

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2024年7月1日

【会社名】 SBテクノロジー株式会社

【英訳名】 SB Technology Corp.

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長 CEO 阿多 親市

【本店の所在の場所】 東京都新宿区新宿六丁目27番30号

【電話番号】 03(6892)3061

【事務連絡者氏名】 取締役常務執行役員 CFO 岡崎 正明

【最寄りの連絡場所】 東京都新宿区新宿六丁目27番30号

【電話番号】 03(6892)3061

【事務連絡者氏名】 取締役常務執行役員 CFO 岡崎 正明

【縦覧に供する場所】 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)

1【提出理由】

当社は、2024年7月1日付の取締役会(以下「本取締役会」といいます。)において、当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)の併合(以下「本株式併合」といいます。)を目的とする、2024年8月5日開催予定の当社臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 本株式併合の目的

当社が2024年4月25日に公表した「当社親会社であるソフトバンク株式会社による当社株式等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」(2024年5月27日に公表した「(訂正)「当社親会社であるソフトバンク株式会社による当社株式等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」の一部訂正について」による訂正を含みます。以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)においてお知らせいたしましたとおり、ソフトバンク株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、当社の株主を公開買付者のみとして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一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、当社株式のすべて(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権(注1)のすべてを対象として、2024年4月26日から2024年6月11日までを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。)として、公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)を実施しました。

そして、当社が2024年6月12日に公表した「当社親会社であるソフトバンク株式会社による当社株式等に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、本公開買付けの結果、公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日である2024年6月18日をもって、本公開買付けに応募された当社株式7,180,978株を取得し、その結果、公開買付者は、当社株式17,915,978株(所有割合(注2)88.14%)を所有するに至りました。

(注1)「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

- イ 2018年9月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「2018年度第1回新株予約権」といいます。)(行使期間は2020年10月1日から2024年9月30日まで)
- ロ 2021年9月29日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「2021年度第1回新株予約権」といいます。)(行使期間は2023年10月1日から2025年9月30日まで)
- ハ 2022年6月20日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された新株予約権(以下「2022年度第1回新株予約権」といいます。)(行使期間は2025年7月1日から2028年6月30日まで)

(注2)「所有割合」とは、当社が2024年4月25日に公表した「2024年3月期決算短信〔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2024年3月31日現在の当社の発行済株式総数(22,757,800株)に、当社が2024年6月17日に提出した第36期有価証券報告書に記載された2018年度第1回新株予約権(1,800個(目的となる株式数:180,000株))、2021年度第1回新株予約権(2,290個(目的となる株式数:229,000株))及び2022年度第1回新株予約権(547個(目的となる株式数:54,700株))のうち、2024年3月31日現在残存するすべての本新株予約権(2018年度第1回新株予約権1,580個(目的となる株式数:158,000株)、2021年度第1回新株予約権2,160個(目的となる株式数:216,000株)及び2022年度第1回新株予約権502個(目的となる株式数:50,200株))合計4,242個の目的となる株式数(合計424,200株)を加え、当社決算短信に記載された2024年3月31日現在の当社が所有する自己株式数(2,856,067株)を控除した株式数(20,325,933株)に占める割合をいいます(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。)

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社は、公開買付者から、2023年12月20日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の打診を受け、2024年1月19日に初期的な検討資料を受領いたしました。これを受けて、当社は、2024年1月下旬、本取引に関して、当社及び公開買付者から独立した西村あさひ法律事務所・外国法共同事業(以下「西村あさひ法律事務所」といいます。)、ブレイクモア法律事務所及び大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)に対して、公開買付者から上記検討資料を受領したことに対する対応に関する相談を開始いたしました。その後、当社は、公開買付者から2024年2月8日に、当社の完全子会社化に関する公開買付者の提案を検討いただきたい旨の初期的提案書を改めて受領しております。当該初期的提案書の受領を受けて、当社は、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本格的に開始するにあたり、公開買付者は当社株式の所有割合が52.81%に達する当社の支配株主であり、公開買付者が当社を連結子会社としてしていること等により、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在する取引に該当し得ることに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2024年2月17日、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西村あさひ法律事務所及びブレイクモア法律事務所を、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それぞれ正式に選任いたしました。また、当社は、本取引の公正性を担保するため、西村あさひ法律事務所及びブレイクモア法律事務所の助言を踏まえ、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の構築を開始いたしました。具体的には、当社は、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引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」の「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、2024年2月17日、当社の独立社外取締役である鈴木茂男氏、宗像義恵氏及び宮川由香氏の3名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。)を設置いたしました。検討の経緯及び判断内容等については、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引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」の「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「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引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」の「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、2024年2月21日、独自の法務アドバイザーとして賢誠総合法律事務所を、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。)を選任しております。

また、当社は、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引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」の「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、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西村あさひ法律事務所及びブレイクモア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。

更に、当社は、下記「3.1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引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」の「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、交渉及び判断に關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、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。

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、西村あさひ法律事務所及びブレイクモア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ガイダンスその他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、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、2024年3月26日、公開買付者から、本公開買付けにおける普通株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を2,700円、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「本新株予約権買付価格」といいます。)を1円とすることを含む本取引に関する提案(以下「第一回提案」といいます。)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、公開買付者から、2024年3月26日、本公開買付けに係る第一回提案を受領しました。当社は、公開買付者に対して、同年4月3日、本公開買付価格は、本特別委員会が想定している価格水準を下回るものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮する観点から本公開買付価格の引上げを要請すべきであると考えたことを理由に本公開買付価格の引上げを要請しました。

当社は、かかる要請を受けた公開買付者から、同月5日、本公開買付けにおける本公開買付価格を2,764円とする再提案を受領しました。当社は、公開買付者に対して、同月10日、本公開買付価格は、当社及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーによる株式価値の試算結果、並びに、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準を踏まえると、引き続き、本特別委員会が想定している価格水準を下回るものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮する観点から本公開買付価格の引上げを要請すべきであると考えたことを理由に本公開買付価格の引上げを要請しました。

当社は、かかる要請を受けた公開買付者から、同月15日、本公開買付価格を2,900円とする旨の提案を受領しました。当社は、公開買付者に対して、同月17日、本公開買付価格は、当社及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーによる株式価値の試算結果、並びに、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準を踏まえると、引き続き、本特別委員会が想定している価格水準を下回るものであり、当社の少数株主の利益及び従業員に十分に配慮する観点から本公開買付価格の引上げを要請すべきであると考えたことを理由に本公開買付価格の引上げを再度要請しました。

当社は、かかる要請を受けた公開買付者から、同月17日、本公開買付価格を2,930円とする旨の提案を受領しました。当社は、公開買付者に対して、同月18日、本公開買付価格は、当社及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーによる株式価値の試算結果、並びに、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準を踏まえると、引き続き、本特別委員会が想定している価格水準を下回るものであり、当社の少数株主の利益及び従業員に十分に配慮する観点から本公開買付価格を3,000円以上に引き上げることを要請すべきであると考えたことを理由に本公開買付価格の引上げを要請しました。

当社は、かかる要請を受けた公開買付者から、同月19日、再度本公開買付価格を検討したものの、提案した本公開買付価格である2,930円は、当社の本源的価値を最大限考慮し、また、本取引と類似する過去事例等も考慮したものであることから、本公開買付価格を引き上げることは困難との結論に至った旨の通知を受領しました。当社は、公開買付者に対して、同月22日、本公開買付価格は、当社及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーによる株式価値の試算結果、並びに、本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準を踏まえると、引き続き、本特別委員会が想定している価格水準を下回るものであり、当社の少数株主の利益及び従業員に十分に配慮する観点から本公開買付価格を3,000円以上に引き上げることを要請すべきであると考えたことを理由に本公開買付価格の引上げを要請しました。

当社は、かかる要請を受けた公開買付者から、同月23日、本公開買付価格を2,950円とする旨の提案を受領しました。その結果、当社は、公開買付者に対して、同日、本公開買付価格を2,950円とすることを応諾する旨の回答を行い、合意に至りました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、随時、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、適宜、確認・承認を行ってきております。具体的には、まず、当社が公開買付者に対して提示し、また、大和証券及びブルータス・コンサルティングが当社株式の価値算定において基礎とする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本特別委員会の確認を受け、その承認を受けております。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーは、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おります。

そして、当社は、2024年4月24日付で、本特別委員会から、当社取締役会が、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及び本新株予約権の所有者(以下「本新株予約権者」といいます。)の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様の判断に委ねる旨の決議をすることは妥当であると考えられる旨、並びに本取引を行うことは当社の一般株主にとって不利益なものではないと考えられる旨の答申内容を含む答申書(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「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引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」の「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、2024年4月24日付で本特別委員会がブルータス・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(ブルータス・コンサルティング)」)といいます。)及び本公開買付価格である1株当たり2,950円が当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)の提出もを受けております(本株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)及び本フェアネス・オピニオンの概要については、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3)本取引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」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。)

以上の経緯の下で、当社は、2024年4月25日開催の当社取締役会において、西村あさひ法律事務所及びブレイクモア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2024年4月24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)及び本フェアネス・オピニオン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、当社は、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

当社を取り巻く事業環境においては、企業におけるデジタル技術を用いたDX推進や事業強化、新型コロナウイルス感染症の蔓延を背景として加速した「働き方改革」に伴うクラウドの利活用促進とともに、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。また、企業のセキュリティ対策が脆弱な部分を狙ったサイバー犯罪は増加傾向にあり、サイバーセキュリティに関するリスクや対策について開示する企業が増加しており、事業継続の重要な要素としてサイバーセキュリティの対策が講じられるようになってきていると考えます。当社グループ(当社、連結子会社11社及び持分法適用の関連会社2社の計14社(2024年4月25日現在)からなる企業グループをいいます。以下、同じとします。)を含めたICT関連企業は、DX推進とそれに伴うセキュリティ対策の支援のみならずDX人材の育成を通じて、大きな変化が求められていると認識しております。

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専門性の高い人材が必要と認識しております。その中でも、サービス化の推進にあたってサービスの企画・開発力や営業力は今後強化していく必要がある領域と考えており、この点において、公開買付者との連携効果が期待できるものの、利益相反等の観点で十分な情報共有や効率的な役割分担ができず、協業効果が限定的となっていることは課題の一つであると認識しております。

また、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。

その結果、当社は、上記に記載の当社グループを取り巻く経営環境を踏まえ、本取引を通じて当社株式が非公開化し、公開買付者と当社の少数株主との間の構造的な利益相反関係を解消し、公開買付者による当社グループへの更なる経営資源の投入を可能とすることで、機動的かつ着実な経営施策の実行を通じて、以下のようなシナジー創出を見込むことができ、当社の更なる企業価値向上に資するとの結論に至りました。なお、本取引に伴う上場廃止によるデメリットとして、上場会社というステータスを失うことにより、一時的には、優秀なITエンジニア人材の流出、離職率の上昇や人材採用の不安定化等の懸念があります。

しかしながら、公開買付者グループ(公開買付者、当社を含む子会社222社並びに関連会社及び共同支配企業76社の計299社(2023年12月31日現在)からなる企業グループをいいます。以下、同じとします。)での多様な成長機会を活用できることは、当社の従業員にとってもモチベーション向上に繋がると考えており、人材に係るデメリットは限定的と考えております。かえって、公開買付者グループの社員として、働く環境や選択肢の幅が増えること、また、公開買付者の福利厚生制度の適用や研修制度の活用等ができることは、当社の従業員にとっても大きなメリットとなりうると考えております。

加えて、当社は、本取引以降の人事政策について、当社従業員の意向を十分に踏まえ、公開買付者の人事部門も交え協議・調整する想定であり、また、公開買付者から、人材のリテンションは最重要であると認識し、本取引後の採用方針や従業員のリテンション方針については、当社の既存の方針も踏まえて検討する旨の説明を受けているため、当社としては、かかるデメリットは回避可能であると考えております。

また、資本市場から資金調達を行うことができなくなる等の上場会社であることによるメリットを享受できなくなることが挙げられるものの、当社としては、公開買付者を通じて、公開買付者グループとして株式市場からの資金調達を行うことが可能であり、本取引後は公開買付者グループ全体の信用力を基に、当社事業に係る資金需要に対応することが可能と考えております。加えて、当社は、公開買付者から、公開買付者の長期及び短期の双方における高い信用力に基づく資金調達も可能との説明を受けており、これらの理由から、本取引後は、当社事業に係る資金需要に対応する資金調達の選択肢は、今まで以上に広がるものと考えております。更に加えて、以下のシナジーの観点から想定される各施策の実行は、当社の中長期的な企業価値の向上の観点からは必要となるものの短期的には資本市場から十分な評価を得ることができず、当社の一般株主の利益を損なう可能性も否定できないことから、当社株式を非公開化することが最適であると考えました。

・当社サービスの販売機会拡大

公開買付者は幅広い顧客基盤及び営業基盤を有しているところ、これらの顧客基盤及び営業基盤を活用し、公開買付者の通信・ネットワーク顧客のシステム関連需要に対して当社のクラウド・セキュリティ&運用サービス、AIサービス等についてクロスセルを実施することができるとともに、様々なビジネス展開が期待でき、当社サービスの販売機会が拡大すると考えました。

加えて、公開買付者が有するDX推進に向けた営業力を活用することで更なる新規顧客や新規案件の獲得が可能になり、成長戦略の加速に繋がると考えております。

・デジタルバリューチェーンの拡充による事業領域の強化・拡大

公開買付者は「Beyond Carrier」戦略の中で、デジタルバリューチェーンの拡充を進めております。具体的には、公開買付者は、従来の通信事業を基盤としつつ、その上で、クラウド、AI、IoT、5G等の最先端のテクノロジーを活用したDXソリューションを提供し、顧客の社会課題を解決するDXプレイヤーに変遷していく方針であると考えております。当社においても、クラウド・セキュリティ等の技術を活用したDX支援を重点テーマとしており、当社が保有していないモバイルやネットワーク等のプロダクト領域において公開買付者と提案連絡や技術連携を行うことで案件規模の拡大とともに、当社の強みであるコンサルティングや最先端の技術力を、より付加価値の高いデジタルバリューチェーンとして顧客へ提供できるようになると考えております。これにより、当社の既存顧客に対する提案力の強化や、新規顧客や新規案件の獲得、これらのノウハウ活用による新サービス開発等の事業領域の拡大を見込むことができると考えております。

・当社グループ総合力の更なる強化

当社グループを取り巻く経営環境の変化に伴い、高い専門性を持つ人材の獲得競争は更に激化すると想定しておりますが、公開買付者の採用力を最大限活かしながら当社の経験・知見・ノウハウを横展開していき、相互に補完し合える人材の最適化を実現することで、人材不足に起因する提案機会の損失等の課題への対策に繋がると考えております。

また、公開買付者の持つ海外先事例を活用することで、新しい商材やサービス開発の強化が可能となり、現行のサービスにおいても価値向上に繋がると考えております。

更に、マーケティング部門等において、公開買付者の豊富な経営資源(各種人材・財務基盤・ノウハウ等)を戦略的に投資していくことで、新規顧客の開拓も可能になると考えております。

加えて、当社グループと公開買付者の人材交流の活発化により、顧客企業に対する高付加価値サービスの提供を実現できると考えております。

また、当社は、下記「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」に記載の理由から、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。

以上より、当社は、2024年4月25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。また、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ね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「3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠」の「(3) 本取引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」の「当社における利害関係を有しない出席取締役全員の承認及び利害関係を有しない出席監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式のすべて(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権のすべてを取得することができず、かつ、当社総株主の議決権(行使可能な本新株予約権は行使されたものとみなして計算)の90%以上を所有するに至らなかったことから、当社は、公開買付者からの要請を受け、2024年7月1日付の取締役会決議により、当社の株主を公開買付者のみとするために、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施することとし、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が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。

2. 本株式併合の割合

当社株式9,900,000株を1株に併合いたします。

3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者以外の株主の皆様が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。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数(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235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、本取引の一環として、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的とするものであること、また、当社株式が2024年9月6日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却額につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である2,950円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称
ソフトバンク株式会社

売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資金を、公開買付者の現預金により賄うことを予定しているとのことです。

当社は、公開買付者が2024年4月26日に提出した公開買付届出書(2024年5月27日に提出された公開買付届出書の訂正届出書による訂正を含みます。)及び同書に添付された公開買付者の預金の残高証明書を確認することによって、公開買付者における資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本公開買付けの開始以降、公開買付者の財務状況に著しい変動を生じさせる事由など、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことです。

したがって、当社は、公開買付者による本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は相当であると判断しております。

売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2024年9月下旬から10月上旬を目処に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2024年10月下旬から11月上旬を目処に当社株式を公開買付者に売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2024年11月下旬から12月上旬を目処に、当該代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。

(2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

端数処理により株主の皆様へ交付されることが見込まれる金銭の額は、上記「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である2,950円を乗じた金額となる予定です。

当社は、以下の点等を踏まえると、本公開買付価格(2,950円)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。

- (ア)当社において、下記「(3) 本取引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」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。
- (イ)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「(3) 本取引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」の「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。
- (ウ)下記「(3) 本取引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」の「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている大和証券による当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果のレンジの上限を超えており、類似会社比較法及びディスカ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範囲内であること。
- (エ)下記「(3) 本取引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」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載されているブルータス・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のうち、市場株価法による算定結果のレンジの上限を超えており、類似会社比較法及びDCF法による算定結果のレンジの範囲内であること。また、下記「(3) 本取引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」の「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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、ブルータス・コンサルティングから、本公開買付価格である1株当たり2,950円が当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンが発行されていること。
- (オ)本公開買付けの公表日の前営業日である2024年4月24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の2,048円に対して44.04%、過去1ヶ月間(2024年3月25日から2024年4月24日まで)の終値単純平均値2,056(小数点以下第一位を四捨五入しております。以下終値単純平均値の数値について同じです。)円に対して43.48%、過去3ヶ月間(2024年1月25日から2024年4月24日まで)の終値単純平均値2,138円に対して37.98%、過去6ヶ月間(2023年10月25日から2024年4月24日まで)の終値単純平均値2,262円に対して30.42%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、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2023年12月31日までに公表され、かつ、成立した親会社による上場子会社の完全子会社化事例におけるプレミアムの実例65件(プレミアム水準の平均値は、公表日の前営業日が38.38%、直近1ヶ月間が41.18%、直近3ヶ月間が41.02%、直近6ヶ月間が39.34%であり、プレミアム水準の中央値は、公表日の前営業日が40.50%、直近1ヶ月間が42.50%、直近3ヶ月間が40.01%、直近6ヶ月間が40.32%。)と比較して、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(約30%)は本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準(約40%)を下回るものの、公表日の前営業日の終値並びに過去1ヶ月間及び過去3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準(いずれも約40%)は本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準(約40%)と遜色のない水準にあるものと認められること。
- (カ)下記「(3) 本取引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」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、一般株主の利益が確保されていると認められること。

また、当社は、2024年4月25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した後、本臨時株主総会の招集を決議した2024年7月1日付の取締役会の決議時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

(3) 本取引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

本株式併合は、本公開買付けの成立後、当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スウィーズアウト手続」といいます。)として行われるものであるところ、公開買付者及び当社は、当社が公開買付者の子会社であり、本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本取引が公開買付者と当社の少数株主との間に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、これらの問題に対応し、本公開買付けの公正性を担保するため、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、公開買付者は、本意見表明プレスリリース「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「本公開買付けの概要」に記載のとおり、2024年4月25日現在、当社株式10,735,000株(所有割合:52.81%)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当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるため、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、本公開買付けの公正性を担保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、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おります。また、本特別委員会、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は、不合理とはいえない旨判断しており、当社としても同様に判断しております。

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

() 普通株式

公開買付者は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)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。

野村證券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価が存在することから市場株価平均法を、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、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、野村證券から2024年4月25日付で株式価値算定書(以下「本買付者側株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、野村證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。また、公開買付者は、本「(3) 本取引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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、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、野村證券から本公開買付け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。

野村證券により上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりとのことです。(注)

市場株価平均法	: 2,017円から2,262円
類似会社比較法	: 2,674円から3,677円
DCF法	: 1,992円から3,516円

市場株価平均法では、2024年4月24日を基準日として、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2,048円、直近5営業日の終値単純平均値2,017円、直近1ヶ月間の終値単純平均値2,056円、直近3ヶ月間の終値単純平均値2,138円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値2,262円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,017円から2,262円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,674円から3,677円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社より受領(当社から受領した事業計画にフリー・キャッシュ・フローは含まれていないとのこと。)、公開買付者にて修正の上提供された2025年3月期から2027年3月期までの3期分の事業計画における収益や投資計画、当社へのマネジメント・インタビュー、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た2025年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,992円から3,516円と算定しているとのことです。なお、DCF法の前提とした当社の事業計画について、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ものの、野村證券がDCF分析に用いた財務予測においては、大幅なフリー・キャッシュ・フローの変動を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2026年3月期において、オフィスへの投資から生じる設備投資額の減少に伴い、フリー・キャッシュ・フローが前年度対比で大幅に増加することを見込んでいるとのことです。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではなく、本取引の実行により実現することが期待されるシナジーについては、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、当該事業計画には加味されていないとのことです。

公開買付者は、野村證券から取得した本買付者側株式価値算定書における当社の株式価値の算定結果に加え、2024年2月下旬から同年3月下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等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2024年4月25日、本公開買付価格を2,950円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である2,950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2024年4月24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2,048円に対して44.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,056円に対して43.48%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値2,138円に対して37.98%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値2,262円に対して30.42%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

()新株予約権

本新株予約権は、その権利行使時点において当社又は当社グループの取締役、従業員その他これに準ずる地位にあることが権利行使条件として定められており、仮に公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができないと解されることから、公開買付者は、2024年4月25日に本新株予約権買付価格をいずれも1円とすることを決定したとのことです。

なお、公開買付者は、上記のとおり、本新株予約権買付価格を決定したことから、第三者算定機関から算定書や意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

(注)野村證券は、当社株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全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についての検証は行っていないとのことです。当社及びその関係会社の資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。))について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は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いないとのことです。当社の財務予測(利益計画その他の情報を含みます。))については、公開買付者の経営陣により現時点で得られる最善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。野村證券の算定は、2024年4月24日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものとのことです。なお、野村證券の算定は、公開買付者の取締役会が当社株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

()算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・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、2024年4月24日付で、当社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、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していません。また、当社は、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、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)は取得していません。なお、本取引に係る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及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案の上、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断し、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。

()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下、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株式1株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2024年4月24日付で大和証券より当社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1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。(注)

市場株価法	: 2,048円から2,262円
類似会社比較法	: 2,362円から3,198円
DCF法	: 2,614円から3,881円

市場株価法では、2024年4月24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基準日の終値2,048円、直近1ヶ月間(2024年3月25日から2024年4月24日まで)の終値単純平均値2,056円、直近3ヶ月間(2024年1月25日から2024年4月24日まで)の終値単純平均値2,138円及び直近6ヶ月間(2023年10月25日から2024年4月24日まで)の終値単純平均値2,262円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,048円から2,262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、株式会社クレスコ、株式会社CAC Holdings、株式会社ラック、株式会社IDホールディングス、株式会社コア、デジタル・インフォメーション・テクノロジー株式会社及び株式会社ランドコンピュータを選定した上で、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1株当たりの株式価値の範囲を2,362円から3,198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、2025年3月期から2027年3月期までの3期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2025年3月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1株当たりの株式価値の範囲を2,614円から3,881円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が、大和証券がDCF分析に用いた財務予測においては、大幅なフリー・キャッシュ・フローの変動を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年3月期において、オフィスへの投資から生じる設備投資額の減少に伴い、フリー・キャッシュ・フローが前年度対比で大幅に増加することを見込んでおります。また、割引率は7.1%~9.4%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、加味しておりません。

なお、DCF法で算定の前提とした当社財務予測の数値は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期
売上高	69,544	74,204	79,384
営業利益	5,725	6,203	6,796
EBITDA	7,350	7,921	8,614
フリー・キャッシュ・フロー	2,402	3,342	3,729

(注)大和証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、公開買付者及び当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他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関する情報については、公開買付者及び当社による2024年4月24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。大和証券の算定は、2024年4月24日までの上記情報を反映したものです。

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

()設置等の経緯

上記「1.本株式併合の目的」に記載のとおり、当社は、2024年2月17日付の取締役会決議により、本特別委員会を設置いたしました。かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2024年1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と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及びブレイクモア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独立社外監査役に対して、公開買付者から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、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、並びに本特別委員会の役割等についての説明及び質疑応答を行いました。また、当社は、並行して、西村あさひ法律事務所及びブレイクモア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独立社外監査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、当社の独立社外取締役との間で、西村あさひ法律事務所及びブレイクモア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、企業運営に関する豊富な経験・幅広い見識を有する鈴木茂男氏(当社独立社外取締役)、宗像義恵氏(当社独立社外取締役)及び宮川由香氏(当社独立社外取締役)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の独立社外取締役である鈴木茂男氏が就任しており、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「1.本株式併合の目的」に記載のとおり、2024年2月17日付の取締役会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みます。)、()本取引の取引条件の妥当性、()本取引に係る手続の公正性、()本取引を行うことは当社の一般株主にとって不利益ではないか、()本公開買付けに対して、当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非(以下、かかる()ないし()の事項を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問しております。

また、当社は、上記取締役会決議において、当社取締役会において本取引に関する意思決定(本公開買付けに係る当社の意見表明を含みます。)を行うに際しては、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件が妥当でなく、本取引に賛同すべきでないと判断した場合には、本取引に賛同しない旨を決議しております。併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)当社が公開買付者と本取引の取引条件について協議・交渉するにあたり、事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与するとともに、必要に応じて直接交渉を行う権限、(b)本特別委員会が本諮問事項の検討等にあたり必要と判断した場合には、本取引に関して適切な判断を確保するために、当社による合理的費用の負担の下、独自に財務アドバイザー、第三者評価機関及び法務アドバイザー(以下「アドバイザー等」といいます。)を選任する権限並びに当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、本特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求められることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求める権限、並びに(c)当社の取締役、従業員その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限を付与しております。

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、公開買付者の役職員の地位を有する藤長国浩氏を除く当社の取締役8名にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行いました。また、上記の当社取締役会においては、公開買付者の役職員の地位を有する内藤隆志氏を除く当社の監査役3名全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち阿多親市氏、佐藤光浩氏及び岡崎正明氏は、公開買付者の出身者であるものの、阿多親市氏及び佐藤光浩氏は、公開買付者から当社へ転籍してそれぞれ約11年以上及び約25年以上が経過していること、また、岡崎正明氏は2016年3月に公開買付者を退社し、2016年4月より日本電産株式会社を経て、2021年1月に当社に入社していることから、いずれも公開買付者グループから指示を受ける立場にないこと、また、本取引に関して公開買付者グループ側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと判断し、上記の当社取締役会における審議及び決議に参加しております。一方で、当社の取締役のうち公開買付者の役職員の地位を有する藤長国浩氏については、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、上記取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議に参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引の協議及び本取引に係る公開買付者との協議並びに交渉に参加しておりません。また、当社の監査役のうち公開買付者の役職員の地位を有する内藤隆志氏についても、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、上記取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議に参加しておらず、意見を述べることを差し控えております。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、本取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとされております。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2024年2月21日より2024年4月23日までの間に合計11回にわたって、それぞれ委員3名全員出席(ただし、第6回、第7回及び第8回については、健康上の理由から委員1名が欠席し、委員2名の出席のもとで開催され、その後、当該委員会における審議内容を欠席委員に別途共有し、欠席委員の意向を確認する形で開催されました。)のもと開催されたほか、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、2024年2月21日、公開買付者及び当社から独立した独自の法務アドバイザーとして賢誠総合法律事務所を、公開買付者及び当社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ブルータス・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、賢誠総合法律事務所及びブルータス・コンサルティングが公開買付者及び当社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、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西村あさひ法律事務所及びブレイクモア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。

更に、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、交渉及び判断に関与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、賢誠総合法律事務所から受けた法的助言並びに西村あさひ法律事務所及びブレイクモア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、ブルータス・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「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」及び下記「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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、ブルータス・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、ブルータス・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、上記「当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び下記「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及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、本特別委員会は、2024年4月24日付でブルータス・コンサルティングから本フェアネス・オピニオンの提出を受けており、ブルータス・コンサルティングから、本フェアネス・オピニオンの内容及び重要な前提条件について説明を受け、これ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、ブルータス・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賢誠総合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、当社より、公開買付者からの本公開買付価格及び本新株予約権買付価格に関する各提案を受領次第、各提案について報告を受け、当社のアドバイザー及び本特別委員会のアドバイザーから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・意見を聴取した上で、ブルータス・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賢誠総合法律事務所から受けた法的見地からの助言も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、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・交渉過程の全般において関与いたしました。

その結果、当社は、2024年4月23日、公開買付者から、本公開買付価格を2,950円、本新株予約権買付価格を1円とすることを含む提案を受け、結果として、本公開買付価格を、公開買付者の当初提示額である2,700円から2,950円にまで引き上げております。

更に、本特別委員会は、西村あさひ法律事務所から、当社が公表予定の本公開買付けに係る本意見表明プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、賢誠総合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。

()判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、賢誠総合法律事務所から受けた法的見地からの助言、並びにブルーラス・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2024年4月24日付で提出を受けた本株式価値算定書(ブルーラス・コンサルティング)及び本フェアネス・オピニオン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

1. 本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると考えられる。
2. 本取引の取引条件は妥当であると考えられる。
3. 本取引に係る手続は公正であると考えられる。
4. 本取引を行うことは当社の一般株主にとって不利益なものではないと考えられる。
5. 当社取締役会が、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨及び本新株予約権者が本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の判断に委ねる旨の決議をすることは妥当であると考えられる。

(b)答申の理由

1. 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。)

以下の点から、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると考えられる。

当社を取り巻く事業環境や当社の経営課題及びそれらを踏まえた本取引の意義・目的

当社からの説明によれば、当社は、概ね以下の認識を有しているが、当該認識に、公開買付者から説明を受けた公開買付者の認識と矛盾する点は見当たらず、特に不合理な点も認められない。

- ・ クラウドの利活用促進及び「DX」の必要性から、国内企業は戦略的なIT投資に旺盛。
- ・ 当社グループを含めたICT関連企業は、DX人材の育成を通じて、大きな変化が求められている。
- ・ 当社グループの更なる企業価値向上のためには、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専門性の高い人材が必要。
- ・ サービスの企画・開発力や営業力の領域について、公開買付者との連携効果が期待できるものの、現状は、利益相反等の観点で十分な情報共有や効率的な役割分担ができず、協業効果が限定的。
- ・ 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く、また、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課題。
- ・ 本取引を通じて当社株式が非公開化し、公開買付者による更なる経営資源の投入を可能とし、機動的かつ着実な経営施策の実行を通じて、下記 に記載のシナジー創出が見込まれ、更なる企業価値向上に資する。

本取引によって創出が見込まれるシナジー効果

当社からの説明によれば、当社は、本取引により当社株式を非公開化することで、(i)当社サービスの販売機会拡大及び成長戦略の加速、(ii)デジタルバリューチェーンの拡充による事業領域の強化・拡大、及び(iii)当社グループ総合力の更なる強化といったシナジー創出を見込むことができるという認識を有しているが、当該認識に、公開買付者から説明を受けた公開買付者の認識と矛盾する点は見当たらず、特に不合理な点も認められない。

本取引によるメリット

当社からの説明によれば、本取引によって創出が見込まれるシナジー効果のほか、上場維持による経営負担の削減だけでなく、当社を含む公開買付者グループ全体での管理部門の業務フローや機能、拠点、リソース配置を再検討し、重複するものの配転等を通じた効率化により、コスト低減を実現できると考えているとのことであり、かかる説明に特に不合理な点は認められない。

本取引によるデメリット

- ・ 本取引に伴い上場会社というステータスを失うことにより、一時的には、優秀なITエンジニア人材の流出、離職率の上昇や人材採用の不安定化等が懸念されるところ、本取引によって公開買付者グループでの多様な成長機会を活用できることになることから、当社の従業員のモチベーション向上に繋がると考えられ、また、本取引によって公開買付者グループの社員として働く環境や選択肢の幅が増え、公開買付者の福利厚生制度の適用や研修制度を活用できることになる等、当社の従業員にとっての本取引によるメリットは大きいと考えられるとのことであり、かかる説明に特に不合理な点は認められない。また、公開買付者からの説明によれば、公開買付者は、優秀な人材のリテンションが最重要事項と捉えており、当社の経営陣と十分に協議した上で、十分な配慮をもって当社における人事制度や組織設計の検討を進める予定である。従業員に対して本取引の意義・目的を十分に説明した上で、当社と公開買付者が十分な配慮をもって人材流出等を防止するための施策を実施することで、本取引の実施による一時的な人材流出等の可能性を低減することは可能であると考えられる。
- ・ 当社からの説明によれば、本取引に伴う上場廃止により当社自身による資本市場からの資金調達ができなくなるものの、公開買付者を通じて、公開買付者グループとして株式市場から資金調達を行うことが可能であり、本取引後は公開買付者グループ全体の信用力を基に、当社事業に係る資金需要に対応することが可能であり、また、公開買付者の長期及び短期の双方における高い信用力に基づく資金調達も可能となることから、本取引後は、当社事業に係る資金需要に対応する資金調達の選択肢は、今まで以上に広がるものと考えられるとのことであり、かかる説明に特に不合理な点は認められず、本取引が当社の資金調達に及ぼすデメリットは限定的であると考えられる。
- ・ その他、本取引によるメリットを明らかに上回るデメリットが本取引により生じると認めるに足りる事情は見当たらない。

2. 本取引の取引条件の妥当性

以下の点から、本取引の取引条件は妥当であると考えられる。

本公開買付価格

- ・ 本公開買付価格は、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。本公開買付価格は、公開買付者が当初に提示した価格である2,700円から相応の上積みがなされている。公開買付者が当初に提示した価格である2,700円並びに公開買付者がその後提示した価格である2,764円、2,900円及び2,930円については、いずれもブルータス・コンサルティング及び大和証券による当社株式に係る株式価値算定の試算結果のうち、市場株価法による試算結果のレンジの上限を超えており、類似会社比較法及びDCF法による試算結果のレンジの範囲内であったため、また、公開買付者が提示したこれらの価格のうち2,900円及び2,930円については、提案日の終値及び提案日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して約40%という本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と遜色ないプレミアムを加えた金額であったため、本特別委員会としては、公開買付者が提示したこれらの価格は、当社の一般株主の利益に鑑みてもいずれも一定の妥当性を有する価格であり、当社取締役会が当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨するための価格水準を超過しているとも考えられることを目指して交渉を尽くすという方針に基づき、交渉の終盤においても交渉戦略上の観点から公開買付者に対して3,000円以上の価格への引上げを繰り返し要請する等、公表日の直前まで公開買付者との間で真摯な交渉が継続して行われた結果として、最終的に本公開買付価格を2,950円にまで引き上げた経緯が認められる。
- ・ 本公開買付価格は、ブルータス・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のうち、市場株価法による算定結果のレンジの上限を超えており、類似会社比較法及びDCF法による算定結果のレンジの範囲内である。その採用された算定方法や算定の内容に関し、一般的な実務に照らして、特に不合理な点は認められない。

- ・ 本公開買付価格は、大和証券による当社株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果のレンジの上限を超えており、類似会社比較法及びDCF法による算定結果のレンジの範囲内である。その採用された算定方法や算定の内容に関し、一般的な実務に照らして、特に不合理な点は認められない。
- ・ 上記各算定の前提とした当社作成の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について、特に不合理な点は認められない。
- ・ プルータス・コンサルティングから、本公開買付価格である1株当たり2,950円が当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンが発行されている。
- ・ 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2024年4月24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の2,048円に対して44.04%、過去1ヶ月間の終値単純平均値2,056円に対して43.48%、過去3ヶ月間の終値単純平均値2,138円に対して37.98%、過去6ヶ月間の終値単純平均値2,262円に対して30.42%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、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2023年12月31日までに公表され、かつ、成立した親会社による上場子会社の完全子会社化事例におけるプレミアムの実例65件(プレミアム水準の平均値は、公表日の前営業日が38.38%、直近1ヶ月間が41.18%、直近3ヶ月間が41.02%、直近6ヶ月間が39.34%であり、プレミアム水準の中央値は、公表日の前営業日が40.50%、直近1ヶ月間が42.50%、直近3ヶ月間が40.01%、直近6ヶ月間が40.32%)と比較して、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は本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準を下回るものの、公表日の前営業日の終値並びに過去1ヶ月間及び過去3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準は本取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準と遜色ない水準であると認められる。
- ・ 2022年1月1日以降の期間における当社株式の市場株価の最高値は2,764円(2023年7月5日)であるところ、本公開買付価格は、当該最高値を超え、当該最高値に対して6.73%のプレミアムを加えた金額である。

本スクイーズアウト手続において少数株主に対して交付される価格

公開買付者が本公開買付けにより当社株式のすべて(ただし、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。)及び本新株予約権のすべてを取得できなかった場合に実施予定の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交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されることが予定されている。

その他の取引条件

- ・ 公開買付者は、公開買付期間を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に照らして比較的長期間である30営業日とし、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することを企図している。
- ・ 公開買付者は、2024年4月25日現在、当社株式10,735,000株(所有割合:52.81%)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当社の少数株主の利益に資さない可能性もあるため、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は設定していないものの、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、不合理とはいえない。

- ・ 本取引における対価の種類について、公開買付者の株式とすることも考えられるが、公開買付者及び当社からの説明によれば、(i)公開買付者と当社の事業内容の差異を勘案すると、少数株主の中には、公開買付者の株式を保有することを望まない株主が一定数存在する可能性があるほか、株式対価となった場合には現金化する場合の手間と時間を要し少数株主の機会損失に繋がる可能性があること、及び、(ii)株式対価とした場合に単元未満株式を保有することとなる少数株主については、単元株式とするためには単元未満株式の買増制度等を利用する必要があることや、単元未満株式は市場において売却することができず、少数株主における流動性が制限される可能性があることなどを考慮すると、本取引における対価の種類を公開買付者の株式とした場合には、当社の少数株主の利益に十分に配慮できないおそれがあるとのことであり、かかる説明に特に不合理な点は認められず、本取引における対価の種類を現金とすることには、合理性が認められること。
- ・ 本新株予約権は、その権利行使時点において当社又は当社グループの取締役、従業員その他これに準ずる地位にあることが権利行使条件として定められており、仮に公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれらを行使することができないと解されることから、本新株予約権買付価格をいずれも1円とすることには、合理性が認められること。

3. 本取引に係る手続の公正性

以下の点から、本取引に係る手続は公正であると考えられる。

特別委員会の設置

当社は、本特別委員会を設置し、その設置時期、委員構成、権限の内容、検討の経緯、交渉過程への関与状況等からみても、本特別委員会は公正性担保措置として有効に機能していると認められる。

特別委員会における株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるブルータス・コンサルティングから本株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)及び本フェアネス・オピニオンを取得している。

特別委員会における独立した法律事務所からの助言

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賢誠総合法律事務所を選任し、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。

当社における株式価値算定書の取得

当社は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである大和証券から、当社算定書を取得している。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして西村あさひ法律事務所及びブレイクモア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等に関する法的助言を受けている。

当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者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構築し、当該検討体制に独立性・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得ている。

当社における利害関係を有する取締役及び監査役の不参加

- ・ 当社の取締役のうち公開買付者の出身者である阿多親市氏、佐藤光浩氏及び岡崎正明氏については、本取引に係る当社取締役会における審議及び決議に参加しているが、いずれも公開買付者グループから指示を受ける立場になく、本取引に関して公開買付者グループ側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないと判断することは特に不合理ではないと考えられる。
- ・ 当社の取締役のうち公開買付者の役職員の地位を有する藤長国浩氏及び当社の監査役のうち公開買付者の役職員の地位を有する内藤隆志氏については、本取引に係る当社取締役会の審議及び決議に参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引の協議及び交渉に参加していない。

取引保護条項の不存在

当社及び公開買付者は、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。)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り、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしている。

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、本スクイズアウト手続において、当社の株主に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用せず、株式売渡請求又は本株式併合の際に、当社の株主に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主(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、強圧性が生じないように配慮している。
- ・ 公開買付者は、公開買付け期間を30営業日とすることにより、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することを企図している。

充実した情報の開示

公開買付者及び当社により提出・公表される公開買付け届出書、意見表明報告書及びプレスリリースによる情報開示は、当社の株主の適切な判断に資する充実した情報の開示であると評価できる。

「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)

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)の買付け予定数の下限は設定していないことは、上記2 に記載のとおり、不合理とはいえない。

4. 本取引を行うことは当社の一般株主にとって不利益ではないか

上記1ないし3に記載のとおり、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると考えられること、本取引の取引条件は妥当であると考えられること、及び、本取引に係る手続は公正であると考えられることから、本取引を行うことは当社の一般株主にとって不利益ではないと考えられる。

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

上記1ないし4に記載のとおり、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると考えられること、本取引の取引条件は妥当であると考えられること、本取引に係る手続は公正であると考えられること、及び、本取引を行うことは当社の一般株主にとって不利益ではないと考えられることから、当社取締役会が、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨及び本新株予約権者が本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の判断に委ねる旨の決議をすることは妥当であると考えられる。

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及びフェアネス・オピニオンの取得

()算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるブルータス・コンサルティングに対して、当社株式の株式価値の算定及び本取引における取引条件についての当社の少数株主にとっての財務的な観点からの公正性についての意見表明を依頼し、2024年4月24日付で、本株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。

ブルータス・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、本取引に係るブルータス・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。

()当社株式に係る算定の概要

ブルータス・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下、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株式1株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2024年4月24日付でブルータス・コンサルティングより本株式価値算定書(ブルータス・コンサルティング)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	: 2,048円から2,262円
類似会社比較法	: 1,707円から4,533円
DCF法	: 2,327円から3,234円

市場株価法では、2024年4月24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基準日の終値2,048円、直近1ヶ月間(2024年3月25日から2024年4月24日まで)の終値単純平均値2,056円、直近3ヶ月間(2024年1月25日から2024年4月24日まで)の終値単純平均値2,138円及び直近6ヶ月間(2023年10月25日から2024年4月24日まで)の終値単純平均値2,262円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を2,048円から2,262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、NECネットエスアイ株式会社、スターティアホールディングス株式会社、株式会社インターネットイニシアティブ、ネットワンシステムズ株式会社及び都築電気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1株当たりの株式価値の範囲を1,707円から4,533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、2025年3月期から2027年3月期までの3期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2025年3月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1株当たりの株式価値の範囲を2,327円から3,234円と算定しております。なお、ブルータス・コンサルティングが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が、ブルータス・コンサルティングがDCF分析に用いた財務予測においては、大幅なフリー・キャッシュ・フローの変動を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2024年3月期は第4四半期の3ヶ月間の財務予測につき、2025年3月期において大幅な増減益を見込んでおります。また、フリー・キャッシュ・フローにおいては2024年3月期に実施した子会社売却に係る税額を考慮しているため、2025年3月期においては前年度対比で大幅に増加することを見込んでおります。2026年3月期において、オフィスへの投資から生じる設備投資額の減少に伴い、フリー・キャッシュ・フローが前年度対比で大幅に増加することを見込んでおります。また、割引率は8.4%~12.3%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%として算定しております。

ブルータス・コンサルティングが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、上場維持コストの削減効果を除き、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、加味しておりません。

なお、DCF法で算定の前提とした当社財務予測の数値は以下のとおりです。大和証券がDCF法で算定の前提としたEBITDA及びフリー・キャッシュ・フローの数値とは差異が生じておりますが、それぞれ上場維持コストと運転資本の前提条件の違いから生じたものになります。

(単位：百万円)

	2024年 第4四半期	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期
売上高	18,416	69,544	74,204	79,384
営業利益	1,993	5,725	6,203	6,796
EBITDA	2,374	7,380	7,951	8,644
フリー・キャッシュ・フロー	17	2,562	3,621	4,028

ブルータス・コンサルティングは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべ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関する情報については、当社の経営陣による算定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。ただし、ブルータス・コンサルティングは、算定の基礎とした当社の事業計画について、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す。また、上記「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。

()本フェアネス・オピニオンの概要

本特別委員会は、2024年4月24日付で、ブルータス・コンサルティングから、本公開買付価格である1株当たり2,950円が当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものとする旨の本フェアネス・オピニオンを取得いたしました(注)。ブルータス・コンサルティングは、事業計画に基づく当社株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり2,950円が、当社の少数株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。

なお、本フェアネス・オピニオンは、ブルータス・コンサルティングが、当社から、当社グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けたうえで実施した当社株式の価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社との質疑応答、ブルータス・コンサルティングが必要と認めた範囲内の当社グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにブルータス・コンサルティングにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されております。

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

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

ブルータス・コンサルティングは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、当社及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提供も受けておりません。従って、ブルータス・コンサルティングは当社及びその関係会社の支払い能力についての評価も行っておりません。

ブルータス・コンサルティングは、法律、会計又は税務の専門機関ではありません。従って、ブルータス・コンサルティングは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものでもございません。

本フェアネス・オピニオンは、本特別委員会が当社から委嘱を受けた事項に対する答申を行うに際しての検討に供する目的で、本公開買付価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものです。従って、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本公開買付けの実施によりもたらされる便益、及び本公開買付け実行の是非について、何ら意見を述べるものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正か否かについて、その作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、その作成日までにプルータス・コンサルティングが入手している情報に基づいてその作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化により本フェアネス・オピニオンの内容に影響を受けることがあります。プルータス・コンサルティングは、そのような場合であっても本フェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

プルータス・コンサルティングは、当社への投資等を勧誘するものではなく、その権限も有しておりません。本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が当社の少数株主にとって財務的見地から不利益なものではなく公正なものであることについて意見表明するとともに、本公開買付け実行の是非及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、当社の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではありません。従って、プルータス・コンサルティングは本フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負いません。

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

特別委員会における独立した法律事務所からの助言

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賢誠総合法律事務所を選任し、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、賢誠総合法律事務所は、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。なお、本取引に係る賢誠総合法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、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。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして西村あさひ法律事務所及びブレイクモア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。なお、本取引に係る西村あさひ法律事務所及びブレイクモア法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、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。

また、西村あさひ法律事務所及びブレイクモア法律事務所は、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。

当社における独立した検討体制の構築

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、当社は、公開買付者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、2024年1月19日に初期的な検討資料を受領した後、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(当社グループを除きます。)各社の役職員を兼務してい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おります。また、当社は、当社株式の価値評価の基礎となる事業計画の作成過程においても、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者グループの役職員を兼務する当社の役職員(現に公開買付者の執行役員である藤長国浩氏及び公開買付者の従業員である内藤隆志氏を含みます。)を関与させておりません。

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、交渉及び判断に關与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。

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

当社は、西村あさひ法律事務所及びブレイクモア法律事務所から得た法的助言、大和証券から得た財務的地からの助言、当社算定書の内容、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)及び本フェアネス・オピニオン、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わた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・検討を行った結果、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、2024年4月25日開催の当社取締役会において、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旨及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨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、富永由加里氏及び公開買付者の役職員の地位を有する藤長国浩氏を除く当社取締役7名にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行いました。また、上記の当社取締役会においては、中野通明氏及び公開買付者の役職員の地位を有する内藤隆志氏を除く監査役2名全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。なお、富永由加里氏及び中野通明氏は業務上の都合により、上記の当社取締役会を欠席しました。

なお、当社の取締役のうち阿多親市氏、佐藤光浩氏及び岡崎正明氏は、公開買付者の出身者であるものの、阿多親市氏及び佐藤光浩氏は、公開買付者から当社へ転籍してそれぞれ約11年以上及び約25年以上が経過していること、また、岡崎正明氏は2016年3月に公開買付者を退社し、2016年4月より日本電産株式会社を経て、2021年1月に当社に入社していることから、いずれも公開買付者グループから指示を受ける立場にないこと、また、本取引に関して公開買付者グループ側で一切の関与をしておらず、またそれができる立場にもないことから、本取引における当社の意思決定に関して利益相反のおそれはないものと判断し、上記の当社取締役会における審議及び決議に参加しております。一方で、当社の取締役のうち公開買付者の役職員の地位を有する藤長国浩氏については、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、上記取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議に参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引の協議及び本取引に係る公開買付者との協議並びに交渉に参加していません。また、当社の監査役のうち公開買付者の役職員の地位を有する内藤隆志氏についても、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、上記取締役会を含む本取引に係る当社取締役会には出席せず、審議に参加しておらず、意見を述べることを差し控えております。

取引保護条項の不存在

当社及び公開買付者は、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。

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、本意見表明プレスリリース「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)」に記載のとおり、()本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する当社株式数に応じて、株式売渡請求をすること又は本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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申立権が確保されない手法は採用しないこと、()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け価格に当該各株主(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、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、公開買付者は、公開買付け期間を法令に定められた最短期間に照らして比較的長期間である30営業日としているとのことです。公開買付け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、もって本公開買付け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. 本株式併合の効力が生ずる日

2024年9月10日(予定)

以上