

【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】 | 2023年11月9日 |
| 【報告者の名称】 | サイバーコム株式会社 |
| 【報告者の所在地】 | 宮城県仙台市青葉区一番町二丁目7番17号（本店） |
| 【最寄りの連絡場所】 | 神奈川県横浜市中区本町四丁目34番（横浜本社） |
| 【電話番号】 | 022 - 213 - 1856（本店代表） 045 - 681 - 6001（横浜本社代表） |
| 【事務連絡者氏名】 | 取締役常務執行役員 兀下 恵子 |
| 【縦覧に供する場所】 | サイバーコム株式会社 宮城県仙台市青葉区一番町二丁目7番17号（本店） 神奈川県横浜市中区本町四丁目34番（横浜本社） 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、サイバーコム株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社富士ソフトをいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切り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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注5) 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いたします。
- (注7) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 サイバーコム株式会社
所在地 宮城県仙台市青葉区一番町二丁目7番17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、2023年11月8日開催の取締役会において、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、本公開買付けに関して、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、上記当社の取締役会決議の詳細は、下記「(6) 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「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本「(2) 本公開買付けに関する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、本書提出日現在、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当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）4,162,000株（所有割合（注1）：51.89%）を所有し、当社を連結子会社としていたとのことです。

（注1）「所有割合」とは、当社が2023年11月8日に公表した「2023年12月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「当社第3四半期決算短信」といいます。）に記載された2023年9月30日現在の当社の発行済株式総数（8,021,600株）から、同日現在当社が所有する自己株式数（898株）を控除した株式数（8,020,702株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下、同じです。

この度、公開買付者は、2023年11月8日開催の取締役会において、当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて1,185,200株（所有割合：14.78%）（注2）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。）の総数が買付予定数の下限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、上記のとおり、公開買付者は、当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,185,200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。

（注2） 買付予定数の下限は、当社第3四半期決算短信に記載された2023年9月30日現在の当社の発行済株式総数（8,021,600株）から、同日現在当社が所有する自己株式数（898株）を控除した株式数（8,020,702株）に係る議決権の数（80,207個）に3分の2を乗じた数（53,472個、小数点以下切り上げ。）から、本書提出日現在公開買付者が所有する当社株式の数（4,162,000株）に係る議決権の数（41,620個）を控除した数（11,852個）に、当社の単元株式数である100株を乗じた数とのことです。公開買付者がこのような買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいて、公開買付者が当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者のみとし、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施する予定であるところ、本スクイーズアウト手続として会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第

180条に基づき、当社株式の併合（以下「株式併合」といいます。）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が当社の総株主の総議決権数の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するためとのことです。

公開買付者は、本公開買付けに係る決済等に要する資金を、自己資金並びに株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）及び株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）により賄うことを予定しているとのことであり、本公開買付けの成立等を条件として、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。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、公開買付者が三菱UFJ銀行及び三井住友銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされているとのことです。

なお、公開買付者は、2023年11月8日開催の取締役会において、本取引と同様に、公開買付者の連結子会社であるサイバネットシステム株式会社（以下「サイバネットシステム」といいます。）、株式会社ヴィンクス（以下「ヴィンクス」といいます。）及び富士ソフトサービスビューロ株式会社（以下「富士ソフトサービスビューロ」といいます。）のそれぞれを、公開買付者の完全子会社とする取引の一環として、サイバネットシステムの普通株式を公開買付けにより取得すること（以下「サイバネットシステム公開買付け」といいます。）、ヴィンクスの普通株式及び新株予約権を公開買付けにより取得すること（以下「ヴィンクス公開買付け」といいます。）及び富士ソフトサービスビューロの普通株式を公開買付けにより取得すること（以下「富士ソフトサービスビューロ公開買付け」といいます。）も併せて決議しているとのことですが、公開買付者は、本取引、サイバネットシステム公開買付け、ヴィンクス公開買付け及び富士ソフトサービスビューロ公開買付けをそれぞれ別個独立の取引として検討し、当社、サイバネットシステム、ヴィンクス及び富士ソフトサービスビューロとは個別に協議した結果、本取引、サイバネットシステム公開買付け、ヴィンクス公開買付け及び富士ソフトサービスビューロ公開買付けの実施を決定したとのことであり、本取引、サイバネットシステム公開買付け、ヴィンクス公開買付け及び富士ソフトサービスビューロ公開買付けはそれぞれ独立した取引とのことです。

公開買付者が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

(a) 本公開買付けの背景

公開買付者は、1970年5月に神奈川県横浜市に株式会社富士ソフトウエア研究所の商号で設立後、1992年10月に東京証券取引所市場第二部に上場、1996年10月に株式会社エービーシとの合併に際して、その商号を富士ソフトエービーシ株式会社に変更したとのことです。その後、1998年9月に東京証券取引所市場第一部に市場変更を行い、2006年7月に現在の富士ソフト株式会社に商号を変更、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、本書提出日現在は東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

公開買付者は、「ひのき」（品質・納期・機密保持）の精神に基づく万全の品質管理体制のもと、お客様に安心と利益、そして新たな技術と付加価値をご提供するとともに、ICT（注3）の専門プロ集団として、社是である「挑戦と創造」を続け、中期方針である「ICTの発展をお客様価値向上に結びつけるイノベーション企業グループ」を目指しているとのことです。

（注3） 「ICT」とは、「Information and Communication Technology」の略であり、情報通信技術を指します。

本書提出日現在、公開買付者グループ（公開買付者並びに公開買付者の子会社及び関連会社をいいます。以下、同じです。）は、公開買付者、連結子会社30社、持分法適用非連結子会社2社及び持分法適用関連会社1社で構成されており、主にSI（システムインテグレーション）（注4）事業及びファシリティ事業の2事業を展開しているとのことです。SI事業においては、機械制御系や自動車関連等に関する組込系/制御系ソフトウェアの開発、各業種で使用する業務系ソフトウェアの開発、システム構築技術を活用した自社製品や戦略的パートナーシップに基づく他社製品を販売するプロダクト・サービス及びシステムの構築・保守・運用サービス等の提供を行っているとのことです。

昨今の公開買付者グループを取り巻く環境は変化が生じているとのことです。新型コロナウイルス感染症に対する規制の緩和・消費活動再開、長期化するサプライチェーンの混乱、物価上昇等のマクロ環境の変化だけでなく、情報サービス市場の観点においてもニューノーマルの定着や、DX（注5）を始めとする業務改革やビジネス革新におけるデジタル技術活用の拡大、人手不足を背景とした生産性向上・業務効率化・自動化のた

めの戦略的なシステム投資需要の増加、それらに伴うIT人材獲得競争の激化等の変化が進みつつあるとのことです。かかる状況を踏まえ、公開買付者は、この予測困難な時代におけるマクロ環境及び市場の変化や日々進化する技術革新への対応を課題として捉え、「デジタル技術でIT・OT(注6)の両面からDXをリードし、お客様と社会の価値向上とイノベーションに貢献」という経営方針の下で、2022年度を初年度とする2024年度までの3ヶ年を対象とした中期経営計画(2022年2月10日付公表)を策定し、持続的な成長と付加価値向上の実現に取り組んでいるとのことです。当該中期経営計画においては、受託分野の強化、プロダクト・サービス分野の強化、新たなビジネス分野への挑戦、技術力強化、トラブル防止、人材強化、DXの推進と業務改革・販売管理費の抑制、グローバル展開、グループ強化、企業価値向上とコーポレート・ガバナンスの強化等の施策を進めているとのことです。また、その中でも注力領域として「DX+AIS-CRM(アイスクリーム)(注7)+SD(サービスデザイン)+(5)G2(5G・ローカル5G(注8))」を掲げており、DXソリューションの強化、AI・IoT(注9)・Security・Automotive・Mobile・Robot・Cloud Computing領域への注力、上流のサービスデザイン・ITコンサルティングの強化、5G・ローカル5Gへの取り組み及びグローバル展開の拡大を企図しているとのことです。また、公開買付者自身のDXにも注力し、業務改革をベースとした社内変革や事業競争力強化を推し進めるとともに、より付加価値の高い新たなビジネス領域の開拓や生産性向上等、収益性の向上に取り組んでいるとのことです。公開買付者は、知能化技術・AIに取り組んでおり、ChatGPT(注10)についてもサービス検証を実施し、効率的・効果的な活用方法の検討を進めてきたとのことです。本書提出日現在、公開買付者では、独自のChatGPT環境を構築し、社内で検証を続けており、先進技術への挑戦を続け、お客様によりよいサービスを提供することで、お客様ビジネスへの貢献を目指しているとのことです。

- (注4) 「SI(システムインテグレーション)」とは、顧客の要望するコンピュータシステムの企画からシステム構築、運用、保守までに必要となるハードウェア・ソフトウェアの選定や導入を総合的に行う事業又はサービスを指します。
- (注5) 「DX」とは、「Digital Transformation」の略であり、デジタル技術の活用による新たな価値・体験の提供及び社会の変革を指します。
- (注6) 「OT」とは、「Operational Technology」の略であり、製品や設備、システムを最適に動かすための「制御運用技術」を指します。
- (注7) 「AIS-CRM(アイスクリーム)」とは、「AI/IoT/セキュリティ/クラウド/ロボット/モバイル・オートモーティブ」の頭文字で、公開買付者が今最も力を入れる新技術分野と位置付けるものを指します。
- (注8) 「ローカル5G」とは、超高速かつ大容量の通信を実現する次世代通信技術である5Gを活用し、企業や自治体などの事業者が地域や産業分野の個別ニーズに基づき基地内や特定地域などのエリアで構築し活用する自営の5Gサービスを指します。
- (注9) 「IoT」とは、「Internet of Things」の略であり、従来インターネットに接続されていなかったさまざまなモノが、ネットワークに接続され、相互に情報交換をする仕組みを指します。
- (注10) 「ChatGPT」とは、「Chat Generative Pre-trained Transformer(文章生成モデル)」の略であり、OpenAI社が2022年11月に公開した大規模言語モデル(LLM)(注11)の一種を指します。
- (注11) 「大規模言語モデル(LLM)」とは、大量のテキストデータを学習して構成されたAIモデルを指します。

一方、当社は、ソフトウェアの受託開発等を目的に、1978年12月に株式会社ソフトウェア企画の商号で設立されました。1990年2月には、当社側の資本充実及び安定化を目的に、地方展開の戦略拠点を模索していた公開買付者(当時の商号は富士ソフトウェア株式会社)に対して第三者割当増資を実施し、当社は公開買付者の関連会社となりました。その後、2002年3月には、公開買付者グループにおいて、各地域に展開するソフトウェア受託開発子会社の経営効率化及びスケールメリット追求等を目的として統合を図ることとなり、当社と同様に公開買付者グループにおいてソフトウェアの受託開発を行っていた、サイバーコム株式会社、ボスシステム株式会社及び有明システム株式会社の3社を当社が吸収合併し、商号を現在のサイバーコム株式会社に変更いたしました。その後、当社は、2007年6月に株式会社ジャスダック証券取引所(以下「ジャスダック証券取引所」といいます。)に株式を上場し、2015年2月には東京証券取引所市場第二部に市場変更、2016年4月には東京証券取引所市場第一部に指定替えを行い、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、本書提出日現在は東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。

当社は、「生き生きとした発展成長を通して、ソフトウェア技術で、社会に、そして、お客様・株主様・社員に貢献する」という企業理念及び「サイバーコムテクノロジーで社会に貢献する」という長期方針に基づき、確かな技術基盤とソフトウェア技術者集団としての力強さを身に着けた企業として、顧客企業への高品質なソリューション提供に努めております。

本書提出日現在、当社は、連結子会社及び関連会社を有しておらず、単独でソフトウェア開発事業、サービス事業及びファシリティ事業の3事業を展開しております。ソフトウェア開発事業においては、無線通信システム装置やネットワーク監視システム等の通信インフラに係る通信ソフトウェア、半導体製造装置システムや車載用制御システム等の各種製品に組み込まれる制御ソフトウェア、生命保険会社向け営業支援システムや電子カルテシステム等の各企業向けの業務ソフトウェアの開発を行っております。また、サービス事業においては、サーバの構築設計・導入やクラウド基盤構築及び次世代通信ネットワーク評価検証等のS Iサービスを展開するとともに、長年培われた専門技術と経験を生かしオフィス電話ソリューションや位置情報ソリューション等の自社プロダクトの開発・販売を行っております。

当社は、昨今の当社を取り巻く環境には変化が生じており、新型コロナウイルス感染症の収束に伴う経済活動の再開やロシア・ウクライナ情勢に起因するエネルギー価格の高騰等のマクロ的な変化に加え、ITソフトウェア業界内でのDX・5G・ローカル5G・AI・IoT・CASE（注12）等の新しいマーケットの拡大が進んでいると認識しております。かかる状況を踏まえ、当社は、2021年2月24日付の「2020年12月期 決算説明会資料」に記載の通り、2021年度を初年度とする中期計画「サイバーコムビジョン2023～増収増益の継続～」を策定いたしました。直近の2023年度においては、「ビジネス拡大」という基本方針を掲げ、ソフトウェア事業での技術領域の拡大・好調分野への集中投資・DXへの対応力強化や、サービス事業でのAWS（注13）を始めとする多様な基盤技術とエンドユーザー対応力の強化・S Iサービスと自社プロダクト間の連携による高付加価値ビジネスの拡大・位置情報ソリューション等の自社プロダクトの機能改善及び更なる拡販等に努めております。また、技術革新のスピードへの対応という課題に対して高度最先端技術教育の強化や自動化等による「技術力確保と品質向上及び生産性向上」を、国内外の同業各社との競争激化という課題に対して高品質なソフトウェア・サービスの提供や自社プロダクト・サービスの拡充等による「安定収益基盤の確保」を、エンジニアの不足という課題に対してオンラインを活用した新卒・既卒採用の強化や協力会社からの技術者の受け入れ等による「技術者の確保」及び技術面・営業面・管理面それぞれでの能力向上を企図した「人材育成」を企図しております。

(注12) 「CASE」とは、Connected（コネクテッド）、Autonomous / Automated（自動化）、Shared（シェアリング）、Electric（電動化）といった車載開発における技術内容を指します。

(注13) 「AWS」とは、「Amazon Web Services」の略であり、Amazon Web Services, Inc. により提供されるクラウドコンピューティングサービスを指します。

公開買付者と当社の資本関係は、1990年2月に当社が公開買付者に対して第三者割当増資を実施し、公開買付者の関連会社（当時の発行済株式総数24,000株に対する持株割合：33.33%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、持株割合の計算において同じです。））となったことで始まり、1997年1月に公開買付者が当社株式の過半数を取得することにより子会社化（当時の発行済株式総数24,000株に対する持株割合：58.33%）し、1998年8月、2001年6月に株式を追加取得（当時の発行済株式総数24,000株に対する持株割合：95.00%）し、2002年3月に当社が公開買付者グループのサイバーコム株式会社、ポスシステム株式会社及び有明システム株式会社の3社を吸収合併（当時の発行済株式総数55,180株に対する持株割合：96.45%）しました。

その後、公開買付者による当社株式の所有株式数は、2007年6月の当社株式のジャスダック証券取引所への上場に伴う新株式発行及び株式売出しにより1,140,500株（当時の発行済株式総数2,005,400株に対する持株割合：56.87%、その後当社が2014年4月に実施した株式分割（1：2）により2,281,000株、2015年9月に実施した株式分割（1：2）により4,562,000株）に増加した後、2016年3月に400,000株を処分して以降、本書提出日現在において4,162,000株（所有割合：51.89%）を所有するに至っているとのことです。

当社は、公開買付者グループに属するようになって以降、長年の業務を通じて得た経験と豊富な実績に公開買付者の技術力が加わるとともに、公開買付者グループ内の通信領域に係るソフトウェア開発業務を当社へ集約する方針が示されたことで、当該領域に特化した企業へ変革いたしました。また、当社は、公開買付者グループに属していることで、当社の業界における知名度向上や優秀な人材確保等のメリットの継続的な享受を実現するとともに、公開買付者グループが保有するビジネスに係る知見や経営ノウハウ・ネットワークを活用することで、競争が激化するIT・デジタル業界における持続的成長の実現を企図してまいりました。

本書提出日現在、公開買付者グループにおいては、「各グループ企業が相互に独立した会社としての尊厳と自主性・主体性を尊重する」旨のグループ会社憲章が定められており、各グループ企業が独自の方針等により

事業を展開するとともに、各々の特徴を生かしたアライアンスを推進していくことにより、公開買付者グループ全体としての成長を実現していくことを戦略としているとのことです。

このグループ戦略のもとで、公開買付者グループにおいては、公開買付者が総合情報サービス企業としてシステム構築全般に関する事業展開を行うほか、その他当社を含む公開買付者グループ企業各社が主として、金融、流通、通信及び医療等の各業界に特化したソフトウェア開発等に関する事業展開を行っているとのことです。なお、公開買付者グループにおけるグループ会社憲章は、公開買付者グループ各社が自主的・主体的に事業を推進していくとの理念を定めたものであり、必ずしも資本関係上の独立性や自主性を企図するものではないため、本取引がかかるグループ会社憲章と矛盾するものではなく、公開買付者は本取引後もグループ会社憲章を変更又は修正するものではないとのことです。

当社においては、通信基盤分野のソフトウェア開発をコア事業領域として、独自の事業領域で独自のビジネスモデルの確立を図りながら事業展開を行っております。

(b) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯・目的

上記のように、公開買付者は当社を子会社化した後、当社の業界における知名度や優秀な人材確保等、公開買付者グループとしてのメリットの継続的な享受を図りつつ、公開買付者グループにおける「各グループ企業が相互に独立した会社としての尊厳と自主性・主体性を尊重する」旨のグループ会社憲章に基づき、各々の特徴を活かしたアライアンスを推進することにより、公開買付者は当社とともに、人材の交流や、開発及び人材育成等のノウハウの共有を通じたエンジニアの不足などの各種経営課題の解決や、より付加価値の高い新たなビジネス領域の開拓などの成長戦略の遂行を進めてきたとのことです。具体的には、人的関係としては、当社の要請があった際に、経営層や幹部社員等の派遣（出向、転籍）を行ってきたとのことです。また、プロジェクトマネジメント力の強化やリソースの拡充により当社の営業力や開発力の強化を図り、当社の支援を行い、公開買付者から当社に対してシステム開発の知見を有する役員を派遣することで、課題となっていた開発プロジェクトの品質の向上や生産性の向上等の取り組みを進めてきたとのことです。

しかしながら、公開買付者は、足許の国内ITサービス市場は、デジタル化やDX化による継続的な成長が見込まれる中で、その市場環境・構造に大きな変化が生じつつあり、それに伴いS I e r（注14）に求められる機能も急速に変化しつつあると認識しているとのことです。顧客企業がITシステムを導入するにあたり、従来S I e rは製品販売・システム構築・開発・保守運用を一気通貫で提供してきたとのことです。近年、これらの機能を従来のオンプレミス型（注15）ではなくサービス型（注16）で提供する企業が登場し、顧客企業は自身のニーズや予算に応じてITシステムの導入方法を柔軟に選択できるようになったとのことです。

（注14） 「S I e r」とは、クライアントのシステムインテグレーションを受託する事業者を指します。

（注15） 「オンプレミス型」とは、システムを運用する上で必要なソフトウェア・ハードウェアを自社で保有・管理するシステムの利用形態を指します。

（注16） 「サービス型」とは、サービス提供者が保有・管理する共通のソフトウェア・ハードウェアを介したシステムの利用形態を指します。

また、公開買付者によれば、顧客企業は自身のビジネス上の競争優位性を確立・強化するため、顧客接点となるビジネスの現場におけるIT・デジタル活用を拡大しており、顧客需要の更なる多様化・複雑化が見込まれるとのことです。すなわち、従来ITサービスは主に情報システム部門向けでしたが、昨今は営業現場を始めとする経営企画部門やマーケティング部門等も含む全社的な領域においてIT・デジタル活用ニーズが高まりつつあり、ITシステムの導入に限らないコンサルティングやデータ分析、ビジネスデザイン、マーケティング支援、BPO（注17）によるオペレーション改善等の機能を複合的に組み合わせたサービスの提供が求められているとのことです。このような状況下、ハイパースケーラー（注18）・クラウド関連企業等のソリューションベンダーやデジタルマーケティング企業だけでなく、顧客のビジネスフロントにおける課題解決に知見を持つコンサルティングファームやITソリューションを構築したユーザー企業等が、従来S I e rが担っていた市場に参入しつつあるとのことです。一方で、ビジネス環境の変化が加速する中で、DX化を推進する先進的な顧客企業においては、開発の速度・柔軟性の向上、ベンダーロックイン（注19）によるブラックボックス化の防止、人材育成及びノウハウの獲得等を目的に、システム開発の内製化を企図する動きが見られるとのことです。

公開買付者によれば、このような国内IT市場の成長・構造変化が進む中で、エンジニアリソースの確保が重要な課題となるとのことです。少子高齢化による労働人口の急速な減少、エンジニアの育成及びリスキリ

ングの遅れにより、国内エンジニアリソースが不足する可能性が高まりつつあり、特に高度なスキルを有するIT人材の獲得競争激化が想定されているとのことです。

さらに、足許では大規模言語モデル(LLM)等のAIの急速な普及が進んでおり、開発工程における生成AIの活用等による各工程での生産性改善、ソフト開発・テスト等の品質の強化、ソフト開発方式の変革等が生じる可能性がある一方で、先進的な顧客企業での生成AIの活用によるソフト開発内製化の進展や開発工程業務の削減による二次請けプレーヤー(注20)の競争環境悪化が生じる可能性も指摘されているとのことです。

- (注17) 「BPO」とは、「Business Process Outsourcing」の略であり、官公庁及び地方自治体並びに企業等が中核ビジネス以外の業務プロセスの一部を専門業者に外部委託することを指し、従来のアウトソーシングとは異なり、BPOサービスでは業務プロセスの設計から運用までをワンストップで請け負うことが特徴です。
- (注18) 「ハイパースケーラー」とは、大規模データセンターを運営するクラウド企業のことを指します。
- (注19) 「ベンダーロックイン」とは、ITシステムの開発や保守を、特定のITベンダーに依存しており、他のベンダーへの切り替えが困難な状況のことを指します。
- (注20) 「二次請けプレーヤー」とは、一次請けのソフト開発企業が顧客から請け負った仕事のプログラミング等の業務を請け負う企業のことを指します。

公開買付者によれば、本書提出日現在に至るまで、公開買付者と当社は、中長期にわたる持続的な成長施策を検討するにあたり、主に当社自身の経営資源を活用したオーガニックな成長を前提として経営課題解決や成長戦略の遂行を進めてきたとのことです。公開買付者は、このような急速な市場環境・構造の変化、新規プレーヤーの参入・技術革新による競争環境の激化、エンジニアリソースの払底等が生じる中、公開買付者及び当社が競争優位性を維持し持続的に成長していくためにはオーガニックな成長戦略のみでは不十分と考えたとのことです。また、公開買付者は2022年6月中旬に企業価値向上委員会を新設し、経営財務戦略ワーキンググループを立ち上げ、より高収益性を確保できる事業体制の実現を目指し、子会社上場の意義の再検証を進めてきたとのことです。そのような中で、2023年7月中旬、公開買付者は、当社を含む公開買付者グループの経営資源を迅速かつ柔軟に相互活用することでグループ会社との更なるシナジーを実現し、これまでの少数株主を意識した独自性を重視した事業成長ではなく、公開買付者グループ全体のノウハウや知見を有効活用した非オーガニックな成長施策を通じたビジネスモデルの変革と事業領域の大幅かつ早急な拡充が、必要不可欠であるとの考えに至ったとのことです。

公開買付者によれば、当社を含む公開買付者グループの経営資源を相互活用する際には、その有用性や取引としての客観的な公正性について、当社の少数株主を含む各ステークホルダーの利益を考慮した慎重な検討が必要になるとのことです。しかしながら、公開買付者と当社がそれぞれ、上場企業として独立した経営を行っている現状においては、少数株主の利益に配慮して、迅速かつ柔軟な意思決定が困難な場合があるとのことです。また、公開買付者は、経営資源の供与者と受益者が必ずしも一致するわけではなく、さらに公開買付者が当社に対して企業価値向上に資する経営資源の提供を行った際に、利益の一部が公開買付者グループ外に流出するといった問題が指摘される可能性もあり、機動的かつ効果的な施策を実行し、当社を含む公開買付者グループの企業価値最大化を企図する上で、一定の限界があると考えているとのことです。以上の考えのもと、2023年7月中旬、公開買付者は、当社の競争優位性の維持と持続的な成長のためには、意思決定の機動性・柔軟性及び当社を含む公開買付者グループの経営資源の効果的な活用が必須と考え、当社の非公開化によって、公開買付者と当社の構造的な利益相反の解消を企図し、当社を含む公開買付者グループの経営資源を迅速かつ柔軟に相互利用できる体制を構築することが、最善であると判断したとのことです。

公開買付者は、当社を非公開化することで、以下のような取り組みやシナジー効果を期待できると想定しているとのことです。

・エンジニアの育成及びリソースの確保による開発力の強化

公開買付者によれば、当社は、長年関係を構築してきた通信・制御・業務領域の強固な顧客基盤、業務ノ

ノウハウ及び競争力あるソリューション、仙台・新潟・熊本等の地方における豊富なエンジニア数等を強みとする一方、足許の業界全体でのエンジニアリソースの逼迫の中で、今後一定規模のエンジニア数を継続的に確保していく必要があると公開買付者は考えているとのことです。また、公開買付者は顧客企業が求める水準の高まりの中で、エンジニアの育成・教育の重要性が高まりつつあると認識しているとのことです。一方で、公開買付者は、大手独立系 S I e r としての知名度等を背景にした新卒・中途採用の拡大や各種リテンション施策の拡充等により毎年一定規模のエンジニアの確保及び離職率低減に成功するとともに、幅広い業界での多様なソリューションの提供に起因する豊富な案件数と高い稼働率の中での現場経験・実務を通じたエンジニア育成力に強みを有していると考えているとのことです。これまでは公開買付者グループのグループ会社憲章に則って上場企業である当社の自主性や独立性を重視していたものの、非公開化によって、当社と公開買付者間での、エンジニアの連携や採用・育成・リテンションのノウハウ共有及び公開買付者グループ全体での採用活動等により一層注力することが可能になることで、エンジニアリソースの確保が業界全体での重大な経営課題となりつつある状況下においても、プロジェクトの推進力強化・規模拡大・スピード向上を実現し、公開買付者グループ全体での成長を加速することで更なる企業価値の向上が可能であると考えられるとのことです。

・相互の顧客基盤や強みを活用することでの広範なソリューションの提供

公開買付者によれば、当社は公開買付者グループに属しながらも、通信・制御・業務分野を事業領域として独自のビジネスモデルの確立を企図しながら、競争力のある固有のソリューション提供を行っているとのことです。一方で、公開買付者は豊富なエンジニア・人財力を背景に、多様な業界の広範な顧客に対し、業務系ソフトウェアから組込/制御系ソフトウェアの開発、自社・他社プロダクト・サービスまで幅広いソリューションを提供するとともに、デジタルファクトリー等のDXソリューションやA I S - C R M に代表される最新技術ノウハウを有しているとのことです。このように公開買付者と当社の間で、強みを持つ業界やソリューションに相違がある中で、非公開化によってグループ全体としての運営により一層注力することが可能になること、公開買付者グループ及び当社の顧客基盤を相互に活用したクロスセルを実施することで、それぞれの既存顧客に対し、今まで以上に幅広いソリューション・付加価値を提供し、公開買付者グループ全体での成長の加速と企業価値の向上が実現できると考えられるとのことです。

・親子上場解消による利益相反の回避と公開買付者グループ全体の利益最大化

公開買付者によれば、当社は公開買付者の連結子会社でありながらも、上場企業であるため株主の皆様の利益に配慮した上で経営を行う必要が生じ、臨機応変な意思決定や資金の活用が困難な場合があるとのことです。これらの公開買付者と一般の株主の皆様との間に生じる潜在的な利益相反構造が解消されることにより、利益最大化のための公開買付者グループの連携や資金の機動的な配分が可能になると考えられるとのことです。具体的には、資金の機動的な配分が可能になることで、先進技術やエンジニアの人財育成への戦略的投資やM & Aの実行を通じて、新たなソリューションの開発や、既存商品の付加価値向上が見込まれるとのことです。また、公開買付者は、上場廃止により当社における上場維持コストを削減するとともに、販管部門の共有や共同購買等を通じた間接部門費の見直し等を実施し経営資源の集中を図ることで、公開買付者グループ全体の企業価値向上を実現し得ると考えているとのことです。

なお、公開買付者は、当社における非公開化によるデメリットとして、エクイティ・ファイナンスによる資金調達に困難になるほか、上場会社としての知名度・信用力を活用した人財確保が困難になる等を考えているとのことです。大手独立系 S I e r として知名度のある公開買付者の完全子会社となることで採用面の懸念は払拭されることを踏まえると、上記シナジー効果によるメリットが非公開化によるデメリットを上回ると考えているとのことです。

上記背景、目的、期待するシナジー効果を念頭に、2022年6月中旬に立ち上げた企業価値向上委員会において公開買付者は、子会上場の意義の再検証を進めてきたとのことです。その中で、2023年6月上旬に、公開買付者は、公開買付者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S M B C 日興証券株式会社（以下「S M B C 日興証券」といいます。）を、外部のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任の上、本取引に関する初期的な検討・当社との協議を行う体制を構築し、2023年7月中旬に、当社を含む公開買付者グループのより一層の企業価値向上を実現するために、当社の非公開化により、当社と公開買付者の利害をこれまで以上に高い水準で一致させ、経営資源

を迅速かつ柔軟に相互利用できる体制を整え、機動的な経営判断を可能とすることが最善であるとの結論に至り、当社の非公開化の検討を開始したとのことです。

その後、公開買付者は、2023年8月24日に、当社に対して、本取引の検討・協議を開始したい旨の申し入れを行い、同日、当社より検討を開始する旨の返答を受領したとのことです。

その上で、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のための当社に対するデュー・ディリジェンスを2023年9月11日から同年9月29日まで実施し、並行して当社及び本特別委員会（下記「当社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」の「(a) 検討体制の構築の経緯」で定義します。）との間で、本取引の意義、目的、本取引後の事業の方針、本取引によって生じるシナジー、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。）や算出方法を含む本取引の諸条件について交渉を重ねてきたとのことです。具体的には、公開買付者は、第三者算定機関であるSMB C日興証券による当社株式価値の試算、当社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を勘案し、2023年10月6日に当社に対して本公開買付価格を1,627円（なお、公開買付者が本公開買付価格として提案した1,627円は、同提案日の前営業日である2023年10月5日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,299円に対して25.25%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じです。）、2023年10月5日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,332円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して22.15%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,351円に対して20.43%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,435円に対して13.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。）とする提案を行ったとのことです。2023年10月13日に当社から、当社の少数株主にとって十分な価格とはいえないとして本公開買付価格の再検討を要請されたとのことです。その後、公開買付者は、2023年10月18日に、本公開買付価格を1,730円（なお、公開買付者が本公開買付価格として提案した1,730円は、同提案日の前営業日である2023年10月17日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,236円に対して39.97%、2023年10月17日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,308円に対して32.26%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,337円に対して29.39%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,423円に対して21.57%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。）とする提案を行ったとのことです。2023年10月20日に当社から、合理的な水準のプレミアムが上乘せされておらず、本公開買付けへの応募を推奨する水準には達していないとして本公開買付価格の再検討を要請されたとのことです。その後、公開買付者は、2023年10月30日に、本公開買付価格を1,780円（なお、公開買付者が本公開買付価格として提案した1,780円は、同提案日の前営業日である2023年10月27日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,248円に対して42.63%、2023年10月27日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,265円に対して40.71%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,315円に対して35.36%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,404円に対して26.78%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。）とする提案を行ったとのことです。2023年10月31日に当社から、少数株主の利益への配慮の観点から、本公開買付価格を1,950円とする要請を受けたとのことです。その後、2023年11月1日に、本公開買付価格を1,880円（なお、公開買付者が本公開買付価格として提案した1,880円は、同提案日の前営業日である2023年10月31日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,027円に対して83.06%、2023年10月31日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,241円に対して51.49%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,305円に対して44.06%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,398円に対して34.48%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。）とする提案を行ったとのことです。2023年11月3日に当社から、一般株主の利益を最大限追求するという観点から、本公開買付価格を1,950円とする要請を再度受けたとのことです。その後、2023年11月6日に本公開買付価格を1,905円（なお、本公開買付価格として提案した1,905円は、同提案日の前営業日である2023年11月2日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,077円に対して76.88%、2023年11月2日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,223円に対して55.76%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,296円に対して46.99%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,390円に対して37.05%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。）とする提案を行ったとのことです。これに対して、2023年11月6日、当社より、最終的な意思決定は2023年11月8日に開催される当社の取締役会での決議によることを前提として、公開買付者の提案を応諾し、本公開買付価格を1,905円とすることに合意する旨の回答を受けたとのことです。

当社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

(a) 検討体制の構築の経緯

当社は、2023年8月24日に、公開買付者より本取引の検討・協議を開始したい旨の申し入れを受け、同日に検討を開始する旨の返答を行ったこと、及び、2023年9月4日に、公開買付者より本取引を行うことの提案を

受けたことを踏まえ、2023年9月14日開催の当社取締役会において、公開買付者及び当社並びに本取引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野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、公開買付者及び当社並びに本取引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、それぞれ選任いたしました。

また、当社は、当社が公開買付者の連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本取引が構造的な利益相反及び情報の非対称性の問題が類型的に存在する取引に該当することに鑑み、当社取締役会における本取引に関する審議及び決議に先立ち、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、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、本取引の公正性を担保するため、2023年9月14日開催の当社取締役会において、粉川義弘氏（当社独立社外取締役）、杉本等氏（当社独立社外取締役）、工藤道弘氏（当社独立社外監査役）、大堀健太郎氏（当社独立社外監査役）の4名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「（6）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「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置いたしました。

さらに、当社は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築いたしました。

その他、当社は、当社の全般的な企業価値向上の検討に関して、2023年9月14日開催の当社取締役会において選任された、公開買付者及び当社並びに本取引から独立した株式会社ブルーラス・マネジメントアドバイザー（以下「ブルーラス」といいます。）から助言を受けておりますが、ブルーラスは、本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件及び当社における本取引に関する意見について当社に対して助言を行うことを目的として選任されたものではなく、実際に行われたブルーラスの業務は、当社が当社の全般的な企業価値向上の検討のために設置した企業価値向上委員会に対する助言を行うこと、及び本特別委員会が当社の企業価値向上に関連して必要と認めるアジェンダに限り本特別委員会に参加し、助言を行うことに限定されております。

なお、当社におけるこれらの検討体制については、下記「（6）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「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会においても承認を受けております。

(b) 判断内容

当社は、公開買付者からの初期的な提案及び打診を受けて以降、T M I総合法律事務所から受けた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法的助言及び野村証券から受けた当社株式の株式価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を踏まえつつ、本公開買付けを含む本取引が当社企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

なお、当社における協議及び検討並びに公開買付者との交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行っております。当社のファイナンシャル・アドバイザーは、公開買付者との交渉にあたっては、事前に当社内で検討し、本特別委員会の意見を踏まえた交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その助言を踏まえて当社内にて検討及び対応を行ってまいりました。

その結果、以下のとおり、当社としても、公開買付者の完全子会社となることにより、シナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社は、当社を取り巻く事業環境は、幅広い業界におけるビジネスモデルの変革を目的としたD Xの推進や業務効率化等の動きを背景として、今後も情報通信技術への投資の拡大が予想される中、当社が強みを有するソフトウェア開発に対する需要についても、引き続き堅調に推移すると想定しております。当社としても、それらの旺盛な需要を着実に捉えることで受注につなげていくとともに、高度化するニーズへもしっかりと対応していくことにより、持続的なビジネス拡大に向けた取り組みを強化しております。

しかしながら、受注獲得に留まらず、人材獲得においても他社との競争が激化し、また、技術革新のスピードがさらに加速している現在の事業環境において、多様化及び高度化するお客様のニーズに対し継続的かつ安

定的に対応していくことは、相応に困難の伴う課題であると認識しております。当社は、現在も「ビジネス拡大」を基本方針として掲げ、DXへの対応強化、好調分野への集中と選択、高付加価値のビジネスの拡大等の施策に取り組んでおりますが、技術者の確保及び育成が今後の持続的な成長の鍵を握る重要な要素である中、それらの前提となる技術者の人財不足は喫緊で対応が必要な課題であると考えております。また、技術の進歩に伴い、お客様から求められる水準も高度化していく中で、当社における技術面、サービス面におけるクオリティ向上の重要性も益々高まってきていると認識しております。当社は、これまでも、採用の強化、先端技術教育の強化、業務効率化に向けた情報システムへの投資等により、一定の成果を残しておりますが、環境変化は急速かつ不透明であり、当社が十分に対応していくための確固たる事業基盤を有しているとは断言できない状況になりつつあると認識しております。また、対応力を維持・向上させながら環境変化に適応していく必要がある中、現在の当社の有する経営リソースの規模及び範囲では困難となるケースも想定され、更なる成長の加速のためには、大幅な事業基盤の拡充が必要になると考えております。

当社は、公開買付者の連結子会社ではあるものの、独立した上場会社であるため、公開買付者との協業等には一定の障壁が存在していたこともあり、これまで公開買付者との事業上の関係は緊密なものではなく、取引関係も限定的な規模に留まっております。しかしながら、公開買付者は、研究開発における規模や範囲の広さ、豊富な技術者及び人財、幅広い顧客ネットワーク、最新技術のノウハウやソリューション、グローバル展開の実績といった強みを有する他、財務面でも当社と比較して優位な状況にあると認識しております。上記のとおり、当社の抱える経営課題は、技術、お客様、人財といった事業の根幹部分に関わる問題であるがゆえに、当社の限られたリソースを前提として当社単独で取り組むよりも、公開買付者と当社が協働しながら取り組むことで、より大きな成果に結びつけることが可能になると見込んでおります。両社が協働していくにあたっては、現在の当社の運営体制がその基盤として維持されることにより、お客様、従業員を始めとするステークホルダーへの影響を最小限に留めながら、その効果を発揮していくことが可能になると考えております。

また、当社は、高度な技術を有する技術者、通信や組込み分野におけるプレゼンス、地域拠点を活かした機動力やコスト競争力等、当社の有する強みをより発揮していくために、公開買付者との経営資源の相互活用を促進していくことが必要であると考えております。

当社は、本取引の実行により公開買付者が当社を公開買付者の完全子会社とし、親子上場に係る潜在的な利益相反を排除しつつ、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、公開買付者グループ及び当社間における経営資源の共有を行うことが当社の企業価値をさらに向上させていくために必要であると考えております。当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは以下のとおりです。

・技術面の高度化によるお客様への提供ソリューションの高付加価値化

公開買付者は、研究開発や先端の技術力に強みを有し、当社と比してこれらについて広範なテーマを手掛けております。当社においても、技術開発に対する必要な投資はこれまで実行してきているものの、市場におけるニーズの多様化、リリースされる製品の増加に伴い、提供ソリューションの網羅性を高めることや、特に先進的な領域や大がかりとなる研究開発においては、経営資源の制約等を背景として十分な投資を手掛けることが困難となるケースもありました。公開買付者が有する技術面に関連する経営資源を活用することにより、当社が有する技術力をより発揮していくことが可能となり、ひいては、エンドユーザーからの案件の獲得及び対応力の向上や大型案件の受注といった、当社がこれまで十分に手掛けることができていなかった領域への拡大が見込まれます。

・相互連携による顧客基盤の拡大

公開買付者と当社とでは得意とするお客様の領域が異なっており、両社が一体となってお客様へのアプローチが可能になることの相乗効果は大きいと考えております。具体的には、両社のノウハウや技術力を組み合わせることで可能となる提案や、DXが加速する中での新たなビジネスの創出等も可能となることで、お客様創造価値を最大化することも可能になります。

また、規模等の制約から単独では対応が困難であった案件の受注が相互に可能となり、結果としてお客様からの引き合い数が増加することが期待されます。営業拠点が重複する地域においても、業務分野、顧客層、工程等の各要素からマーケットを明確に定義することにより、公開買付者グループ全体としての案件獲得を最適化していくことが可能となります。また、営業拠点の地域的な補完関係による機動力の向上や重複関係の最適化を通じた受注拡大も見込まれ、当社の得意とする地域企業に対してより安定的な対応が可能になると想定されます。

・交流及び連携等を通じた人財力の強化

両社が抱える技術者間における連携による情報交換を基礎として、技術者教育を通じた対応力の強化、技術知見やノウハウ等の共有することにより、高付加価値案件へ参画する機会が増加することが見込まれます。当社の成長基盤として、技術者の絶対数を確保すること、技術力の高い技術者を増加させていくことが必要になりますが、例えば公開買付者との合同での教育機会の設定や、教育コンテンツの共有等を通じて、量と質の両面から技術者人財の強化が可能となります。また、公開買付者がマーケティングに関して有する、市場分析、企画力、ターゲティング等における強みを活用することにより、営業力の底上げが見込まれます。これらにより、技術面、営業面の双方から人財の強化へつなげていくことが可能となります。

・間接部門の効率化による収益力の向上

業務システムの導入には一定の期間と費用の双方のコストを必要としますが、例えばシステムの共同利用を可能とする仕組みの導入により、システムに係る企画及び設計に必要な期間の短縮やシステム導入費及び運用費等の管理費用の削減が可能となることを見込まれます。管理部門においても、業務スタッフ間でのノウハウの共有や共通化等により、業務効率を向上させることも可能になると見込んでおります。

なお、上記のようなシナジーに加え、当社が上場会社ではなくなることにより、資本市場を活用した資金調達を実施することができなくなること、上場会社としての知名度及び信頼性、人財の採用等への影響が検討事項として想定されますが、当社は、現在の当社の財務状況に鑑みるとエクイティ・ファイナンス中心とする資本市場を活用した資金調達の必要性は低く、これまで構築してきたお客様や従業員との信頼関係についても必ずしも上場会社としての立場に基づくものではないと考えております。また、人財の採用についても、これまでの事業実績を含め、公開買付者グループの一員として、当社の事業及び戦略を訴求していくことにより、これまで以上に積極的に取り組んでいくことが可能であると考えております。加えて、公開買付者との本取引に関する検討協議を通じて、当社は、公開買付者が想定する本取引後の当社の経営方針を十分に理解できており、シナジーの実現を通じた当社の企業価値の向上が見込まれることも踏まえると、本取引を実行することによるデメリットは限定的であると考えております。また、上場会社として責任を果たしていくために必要な体制や負担が大きくなる中、上場維持に関するコストが削減されることにより、その他の経営資源に配分することが可能になる点は、本取引の付随的なメリットであると認識しております。

以上により、当社が公開買付者の完全子会社となることが、当社の企業価値向上に資すると判断いたしました。

また、本公開買付価格に係る交渉経緯については、2023年10月6日に公開買付者から本公開買付価格を1,627円（以下「第1回提案価格」といいます。）とすることを含む最初の価格提示を受けて以降、当社は公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行いました。協議及び交渉を行うにあたっては、野村證券からは当社株式の株式価値算定の試算結果に関する報告、公開買付者との交渉の方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を、TMI総合法律事務所からは本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受けるとともに、本特別委員会における協議、本特別委員会からの意見及び判断の内容を踏まえて慎重に検討いたしました。

具体的には、当社は、公開買付者に対して、2023年10月13日付で、第1回提案価格について本特別委員会の意見を踏まえ慎重に検討した結果、当社の少数株主にとって十分な価格とはいえないことから、本公開買付価格を再考いただきたい旨の回答を行いました。

これに対し、公開買付者より、同月18日に本公開買付価格を1,730円（以下「第2回提案価格」といいます。）とする旨の提案を受領しましたが、公開買付者に対して、同月20日付で、野村證券による当社株式の株式価値算定の試算結果及び本取引と同じく支配株主による完全子会社化の事例におけるプレミアム水準と比しても不十分であること等の理由から、第2回提案価格は、依然として当社の少数株主の利益に十分に配慮された価格とはいえないことから、本公開買付価格を再検討いただきたい旨の回答を行いました。

同月30日には、公開買付者における再考の結果として、本公開買付価格を1,780円（以下「第3回提案価格」といいます。）とする旨の提案を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、同月31日付で、第3回提案価格は当社の少数株主にとって十分な価格とはいえず、当社が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前向きに検討できる水準に引き上げていただく必要があるとして、本公開買付価格を1,950円とすることを要請いたしました。

これに対して、同年11月1日に、公開買付者より、当社が提示した本公開買付価格を考慮の上、当社が応募推奨を前向きに検討可能な水準へとさらに引き上げ、より当社及び当社の少数株主への配慮をしたとして、本公開買付価格を1,880円（以下「第4回提案価格」といいます。）とする旨の提案を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、同月3日付で、第4回提案価格に関して、当社の一般株主の皆様の利益を最大限追求するという観点から、本公開買付価格の更なる引き上げの余地について再度検討いただきたいとして、本公開買付価格を1,950円とすることを改めて要請いたしました。

これに対して、同月6日に、公開買付者より、当社及び本特別委員会からの回答にて引き続き要請されている本公開買付価格について慎重に再検討を行った上で、より当社及び当社の少数株主への配慮をしたとして、本公開買付価格を1,905円（以下「第5回提案価格」といいます。）とする旨の提案を受領しました。[かかる提案を受けて、当社は、同日、公開買付者に対して、本公開買付価格を第5回提案価格とすることを応諾する予定である旨を回答いたしました。

本公開買付価格に関し、当社は、（ ）野村證券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レンジの上限を上回るものであり、類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限を上回るものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、（ ）本公開買付価格が、東京証券取引所スタンダード市場における、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である2023年11月7日の当社株式の終値1,094円に対して74.13%、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,195円に対して59.41%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,287円に対して48.02%、直近6ヶ月間の終値平均値1,385円に対して37.55%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、また、2020年1月1日以降に公表され、2023年11月7日までに公開買付けが成立し決済開始日が到来した、連結子会社の完全子会社化を企図した公開買付けの事例39件における公表日の前営業日の終値、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及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値により算出したプレミアム水準（公表日の前営業日の終値に対して42.12%、並びに直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して43.92%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して42.74%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して40.73%）との比較において、直近6ヶ月間の終値平均値に対するプレミアム水準は相対的にやや劣るものの遜色のない水準であり、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である2023年11月7日の当社株式の終値並びに直近1ヶ月間及び直近3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準は平均値をそれぞれ十分に上回っていることを踏まえると、合理的なプレミアムが付されていると考えられること、（ ）本公開買付価格の決定に際しては、下記「（6）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が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、（ ）本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で協議・交渉が複数回行われた上で決定されていること、（ ）本公開買付価格の決定にあたっては、当社は、当社と公開買付者の間における本取引に係る協議及び交渉の経緯並びに内容等を本特別委員会に対して適時に報告を行い、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議した上で、本特別委員会は協議及び交渉の重要な局面で意見を述べ、当社は本特別委員会の意見、指示及び要請を最大限尊重して公開買付者と協議及び交渉を行っており、本特別委員会が公開買付者との交渉過程に実質的に関与した結果として、公開買付者から1,905円という本公開買付価格の最終的な提案を受けていること、（ ）本公開買付価格が、本特別委員会から取得した答申書（以下「本答申書」といいます。）においても、本取引は当社少数株主にとって不利益なものとはいえないと判断されていること、（ ）本公開買付価格は、直近2年間における当社株式の市場株価の最高値（1,665円）を上回る金額であること等から、本公開買付価格である1,905円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様にとって適切なプレミアムを付した価格での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。

以上から、当社は、2023年11月8日開催の取締役会において、本公開買付けに関して、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「（6）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「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない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

公開買付者は、公開買付者グループの方針であるグループ会社憲章のもと、団結してグループの経営強化に取り組みことを大切にしており、本取引完了後、エンジニアの連携及び採用・育成、当社が競争力を有する通信・制御・業務分野の事業領域において、協業体制を取ることでグループ全体の事業強化を図っていくとのことです。

公開買付者によれば、公開買付者と当社は、類似性の高い企業ではあるものの、差別化戦略を取りながらお互いに業績を伸ばしてきたとのことです。公開買付者は、本取引完了後は、公開買付者及び当社の親和性の高さを十分に活かした研究開発や投資をグループ一体として行うことで、先端技術、DX事業や新規ソリューションに対する取り組みに関して、スピード感を持った対応が可能になると考えているとのことです。また、公開買付者は、公開買付者がカバーできていない地域において、当社は事業基盤を固め業績を伸ばしているものの、今後は公開買付者グループのリソースを最大限に活用し連携することが有益に作用し、既存の顧客基盤への幅広い対応と新規の顧客基盤の獲得による業績拡大が見込めると考えているとのことです。

本取引完了後の経営方針について、公開買付者は、本取引完了後、企業価値向上の観点から当社が培ってきた企業文化、風土、人財等の独自性をこれまでと同様に最大限に尊重しつつ、公開買付者と当社が協議の上、公開買付者グループの持続的な成長の実現に向けて、例えば、公開買付者及び当社が持つ顧客基盤を相互に活用したクロスセルの実施やグループでエンジニアを一体化することなど、上記「公開買付者が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「(b)公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った経緯・目的」の乃至に記載のシナジーを相互に発揮すべく新たな施策を決定していく予定とのことです。

なお、本取引完了後の当社の役員体制については、本書提出日現在において未定とのことです。公開買付者は、本取引後も基本的に当社の機関設計を維持する方針であり、企業価値向上の観点から当社の経営陣の方々にはこれまでと同様に引き続き、事業運営に際して主導的な役割を果たしていただきたいと考えているとのことです。また、当社と追加的な役員派遣の必要性等について協議の上、上記諸施策の実行や経営基盤の更なる強化に向けた最適な体制の構築を検討していく予定とのことです。なお、公開買付者は、本取引実施後も、当社の従業員の待遇について現状を維持することを想定しており、当社の取引先との関係についても、現時点では変更を予定していないとのことです。

(3) 算定に関する事項

本「(3) 算定に関する事項」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。

当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

()算定機関の名称並びに上場会社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社取締役会における本公開買付価格に関する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者及び当社並びに本取引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である野村證券に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2023年11月8日付で、株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村證券）」といいます。）を取得いたしました。野村證券は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していません。また、本特別委員会は、初回の会合において、野村證券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、野村證券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。なお、当社は公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、野村證券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）を取得していません。

また、本取引に係る野村證券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。当社は、同種の取引（親会社が上場子会社の株式の全てを取得し、完全子会社とすることを目的とする取引）における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって野村證券の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野村證券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。

() 当社株式に係る算定の概要

野村證券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社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、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社の株式価値が類推可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定を行い、当社は野村證券から2023年11月8日付で本株式価値算定書（野村證券）を取得しております（注1）。

本株式価値算定書（野村證券）において、上記各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法：1,077円～1,385円

類似会社比較法：1,048円～1,308円

DCF法：1,466円～2,751円

市場株価平均法では、2023年11月7日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日の終値1,094円、直近5営業日の終値の単純平均値1,077円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,195円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,287円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,385円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,077円～1,385円と算定しております。

類似会社比較法では、完全には類似していないものの、当社と比較的類似する事業を営む上場会社として、ソーバル株式会社、キーウェアソリューションズ株式会社、株式会社大和コンピューター、PCIホールディングス株式会社、MITホールディングス株式会社、株式会社ソルクシーズ、東海ソフト株式会社、株式会社アルファシステムズ、株式会社オービーシステム、株式会社アイ・エス・ビー、株式会社ジャステックを類似会社として抽出し、企業価値に対する営業利益の倍率、償却前営業利益（以下「EBITDA」といいます。）の倍率（以下「EBITDAマルチプル」といいます。）、時価総額に対する純利益倍率を用いて、さらに当社が保有する現金同等物の全ての価値を加算する等財務上の一定の調整を行って、当社株式の株式価値算定を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,048円～1,308円と算定しております。

DCF法では、当社が本取引の検討のために作成した事業計画（以下「当社事業計画」といいます。）を基に、2023年12月期から2026年12月期の4期分の事業見通しにおける収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2023年12月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて、当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,466円～2,751円と算定しております。なお、割引率は5.50%～6.50%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法及びマルチプル法を採用し、永久成長率は-0.25%～0.25%、EBITDAマルチプルは4.5倍～6.5倍として当社株式の1株当たり株式価値を算定しております。

野村證券がDCF法による算定の前提とした当社事業計画に基づく財務予測の具体的な数値は以下のとおりであり、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当社事業計画には加味しておりません。

(単位：百万円)

| | 2023年 12月期 (6ヶ月) | 2024年 12月期 | 2025年 12月期 | 2026年 12月期 |
|---------------|------------------------|---------------|---------------|---------------|
| 売上高 | 9,028 | 18,130 | 19,050 | 21,000 |
| 営業利益 | 529 | 1,270 | 1,375 | 1,580 |
| EBITDA | 571 | 1,367 | 1,483 | 1,731 |
| フリー・キャッシュ・フロー | 730 | 753 | 858 | 823 |

(注1) 野村證券は、当社株式の株式価値の算定に際して、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。当社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定依頼も行っていません。当社事業計画については、当社の経営陣により現時点で

得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2023年11月7日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、当社の取締役会が当社株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

公開買付者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

()ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、S M B C日興証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、S M B C日興証券は、公開買付者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っている三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員とのことですが、公開買付者は、S M B C日興証券の第三者算定機関としての実績に鑑み、かつ、弊害防止措置としてS M B C日興証券における当社株式の株式価値の算定を実施する部署とその他の部署及びS M B C日興証券との間で所定の情報遮断措置が講じられていること、公開買付者とS M B C日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているためファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての独立性が確保されており、公開買付者がS M B C日興証券に対して当社株式の株式価値の算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、S M B C日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任しているとのことです。

()算定書の概要

S M B C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社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、当社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、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法及び将来の事業活動を評価に反映するためにD C F法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はS M B C日興証券から2023年11月7日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（S M B C日興証券）」）といたします。）を取得したとのことです（注2）。なお、公開買付者は、下記「（6）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」に記載された各措置でもって、本公開買付けの公正性は担保されていると考えていることから、S M B C日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

S M B C日興証券による当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりとのことです。

| | |
|------------|---------------|
| 市場株価法： | 1,195円～1,385円 |
| 類似上場会社比較法： | 1,373円～1,584円 |
| D C F法： | 1,593円～2,385円 |

市場株価法では、算定基準日を2023年11月7日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の算定基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,195円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,287円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,385円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,195円～1,385円と算定しているとのことです。

類似上場会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,373円～1,584円と算定しているとのことです。

D C F法では、当社から受領した2023年12月期から2026年12月期までの事業計画を基礎として、直近までの業績動向、公開買付者が当社に対して2023年9月11日から同年9月29日まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、公開情報等を前提として2023年12月期第3四半期以降に当社が将来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引くことにより当社の企業価値や株式価値を評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,593円～2,385円と算定しているとのことです。なお、D C F法の前提とした当社の事業計画については、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とのことです。

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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

公開買付者は、S M B C日興証券から取得した本株式価値算定書（S M B C日興証券）の算定結果に加え、公開買付者において2023年9月11日から同年9月29日まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社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、当社との協議及び交渉の結果も踏まえ、最終的に2023年11月8日開催の取締役会において、本公開買付価格を1,905円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格（1,905円）は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年11月7日の当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,094円に対して74.13%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,195円に対して59.41%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,287円に対して48.02%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,385円に対して37.55%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

（注2）S M B C日興証券は、本株式価値算定書（S M B C日興証券）の作成にあたり、当社及び公開買付者から提供を受けた情報並びに一般に公開された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、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではないとのことです。また、当社及びその関係会社の資産及び負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。S M B C日興証券が、本株式価値算定書（S M B C日興証券）で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、当社により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としているとのことです。

（4）上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、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って、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、本公開買付けの成立後、公開買付者は、下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の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。当該手続が実行された場合、当社株式は東京証券取引所の定める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、当社株式の上場廃止後は、当社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。

なお、上場廃止を目的とする理由、少数株主の皆様への影響及びそれに対する考え方につきましては、上記「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社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」の「（b）判断内容」に記載のとおりです。

（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「（2）本公開買付けに関する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、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社の株主を公開買付者のみとするための本スクイズアウト手続を行うことを企図しているとのことです。

株式売渡請求

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当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の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、当社の株主（但し、公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。

株式売渡請求においては、当社株式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とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対して株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が取締役会の決議により株式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、売渡株主の個別の承認を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定められた取得日をもって、売渡株主からその所有する当社株式の全部を取得するとのことです。そして、公開買付者は、売渡株主の所有していた当社株式1株あたりの対価として、各売渡株主に対して本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。当社は、公開買付者から株式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、当社取締役会にて当該株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の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

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、株式併合を行うこと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臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを当社に要請する予定であるとのことです。また、公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えているとのことであり、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日（本書提出日現在においては、2023年12月31日を予定しているとのことです。）が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して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。）中に基準日設定公告を行うことを要請する予定であるとのことです。当社は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者による要請に応じる予定であり、本臨時株主総会の開催は2024年2月下旬頃を予定しております。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とのことです。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、当社の株主の皆様は、株式併合がその効力を生ずる日において、本臨時株主総会においてご承認をいただいた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ります。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、当該端数の株式を所有する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となります。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（但し、公開買付者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要請する予定とのことです。なお、株式併合の割合は、本書提出日現在において未定とのことです。公開買付者は、当社の株主が公開買付者のみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（但し、公開買付者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。

株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、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、当社の株主の皆様（但し、公開買付者及び当社を除きます。）は、当社に対し、自己の所有する当社株式のうち1株に満たない端数となるものの全て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の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、株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（但し、公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する当社の株主の皆様（但し、公開買付者及び当社を除きます。）は、上記申立てを行うことができることになる予定です。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になります。

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。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆様（但し、公開買付者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の皆様が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になるよう算定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、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

また、本スクイズアウト手続により当社の完全子会社化が2024年3月31日までの間に完了する場合には、公開買付者は、当社に対し、2023年12月期に係る当社の定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）で

権利を行使することができる株主を、当社の完全子会社化が完了した後の株主（公開買付者を意味します。）とするため、本定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定であるとのことです。そのため、2023年12月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても本定時株主総会において権利を行使できない可能性があるとのことです。

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へ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ください。

(6) 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

当社及び公開買付者は、当社が公開買付者の連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、典型的に公開買付者と当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が存在する取引に該当することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保するとともに、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、以下の措置を実施しております。

なお、上記「(2) 本公開買付けに関する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、公開買付者は、本書提出日現在、当社株式を4,162,000株（所有割合：51.89%）所有しているため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様へ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、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は設定していないとのことですが、公開買付者及び当社としては、当社及び公開買付者において以下の措置を講じていることから、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おります。

また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、公開買付者はS M B C日興証券から2023年11月7日付で本株式価値算定書（S M B C日興証券）を取得したとのことです。なお、S M B C日興証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

また、S M B C日興証券は、公開買付者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っている三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員であります。公開買付者は、S M B C日興証券の第三者算定機関としての実績に鑑み、かつ、弊害防止措置としてS M B C日興証券における当社株式の株式価値の算定を実施する部署とその他の部署及びS M B C日興証券との間で所定の情報遮断措置が講じられていること、公開買付者とS M B C日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているためファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての独立性が確保されており、公開買付者がS M B C日興証券に対して当社株式の株式価値の算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、S M B C日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任しているとのことです。

本株式価値算定書（S M B C日興証券）の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「公開買付者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社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、公開買付者及び当社並びに本取引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野村證券を選任し、当社株式の株式価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2023年11月8日付で本株式価値

算定書（野村證券）を取得しております。本株式価値算定書（野村證券）の概要については、上記「（３）算定に関する事項」の「当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

なお、野村證券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

（ ）本特別委員会設置等の経緯

上記「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社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、当社が公開買付者の連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本取引が構造的な利益相反及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、当社取締役会における本取引に関する審議及び決議に先立ち、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、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、本取引の公正性を担保するため、T M I 総合法律事務所の助言を得つつ、候補となる当社の独立社外役員について、公開買付者からの独立性及び委員としての適格性を有することに加え、本取引の成否に関して重要な利害関係を有していないことを確認した上で、2023年9月14日開催の取締役会における決議により、粉川義弘氏（当社独立社外取締役）、杉本等氏（当社独立社外取締役）、工藤道弘氏（当社独立社外監査役）、大堀健太郎氏（当社独立社外監査役）の4名から構成される本特別委員会を設置し（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。また、本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされており、成功報酬は採用しておりません。）、本特別委員会に対して、（ ）本取引の目的の合理性（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、（ ）本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項、（ ）本取引の手の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、（ ）上記（ ）乃至（ ）その他の事項を踏まえ、当社取締役会による本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）が少数株主に不利益か否か（これらの事項を総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、当社は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないこと、当社が公開買付者と本取引に係る公開買付価格、その他の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けること、本特別委員会は、必要と認めるときは、当社の費用負担の下、独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができること、本特別委員会は、当社の費用負担の下、本取引に係る調査（本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含む。）を行うことができること、並びに本特別委員会に対し、本特別委員会自ら公開買付者と協議・交渉する機会の設定を要望する権限を付与しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役8名のうち、渡辺剛喜氏、新井世東氏及び松倉哲氏を除く審議及び決議に参加した当社の取締役5名の全員一致により決議を行いました。また、当社の監査役3名のうち、工藤道弘氏は当該取締役会において異議がない旨の意見を述べており、大堀健太郎氏は都合により当該取締役会を欠席したものの、当該取締役会に先立ち異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社取締役である、渡辺剛喜氏は過去に公開買付者の常務取締役であったことから、新井世東氏は過去に公開買付者の取締役専務執行役員であったことから、松倉哲氏は過去に公開買付者の代表取締役社長であったことから、また、当社監査役である星野幸広氏は、過去に公開買付者の執行役員であったことから、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、当社のリーガル・アドバイザーであるT M I 総合法律事務所からの助言に基づき、上記取締役会における審議及び決議に参加しておらず、意見を述べることを差し控えております。

（ ）検討の経緯

本特別委員会は2023年9月26日から2023年11月7日まで合計12回にわたって開催され、本諮問事項に関して、慎重に検討及び協議を実施いたしました。

具体的には、本特別委員会は、まず、2023年9月26日、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者

算定機関である野村證券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるT M I総合法律事務所について、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、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ております。

さらに、本特別委員会は、下記「当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社が社内
に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の役職員の範囲及びその職務
を含みます。）について、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、承認をしております。そ
の上で、本特別委員会は、T M I総合法律事務所から受けた助言を踏まえ、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おります。また、本特別委員会は、当社事業計画につい
て、当社からその内容、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、承認しております。

その上で、本特別委員会は、本諮問事項の検討に当たり、（ ）公開買付者に対する、本取引の目的や意義
及び背景、本取引の条件並びに本取引後の当社の経営方針等に関する事項等のヒアリング、（ ）当社に対す
る、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等、並びに当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成
経緯等に関する事項等のヒアリング、並びに（ ）野村證券に対する、当社株式の株式価値算定に係る算定方
法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件等に関する事項のヒアリ
ングを行いました。また、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるT M I総合法律事務所よ
り、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程等について説明を受け、これらの点
に関する質疑応答を行いました。

本特別委員会は、上記の各調査、協議及び検討の内容を踏まえ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を
行った結果、2023年11月7日、当社取締役会に対し、委員全員の一致により、大要以下の内容の本答申書を提
出いたしました。

()判断内容

(a) 答申内容

ア 本取引の目的は合理的である。

イ 本取引の取引条件は妥当である。

ウ 本取引に係る手続は公正である。

エ 上記ア乃至ウその他の事項を踏まえ、当社の取締役会が、(A)本公開買付けに関して、賛同の意見を表明
するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決定すること、及び(B)本公
開買付け後に株式売渡請求又は株式併合の方法を用いた本スクイズアウト手続を実施することを決定する
ことは、当社の少数株主にとって不利益なものではない。

(b) 答申理由

ア 本取引の目的の合理性（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項について

(ア) 本取引の目的等

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社企業価値の具体的内容
等について、当社及び公開買付者に対して質疑を行った。それらの内容をまとめると、概要は以下のと
おりである。

- ・公開買付者は、足許の国内ITサービス市場は、デジタル化やDX化による継続的な成長が見込まれる中
で、その市場環境・構造に大きな変化が生じつつあり、それに伴いS I e rに求められる機能も急速に変
化しつつあると認識している。また、公開買付者は、顧客企業はビジネスの現場におけるIT・デジタル
活用を拡大しており、顧客需要の更なる多様化・複雑化が見込まれる一方で、ビジネス環境の変化が加速
する中で、DX化を推進する先進的な顧客企業においては、システム開発の内製化を企図する動きが見ら
れると認識している。公開買付者は、このような国内IT市場の成長・構造変化が進む中で、エンジニア
リソースの確保が重要な課題となり、少子高齢化による労働人口の急速な減少、エンジニアの育成及びリ
スキリングの遅れにより、国内エンジニアリソースが不足する可能性が高まりつつあり、特に高度なスキ
ルを有するIT人材の獲得競争が激化すると想定している。
- ・公開買付者は、このような急速な市場環境・構造の変化、新規プレーヤーの参入・技術革新による競争環
境の激化、エンジニアリソースの払底等が生じる中、公開買付者及び当社が競争優位性を維持し持続的に
成長していくためにはオーガニックな成長戦略のみでは不十分であると考えた。また、公開買付者は、企
業価値向上委員会を新設し、より高収益性を確保できる事業体制の実現を目指し、子会社上場の意義の再
検証を含め検討する中で、当社を含む公開買付者グループの経営資源を迅速かつ柔軟に相互活用すること

でグループ会社との更なるシナジーを実現し、これまでの少数株主を意識した独自性を重視した事業成長ではなく、公開買付者グループ全体のノウハウや知見を有効活用した非オーガニックな成長施策を通じたビジネスモデルの変革と事業領域の大幅かつ早急な拡充が、必要不可欠であるとの考えに至った。そして、公開買付者は、当社の競争優位性の維持と持続的な成長のためには、意思決定の機動性・柔軟性及び公開買付者グループの経営資源の効果的な活用が必須と考え、当社の非公開化によって、公開買付者と当社の構造的な利益相反の解消を企図し、公開買付者グループの経営資源を迅速かつ柔軟に相互利用できる体制を構築することが最善であるという考えに至った。

- ・公開買付者は、本取引により、具体的には、以下のような取り組みやシナジー効果を期待できると想定している。

(I) エンジニアの育成及びリソースの確保による開発力の強化

公開買付者は、当社は、長年関係を構築してきた通信・制御・業務領域の強固な顧客基盤、業務ノウハウ及び競争力あるソリューション、仙台・新潟・熊本等の地方における豊富なエンジニア数等を強みとする一方、足許の業界全体でのエンジニアリソースの逼迫の中で、今後一定規模のエンジニア数を継続的に確保していく必要があると理解しており、また、顧客企業が求める水準の高まりの中で、エンジニアの育成・教育の重要性が高まりつつあると認識している。一方で、公開買付者は、大手独立系S I e rとしての知名度等を背景にした新卒・中途採用の拡大や各種リテンション施策の拡充等により毎年一定規模のエンジニアの確保及び離職率低減に成功するとともに、幅広い業界での多様なソリューションの提供に起因する豊富な案件数と高い稼働率の中での現場経験・実務を通じたエンジニア育成力に強みを有していると考えている。これまでは公開買付者グループのグループ会社憲章に則って上場企業である当社の自主性や独立性を重視していたものの、非公開化によって、当社と公開買付者間での、エンジニアの連携や採用・育成・リテンションのノウハウ共有及び公開買付者グループ全体での採用活動等により一層注力することにより、エンジニアリソースの確保が業界全体での重大な経営課題となりつつある状況下においても、プロジェクトの推進力強化・規模拡大・スピード向上を実現し、公開買付者グループ全体での成長を加速することで更なる企業価値の向上が可能である。

(II) 相互の顧客基盤や強みを活用することでの広範なソリューションの提供

公開買付者は、当社は公開買付者グループに属しながらも、通信・制御・業務分野を事業領域として独自のビジネスモデルの確立を企図しながら、競争力のある固有のソリューション提供を行っていると考えている。一方で、公開買付者は豊富なエンジニア・人財力を背景に、多様な業界の広範な顧客に対し、業務系ソフトウェアから組込/制御系ソフトウェアの開発、自社・他社プロダクトサービスまで幅広いソリューションを提供するとともに、デジタルファクトリー等のDXソリューションやA I S - C R Mに代表される最新技術ノウハウを有している。このように公開買付者と当社の間で、強みを持つ業界やソリューションに相違がある中で、非公開化によってグループ全体としての運営により一層注力し、公開買付者グループ及び当社の顧客基盤を相互に活用したクロスセルを実施することで、それぞれの既存顧客に対し、今まで以上に幅広いソリューション・付加価値を提供し、公開買付者グループ全体での成長の加速と企業価値の向上が実現できる。

(III) 親子上場解消による利益相反の回避と公開買付者グループ全体の利益最大化

本取引により公開買付者と当社の一般株主との間に生じる潜在的な利益相反構造が解消されることにより、利益最大化のための公開買付者グループの連携や資金の機動的な配分が可能になる。具体的には、資金の機動的な配分が可能になることで、先進技術やエンジニアの人財育成への戦略的投資やM & Aの実行を通じて、新たなソリューションの開発や、既存商品の付加価値向上が見込まれる。また、公開買付者は、上場廃止により当社における上場維持コストを削減するとともに、販管部門の共有や共同購買等を通じた間接部門費の見直し等を実施し経営資源の集中を図ることで、公開買付者グループ全体の企業価値向上を実現し得る。

- ・当社は、当社を取り巻く事業環境は、幅広い業界におけるビジネスモデルの変革を目的としたDXの推進や業務効率化等の動きを背景として、今後も情報通信技術への投資の拡大が予想される中、当社が強みを有するソフトウェア開発に対する需要についても引き続き堅調に推移すると考えており、それらの旺盛な需要を着実に捉えることで受注につなげていくとともに、高度化するニーズへもしっかりと対応していくことにより、持続的なビジネス拡大に向けた取り組みを強化している。しかしながら、受注獲得に留まらず、人財獲得においても他社との競争が激化し、また、技術革新のスピードがさらに加速している現在の事業環境において、多様化及び高度化するお客様のニーズに対し継続的かつ安定的に応えていくことは、相応に困難の伴う課題であり、技術者の確保及び育成が今後の持続的な成長の鍵を握る重要な要素である中、それらの前提

となる技術者の人財不足は喫緊で対応が必要な課題であると認識している。また、技術の進歩に伴い、お客様から求められる水準も高度化していく中で、当社における技術面、サービス面におけるクオリティ向上の重要性も益々高まってきていると認識している。当社は、環境変化は急速かつ不透明であり、当社が十分に対応していくための確固たる事業基盤を有しているとまでは断言できない状況になりつつあると認識しており、更なる成長の加速のためには、大幅な事業基盤の拡充が必要になると考えている。

- ・また、当社は、公開買付者の連結子会社ではあるものの、独立した上場会社として公開買付者との協業等には一定の障壁が存在していたこともあり、これまで公開買付者との事業上の関係は緊密なものではなく、取引関係も限定的な規模に留まっていたところ、公開買付者は、研究開発における規模や範囲の広さ、豊富な技術者及び人財、幅広い顧客ネットワーク、最新技術のノウハウやソリューション、グローバル展開の実績といった強みを有するほか、財務面でも当社と比較して優位な状況にあるものと認識している。
- ・当社としては、上記のとおり、当社の抱える経営課題は、技術、お客様、人財といった事業の根幹部分に関わる問題であるがゆえに、当社の限られたリソースを前提として当社単独で取り組むよりも、公開買付者と当社が協働しながら取り組むことでより大きな成果に結びつけることが可能になると見込んでおり、両社が協働していくにあたっては、現在の当社の運営体制がその基盤として維持されることにより、お客様、従業員をはじめとするステークホルダーへの影響を最小限に留めながら、その効果を発揮していくことが実現可能であると考えている。また、高度な技術を有する技術者、通信や組込み分野におけるプレゼンス、地域拠点を活かした機動力やコスト競争力等、当社の有する強みをより発揮していくために、公開買付者との経営資源の相互活用を促進していくことが必要であると考えており、本取引の実行により公開買付者が当社を公開買付者の完全子会社とし、親子上場に係る潜在的な利益相反を排除しつつ、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、公開買付者グループ及び当社間における経営資源の共有を行うことが当社の企業価値をさらに向上させていくために必要であると考えている。そして、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて当社を非公開化し、当社を公開買付者の完全子会社とすることは、当社企業価値の向上に資するものであると考えている。

(I) 技術面の高度化によるお客様への提供ソリューションの高付加価値化

公開買付者は、研究開発や先端の技術力に強みを有し、当社と比してこれらについて広範なテーマを手掛けている。当社においても、技術開発に対する必要な投資はこれまで実行してきているものの、市場におけるニーズの多様化、リリースされる製品の増加に伴い、提供ソリューションの網羅性を高めることや、特に先進的な領域や大がかりとなる研究開発においては、経営資源の制約等を背景として十分な投資を手掛けることが困難となるケースもあった。公開買付者が有する技術面に関連する経営資源を活用することにより、当社が有する技術力をより発揮していくことが可能となり、ひいては、エンドユーザーからの案件の獲得及び対応力の向上や大型案件の受注といった、当社がこれまで十分に手掛けることができていなかった領域への拡大が見込まれる。

(II) 相互連携による顧客基盤の拡大

公開買付者と当社とでは得意とするお客様の領域が異なり、両社が一体となってお客様へのアプローチが可能になることの相乗効果は大きいと考えている。具体的には、両社のノウハウや技術力を組み合わせることで可能となる提案や、DXが加速する中での新たなビジネスの創出等も可能となることで、お客様創造価値を最大化することも可能になる。

また、規模等の制約から単独では対応が困難であった案件の受注が相互に可能となり、結果としてお客様からの引き合い数が増加することが期待される。営業拠点が重複する地域においても、業務分野、顧客層、工程等の各要素からマーケットを明確に定義することにより、公開買付者グループ全体としての案件獲得を最適化していくことが可能となる。また、営業拠点の地域的な補完関係による機動力の向上や重複関係の最適化を通じた受注拡大も見込まれ、当社の得意とする地域企業に対してより安定的な対応が可能となることが想定される。

(III) 交流及び連携等を通じた人財力の強化

両社が抱える技術者間における連携による情報交換を基礎として、技術者教育を通じた対応力の強化、技術知見やノウハウ等を共有することにより、高付加価値案件へ参画する機会が増加することが見込まれる。当社の成長基盤として、技術者の絶対数を確保すること、技術力の高い技術者を増加させていくことが必要になるが、例えば公開買付者との合同での教育機会の設定や、教育コンテンツの共有等を通じて、量と質の両面から技術者人財の強化が可能となる。また、公開買付者がマーケティングに関して有する、市場分析、企画力、ターゲティング等における強みを活用することにより、営業力の底上げが見込まれる。これらにより、技術面、営業面の双方から人財の強化へつなげていくことが可能となる。

(IV) 間接部門の効率化による収益力の向上

業務システムの導入には一定の期間と費用の双方のコストを必要とするが、例えばシステムの共同利用を可能とする仕組みの導入により、システムに係る企画及び設計に必要とする期間の短縮やシステム導入費及び運用費等の管理費用の削減が可能となることが見込まれる。管理部門においても、業務スタッフ間でのノウハウの共有や共通化等により、業務効率を向上させることも可能になると見込んでいる。

- ・上記のシナジーに加え、当社が上場会社ではなくなるにより、資本市場を活用した資金調達を実施することができなくなること、上場会社としての知名度及び信頼性、人財の採用等への影響が検討事項として想定されるものの、当社は、現在の当社の財務状況に鑑みるとエクイティ・ファイナンスを中心とする資本市場を活用した資金調達の必要性は低く、これまで構築してきたお客様や従業員との信頼関係についても必ずしも上場会社としての立場に基づくものではないと考えている。また、人財の採用についても、これまでの事業実績を含め、公開買付者グループの一員として、当社の事業及び戦略を訴求していくことにより、これまで以上に積極的に取り組んでいくことが可能であると考えている。加えて、公開買付者との本取引に関する検討協議を通じて、当社は、公開買付者が想定する本取引後の当社の経営方針を十分に理解できており、シナジーの実現を通じた当社の企業価値の向上が見込まれることも踏まえると、本取引を実行することによるデメリットは限定的であると考えている。また、上場会社として責任を果たしていくために必要な体制や負担が大きくなる中、上場維持に関するコストが削減されることにより、その他の経営資源に配分することが可能になる点は、本取引の付随的なメリットであると認識している。

本特別委員会は、上記事項の具体的な内容及びこれらを踏まえた当社企業価値の向上の可能性等について、当社及び公開買付者に対する質疑等を通じ、詳細な検討を実施した。

また、当社は、公開買付者より本取引に係る提案を受けた当初は、本取引により当社が公開買付者の完全子会社となることにより、当社の取引先との関係性や当社における従業員の採用等に悪影響を及ぼす可能性について懸念を有していたが、本取引に係る公開買付者との間の協議及び交渉において、公開買付者より、本取引後の当社の経営及び事業運営に関しては、グループ全体としての企業価値向上の観点からの協議は行うものの、基本的には当社が自律的に経営及び事業運営を行っていくことを想定していること、また、当社が従前から取り組んでいる事業については本取引後も継続して実施可能であることが確認できたため、本特別委員会としては、かかる当社の懸念は、現時点においては抽象的なものに止まり、具体的なデメリットとして本取引の合理性を失わせるものではないと判断した。

(イ) 小括

以上の点を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本特別委員会としては、本取引が当社企業価値の向上に資するという当社及び公開買付者の判断に不合理な点は認められず、本取引の目的は合理的であると判断する。

イ 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項について

(ア) 野村證券による株式価値算定書

当社が野村證券から取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると1,077円から1,385円、類似会社比較法によると1,048円から1,308円、DCF法によると1,466円から2,751円とされているところ、本公開買付価格（1,905円）は、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の範囲を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの範囲内の金額である。

そして、本特別委員会は、野村證券から株式価値算定に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、当社に対してDCF法による算定の基礎となる当社の事業計画に関する質疑応答を行い、また、野村證券に対して当該株式価値算定の前提等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な株式価値の評価実務に照らして、これらの内容に不合理な点は認められなかった。

また、本公開買付価格（1,905円）のプレミアム水準は、東京証券取引所スタンダード市場における、2023年11月7日の当社株式の終値1,094円に対して74.13%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,195円に対して59.41%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,287円に対して48.02%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,385円に対して37.55%であり、これらのプレミアムの水準は、同種の他社事例のプレミアム水準と比較して、2023年11月7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水準は相対的にやや劣るものの遜色のない水準であり、2023年11月7日の当社株式の終値並びに同日までの過去1ヶ月間及び過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアム水準は平均値を上回っていることを踏まえると、本公開買付価格（1,905円）には合理的なプレミアムが付されていると考えられる。

加えて、本公開買付価格（1,905円）は、直近2年間における当社株式の市場株価の最高値（1,665円）を上回る金額である。

(イ) 交渉過程の公正性の公正性

下記ウ「本取引の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(ウ) 本公開買付け後の手続の合理性

本公開買付けに応募しなかった当社の株主に対しては、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイズアウト手続において金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該株主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される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定である。

(エ) 対価の種類

本取引の対価は金銭とされており、換価困難な財産ではなく、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができることを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

(オ) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。

ウ 本取引の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について

(ア) 当社による検討方法

当社は、本取引について検討するにあたって、公開買付者及び当社並びに本取引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である野村證券並びに公開買付者及び当社並びに本取引から独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社企業価値の向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行った。また、本公開買付価格について検討するにあたって、野村證券から株式価値算定書を取得した。

本特別委員会は、野村證券及び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の上、その選任を承認した。また、本特別委員会としても、必要に応じて野村證券及びTMI総合法律事務所より専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得てきた。また、本公開買付価格について検討するにあたって、当社が野村證券から取得した株式価値算定書を参照した。

また、当社は、当社の全般的な企業価値向上の検討に関して、公開買付者及び当社並びに本取引から独立したプルータスから助言を受けているところ、本特別委員会は、プルータスは本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件及び当社における本取引に関する意見について当社に対して助言を行うことを目的として選任されたものではなく、実際に行われたプルータスの業務は、当社が当社の全般的な企業価値向上の検討のために設置した企業価値向上委員会に対する助言を行うこと、及び本特別委員会が当社の企業価値向上に関連して必要と認めるアジェンダに限り本特別委員会に参加し、助言を行うことに限定されていることから、本取引の手続の公正性の観点からも問題ないことを確認した。

(イ) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、当社の少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行った。

そして、1,905円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり1,627円とする公開買付者の当初の提案より、278円の価格引上げを引き出した。

(ウ) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社を代表して本取引を協議・検討・交渉する役職員には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、本取引に特別な利害関係を有する者が当社側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。なお、当社の取締役のうち、渡辺剛喜氏は、過去に公開買付者の常務取締役であったことから、新井世東氏は過去に公開買付者の取締役専務執行役員であったことから、松倉哲氏は過去に公開買付者の代表取締役社長であったことから、また、当社の監査役のうち、星野幸広氏は、過去に公開買付者の執行役員であったことから、いずれも本取引における構造的な

利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除し、本取引に係る意思決定における公正性、透明性及び客観性を担保する観点から、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の助言に基づき、取締役会における本取引に関する審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して、公開買付者との協議及び交渉にも一切関与していない。

(エ) マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) 条件

本公開買付けにおいて、公開買付者は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) 条件を本公開買付け成立の条件とはしていないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) 条件を設定すると、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少数株主の利益に資さない可能性もあること、及び、本公開買付けにおいては、その他の公正性担保措置が実施されており、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えられることから、マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) 条件が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(オ) 他の買収者による買収提案の機会の確保 (マーケット・チェック)

本公開買付けに関しては、公開買付期間が法令において定められた最短期間 (20営業日) よりも長期である30営業日に設定される予定であるとともに、公開買付者と当社とは、当社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当社と接触することを制限するような内容の合意を行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付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ついて配慮されている。

なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックは実施されていないものの、情報管理の観点に加え、本取引の検討に至るまでの過程において、公開買付者が当社株式について第三者に対する売却を打診したことはなく、また、対抗的買収提案があった場合であっても、公開買付者は、その条件に関わらず、当社株式を売却しない意向を有していることからすれば、仮に積極的なマーケット・チェックを実施したとしてもその実効性は乏しいものと考えられる。

(カ) 本特別委員会の意見を最大限尊重すること

当社は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないこととしている。

(キ) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

エ 当社取締役会による本取引に関する決定 (本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。) が少数株主に不利益か否かについて

上記ア乃至ウその他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、当社の取締役会が、(A) 本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決定すること、及び (B) 本公開買付け後に株式売渡請求又は株式併合の方法を用いた本スクイズアウト手続を実施することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断するに至った。

当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、上記「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、公開買付者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、本特別委員会は、初回の会合において、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。なお、本取引に係るTMI総合法律事務所に対する報酬はタイムチャージ方式によるもののみであり、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。

当社における独立した検討体制の構築

上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社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、当社は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2023年8月24日に、公開買付者より本取引の検討・協議を開始したい旨の申し入れを受け、また、2023年9月4日に、公開買付者より本取引を行うことの提案を受けた後速やかに、公開買付者から独立した立場で本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を構築し、2023年11月8日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

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

上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社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、当社は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書(野村證券)の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社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、2023年11月8日開催の当社取締役会において、取締役8名のうち審議及び決議に参加した5名の全員一致により、本公開買付けに関して、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。

また、上記の取締役会においては、当社の監査役3名のうち審議に参加した2名全員が、当該決議について異議がない旨の意見を述べております。

なお、上記の取締役会においては、当社の取締役である渡辺剛喜氏、新井世東氏及び松倉哲氏、並びに当社の監査役である星野幸広氏は公開買付者の出身であることから、当社の一般株主との間の利益相反による影響を可能な限り排除し、本取引に係る意思決定における公正性、透明性及び客観性を担保する観点から、本取引の検討に関する審議及び決議に一切参加しておらず、また、当社の立場において、本取引に関して、公開買付者との協議及び交渉は一切関与しておりません。

取引保護条項の不存在

当社及び公開買付者は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

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

公開買付者は、上記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、()本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て(但し、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)の株式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の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、()株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該株主(但し、公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

また、公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日と設定しているとのことです。このように、公開買付者は、公開買付期間を、法定の最短期間である20営業日よりも長期に設定することにより、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確保しつつ、公開買付者以外の者にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

- (7) 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
該当事項はありません。

(8) その他

当社は、2023年11月8日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2023年12月期の配当予想を修正し、2023年12月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当社が2023年11月8日に公表した「2023年12月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

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 | 所有株式数(株) | 議決権の数(個) |
|--------|-----------|----------|----------|
| 渡辺 剛喜 | 取締役会長 | 36,200 | 362 |
| 新井 世東 | 代表取締役社長 | 500 | 5 |
| 臼井 博幸 | 取締役常務執行役員 | 5,000 | 50 |
| 兀下 恵子 | 取締役常務執行役員 | 4,000 | 40 |
| 稲本 聡之 | 取締役執行役員 | 10,000 | 100 |
| 松倉 哲 | 取締役 | 6,000 | 60 |
| 粉川 義弘 | 取締役 | | |
| 杉本 等 | 取締役 | | |
| 星野 幸広 | 常勤監査役 | | |
| 工藤 道弘 | 監査役 | | |
| 大堀 健太郎 | 監査役 | 1,800 | 18 |
| 計 | 11名 | 63,500 | 635 |

(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) 取締役松倉哲氏、粉川義弘氏及び杉本等氏は、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) 監査役星野幸広氏、工藤道弘氏及び大堀健太郎氏は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

(注4) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社の役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めております。

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