

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年1月14日
【会社名】	ネットワンシステムズ株式会社
【英訳名】	Net One Systems Co.,Ltd.
【代表者の役職氏名】	代表取締役 社長執行役員 竹下 隆史
【本店の所在の場所】	東京都千代田区丸の内二丁目7番2号JPタワー
【電話番号】	03(6256)0600
【事務連絡者氏名】	財務経理部長 田崎 博之
【最寄りの連絡場所】	東京都品川区勝島一丁目5番13号グランロジテラス品川
【電話番号】	03(6433)1701
【事務連絡者氏名】	財務経理部長 田崎 博之
【縦覧に供する場所】	ネットワンシステムズ株式会社関西支社 (大阪市淀川区宮原三丁目5番36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)

1【提出理由】

当社は、2025年1月14日開催の取締役会において、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、2025年2月18日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集することを決定いたしましたので、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11月6日付で公表いたしました「SCSK株式会社による当社株券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」（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、SCSK株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）プライム市場に上場している当社株式の全て（但し、本新株予約権（注1）の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、2024年11月7日から2024年12月18日までの30営業日を公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）として、当社株式、本新株予約権及び本米国預託証券（注2）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたしました。

そして、当社が2024年12月19日付で公表いたしました「SCSK株式会社による当社株券等に対する公開買付けの結果並びに親会社、主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」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、本公開買付けの決済の開始日である2024年12月25日をもって、公開買付者は当社株式63,304,886株（所有割合（注3）79.69%）を所有するに至っております。

（注1）「本新株予約権」とは、以下 から の新株予約権を総称していいます。

2012年6月14日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2012年度新株予約権（行使期間は2012年7月3日から2042年7月2日まで）

2013年6月13日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2013年度新株予約権（行使期間は2013年7月2日から2043年7月1日まで）

2014年6月17日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2014年度新株予約権（行使期間は2014年7月4日から2044年7月3日まで）

2015年6月16日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2015年度新株予約権（行使期間は2015年7月3日から2045年7月2日まで）

2016年6月16日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2016年度新株予約権（行使期間は2016年7月5日から2046年7月4日まで）

2017年6月15日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2017年度新株予約権（行使期間は2017年7月4日から2047年7月3日まで）

2018年6月14日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2018年度新株予約権（行使期間は2018年7月3日から2048年7月2日まで）

2019年6月13日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2019年度新株予約権（行使期間は2019年7月2日から2049年7月1日まで）

2020年6月11日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2020年度新株予約権（行使期間は2020年7月2日から2050年7月1日まで）

2021年6月23日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2021年度新株予約権（行使期間は2021年7月13日から2051年7月12日まで）

（注2）「本米国預託証券」とは、Deutsche Bank Trust Company Americas 及びCitibank, N.A.（以下「本預託銀行」と総称します。）により米国で発行されている当社株式に係る米国預託証券をいいます。

（注3）「所有割合」は、（ ）当社が2024年11月12日に提出した第38期半期報告書に記載された2024年9月30日現在の当社の発行済株式総数（80,308,700株）に、（ ）2024年11月6日現在残存する本新株予約権の数の合計である846個の目的となる当社株式の数（84,600株）を加算した数（80,393,300株）から、（ ）当社が2024年11月6日に公表した「2025年3月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2024年9月30日現在の自己株式数（952,407株）を控除した株式数（79,440,893株）に係る議決権の個数（794,408個）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じです。

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、中長期的な観点から当社の企業価値を最大化する施策についての検討を行って参りましたが、2022年10月以降2023年11月下旬に至るまで、3社の事業会社（以下「本件パートナー候補」といいます。）から、それぞれ異なるタイミングで、当社に対して、当社との資本業務提携等について関心が示され、協議の申入れや初期的な提案がありました。関心を示した各本件パートナー候補の具体性、関心の度合いや範囲、検討の深度等には差があったものの、当社は、公開買付者を含む各本件パートナー候補と

の間で当社の経営陣との経営方針に関するディスカッションの機会の提供や、実務者間での協議等を行って参りました。当社は、公開買付者との間では、2023年9月中旬に両社の経営陣間における将来的な事業構想及び戦略についての初期的な意見交換を行った後、2023年10月上旬以降複数回にわたり、両社が経営統合を実現した場合に想定される競争優位性、並びに市場・業界への影響について、継続的に議論を重ねて参りました。

このような状況の中、当社は、2023年12月1日付で、本件パートナー候補のうちの1社（当該事業会社は公開買付者ではありません。）から、当社株式の非公開化を含む一定の具体性のある戦略的提案を書面により受領したことを踏まえ（但し、この時点で具体的な買付価格は示されておりません。）、経済産業省が2023年8月31日に公表した「企業買収における行動指針」（以下「企業買収行動指針」といいます。）に則り、当社の企業価値向上及び株主共同の利益の確保の観点から各本件パートナー候補から比較検討可能な材料を収集し、もって各本件パートナー候補からの戦略的提案及びスタンドアローンでの経営を含めた戦略的選択肢の比較検討を行うプロセス（以下「本件プロセス」といいます。）を実施することが妥当であると判断し、本件プロセスを開始することとしました。そこで、当社は、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するとともに本件プロセスの対応を行うべく、2024年2月上旬、本件パートナー候補及び当社から独立した当社のファイナンシャル・アドバイザーとして三菱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。）を選任し、また、本件パートナー候補及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして、2023年10月以降、当社に対して助言していた長島・大野・常松法律事務所を2024年2月上旬以降も引き続き起用することとしました。また、スタンドアローンによる企業価値向上を含む戦略的選択肢の検討等のためのアドバイザー体制のさらなる強化を図る目的で、過去に当社の中期経営計画の策定の支援を行った株式会社QuestHub（以下「QuestHub」といいます。）を2024年4月中旬に、本件パートナー候補及び当社から独立したストラテジック・アドバイザーとして選任いたしました。

また、当社は、本件プロセスを検討するにあたり、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注4）や支配株主による従属会社の買収には該当しないものの、本件プロセスにおいて本件パートナー候補からは当社株式の非公開化を伴う提案が行われることが予想されたことから、本取引に関する当社の意思決定の恣意性を排除し、当社の企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、当社の採り得る戦略的選択肢について検討し、その上で、取引の是非や取引条件の妥当性及び手続の公正性等について検討及び判断を行うことを目的として、公開買付者を含む本件パートナー候補及び当社並びに本取引の成否から独立した立場で本取引及び本件プロセスについて検討及び交渉等を行うことができるための体制の構築を開始しました。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す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、同年2月中旬より、当社の独立社外取締役により構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）の設置に向けて準備を進めました。その上で、同月28日、当社取締役会における決議により、本特別委員会の委員の構成上、法務、会計、事業の各分野について見識のある社外取締役を選任することが妥当であるとの見地から、弁護士である伊藤真弥氏（当社独立社外取締役）、公認会計士である野口和弘氏（当社独立社外取締役、常勤監査等委員）及び当社と同種の事業を営む会社で取締役を務めた経験を有する和田昌佳氏（当社独立社外取締役）の3氏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「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す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。）を設置し、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。）、（ ）本取引の条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類等の妥当性を含みます。）、（ ）本取引の手続（パートナー候補の選定プロセスを含みます。）の公正性、（ ）（ ）～（ ）を踏まえ、本取引が当社の一般株主にとって不利益でないか否か、（ ）本取引が当社株式、本新株予約権、及び本米国預託証券に対する公開買付けを伴う場合において、当社取締役会が、本公開買付けについて賛同意見を表明すること、当社の株主及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）に対して、本公開買付けに応募することを推奨すること、本米国預託証券の所有者に対して、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式（注5）に係る当社株式の交付を受けた上で本公開買付けに応募することを推奨すること、それぞれの是非（以下これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、当社取締役会の意思決定は、本特別委員会の意見を最大限尊重して行うものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、（ ）当社が本件パートナー候補との間で行う交渉について、事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る状況を確保すること、（ ）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、当社の費用負担において独自のアドバイザーを選任し、又は当社が選定したアドバイザーを承認（事後承認を含みます。）すること、及び必要に応じて当該アドバイザーから専門的助言を受ける権限を付与すること、並びに（ ）本諮問事項の検討及び判断に必要な情報を当社の役職員やアドバイザーから収集又は受領する権限を付与することを決議しました。なお、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す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、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券、長島・大野・常松法律事務所及びQuestHubについて、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認のうえ、それぞれ、当社のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関、リーガル・アドバイザー及びストラテジック・アドバイザーとして承認するとともに、本特別委員会は、各アドバイザーから必要に応じて専門的助言を受ける旨を決定しました。

(注4)「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

(注5)「本米国預託株式」とは、本米国預託証券が表章する本預託銀行に預託された米国預託株式をいいます。

当社は、上記のとおり、2023年12月に、本件パートナー候補の一部から、当社株式の非公開化を含む一定の具体性のある戦略的提案を受領したことを踏まえ、企業買収行動指針に則り、当社の企業価値向上及び株主共同の利益の確保の観点から、各本件パートナー候補から比較検討可能な材料を収集し、もって各本件パートナー候補からの戦略的提案及びスタンドアローンでの経営を含めた戦略的選択肢の比較検討を行うことが妥当であると判断し、本件プロセスを開始することとしました。

当社は、2024年2月29日より、いずれも事業会社である3社の本件パートナー候補に対し、本件パートナー候補が当社に対して関心を寄せた背景及び目的、想定取引ストラクチャー、取引の経済条件、取引実施後の経営方針、並びに取引の対価の支払に係る資金調達方法等について記載した初期的意向表明書を提出するよう求める第一次プロセス(以下「本第一次プロセス」といいます。)を開始いたしました。当社は、本第一次プロセスにおいて、本件パートナー候補に対する2025年3月期から2027年3月期までの3期分の当社の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)の開示及び説明や本件パートナー候補による当社へのインタビューを実施し、同年4月30日に、本件パートナー候補のうち公開買付者を含む2社から法的拘束力のない初期的意向表明書(以下「第一次意向表明書」といいます。)を受領いたしました。公開買付者の提出した第一次意向表明書においては、法的拘束力のない初期的意向表明として、公開買付価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を4,250円(同日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値2,644円に対して60.74%のプレミアム)とすることが含まれていました。

その後、当社は、第一次意向表明書の内容について当社の企業価値向上及び株主共同の利益の確保の観点から慎重に検討を行うとともに、スタンドアローンでの経営との比較を含めた複数の戦略的選択肢の検討を行い、同年7月26日より、当該2社を対象として、法的拘束力のある最終提案書の提出等を求める第二次プロセスを開始し、当該2社は、当社グループに対する事業、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当社グループの詳細を理解するための面談を実施しました。そして、同年9月27日に、当該2社のうち、公開買付者のみから、本公開買付価格を4,400円(同日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値3,563円に対して23.49%のプレミアム)とすることを含んだ法的拘束力のある最終提案書を受領いたしました。もっとも、同月28日に開催された本特別委員会における意見も踏まえ、当社としては、最終提案書に記載された本公開買付価格は、当社の想定する価格水準から乖離していることから、本公開買付価格の再検討を求めるとの結論に至り、当社は、公開買付者に対する交渉力を保持するために直ちに独占交渉権を付与することはせずに、本公開買付価格の再検討を求めました。これを受けて、公開買付者から、同年10月4日、独占交渉権が公開買付者に付与されることを前提として、本公開買付価格を4,500円(同日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値3,568円に対して26.12%のプレミアム)とする旨の再提案を受けたことから、当社は公開買付者に対し、同月7日、本取引の公表時期として当社が想定していた同年11月6日までを独占交渉期間とする独占交渉権を付与することとしました。

その後、当社は同年10月8日に、本公開買付価格は当社の実現しうる本源的価値を反映しきったものとは評価できず、また、プレミアム水準にも鑑み、公開買付者に対して本公開買付価格の更なる引上げを求めました。しかし、当社は同月21日に、公開買付者より、本公開買付価格の更なる引上げは困難であるとの回答を受領しました。これを受けて、当社は同月23日に、公開買付者に対して、本公開買付価格の再検討を求めました。加えて、本特別委員会より同月24日に、インタビューを通じて、公開買付者に対して改めて本公開買付価格に関して検討して欲しい旨を打診いたしました。これに対し、公開買付者は同月28日に、当社に対し、本特別委員会からの本公開買付価格の引上げの要請を受けた上での検討結果としても、依然として本公開買付価格を4,500円からさらに引き上げることは困難である旨を回答しました。

その後、当社は2024年11月5日、公開買付者に対して、本公開買付価格を4,500円とすることに応諾する旨の回答を行いました。

以上のような協議・交渉を経て、当社は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を含む公開買付者との間の経営統合及び公開買付けに関する契約(以下、「本経営統合・公開買付契約」といいます。)の内容について合意に至りました。

そして、当社は、2024年11月5日、本特別委員会から、()本取引の目的には合理性が認められ、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められる旨、()本取引の条件の妥当性(本取引の実施方法(本公開買付けにより当社株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。))及び

本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、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「本スクイズアウト手続」といいます。）を実施するという方法）や対価の種類の妥当性を含みます。）が認められる旨、（ ）本取引の手続（本件パートナー候補の選定プロセスを含みます。）には公正性が認められる旨、（ ）（ ）～（ ）を踏まえ、本取引が当社一般株主（なお、ここでいう一般株主には、東京証券取引所有価証券上場規程における「少数株主」を含みます。）にとって不利益でないことが認められる旨、（ ）当社取締役会が、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへ応募することを推奨すること、本米国預託証券の所有者の皆様に対しては、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式に係る当社株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨すること、本新株予約権者の皆様に対しては、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行うことが、それぞれ相当である旨の答申書（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「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す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。）

当社は、本件プロセスを通じて、両社の経営トップを含む複数回の協議及び検討を重ねた結果、当社の「2030年のありたい姿」（注6）を実現し、ひいては当社の企業理念・パーパスの達成に大きく寄与すると判断し、本取引の実施に至りました。このような判断に至った主な理由は次のとおりです。

（注6）当社は、「人とネットワークの持つ可能性を解き放ち、伝統と革新で豊かな未来を創る」という当社のパーパスの実現に向け、当社の設定する4つのビジョン（「ネットワークのリーディングカンパニーとしての高い誇りを持つ」、「ネットワンならではの付加価値を創出し、継続した成長を実現する」、「絶え間ない自己研鑽で心と技術を鍛える精鋭集団であり続ける」及び「幅広いステークホルダーへの責任を果たすため、適切な収益構造を維持する」）について、中長期的な当社の経営ビジョン・方向性を示す「2030年のありたい姿」を策定しております。

両社のパーパス・企業理念及び企業文化の親和性が極めて高いこと

両社は既にそれぞれシステムインテグレーション領域・ネットワークインテグレーション領域のリーディングカンパニーとして業界内で確たる地位を築いている一方で、両社が融合することで、お互い単独では実現が難しい新しい価値創出をさらに加速することができることの共通認識を持つことができたこと

合併を見越した本件プロセスの先には両社一体となり、日本有数のICTのリーディングカンパニーとして同業界の未来の発展を目指していくといった今後の大きなビジョン・方向性にも共感を持てたこと

本取引は、両社の一体化を経て売上約7,000億円規模のグループ企業として業界内のプレゼンスを一気に高めると同時に、今後の業界の再編や成長を先導していくことにより、将来的には売上1兆円規模の圧倒的なリーディングカンパニーに到達するための足掛かりとなること

これらに加えて、両社間で具体的なシナジーの検討を進める中で、以下の短期・中期的な期待効果を見出すことができたことから、本取引は、「2030年のありたい姿」の実現に資するものであり、ひいては企業価値の向上につながるものであるとの結論に至りました。なお、本取引によって生じるディスシナジーについて特に重大なものは認識しておりません。

短期・中期的な期待効果：

1. 展開する市場・顧客の拡大：

公開買付者は製造業・金融等のエンタープライズ顧客に強みを有する一方で、当社はエンタープライズのみならず公共、通信事業者、パートナーとの取引も行っており、当社と公開買付者では得意とする市場や顧客の特性が異なっております。本取引により、両社の既存顧客に対して相互の顧客紹介やサービスの相互提案等を実施することで、さらなる価値の提供が可能であると考えております。

2. 顧客のICTインフラの支援を強化するサービスラインの強化：

本取引により、顧客のICTインフラのライフサイクルを支援するPBOOモデルの強化につながり、これまでよりも幅広い領域での顧客課題解決を一気通貫で支援することが可能になると考えております。具体的には、両社プロダクト、ソリューションの相互補完によるサービスラインの強化を実現できるものと考えております。また、サービスラインの強化、補完関係だけでなく、両社の運用実績をもとにした独自のコンサルティングを作り上げていくことで、今までにないユニークな価値提供が目指せるものと考えております。また、両社の知見融合による研究開発、新商材の発掘、サービス開発により、単独ではなしえない新しい価値を生み出すサービスライン強化も実現できると考えております。

3.テクノロジー領域の拡大：

当社と公開買付者では得意とするテクノロジー領域が異なっており、相互補完の関係にあります。本取引により、当社の持つインフラストラクチャー及びネットワーク領域の技術と、公開買付者のシステムプラットフォーム及びアプリケーション領域の技術を組み合わせた垂直統合により、フルラインナップでのサービス提供が可能となることで、提供する顧客価値が向上すると考えております。また、両社のテクノロジー領域の融合により、ICT利活用の場をさらに広げられるものと考えております。

4.経営の効率化：

当社のパートナー事業の活用また両社の統合による主要ベンダーに対する購買力向上、両社プロダクト、ソリューションの統合による共通化、社内ITシステムの共通化・効率化、また、両社のコーポレート部門のノウハウを統合することにより経営の効率化が図れるものと考えております。

5.イノベーションの創発：

公開買付者及び当社の得意とするテクノロジー領域は異なるものの、従前より新規技術やビジネスの発掘に対して積極的である点では共通しております。両社が有する知見や米国含めたビジネス開発・リサーチ拠点、さらには当社イノベーションセンターなどが連携することで顧客・ビジネスパートナー含めた共創活動を促進し、新たなイノベーションを創発することで日本のICT業界の活性化に貢献できるものと考えております。

6.人財育成の機会：

これらの期待効果の発現の過程により、今後の経営環境に求められる人財の効果的な育成及び獲得も実現できるものと考えております。

また、スタンドアロンでの経営との比較では、当社はスタンドアロンでの経営においても上記パーパスを実現できると考えているものの、公開買付者と共に本取引を進める方が上記パーパスをより発展的に実現できると判断いたしました。具体的には、当社と公開買付者の両社が対等の精神に基づく経営統合を行うことで、垂直統合によるサービス提供をしながらデジタルプラットフォームの活用が促進され、結果として、社会、日本、そして顧客のデジタル化を一気通貫でリードする企業を目指すことが可能になると考えております。

また、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件については、(a)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す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「本件プロセスの実施」に記載されている本件プロセスの実施を経て得られたものであり、当社は、複数の本件パートナー候補から、当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保したところ、本第一次プロセスで受領したものを含めて、公開買付者が提示した提案と比べて、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様にとって有利な条件を提示する候補先は存在しなかったこと、(b)本取引の条件の形成過程においては、本件プロセスを通じた交渉・協議の結果として、本公開買付価格については合理的な金額の上積みが実現されており、一般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て合理的な努力が行われたこと、(c)本公開買付価格については、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す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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式に係る株式算定結果のうち、()市場株価分析に基づく算定結果のレンジを上回る価格であること、()類似企業比較分析に基づく算定結果のレンジを上回る価格であること、()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。)に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、その中点を上回ること、()経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」(以下「公正M&A指針」といいます。)を公表した2019年6月28日以降に公表された公開買付け事例(非公開化を前提とした公開買付けのうち、取引前の対象会社PBRが1倍以上の事例。但し、自己株式の公開買付け、いわゆるディスカウント公開買付け及び交渉開始時である2024年9月末時点で成立していない公開買付けを除きます。)109件におけるプレミアム水準の中央値は、公表日の前営業日の終値に対して40.13%、公表前営業日から過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して39.80%、公表前営業日から過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して41.66%、公表前営業日から過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して42.62%となっており、本公開買付価格のプレミアム水準は、同種事例と比較すると必ずしも高い水準にあるとまではいえない一方で、当社株式の株価が上昇局面にあり、公表3営業日前の終値において年初来高値を記録しているように足元の当社株式の株価の変動幅が大きいかを考慮すると、当社株式の直近の株価のみで検討するよりも、より長期間を考慮して考えることが適切であると考えられることから、本公開買付価格のプレミアム水準は、他の公開買付け事例のプレミアム水準と比較すると不合理な水準とはいえないこと、()近時の日経平均株価の上昇も背景に、2024年の公開買付けの成立案件においては、プレミアム水準が相対的に低い案件が増加しており、プレミアム40%未満の事例が5割程度、プレミアム30%未満の事例が2~3割を占めていることからすると、本公開買付価格は、直近の公開買付け事例に照らし、相応のプレミアムが付された価格であるといえること、及び()当社の

直近3年間の終値最高値である3,970円及び場中最高値である4,010円を超える水準であること、(d)本新株予約権買付価格を1円とすることについても、本新株予約権は、当社及び当社の子会社の役員員に対してストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の行使期間内において、当社及びその子会社の取締役、監査役、執行役員及び使用人（囑託社員を除きます。）のいずれの地位をも喪失した日の翌日から10日（10日目が休日に当たる場合には翌営業日）を経過する日までの間に限り、本新株予約権を一括してのみ権利行使することができることとされているところ、本新株予約権者のうち行使条件の充足により本新株予約権の行使を予定している者は存在せず、また、公開買付者が本新株予約権を取得しても行使できないことを踏まえれば、不合理とはいえないこと、並びに、(e)日本国の居住者である公開買付者が米国外で実施される本公開買付けにおいて本米国預託証券の取得を行うにあたり、実務上、公開買付代理人としてその取扱いを行うことができる金融商品取引業者等が存在しないため、本公開買付けにおいて公開買付者が本米国預託証券自体の取得を行うことは困難であること、また、本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る当社株式1株当たりの買付け等の価格は、本公開買付価格と同額に設定されていることからすれば、本米国預託証券及び本米国預託株式の取扱いや本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る当社株式1株当たりの買付け等の価格について不合理な点はないこと等を踏まえ、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ると判断いたしました。

以上より、当社は、2024年11月6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、当社の株主の皆様に対しては本公開買付けへ応募することを推奨し、本米国預託証券の所有者の皆様に対しては事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式に係る当社株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、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、当社取締役会の決議の詳細については、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す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取締役全員（監査等委員を含みます。）の承認」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全て及び本新株予約権の全てを取得できなかったことから、当社は、公開買付者の要請を受け、本日開催の取締役会において、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、下記「2. 本株式併合の割合」に記載の併合割合による本株式併合を実施することとし、本株式併合に関す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

当社株式について、15,908,000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す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あります。本株式併合により生じる1株に満たない端数について、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、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（会社法第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を交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、当社の株主を公開買付者のみとすることを目的とする本取引の一環として行われるものであること、及び当社株式が2025年3月18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、競売によって買取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。この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日前営業日である2025年3月19日の当社の最終の株主名簿において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4,500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。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

売却に係る株式を買い取る者となるが見込まれる者の氏名又は名称

S C S K 株式会社（公開買付者）

売却に係る株式を買い取る者となることを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、本株式併合により生じる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、現預金及び株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）からの借入れにより賄うことを予定しているところ、当社は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された、2024年11月5日時点の預金残高に係る同月6日付預金残高証明書及び三井住友銀行からの借入れに関する2024年11月6日付融資証明書を確認することによって、公開買付者の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可能性のある事象は発生しておらず、また、今後発生する可能性も認識していないとのことです。

以上により、当社は、公開買付者による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、2025年3月下旬を目途に、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株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却し、公開買付者において当該当社株式を買い取ることに付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2025年4月下旬を目途に公開買付者において買い取りを行う方法により、当該当社株式を売却し、その後、当該売却によって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、2025年5月下旬から6月上旬を目途に、当該売却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の皆様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す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す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」の「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」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日前営業日である2025年3月19日の当社の最終の株主名簿において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4,500円を乗じた金額となる予定です。

当社は、本公開買付価格について、(a)上記「1. 本株式併合の目的」に記載されている本件プロセスの実施を経て得られたものであり、当社は、複数の本件パートナー候補から、当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保したところ、本第一次プロセスで受領したものを含めて、公開買付者が提示した提案と比べて、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様にとって有利な条件を提示する候補先は存在しなかったこと、(b)本取引の条件の形成過程においては、本件プロセスを通じた交渉・協議の結果として、本公開買付価格については合理的な金額の上積みが実現されており、一般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て合理的な努力が行われたこと、(c)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、本特別委員会の実質的な関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること、(d)本公開買付価格が、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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）において、(i)市場株価分析に基づく算定結果のレンジを上回る価格であること、(ii)類似企業比較分析に基づく算定結果のレンジを上回る価格であること、(iii)DCF分析に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、その中点を上回ること、(iv)経済産業省が公正M&A指針を公表した2019年6月28日以降に公表された公開買付け事例（非公開化を前提とした公開買付けの事例のうち、取引前の対象会社PBRが1倍以上の事例。但し、自己株式の公開買付け、いわゆるディスカウント公開買付け及び交渉開始時である2024年9月末時点で成立していない公開買付けを除きます。）109件におけるプレミアム水準の中央値は、公表日の前営業日の終値に対して40.13%、公表前営業日から過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して39.80%、公表前営業日から過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して41.66%、公表前営業日から過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して42.62%となっており、本公開買付価格のプレミアム水準は、同種事例と比較すると必ずしも高い水準にあるとまではいえない一方で、当社株式の株価が上昇局面にあり、公表3営業日前の終値において年初来高値を記録しているように足元の当社株式の株価の変動幅が大きいことを考慮すると、当社株式の直近の株価のみで検討するよりも、より長期間を考慮して考えることが適切であると考えられ

ることから、本公開買付価格のプレミアム水準は、他の公開買付け事例のプレミアム水準と比較すると不合理な水準とはいえないこと、(v)近時の日経平均株価の上昇も背景に、2024年の公開買付けの成立案件においては、プレミアム水準が相対的に低い案件が増加しており、プレミアム40%未満の事例が5割程度、プレミアム30%未満の事例が2～3割を占めていることからすると、本公開買付価格は、直近の公開買付け事例に照らし、相応のプレミアムが付された価格であるといえること、及び(vi)当社の直近3年間の終値最高値である3,970円及び場中最高値である4,010円を超える水準であること等からすると、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ること、(e)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、本特別委員会から取得した2024年11月5日付答申書においても、本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の公正性・妥当性が確保されていることが認められると判断されていることを踏まえ、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ると判断いたしました。

また、当社は、2024年11月6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、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを、本米国預託証券の所有者の皆様に対して、事前に本米国預託証券に係る当社株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを、それぞれ推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、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した後、本臨時株主総会の招集を決議した2025年1月14日開催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。

以上により、当社は、端数処理により株主の皆様が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

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しません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)取引にも該当しませんが、公開買付者及び当社は、公開買付者が本取引を通じ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ことを踏まえ、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を含む取引条件の公正性の担保、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、以下の措置を実施しました。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。

本件プロセスの実施

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29日より、本件パートナー候補3社を対象として本第一次プロセスを実施し、その後、本件パートナー候補のうち公開買付者を含む2社に同年7月下旬から同年9月中旬までデュー・ディリジェンスの機会を付与した上で、当該2社のうち、公開買付者のみから法的拘束力のある最終提案書を受領したため、当社は、公開買付者との間で、本取引の実施に向けた最終交渉を行うこととしました。その後、当社及び公開買付者は継続的に交渉を重ね、公開買付者からは最終的に本公開買付価格を4,500円、本新株予約権買付価格を1円とする提案を受けました。なお、本第一次プロセスで受領したものを含めて、公開買付者が提示した提案と比べて、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様にとって有利な条件を提示する候補先は存在しませんでした。以上のとおり、当社は、本件プロセスを実施し、複数の本件パートナー候補から、当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保しました。

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28日に開催された取締役会における決議により、当社及び公開買付者から独立した伊藤真弥氏(当社独立社外取締役)、野口和弘氏(当社独立社外取締役、常勤監査等委員)及び和田昌佳氏(当社独立社外取締役)の3氏から構成される本特別委員会を設置いたしました。また、本特別委員会の委員の互選により、本特別委員会の委員長として伊藤真弥氏が選定されております。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更されておりません。また、本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず固定額の報酬を支払うものとされており、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

その上で、当社は、上記「1. 株式併合の目的」に記載のとおり、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みます。)、()本取引の手続(パートナー候補の選定プロセスを含みます。)の公正性、() () ~ ()を踏まえ、本取引が当社の一般株主にとって不利益でないか否か、()本取引が当社株式、本新株予約権、及び本米国預託証券に対する公開買付けを伴う場合において、当社取締役会が、本公開買付けについて賛同意見を表明すること、当社の株主及び本新株予約権者に対して、本公開買付けに応募することを推奨すること、本米国預託証券の所有者に対して、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式に係る当社株式の交付を受けた

上で本公開買付けに応募することを推奨すること、それぞれの是非について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、当社取締役会の意思決定は、本特別委員会の意見を最大限尊重して行うものとするを決議するとともに、本特別委員会に対し、()当社が本件パートナー候補との間で行う交渉について、事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与え得る状況を確認すること、()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、当社の費用負担において独自のアドバイザーを選任し、又は当社が選定したアドバイザーを承認(事後承認を含みます。)すること、及び必要に応じて当該アドバイザーから専門的助言を受ける権限を付与すること、並びに()本諮問事項の検討及び判断に必要な情報を当社の役職員やアドバイザーから収集又は受領する権限を付与することを決議しております。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2024年2月28日より同年11月5日までの間に合計14回、合計約13時間にわたって開催されたほか、各会日間においても頻繁に電子メールやWeb会議等を通じて報告・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、三菱UFJモルガン・スタンレー証券、長島・大野・常松法律事務所、及びQuestHubについて、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認のうえ、それぞれ、当社のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関、リーガル・アドバイザー及びストラテジック・アドバイザーとして承認するとともに、本特別委員会としても、必要に応じて、三菱UFJモルガン・スタンレー証券、長島・大野・常松法律事務所及びQuestHubから専門的助言を受けることを確認しております。

その上で、本特別委員会は、本諮問事項の検討にあたり、当社から本件パートナー候補からの提案内容に関する評価・検討状況等、本件パートナー候補との間の協議の内容について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、当社に対して、当社の経営方針等、非公開化・上場廃止に関する評価・検討状況、及び本取引に対する評価・検討状況等につき質問し、当社より回答を受領しております。

さらに、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本取引の内容及び進捗状況等、株式価値算定の内容等、並びに本件パートナー候補との間の協議・交渉等の状況について説明を受け、これらの点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、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認した上で、本事業計画を本件パートナー候補に対して開示することを承認しております。

また、本特別委員会は、当社と公開買付者との交渉方針について、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から意見を聴取した上で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、当社の交渉方針を確認いたしました。

() 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言、並びに三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言及び2024年11月5日付で提出を受けた本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、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

- ・本取引の目的には合理性が認められ、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められる。
- ・本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法(本公開買付けにより当社株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。))及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、本スクイズアウト手続を実施するという方法)や対価の種類)の妥当性を含みます。)が認められる。
- ・本取引の手続(本件パートナー候補の選定プロセスを含みます。)には公正性が認められる。
- ・ ~ を踏まえ、本取引が当社一般株主(なお、ここでいう一般株主には、東京証券取引所有価証券上場規程における「少数株主」を含みます。)にとって不利益ではないと認められる。よって、本取引の一部である本スクイズアウト手続に際してこれを承認する旨の取締役会決議を行うことは相当である。
- ・当社取締役会が、本公開買付けに賛同の意見を表明すること、当社の株主に対しては、本公開買付けへ応募することを推奨すること、本米国預託証券の所有者に対しては、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式に係る当社株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨すること、本新株予約権者に対しては、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行うことが、それぞれ相当である。

(b) 答申理由

・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。）について

本特別委員会は、公開買付者及び当社の経営陣による本取引の意義・目的に関する説明には合理性が認められると考える。また、公開買付者及び当社の経営陣による本取引によるシナジー効果及びメリットに関する説明には合理性が認められ、かつ、本取引によって期待されるメリットを明らかに上回るデメリットが生じる具体的な可能性は特段認められない。加えて、経営統合の手法として当社を公開買付者の完全子会社とするという手法についても特段不合理な点は見当たらず、また、スタンドアローンでの経営による企業価値向上との比較の観点においても、本取引の実施が定量面及び定性面の両面から上回ると評価することも合理的だと考える。

以上を踏まえ、本特別委員会において慎重に審議・検討をしたところ、本取引の目的には正当性及び合理性があると認められ、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると認められる。

・本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法（本公開買付けにより当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社の株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、本スクイーズアウト手続を実施するという方法）や対価の種類の特許を含みます。）について

本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は、上記「本件プロセスの実施」に記載されている本件プロセスの実施を経て得られたものであり、当社は、複数の本件パートナー候補から、当社の企業価値向上に向けた提案を受ける機会を確保したところ、本第一次プロセスで受領したものを含めて、公開買付者が提示した提案と比べて、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様にとって有利な条件を提示する候補先は存在しなかったことが認められる。

本特別委員会の設置及び関与、外部専門家からの専門的助言の取得等の公正性担保措置の実施を通じて、取引条件の形成過程において独立当事者間で企業価値を高めつつ一般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て合理的な努力が行われる状況が確保されていたと認められ、また、本公開買付価格は、そのような状況下において、当社が、一般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て公開買付者と真摯に交渉した結果を踏まえて決定されたものであると認められる。

本公開買付価格については、（ ）市場株価分析に基づく算定結果のレンジを上回る価格であること、（ ）類似企業比較分析に基づく算定結果のレンジを上回る価格であること、（ ）DCF分析に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、その中点を上回ること、（ ）経済産業省が公正M&A指針を公表した2019年6月28日以降に公表された公開買付け事例（非公開化を前提とした公開買付けの事例のうち、取引前の対象会社PBRが1倍以上の事例。但し、自己株式の公開買付け、いわゆるディスカウント公開買付け及び交渉開始時である2024年9月末時点で成立していない公開買付けを除きます。）109件におけるプレミアム水準の中央値は、公表日の前営業日の終値に対して40.13%、公表前営業日から過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して39.80%、公表前営業日から過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して41.66%、公表前営業日から過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して42.62%となっており、本公開買付価格のプレミアム水準は、同種事例と比較すると必ずしも高い水準にあるとまではいえない一方で、当社株式の株価が上昇局面にあり、公表3営業日前の終値において年初来高値を記録しているように足元の当社株式の株価の変動幅が大きいことを考慮すると、当社株式の直近の株価のみで検討するよりも、より長期間を考慮して考えることが適切であると考えられることから、本公開買付価格のプレミアム水準は、他の公開買付け事例のプレミアム水準と比較すると不合理な水準とはいえないこと、（ ）近時の日経平均株価の上昇も背景に、2024年の公開買付けの成立案件においては、プレミアム水準が相対的に低い案件が増加しており、プレミアム40%未満の事例が5割程度、プレミアム30%未満の事例が2～3割を占めていることからすると、本公開買付価格は、直近の公開買付け事例に照らし、相応のプレミアムが付された価格であるといえること、及び（vi）当社の直近3年間の終値最高値である3,970円及び場中最高値である4,010円を超える水準であること等からすると、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る。また、本新株予約権は、当社及び当社の子会社の役員に対してストックオプションとして発行されたものであること等を踏まえると、本新株予約権買付価格を1円とすることについても不合理とはいえず、また、本米国預託証券及び本米国預託株式の取扱いや本米国預託証券が表章する本米国預託株式に係る当社株式1株当たりの買付け等の価格について不合理な点は見当たらない。

本取引は、その一段階目として、公開買付者が当社の総議決権数の3分の2以上を取得することとなる株式数を買付予定数の下限に設定して本公開買付けを行い、二段階目として株式売渡請求（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（但し、公開買付者及び当社を除きます。）の全員に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求することをいいます。）又は株式併合による本スクイーズアウト手続を実行するというものである。かかるスキームは、上場会社の非公開化の手法として一般的に採用されている方法であり、本公開買付価格に不満のある当社株主は、裁判所に対する株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。

さらに、本スクイーズアウト手続は本公開買付け終了後速やかに行われる旨、及び、本スクイーズアウト手続の際に一般株主に対して交付される金銭は本公開買付価格と同一の価格とすることが予定されている旨が開示される予定である。

また、本公開買付けの対価である金銭は、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断に当たっても評価が比較的容易であるため、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができる。

以上からすると、本取引の実施方法及び対価は、当社の一般株主にとって不利益でないと認められる。

・本取引の手続（本件パートナー候補の選定プロセスを含みます。）の公正性について

公正M&A指針に基づき、（ ）公正M&A指針で特別委員会が果たすべきとされる役割を担う本特別委員会を設置していること、（ ）当社において外部専門家からの専門的助言等を取得していること、（ ）他の買付者からの買付機会を確保するための措置が講じられていること、（ ）当社が本公開買付けに対する意見を表明するプレスリリースにおいて、一般株主による取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料を含む十分な開示が行われる予定であり、一般株主へ十分な情報提供が行われていると認められること、及び（ ）本取引については、当社一般株主に対する強圧性を排除するための対応が行われていると認められることからすると、本取引では、(a) 取引条件の形成過程において独立当事者間で企業価値を高めつつ一般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て合理的な努力が行われる状況の確保という視点、及び(b) 一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点（公正M&A指針2.4参照）のいずれの面から見ても、本取引にとって必要かつ十分な内容での公正性担保措置が採用されており、また、それらの公正性担保措置が、実際に実効性をもって運用されていると認められる。

したがって、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には、公正性が認められる。

・ ～ を踏まえ、本取引が当社一般株主にとって不利益でないか否かについて

本取引の目的には正当性及び合理性があると認められ、本取引は当社の企業価値向上に資するものであるうえ、本公開買付けを含む本取引全体について、当社の一般株主からみて、本公開買付け価格その他の取引条件の妥当性が確保されており、かつ、公正な手続を通じて当社の一般株主の利益への十分な配慮がされていると認められる。

したがって、本取引は、当社の一般株主にとって不利益でないと認められる。

・本取引が当社株式、本新株予約権及び本米国預託証券に対する公開買付けを伴う場合において、当社取締役会が、本公開買付けについて賛同意見を表明すること、当社の株主及び本新株予約権者に対して、本公開買付けに応募を推奨すること、本米国預託証券の所有者に対して、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式に係る当社株式の交付を受けた上で本公開買付けに応募することを推奨すること、それぞれの是非について

当社取締役会が、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、当社の株主に対しては、本公開買付けへ応募することを推奨すること、本米国預託証券の所有者に対しては、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式に係る当社株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨すること、本新株予約権者に対しては、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行うことは、それぞれ相当であると認められる。

当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、公開買付者を含む本件パートナー候補及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松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その過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、長島・大野・常松法律事務所は、公開買付者を含む本件パートナー候補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。本特別委員会は、長島・大野・常松法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。また、長島・大野・常松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おりません。

当社における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からの株式価値算定書の取得

当社は、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「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、公開買付者を含む本件パートナー候補及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー兼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、当社株式価値の算定を依頼し、2024年11月5日付で本株式価値算定書を取得しました。本株式価値算定書の概要については、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「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者を含む本件パートナー候補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、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）と同一の親会社をもつ会社であり、三菱UFJ銀行は、当社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すが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、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。）第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。）第70条の4の適用法令に従い、ファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行の間、及びそれぞれの社内において、弊害防止措置として、当社に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、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、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。当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行の間、及び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を含む本件パートナー候補及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として選任いたしました。本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として承認しております。また、当社は、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及び利益相反を回避するための措置を踏まえると、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、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）は取得しておりません。

なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対する報酬は、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。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であっても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すれば、本公開買付けの完了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の判断のうえ、上記の報酬体系により三菱UFJモルガン・スタンレー証券を当社のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として選任しました。

当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含みます。）の承認

当社取締役会は、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書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・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付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し、2024年11月6日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した利害関係を有しない当社の取締役（監査等委員である者を含みます。）全員の一致（当社の取締役9名の全員一致）で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨し、本米国預託証券の所有者の皆様に対し、事前に本米国預託証券を本預託銀行に引き渡し、かかる本米国預託証券に表章されていた本米国預託株式に係る当社株式の交付を受けた上で、本公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、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。

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、当社との間で、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することを制限するような内容の合意は行っておりません。

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、これと比較して長期間である30営業日としております。公開買付者は、公開買付期間を法定の最短期間より長期に設定することで、当社の一般株主の皆様の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するとともに、公開買付者以外の者による対抗的な買付け等の機会を確保し、もって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

さらに、上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、当社は、本件プロセスの実施を通じて、公開買付者を含む複数の本件パートナー候補に提案の機会を与えた上で、公開買付者との間で本取引を実行することを決定しており、本取引は、公開買付者以外の者による当社株式及び本新株予約権に対する買付け等その他の取引機会が積極的に設けられた上で、実施されるに至ったものといえます。

したがって、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は十分に確保されたものと考えておりません。

4. 本株式併合が効力を生ずる日

2025年3月21日（予定）

以上