

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年9月1日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社エル・ティー・エス
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区元赤坂一丁目3番13号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区元赤坂一丁目3番13号
【電話番号】	03-6897-6140
【事務連絡者氏名】	取締役副社長 グループ経営推進室長 李 成一
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社エル・ティー・エス (東京都港区元赤坂一丁目3番13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「公開買付者」とは、株式会社エル・ティー・エスをいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社HCSホールディングスをいいます。
- (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必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。
- (注8) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
- (注9) 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10) 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。

第 1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

株式会社HCSホールディングス

2 【買付け等をする株券等の種類】

- (1) 普通株式
- (2) 新株予約権

2016年7月1日付の対象者取締役会決議に基づき発行された新株予約権(以下「第1回新株予約権」といいます。)(行使期間は2018年3月31日から2026年3月30日まで)

2016年7月1日付の対象者取締役会決議に基づき発行された新株予約権(以下「第2回新株予約権」といい、第1回新株予約権及び第2回新株予約権を併せて「本新株予約権」と総称します。)(行使期間は2018年6月4日から2026年6月3日まで)

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、2023年8月31日開催の取締役会において、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)(スタンダード市場に上場している対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。))の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含みます。)(及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引(以下「本取引」といいます。))の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。なお、本書提出日現在、公開買付者は、対象者株式及び本新株予約権を所有しておりません。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2023年8月31日付で、()対象者の主要株主及び第2位の大株主であり対象者の取締役である宮本公氏(以下「宮本公氏」といいます。))との間で、宮本公氏が所有する対象者株式の全て(所有株式数：313,800株、所有割合(注1)：10.48%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、比率の計算において、他の取扱いを定めていない限り同じです。))を、()対象者の第3位の大株主であり宮本公氏の資産管理会社である株式会社東陽建物(以下「東陽建物」といいます。))との間で、東陽建物が所有する対象者株式の全て(所有株式数：202,800株、所有割合：6.77%)をそれぞれ本公開買付けに応募する旨の契約(以下、宮本公氏及び東陽建物との間の契約を「本応募契約(宮本氏)」と総称します。))を、対象者の大株主である株式会社きんでん(以下「きんでん」といいます。))との間で、きんでんが所有する対象者株式の全て(所有株式数：60,000株、所有割合：2.00%)を本公開買付けに応募する旨の契約(以下、きんでんとの間の契約を「本応募契約(きんでん)」といいます。))をそれぞれ締結しております(公開買付者との間で本応募契約(宮本氏)及び本応募契約(きんでん)を締結した対象者の株主(所有株式数の合計：576,600株、所有割合の合計：19.25%、以下「本応募合意株式」といいます。))を以下「本応募株主」と総称します。)。本応募契約(宮本氏)及び本応募契約(きんでん)の概要については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約(宮本氏)」及び「本応募契約(きんでん)」をそれぞれご参照ください。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2023年8月14日に提出した第8期第1四半期報告書(以下「対象者四半期報告書」といいます。))に記載された2023年6月30日現在の発行済株式総数(2,661,900株)に、対象者から報告を受けた2023年6月30日現在の本新株予約権834個(注2)の目的となる対象者株式の数(333,600株)を加算した株式数(2,995,500株、以下「本基準株式数」といいます。))に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。))をいいます。なお、本書提出日現在、対象者は自己株式を所有していないとのことです。

(注2) 本新株予約権834個の内訳と目的となる対象者株式の数は以下の表のとおりです。

新株予約権の名称	2023年 6 月30日現在の個数(個)	目的となる対象者株式の数(株)
第 1 回新株予約権	534	213,600
第 2 回新株予約権	300	120,000
合計	834	333,600

公開買付者は、本公開買付けにおいて1,997,000株(所有割合：66.67%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限(1,997,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて対象者株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含みます。)及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,997,000株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限(1,997,000株)は、本基準株式数(2,995,500株)に係る議決権の数(29,955個)に3分の2を乗じた数(19,970個)に対象者の単元株式数(100株)を乗じた株式数(1,997,000株)に設定しております。これは、本取引においては対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の「株式併合」に記載された株式併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているため、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるように設定したものです。

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対象者株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含みます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、対象者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「本スクイーズアウト手続」といいます。)を実施することを予定しております。詳細は、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」をご参照ください。

対象者が2023年 8 月31日付で公表した「株式会社エル・ティー・エス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「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者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。)の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのこととです。

なお、対象者取締役会の意思決定の過程の詳細につきましては、対象者プレスリリース並びに下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」及び下記「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、2002年 3 月に株式会社エル・ティー・ソリューションズとして設立、2008年 4 月には現商号に変更しました。2017年12月には株式を東京証券取引所マザーズに上場、その後2020年 7 月には東京証券取引所市場第一部に市場変更、更に2022年 4 月には東京証券取引所の市場区分見直しによりプライム市場へ移行し、現在に至ります。

本書提出日現在、公開買付者グループは、公開買付者、連結子会社5社及び持分法適用関連会社1社(以下、公開買付者並びにその連結子会社及び持分法適用関連会社を総称して「公開買付者グループ」といいます。)で構成されており、「プロフェッショナルサービス事業」及び「プラットフォーム事業」を展開しております。公開買付者グループは、「Mission(可能性を解き放つ ～人の持っている可能性を信じ、自由に生き活きたとした人間社会を実現する～)」、「Vision(世界を広げるプロフェッショナルカンパニー)」、「Value(私たちのありたい姿(注3)、7つの行動規範(注4))」を掲げ、健全かつ公正な事業活動を通じて、公開買付者グループの持続的な成長と企業価値の向上を図るとともに、社会の持続的発展に貢献することを目指しております。公開買付者グループでは、上記「Mission」、「Vision」、「Value」のもとで、企業の成長に不可欠な「変革の実行」を支援するための基幹となる方法論である「ビジネスプロセスマネジメント」の能力・実績を通じ、顧客企業のビジネスを変革・成長させるサービスとして、以下の「プロフェッショナルサービス事業」及び「プラットフォーム事業」を提供しております。

(注3) 「私たちのありたい姿」として、下記を掲げております。

- ・「お客様」「社会」にとってのよつば
Commit as Professional：プロフェッショナルとしてあり続ける
- ・「チーム」にとってのよつば
Collaborate across Barriers：協働を加速させる
- ・「一人ひとり」にとってのよつば
Color Your Own Life：自身の人生を彩っていく

(注4) 「7つの行動規範」(CLOVERS)として、下記を掲げております。

- ・Change：変える・変わる
- ・Learn：学び続ける
- ・Ownership：自ら決め、やり抜く
- ・Venture：未知に踏み出す
- ・Enjoy&Energize：楽しむ、活力をもたらす
- ・Respect：尊重する
- ・Surprise：「粹」を超え、心を動かす

()プロフェッショナルサービス事業

プロフェッショナルサービス事業は、提供しているサービスを分類すると、組織の非連続的な成長を生み出す「ストラテジー&イノベーション」、デジタル時代の現場力を獲得する「ビジネスプロセス&テクノロジー」、豊かな社会を生み出す基盤を創る「ソーシャル&パブリック」の3つに区分されます。当事業では、公開買付者グループによる企業・官公庁・NPOといった様々な組織の変革の支援を通じて、自由に生き活きたとした人間社会の実現を目指しております。

従来、企業においては正確な将来予測と着実な実行が求められておりましたが、昨今は、大中小の様々な変革に対し日常的に取り組む時代となっておりと認識しており、変化に素早く対応する組織能力の獲得が求められていると考えております。公開買付者グループでは、従来型のコンサルティング・ITサービスである「個別プロジェクトの推進」だけではなく、顧客とプロジェクトに閉じない中長期的な関係を構築し、組織としての変化対応力の獲得支援及び高ROIプロジェクトの企画推進支援を積極的に展開しており、顧客深耕モデルを推進することで先進テーマの支援実績を早期に創り、新規顧客からの引き合いにつなげております。

また、昨今のテクノロジーの進化やデジタルトランスフォーメーション(注5)の流れの中で、企業においてデジタルテクノロジーの活用・導入が必要となるシーンが増えていると実感しており、その中で公開買付者グループは、顧客の業務に合わせたりサーチ及びテクノロジー活用手法の策定、IoTやマーケティングデータ等の分析によるバリューチェーンの改善、AI(注6)・RPA(注7)等の業務ロボット導入による効率化・自動化等、顧客の業務に適した新たな手段を提供し、顧客の「働き方改革」や「デジタルシフトの実行」を支援しております。

(注5) 「デジタルトランスフォーメーション」とは、2004年にスウェーデンのウメオ大学のエリック・ストルターマン教授が提唱した概念で、「ITの浸透が、人々の生活をあらゆる面でより良い方向に変化させること」をいいます。IoT、AI(人工知能)、ビッグデータ、アナリティクスなど、デジタル技術を活用することで、新しい製品やサービス、新しいビジネスモデルを通じて価値を創出し、競争上の優位性を確立することです。

(注6) 「AI」とは、人工知能のことをいいます。Artificial Intelligenceの略で、人工的にコンピュータなどで人間と同様の知能を実現させようという試み、あるいはそのための一連の基礎技術のことをいいます。

(注7) 「RPA」とは、Robotic Process Automationの略で、ロボットによる業務自動化の取り組みを表す言葉のことをいいます。主にバックオフィス業務におけるホワイトカラー業務の代行を担います。

()プラットフォーム事業

公開買付者グループは、プロフェッショナルサービス事業を展開する中で、デジタルトランスフォーメーション等により市場の変化が加速的に進み、企業各社が自前のリソースだけでは変革を実現できない状況が存在するとの問題意識のもと、「課題を抱える顧客企業と解決手段を持つテクノロジー企業が出会えていない」、「顧客企業の旺盛なIT投資に応えるIT人材の不足」、「自社のIT人材を十分に活用するプロジェクト機会がない」といった課題を解決することを目的として、2014年7月より、ビジネスマッチングと学びの場を提供するプラットフォームサービスとして、「アサインナビ」(注8)の提供を開始しております。

(注8) 「アサインナビ」では、IT人材とITプロジェクトに取り組む顧客企業が直接つながるプロフェッショナルクラウドソーシングの場を提供することで、IT業界の多重下請け構造の改善及び高単価案件の提供を実現し、会員数は継続的に拡大しており、2023年3月31日時点で、法人・個人を合わせ、12,804の会員にご登録いただいております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、2016年7月1日に経営資源の効率的適用を図ることを目的として、株式会社日比谷コンピュータシステム(以下「HCS」といいます。)からの株式移転により設立されたとのことです。なお、対象者の母体となるHCSは、1970年10月、リッカー株式会社(大手ミシンメーカー)からの100%出資により株式会社日比谷電算センター(1973年4月に株式会社日比谷コンピュータシステムへ商号変更)として設立されたとのことです。対象者は、2021年6月に株式を東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)市場に上場した後、2022年4月には東京証券取引所の市場区分見直しによりスタンダード市場へ移行し、現在に至るとのことです。

本書提出日現在、対象者グループ(対象者及び対象者の関係会社)は、対象者、連結子会社5社(注9)及び関連会社1社により構成されており、情報サービス事業、ERP(注10)事業及びデジタルマーケティング事業を主たる事業としているとのことです。

(注9) 「連結子会社5社」とは、株式会社日比谷コンピュータシステム、株式会社アイシス、株式会社オートマティゴ、株式会社日比谷リソースプランニング、株式会社ビジー・ビーのことをいいます。

(注10) 「ERP」とは、「エンタープライズ・リソース・プランニング」の略で、企業活動に必要な経営資源や情報を一元的に管理し、限られた資源を効率的に活用するシステムのことをいいます。

純粋持株会社である対象者は、グループ経営戦略の策定、コーポレート・ガバナンスの構築、経営資源のグループ内最適配分などを行っているとのことです。

なお、対象者グループの事業内容及び対象者と対象者の子会社の当該事業に係る位置付けは次のとおりであるとのことです。

()情報サービス事業

(a) システムインテグレーションサービス

製造、運輸、公共、金融等の幅広い分野において、大手エンドユーザ系情報子会社や大手システムインテグレータ等の開発案件に主に二次請けとして参画しており、常駐型を中心に、主に業務ソフトウェアの設計・開発・保守及び運用サービスを提供しているとのことです。対象者グループでは、設備投資規模が大きい電力・航空・鉄鋼業のエンドユーザ系情報子会社を主要顧客としており、長年に亘る顧客企業との信頼構築や、これまでの経験で築き上げてきた業務知識を基に、継続的な取引をしているとのことです。また、クラウドサービスを利用したシステム開発支援として、Salesforce(注11)の導入・定着化や追加機能開発等を支援するSalesforce導入支援・開発サービスを提供しているとのことです。

(注11) 「Salesforce」とは、米国Salesforce社が提供するクラウドサービスプラットフォームのことをいいます。元々は顧客管理を主とするプラットフォームでしたが、IT企業の買収や技術投資によって、企業システムの開発を担えるだけのプラットフォームとして成長しつつあります。

当該サービスに携わる主な子会社...HCS、株式会社アイシス

(b) マスターファイルソリューションサービス

対象者グループの前身となるリッカー株式会社の電算センターにて、顧客管理を目的に住所マスターが開発され、1970年に同センターが子会社化される際に事業譲渡を受けた後、1972年より外販を開始したとのことです。以来、対象者グループでは、全国住所マスターである国土行政区画コードマスター及び関連製品・サービス等を提供しているとのことです。

当該サービスに携わる主な子会社...株式会社オートマティゴ

(c) プラットフォームソリューションサービス

OutSystems社が提供するローコード開発(注12)プラットフォームであるOutSystems(注13)の導入支援・開発サービスや、CO2排出量算定支援サービス、米国Infor社が提供するグローバルサプライチェーンプラットフォームであるInfor Nexus(注14)の導入支援サービスを提供しているとのことです。

(注12) 「ローコード開発」とは、手作業によるコードの記述を最小限に抑えることにより、アプリケーションを高速開発する手法のことをいいます。

(注13) 「OutSystems」とは、米国OutSystems社が提供するローコード開発プラットフォームのことをいいます。

(注14) 「Infor Nexus」とは、米国Infor社が提供するクラウドベースのグローバルサプライチェーンプラットフォームのことをいいます。

当該サービスに携わる主な子会社...株式会社オートマティゴ

() ERP事業

(a) SAP導入支援・開発サービス

対象者グループは、SAPジャパン株式会社よりサービスパートナー認定を取得しているとのことです。大手コンサルティングファームや大手システムインテグレータ等からのSAP(注15)導入・保守案件に、主に二次請けとして参画しており、常駐型を中心に、独SAP社のERPソフトウェア(SAP ERP、S/4 HANA等)導入支援、カスタマイズ、アドオン開発(注16)、保守及び運用サービスを提供しているとのことです。

(注15) 「SAP」とは、ドイツに本社を置くソフトウェア会社のSAP SEの日本法人であるSAPジャパン株式会社が提供しているERP製品のことをいいます。

(注16) 「アドオン開発」とは、ソフトウェアの機能を拡張するための開発のことをいいます。

当該サービスに携わる主な子会社...株式会社日比谷リソースプランニング

(b) リソースプランニングサポートサービス(RPSサービス)

SAPシステム及び運用管理ツール等の保守・運用及びヘルプデスク業務について、対象者グループのサポートセンター(RPSセンター)からリモートによる支援サービスを提供しているとのことです。また、対象者グループのパートナー企業やSAP導入を検討するユーザー企業向けに、プログラミングに関する実践的なアドバイスや、Q&Aに対するサポート等、教育に関する支援サービスを提供しているとのことです。

当該サービスに携わる主な子会社...株式会社日比谷リソースプランニング

() デジタルマーケティング事業

(a) マーケティングソリューションサービス

対象者グループが提供するサービスでは、お客様から提示される広告の目的と予算に対して、広告プラン(広告効果の高いターゲット層の選定等)を策定し、広告配信の仕組みを持つ広告プラットフォームを通じて、各広告媒体(ニュースサイト等)に広告を配信しているとのことです。当サービスでは、データドリブンマーケティング(注17)を導入し、データ分析に基づいた広告効果の向上を図っているとのことです。

(注17) 「データドリブンマーケティング」とは、マーケティングにおける意思決定や戦略の立案、実行、振り返り等をデータに基づき行うマーケティング手法のことをいいます。

当該サービスに携わる主な子会社...株式会社ビジー・ビー

(b) パッケージソリューションサービス

点検・検査報告書作成アプリケーションである「点検エース」の開発・販売をしているとのこと。本製品は紙の報告書をタブレットPCに置き換えるために開発されたソフトウェアであり、紙媒体の利用が多かった検査報告書の作成業務を電子化することで、作業の効率化を実現する製品とのこと。本製品はExcelで作成された報告書フォーマットをそのまま利用することが可能であり、本製品から取得したデータを統合・可視化することで、今まで見えなかった気づきの発見によるお客様ビジネスの改善等に活用することができるとのこと。

当該サービスに携わる主な子会社...株式会社ビジー・ビー

このような中、公開買付者と対象者は、公開買付者のプロフェッショナルサービス事業と対象者の情報サービス事業、ERP事業及びデジタルマーケティング事業といった親和性のある事業に従事しつつ、それぞれに事業の拡大及び発展を模索していたことから、2023年1月中旬より、公開買付者グループと対象者グループとの協業の可能性について意見交換を開始いたしました。当該意見交換を経て、2023年4月中旬より、データアナリティクス(注18)及びAIサービス領域における協業を検討するに至り、2023年5月15日付で、公開買付者と対象者の子会社である株式会社ビジー・ビー(以下「ビジー・ビー」といいます。)がデータアナリティクス及びAIサービス領域における業務提携を行い、双方の事業シナジー創出及び顧客基盤の拡大を目指した協業を開始いたしました。また、当該過程において、2023年4月下旬より公開買付者と対象者との間の協業・資本提携の可能性についても意見交換がなされ、2023年5月下旬に、対象者が公開買付者に対して、対象者株式の一部含有を含む資本提携に係る打診をしたことを契機に、公開買付者において当該打診について初期的な検討を開始いたしました。

(注18) 「データアナリティクス」とは、企業が保有するデータを用いて業務改善や売上向上、そして組織の課題発見につながる情報を得るために行う分析のことをいいます。

その後、公開買付者は、対象者の各事業において、以下のようなシナジー効果及びメリットが見込まれると考えるに至りました。

()情報サービス事業

公開買付者グループは現在、コロナ禍により制約されていた企業活動が緩和に向かい、加えて旺盛なデジタルトランスフォーメーションへの顧客ニーズが追い風となり、コンサルティング案件(業務分析・設計、IT導入支援・現場展開)の受注が堅調に推移する中で、これらのコンサルティング案件からシステム開発案件に繋がる案件が増加しております。システム開発案件については、現状では主に公開買付者のエンジニアリング部門が中心となり開発を行っておりますが、今後もシステム開発案件の受注が増加した場合に、エンジニアの不足が見込まれる中で、対象者の豊富な開発実績及びノウハウを持つエンジニアの活用が可能となることで、より一層、顧客ニーズに合致したサービス提供体制を構築できると考えております。また、対象者のエンジニアを、公開買付者グループが推進する、より上流のコンサルティング案件への参画等を通じて育成することで、対象者のエンジニアの活躍の場を広げるとともに、単価増による収益性の向上を実現できると考えております。

対象者のSalesforce事業においても、公開買付者グループにおける営業力を活用し共同で新規顧客開拓を進めることに加え、採用・育成面でも連携を深めることにより、事業拡大の促進が見込めるだけでなく、共通で発生する各種管理コストの削減による収益性向上も見込んでおります。

更に、現在、公開買付者グループにおいて、一部の社内システムをOutSystemsで構築しており、今後は、顧客向けにもサービス提供を進めていく予定ですが、対象者においてもOutSystemsの導入支援ソリューション及びOutSystemsによる超高速システム開発を手掛けており、OutSystems領域における協業余地が存在すると考えております。

()ERP事業

公開買付者グループでは、現在、SAP及び周辺システムの構築・運用案件が増加しております。一方で、対象者においてもSAP導入支援・開発サービス及びヘルプデスク業務支援を手掛けておりますが、公開買付者グループの抱えるSAPの運用案件に対象者が参画することによりエンジニアの安定稼働を確保し、育成の場としても活用できると考えております。また、新規案件への共同提案及び共同デリバリーにより、案件単価及び収益性の向上が期待でき、更に、採用・育成面においても、共同推進によるコスト削減効果も期待できると考えております。

()デジタルマーケティング事業

2023年5月15日付の業務提携により、対象者の子会社であるビジー・ビーと公開買付者グループにおいて、フィールド業務(注19)のデジタルトランスフォーメーション領域における協業体制を敷いており、公開買付者グループのデータアナリティクス&AIサービスと、ビジー・ビーのフィールド業務領域のアプリ開発事業が連携することにより、多様なビジネス環境におけるAI/データ活用のコンサルティングから、業務実装するアプリケーションの開発まで、一貫したサービス提供が可能となっております。今後も、引き続き、協業体制をより深めていくことにより、これまでデジタル化が進まず人手不足が顕在化していたフィールド業務領域におけるビジネスの革新を目指すことで、事業拡大及び新規ソリューション開発を推進することが可能になると考えております。

(注19) 「フィールド業務」とは、顧客企業や組織が提供する現場に直接訪問してのサービスを実施する業務のことをいいます。主に、製造現場、保守点検、修理、設置、配送、インストールなどの作業を対象としています。

なお、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、独自の資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが一般的に挙げられるものの、公開買付者としては、本取引により対象者が東京証券取引所プライム市場に株式上場している公開買付者のグループ会社となることで、対象者グループの知名度やグループガバナンスの向上も見込まれることからすれば、対象者株式の非公開化に伴うデメリットは限定的であり、むしろ本取引により上記の各シナジー効果及びメリットが実現されることが対象者の企業価値の向上に資すると考えております。

上記検討を経て、2023年6月上旬、公開買付者は、対象者とさらに経営資源を共有し、案件を共同で進めることによりシナジー効果を発揮することが望ましいと判断するに至りました。

しかしながら、対象者の経営課題を早期に解決するために必要な上記施策について、早期かつ積極的に取り組む必要があるところ、対象者株式の上場を維持した場合には、中長期的には株主価値を向上させるような大胆な戦略投資、構造改革や組織再編であっても、一時的な利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化等により、短期的には株主価値を毀損する可能性があると考えました。そのため、一般株主の利益保護等の観点から戦略として採用しにくく、また、意思決定にも時間を要するため、対象者株式の上場を維持したまま上記施策を早期に実施することは困難であると考えました。更に、対象者に公開買付者以外の一般株主がいる場合には、公開買付者とその他の株主間でコンフリクトが生じ、営業秘密を含む情報の共有が十分に実施できないことも想定されると考えました。したがって、公開買付者は、中長期的に競争力・収益力を高めるための各取組みを柔軟かつ機動的に推進するためには、対象者株式を非公開化した上で、企業成長に向けた施策を進めることが最適であるとの結論に至りました。

そこで、公開買付者は、2023年6月上旬、本取引の本格的な検討を進めるにあたり公開買付者、対象者及び本応募株主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山田コンサルティンググループ株式会社(以下「山田コンサル」といいます。))を、2023年6月上旬、公開買付者、対象者及び本応募株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてT M I 総合法律事務所をそれぞれ選任しました。

以上の検討を経て、公開買付者は、2023年7月3日、対象者に対して本取引に関する初期的な意向表明書を提出し、同日、対象者より、本取引の実施に向けた検討・協議を開始することを了承し、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築する旨の回答を受けました。これを受け、公開買付者は、同日より、対象者との間で本取引の実施に向けた検討・協議を開始するとともに、対象者に対して2023年7月上旬から同年8月中旬までデュー・ディリジェンスを実施いたしました。これらの検討・協議及びデュー・ディリジェンスと並行して、公開買付者は、2023年8月7日、本公開買付けにおける対象者株式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1,400円、本公開買付けにおける本新株予約権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、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額として本取引に関する意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を対象者に対して提出しました。なお、本意向表明書の提案価格である1,400円は、本意向表明書提出日の前営業日である2023年8月4日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,025円に対して36.59%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。))1,021円に対して37.12%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,000円に対して40.00%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値998円に対して40.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。公開買付者は、2023年8月9日に、対象者から、本特別委員会(下記「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に定義します。以下同じです。))より、対象者の少数株主の利益を保護し、対象者としての説明責任を果たす観点からは、公開買付価格は、対象者株式価値の試算結果に照らして合理的な水準にあり、かつ、合理的なプレミアムが付されたと評価できることが重要であり、そのためには、公開買付者に対してより高い公開買付価格の提示を要請することが適切である旨の意見が示され、対象者としても可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとして、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再提示を要請されました。これに対し、公開買付者は、2023年8月14日、対象者に対して、本公開買付価格を1,600円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを提案しました。なお、当該提案価格である1,600円は、当該提案日の前営業日である2023年8月10日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,025円に対して56.10%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,021円に対して56.71%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,000円に対して60.00%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,001円に対して59.84%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、公開買付者は、2023年8月16日に、対象者から、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益を保護し、対象者としての説明責任を果たす観点からは、公開買付者に対してより大幅な公開買付価格の引き上げを要請することが適切であるとの判断が示され、対象者としても、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとの理由から、本公開買付価格を2,000円とする旨の提案を受けました。なお、公開買付者は、同日に、対象者から、本新株予約権買付価格に関して、本公開買付価格と本新株予約権の行使価額の差額により算出することについては同意する旨の回答を受けました。これに対し、公開買付者は、2023年8月21日、対象者に対して、本公開買付価格を1,700円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを提案しました。なお、当該提案価格である1,700円は、当該提案日の前営業日である2023年8月18日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値999円に対して70.17%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,019円に対して66.83%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,005円に対して69.15%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,003円に対して69.49%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、公開買付者は、2023年8月23日に、対象者から、本特別委員会は、上場当初の時期より対象者株式を保有している少数株主の利益を最大限重視しつつ、第三者算定機関による算定結果をも総合的に考慮した結果、対象者の少数株主の利益を保護し、対象者としての説明責任を果たす観点からは、公開買付者に対して更なる公開買付価格の引き上げを要請し、公開買付価格を対象者株式の上場以来の終値の最高値である1,907円とする旨の対案を提示すべきとの判断を示し、対象者としても、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとの理由から、本公開買付価格を1,907円とする旨の提案を受けました。これに対し、公開買付者は、2023年8月25日、対象者に対して、本公開買付価格を1,800円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを提案しました。なお、当該提案価格である1,800円は、当該提案日の前営業日である2023年8月24日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値994円に対して81.09%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,014円に対して77.51%、同過去3ヶ月間の終値の単純平

均値1,008円に対して78.57%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,004円に対して79.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、公開買付者は、2023年8月28日に、対象者から、本特別委員会は、対象者の株式上場直後の時期から保有している少数株主を含めた対象者株主の利益に配慮すべきことに加えて、対象者株主において剰余金配当及び株主優待を享受できなくなること等の事情を勘案して、本公開買付価格のいくばくかの上乗せを要請し、本公開買付価格を普通株式1株につき1,850円とする旨の対案を提示すべきとの判断を示し、対象者としても、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとの理由から、本公開買付価格を1,850円とする旨の提案を受けました。これに対し、公開買付者は、当該提案を踏まえ、再度真摯に検討したものの、2023年8月25日に行った提案における本公開買付価格は、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果に加え、足元及び中長期の対象者株式の株価・出来高推移も踏まえた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て提示できる最大限の価格であることから、2023年8月29日、対象者に対して、本公開買付価格を1,800円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを再度提案しました。なお、当該提案価格である1,800円は、当該提案日の前営業日である2023年8月28日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値977円に対して84.24%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,009円に対して78.39%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,008円に対して78.57%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,005円に対して79.10%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、公開買付者は、同日、対象者より、当該提案を応諾し、本公開買付価格を1,800円とすることに内諾するとの回答を受けました。

公開買付者は、上記対象者との間の協議・検討と並行して、宮本公氏及び東陽建物に対しては2023年8月8日に、きんでんに対しては2023年8月10日に、本取引を実施する意向がある旨をそれぞれ説明するとともに、本取引を実施した場合の本公開買付けへの応募についてそれぞれ打診を行いました。当該説明及び打診を行った際、宮本公氏及び東陽建物並びにきんでんから、それぞれ本取引の趣旨に賛同し、本公開買付価格次第ではあるものの、本公開買付けに応募することを前向きに検討する旨の回答を得ました。その後、公開買付者は、2023年8月28日、宮本公氏及び東陽建物に対して本応募契約(宮本氏)のドラフトを、きんでんに対して本応募契約(きんでん)のドラフトをそれぞれ提示するとともに、本公開買付価格を1,800円としたい旨伝達し、宮本公氏、東陽建物及びきんでんから、それぞれ応募契約を締結することに応諾する予定である旨の回答を得ました。その後、公開買付者は、2023年8月31日に、宮本公氏及び東陽建物との間において本応募契約(宮本氏)を、きんでんとの間において本応募契約(きんでん)をそれぞれ締結いたしました。なお、本応募契約(宮本氏)及び本応募契約(きんでん)の詳細につきましては、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本応募契約(宮本氏)」及び「 本応募契約(きんでん)」をそれぞれご参照ください。

以上の検討、協議及び判断を踏まえ、公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、2023年8月31日開催の取締役会において、本公開買付けを実施すること、宮本公氏及び東陽建物との間で本応募契約(宮本氏)、きんでんとの間で本応募契約(きんでん)をそれぞれ締結することを決議しました。

対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2021年6月に上場し、上場から期間が経過していないものの2023年3月期の決算において、前期比で減収に転じ、かつ大幅な営業減益が生じることとなり、これらの原因が特定の一過性の事象であると分析することができず、対象者における恒常的な事情に起因するものと判断されたことから、2023年3月上旬より、収益構造を改善するためには、対象者における事業体制の立て直し及びこれを可能とする事業戦略の抜本的な見直しが急務であると認識し、対象者の課題について、大要以下のとおり分析したとのことです。

・ 外部環境に係る課題

- (a) デジタルマーケティング事業において、特定の取引先における広告事業への依存度が極めて高かったところ、世界的なPCの需要減少(新型コロナウイルスの流行収束後の反動)に端を発した当該大手取引先の広告方針変更により、2023年3月期は大幅減収となったこと。
- (b) 大手企業でのシステム開発分野において、クラウドコンピューティングの活用拡大、アジャイルソフトウェア開発への転換、ノーコード(ソースコードを用いない開発)及びローコード(ソースコードの記述量を最小限に抑えた開発)の開発手法への転換、データ及びAI活用等の大きな環境変化が生じ、これら技術動向及び顧客方針の変化に対応する体制構築が必須となっていること。

・ 内部環境に係る課題

- (c) 情報サービス事業は二次請け業務が中心であり、業務ソフトウェア開発に係る上流工程に直接携わる機会が限定的であるため、上流工程のノウハウ習得機会が限られ、またその結果、上記(b)に対応するための多様な実践開発経験の機会を対象者エンジニアに十分に設けることができないこと。
- (d) 二次請けは主体的な案件獲得ではないため、業務単価引上げ交渉が行いにくいところ、低利益率の結果として高稼働率維持になりやすく、従業員にとっては就労時間の制約の中での勉強時間の圧迫を招来し易い状況にあること。
- (e) 従前から認識されていた上記(c)及び(d)の課題を念頭に置いた対応策として、新たなサービスである「デジタルトランスフォーメーション関連のサービス型ビジネス」の推進及び事業部門とのダイレクトビジネスの拡大を掲げ、事業戦略上の成長分野と位置付けていたものの、当初計画を大きく下回る進捗となっており、現時点の市場環境等に照らすとマーケティング体制や提案能力の向上には相当程度の時間を要することが見込まれるところ、当該分野を早期に軌道に乗せるためにはマーケティング体制や提案能力の不足を補完するための他社との連携等の施策が必須であると判断していること。
- (f) グループ会社の分社体制の弊害として、顧客への提案におけるグループ連携が円滑に進まなかったこと。

また、対象者は、上記のとおり対象者の課題を分析したうえで、外部環境に係る課題(上記(a)及び(b))についてはその性質上、対象者における固有の取組みによっては直ちに解決し難く、また、内部環境に係る課題のうち、対象者の情報サービス事業が二次請け中心であることに起因するもの(上記(c)及び(d))については想定以上に早く事業全体への影響が顕在化するに至っており、他方で新たなサービスに係るもの(上記(e))については上記のとおりと判断されたところ、いずれの課題についても対象者が単独で取り組む場合、解決が困難であるか又は相当程度に時間を要することが見込まれたことから、2023年3月下旬において、各課題について全体として解決することを念頭に他社との協業又は連携を行うことが、対象者の課題解決のためには必須であると判断するに至ったとのことです。

かかる背景の下で、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」のとおり、2023年5月15日付で、公開買付者とビジー・ピーがデータアナリティクス及びAIサービス領域における業務提携を行い、双方の事業シナジー創出及び顧客基盤の拡大を目指した協業を開始したことに伴い、公開買付者と対象者の間で協業の範囲を広げることにより、更なる事業シナジーが期待できるとの判断をするに至り、2023年5月下旬に、公開買付者に対して、対象者から対象者株式の一部保有を含む包括的な業務資本提携に係る打診をするとともに、公開買付者と対象者のグループ企業との協業可能性をさらに追及していくことを合意したとのことです。

その後、2023年7月3日に公開買付者から本取引に係る初期的な提案がなされたことから、本取引に関する具体的な検討を開始したとのことです。

対象者は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本取引における対象者及び対象者取締役会の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、2023年7月7日にフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社AGS FAS(以下「AGS FAS」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任し、併せて、同日、本取引の提案を検討するための特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置し(委員の構成その他具体的な諮問事項等については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)、公開買付者からの提案を検討するための体制を整備し、検討を進めてきたとのことです。

上記の体制の下で、対象者は、本取引の目的、本取引後の経営方針、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、公開買付者との間で複数回にわたる協議・交渉を重ねたとのことです。

具体的には、対象者は、2023年7月3日、公開買付者から本取引に関する初期的な意向表明書を受領し、同日、公開買付者に対して、本取引の実施に向けた検討・協議を開始することを了承し、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築する旨の回答を行ったとのことです。これを受け、公開買付者は、同日より、対象者との間で本取引の実施に向けた検討・協議を開始するとともに、対象者に対して2023年7月上旬から同年8月中旬までデュー・ディリジェンスを実施しました。これらの検討・協議及びデュー・ディリジェンスと並行して、公開買付者は、2023年8月7日、本意向表明書を対象者に対して提出しました。なお、本意向表明書の提案価格である1,400円は、本意向表明書提出日の前営業日である2023年8月4日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,025円に対して36.59%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,021円に対して37.12%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,000円に対して40.00%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値998円に対して40.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

対象者は、2023年8月9日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益を保護し、対象者としての説明責任を果たす観点からは、公開買付価格は、対象者株式価値の試算結果に照らして合理的な水準にあり、かつ、合理的なプレミアムが付されたと評価できることが重要であり、そのためには、公開買付者に対してより高い公開買付価格の提示を要請することが適切である旨の意見が示され、対象者としても可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとして、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再提示を要請したとのことです。これに対し、公開買付者は、2023年8月14日、対象者に対して、本公開買付価格を1,600円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを提案しました。なお、当該提案価格である1,600円は、当該提案日の前営業日である2023年8月10日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,025円に対して56.10%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,021円に対して56.71%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,000円に対して60.00%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,001円に対して59.84%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、対象者は、2023年8月16日、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益を保護し、対象者としての説明責任を果たす観点からは、公開買付者に対してより大幅な公開買付価格の引き上げを要請することが適切であるとの判断が示され、対象者としても、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとの理由から、公開買付者に対して、本公開買付価格を2,000円とする旨の提案を行ったとのことです。なお、対象者は、同日、公開買付者に対して、本新株予約権買付価格に関して、本公開買付価格と本新株予約権の行使価額の差額により算出することについては同意する旨の回答を行ったとのことです。これに対し、公開買付者は、2023年8月21日、対象者に対して、本公開買付価格を1,700円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを提案しました。なお、当該提案価格である1,700円は、当該提案日の前営業日である2023年8月18日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値999円に対して70.17%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,019円に対して66.83%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,005円に対して69.15%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,003円に対して69.49%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、対象者は、2023年8月23日、本特別委員会より、上場当初の時期より対象者株式を保有している少数株主の利益を最大限重視しつつ、第三者算定機関による算定結果をも総合的に考慮した結果、対象者の少数株主の利益を保護し、対象者としての説明責任を果たす観点からは、公開買付者に対して更なる公開買付価格の引き上げを要請し、公開買付価格を対象者株式の上場以来の終値の最高値である1,907円とする旨の対案を提示すべきとの判断が示され、対象者としても、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとの理由から、公開買付者に対して、本公開買付価格を1,907円とする旨の提案を行ったとのことです。これに対し、公開買付者は、2023年8月25日、対象者に対して、本公開買付価格を1,800円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを提案しました。なお、当該提案価格である1,800円は、当該提案日の前営業日である2023年8月24日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値994円に対して81.09%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,014円に対して77.51%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,008円に対して78.57%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,004円に対して79.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、対象者は、2023年8月28日、本特別委員会より、対象者の株式上場直後の時期から保有している少数株主を含めた対象者株主の利益に配慮すべきことに加えて、対象者株主において剰余金配当及び株主優待を享受できなくなること等の事情を勘案して、本公開買付価格のいくばくかの上乘せを要請し、本公開買付価格を普通株式1株につき1,850円とする旨の対案を提示すべきとの判断が示され、対象者としても、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとの理由から、公開買付者に対して、本公開買付価格を1,850円とする旨の提案を行ったとのことです。これに対し、公開買付者は、当該提案を踏まえ、再度真摯に検討したものの、2023年8月25日行った提案における本公開買付価格は、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果に加え、足元及び中長期の対象者株式の株価・出来高推移も踏まえた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て提示できる最大限の価格であることから、2023年8月29日、対象者に対して、本公開買付価格を1,800円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを再度提案いたしました。なお、当該提案価格である1,800円は、当該提案日の前営業日である2023年8月28日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値977円に対して84.24%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,009円に対して78.39%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,008円に対して78.57%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,005円に対して79.10%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、

対象者は、同日、公開買付者に対して、当該提案を応諾し、本公開買付価格を1,800円とすることに内諾するとの回答を行ったとのことです。

以上の経緯のもとで、対象者は、2023年8月31日開催の対象者取締役会において、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言、AGS FASから受けた助言、及び対象者がAGS FASから2023年8月30日に取得した株式価値算定書(以下「対象者株式価値算定書」といいます。)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2023年8月30日付答申書(以下「本答申書」といいます。なお、本答申書の概要については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付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、慎重に検討・協議を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下の点等を踏まえると、公開買付者の完全子会社となることにより、大要以下のようなシナジーの創出を見込むことができ、本取引が対象者グループの企業価値向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。

- (a) 公開買付者の完全子会社となった場合、上流工程への関与や担当するプロジェクト分野・範囲の拡張により、従業員への実践教育の機会の確保が期待でき、対象者の課題である実践教育の機会の不足を解決し得ることに加えて、向上意欲の高い従業員にとっては勉強意欲の促進がさらに可能になるとともに、グループ内での活躍の場が広がることから他社への転職の防止に繋がること。
- (b) 対象者グループの各子会社に分散するシステム開発、ERP事業、ローコード開発、Salesforce事業等について、公開買付者が対象者と連携することにより、公開買付者において対象者が提供するサービスも含めた業務ソフトウェア開発に係る上流工程において広範囲に跨った案件を獲得することが可能となり、公開買付者グループ及び対象者グループの双方のリソースを活用する機会が拡大することが見込まれること。
- (c) 株式上場企業として株主からの負託に応えるために収益向上を強く意識しつつも、グループ体制の立て直し推進には相応の時間がかかることが予想される一方、公開買付者が対象者株式を非公開化することで、経営資源の事業への集中による大胆なグループ内体制の立て直しが可能になること。
- (d) 株式の非公開化に伴うデメリットとしては、独自の資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが一般的に挙げられるものの、むしろ東京証券取引所プライム市場に株式上場している公開買付者のグループ会社となることで、総合的知名度やグループガバナンスの向上も見込まれることからすれば、対象者における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えられること。

以上のとおり、対象者は、2023年8月31日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

なお、上記対象者の取締役会における決議の方法については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

本スクイズアウト手続が完了した以降の対象者の経営体制については、本書提出日現在、公開買付者としては、対象者の独立性を担保しつつ、グループシナジーを創出することを最重要事項の一つと捉え、シナジーの早期実現に向けた最適な体制について、本取引の完了後に、対象者と協議の上決定することを想定しております。また、対象者の取締役及び執行役員については、公開買付者は対象者との間で、本取引の実行後の役員体制について具体的な協議はしておらず、現時点で決定している事項はございません。なお、公開買付者から対象者への役員等の派遣については、本書提出日現在、具体的に検討している事項はございません。

公開買付者は、対象者の事業の特性や強みを十分に活かした経営を行い、対象者の事業の強化を図り、公開買付者とのシナジー効果を最大限実現できる体制づくりを目指し、両社の更なる企業価値向上に向けて取り組んでまいります。

(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在、公開買付者は、対象者株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収には該当いたしません。また、対象者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は予定されておらず、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(注20)にも該当いたしません。もっとも、公開買付者が対象者の取締役である宮本公氏及び東陽建物との間で本応募契約(宮本氏)をそれぞれ締結していること、本公開買付けにおいて対象者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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避すべく、公開買付者及び対象者は以下の措置を講じております。

(注20) 「マネジメント・バイアウト」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

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

公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及び本応募株主から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルに対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、山田コンサルは、公開買付者、対象者及び本応募株主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、公開買付者は、本「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置の実施を通じて、対象者の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えられることから、山田コンサルから本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

公開買付者が2023年8月30日付で山田コンサルから取得した対象者の株式価値に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」及び「算定の経緯」をご参照ください。

対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者から独立した第三者算定機関として、AGS FASに対象者株式の価値の算定を依頼したとのことです。なお、AGS FASは、公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。なお、対象者は、公開買付者及び対象者において、少数株主の利益に配慮して、本「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載した本公開買付けの公正性を担保するための措置を実施していることから、フェアネス・オピニオンの取得は不要と判断しており、AGS FASから本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。本取引に係るAGS FAS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、本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会において、AGS FASの独立性に問題がないことが確認されているとのことです。

()対象者株式に係る算定の概要

AGS FASは、複数の算定手法の中から対象者株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、対象者業績の内容や予想等を評価に反映するためにディスカунテッド・キャッシュフロー法(以下「DCF法」といいます。)を算定手法として用いて対象者の1株当たりの株式価値の分析を行い、対象者は、2023年8月30日付でAGS FASより対象者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者の価値評価の算定手法として、収益性や財務状況の対象者との類似性における制約に鑑み類似会社比較法を採用しておらず、対象者が継続企業としてその事業を継続していくことを企図していることから、純資産法は採用していないとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：964円から1,008円
DCF法：1,392円から1,813円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年8月30日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における基準日の終値964円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価1,005円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価1,008円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価1,004円を基に、対象者株式1株当たりの価値の範囲を964円～1,008円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者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期分の事業計画及び進行期の業績予測における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が、2024年3月期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を1,392円～1,813円と分析しているとのことです。なお、上記DCF法において前提とした対象者の事業計画については、大幅な増減益が見込まれている事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2024年3月期は事業立て直しの初年度と設定しつつ、情報サービス事業やERP事業ではエンジニア育成及びベースアップ等の人材投資強化を図り、デジタルマーケティング事業ではフィールド業務DXサービスの開発に注力するため、売上高46億円(前期比プラス0.2%)・営業利益17百万円(前期比マイナス92.7%)が見込まれております。一方で、2025年3月期以降も情報サービス事業やERP事業では人員体制の強化を優先し社員数の純増維持に努めつつ、採用から戦力化までの育成期間を考慮し、デジタルマーケティング事業ではフィールド業務DXサービスの今後の確立により、2025年3月期は売上高50億47百万円(前期比プラス9.7%)・営業利益1億76百万円(前期比プラス904.1%)、2026年3月期は売上高53億77百万円(前期比プラス6.5%)・営業利益2億95百万円(前期比プラス67.6%)、2027年3月期は売上高57億3百万円(前期比プラス6.1%)・営業利益4億円(前期比プラス35.6%)が見込まれております。なお、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において見積もることが困難であるため、上記の財務予測には加味していないとのことです。

()本新株予約権に係る算定の概要

対象者は、本新株予約権買付価格に関しては、本公開買付価格と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(各新株予約権につき400)を乗じた金額を基に算定されているものであるため、本公開買付けは、本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断しているとのことです。

また、本新株予約権はいずれも譲渡による取得について対象者取締役会の承認を要するものとされているところ、対象者は、本新株予約権の譲渡が可能になるよう、2023年8月31日開催の対象者取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認する旨、及び譲渡を希望する本新株予約権者との間では新株予約権割当契約の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨を決議しているとのことです。

なお、対象者は、公開買付者が、本新株予約権買付価格を決定するにあたり、本公開買付価格を基に算定していることから、第三者算定機関からの算定書は取得していないとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するために、公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を2023年7月7日に選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。なお、シティユーワ法律事務所は、公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。シティユーワ法律事務所に対する報酬には、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会においては、シティユーワ法律事務所の独立性に問題がないことが確認されているとのことです。

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2023年7月7日付の取締役会決議に基づき、対象者取締役会において本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本公開買付けを含む本取引における対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、公開買付者から独立した委員(対象者の社外取締役である渡邊裕之氏及び川尻恵理子氏、対象者の社外監査役である吉村潤一氏、並びに、外部有識者である鷹箸有宏氏(株式会社J-TAPアドバイザー取締役)の合計4名)によって構成される本特別委員会を設置したとのことです。なお、本特別委員会の委員の報酬は、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、本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

そして、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、()本取引の目的の正当性・合理性(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。)、()本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の公正性、()本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性、()本取引(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること並びに対象者の株主及び新株予約権者それぞれに対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他対象者による本取引の手続に係る決定を含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものではないか、()上記()から()を踏まえ、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること、並びに対象者の株主及び本新株予約権者それぞれに対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非について諮問し(以下()乃至()の事項を「本諮問事項」といいます。)、これらの点についての答申書を対象者に提出することを委嘱したとのことです。また、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、本取引に関する対象者取締役会の意思決定は、本特別委員会の答申を最大限尊重して行われるものとし、本特別委員会が取締役会に対し、本取引に賛同すべきではない旨の答申を行った場合には、対象者取締役会はこれに従って、前者の場合は本取引への賛同意見の表明は行わないことを決議するとともに、本特別委員会に対し、必要に応じて取引条件等について公開買付者と交渉を行う(対象者及びそのアドバイザーを通じた間接的な交渉を含む。)権限、対象者の費用負担のもと、本特別委員会のアドバイザーを選任する権限、並びに対象者の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限を付与することを決議しているとのことです。

本特別委員会は、2023年7月12日から2023年8月30日まで合計10回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は、2023年7月12日に開催された第1回特別委員会において、対象者が選任したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるAGS FAS並びにリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれを対象者のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認し、本特別委員会も必要に応じてその専門的助言を受けることができることを確認した上、本特別委員会独自の外部アドバイザーの選任は行わないことを決定するとともに対象者が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしているとのことです。その上で、本特別委員会は、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、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いるとのことです。

更に、本特別委員会は、AGS FASから受けた財務的見地からの助言を踏まえつつ、対象者の事業計画について、対象者からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認したとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、本取引の目的や意義、対象者事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施し、また、公開買付者に対して質問事項を提示し、公開買付者から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式及び書面により質疑応答を実施しているとのことです。

加えて、上記「対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、AGS FASは、対象者の事業計画を前提として対象者株式の株式価値の算定を実施しておりますが、本特別委員会は、AGS FASから、株式価値の算定結果とともに、対象者の株式価値の算定方法、当該算定方法を選択した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しているとのことです。

また、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者が、2023年8月7日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり1,400円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とする提案を受領して以降、本特別委員会は、AGS FASによる対象者株式の株式価値の算定結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及びシティユーワ法律事務所からの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等を踏まえ、公開買付者との間で、対象者の財務アドバイザーを通じて、継続的に協議・交渉を行ってきたとのことです。

具体的には、本特別委員会は、対象者より、2023年8月7日に公開買付者から本公開買付価格を1,400円とすること等を含む最初の提案を受領した旨の報告を受けて以降、同年8月14日に本公開買付価格を1,600円とすること等の提案を受領した旨、同年8月21日に本公開買付価格を1,700円とすること等の提案を受領した旨、同年8月25日に本公開買付価格を1,800円とすること等の提案を受領した旨それぞれ報告を受け、AGS FAS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意見を聴取した上で、AGS FASから受けた財務的見地からの助言及びシティユーワ法律事務所から受けた法的見地からの助言を踏まえて検討を行ったとのことです。その上で、本特別委員会は対象者に対し、これらのいずれに際しても、公開買付者に対し本公開買付価格の再検討を要請することに異議がない旨の意見を述べるとともに、対象者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、対象者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したとのことです。その結果、対象者は、同年8月28日、公開買付者から、改めて本公開買付価格を1,800円とすること等を含む提案を受け、同日付で本公開買付価格を1,800円とすることを含む合意に至ったとのことです。

さらに、本特別委員会は、複数回に亘って、対象者が公表又は提出予定の対象者プレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びに公開買付者が提出予定の本書のドラフトの内容について説明を受け、各当事者が、それぞれの法務アドバイザーの助言を得て適切な開示を行う予定であることを確認しているとのことです。

以上の経緯で、本特別委員会は、AGS FAS及びシティユーワ法律事務所と議論を重ね、本諮問事項について協議・検討を行ったとのことです。本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2023年8月30日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(a) 答申内容

- ()本取引は対象者の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる
- ()本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる
- ()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確保されていると考えられる
- ()本取引(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること並びに対象者の株主及び新株予約権者それぞれに対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他対象者による本取引の手続に係る決定を含む。)は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる

- ()上記()から()を総合的に考慮すると、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること、並びに対象者の株主及び新株予約権者それぞれに対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる

(b) 答申理由

- ()本取引の目的の正当性・合理性(本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。)

以下の点を総合的に考慮すると、本取引は対象者の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。

- ・対象者が営む情報サービス事業、EPR所業及びマーケティング事業に係る事業環境については、大要、(A)外部環境に係る課題として、(a)世界的なPCの需要減少(新型コロナウイルスの流行収束後の反動)に端を発した、デジタルマーケティング事業における依存度が極めて高かった特定の大手取引先による広告方針の変更、(b)クラウドコンピューティングの活用拡大、アジャイルソフトウェア開発への転換、ノーコード及びローコードの開発手法への転換、データ及びAI活用等の大きな環境変化に伴う急激な市場における需要の大きな変化、(B)内部環境に係る課題として、(c)情報サービス事業は二次請け業務が中心であることに起因し、業務ソフトウェア開発に係る上流工程に直接携わる機会が限定的であって、多様な実践開発経験の機会が十分でないこと、(d)二次請けは主体的な案件獲得ではないため、業務単価引上げ交渉が行いにくく、低利益率・高稼働率維持の傾向になりやすいこと、(e)東京証券取引所における株式上場以前から認識されている左記(c)及び左記(d)のリスクへの対応策として掲げていた新規サービスについて、結果としては、当初計画を大きく下回る進捗となっており、2023年3月期の決算を通じてこれらの取組みがいずれも功を奏していないことが確認されたうえ、現時点の市場環境等に照らすとマーケティング体制や提案能力の向上には相当程度の時間を要することが見込まれるところ、当該分野を早期に軌道に乗せるためには他社との連携等の施策が必須であること等が分析されている。かかる対象者による分析を前提として、対象者によれば、外部環境に係る課題についてはその性質上、対象者における固有の取組みによっては直ちに解決し難く、また、内部環境に係る課題のうち、対象者グループの情報サービス事業が二次請け中心であることに起因するものについては想定以上に早く事業全体への影響が顕在化するに至っており、他方で新たなサービスに係るものについては上記のとおり他社との連携等の施策を要すると判断される等の事情に照らせば、いずれの課題についても対象者が単独で取り組む場合、解決が困難であるか又は相当程度に時間を要することが見込まれることから、現状での対象者グループの経営資源及び固有の取組みだけでは、収益構造を改善すべく事業体制の立て直し及びこれを可能とする事業戦略の変更を遂行するには一定の限界があるとのことである。以上の事業環境及び経営課題に係る説明内容については、現に対象者グループの足元の業績が低迷していることや、その他の一般的な公開情報を踏まえると、十分首肯できるものといえる。
- ・対象者によれば、本取引によって対象者が公開買付者の完全子会社となることで、大要、(a)公開買付者グループとの協業による事業拡大の推進(公開買付者グループにおいて対象者グループが提供するサービスも含めた業務ソフトウェア開発に係る上流工程において広範囲に跨った案件を獲得することが可能となり、公開買付者グループ及び対象者グループの双方の経営資源を活用する機会が拡大することが見込まれること)、(b)エンジニアのスキル・ノウハウ及び就業意欲の向上(公開買付者グループの研修プログラムへの参加等を通じて、活躍領域の拡大、実践経験の機会の増加及び能力の向上が期待できること)、(c)迅速な事業体制の再構築及び事業戦略の実現(短期的な利益の実現及び還元を志向せざるを得ず、反面、思い切った経営の改革が実施し難い状況にあり、本取引により対象者が公開買付者の完全子会社となることによって、大胆な事業体制の再構築及び事業戦略の変更が可能になると見込まれること。)等のシナジー効果が期待できるとのことであり、その説明内容に特段不合理な点は認められず、対象者がこのまま上場会社として独立して事業を展開していく場合と比較すると、本取引の実施が対象者グループの企業価値の向上に資するとの判断には一定の合理性があると思料する。

- ・本取引により対象者株式が上場廃止となることに伴い想定され得るデメリットについて、対象者及び公開買付者に対するインタビュー等を通じて検討した結果、取引先に対する影響、今後の資金調達への影響、コンプライアンス体制の弱体化、今後の人材採用への影響、既存従業員への影響など、いずれにおいてもその影響は限定的と考えられ、本取引によって期待されるメリットを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。

()本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、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確保されていると考えられる。

- ・本公開買付価格は、AGS FASによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法の算定レンジの上限を上回り、かつ、DCF法の算定レンジの上限に近い価格である。この点、AGS FASから受けた当該算定結果に係る説明を踏まえると、算定手法の選択や各算定手法による具体的な算定過程に特段不合理な点は見当たらない。
- ・このうち、DCF法の算定の基礎とされた対象者の事業計画については、対象者によれば、2021年4月に、2022年3月期から2024年3月期を対象とする対象者の中期経営計画「中期経営計画(2021-2023)Jump! 2023」との関係で、2023年3月期の対象者グループの業績は当該経営計画から大幅に下振れる実績となったことから、2023年5月25日付のプレスリリースで公表しているとおり、進行情形において抜本的に経営戦略を見直すとともに、新たに2024年4月以降を対象とする新たな中期経営計画(3ヶ年)の検討を開始し、これに該当するものとして当該事業計画を策定したとのことである。この点、対象者によれば、当該事業計画は、本取引を前提として策定されたものではなく、また、具体的な計画数値の設定過程において公開買付者による関与はなく、当該事業計画は、足元の事業環境の変化を踏まえた標準的な内容となっており、特に保守的な内容としているものではなく、対象者の第三者算定機関であるAGS FASにおいても、当該事業計画の合理性については、対象者へのヒアリングや関連資料の閲覧等を通じて検証していること等を踏まえると、当該事業計画の策定過程において公開買付者側からの不当な関与は認められず、その他対象者の独立性に疑念を生じさせる事情は特段見当たらない。加えて、本事業計画の策定過程や主要な前提条件に係る対象者の説明内容に照らすと、本取引の存在を前提に恣意的に計画値を設定したという事情は見受けられないこと、具体的な計画値としても、売上高と営業利益の双方について計画期間を通じて改善が見込まれていること、2028年3月期以降の業績は、多少の上下の変動はあるものの、概ね2027年3月期の計画値程度の推移が見込まれること等を総合的に考慮すると、本事業計画の内容について、対象者の少数株主の利益の観点から不合理な点は認められない。したがって、本特別委員会としては、本事業計画をDCF法の算定の基礎として用いることは是認できる。更に、AGS FASから説明を受けたDCF法における具体的な算定過程についてAGS FASと質疑応答を行った結果、その算定過程に是認し難い不合理な点は認められず、AGS FASによるDCF法に基づく算定には一定の合理性がある。そして、AGS FASによる対象者株式の株式価値の算定結果には一定の合理性があると考えられるところ、本公開買付価格は、AGS FASによる算定結果のうち、市場株価法の算定レンジの上限値を上回り、かつ、DCF法の算定レンジの上限に近い価格であり、当該算定結果に照らして合理的な水準にあると考えられる。
- ・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2023年8月30日を基準日として、対象者株式の基準日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して、それぞれ86.72%(基準日)、79.10%(直近1ヶ月間)、78.57%(直近3ヶ月間)及び79.28%(直近6ヶ月間)のプレミアムが付されたものとなり、M&A指針が公表された2019年6月28日以降、2023年7月25日までに公表された同種事例(取引前において出資比率が20%未満の者による完全子会社を企図した取引で、マネジメント・バイアウト取引及びファンド・投資法人等を主体とするものの以外的事例)においては、プレミアム割合の平均値が40%台後半から50%超であることに鑑みれば、本公開買付価格に付されたプレミアムは、他社事例との比較においても高水準にあるといえる。

- ・対象者株式の上場から2年程度経過した時点において本取引が検討されていることに照らし、対象者の上場直後の時期から保有している少数株主の利益への配慮がなされているかという観点も検討される。この点、対象者株式の上場当時の公募価格は1,800円であり、上場直後の株価が最も高く、その後から2022年上旬にかけて徐々に1,000円台前半に低下し、その後、1,000円台前半から1,000円を下回る金額の間で推移している状況であり、かかる株価の推移に照らすと、対象者株式1株につき1,800円という本公開買付価格には、公募価格と同額である点において、対象者の上場直後の時期から保有している少数株主の利益にも一定程度に配慮がなされているもの評価することができる。
- ・以上を総合的に考慮すると、対象者株式1株につき1,800円という本公開買付価格には、一定の合理性があると考えられる。
- ・また、本新株予約権に係る買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に、当該各本新株予約権1個の目的となる株式数(各本新株予約権につき400)を乗じた金額とされている。上記のとおり、本公開買付価格は一定の合理性があるものと考えられるところ、本新株予約権に係る買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額により算定されていることから、本新株予約権に係る買付価格についても同様に一定の合理性があるものと考えられる。
- ・本公開買付けにおいては、公表時点において、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定がなされているとも評価し得る。更に、現在の公開買付けの実務上、公開買付届出書の提出に際し、買収者との間で応募合意をした株主は、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件において賛成を確認する対象となる一般株主(分母となる「マイノリティ」)から一律に除外すべきとの運用が行われている点について、M&A指針においても、買収者との間で応募合意をした株主は、買収者と重要な利害関係を共通にする場合もあればそうでない場合もあるところ、後者の場合には、株式の売り手として利害関係を有する株主との真摯な交渉により応募合意に至ったことは、むしろ取引条件の公正さを裏付ける要素とも言い得るため、応募合意をしたことのみをもって当該株主を一律に賛成の確認をする対象となる一般株主から除外する必要はないと指摘されている。この点、公開買付者が対象者株式を保有しておらず、公開買付者との間で応募合意をした株主を一般株主から除外するマジョリティ・オブ・マイノリティ条件については上記M&A指針の指摘のとおり必ずしも公正性担保との関係で妥当性を有するとは限らないことから、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくとも、本取引の条件の公正性が否定されるものではなく、したがって、今後の応募合意の状況の如何にかかわらず、上記の理由から、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくとも、なお本取引の条件の公正性が否定されるものではないと考えられる。
- ・本スクイズアウト手続としては、株式売渡請求又は株式併合が予定されているところ、いずれの場合でも、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されている。また、公開買付者によれば、本スクイズアウト手続は、本公開買付けの決済の完了後速やかに進めていく予定とのことであり、さらに、株式売渡請求の場合は、公開買付者が、1株当たりの対価として、各株主に対し本公開買付価格と同額の金銭を交付すること、株式併合の場合は、併合の結果生じた端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格について、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者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対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことが予定されている。加えて、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者において本新株予約権の取得、本新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施し、その際に本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権に係る本公開買付価格に本新株予約権者が所有していた本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定することが予定されているとのことである。以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった少数株主の利益に配慮がなされているといえ、当該スクイズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。

()本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性

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確保されていると考えられる。

- ・対象者は、本取引の検討に当たり、対象者の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、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置している。本特別委員会は、本公開買付価格の具体的な交渉に入るより以前に設置されており、各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を対象者の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、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ることができる権限、必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限(この場合の費用は対象者が負担するものとされている。)のほか、対象者が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認(事後承認を含む。)する権限、

答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を対象者の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与している。これを受けて、本特別委員会は、対象者が選任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、並びにリーガル・アドバイザーにつき、いずれも独立性に問題がないことを確認の上、それぞれを対象者のアドバイザー等として承認した。さらに、対象者取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する取締役会においては、本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件が妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しており、特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。以上のとおり、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、本特別委員会は、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、本取引の是非や取引条件の妥当性、手続の公正性について検討・判断を行った。

- ・対象者は、本取引に係る意思決定の公正性を担保するために、独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるAGS FASから本株式価値算定書を取得しているほか、独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から本取引に関する対象者取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けている。なお、対象者は、AGS FASから、いわゆるフェアネス・オピニオンまでは取得していないが、我が国においては、フェアネス・オピニオンの公正性担保措置としての有効性は事案により様ではないと解されている中、本取引の検討過程に照らした結果、本取引の是非を検討するために、フェアネス・オピニオンの取得が必須であると考えるべき事情までは認められず、これを取得しなくとも、本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと史料する。
- ・本特別委員会は、公開買付者との本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、交渉の方針等について協議を行い、対象者に4回にわたり本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見する等して、その交渉過程に実質的に関与しており、かかる交渉過程に関して、対象者の少数株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。
- ・対象者の取締役である宮本公氏は、対象者の大株主であり、本公開買付けに際して公開買付者と応募合意を締結する予定とのあるところ、対象者は、利益相反の疑義を回避する観点から、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については、宮本公氏は審議及び決議には参加しないことが予定されている。そのほか、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、公開買付者からの独立性に疑義がある者等が対象者の意思決定に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。
- ・公開買付者は、公開買付期間を、法定の最短期間である20営業日より長期の30営業日に設定することにより、対象者の株主が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに応募するか否かについて適切な判断を行うための機会を確保しているとのことである。また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っていないとのことであり、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いるとのことである。

・本取引に係るプレスリリースにおいては、本特別委員会に関する情報、対象者株式の株式価値の算定結果の内容に関する情報、本取引を実施するに至った背景、目的等に関する情報、対象者と公開買付者との間で行われた取引条件等に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、対象者の株主による取引条件の妥当性等についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。

()本取引(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること並びに対象者の株主及び新株予約権者それぞれに対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他対象者による本取引の手續に係る決定を含む。)が対象者の少数株主にとって不利益なものではないか

以上のとおり、()本取引は対象者の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられ、()本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられ、()本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手續には公正性が確保されていると考えられる。そして、上記の検討事項以外の点において、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考えるべき特段の事情は認められないため、()本取引(本公開買付けに対して賛同意見を表明すること並びに貴社の株主及び新株予約権者それぞれに対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他貴社による本取引の手續に係る決定を含む。)は、対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

()上記()から()を踏まえ、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること、並びに対象者の株主及び本新株予約権者それぞれ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()から()を総合的に考慮すると、本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること、並びに対象者の株主及び新株予約権者それぞれに対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる。

対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、対象者は、AGS FASより取得した対象者株式価値算定書、シティユーワ法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討したとのこと。その結果、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者取締役会は、本公開買付けについて、()本公開買付けにより対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、()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対象者の株主及び本新株予約権者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2023年8月31日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役(対象者取締役会は全5名で構成されるところ、宮本公氏を除く4名)の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をしたとのこと。

なお、かかる対象者の取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手續を実施することにより対象者株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものとのこと。

なお、対象者の取締役である宮本公氏は、対象者の大株主であり、本公開買付けに際して公開買付者と本応募契約(宮本氏)を締結しているところ、利益相反の疑義を回避する観点から、当該取締役会における本公開買付けへの賛同表明に係る審議について、審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切関与していないとのこと。

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、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が20営業日であるところ、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)を30営業日に設定しております。このように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により、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が本取引の是非や本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することも企図しております。

また、公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者以外の買収提案者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っており、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしています。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、()本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て(本新株予約権の行使により交付される対象者株式は含みます。)及び本新株予約権の全ての株式等売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の「株式併合」に定義されます。)の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、()株式等売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されることを明らかにしていること、また、本新株予約権者(公開買付者を除きます。)の皆様に対価として交付される金銭は、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者がそれぞれ所有する本新株予約権の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、対象者の株主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適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

公開買付者は、買付予定数の下限を1,997,000株(所有割合：66.67%)に設定しており、応募株券等の合計が買付予定数の下限(1,997,000株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。かかる買付予定数の下限である1,997,000株は、本基準株式数(2,995,500株)から本応募合意株式(576,600株)を控除した株式数(2,418,900株)の過半数に相当する株式数(1,209,451株(小数点未満切り上げ)、所有割合：40.38%。すなわち、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(Majority of Minority)」に相当する数にあたります。)に、本応募合意株式(576,600株)を加算した株式数(1,786,051株、所有割合：59.62%)を上回るものとなります。このように、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない対象者の株主から過半数の賛同が得られない場合には成立せず、対象者の少数株主の皆様を重視したものであると考えております。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより対象者株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含みます。)及び本新株予約権の全て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、以下の方法により、本スクイズアウト手続を実行することを予定しております。

株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。以下「売渡株主」といいます。)の全員に対し、その所有する対象者株式の全てを売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)するとともに、併せて、本新株予約権者(公開買付者を除きます。)の全員(以下「売渡新株予約権者」といいます。)に対し、その有する本新株予約権の全てを売り渡すことを請求(以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請求」と総称します。)する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、新株予約権売渡請求においては本新株予約権1個当たりの対価として本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、会社法第179条の3第1項の定めに従って、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式等売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全てを取得し、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の全てを取得します。この場合、公開買付者は、当該各売渡株主の所有していた対象者株式の1株当たりの対価として、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、当該各売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、当該各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会において上記株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

株式等売渡請求がなされた場合、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対してその所有する対象者株式又は本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式又は本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)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変更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。)を本公開買付けの決済の完了後速やかに開催することを対象者に要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は公開買付者による当該要請に応じる予定であり、本臨時株主総会の開催は2023年12月中旬頃を予定しているとのことです。なお、公開買付者は本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において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、対象者の株主は、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対象者株式を所有することとなります。本株式併合をする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、対象者の株主に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定める手続に従い、端数が生じた当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一となるように設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者のみが対象者株式の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。また、本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をする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、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い、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主は、対象者に対し、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対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(公開買付者及び対象者を除きます。)は、対象者に対し、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対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

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

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合において、本公開買付けにおいて、本新株予約権の全部を取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に対して、本新株予約権の取得、本新株予約権者に対する新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施することを要請し、又は実施する予定ですが、本書提出日現在において詳細は未定です。

上記及びの各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。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対象者の各株主(公開買付者及び対象者を除きます。)に対しては、最終的に金銭が交付される方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一になるように算定する予定です。また、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権価格に当該新株予約権者が所有していた対象者の当該本新株予約権の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

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、公開買付者が対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様が自らの責任において税務専門家にご確認ください。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場していますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、公開買付者は、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続を実施した場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従って、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本応募契約(宮本氏)

公開買付者は、2023年8月31日付で、対象者の主要株主及び第2位の大株主であり対象者の取締役である宮本公氏及び対象者の第3位の大株主であり宮本公氏の資産管理会社である東陽建物との間で、宮本公氏が所有する対象者株式の全て(所有株式数：313,800株、所有割合：10.48%)及び東陽建物が所有する対象者株式の全て(所有株式数：202,800株、所有割合：6.77%)をそれぞれ本公開買付けに応募する旨の本応募契約(宮本氏)を締結しており、応募対象株式について、本公開買付けに応募し、かかる応募を撤回しない旨を合意しております。また、宮本公氏及び東陽建物は、本応募契約(宮本氏)の締結日後、決済の開始日までの間、応募対象株式の譲渡、贈与、担保設定その他の処分等の取引及びそれらに関する合意を行わず、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わず、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに公開買付者に対してその内容を通知し、その対応について公開買付者との間で誠実に協議する旨合意しております。さらに、宮本公氏及び東陽建物は、決済の開始日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、当該株主総会における応募対象株式に係る議決権その他の権利の行使について、公開買付者の選択に従い、()公開買付者の指示に従って当該権利行使を行い、又は()公開買付者の指示に従い委任状を交付して代理権を授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しない旨を合意しております。加えて、宮本公氏及び東陽建物は、本応募契約(宮本氏)の締結日以降、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、対象者の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しない旨を合意しております。本応募契約(宮本氏)は、契約当事者が書面により合意した場合、又は本公開買付けが撤回された若しくは不成立となった場合に終了いたします。

本応募契約(宮本氏)において、宮本公氏及び東陽建物は、それぞれ、以下の事由が全て充足されていることを条件として、本公開買付けに応募し、当該応募を撤回せず、当該応募の結果成立した対象者株式の買付けに係る契約を解除しない義務を履行するものとされています。なお、宮本公氏及び東陽建物は、それぞれ、その任意の裁量により、かかる事由のいずれも放棄して本公開買付けに応募する義務を履行することができるものとされています。

- ・ 本応募契約(宮本氏)の締結日及び本公開買付けの開始日において、公開買付者の表明及び保証(注21)が重要な点において全て真実かつ正確であること。
- ・ 公開買付者において、本公開買付けの開始日までに本応募契約(宮本氏)に基づき履行又は遵守すべき義務(注22)が、重要な点において全て履行又は遵守されていること。
- ・ 本公開買付けの開始日の前営業日までに、対象者の本公開買付けに関する意見表明として、賛同決議が適法かつ有効に行われ、対象者によりその内容が公表されており、かつ、本公開買付けの開始日において、対象者において賛同決議を撤回する又はこれと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと。
- ・ 本公開買付けで企図される公開買付者による対象者株式の買付けが法令等に違反しておらず、かつ、司法・行政機関等により本公開買付けで企図される公開買付者による対象者株式の買付けが法令等に違反する旨又は実施を停止若しくは延期すべき旨の指導・回答・勧告その他措置・処分がないこと。

(注21) 本応募契約(宮本氏)において、公開買付者は、(a)公開買付者の適法かつ有効な設立及び存続、(b)公開買付者による本応募契約(宮本氏)の適法かつ有効な締結及び履行、(c)公開買付者に対する本応募契約(宮本氏)の強制執行可能性、(d)公開買付者による本応募契約(宮本氏)の締結及び履行のために必要な許認可等の取得・履践、(e)公開買付者による本応募契約(宮本氏)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(f)公開買付者と反社会的勢力等との関係の不存在、(g)公開買付者に関する倒産手続等の不存在について表明及び保証を行っています。

(注22) 本応募契約(宮本氏)において、公開買付者は、(a)補償義務、(b)秘密保持義務、(c)本応募契約(宮本氏)上の地位又は本応募契約(宮本氏)に基づく権利義務の譲渡禁止義務等を負っています。

なお、本応募契約(宮本氏)以外に、宮本公氏及び東陽建物との間で本公開買付けに関する合意は存在せず、また、本公開買付けにおいて宮本公氏及び東陽建物が応募する対象者株式に係る対価以外に、本取引に関して公開買付者から宮本公氏及び東陽建物に対して供与される利益は存在しません。

本応募契約(きんでん)

公開買付者は、2023年8月31日付で、対象者の大株主であるきんでんとの間で、きんでんが所有する対象者株式の全て(所有株式数：60,000株、所有割合：2.00%)を本公開買付けに応募する旨の本応募契約(きんでん)を締結しており、応募対象株式について、本公開買付けに応募し、かかる応募を撤回しない旨を合意しております。また、きんでんは、本応募契約(きんでん)の締結日後、決済の開始日までの間、応募対象株式の譲渡、贈与、担保設定その他の処分等の取引及びそれらに関する合意を行わず、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わず、第三者からかかる取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに公開買付者に対してその内容を通知し、その対応について公開買付者との間で誠実に協議する旨合意しております。さらに、きんでんは、決済の開始日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、当該株主総会における応募対象株式に係る議決権その他の権利の行使について、公開買付者の選択に従い、()公開買付者の指示に従って当該権利行使を行い、又は()公開買付者の指示に従い委任状を交付して代理権を授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しない旨を合意しております。加えて、きんでんは、本応募契約(きんでん)の締結日以降、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、対象者の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しない旨を合意しております。本応募契約(きんでん)は、契約当事者が書面により合意した場合、又は本公開買付けが撤回された若しくは不成立となった場合に終了いたします。

本応募契約(きんでん)において、きんでんは、以下の事由が全て充足されていることを条件として、本公開買付けに応募し、当該応募を撤回せず、当該応募の結果成立した対象者株式の買付けに係る契約を解除しない義務を履行するものとされています。なお、きんでんは、その任意の裁量により、かかる事由のいずれも放棄して本公開買付けに応募する義務を履行することができるものとされています。

- ・本応募契約(きんでん)の締結日及び本公開買付けの開始日において、公開買付者の表明及び保証(注23)が重要な点において全て真実かつ正確であること。
- ・公開買付者において、本公開買付けの開始日までに本応募契約(きんでん)に基づき履行又は遵守すべき義務(注24)が、重要な点において全て履行又は遵守されていること。
- ・本公開買付けの開始日の前営業日までに、対象者の本公開買付けに関する意見表明として、賛同決議が適法かつ有効に行われ、対象者によりその内容が公表されており、かつ、本公開買付けの開始日において、対象者において賛同決議を撤回する又はこれと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと。
- ・本公開買付けで企図される公開買付者による対象者株式の買付けが法令等に違反しておらず、かつ、司法・行政機関等により本公開買付けで企図される公開買付者による対象者株式の買付けが法令等に違反する旨又は実施を停止若しくは延期すべき旨の指導・回答・勧告その他措置・処分がないこと。

(注23) 本応募契約(きんでん)において、公開買付者は、(a)公開買付者の適法かつ有効な設立及び存続、(b)公開買付者による本応募契約(きんでん)の適法かつ有効な締結及び履行、(c)公開買付者に対する本応募契約(きんでん)の強制執行可能性、(d)公開買付者による本応募契約(きんでん)の締結及び履行のために必要な許認可等の取得・履践、(e)公開買付者による本応募契約(きんでん)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(f)公開買付者と反社会的勢力等との関係の不存在、(g)公開買付者に関する倒産手続等の不存在について表明及び保証を行っています。

(注24) 本応募契約(きんでん)において、公開買付者は、(a)補償義務、(b)秘密保持義務、(c)本応募契約(きんでん)上の地位又は本応募契約(きんでん)に基づく権利義務の譲渡禁止義務等を負っています。

なお、本応募契約(きんでん)以外に、きんでんとの間で本公開買付けに関する合意は存在せず、また、本公開買付けにおいてきんでんが応募する対象者株式に係る対価以外に、本取引に関して公開買付者からきんでんに対して供与される利益は存在しません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2023年 9 月 1 日(金曜日)から2023年10月16日(月曜日)まで(30営業日)
公告日	2023年 9 月 1 日(金曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1 株につき 金1,800円
新株予約権証券	第 1 回新株予約権 1 個につき 金394,800円 第 2 回新株予約権 1 個につき 金394,800円
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	普通株式 公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及び本応募株主から独立した第三者算定機関である山田コンサルから提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。なお、山田コンサルは公開買付者、対象者及び本応募株主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。 山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の株式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、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は山田コンサルから2023年8月30日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置の実施を通じて、対象者の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えられることから、山田コンサルから、本公開買付価格の妥当性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。 山田コンサルによる対象者株式の1株当たりの株式価値の算定結果は以下のとおりです。 市場株価法： 964円から1,008円 DCF法： 1,649円から2,045円 市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年8月30日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における算定基準日の終値964円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,005円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,008円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,004円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を964円から1,008円までと算定しております。 DCF法では、対象者から提供を受けた事業計画(2025年3月期から2027年3月期までの3期分)及び進行期の業績予測を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者が対象者に対して2023年7月上旬から同年8月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者において調整を行った対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が2024年3月期第2四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,649円から2,045円と算定しております。なお、上記DCF法において前提とした対象者の事業計画については、大幅な増減益が見込まれている事業年度が含まれております。具体的には、2024年3月期は事業立て直しのため、情報サービス事業やERP事業ではエンジニア育成及びベースアップ等の人材投資強化を図り、デジタルマーケティング事業ではフィールド業務DXサービスの開発に注力するため、売上高46億円(前期比プラス0.2%)・営業利益17百万円(前期比マイナス92.7%)が見込まれております。一方で、2025年3月期以降も情報サービス事業やERP事業では人員体制の強化を優先し社員数の純増維持に努めつつ、採用から戦力化までの育成期間を考慮し、デジタルマーケティング事業ではフィールド業務DXサービスの今後の確立により、2025年3月期は売上高50億47百万円(前期比プラス9.7%)・営業利益1億76百万円(前期比プラス904.1%)、2026年3月期は売上高53億77百万円(前期比プラス6.5%)・営業利益2億95百万円(前期比プラス67.6%)、2027年3月期は売上高57億3百万円(前期比プラス6.1%)・営業利益4億円(前期比プラス35.6%)が見込まれております。なお、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において見積もることが困難であるため、上記の財務予測には加味されておりません。

公開買付者は、山田コンサルから取得した本株式価値算定書の算定結果によれば、本公開買付価格である1株当たり1,800円は、市場株価法による算定結果の上限を上回っていることに加え、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であること、公開買付者が対象者に対して2023年7月上旬から同年8月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去の同種の完全子会社化事例(完全子会社化を目的とする公開買付け事例(マネジメント・バイアウトまたは子会社・関連会社への株式公開買付けを除く))として、2019年6月28日以降2023年7月31日までに公表され成立した57件)における一般的なプレミアムの水準(公表の前営業日終値に対するプレミアムの平均値36.03%、中央値30.64%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値39.88%、中央値33.78%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値43.42%、中央値38.70%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値46.42%、中央値42.97%)をいずれも上回ること、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果も踏まえ、最終的に2023年8月31日、本公開買付価格を1,800円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格である1,800円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年8月30日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値964円に対して86.72%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,005円に対して79.10%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,008円に対して78.57%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,004円に対して79.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。また、本公開買付価格である1,800円は、本書提出日の前営業日である2023年8月31日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値964円に対して86.72%のプレミアムを加えた価格となっております。

本新株予約権

本新株予約権については、本書提出日現在において、対象者株式1株当たりの行使価額(第1回新株予約権：813円、第2回新株予約権：813円)が本公開買付価格(1,800円)をいずれも下回っております。そこで、公開買付者は、本新株予約権買付価格を、2023年8月31日、本公開買付価格である1,800円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式数である400を乗じた金額とすることを決定いたしました。具体的には、第1回新株予約権については対象者株式1株当たりの行使価額813円との差額である987円に、第1回新株予約権1個の目的となる対象者株式数である400を乗じた金額である394,800円、第2回新株予約権については対象者株式1株当たりの行使価額813円との差額である987円に、第2回新株予約権1個の目的となる対象者株式数である400を乗じた金額である394,800円と、それぞれ決定いたしました。

なお、本新株予約権はいずれも譲渡による取得について対象者取締役会の承認を要するものとされておりますが、対象者は、本新株予約権の譲渡が可能になるよう、2023年8月31日開催の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認する旨、及び譲渡を希望する本新株予約権者との間では新株予約権割当契約の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨を決議したとのことです。

なお、公開買付者は、本新株予約権買付価格を決定するにあたり、本公開買付価格を基に算定していることから、第三者算定機関の算定書は取得しておりません。

算定の経緯	(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯) 上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、公開買付者と対象者は、2023年1月中旬より、公開買付者グループと対象者グループとの協業の可能性について意見交換を開始いたしました。当該意見交換を経て、2023年4月中旬より、データアナリティクス及びAIサービス領域における協業を検討するに至り、2023年5月15日付で、公開買付者と対象者の子会社である株式会社ビジー・ビーがデータアナリティクス及びAIサービス領域における業務提携を行い、双方の事業シナジー創出及び顧客基盤の拡大を目指した協業を開始いたしました。また、当該過程において、2023年4月下旬より公開買付者と対象者との間の協業・資本提携の可能性についても意見交換がなされ、2023年5月下旬に、対象者が公開買付者に対して、対象者株式の一部保有を含む資本提携に係る打診をしたことを契機に、公開買付者において当該打診について初期的な検討を開始いたしました。 上記検討を経て、2023年6月上旬、公開買付者は、対象者とさらに経営資源を共有し、案件を共同で進めることによりシナジー効果を発揮することが望ましいと判断するに至りました。 しかしながら、対象者の経営課題を早期に解決するために必要な上記施策について、早期かつ積極的に取り組む必要があるところ、対象者株式の上場を維持した場合には、中長期的には株主価値を向上させるような大胆な戦略投資、構造改革や組織再編であっても、一時的な利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化等により、短期的には株主価値を毀損する可能性があると考えました。そのため、一般株主の利益保護等の観点から戦略として採用しにくく、また、意思決定にも時間を要するため、対象者株式の上場を維持したまま上記施策を早期に実施することは困難であると考えました。更に、対象者に公開買付者以外の一般株主がいる場合には、公開買付者とその他の株主間でコンフリクトが生じ、営業秘密を含む情報の共有が十分に実施できないことも想定されると考えました。したがって、公開買付者は、中長期的に競争力・収益力を高めるための各取組みを柔軟かつ機動的に推進するためには、対象者株式を非公開化した上で、企業成長に向けた施策を進めることが最適であるとの結論に至りました。 そこで、公開買付者は、2023年6月上旬、本取引の本格的な検討を進めるにあたり公開買付者、対象者及び本応募株主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山田コンサルを、2023年6月上旬、公開買付者、対象者及び本応募株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任しました。
-------	---

以上の検討を経て、公開買付者は、2023年7月3日、対象者に対して本取引に関する初期的な意向表明書を提出し、同日、対象者より、本取引の実施に向けた検討・協議を開始することを了承し、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築する旨の回答を受けました。これを受け、公開買付者は、同日より、対象者との間で本取引の実施に向けた検討・協議を開始するとともに、対象者に対して2023年7月上旬から同年8月中旬までデュー・ディリジェンスを実施いたしました。これらの検討・協議及びデュー・ディリジェンスと並行して、公開買付者は、2023年8月7日、本公開買付価格を1,400円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額として本取引に関する本意向表明書を対象者に対して提出しました。なお、本意向表明書の提案価格である1,400円は、本意向表明書提出日の前営業日である2023年8月4日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,025円に対して36.59%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,021円に対して37.12%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,000円に対して40.00%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値998円に対して40.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。公開買付者は、2023年8月9日に、対象者から、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益を保護し、対象者としての説明責任を果たす観点からは、公開買付価格は、対象者株式価値の試算結果に照らして合理的な水準にあり、かつ、合理的なプレミアムが付されたと評価できることが重要であり、そのためには、公開買付者に対してより高い公開買付価格の提示を要請することが適切である旨の意見が示され、対象者としても可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとして、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の再提示を要請されました。これに対し、公開買付者は、2023年8月14日、対象者に対して、本公開買付価格を1,600円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを提案しました。なお、当該提案価格である1,600円は、当該提案日の前営業日である2023年8月10日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,025円に対して56.10%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,021円に対して56.71%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,000円に対して60.00%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,001円に対して59.84%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、公開買付者は、2023年8月16日に、対象者から、本特別委員会より、対象者の少数株主の利益を保護し、対象者としての説明責任を果たす観点からは、公開買付者に対してより大幅な公開買付価格の引き上げを要請することが適切であるとの判断が示され、対象者としても、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとの理由から、本公開買付価格を2,000円とする旨の提案を受けました。なお、公開買付者は、同日に、対象者から、本新株予約権買付価格に関して、本公開買付価格と本新株予約権の行使価額の差額により算出することについては同意する旨の回答を受けました。これに対し、公開買付者は、2023年8月21日、対象者に対して、本公開買付価格を1,700円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを提案しました。なお、当該提案価格である1,700円は、当該提案日の前営業日である2023年8月18日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値999円に対して70.17%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,019円に対して66.83%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,005円に対して69.15%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,003円に対して69.49%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、公開買付者は、2023年8月23日に、対象者から、本特別委員会は、上場当初の時期より対象者株式を保有している少数株主の利益を最大限重視しつつ、第三者算定機関による算定結果をも総合的に考慮した結果、対象者の少数株主の利益を保護し、対象者としての説明責任を果たす観点からは、公開買付者に対して更なる公開買付価格の引き上げを要請し、公開買付価格を対象者株式の上場以来の終値の最高値である1,907円とする旨の対案を提示すべきとの判断を示し、対象者としても、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとの理由から、本公開買付価格を1,907円とする旨の提案を受けました。これに対し、公開買付者は、2023年8月25日、対象者に対して、本公開買付価格を1,800円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを提案しました。なお、当該提案価格である1,800円は、当該提案日の前営業日である2023年8月24日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値994円に対して81.09%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,014円に対して77.51%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,008円に対して78.57%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,004円に対して79.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、公開買付者は、2023年8月28日に、対象者から、本特別委員会は、対象者の株式上場直後の時期から保有している少数株主を含めた対象者株主の利益に配慮すべきことに加えて、対象者株主において剰余金配当及び株主優待を享受できなくなること等の事情を勘案して、本公開買付価格のいくばくかの上乗せを要請し、本公開買付価格を普通株式1株につき1,850円とする旨の対案を提示すべきとの判断を示し、対象者としても、可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要があるとの理由から、本公開買付価格を1,850円とする旨の提案を受けました。これに対し、公開買付者は、当該提案を踏まえ、再度真摯に検討したものの、2023年8月25日に行った提案における本公開買付価格は、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果に加え、足元及び中長期の対象者株式の株価・出来高推移も踏

また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て提示できる最大限の価格であることから、2023年8月29日、対象者に対して、本公開買付価格を1,800円、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額とすることを再度提案しました。なお、当該提案価格である1,800円は、当該提案日の前営業日である2023年8月28日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値977円に対して84.24%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,009円に対して78.39%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,008円に対して78.57%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,005円に対して79.10%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。その後、公開買付者は、同日、対象者より、当該提案を応諾し、本公開買付価格を1,800円とすることに内諾するとの回答を受けました。

公開買付者は、上記対象者との間の協議・検討と並行して、宮本公氏及び東陽建物に対しては2023年8月8日に、きんでんに対しては2023年8月10日に、本取引を実施する意向がある旨をそれぞれ説明するとともに、本取引を実施した場合の本公開買付けへの応募についてそれぞれ打診を行いました。当該説明及び打診を行った際、宮本公氏及び東陽建物並びにきんでんから、それぞれ本取引の趣旨に賛同し、本公開買付価格次第ではあるものの、本公開買付けに応募することを前向きに検討する旨の回答を得ました。その後、公開買付者は、2023年8月28日、宮本公氏及び東陽建物に対して本応募契約(宮本氏)のドラフトを、きんでんに対して本応募契約(きんでん)のドラフトをそれぞれ提示するとともに、本公開買付価格を1,800円としたい旨伝達し、宮本公氏、東陽建物及びきんでんから、それぞれ応募契約を締結することに応諾する予定である旨の回答を得ました。その後、公開買付者は、2023年8月31日に、宮本公氏及び東陽建物との間において本応募契約(宮本氏)を、きんでんとの間において本応募契約(きんでん)をそれぞれ締結いたしました。

以上の検討、協議及び判断を踏まえ、公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的として、2023年8月31日、本公開買付けを実施すること、宮本公氏及び東陽建物との間で本応募契約(宮本氏)、きんでんとの間で本応募契約(きんでん)をそれぞれ締結することを決議しました。

算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及び本応募株主から独立した第三者算定機関である山田コンサルから提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。なお、山田コンサルは公開買付者、対象者及び本応募株主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、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の措置の実施を通じて、対象者の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えられることから、山田コンサルから本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

当該意見の概要

山田コンサルは、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者株式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： 964円から1,008円
DCF法： 1,649円から2,045円

当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、山田コンサルから取得した本株式価値算定書の算定結果によれば、本公開買付価格である1株当たり1,800円は、市場株価法による算定結果の上限を上回っていることに加え、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であること、公開買付者が対象者に対して2023年7月上旬から同年8月中旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去の同種の完全子会社化事例(完全子会社化を目的とする公開買付け事例(マネジメント・バイアウトまたは子会社・関連会社への株式公開買付けを除く)として、2019年6月28日以降2023年7月31日までに公表され成立した57件)における一般的なプレミアムの水準(公表の前営業日終値に対するプレミアムの平均値36.03%、中央値30.64%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値39.88%、中央値33.78%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値43.42%、中央値38.70%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアムの平均値46.42%、中央値42.97%)をいずれも上回ること、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に2023年8月31日、本公開買付価格を1,800円とすることを決定いたしました。

また、本新株予約権については、本書提出日現在において、対象者株式1株当たりの行使価額(第1回新株予約権：813円、第2回新株予約権：813円)が本公開買付価格(1,800円)を下回っております。そこで、公開買付者は、2023年8月31日、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格である1,800円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式数である400を乗じた金額とすることを決定いたしました。具体的には、第1回新株予約権については対象者株式1株当たりの行使価額813円との差額である987円に、第1回新株予約権1個の目的となる対象者株式数である400を乗じた金額である394,800円、第2回新株予約権については対象者株式1株当たりの行使価額813円との差額である987円に、第2回新株予約権1個の目的となる対象者株式数である400を乗じた金額である394,800円と、それぞれ決定いたしました。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	2,995,500(株)	1,997,000(株)	—(株)
合計	2,995,500(株)	1,997,000(株)	—(株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,997,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,997,000株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 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、買付予定数は、公開買付者が取得する可能性のある株券等の数の最大数である本基準株式数(2,995,500株)を記載しております。
- (注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (注4) 公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があります、当該行使により発行又は交付される対象者株式も本公開買付けの対象としております。

5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	29,955
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	3,336
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2023年9月1日現在)(個)(d)	—
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年9月1日現在)(個)(g)	—
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	—
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	—
対象者の総株主等の議決権の数(2023年3月31日現在)(個)(j)	26,458
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a + d + g) / (j + (b - c) + (e - f) + (h - i))) \times 100$ (%)	100.00

- (注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(2,995,500株)に係る議決権の数を記載しております。
- (注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権の数のうち、本新株予約権の発行要項に基づき株式に換算した対象者株式の数(333,600株)に係る議決権の数を記載しております。
- (注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2023年3月31日現在)(個)(j)」は、対象者四半期報告書に記載された総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式及び本新株予約権の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数(2,995,500株)に係る議決権の数(29,955個)を分母として計算しております。
- (注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6 【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

本公開買付けに応募しようとする方(株主及び新株予約権者をいい、以下「応募株主等」といいます。)は、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時までに、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください。なお、オンライントレードである「みずほ証券ネット倶楽部」においては応募の受付は行いません。

本公開買付けに係る株式の応募の受付にあたっては、応募株主等が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株式を当該証券取引口座に記録管理している必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。応募する予定の株式が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された証券取引口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。

本公開買付けに係る本新株予約権の応募の受付にあたっては、本新株予約権には譲渡制限が付されており、上記「公開買付応募申込書」とともに、本新株予約権者の請求によって対象者により発行される「譲渡承認請求書兼譲渡承認通知書」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換の請求に必要な書類をご提出ください。また、新株予約権者であることの確認書類として、新株予約権者の請求によって対象者により発行される「新株予約権原簿記載事項証明書」を併せてご提出ください。「譲渡承認請求書兼譲渡承認通知書」、新株予約権原簿の名義書換の請求に必要な書類及び「新株予約権原簿記載事項証明書」の具体的な発行手続につきましては、対象者までお問い合わせください。

公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等は、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類(注1)が必要になるほか、ご印鑑が必要になる場合があります。

上記 の応募株券等の振替手続及び上記 の口座の新規開設には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。

外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、一般的に株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注2)

応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されます。

(注1) 個人番号(マイナンバー)又は法人番号及び本人確認書類の提出について

公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要になります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

個人株主の場合

次の表の から のいずれかの個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。なお、個人番号(マイナンバー)をご提供いただけない方は、公開買付代理人であるみずほ証券株式会社に口座開設を行うことはできません。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、個人番号(マイナンバー)を変更する場合には個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

番号 確認 書類		通知カード	個人番号が記載された住民票の写し 又は 住民票記載事項証明書 (当該書類は本人確認書類の 1 つになります。)
+		+	+
本人 確認 書類	個人番号カード (両面) 顔写真付き	a. 以下のいずれかの書類 1 つ(顔写真付き確認書類) ・ 運転免許証 ・ 運転経歴証明書 ・ 旅券(パスポート) ・ 在留カード ・ 療育手帳 ・ 身体障害者手帳等 又は b. 以下のいずれかの書類 2 つ(a. の提出が困難な場合) ・ 住民票の写し ・ 住民票の記載事項証明書 ・ 国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証 ・ 印鑑登録証明書 ・ 国民年金手帳等	a. 以下のいずれかの書類 1 つ(顔写真付き確認書類) ・ 運転免許証 ・ 運転経歴証明書 ・ 旅券(パスポート) ・ 在留カード ・ 療育手帳 ・ 身体障害者手帳等 又は b. 以下のいずれかの書類 1 つ(a. の提出が困難な場合) ・ 国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証 ・ 印鑑登録証明書 ・ 国民年金手帳等

- ・ 個人番号カード(両面)をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。
- ・ 通知カードは、通知カードに記載された氏名、住所等が住民票に記載されている事項と一致している場合に限り、個人番号確認書類としてご利用になれます。
- ・ 氏名、住所、生年月日の記載のあるものをご提出ください。
- ・ 本人確認書類は有効期限内のもの、期限の記載がない場合は6ヶ月以内に作成されたものをご提出ください。

法人株主の場合

「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイトから印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類(登記事項証明書(6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの))が必要になります。なお、法人自体の本人確認書類に加え、取引担当者(当該法人の代表者が取引する場合はその代表者)個人の本人確認書類が必要となります。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

外国人株主の場合

日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の上記本人確認書類に準じるもの等(本人確認書類は、自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるもの(1)、法人の場合は、名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容の記載のあるもの(2)が必要です。また、当該本人確認書類は、自然人及び法人ともに6ヶ月以内に作成されたもの、又は有効期間若しくは期限のある書類は有効なものに限ります。)及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書の写し(3)が必要となります。

- (1) 外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として旅券(パスポート)の提出をお願いいたします。
- (2) 法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認ができる書類(居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成されることとされている書類で事業内容の記載があるもの)の提出が必要です。
- (3) 当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるもの限り、常任代理人による証明年月日、常任代理人の名称、住所、代表者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取引口座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

(注2) 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)

日本の居住者である個人株主の方の場合、株式等の譲渡所得等には、原則として申告分離課税が適用されます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までに、応募受付をした公開買付代理人の本店又は全国各支店に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

(その他みずほ証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還いたします。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	5,120,683,200
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(b)	54,000,000
その他(c)	7,000,000
合計(a)+(b)+(c)	5,181,683,200

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、対象者の発行済株式総数(2,661,900株)に、本公開買付価格(1,800円)を乗じた金額(4,791,420,000円)、対象者の第1回新株予約権534個に、本公開買付価格(1,800円)から第1回新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格(987円)に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額(394,800円)にて乗じることにより得られた金額(210,823,200円)、及び、対象者の第2回新株予約権300個に、本公開買付価格(1,800円)から第2回新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(813円)を控除した価格(987円)に本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(400株)を乗じた金額(394,800円)にて乗じることにより得られた金額(118,440,000円)の合計を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付に関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
普通預金	2,409,304
定期預金	200,080
計(a)	2,609,384

【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計				—

□ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
—	—	—	—
計			—

【届出日以後に借入を予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	銀行	株式会社三菱UFJ銀行 (東京都千代田区丸の内二丁目7番1号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) 借入期間：10年(分割弁済) 金利：日本円TIBORに基づく変動金利(スプレッド：1.00%) 担保：なし	3,000,000
計(b)				3,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして株式会社三菱UFJ銀行から、3,000,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2023年8月30日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。上記金額の融資は、本公開買付けに必要な対象者株式及び本新株予約権の買付資金、並びにこれに付随する公租公課及び諸経費の支払資金を資金使途とする融資となります。また、本スクイズアウト手続に関連して交付される現金は、公開買付者の自己資金によって賄う予定です。

□ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
—	—	—	—
計(c)			—

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
—	—
計(d)	—

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

5,609,384千円((a)+(b)+(c)+(d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【決済の方法】

(1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

(2) 【決済の開始日】

2023年10月23日(月曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受付けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後、速やかに返還します。対象者株式については、応募が行われた時の状態に戻すことにより返還し、本新株予約権については、本新株予約権の応募に際して提出された書類(上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」に記載した書類)をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,997,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,997,000株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に基づき発生した事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合、対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いに応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(ただし、法第27条の8第11項ただし書に規定する場合を除きます。)は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

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

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

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

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

第 2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

【会社の沿革】

【会社の目的及び事業の内容】

【資本金の額及び発行済株式の総数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (千株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式数 の割合(%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

【役員の職歴及び所有株式の数】

年 月 日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—
計					—

(2) 【経理の状況】

【貸借対照表】

【損益計算書】

【株主資本等変動計算書】

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第21期(自 2022年 1 月 1 日 至 2022年12月31日) 2023年 3 月24日関東財務局長に提出

ロ 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第22期第 2 四半期(自 2023年 4 月 1 日 至 2023年 6 月30日) 2023年 8 月14日関東財務局長に提出

ハ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社エル・ティー・エス
(東京都港区元赤坂一丁目 3 番13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)

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2023年9月1日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	—(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券()	—	—	—
株券等預託証券()	—	—	—
合計	—	—	—
所有株券等の合計数	—	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

該当事項はありません。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者ごとの内訳)】

該当事項はありません。

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

該当事項はありません。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2023年8月31日開催の取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行ったとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

また、公開買付者は、2023年8月31日付で、対象者の主要株主及び第2位の大株主であり対象者の取締役である宮本公氏及び対象者の第3位の大株主であり宮本公氏の資産管理会社である東陽建物との間で本応募契約(宮本氏)をそれぞれ締結しております。

本応募契約(宮本氏)の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約(宮本氏)」をご参照ください。

第5 【対象者の状況】

1 【最近3年間の損益状況等】

(1) 【損益の状況】

決算年月	—	—	—
売上高	—	—	—
売上原価	—	—	—
販売費及び一般管理費	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益(当期純損失)	—	—	—

(2) 【1株当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1株当たり当期純損益	—	—	—
1株当たり配当額	—	—	—
1株当たり純資産額	—	—	—

2 【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場						
月別	2023年 3月	2023年 4月	2023年 5月	2023年 6月	2023年 7月	2023年 8月	2023年 9月
最高株価	1,110	1,028	1,023	1,028	1,036	1,040	—
最低株価	953	985	901	964	1,010	955	—

(注) 届出日の属する月の初日から届出日の前日までの期間の株価については、届出日が月初のため記載しておりません。

3 【株主の状況】

(1) 【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況(1 単元の株式数 株)								単元未満 株式の 状況(株)
	政府及び 地方公共 団体	金融機関	金融商品 取引業者	その他の 法人	外国法人等		個人 その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数 (単位)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数 の割合(%)	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第6期(自 2021年4月1日 至 2022年3月31日) 2022年6月28日 関東財務局長に提出

事業年度 第7期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日) 2023年6月29日 関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第8期第1四半期(自 2023年4月1日 至 2023年6月30日) 2023年8月14日 関東財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社H C S ホールディングス

(東京都江東区東陽二丁目4番38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)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

(1) 2023年8月31日付「中期経営計画の策定のお知らせ」の公表

対象者は、2023年8月31日付で「中期経営計画の策定のお知らせ」を公表し、2025年3月期から2027年3月期までの3ヶ年を対象とした中期経営計画を策定したとのことです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(2) 2023年8月31日付「配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2023年8月31日開催の取締役会において、2024年3月期の中間配当を行わないこと、並びに、本公開買付けが成立することを条件に、2024年3月期の期末配当を行わないこと及び株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者が2023年8月31日付で公表した「配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。