

【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】 平成23年 2 月23日

【報告者の名称】 さくらインターネット株式会社

【報告者の所在地】 大阪府中央区南本町一丁目 8 番14号

【最寄りの連絡場所】 同上

【電話番号】 06 (6265) 4830 (代表)

【事務連絡者氏名】 取締役 川田 正貴

【縦覧に供する場所】 さくらインターネット株式会社
(大阪府中央区南本町一丁目 8 番14号)
さくらインターネット株式会社 東京支社
(東京都新宿区西新宿七丁目20番 1 号)
株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 双日株式会社
所在地 東京都港区赤坂六丁目1番20号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成23年2月22日開催の取締役会において、双日株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社普通株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、下記(2)「本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、本公開買付けは、買付予定数の上限があるいわゆる部分買付けであり、当社普通株式の上場が維持されることから、当社普通株式を引き続き継続して保有することを希望される株主の皆様に対して、売却を事実上強制するものではありません。株主の皆様におかれましては、公開買付説明書を十分にご検討いただいたうえで、本公開買付けへの応募につきご判断いただけますようお願いいたします。

また、上記取締役会における決議に参加した取締役及び同取締役会に出席した監査役については、下記(4)「利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」をご参照下さい。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、当社普通株式を12,718株（本書提出日現在の当社の発行済株式総数43,388株に対する所有株式数の割合（以下「所有株式数割合」といいます。）にして29.31%（小数点以下第三位四捨五入。以下同様。））を所有し、当社を持分法適用関連会社とする当社の筆頭株主であります。

公開買付者によれば、公開買付者は、平成23年2月22日開催の投融資審議会（公開買付者の決裁基準に従って投融資案件、保証案件、与信案件等の審議を行う内部機関であり、公開買付者の代表取締役副社長執行役員である議長及び公開買付者の代表取締役副社長執行役員、専務執行役員、常務執行役員等である審議員により構成されているとのことです。）において、当社との間で、平成23年2月22日付で「業務提携契約書」（以下「本業務提携契約書」といいます。）を締結すること、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、当社の代表取締役社長である田中邦裕（本書提出日現在の所有株式数2,205株、所有株式数割合5.08%。以下「田中邦裕」といいます。）の資産管理会社でかつ当社の第二位株主である株式会社田中邦裕事務所（本書提出日現在の所有株式数4,665株、所有株式数割合10.75%。以下「資産管理会社」といいます。）との間で平成23年2月22日付で「株主間合意書」（以下「本株主間合意書」といいます。）を締結すること及び本公開買付けを行うことを決定したとのことです。

公開買付者によれば、本公開買付けにおいては、実質支配基準による当社の連結子会社化を達成するために、下記のとおり、本株主間合意書に基づき公開買付者の意思と同一の内容の議決権が行使されることとなる資産管理会社が所有する当社普通株式（以下「資産管理会社所有株式」といいます。）と合算した、買付け等を行った後における所有株式数が22,147株、所有株式数割合が51.04%となるように、買付予定数の下限を4,764株（買付け等を行った後における所有株式数17,482株、所有株式数割合40.29%）としており、応募株券等の総数が買付予定数の下限（4,764株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行わないとのことです。また、当社及び公開買付者は、本公開買付け後も引き続き当社普通株式の上場を維持する方針であることから、買付予定数の上限を4,764株としており、応募株券等の総数が買付予定数の上限（4,764株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付けは行わないものとし、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第27条の13第5項及び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。）第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

公開買付者と資産管理会社の間で締結された本株主間合意書は、公開買付者が実質支配基準による当社の連結子会社化を達成するために、資産管理会社が所有する当社普通株式の取扱い等に関する事項について、資産管理会社は、当社の株主総会決議事項について、公開買付者が決定した内容と同一の議決権を行使すること、資産管理会社は、その所有する当社普通株式を第三者に譲渡することを希望する場合は、公開買付者に対し、事前に通知するものとし、公開買付者は、資産管理会社から、譲渡予定株式を優先的に譲り受けることができること等を内容としているとのことです。本株主間合意書のうち、上記及びにかかるとの合意は、本公開買付けが成立したことを条件に効力を発生するものとされており、また、資産管理会社は、公開買付者との間で、その所有する当社普通株式すべてにつき、本公開買付けに応募しないことを合意しているとのことです。なお、本株主間合意書は、公開買付者と資産管理会社との間で締結されるものであり、本株主間合意書において、本株主間合意書は、当社の株主としての田中邦裕個人及び同人が所有する当社普通株式を、何ら拘束するものではないことが確認されておりますので、田中邦裕及び同人が所有する当社普通株式は、本株主間合意書によって、何らの拘束を受けるものではないとのことです。

なお、公開買付者によれば、公開買付者は当社を連結子会社化することを企図しており、現時点において、本公開買付けによりその目的を達した場合には、当社普通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。

本公開買付けの目的及び背景

当社は、自社でデータセンターの運営とインターネットのバックボーンを構築し、それらを基にしたインターネットデータセンターサービスを提供する事業を行っております。当社は、平成8年にレンタルサーバ事業からスタートし、平成9年にはデータセンターを開設して、ハウジングサービス事業を先進的に展開する等、インターネットの進化とともに発展してまいりました。

一方、公開買付者によれば、公開買付者は、総合商社として物品の販売及び貿易業を中心に、国内及び海外における各種製品の製造・販売・サービスの提供に関わっている他、各種プロジェクトの企画・調整・コーディネーターとしての機能の発揮、各種事業分野への投資及び金融活動等、世界で多様な事業を行っているとのことです。公開買付者は、「機械部門」「エネルギー・金属部門」「化学品・機能素材部門」「生活産業部門」の4つの部門で事業を推進していますが、「機械部門」の産業情報本部では、国内を中心にネットワークインテグレーション事業、インターネットデータセンター事業、システムインテグレーション事業等、情報産業分野におけるICT(Information and Communication Technology)ソリューション事業に取り組んでいるとのことです。

これまで、公開買付者は、ネットワークインテグレーション事業、システムインテグレーション事業を中心としたITサービス事業の構築を目指し、当社の関連会社化をはじめ、日商エレクトロニクス株式会社の株式に対する公開買付け実施による関係強化、双日システムズ株式会社の完全子会社化等を進めてきた一方、「ブロードバンド」「クラウドコンピューティング」に代表されるICTの革新を背景に、企業のニーズは「所有から利用」へとシフトしており、情報産業分野の成長にはサービスとしてのICT機能の提供を含む「総合ICTソリューション提供能力」を保有することが必須の条件と考えているとのことです。

公開買付者は、情報産業を取り巻く環境を踏まえ、公開買付者が目指す中堅・中小企業向けITサービス事業における、ASP(1)事業、SaaS(2)事業、PaaS(3)事業等のサービス展開を推し進める上で、当社が営むデータセンター事業は、ITアウトソーシング分野において不可欠な機能として今後も成長が期待できるとともに、重要なインフラとなると考えているとのことです。公開買付者は、平成19年12月27日に当社と戦略的資本提携に関する基本合意書を締結し、さらに、当該基本合意書に基づき、平成20年1月25日に当社との間で締結した株式引受契約に基づき第三者割当増資を引き受けた結果、現在、当社普通株式の29.31%を保有する筆頭株主となっております。その後、公開買付者から取締役2名並びに公開買付者及びその子会社から従業員計2名の派遣を受け入れ、公開買付者の総合商社としての幅広いネットワークを活用して、当社のデータセンター事業の継続的発展を目指してまいりました。その中で、当社の主要な顧客基盤であるITサービス企業に対するサービス事業強化を狙う日商エレクトロニクス株式会社との戦略上の補完関係の成立や、双日システムズ株式会社のITソリューション及びシステムインテグレーション機能と当社のデータセンター機能を顧客に共同提供するワンストップサービスの実現等、公開買付者グループ企業との更なるシナジーの強化が期待されるようになってまいりました。

現在、当社の業績は順調に推移しており、平成22年3月期の売上高は、7,812,463千円（前事業年度比9.9%増）、営業利益は、748,555千円（前事業年度比90.8%増）となっております。また、平成22年6月21日付プレスリリース「新データセンター建設計画に関するお知らせ」及び平成23年2月21日付プレスリリース「石狩データセンター建設計画の一部変更と固定資産の取得に関するお知らせ」により公表したとおり、今後の成長に向けた取り組みの一環として、北海道石狩市に新データセンターの建設を予定しております。さらに、当社は、今後ITインフラの主役と目されているクラウドサービスを展開することも計画しており、今後も高い収益性及び成長性が実現できるものと考えております。

平成19年12月27日に戦略的資本提携に関する基本合意書を締結して以来、公開買付者と当社は継続的にさまざまな協議を重ね、業務での連携を強めてまいりました。その中で、公開買付者及び当社は、当社の更なる企業価値向上を実現するためには、当社の独立性を確保しつつ、公開買付者と当社との戦略的パートナー関係を深化させることが不可欠であるとの結論に至りました。

そして、事業戦略上の機動的な意思決定及び施策の実行並びに公開買付者グループの顧客ネットワーク及び事業運営ノウハウを従来以上に活用することを目的に、平成23年2月22日付で本業務提携契約書を締結しました（本業務提携契約書の概要については、下記(3)「本業務提携契約書の概要」をご参照下さい。）。具体的には、公開買付者の連結子会社となることで、新分野でのサービス開発及び顧客開拓を共同で推進するとともに、営業情報及び人的リソースの相互活用を行うことにより、事業領域及び収益規模の拡大を目指す予定であります。また、中長期的には、商社である公開買付者の海外ネットワーク及び現地法人等の知見を活用し、海外展開を共同で推進することにより事業拡大を図ること、スケールメリットを生かしたインフラ構築をスピーディーに推進することにより競争力を強化すること並びに公開買付者のネットワーク及び相互のリソースを活用した情報収集を行うことにより、最新技術の発掘を行うこと（以下「本目的」と総称します。）を目的としております。

- 1 ASP：Application Service Providerの略語。ビジネス用のアプリケーションソフトをインターネットを通じて顧客にレンタルする事業者のこと。
- 2 SaaS：Software as a Serviceの略語。ソフトウェアの機能のうち、ユーザーが必要とするものだけをインターネット上で提供するサービスのこと。
- 3 PaaS：Platform as a Serviceの略語。アプリケーションが稼動するためのハードウェアやOSなどの基盤一式をインターネット上のサービスとして提供するサービスのこと。

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

当社は、平成23年2月22日開催の取締役会において、当社のフィナンシャル・アドバイザーである株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス・コンサルティング」といいます。）から平成23年2月21日付で受領した当社普通株式にかかる株式価値算定書（詳細については、下記(4)「独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照下さい。）の内容を検討するとともに、本業務提携契約書の内容及び本公開買付けにおける買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）その他の本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討を行いました。

その結果、(i)当社が公開買付者の連結子会社となり、本目的の実現を目指すことが当社の企業価値の向上に資するものであると考えられること、(ii)本公開買付価格230,000円は、上記株式価値算定書において報告されたDCF法（下記(4)「独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」で定義されます。）及び市場株価法に基づく当社普通株式の価値を上回る価格であること、また、当該株式価値算定書において報告された類似会社比較法に基づく当社普通株式の価値の範囲内の価格であること、及び(iii)本公開買付価格230,000円は、当該取締役会の開催日の前営業日である平成23年2月21日の当社普通株式の東京証券取引所マザーズ市場（以下「マザーズ市場」といいます。）における終値177,800円に対して29.36%（小数点以下第三位四捨五入）、同日までのマザーズ市場における当社普通株式の終値の過去1ヵ月平均値158,385円（小数点以下四捨五入）に対して45.22%（小数点以下第三位四捨五入）、同過去3ヵ月平均値150,033円（小数点以下四捨五入）に対して53.30%（小数点以下第三位四捨五入）、同過去6ヵ月平均値139,345円（小数点以下四捨五入）に対して65.06%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムを加えた金額であることなどの理由から、本公開買付けについて、賛同の意見を表明することを決議いたしました。一方、本公開買付けは買付予定数の上限があるいわゆる部分買付けであり、当社普通株式の上場が維持されることから、当社普通株式を引き続き継続して保有することを希望される株主の皆様に対して、売却を事実上強制するものではないことから、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを併せて決議いたしました。

(3) 本業務提携契約書の概要

当社は、上記(2)「本公開買付けの概要」及び「本公開買付けの目的及び背景」に記載のとおり、本公開買付けに際し、公開買付者との間で平成23年2月22日付で本業務提携契約書を締結しております。本業務提携契約書の概要は以下の通りです。

1. 業務提携の概要

公開買付者による当社の連結子会社化を通じて当社の事業の継続的発展及び向上を図るとともに、相互の業務提携を促進することにより、相互の利益に資することを目的として、サービス・営業分野における事業提携、海外展開における事業提携、インフラ分野での事業提携、技術分野での事業提携を目指すものです。

なお、具体的な業務提携の内容及び実施時期、並びに当該業務提携のために当社及び公開買付者がそれぞれ分担する業務については、当社及び公開買付者間で協議の上、別途定めるものとされております。

2. 連結子会社化の要件の充足

当社は、本公開買付けにおける決済後、当社が公開買付者の連結子会社に該当するための要件を常に充足するために可能な協力を行うとともに、一定の場合を除き、当社が当該要件を充足することを妨げる行為をしないものとされております。

3. 事前協議

当社は、定款の変更、取締役及び監査役の変更又は追加、株式等の募集その他一定の事項を実行する場合又は当該事項にかかる議案を取締役会に付議する場合には、事前に公開買付者に通知の上、公開買付者と協議をするものとされております。

4. 取締役会の構成

当社の取締役会の構成は、当社及び公開買付者が別途合意する場合等を除き、当社が指定する取締役を4名及び公開買付者が指定する取締役を2名とするものとされております。

(4) 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

独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けの公正性を担保するため、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングをフィナンシャル・アドバイザーとして選定し、同社に対し、当社普通株式の価値の算定を依頼いたしました。ブルータス・コンサルティングは、当社普通株式について、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。）、市場株価法及び類似会社比較法による算定を行い、当社は、平成23年2月21日付で当社普通株式にかかる株式価値算定書を受領しております。なお、当社は、ブルータス・コンサルティングから、本公開買付けの公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

ブルータス・コンサルティングによる当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

DCF法	: 166,221円から193,989円
市場株価法	: 139,345円から177,800円
類似会社比較法	: 170,532円から251,878円

まず、DCF法では、当社の事業計画、当社とのマネジメントインタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成23年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを当社の事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を166,221円から193,989円までと算定されております。なお、DCF法に基づく企業価値や株式価値の分析の基礎となる当社に係る収益予想において、大幅な増減益は見込まれておりません。

次に市場株価法では、平成23年2月21日を基準日として、マザーズ市場における当社普通株式の基準日終値（177,800円）、当社が平成23年3月期の業績予想の修正を公表した平成23年2月15日の翌営業日以降の終値平均値（172,175円）、直近1ヶ月の終値平均値（158,385円）、直近3ヶ月の終値平均値（150,033円）及び直近6ヶ月の終値平均値（139,345円）を基に、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を139,345円から177,800円までと算定されております。

最後に類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社普通株式の価値を評価し、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を170,532円から251,878円までと算定されております。

他方、公開買付者からは、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）より平成23年2月21日に提出された株式価値算定書を参考にしたとの報告を受けております。野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて当社普通株式の価値算定を行いました。なお、公開買付者は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

野村證券によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	: 139,062円から172,000円
類似会社比較法	: 125,920円から288,347円
DCF法	: 186,699円から308,252円

市場株価平均法では、算定基準日を平成23年2月18日として、市場株価及び取引量を観測して基準日終値（172,000円）、平成23年2月15日の業績予想修正の公表翌営業日以降基準日までの平均（170,300円）、直近1週間平均（168,760円）、直近1ヵ月平均（156,218円）、直近3ヵ月平均（149,128円）、直近6ヵ月平均（139,062円）を基に当社普通株式価値を分析し、1株当たり株式価値を139,062円から172,000円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を手がける上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社普通株式価値を分析し、1株当たり株式価値を125,920円から288,347円と算定しているとのことです。

DCF法では、当社の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成23年3月期以降の当社の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割引いて企業価値や当社普通株式価値を分析し、1株当たり株式価値を186,699円から308,252円と算定しているとのことです。

利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社は、平成23年2月22日開催の取締役会において、全取締役6名のうち3名が出席し、本公開買付けに関する公開買付者の提案内容を慎重に検討した結果、当該取締役会に出席した取締役3名の全員一致で、本公開買付けにより、当社が公開買付者の連結子会社となり、本目的の実現を目指すことが当社の企業価値の向上に資するものであるなどと判断し、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、当社取締役のうち、代表取締役社長田中邦裕は資産管理会社の代表取締役社長を兼務しており、取締役村上宗久及び社外取締役瓦谷晋一は公開買付者の従業員を兼務しているため、いずれも利益相反の観点から、上記取締役会には出席しておらず、上記の賛同決議のための審議及び決議に参加しておりません。また、当社取締役会の決議により上記意見を表明することに対して、当該取締役会に出席した当社の全監査役4名（社外監査役3名を含みます。）のいずれからも特に異議は述べられておりません。

(5) 上場廃止となる見込みの有無及びその理由

当社普通株式は、マザーズ市場に上場されており、当社及び公開買付者は、本公開買付け成立後も引き続き当社普通株式の上場を維持する方針で合意しております。

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

上記(2)「本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者によれば、公開買付者は、資産管理会社との間で、資産管理会社が所有する当社普通株式の取扱い等に関する事項について、本株主間合意書を締結しているとのことです。

本株主間合意書において、公開買付者と資産管理会社は、資産管理会社は、当社の株主総会決議事項について、公開買付者が決定した内容と同一の議決権を行使すること、資産管理会社は、その所有する当社普通株式を第三者に譲渡することを希望する場合は、公開買付者に対し、事前に通知するものとし、公開買付者は、資産管理会社から、譲渡予定株式を優先的に譲り受けることができること等を合意しているとのことです。

本株主間合意書のうち、上記及びにかかると合意は、本公開買付けが成立したことを条件に効力を発生するものとされており、また、資産管理会社は、公開買付者との間で、その所有する当社普通株式すべてにつき、本公開買付けに応募しないことを合意しているとのことです。

なお、本株主間合意書は、公開買付者と資産管理会社との間で締結されるものであり、本株主間合意書において、本株主間合意書は、当社の株主としての田中邦裕個人及び同人が所有する当社普通株式を、何ら拘束するものではないことが確認されておりますので、田中邦裕及び同人が所有する当社普通株式は、本株主間合意書によって、何らの拘束を受けるものではないとのことです。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
田中 邦裕	代表取締役社長	内部監査室室長 兼 新規事業室室長	2,205	2,205
舘野 正明	取締役副社長	総務部部长 企画部部长	60	60
川田 正貴	取締役	経理財務部部长	-	-
澤村 徹	取締役	運用部部长 開発部部长	40	40
村上 宗久	取締役	-	-	-
瓦谷 晋一	取締役	-	-	-
野崎 國弘	監査役(常勤)	-	-	-
小川 清司	監査役	-	40	40
梅木 敏行	監査役	-	-	-
吉田 昌義	監査役	-	-	-
計		10名	2,345	2,345

(注1) 所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役瓦谷晋一は会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 監査役小川清司、梅木敏行及び吉田昌義は会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以上