、イメージング技術や独自のIT等、当社の有していない商材や技術を保持しており、クロスセル等によるシナジーが期待できること、ディスシナジー効果を検討した結果、事業に大きな影響を及ぼすようなディスシナジー効果は見込まれないこと、当社の日産東京販売ホールディングスに対する事業運営上の依存度は限定的であり、本公開買付けに起因するスタンドアローンコスト(注)は、現時点で想定されていないこと等を踏まえ、2023年8月9日開催の当社取締役会において、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとの判断に至りました。なお、当社と日産東京販売ホールディングスとの間の取引は、会計年度によって多少の変動はあるものの、売上高に占める割合は凡そ5～9%の範囲で推移しております。日産東京販売ホールディングスとの取引によって生じる利益率についても独立当事者間の通常取引を行っており、日産東京販売ホールディングス以外の製造業の主要顧客と同程度となっているため、事業運営上の日産東京販売ホールディングスに対する依存度は限定的であると判断しています。また、日産東京販売ホールディングスは当社にとっては主要顧客のうちの1社として独立当事者間の通常取引を行っており、現時点でビジネス自体への影響は無いものと認識しています。

(注) 「スタンドアローンコスト」とは、日産東京販売ホールディングスが当社の親会社でなくなることに伴って、当社に生じる追加的な費用をいいます。

また、当社は、2023年8月9日、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から受けた法的助言、東京共同会計事務所から2023年8月8日付で取得した株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書」といいます。)の内容、及び特別委員会から提出を受けた2023年8月8日付の答申書(以下「本答申書」といいます。)の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値の向上及び株主利益の最大化の観点から慎重に検討を行いました。その結果、当社は、2023年8月9日、以下(a)乃至(f)の点から、本公開買付価格である1株当たり1,748円は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な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) 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採られたうえで決定された価格であること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- (b) 本公開買付価格(1,748円)が、下記「(3) 算定に関する事項」に記載されている東京共同会計事務所による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法、類似上場会社比較法及びDCF法による算定結果のレンジの上限を上回るものであること。
- (c) 本公開買付価格である1,748円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年8月8日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値880円に対して98.64%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値875円に対して99.77%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値778円に対して124.68%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値715円に対して144.48%のプレミアムを加えた価格であり、かつ、これは、2004年4月に記録した、当社株式の上場来最高値である1,396円に25.21%のプレミアムを加えた価格であり、当社の全ての株主が、当該プレミアム以上の経済利益を享受できる妥当な水準と認められること。
- (d) 当社が公開買付者から受領した第二次意向表明書における当社株式1株当たりの希望取得価格が、本入札プロセスに参加した他の候補先から提示された当社株式1株当たりの希望取得価格との比較において最も高額であり公開買付者の提案が優れていたこと。
- (e) 本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で開示される予定とのことであること。
- (f) 本取引の対価は金銭とされているところ、当社及び公開買付者双方の手続負担や、公開買付者の株式の希薄化等を踏まえると、対価の種類は妥当と認められること。

以上及び下記「(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答申書の取得」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続を含む本取引の目的の合理性、本取引の取引条件の妥当性、本取引の手続の公正性等に問題が無く、少数株主にとって特段不利益となる事項は含まれていないことから、当社は、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断いたしました。また、当社は、本取引が上記「(i) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」の「(a) 営業・技術者の相互補完による案件対応力とお客さまへの付加価値提供力の強化」乃至「(d) 公開買付者グループの人材育成や研修制度の活用と人材交流による人材育成の推進」のシナジー効果及びメリットが期待でき、当社の企業価値の向上に資するものであると考えたことから、2023年8月9日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

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「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに当社、公開買付者及び日産東京販売ホールディングスとの関係

当社は、公開買付者、日産東京販売ホールディングス及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関として、東京共同会計事務所に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023年8月8日、当社株式価値算定書を取得しました。なお、東京共同会計事務所は、公開買付者、日産東京販売ホールディングス及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、東京共同会計事務所の独立性に問題がないことを確認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認した上で、東京共同会計事務所を当社の第三者算定機関として承認しております。本取引に係る東京共同会計事務所の報酬は、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。

なお、当社は、当社及び公開買付者において、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」に記載のとおり、本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を実施し、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、東京共同会計事務所から本公開買付けの価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

② 算定の概要

東京共同会計事務所は、当社の株式価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社の株式価値の算定を行いました。東京共同会計事務所は、当社が東京証券取引所スタンダード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平均法を、比較可能な類似上場会社複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、当社の株式価値を算定いたしました。東京共同会計事務所が上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	: 715円から875円
類似上場会社比較法	: 1,262円から1,437円
DCF法	: 1,314円から1,724円

市場株価法では、2023年8月8日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日の終値880円、直近1ヶ月間(2023年7月10日から2023年8月8日まで)の終値の単純平均値875円、直近3ヶ月間(2023年5月9日から2023年8月8日まで)の終値の単純平均値778円及び直近6ヶ月間(2023年2月9日から2023年8月8日まで)の終値の単純平均値715円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を715円から875円までと算定しております。

類似上場会社比較法では、当社を含む当社類似上場会社5社の直近決算期を基準とした、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株当たり株式価値の範囲を1,262円から1,437円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した本事業計画に基づく収益予測や投資計画、2024年3月期から2028年3月期までの当社の将来の収益予想に基づき、当社が2024年3月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,314円から1,724円までと算定しております。東京共同会計事務所がDCF法による分析に用いた本事業計画に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、本事業計画は、当社が本事業計画を作成した時点において買付候補者及び取引のスキームが未定であったことから、本公開買付けの実行を前提として作成されたものではありません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場していますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従って、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、当社において、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を実行することを予定しておりますので、その場合には、上場廃止基準に該当し、当社株式は、東京証券取引所の定める所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定の過程及び理由」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) 本公開買付けに関する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、当社株式の全て(但し、本書提出日現在の公開買付者が所有する当社株式1株及び当社が所有する自己株式を除きます。以下、本(5)において同じです。)を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とする方針であり、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に、以下の方法により、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

公開買付者は、本公開買付けの成立後に、公開買付者の所有する当社株式に係る議決権の数の合計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、当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。以下、本(5)において同じです。)の全員に対し、その所有する当社株式の全てを売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。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当社の株主の皆様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、当社に対して株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会の決議により株式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、当社の株主の皆様は、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、当社の株主の皆様は、その所有する当社株式の全てを取得するとのことです。この場合、当該各株主の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。当社は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、当社取締役会において当該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は、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主の皆様は、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おります。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(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。また、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。また、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2023年11月下旬を予定しているとのことです。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になるとのことです。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、本公開買付け価格に当該株主の皆様が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定した上で、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、本書提出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。

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

上記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るとのことです。但し、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、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。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、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。

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、当社の株主の皆様が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

本書提出日現在、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメントパイアウト取引にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が当社の親会社である日産東京販売ホールディングスとの間で、本応募契約を締結しており、日産東京販売ホールディングスと当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、本公開買付価格の公正性を担保し利益相反を回避すべく、以下の措置を講じております。また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

なお、本書提出日現在、日産東京販売ホールディングスは当社株式(3,390,000株、所有割合：53.90%)を所有しているため、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者としては、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並びに利益相反を回避するための措置として、下記①から⑦までの措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

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、当社及び日産東京販売ホールディングスから独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである大和証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2023年8月8日付で株式価値算定書(以下「公開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、大和証券は、公開買付者、当社及び日産東京販売ホールディングス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。また、公開買付者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえて、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えており、大和証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

大和証券による当社株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	：715円から880円
類似会社比較法	：1,001円から1,224円
D C F 法	：1,627円から1,892円

市場株価法では、2023年8月8日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日の終値880円、直近1ヶ月間(2023年7月10日から2023年8月8日まで)の終値の単純平均値875円、直近3ヶ月間(2023年5月9日から2023年8月8日まで)の終値の単純平均値778円及び直近6ヶ月間(2023年2月9日から2023年8月8日まで)の終値の単純平均値715円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を715円から880円までと算定しているとのことです。

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、J B C Cホールディングス株式会社、株式会社 I Dホールディングス及び A G S 株式会社を選定した上で、企業価値に対する E B I T D A 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1,001円から1,224円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社が作成した本事業計画に基づく収益予測や投資計画、公開買付者において2023年3月下旬から6月上旬までに実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、本取引の実行により実現することができるシナジー効果、一般に公開された情報等の諸要素を基に、公開買付者において調整を行った2024年3月期から2028年3月期までの当社の将来の収益予想に基づき、当社が2024年3月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,627円から1,892円までと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本事業計画に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、本事業計画は、当社が本事業計画を作成した時点において買付候補者及び取引のスキームが未定であったことから、本公開買付けの実行を前提として作成されたものではないとのことです。

公開買付者は、2023年8月8日付で大和証券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果において市場株価法や類似会社比較法の算定結果の上限を上回り、DCF法の算定結果のレンジ範囲内であったこと、公開買付者において2023年3月下旬から同年6月上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、本取引がもたらすメリット、過去の発行者以外の者による完全子会社化を目的とした株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の市場株価の動向、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し、日産東京販売ホールディングスとの間における協議・交渉の結果等を総合的に勘案し、最終的に2023年8月9日付開催の取締役会において、本公開買付価格を1株当たり1,748円とすることを決議したとのことです。

なお、本公開買付価格である1,748円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年8月8日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値880円に対して98.64%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間(2023年7月10日から2023年8月8日まで)の終値単純平均値875円に対して99.77%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間(2023年5月9日から2023年8月8日まで)の終値単純平均値778円に対して124.68%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間(2023年2月9日から2023年8月8日まで)の終値単純平均値715円に対して144.48%のプレミアムを加えた価格とのことです。

なお、公開買付者は、2023年8月8日を取得日として、当社の従業員1名から、相対取引により、当社株式1株を、2023年8月3日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値である864円で取得しているとのことです。

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

当社は、公開買付者、日産東京販売ホールディングス及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関として、東京共同会計事務所に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023年8月8日、当社株式価値算定書を取得しました。

当社が東京共同会計事務所から取得した当社株式価値算定書の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」をご参照ください。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(i) 設置等の経緯

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2023年1月31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ましたが、かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2023年1月中旬、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、西村あさひ法律事務所の助言も得つつ、当社の独立社外取締役の全員に対して、公開買付者から本取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けた旨、並びに本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、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いたしました。また、当社は、並行して、西村あさひ法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の検討を行いました。その上で、当社は、本特別委員会の委員の候補者が、公開買付者からの独立性を有すること、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を確認した上で、上記の当社の独立社外取締役と協議し、西村あさひ法律事務所の助言を得て本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、日産東京販売ホールディングスから独立した社外取締役である新海立明氏、古野孝志氏、井上修氏の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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。加えて、当社取締役会は、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当ではないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとする、本特別委員会に対して、本取引に係る公開買付けにおける買付け等の価格その他取引条件等について公開買付者と交渉を行う権限を付与すること、並びに本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会は、当社の株式価値評価その他本特別委員会が必要と判断する事項を第三者機関等に委託することができるものとし、その場合の当該委託に係る合理的な費用は当社が負担すること等を決議しております(但し、公開買付者との交渉権限の付与については、本第二次入札プロセスを経て、本取引が、第三者による当社株式に対する公開買付けを伴う可能性が高まったことを受けて、2023年6月15日付の取締役会において追加で決議いたしました。)。これを受けて、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所、ファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券及び第三者算定機関の東京共同会計事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社のリーガル・アドバイザー、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承認し、また本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認しました。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額又は時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2023年2月2日から2023年8月8日までの間に合計14回、計約14時間にわたって開催され、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、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所及び第三者算定機関の東京共同会計事務所について、公開買付者、日産東京販売ホールディングス及び当社のいずれ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及び専門性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、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、独立性及び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、西村あさひ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。また、本特別委員会は、当社が作成した本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施し、公開買付者に対して質問事項を提示し、公開買付者から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。

加えて、上記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、東京共同会計事務所は本事業計画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、東京共同会計事務所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の内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、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認識しております。

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、当社及びSMB C日興証券から受けた報告も踏まえて審議・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、公開買付者からの本公開買付価格に関する提案を受領次第、それぞれについて報告を受け、SMB C日興証券による対応方針及び公開買付者との交渉方針等についての分析・意見を踏まえて検討を行いました。その上で、本特別委員会は当社に対し、これらのいずれに際しても、公開買付者に対して、当社としての本取引の意義・目的を達するために公開買付者との間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程において実質的に関与いたしました。

さらに、本特別委員会は、西村あさひ法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出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、適切な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、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2023年8月8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) 本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)について

①当社の属するIT業界において、ハードウェアを中心としたインフラビジネスは減少傾向にある一方、顧客企業のDX(デジタルトランスフォーメーション)を支えるソリューションへの投資が加速化するとともに、オンプレミスからクラウド化への変革、SaaSを含めたサービスモデルの浸透等クラウド市場においても成長は継続しており、この傾向は、新型コロナウイルス感染症拡大を経てより顕著化し、顧客ニーズは自社の課題解決と社会的責任を果たすためにますます多様化するとともに、手軽に早く自社の問題解決への効果が見込めるソリューションへの期待が高まっていること、②企業の競争力強化や業務プロセス再構築など、ビジネスモデル変革を推進するDX(デジタルトランスフォーメーション)へのIT投資が一層その存在感を強めている一方で、サイバー攻撃の急増に伴うセキュリティ対策など予測不能な危機への対策需要も増加していること、③IT技術の加速度的発展により、自社のノウハウだけでは展開するビジネスに限界が生じる可能性があり、同業他社が持つ固有のリソースやコア技術、ソリューションを組み合わせる新たな付加価値を提供することにより、顧客課題に協業で取り組む必要が生じていること、④不足しているデジタル人材の育成に注力するとともに、新たなパートナーとのアライアンス強化に取り組み、組織能力向上のスピードアップをすべきことなどが喫緊の課題となっていると当社が認識していることについて、特段不合理な点は認められない。

本取引によって、公開買付者及び当社には(i)営業・技術者の相互補完による案件対応力とお客さまへの付加価値提供力の強化、(ii)当社の営業力と顧客基盤を活用した公開買付者グループのソリューション・商材の提供による提案力・販売力の強化、(iii)公開買付者グループが保有するITプラットフォームの活用による当社データセンター事業のサービス提供力の強化、(iv)公開買付者グループの人材育成や研修制度の活用と人材交流による人材育成の推進などのシナジーが見込まれると考えられているところ、いずれも特段不合理な点は認められず、特に(ii)については、公開買付者と当社の間では顧客がオーバーラップしておらず、お互いのソリューションを再提案することが可能であると考えられることも踏まえると、上記(i)乃至(iv)のシナジーの発現が合理的に期待できるといえる。なお、本取引により、当社の顧客でもある日産東京販売ホールディングスがエグジットすることになるところ、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、(i)当社と日産東京販売ホールディングスとの間の取引について、会計年度によって多少の変動はあるものの、売上高に占める割合は概ね5%乃至9%の範囲で推移しており、日産東京販売ホールディングスとの取引によって生じる利益率についても独立当事者間の通常取引を行っており、日産東京販売ホールディングス以外の製造業の主要顧客と同程度となっているため、事業運営上の日産東京販売ホールディングスに対する依存度は限定的であると判断しており、また、日産東京販売ホールディングスは主要顧客のうちの1社として独立当事者間の通常取引を行っており、現時点でビジネス自体への影響は無いものと認識していること、(ii)現時点でスタンドアローンコスト(日産東京販売ホールディングスグループから離脱することにより当社に生ずる追加コスト)は特段想定されていないことを踏まえると、本取引によって、当社事業に大きな影響を及ぼすようなディスシナジー効果は見込まれないと考えられる。

また、上記のとおり、IT技術の加速度的発展により、自社のノウハウだけでは展開するビジネスに限界が生じる可能性があり、同業他社が持つ固有のリソースやコア技術、ソリューションを組み合わせる新たな付加価値を提供することにより、顧客課題に協業で取り組むことが重要な課題となっているという事業環境下にあることは、当社が単独で事業を運営するよりも、本取引を実施し、上記「(2) 本公開買付けに関する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並びに本公開買付け後の経営方針」の「(i)本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的」及び同「(ii)本公開買付け後の経営方針」に記載の企業価値向上施策を実施する方が当社の中長期的な企業価値の向上に資するという考え方も合理的であると考えられる。

なお、当社は、本取引の検討の過程において、上場維持の可能性についても検討を行った経緯があるが、公開買付者及び当社には上記のとおり、シナジーの発生や企業価値向上施策の実施による中長期的な企業価値の向上が合理的に見込まれる一方で、(ア)公開買付者は潤沢なキャッシュ、資金調達力を有しており、資金需要が発生した場合にはグループファイナンス等を活用することが考えられること、(イ)また、人材戦略の検討に際しては、公開買付者グループのブランド力の活用や、グループからの採用・人材支援等も可能であると考えられること、(ウ)ガバナンス体制については、上場企業である公開買付者からの支援やグループガバナンスの適用等により、事業運営上で必要十分なガバナンス体制は維持できるものと考えられること、(エ)上記(ア)乃至(ウ)より、総じて、本取引後より一層当社の信用力が高まると考えられることを踏まえると、上場維持による社会的信用、知名度の維持・向上は本取引によって直ちに失われるとはいえないと考えられる上、当社の企業価値向上施策等の実施に当たって直接市場からの資金調達を行うことができることが絶対的な必要条件であると認めることもできないと考えられ、本取引の提案が、当社の上場維持を前提とするストラクチャーと比しても、当社の企業価値の向上に資するものであり、当社が、少数株主に適正な価格で当社株式の売却機会を提供することが、現時点における株主の利益を配慮した上での最善の選択であるとの結論に至ったことは不合理ではないと考えられる。

以上のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと認められ、その目的は合理性を有するものであると考えられる。

(b)本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。)に関する事項

①本取引の取引条件は、日産東京販売ホールディングスが実施した本入札プロセスの結果として合意されたものであり、本入札プロセスにおいては、特別委員会の要請に基づき、最終意向表明書の提出後も当社、公開買付者及び日産東京販売ホールディングス間での複数回にわたる協議が行われるなど、特別委員会の実質的な関与の下、企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められること、②当社、公開買付者及び日産東京販売ホールディングスから独立した第三者算定機関である東京共同会計事務所から取得した当社株式価値算定書によれば、当社株式1株当たりの株式価値は、市場株価法で715円から875円、類似上場会社比較法で1,262円から1,437円、DCF法で1,314円から1,724円と算定されているところ、本公開買付価格である1株当たり1,748円は、当社株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法、類似上場会社比較法及びDCF法による算定結果のレンジの上限を上回るものであり、かつ、東京共同会計事務所による当社株式価値算定書及び算定に用いた当社の事業計画の内容に関する説明及び質疑応答の結果等からすると、東京共同会計事務所が当社株式の価値の算定に当たり採用した手法及び算定の過程並びに株式価値の算定結果について、特段不合理と認められる点はないこと、③本公開買付価格である1株当たり1,748円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年8月8日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値880円に対して98.64%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値875円に対して99.77%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値778円に対して124.68%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値715円に対して144.48%のプレミアムを加えた価格であって、これは、2004年4月に記録した当社株式の上場来最高値である1,396円に25.21%のプレミアムを加えた価格であり、当社の全ての株主が当該プレミアム以上の経済利益を享受できる水準のプレミアムが加算されているといえることから、本公開買付け価格は公正・妥当であると考えられる。

また、その他の取引条件について、①本取引においては、本スクイーズアウト手続の実施が予定されているところ、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)本公開買付けが成立した場合には株式売渡請求又は株式併合による本スクイーズアウト手続を行う旨及び(ii)本スクイーズアウト手続において本公開買付けに応募しなかった当社の株主に対して交付される金銭の額は、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となる旨が開示される予定であること等を考慮すると、当社の少数株主が本公開買付けに応募するか否かに当たって、仮に本公開買付けに応募しなかった場合に不利に取り扱われることが予想される状況には陥らないような配慮がなされていることから、本スクイーズアウト手続に係る取引条件は、公正かつ妥当であるといえること、②公開買付者は、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続の決済に係る資金を、手元資金で賄うことを予定しているとのことであり、当社の財務状況に重大な悪影響を及ぼすおそれはないといえること、③本取引の実行に当たって、当社、公開買付者及び日産東京販売ホールディングスの間で締結される移行サービス契約(Reverse TSA)及び移行サービス契約(TSA)には少数株主にとって特段不利益となる事項は含まれていないこと等を踏まえると、本取引に係るその他の取引条件についても公正・妥当であると考えられる。

(c) 本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項

本取引においては、上記のとおり、①特別委員会が、取引条件の形成過程の初期段階から設置され、アドバイザー等の選任・承認権限や買付候補者及び日産東京販売ホールディングスとの交渉権限等が付与された上、特別委員会の答申内容について最大限尊重する旨決議がされているところ、特別委員会はこれらの権限を行使して、公開買付者及び日産東京販売ホールディングスとの間の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与したことが認められ、かつ、特別委員会の独立性、専門性・属性などの構成、アドバイザーなどの検討体制、報酬面等についても特段の問題は認められないこと、②当社は、当社、公開買付者及び日産東京販売ホールディングスから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、各種のアドバイスを受けていること、③当社は、当社、公開買付者及び日産東京販売ホールディングスから独立した第三者算定機関である東京共同会計事務所に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2023年8月8日付で当社株式価値算定書を取得していること、④公開買付者においても、公開買付者、当社及び日産東京販売ホールディングスから独立した第三者算定機関である大和証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2023年8月8日付で株式価値算定書を取得していること、⑤本特別委員会が日産東京販売ホールディングスとの協議に実質的に関与した上で、日産東京販売ホールディングスによる入札手続が実施されていること、⑥公開買付期間が法令に定められた最短期間である20営業日を超える31営業日に設定されていること、⑦本特別委員会に関する情報その他の情報が適切に開示されるものと認められること、⑧少数株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされていること等からすると、本取引に係る手続は公正なものであると考えられる。

なお、本取引においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)条件が設定されていないものの、(i)2019年6月28日付で経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」においても、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定は必須とはされていないことに加え、(ii)本取引においては、(ア)親会社である日産東京販売ホールディングスが当社株式を3,390,000株(所有割合:53.90%)所有しているところ、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、本公開買付けにおける買付予定数の下限が高くなり過ぎ、本公開買付けの成立を不安定にし、応募する少数株主の利益に資さない可能性が認められることに加え、(イ)上記のとおり公正性担保措置が講じられていること(特に上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」のとおり、本取引においては相当数の買手候補先への打診を含む公正な入札プロセスを実施しており、十分なマーケット・チェックが行われていること)、(ウ)上記⑤のとおり、特別委員会の実質的な関与の下、日産東京販売ホールディングス及び公開買付者と取引条件について真摯に協議・交渉した結果として、本公開買付価格は、第二次入札プロセスの入札者が提示した本公開買付価格の中で最も高い価格で最終的な合意がなされたこと、また、(エ)上記「(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「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」のとおり、公開買付者の提案する本公開買付価格1,748円は、東京共同会計事務所による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法、類似上場会社比較法(EV/EBITDA倍率)及びDCF法(永久成長率モデル)による算定結果のレンジの上限を上回るものであって、当社株式の上場来高値1,396円に25.21%のプレミアムが加算された水準であり本取引に係る取引条件は公正・妥当であると考えられること等に鑑みると、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないことが、直ちに本取引の手続の公正性を損なわせるものとはいえないと考えられる。

(d) 当社取締役会による本取引に関する決定が少数株主に不利益か否か

上記(a)乃至(c)のとおり、本取引は上場維持の可能性も検討された上で、本公開買付けにより当社の少数株主に適正な価格での当社株式を売却できる機会を提供することが、現時点における株主の利益を配慮した上で最善の選択であるとの結論に至ったものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられ、また、本取引の取引条件は公正・妥当であり、また本取引に係る手続は公正であると考えられるから、当社取締役会が本取引(本公開買付けに引き続き実行される可能性のある、株式売渡請求又は株式併合の手法による本スクイーズアウト手続を含む。)に関する決定を行う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られる。

- (e) 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して当該公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記(a)乃至(c)のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられるから、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明することは妥当であり、また本取引の取引条件は公正・妥当であり、本取引に係る手続は公正であると考えられるから、当社取締役会が当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することも妥当であると考えられる。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者、日産東京販売ホールディングス及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、西村あさひ法律事務所を選任し、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。なお、西村あさひ法律事務所は、公開買付者、日産東京販売ホールディングス及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していません。また、西村あさひ法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていません。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、西村あさひ法律事務所から受けた法的助言、東京共同会計事務所から取得した当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値の向上及び株主利益の最大化の観点から慎重に検討を行いました。

その結果、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」の(a)乃至(f)を踏まえて、本公開買付価格である1株当たり1,748円は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2023年8月9日開催の取締役会において、松尾茂幸氏を除く審議及び決議に参加した当社の取締役6名の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、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。また、平尾彰氏を除く当該取締役会に出席した監査役3名(うち社外監査役3名)の全員が、当該決議につき異議がない旨の意見を述べております。

なお、取締役の松尾茂幸氏は、現に日産東京販売ホールディングスの執行役員を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉に参加していません。また、常勤監査役の平尾彰氏は、2015年まで日産東京販売ホールディングスの関連会社の監査役を務めていたことを考慮し、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記の当社取締役会に出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

⑥ 入札手続の実施

上記「(2) 本公開買付けに関する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並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、日産東京販売ホールディングスは、2022年11月中旬より、45社(国内事業会社37社及び投資ファンド8社)の候補先に打診することによる二段階の入札プロセスを実施しております。また、日産東京販売ホールディングスが公開買付者から受領した第二次意向表明書における当社株式1株当たりの希望取得価格が、本入札プロセスに参加した他の候補先から提示された当社株式1株当たりの希望取得価格との比較において最も高額であり、公開買付者の提案が優れており、公開買付者が当社の株主の皆様にとって最も有利な条件を提示した候補先でした。

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。))を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い31営業日に設定しているとのことです。また、上記「(2) 本公開買付けに関する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並びに本公開買付け後の経営方針」及び「③ 当社における意思決定に至る過程及び理由」に記載のとおり、日産東京販売ホールディングスは、公開買付者を含む複数の候補者による提案を受け、かかる提案や各社との面談の結果等の比較を通じて、公開買付者との間で本応募契約を締結することを決定したとのことであり、本取引に関して、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会は、実質的には設けられていたものと考えているとのことです。さらに、公開買付者と当社は、当社が公開買付者以外の者(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等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。公開買付者は、これらによって、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等の機会等が確保されていることを確認しており、これらをもって本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

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

上記「3 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2023年8月9日付で、日産東京販売ホールディングスとの間で、本応募契約を締結しているとのことです。

本応募契約において、日産東京販売ホールディングスは、以下の事由が全て充足されていることを条件として、本公開買付けに応募する義務を履行するものとされているとのことです。なお、日産東京販売ホールディングスは、その任意の裁量により、かかる事由のいずれも放棄して本公開買付けに応募する義務を履行することができるものとされているとのことです。

- ・法その他適用ある法令等に従い、本公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、本公開買付けが本応募契約の規定に従って開始され、その後に撤回されていないこと。
- ・本応募契約締結日及び本公開買付けに係る公開買付届出書提出日において、公開買付者の表明及び保証(注1)が重要な点において全て真実かつ正確であること。
- ・公開買付者において、本公開買付けに係る公開買付届出書提出日までに本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務(注2)が、重要な点において全て履行又は遵守されていること。
- ・本応募契約締結日までに、賛同決議が適法かつ有効に行われ、当社によりその内容が公表されており、かつ、本公開買付けに係る公開買付届出書提出日において、当社において賛同決議を撤回若しくは賛同決議に該当しないものに変更する又はこれと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと。
- ・日産東京販売ホールディングスが知っている、当社に係る業務等に関する重要事実(法第166条第2項に定めるもの)並びに当社の株券等の公開買付け等の実施に関する事実及び中止に関する事実(法第167条第2項に定めるもの)で未公表のものが存在しないこと。
- ・本公開買付けで企図される公開買付者による日産東京販売ホールディングスが保有する当社株式の買付けが法令等に違反しておらず、かつ、司法・行政機関等により当該買付けが法令等に違反する旨又は実施を停止若しくは延期すべき旨の指導・回答・勧告その他措置・処分がないこと。
- ・本公開買付けに関し、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。))及びその他競争法上の許認可等が必要となる全ての国又は地域において、当該許認可等が取得及び履践され、(待機期間がある場合には)待機期間が経過(排除措置命令を行わない旨の通知を受領することを含む。))していること、又は、公開買付期間中にこれらが完了することが合理的に見込まれていること。また、当該国又は地域の公正取引委員会その他の競争法に関する司法・行政機関等により、本公開買付けの実行を妨げる措置又は手続がとられないことが合理的に見込まれていること。

- ・当社、公開買付者及び日産東京販売ホールディングス間において本応募契約締結日付で移行サービス契約(Reverse TSA)(注3)が適法かつ有効に締結され、有効に存続していること。

- (注1) 本応募契約において、公開買付者は、(a)公開買付者の適法な設立及び有効な存続、(b)公開買付者による本応募契約の適法かつ有効な締結及び履行、(c)公開買付者に対する本応募契約の強制執行可能性、(d)公開買付者による本応募契約の締結及び履行のために必要な許認可等の取得・履践、(e)公開買付者による本応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(f)公開買付者と反社会的勢力等との関係の不存在、(g)公開買付者に関する倒産手続等の不存在、(h)本公開買付けに係る決済を行うために必要な資金の保有について表明及び保証を行っているとのことです。
- (注2) 本応募契約において、公開買付者は、(a)法令等により公開買付期間を延長しなければならない場合又は対抗提案(本公開買付者以外の者が、本公開買付価格の105%相当額を超える金額に相当する取得対価により当社の普通株式を取得する旨の申出をいうとのことです。以下同じとのことです。)がなされた場合を除き、日産東京販売ホールディングスの事前の書面による承諾がない限り、公開買付期間の延長その他の本公開買付けの条件の変更を行わない義務、(b)本公開買付けの撤回を行う場合、事前に日産東京販売ホールディングスに通知して誠実に協議する義務(但し、撤回前の協議が実務上困難である場合には、事前協議を要しないこととされているとのことです。)、(c)補償義務、(d)秘密保持義務、(e)本応募契約上の地位又は本応募契約に基づく権利義務の譲渡禁止義務等を負っているとのことです。
- (注3) 移行サービス契約(Reverse TSA)は、本公開買付けが成立することを条件として、本公開買付けに係る決済の開始日以降少なくとも3年間、当社が、日産東京販売ホールディングス並びにその子会社及び関連会社との間の事業上の取引を、当該契約締結日時点の取引条件と実質的に同等の水準で継続することを主要内容とするものです。また、当社、公開買付者及び日産東京販売ホールディングス間においては、本応募契約締結日付で移行サービス契約(TSA)も締結されており、当該契約は、本公開買付けが成立することを条件として、(i)本公開買付けに係る決済の開始日以降2年間、日産東京販売ホールディングスが当社の江東事業所に係る建物の当社への賃貸に係る賃貸借契約を移行サービス契約(TSA)締結日時点と同一の条件で継続すること、(ii)本公開買付けに係る決済の開始日以降少なくとも3年間、日産東京販売ホールディングスが自ら又はその子会社若しくは関連会社をして、当社との間の事業上の取引を、移行サービス契約(TSA)締結日時点の取引条件と実質的に同等の水準で継続し又は継続させることを主要内容としています。

但し、本応募契約において、日産東京販売ホールディングスは、(i)対抗提案がなされた場合若しくは当該対抗提案が公表された場合、又は、(ii)日産東京販売ホールディングスが本公開買付けに応募すること又は既に行った応募を撤回しないことが日産東京販売ホールディングスの取締役の善管注意義務に違反する可能性があるとして日産東京販売ホールディングスが判断する場合には、公開買付者及び日産東京販売ホールディングスは、対応について誠実に協議するものとされているとのことです。日産東京販売ホールディングスが公開買付者に対してかかる協議開始の通知をした後5営業日以内(但し、公開買付期間の末日の2営業日前を限度とされているとのことです。)に協議が整わなかった場合、日産東京販売ホールディングスは、本公開買付けに応募する義務を負わず、日産東京販売ホールディングスが既に応募予定株式を本公開買付けに応募していた場合には、損害賠償、違約金その他名目を問わず何らの金銭の支払いをすることなく、またその他何らの義務、負担若しくは条件を課されることなく、かかる応募を撤回し又はかかる応募により成立する買付けに係る契約を解除することができるものとされているとのことです。

なお、本公開買付けに係る公開買付届出書提出日現在、公開買付者と日産東京販売ホールディングスとの間で、本応募契約、移行サービス契約(Reverse TSA)及び移行サービス契約(TSA)以外に、本取引に係る合意は存在しないとのことです。また、日産東京販売ホールディングスが応募する当社株式に係る対価の支払い以外に、本取引に関して公開買付者から日産東京販売ホールディングスに対して供与される利益は存在しないとのことです。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

普通株式

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
吉丸 弘二郎	取締役社長 (代表取締役)	54,862	548
佐藤 浩之	取締役 常務執行役員 経営管理本部長	26,869	268
三浦 吾朗	取締役 常務執行役員 ソリューション事業本部長	7,446	74
松尾 茂幸	取締役	—	—
新海 立明	取締役	4,303	43
古野 孝志	取締役	4,303	43
井上 修	取締役	3,244	32
平尾 彰	常勤監査役	6,781	67
松尾 憲治	監査役	18,509	185
小川 和洋	監査役	5,335	53
金井 祐子	監査役	3,244	32
計	—	134,896	1,345

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれに係る議決権の数を含めた数を記載しております。

(注3) 取締役新海立明、古野孝志及び井上修の3名は、社外取締役であります。

(注4) 監査役松尾憲治、小川和洋及び金井祐子の3名は、社外監査役であります。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以上