

【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】	2026年 8 月 7 日
【報告者の名称】	株式会社デジタルハーツホールディングス
【報告者の所在地】	東京都新宿区西新宿三丁目20番 2 号
【最寄りの連絡場所】	東京都新宿区西新宿三丁目20番 2 号
【電話番号】	03 - 3373 - 0081
【事務連絡者氏名】	執行役員 CFO 伊丹 英人
【縦覧に供する場所】	株式会社デジタルハーツホールディングス (東京都新宿区西新宿三丁目20番 2 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、株式会社デジタルハーツホールディングスをいいます。

(注 2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社Sandbox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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注 6) 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 7) 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 8) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

(注 9) 本書中の「本公開買付価格」とは、本公開買付けにおける買付け等の価格をいいます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社Sandbox

所在地 東京都新宿区西新宿三丁目20番 2 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 【買付け等の概要】

公開買付けの目的	非公開化(マネジメント・パイアウト(MBO))(注1))
買付け等の期間	2026年 8 月 7 日(金曜日)から2026年 9 月24日(木曜日)まで(31営業日)
買付け等の価格	普通株式 1 株につき金1,060円
買付予定数の上限	—(株)
買付予定数の下限	5,922,743(株)(注2)

(注1) 「マネジメント・パイアウト(MBO)」とは、一般に、対象者の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、対象者の事業の継続を前提に対象者の株式を取得する取引を指します。

(注2) 当該買付予定数の下限について買付け等を行った場合における当該買付け等の後の公開買付者の株券等所有割合(法第27条の2第8項に規定する株券等所有割合をいい、その者に同条第1項第1号に規定する特別関係者(ただし、特別関係者のうち同項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成二年大蔵省令第三十八号。その後の改正を含みます。)第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者(以下「小規模所有者」といいます。)を除きます。))がある場合にあっては、その株券等所有割合を加算したものをいいます。))は26.56%(小数点以下第三位を四捨五入。)とのことです。なお、株券等所有割合は、当社が2026年 8 月 6 日付で公表した「2027年 3 月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。))に記載された2026年 6 月30日現在の当社の発行済株式総数(23,890,800株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(1,591,996株)を控除した株式数(22,298,804株、以下「本基準株式数」といいます。))に係る議決権の数(222,988個)を分母として計算しております。また、当該買付予定数の下限について、買付け等を行った場合における当該買付け後の株券等所有割合を、当社が2026年 6 月23日に提出した第13期有価証券報告書(以下「当社有価証券報告書」といいます。))に記載された2026年 3 月31日現在の総株主等の議決権の数(222,832個)を分母として計算した場合には、26.58%(小数点以下第三位を四捨五入。)となります。本書提出日現在における当社の単元未満株式の数が判明しておらず、同日現在の当社の総株主等の議決権の数が不明であるところ、2026年 3 月31日時点の総株主等の議決権の数が当社が公表又は提出した書類において把握可能な直近の総株主等の議決権の数であることから、当該計算においては、当社有価証券報告書に記載された総株主等の議決権の数(222,832個)を分母として用いております。

4 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等】

(1) 【意見の内容】

当社は、2026年 8 月 6 日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに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。

なお、上記の取締役会決議は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 【意見の根拠及び理由】

本「(2) 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。

本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けによる当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)の取得及び所有することを主たる目的として2026年7月13日付で設立された株式会社とのことであり、本書提出日現在、当社の代表取締役会長及び筆頭株主である宮澤栄一氏(所有株式数：9,425,633株(以下「宮澤氏所有株式」といいます。)、所有割合(注1)：42.27%。以下「宮澤氏」といいます。)がその発行済株式の全てを所有し、公開買付者の代表取締役を務めているとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者は、当社株式を所有していないとのことです。

(注1) 「所有割合」とは、本基準株式数(22,298,804株)に対する所有株式数の割合(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。)をいいます。

今般、公開買付者は、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(ただし、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができない当社の代表取締役社長CEOである筑紫敏矢氏(以下「筑紫氏」といいます。)が所有する譲渡制限付株式(以下「本譲渡制限付株式」といいます。)を含み、宮澤氏不応募株式(以下に定義します。以下同じです。)及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得し、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引(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定したとのことです。なお、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、宮澤氏は本取引後も継続して当社の経営に従事することを予定しているとのことです。また、公開買付者の発行済株式の全てを所有している宮澤氏は、宮澤氏不応募株式(以下に定義します。)を本公開買付けに応募し、宮澤氏不応募株式を本公開買付けに応募をしない予定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて5,922,743株(所有割合：26.56%)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(5,922,743株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、本公開買付けは、当社株式の非公開化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(5,922,743株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限(5,922,743株)は、本基準株式数(22,298,804株)に係る議決権の数(222,988個)に3分の2を乗じた数(148,659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(14,865,900株)から、本譲渡制限付株式(注2)(17,524株)及び宮澤氏不応募株式(8,925,633株)を控除した株式数(5,922,743株)としているとのことです。これは、公開買付者が、本取引において、当社株式の非公開化を目的としているところ、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の会社法(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180条に基づき当社株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)の手続を実施することを要請する予定であるところ、本株式併合の手続を実施する際には、会社法第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、宮澤氏及び筑紫氏が当社の総株主の議決権数の3分の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものととのことです。

(注2) 本譲渡制限付株式に関しては、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができませんが、公開買付者としては、2026年8月6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しており、当該決議に際しては、筑紫氏を含む取締役全員が賛同していることから、本公開買付けが成立した場合には、本臨時株主総会(下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に定義します。)において本譲渡制限付株式について賛成の議決権行使が行われる見込みであると考え、買付予定数の下限を考慮するにあたって、本譲渡制限付株式の数を控除しているとのことです。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、宮澤氏から、宮澤氏所有株式(9,425,633株)のうち、(ア)500,000株(以下「宮澤氏応募株式」といいます。))については本公開買付けに応募する旨の意向を、また、(イ)残りの8,925,633株(以下「宮澤氏不応募株式」といいます。))については本公開買付けに応募しない旨の意向をそれぞれ受領しているとのことです。

また、公開買付者は、宮澤氏が代表社員であるA - 1合同会社(以下「A - 1」といいます。))から、A - 1が所有する当社株式(1,324,900株)の全てを本公開買付けに応募する旨の意向を受領しているとのことです。

なお、公開買付者は、宮澤氏及びA - 1のそれぞれとの間で、本公開買付けの応募及び不応募に関する契約書を締結していないとのことです。

公開買付者は、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(ただし、本譲渡制限付株式を含み、宮澤氏不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。))を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者及び宮澤氏のみとし、当社株式を非公開化することを目的として、一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」といいます。))を実施することを予定しているとのことです。

また、公開買付者は、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、公開買付者を当社の唯一の株主とすることを目的として、本スクイズアウト手続の完了を条件として、公開買付者を株式交換完全親会社、当社を株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本株式交換」といいます。))(注3)を実施することを予定しているとのことです。

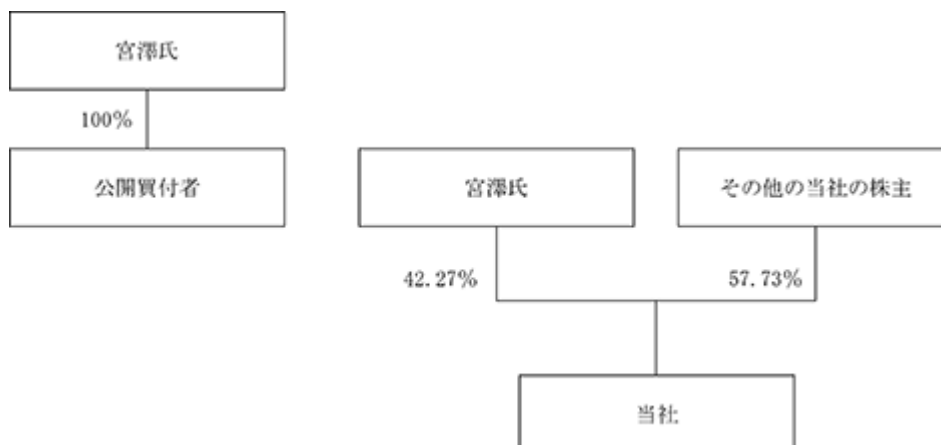
(注3) 本株式交換の株式交換比率は本書提出日現在未定とのことです。当該比率を定めるにあたっては、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に反することのないよう、当社株式の価値は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。))と実質的に同額で評価する予定とのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けを含む本取引に要する資金を、株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。))からの14,851百万円を限度とした借入れ(以下「本銀行融資」といいます。))により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日前までに本銀行融資を受けることを予定しているとのことです。

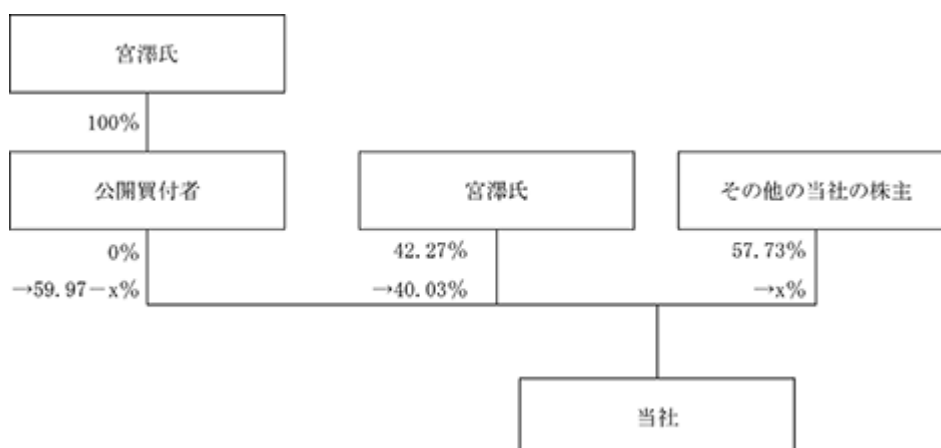
以下は、公開買付者が現在想定している本取引の概要を図示したものです。

(注4) 筑紫氏については、その所有している本譲渡制限付株式を本公開買付けに応募することができませんが、下図の「その他の当社の株主」が所有する株式と同じく、本株式併合の対象となることを予定しているとのことです。なお、本譲渡制限付株式数が17,524株と僅少であるため、下記の図では省略しているとのことです。

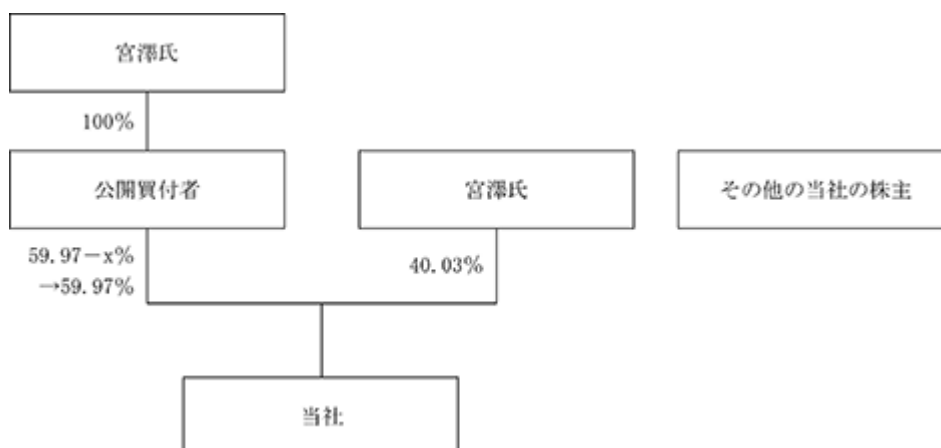
本公開買付けの実施前(現状)



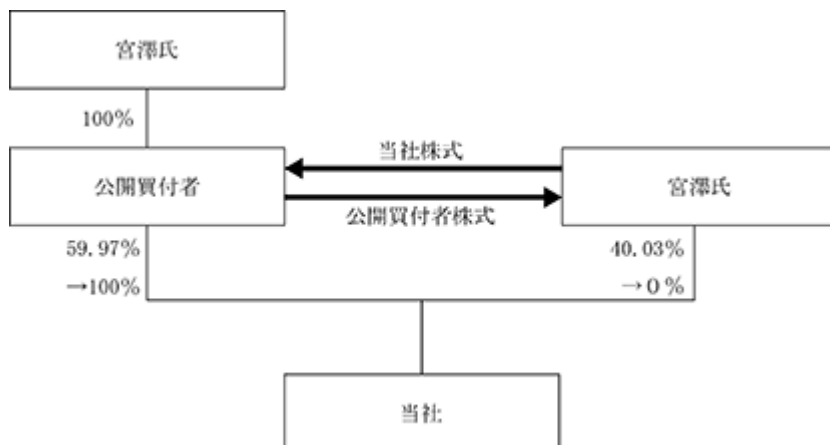
本公開買付けの成立後(2026年9月を予定)



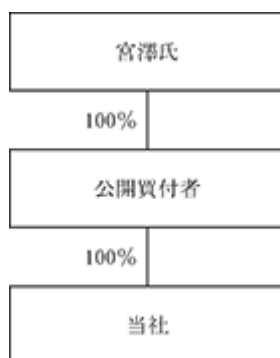
本スクイーズアウト手続(2026年12月を予定)



本株式交換の実施(本スクイズアウト手続の完了後、実務上可能な限り速やかに実施。具体的な実施日程は未定)



本取引の実施後



公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

当社は、2013年10月1日に株式会社デジタルハーツによる単独株式移転を通じて設立された株式会社であり、株式会社デジタルハーツは、2001年4月に有限会社デジタルハーツとして設立され、主にコンソールゲーム(注1)を対象とするデバッグサービス(注2)の提供を開始しました。株式会社デジタルハーツは、2003年10月に株式会社に組織変更した上で、2008年2月に東京証券取引所マザーズ市場にその株式を上場した後、2011年2月には東京証券取引所市場第一部へ市場変更しました。その後、2013年10月1日に株式会社デジタルハーツによる単独株式移転を通じて当社が設立されるとともに、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場し、その後、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移行しております。

(注1) 「コンソールゲーム」とは、Nintendo Switch 2 など、ゲームをプレイする際に専用の機器を必要とするゲームを意味します。

(注2) 「デバッグサービス」とは、ゲームソフトの不具合を検出するサービスを意味します。

当社の企業グループは、2026年3月31日現在において、純粋持株会社である当社、連結子会社22社、持分法適用会社4社(以下、当社、連結子会社及び持分法適用会社を総称して「当社グループ」といいます。)で構成されており、「SAVE the DIGITAL WORLD」という企業ミッションのもと、エンターテインメントコンテンツ向けにサービスを提供するDHグループ事業及びエンタープライズシステム向けにサービスを提供するAGESTグループ事業を展開することで、顧客企業におけるソフトウェア開発の品質向上を総合的に支援しております。また、当社グループは、AI技術の急速な発達や企業のデジタルトランスフォーメーションの進展により、ソフトウェア開発・品質保証、サイバーセキュリティ及びデジタルサービス関連市場において新たな事業機会が創出されるなど、産業構造が大きく変化していると認識しております。このような事業環境の変化を踏まえ、当社グループは、既存のデバッグ・品質保証サービスの枠組みを超え、AI関連ソリューション、サイバーセキュリティ、デジタルサービス及び先端テクノロジー分野等の成長領域への進出及び投資を推進しています。このような取り組みの一環として、2026年3月19日の取締役会において、当社内にコーポレート・ベンチャー・キャピタル機能を担う「CVC部門」を新設し、CVC関連事業として、AI、ソフトウェア・ITサービス、サイバーセキュリティその他の成長分野におけるスタートアップ企業への投資を行うこととしております。

DHグループ事業においては、主に、コンソールゲーム、モバイルゲーム等のエンターテインメント向けコンテンツを対象に、以下のサービスを提供しております。

- ()国内デバッグ：主に、コンソールゲーム、モバイルゲーム等を対象に、ソフトウェアの不具合をユーザー目線で検出し顧客企業に報告するサービスを提供しております。
- ()グローバル及びその他：ゲームタイトルを海外展開する際に必要な翻訳・LQA(注3)やマーケティング支援等を行うグローバルサービスのほか、ゲームの受託開発・2D/3Dグラフィック制作を行うクリエイティブサービス、総合ゲーム情報サイト「4Gamer.net」の運営等を行うメディアサービス等を提供しております。

(注3) 「Linguistic Quality Assurance」の略称であり、ゲームタイトルを多言語展開する際にゲーム内で実際に翻訳が適切に表示・機能しているかを確認する品質検証を意味します。

AGESTグループ事業においては、主に、Webシステムや業務システム等のエンタープライズ向けシステムを対象に以下のサービスを提供しております。

- ()QAソリューション：主に、エンタープライズシステムの不具合を検出するシステムテスト、テスト自動化支援、セキュリティテスト、ERP(注4)の導入支援等のサービスを提供しております。
- (注4) 「Enterprise Resource Planning」の略称であり、企業の基幹業務を統合的に管理するためのシステムを意味します。

- ()セキュリティ及びその他：主に、セキュリティ監視、システムの保守・運用支援等のサービスを提供しております。

一方、宮澤氏は、当社の足許の事業の状況について、以下のとおり認識しているとのことです。

当社は、エンターテインメントコンテンツ向けにサービスを提供するDHグループ事業及びエンタープライズシステム向けにサービスを提供するAGESTグループ事業の2つの事業を展開しており、この2つの事業は、それぞれ全く異なるビジネスモデルや専門性を有していることから、両事業がそれぞれ専門性に特化した独自の成長戦略を推進していると認識しているとのことです。DHグループ事業においては、主にコンソールゲームやモバイルゲームの不具合を検出する国内デバッグサービスのほか、ゲームの翻訳・LQA、マーケティング支援、ゲーム開発支援、カスタマーサポートを行うグローバル及びその他のサービスを提供しており、一方、AGESTグループ事業においては、主に、エンタープライズシステムの不具合を検出するシステムテスト、受託開発、ERPの導入支援を行うQAソリューションのほか、ソフトウェアやネットワークの監視・攻撃検知・対策を行うSOC(Security Operation Center)運営、システムの保守・運用支援を行うITサービス及びその他のサービスを提供していると認識しているとのことです。

また、当社は、両事業の成長ポテンシャルを最大化することを目的に、2023年5月よりA G E S Tグループ事業の中核子会社である株式会社A G E S T(以下「A G E S T」といいます。)の株式分配型スピンオフ及び上場(以下「スピンオフ上場」といいます。)の準備を進めておりましたが、A I技術やそれを活用したツールの急速な発展により、S a a Sをはじめとする既存I Tビジネスの成長性に対する市場の見方がより慎重になっており、不透明感の高い株式市場環境下でのスピンオフ上場断行は、株主利益を毀損し得ると判断し、スピンオフ上場の方針を取り下げることで、従来のA G E S Tグループ事業とD Hグループ事業を分離してそれぞれの企業価値最大化を目指す方針から、A G E S Tをグループ内に維持したまま、両事業の経営資源や顧客基盤を活用しながら、A I関連サービス及びセキュリティソリューションの強化やグローバル品質保証サービスの拡充を推進する方針へと転換したものと認識しているとのことです。かかる方針転換により、当社においては事業ポートフォリオの再構築やA I時代を見据えた新たな成長戦略の実行が重要な経営課題となっているものと考えているとのことです。そして、近時の生成A Iの急速な進化及び普及に伴い、当社を取り巻く事業環境は加速度的に変化しており、こうした構造変化への対応が急速に求められている状況と考えているとのことです。

例えば、生成A Iにより開発コストが下がり、開発スピードが上がることでプロダクト開発のハードルが低下し、ゲーム・システム開発への新規参入が容易になることによって、競争環境が激化する可能性があると考えているとのことです。また、A Iの普及に伴いセキュリティリスクへの対応や業務効率化・生産性向上を目的としたA I関連案件の需要拡大が見込まれているとのことです。他方で、当該市場の成長性に着目した既存事業者や新規参入事業者の増加により、A I関連サービス市場における競争環境が激化する可能性があると考えているとのことです。加えて、I Tサービスセクターにおいては、労働集約性が高い領域の一部はA Iにより代替される可能性があり、サービス単価の低下や案件獲得競争の激化を通じて、当社グループの収益性に影響を及ぼす可能性があると考えているとのことです。こうした競争環境が激化する中においても、当社の企業価値を今以上に向上させるには、() A I関連ケイパビリティの強化を目的としたR & D投資や設備投資、()国内外の有望企業・スタートアップとの資本業務提携や買収、()事業モデルの変革、() A Iの進展に伴うセキュリティリスクの拡大を見据えた体制・サービス強化といった施策の実施が急務になると考えているとのことです。具体的には以下のような取り組みを実施することを検討しているとのことです。

() A I関連ケイパビリティの強化を目的としたR & D投資や設備投資

当社のA G E S Tグループ事業は、A Iの普及を背景に大きく事業環境が変化しており、生成A Iの活用によるソフトウェア開発工程の効率化・自動化が進展した結果、新規事業者の参入や競合他社のサービス高度化が進み、市場競争が一層激化していると考えているとのことです。また、企業におけるA I活用の拡大に伴い、A I関連の品質保証、セキュリティ対策及びシステム導入・運用支援に対する需要が高まる等、顧客ニーズや求められるサービス内容も変化しているとのことです。これらの変化に迅速に対応すべく、A I機能を標準搭載した独自のテストツール「T F A C T(ティファクト)」や、今後需要の拡大が見込まれる純国産のS B O M(Software Bill of Materials)管理ツールをローンチしており、A I時代に即したQ Aモデルの確立やエンジニア数に依存しない新たな収益モデルの構築に努めていると認識しているとのことです。一方、A Iの学習データとなる独自データの保有・蓄積、A Iテクノロジーやユーザー企業とのエコシステム拡大によるネットワーク効果の強化が今後のビジネスの成否を分ける可能性があり、当社の既存プロダクトの強化や更なる新サービスの確立に向けた投資が必要になると考えているとのことです。

()国内外の有望企業・スタートアップとの資本業務提携や買収

足許の生成A Iがもたらす構造変化に対応するため、高度な人材の確保、研究開発投資及びA I基盤への投資が重要性を増しており、ドラスティックな事業・財務戦略が求められる可能性があるとのことです。その結果、国内では垂直型買収、国内プレイヤーを中心とする再編が進む可能性があり、近時は中小規模同士での経営統合も散見されると認識しているとのことです。A Iによる多段階下請け構造の変化、合従連衡が進む可能性が見込まれる中で、当社としても更なる企業買収を通じた事業規模の拡大による企業体力の向上、投資体力の捻出も必要と考えているとのことです。また、生成A Iの進化や活用方法は海外が先行しているケースが多いため、海外のユースケースの活用も重要であることから、グローバル企業及びスタートアップとの提携も必要だと考えているとのことです。

()事業モデルの変革

A G E S Tグループ事業に関して、足許のI Tサービスセクターでは、労働集約性が高い領域はA Iにより代替される傾向があり、大手S I e r (注5)は二次請けに外注していた業務をA Iで代替し内製化することで、多重下請け構造が解消される可能性があるものと認識しているとのことです。一方、従来S I e r が担ってきた組織調整、業務定義の上流工程や成果物に対する受託責任の重要性は残存するものと認識しているとのことです。よって、下流工程のテスト業務は独自のA IツールをS I e r に提供するS a a S型モデルに転換し、人によるサービスは上流工程の企画・設計段階ヘリスクリングする必要があると考えているとのことです。また、D Hグループ事業やA G E S Tグループ事業(とりわけソフトウェアテスト事業)における労働力供給を前提とした時給課金型のビジネスモデルへの依存から脱却し、成果に応じて収益を分配するレベニユーシェアモデルの導入など収益の多角化・付加価値化や知的財産(I P)を活用して収益を生み出すI P型ビジネスの強化が必要であると考えているとのことです。

(注5) 「S I e r」とは、システムインテグレーションを担う事業者の略称であり、システムインテグレーションとは、顧客の要望に応じてシステム開発や運用等を請け負う事業又はサービスのことをいいます。

()A Iの進展に伴うセキュリティリスクの拡大を見据えた体制・サービス強化

2026年1月、米Anthropic社が、従来から提供していた生成A I「Claude」の機能を拡張した自律型A I「Claude Cowork」を発表したことにより、人間の業務の一部がA Iによって代替される現実性が一層高まったと認識しているとのことです。さらに同年4月には同社より「Mythos」が公表され、従来人間では発見困難であった脆弱性の特定や、それを悪用するコード生成・攻撃の可能性が指摘されることで、高度A Iがもたらす新たなリスクが顕在化しつつあると考えているとのことです。技術進展のスピードを踏まえると、これら高度A Iが将来的に一般に広く利用される可能性は高く、誰もが高度な攻撃能力を容易に得る時代が到来することも想定されるとのことです。悪意ある利用者の存在を前提とすれば、サイバーセキュリティリスクの一層の拡大は不可避と考えられるとのことです。このような環境変化は、当社のセキュリティ事業を展開するA G E S Tグループ事業にとって構造的な市場転換点を意味しており、かかる環境変化にあわせたサービスの拡大に向けて、高度な専門人材の採用・育成、A I関連技術の研究開発、先進的な技術を有する企業との提携やM & Aの実施に加え、生成A I、クラウド及びデジタルサービスに対応した品質保証・セキュリティサービスの提供能力を強化するための検証環境並びにテスト自動化基盤及びデータ基盤等のシステム基盤の整備への迅速な対応が必要になると考えているとのことです。

上記の取り組みは、いずれも多額の初期投資や継続的な投資を要することから、短期的には当社の収益及びキャッシュ・フローの悪化が懸念されると考えているとのことです。また、これらの取り組みは、新規性が高く、期待する収益を十分に創出できるか否かの不確実性も相対的に大きいことに加え、機動的な意思決定を伴う企業行動が求められるとのことです。さらに、上場を維持したままで上記各施策を実施した場合、資本市場から十分な評価・理解を得られにくい可能性もあり、その結果、当社の株価や財務状況にも悪影響を及ぼすことの懸念や、当社の一般株主の皆様にも不利益を与える可能性があると考えているとのことです。

また、宮澤氏としては、当社は、2008年2月の東京証券取引所マザーズ市場への上場以来、知名度の向上による優れた人材の確保や、社会的な信用力の向上を通して上場企業として様々なメリットを享受してきたと認識しているものの、こうした知名度や社会的な信用力の向上については株式の上場以外の方法によっても実現可能であること、現在の当社の財務状況から、当面は借入れによる資金調達によって必要資金を賄い、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は見込んでいないこと、当社株式の上場を維持するためには相応のコストが必要となることを踏まえると、今後も継続して当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあると考えているとのことです。

以上のような検討の過程において、AI技術やそれを活用したツールの急速な発展により、SaaSをはじめとする既存ITビジネスの成長性に対する市場の見方がより慎重になっており、株式市場の不透明感が高まったことを受け、当社が検討していたスピンオフ上場の取り下げに関する検討を進めるとともに、宮澤氏は、2026年2月以降、当社の企業価値向上を実現するための選択肢の一つとして、当社株式の非公開化についても本格的な検討を開始し、2026年5月下旬、当社の一般株主の皆様に対して短期的な悪影響を被ることなく当社株式を売却できる機会を提供するとともに、当社株式を非公開化することで、宮澤氏の経営能力及び経営資源を最大限活用することが、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断するに至ったとのことです。また、宮澤氏は、当社が、短期的な業績変動に左右されることなく、将来を見据えた経営課題に機動的に対処し、安定した経営体制の下で中長期的に持続的な企業価値向上を実現させていくためには、本取引を通じてマネジメント・バイアウト(MBO)の手法により当社株式を非公開化した上で当社の資本構成を再構築するとともに、急激な事業環境の変化に適応した機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を整備した上で諸施策を実行し、事業の積極的展開に取り組むことが、最も有効な手段であると考えに至ったとのことです。

これを踏まえ、宮澤氏は、2026年6月4日、当社に対し、本取引を行うことを提案する旨の提案書を提出するとともに、本取引の実施に向けた協議・交渉の申入れを行ったとのことです。その後、宮澤氏は、2026年6月11日に、当社から本特別委員会(下記「当社が公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「()検討体制の構築の経緯」で定義します。以下同じです。)を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けたとのことです。また、宮澤氏は、本取引の検討を進めるため、2026年6月上旬から同年7月上旬にかけて、財務、税務及び法務の観点からのデュー・ディリジェンス(以下「本デュー・ディリジェンス」といいます。)を実施したとのことです。それと並行して、当社及び本特別委員会との間で本公開買付けを含む本取引の目的に関するより詳細な協議・検討や、本取引後の経営体制・事業方針、本取引における諸条件等についての協議・検討を行ったとのことです。

具体的には、宮澤氏は、2026年6月26日に、本特別委員会から、本取引の背景・目的、本取引の想定ストラクチャー、本取引後の当社の経営方針及びその他本公開買付けの諸条件等についての質問事項を受領し、同年7月8日に本特別委員会と面談を実施し、質疑応答を行ったとのことです。

また、2026年7月15日以降、当社との間で、本公開買付価格について複数回にわたる交渉を重ねてきたとのことです。具体的には、宮澤氏は、2026年7月15日に、当社及び本特別委員会に対して、当社の事業及び財務の状況、当社の市場株価の動向等を含む諸般の事情を多面的・総合的に分析し、慎重に検討を重ねた結果、本公開買付価格として900円(提案日の前営業日である2026年7月14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730円に対して23.29%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値720円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))に対して25.00%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値760円に対して18.42%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値829円に対して8.56%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の初回の価格提案を行ったとのことです。これに対して、宮澤氏は、2026年7月16日に、本特別委員会より、当該提案価格は第三者算定機関における算定結果を踏まえると、当社株式の本源的価値に照らして十分な価格とはいえないことから提案価格の引上げ要請を受けたとのことです。そこで、宮澤氏は、2026年7月21日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を980円(提案日の前営業日である2026年7月17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727円に対して34.80%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値726円に対して34.99%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値753円に対して30.15%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値825円に対して18.79%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする提案を行ったとのことです。これに対して、宮澤氏は、2026年7月22日に、本特別委員会より、当該提案価格は第三者算定機関における算定結果を踏まえると、当社株式の本源的価値に照らして十分な価格とはいえないことから提案価格の引上げ要請を受けたとのことです。そこで、宮澤氏は、2026年7月24日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を1,025円(提案日の前営業日である2026年7月23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729円に対して40.60%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値732円に対して40.03%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値745円に対して37.58%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値818円に対して25.31%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする提案を行ったとのことです。これに対して、宮澤氏は、2026年7月27日に、本特別委員会より、当該提案価格は第三者算定機関における算定結果を踏まえると、当社株式の本源的価値に照らして十分な価格とはいえないことから提案価格の引上げ要請を受けたとのことです。そこで、宮澤氏は、2026年7月29日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を1,040円(提案日の前営業日である2026年7月28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747円に対して39.22%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値736円に対して41.30%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値740円に対して40.54%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値813円に対して27.92%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする提案を行ったとのことです。これに対して、宮澤氏は、2026年7月30日に、本特別委員会より、第三者算定機関における算定結果を踏まえて、本公開買付価格を1,090円に引き上げるように要請を受けたとのことです。そこで、宮澤氏は、2026年8月3日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を1,060円(提案日の前営業日である2026年7月31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755円に対して40.40%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値740円に対して43.24%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値740円に対して43.24%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値810円に対して30.86%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする最終提案を行ったとのことです。これに対して、宮澤氏は、2026年8月6日に、本特別委員会より、本公開買付価格を1,060円とすることについて内諾する旨の回答を受けたとのことです。

以上の検討、協議及び判断を踏まえ、公開買付者は、2026年8月6日、当社における2027年3月期の中間配当及び期末配当が無配であることを前提に、本公開買付価格を1,060円として、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、宮澤氏は、上記「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本取引後も継続して代表取締役として当社の経営に従事することを予定しているとのことです。

なお、公開買付者は、本書提出日現在において、当社のその他の取締役との間で本取引後の役員就任や処遇について何ら合意しておらず、本取引後の当社の役員構成を含む新たな経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、当社と更なる企業価値向上に資する取り組みを協議しながら決定していく予定とのことです。また、当社の従業員については、本公開買付け成立後も原則として現在の雇用条件を維持することを予定しているとのことです。

また、公開買付者は、当社株式の非公開化を目的として本公開買付けを実施し、本公開買付けにおいて当社株式の全て(ただし、本譲渡制限付株式を含み、宮澤氏不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載のとおり、本スクイズアウト手続を実施することを予定していることから、本公開買付け後に当社株式を追加で取得することは予定していないとのことです。

当社が公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

()検討体制の構築の経緯

当社は、上記「公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2026年6月4日に宮澤氏から本取引を行うことを提案する旨の提案書を受領したことを踏まえ、本取引に対する具体的な検討を開始しました。

具体的には、当社は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本取引に係る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、当社取締役会における意思決定が当社の一般株主にとって公正なものとなることを確保すること等を目的として、2026年6月11日開催の当社取締役会において、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立した委員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。)を設置する旨を決議しました。本特別委員会の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」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。

また、当社は、本取引に関して検討を進めるにあたり、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2026年6月11日に、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、同月12日に、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社KPMG FAS(以下「KPMG」といいます。)を、それぞれ選任しました。

なお、本特別委員会は、本特別委員会に付与された権限(権限の具体的な内容については、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」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。)に基づき、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」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、2026年6月15日開催の本特別委員会において、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所並びに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KPMGについて、その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。

また、本特別委員会は、諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立した独自の第三者算定機関としてマクス・コーポレートアドバイザー株式会社(以下「マクス・コーポレートアドバイザー」といいます。)を選定しました。

()検討・交渉の経緯

上記「()検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制の下、当社及び本特別委員会は、本取引の是非や本公開買付価格の公正性について、TMI総合法律事務所、KPMG及びマクス・コーポレートアドバイザーからの助言も随時受けながら、公開買付者との間で継続的に協議・交渉を行い、慎重に検討を行ってまいりました。

具体的には、宮澤氏は、2026年7月15日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格として900円(提案日の前営業日である2026年7月14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730円に対して23.29%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値720円に対して25.00%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値760円に対して18.42%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値829円に対して8.56%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする旨の初回の価格提案を行いました。これに対して、本特別委員会は、2026年7月16日に、宮澤氏に対して、当該提案価格は第三者算定機関における算定結果を踏まえると、当社株式の本源的価値に照らして十分な価格とはいえないことから提案価格の引上げ要請を行いました。そこで、宮澤氏は、2026年7月21日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を980円(提案日の前営業日である2026年7月17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727円に対して34.80%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値726円に対して34.99%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値753円に対して30.15%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値825円に対して18.79%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする提案を行いました。これに対して、本特別委員会は、2026年7月22日に、宮澤氏に対して、当該提案価格は第三者算定機関における算定結果を踏まえると、当社株式の本源的価値に照らして十分な価格とはいえないことから提案価格の引上げ要請を行いました。そこで、宮澤氏は、2026年7月24日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を1,025円(提案日の前営業日である2026年7月23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729円に対して40.60%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値732円に対して40.03%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値745円に対して37.58%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値818円に対して25.31%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする提案を行いました。これに対して、本特別委員会は、2026年7月27日に、宮澤氏に対して、当該提案価格は第三者算定機関における算定結果を踏まえると、当社株式の本源的価値に照らして十分な価格とはいえないことから提案価格の引上げ要請を行いました。そこで、宮澤氏は、2026年7月29日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を1,040円(提案日の前営業日である2026年7月28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747円に対して39.22%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値736円に対して41.30%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値740円に対して40.54%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値813円に対して27.92%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする提案を行いました。これに対して、本特別委員会は、2026年7月30日に、宮澤氏に対して、第三者算定機関における算定結果を踏まえて、本公開買付価格を1,090円に引き上げるように要請を行いました。そこで、宮澤氏は、2026年8月3日に、当社及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を1,060円(提案日の前営業日である2026年7月31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755円に対して40.40%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値740円に対して43.24%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値740円に対して43.24%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値810円に対して30.86%のプレミアムをそれぞれ加えた価格)とする最終提案を行いました。これに対して、本特別委員会は、2026年8月6日に宮澤氏に対して、本公開買付価格を1,060円とすることについて内諾する旨の回答をしました。

()判断の内容

以上の経緯の下、当社は、以下の点等を踏まえ、本取引が当社グループの中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

- ・ A I の急速な進展は、ソフトウェア開発の在り方のみならず、企業のビジネスモデルや競争環境にも大きな変化をもたらしており、株式市場においても、高性能 A I モデルの登場を契機に I T 関連企業の株価が大きく下落するなど、A I が企業価値に与える影響の大きさが広く認識されるようになったこと。
- ・ このような近時の A I の急速な進化及び普及や企業価値への影響を踏まえると、今後、当社グループが中長期的な企業価値を向上するにあたっては、A I の普及を通じて I T サービスセクターにおける新規参入が容易になるおそれがあることや、労働集約性が高い領域の一部が A I に代替されるおそれがあることといった経営課題に対して、機動的に対処していくことが必要であること。
- ・ 上記「公開買付者が公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の宮澤氏が企図する取り組み(A I 関連ケイパビリティの強化を目的とした R & D 投資や設備投資、国内外の有望企業・スタートアップとの資本業務提携や買収、事業モデルの変革及び A I の進展に伴うセキュリティリスクの拡大を見据えた体制・サービス強化)は、上記の経営課題に対処するための施策であると評価することができ、その内容も合理的といえること。
- ・ 本取引を通じて、当社株式を非公開化するとともに、当社の株主を、当社グループの事業内容及び経営環境に知見を有する宮澤氏がその発行済株式の全てを所有し、代表取締役を務める公開買付者のみとすることは、上記の取り組みを機動的かつ適切に対応するために有用といえること。
- ・ 一般に、株式の非公開化を行った場合には、株式市場からの資金調達を行うことができなくなる可能性が考えられるものの、これまでの当社グループのエクイティ・ファイナンスの活用状況、当社グループの現在の財務状況や I T サービスセクターの市場環境を踏まえると、エクイティ・ファイナンスの活用による株式市場からの資金調達は必ずしも合理的な手法とはいえず、株式市場からの資金調達を行うことができなくなることが当社グループの事業に重大な悪影響を及ぼすものとはいえないこと。
- ・ また、一般に、株式の非公開化を行った場合には、上場会社として享受してきた知名度や信用力に影響を及ぼす可能性が考えられるものの、当社グループがこれまでに培ってきた知名度や信用力及び当社グループにおける取引環境や採用環境を踏まえると、株式の非公開化が当社グループの事業に重大な悪影響を及ぼすとは考えにくいこと。

また、当社は、以下の点等を踏まえ、本公開買付価格は公正であり、当社の株主の皆様に対して、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。

- ・ 本公開買付価格である1,060円は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」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KPMGによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の上限値を上回っており、また、ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づく算定結果のレンジの範囲内に入る価格であること。
- ・ 本公開買付価格である1,060円は、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」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」に記載されているマクサス・コーポレートアドバイザーによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果の上限値を上回っており、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの基準値(感応度分析において用いた割引率及び永久成長率の中央値を使用して算出された数値)を上回る価格であること。

- ・本公開買付価格である1,060円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年8月5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752円に対して40.96%、2026年8月5日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値741円に対して43.05%、過去3ヶ月間の終値単純平均値739円に対して43.44%、過去6ヶ月間の終値単純平均値805円に対して31.68%のプレミアムが加算されており、類似取引事例(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、2026年6月17日までの間に公表され、かつ成立した非公開化を目的とした公開買付け事例のうち、案件公表前のPBRが1倍以上のマネジメント・バイアウト(MBO)事例であって、対象会社が賛同・応募推奨意見を表明した事例49件)におけるプレミアムの平均値が、発表日前日の終値に対して38.58%、同直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して41.47%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して43.45%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して43.93%であることが認められることを踏まえると、本公開買付価格は、過去の類似取引事例におけるプレミアムの水準に照らして遜色ない水準と評価できること。
- ・下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の「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、マクサス・コーポレートアドバイザーが、本公開買付価格(1,060円)が当社の一般株主にとって財務的見地から公正であるとする旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)を表明していること。
- ・本公開買付けにおいては、下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置が採られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること。
- ・本公開買付価格は、上記の措置が採られた上で、本特別委員会及び宮澤氏の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で合意されたものであること。
- ・当社が本特別委員会から2026年8月6日付で取得した答申書(以下「本答申書」といいます。)においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件は公正である旨判断されていること。
- ・なお、当社は、2026年5月13日付「特別損失(連結・個別)の計上及び個別業績と前期実績との差異に関するお知らせ」にて、のれんに係る減損損失(減損)の計上(238百万円)及び関係会社株式評価損(個別)の計上(172百万円)を公表しているが、当該減損損失及び関係会社株式評価損はいずれも本取引とは関連しない通常の決算手続きに基づき計上されたものであり、宮澤氏はその契機又は内容に関与したものではなく、また、その内容も当社が採用する会計基準に照らして適切なものであることから、当該公表を行ったことが本公開買付価格の公正性に影響を与えるものではないと考えられること。

以上より、当社は、2026年8月6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「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

(3) 【公開買付けの公正性を担保するための措置】

公開買付者及び当社は、本公開買付けを含む本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、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一般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」(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、公開買付者は、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及び利益相反を回避するための措置として、以下 乃至 の措置を実施していることから、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ているとのことです。

また、本特別委員会は、本答申書において、他の公正性担保措置が講じられており、公正な手続を通じて当社の株主の利益への十分な配慮がなされていることに照らせば、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に係る条件が設定されていなくても、本取引の手続及び条件の公正性・妥当性が否定されるものではないと考えられる旨判断しており、当社としても同様に判断しております。

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「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2026年6月11日開催の取締役会決議により、特別委員会の委員の候補となる当社の社外取締役について、公開買付者、宮澤氏及び当社並びに本取引の成否からの独立性を有しており、委員としての適切な資質を有することを確認したうえで、柳谷孝氏(当社の独立役員である社外取締役)、牟禮恵美子氏(当社の独立役員である社外取締役)及び近澤諒氏(当社の社外取締役)の3名から構成される本特別委員会を設置いたしました。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておらず、本特別委員会の報酬は、答申内容及び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、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社取締役会は、2026年6月11日開催の取締役会において、本特別委員会に対し、()本取引を実施することの是非(本公開買付けについて当社取締役会が賛同するべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨するべきか否かを含む。)を検討し、当社取締役会に勧告を行うこと並びに()当社取締役会における本取引についての決定が、当社の一般株主にとって公正なものであるかについて検討し、当社取締役会に意見を述べること(以下これらを総称して「本諮問事項」といいます。)を諮問しました。なお、当社取締役会は、本諮問事項への答申に際しては、 当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、 当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件及び手続の公正性について検討・判断するものとするを併せて決議しております。

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこと及び本特別委員会が本取引の取引条件が公正でないと判断した場合には、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしないことを決議するとともに、本特別委員会に対し、()本取引の相手方との間で取引条件等についての交渉(当社の役職員や当社の財務アドバイザー若しくは第三者算定機関及びリーガル・アドバイザー(以下「アドバイザー等」といいます。)を通じた間接的な交渉を含む。)を行うこと、()本諮問事項について検討するに当たり、必要に応じ、当社の費用負担により、自らのアドバイザー等を選任若しくは指名すること、又は当社のアドバイザー等を指名し、若しくは承認(事後承認を含む。)すること、()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こと、()当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に合理的に必要な情報(事業計画の妥当性・合理性に関する情報を含む。)を受領すること、並びに()その他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項に係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、2026年6月15日より2026年8月6日までの間に合計11回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を慎重に行いました。具体的には、本特別委員会は、2026年6月15日、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所並びに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KPMG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いたしました。

また、本特別委員会は、2026年6月25日、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立した独自の第三者算定機関としてマクサス・コーポレートアドバイザーを選定するとともに、当社株式の株式価値の算定を依頼しました。また、本特別委員会は、宮澤氏から本取引を提案するに至った背景・目的、本取引のスキーム、条件等、本取引後の経営方針等について説明を受け、これらに対する質疑応答を行いました。更に、本特別委員会は、KPMG及びマクサス・コーポレートアドバイザーによる当社株式の価値算定の前提となる当社が作成した2027年3月期から2029年3月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)について、その内容、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るとともに、質疑応答を行ったうえで、その合理性を確認し、承認しました。

さらに、本特別委員会は、マクサス・コーポレートアドバイザー及びKPMGから、当社株式の株式価値の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関する説明を受け、その算定過程に関して質疑応答を行った上で、当該算定結果の合理性について検討いたしました。以上の検討に際して、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、特別委員会の意義・役割等を含む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内容について助言を受けております。

なお、本特別委員会は、2026年7月15日に当社及び本特別委員会が宮澤氏から最初の本公開買付価格の提案を受領して以降、宮澤氏から本公開買付価格を1株当たり1,060円とする旨の提案を受けるに至るまで、宮澤氏からの提案価格について、その都度当社株式価値の試算状況や市場株価に対するプレミアム水準(類似案件との比較を含む。)等についてもKPMG及びマクサス・コーポレートアドバイザーから助言を受けながら、書面を通じて、宮澤氏との間で延べ4回に亘る価格交渉を実施しており、宮澤氏との交渉に実質的に関与しています。

()判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2026年8月6日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本答申書を提出いたしました。答申の理由を含む本答申書の詳細については、2026年8月6日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨のお知らせ」をご参照ください。

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

()算定機関の名称及び公開買付関連当事者との関係

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立した独自の第三者算定機関としてマクス・コーポレートアドバイザーを選定するとともに、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的見地からの公正性についての意見(フェアネス・オピニオン)の表明を依頼し、マクス・コーポレートアドバイザーより2026年8月6日付で当社株式の株式価値に関する株式価値算定書(以下「株式価値算定書(マクス・コーポレートアドバイザー)」といいます。)及び本フェアネス・オピニオンを取得しました。

なお、マクス・コーポレートアドバイザーは、公開買付者、宮澤氏ら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、本取引に係るマクス・コーポレートアドバイザーに対する報酬は、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。

()算定の概要

マクス・コーポレートアドバイザーは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して、当社株式の1株当たり株式価値の算定を行いました。

上記の各手法において算定された当社株式の1株当たり株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	: 739円から805円
DCF法	: 953円から1,175円

市場株価平均法では、算定基準日を本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決議日の前営業日である2026年8月5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同日の終値752円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値741円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値739円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値805円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を739円から805円と算定しています。

DCF法では、本事業計画に基づく損益予測及び投資計画、直近までの業績動向、並びに一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、2027年3月期以降に当社が創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社の企業価値及び株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を953円から1,175円と算定しています。なお、割引率は加重平均資本コスト(WACC: Weighted Average Cost of Capital)を採用し、当社の企業規模等を勘案したサイズリスク・プレミアムを加味した上で、10.3%~11.3%を使用しております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、国内のインフレ率及び当社が属する業界の成長率等を総合的に勘案した上で永久成長率は1.0%~2.0%として、継続価値を17,190百万円から22,065百万円と算定しております。

なお、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として公開買付者、宮澤氏との間で利害関係を有しない当社代表取締役社長である筑紫氏及び従業員から組成されたチームが作成しており、公開買付者、宮澤氏はその作成に一切関与していません。また、本事業計画は特別委員会における検討を経て承認されております。本事業計画は、DHグループ事業及びAGESTグループ事業における直近までの業績や外部環境等、具体的には、ゲーム・エンタメ産業のグローバル化の進展による市場のボーダーレス化、また生成AIやAIエージェントの台頭による開発環境やIT・セキュリティ市場の変化等を勘案の上で、既存事業のオーガニックな成長に加えて、外部環境の変化に対応するAI関連ケイパビリティの強化・サービスの拡大等を前提として、合理的に予測可能な期間を2027年3月期から2029年3月期までの3期分としております。また、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効果については、現時点において具体的な影響を見積もることが困難であるため、反映していません。

マクサス・コーポレートアドバイザーがDCF法による算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、当該財務予測においては、大幅な増減益又はフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

(単位：百万円)

	2027年3月期	2028年3月期	2029年3月期
売上高	41,087	41,858	43,438
営業利益	2,729	2,874	3,115
EBITDA	3,827	4,076	4,411
フリー・キャッシュ・フロー	1,759	1,952	2,249

マクサス・コーポレートアドバイザーは、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、全て正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、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等の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。))に関して、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価又は鑑定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて、本事業計画については、公開買付者、宮澤氏を除く当社代表取締役社長である筑紫氏及び従業員から組成されたチームによる、現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。

()本フェアネス・オピニオンの概要

マクサス・コーポレートアドバイザーは、本特別委員会からの依頼に基づき、本公開買付価格が、一定の条件(注)の下に、当社の一般株主にとって財務的見地から公正であると考える旨の本フェアネス・オピニオンを、2026年8月6日付で本特別委員会に対して提供しております。

(注) 本フェアネス・オピニオンは、上記の市場株価平均法及びDCF法による株式価値算定結果に照らし、本公開買付価格である1株当たり1,060円が、当社の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、上記のとおり、DCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測において、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効果については加味されていません。

マクス・コーポレートアドバイザーは、本フェアネス・オピニオンにおける意見表明にあたり、公開されている情報及び当社より提供を受けた情報等を正確かつ完全なものとして採用しており、その正確性及び完全性につき独自の検証は行っておりません。また、マクス・コーポレートアドバイザーは、当社の事業計画作成者がこれらの情報を重要な点で不正確又は誤解を招くものとする事実又は状況を認識していないことを前提としております。当社の事業計画については、当社の事業計画作成者によって現時点で入手可能な最善の見積り及び判断に基づき、合理的に準備、作成されていることを前提としております。マクス・コーポレートアドバイザーは、当社の事業計画作成者が作成した事業計画の実現可能性について独自に検証は行わず、これらの事業計画に依拠しており、その内容及び基礎となる仮定に関して何らの意見を表明するものではありません。

本フェアネス・オピニオンにおける意見表明は、本フェアネス・オピニオンの日付までに入手可能な情報に基づいており、入手した情報を重大な誤りとする事実があった場合、又は今後の状況の変化により本フェアネス・オピニオンで表明される意見に影響を及ぼす可能性があります。マクス・コーポレートアドバイザーは、当社及び当社の関係会社の資産・負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含み、これらに限られません。)について独自に評価・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。マクス・コーポレートアドバイザーは、当社の資産又は施設の物理的検査を行う義務を負っておりません。また、破産手続、会社更生手続、民事再生手続、会社法の特別清算その他の倒産処理手続に適用される法律に基づいて当社の支払能力又は公正価値を評価しておりません。

マクス・コーポレートアドバイザーは、法律、会計又は税務の専門機関ではありません。従って、マクス・コーポレートアドバイザー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はありません。

本フェアネス・オピニオンの作成にあたってマクス・コーポレートアドバイザーが当社に要求した情報のうち、当社から情報の提供又は開示を受けられず、その他の方法によってもマクス・コーポレートアドバイザーが評価の基礎として使用できなかったものについては、マクス・コーポレートアドバイザーは、当社の同意の下で、マクス・コーポレートアドバイザーが合理的かつ適切と考える仮定を用いております。マクス・コーポレートアドバイザーのかかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが当社の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、マクス・コーポレートアドバイザーは独自の検証を行っておりません。

マクス・コーポレートアドバイザーは、本公開買付けが重要な条件の変更を伴うことなく適時に完了すること、当社又は本公開買付けで想定される利益に悪影響を与える可能性のある遅延、制限又は条件が課されずに必要な政府及び規制当局の承認又は同意を得ることができること、並びにかかる承認及び同意の内容が、本公開買付け価格に影響を及ぼさないことを前提としており、独自の検証を行っておりません。また、当社は、本公開買付け価格に重大な影響を及ぼす契約書、合意書その他の文書を過去に取り交わしておらず、また、将来も取り交わさないことを前提としております。マクス・コーポレートアドバイザーは、当社より提供又は開示を受けた情報のほか、本公開買付け価格に重大な影響を及ぼす偶発債務又は簿外債務は存在しないことを、当社に確認の上、前提としております。

本フェアネス・オピニオンは、本取引の是非について、本特別委員会に対して助言することを意図するものではなく、また、かかる助言を構成するものでもありません。さらに、本フェアネス・オピニオンは、本取引について、当社が利用若しくは実行できる可能性のある他の戦略若しくは取引と比較した場合の相対的な利点、又は当社が本取引を実行若しくは継続するにあたっての基礎となる事業決定について、意見又は見解を表明するものではありません。また、本フェアネス・オピニオンは、本取引又はそれに関連する事項に関し、株主の議決権行使や行動について、いかなる意見や提言を表明するものでもありません。本フェアネス・オピニオンは、本公開買付け公表の前後を問わず、当社の株価について意見を表明するものではありません。

マクス・コーポレートアドバイザーの意見は、本フェアネス・オピニオンの日付時点で有効な財務、経済、市場その他の条件、及びマクス・コーポレートアドバイザーが入手可能な情報に基づいております。本フェアネス・オピニオンの日付以降に発生した事実は、本フェアネス・オピニオンの意見及びそれを準備する際に使用した仮定に影響を及ぼす場合がありますが、マクス・コーポレートアドバイザーは本フェアネス・オピニオンを更新、改訂又は再確認する義務を負わないものとします。

当社における独立した法務アドバイザーからの助言

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「() 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、本取引に関して検討を進めるにあたり、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2026年6月11日に、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、本取引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、TMI総合法律事務所は、公開買付者、宮澤氏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、TMI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。

本特別委員会は、TMI総合法律事務所の独立性及び専門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。

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公開買付者及び当社との関係

当社は、本取引に関して検討を進めるにあたり、2026年6月12日に、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付者、宮澤氏及び当社から独立した独自の第三者算定機関としてKPMGを選定するとともに、当社株式の株式価値の算定を依頼し、KPMGより2026年8月6日付で当社株式の株式価値に関する株式価値算定書(以下「株式価値算定書(KPMG)」)といたします。)を取得しました。なお、当社としては、宮澤氏と協議・交渉する権限を本特別委員会に付与しており、本特別委員会において本取引の取引条件等に関する協議・交渉をすることを予定していたこと、本特別委員会がマクサス・コーポレートアドバイザーからフェアネス・オピニオンを取得して最終的な判断を行うことを予定していたことから、当社において別途KPMGからフェアネス・オピニオンを取得することとはしておりません。

KPMGは、公開買付者、宮澤氏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、本取引に係るKPMGに対する報酬には、本取引の成否等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、同種の取引における一般的な実務慣行も勘案すれば、本取引の成否等を条件に支払われる成功報酬が含まれてい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の上、上記の報酬体系によりKPMGを当社の独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。

() 算定の概要

KPMGは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を採用して、当社株式の1株当たり株式価値の算定を行いました。

上記の各手法において算定された当社株式の1株当たり株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価平均法	: 739円から805円
DCF法	: 986円から1,213円

市場株価平均法では、算定基準日を本公開買付けに対する意見表明に係る当社取締役会決議日の前営業日である2026年8月5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同日の終値752円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値741円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値739円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値805円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を739円から805円と算定しています。

D C F 法では、本事業計画に基づく損益予測及び投資計画、直近までの業績動向、並びに一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、2027年3月期以降に当社が創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより当社の企業価値及び株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を986円から1,213円と算定しています。なお、割引率には加重平均資本コストを採用し、当社の企業規模等を勘案したサイズリスクプレミアムを加味した上で、9.5%～10.5%を使用しております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、外部環境等を総合的に勘案した上で永久成長率は1.0%～2.0%として、継続価値を18,710百万円から23,719百万円と算定しております。

なお、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として公開買付者、宮澤氏との間で利害関係を有しない当社代表取締役社長である筑紫氏及び従業員から組成されたチームが作成しており、公開買付者、宮澤氏はその作成に一切関与しておりません。また、本事業計画は特別委員会における検討を経て承認されております。本事業計画は、D H グループ事業及びA G E S T グループ事業における直近までの業績や外部環境等、具体的には、ゲーム・エンタメ産業のグローバル化の進展による市場のボーダーレス化、また生成A I やA I エージェントの台頭による開発環境やI T ・セキュリティ市場の変化等を勘案の上で、既存事業のオーガニックな成長に加えて、外部環境の変化に対応するA I 関連ケイパビリティの強化・サービスの拡大等を前提として、合理的に予測可能な期間を2027年3月期から2029年3月期までの3期分としております。なお、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効果については、現時点において具体的な影響を見積もることが困難であるため、反映しておりません。

KPMGがD C F 法による算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、当該財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないものの、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加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、2027年3月期に予定されているD H グループ事業におけるグループ会社への出資に係る段階的支出が一時的であることから、2028年3月期においては資本的支出が減少することによる大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加が見込まれております。

(単位：百万円)

	2027年3月期	2028年3月期	2029年3月期
売上高	41,087	41,858	43,438
営業利益	2,729	2,874	3,115
EBITDA	3,827	4,076	4,411
フリー・キャッシュ・フロー	1,105	2,002	2,030

KPMG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、全て正確かつ完全なものであることを前提としてこれに依拠しており、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等の資産及び負債(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・査定を行っておりません。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、本事業計画については、公開買付者、宮澤氏を除く当社代表取締役社長である筑紫氏及び従業員から組成されたチームによる、現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。

当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認

当社は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、KPMGから受けた財務的見地からの助言及び株式価値算定書(KPMG)の内容、株式価値算定書(マクサス・コーポレートアドバイザー)の内容並びに本フェアネス・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、及び本公開買付け価格が公正か否かについて、慎重に協議・検討しました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社が公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引が当社グループの中長期的な企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付け価格は公正であり、当社の株主の皆様に対して、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、2026年8月6日開催の当社取締役会において、当社の取締役8名のうち、宮澤氏を除く取締役7名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員の一致で、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、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。

なお、当社の取締役のうち宮澤氏は公開買付者の唯一の株主であり、かつ、公開買付者の代表取締役であるため、利益相反の疑いを回避する観点から、上記取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けに係る公開買付け期間(以下「公開買付け期間」といいます。)を、法令で定められた最短期間が20営業日であるところ、当該期間よりも長期の31営業日に設定しているとのことです。このように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に設定することで、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適切な判断機会を提供するとともに、当社株式に対する公開買付け以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。))にも買付け等を行う機会を確保し、これを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。また、公開買付者と当社は、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。このように、上記の期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会等が確保されることにより、本公開買付けの公正性を担保しているとのことです。

(4) 【公開買付け後の組織再編等の方針】

公開買付者は、上記「(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、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が当社株式の全て(ただし、本譲渡制限付株式を含み、宮澤氏不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)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及び宮澤氏のみとすることを目的として、本スクイズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、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臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を、2026年11月中旬を目途に開催することを、当社に対して要請する予定とのことです。なお、公開買付者及び宮澤氏は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本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本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るとのことです。本株式併合を行うことにより株式の数に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。公開買付者及び宮澤氏は、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(ただし、宮澤氏及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該当社の株主の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定とのことです。公開買付者及び宮澤氏が当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(ただし、宮澤氏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されるよう当社に対して要請する予定とのことです。なお、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。

本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、本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、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(ただし、宮澤氏及び当社を除きます。)は、当社に対して、自己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。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の本株式併合の手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又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。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様(ただし、宮澤氏及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。

なお、本譲渡制限付株式については、本譲渡制限付株式に係る割当契約書(以下「本割当契約書」といいます。))において、(a)譲渡制限期間中に、会社法第180条に規定する株式併合に関する事項が当社の株主総会で承認された場合又は会社法第179条に規定する株式売渡請求に関する事項が当社の取締役会で承認された場合(ただし、会社法第180条第2項第2号に定める株式併合の効力発生日(以下「スクイーズアウト効力発生日」といいます。))が譲渡制限期間の満了時より前に到来するときに限ります。))には、当社取締役会の決議により、スクイーズアウト効力発生日の前営業日の直前時をもって、本譲渡制限付株式のうち本割当契約書に基づき算出される数について、譲渡制限を解除するとされており、(b)上記(a)に規定する場合は、当社は、スクイーズアウト効力発生日の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得するとされているとのことです。そのため、本スクイーズアウト手続においては、上記割当契約書の(a)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日の前営業日の直前時において譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、株式併合の対象とし、上記割当契約書の(b)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日の前営業日をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、当社において無償取得する予定とのことです。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様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。

また、公開買付者及び当社は本株式併合の完了後に、公開買付者を当社の唯一の株主とすることを目的として、本スクイーズアウト手続の完了を条件として、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載の本株式交換を実施する予定とのことです。その実施時期や条件等については、本書提出日現在未定であり、本株式併合の完了後、公開買付者及び当社で協議の上決定する予定とのことです。なお、本株式交換については、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に反することのないよう、公正性の担保に十分配慮しながら進めていく予定とのことです。

(5) 【上場廃止等となる見込み及びその事由】

本書提出日現在、当社株式は、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、当社株式は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けが成立した後に、上記「(4) 公開買付け後の組織再編等の方針」に記載の本スクイーズアウト手続が実行された場合、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、所定の手続を経て上場廃止になります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

(6) 【公開買付けに係る重要な合意】

公開買付者は、宮澤氏から、宮澤氏所有株式(9,425,633株)のうち、(ア)宮澤氏応募株式(500,000株)については本公開買付けに応募する旨の意向を、また、(イ)宮澤氏不応募株式(8,925,633株)については本公開買付けに応募しない旨の意向をそれぞれ受領しているとのことです。

また、公開買付者は、宮澤氏が代表社員であるA-1から、A-1が所有する当社株式(1,324,900株)の全てを本公開買付けに応募する旨の意向を受領しているとのことです。

なお、公開買付者は、宮澤氏及びA-1のそれぞれとの間で、本公開買付けの応募及び不応募に関する契約書を締結していないとのことです。

(7) 【その他公開買付けに関する重要な事項】

公開買付者を当社の唯一の株主とすることを目的として、本スクイズアウト手続の完了を条件として、本株式交換を実施することを予定しているとのことです。詳細は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」をご参照ください。

5 【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】

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
筑紫 敏矢	代表取締役社長CEO	23,399	233
宮澤 栄一	代表取締役会長	9,425,633	94,256
柳谷 孝	社外取締役	10,000	100
牟禮 恵美子	社外取締役	-	-
近澤 諒	社外取締役	-	-
伊達 将英	取締役 監査等委員	24,000	240
赤津 恵美子	社外取締役 監査等委員	-	-
堀口 育代	社外取締役 監査等委員	-	-
計	-	9,483,032	94,829

(注1) 役職名、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。

6 【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。

7 【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。

8 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

9 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。