

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第 179 条の 5 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 7 に定める事前開示書類)

2021 年 2 月 25 日

アンドール株式会社

2021 年 2 月 25 日

各位

東京都世田谷区池尻三丁目 1 番 3 号
アンドール株式会社
代表取締役社長 栗原 高明

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第 179 条の 5 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 7 に定める事前開示書類)

当社は、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）第 179 条第 1 項に規定する特別支配株主である T C S カンパニーズ株式会社（以下「T C S カンパニーズ」といいます。）から、2021 年 2 月 18 日付で、同法第 179 条第 1 項の規定に基づき、当社の株主（但し、T C S カンパニーズ及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）の全員に対し、その有する当社の普通株式（以下「当社株式」といい、本売渡株主が所有する当社株式を、以下「本売渡株式」といいます。）の全てを T C S カンパニーズに売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）に係る同法第 179 条の 3 第 1 項に基づく通知を受領し、同日開催の当社取締役会において本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

本株式売渡請求に関する会社法第 179 条の 5 第 1 項及び会社法施行規則（平成 18 年法務省令第 12 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第 33 条の 7 に掲げる事項は以下のとおりです。

1. 特別支配株主の名称及び住所
名称：T C S カンパニーズ株式会社
住所：東京都中央区日本橋本町四丁目 8 番 14 号
2. 会社法第 179 条の 2 第 1 項各号に掲げる事項
 - (1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号）該当事項はありません。
 - (2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号・第 3 号）

T C Sカンパニーズは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき625円（以下「本売渡価格」といいます。）の割合をもって金銭を割当交付いたします。

- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

該当事項はありません。

- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

2021年3月24日

- (5) 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

T C Sカンパニーズは、本売渡対価を、T C Sカンパニーズの現預金により支払うことを予定しております。

- (6) 上記のほか、その他の本株式売渡請求に係る取引条件を定めるときは、その取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付についてT C Sカンパニーズが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、当該本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

3. 本売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第1号）

- (1) 本売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項

本株式売渡請求は、当社が2020年12月16日付で公表しました「親会社であるT C Sホールディングス株式会社の完全子会社であるT C Sカンパニーズ株式会社による当社株式に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知

らせ」(以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、T C Sカンパニーズが当社株式の全てを取得し、当社株式を非公開化するための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として行われるものであり、本売渡価格は、T C Sカンパニーズが2020年12月17日から当社株式に対して実施した公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)における当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④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、以下のとおり判断し、2020年12月16日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④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、T C Sカンパニーズの完全親会社であるT C Sホールディングス株式会社(以下「T C Sホールディングス」といいます。)から、2020年9月下旬に本取引に関する協議を開始したい旨の申し入れを受けたことを契機として、本公開買付け価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2020年10月上旬に、T C Sカンパニーズ、T C Sホールディングス(以下、T C Sカンパニーズ及びT C Sホールディングスを総称して、以下「T C Sカンパニーズら」といいます。)及び当社を含むT C Sグループ(T C Sホールディングス及びT C Sカンパニーズ並びに当社を含む連結子会社22社で構成される企業集団をいいます。以下同じとします。)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、T C Sカンパニーズら及び当社を含むT C Sグループ並びに本取引から独立した第三者算定機関として株式会社ストリーム(以下「ストリーム」といいます。)をそれぞれ選任しました。

さらに、当社取締役会は、当社がT C Sカンパニーズの完全親会社であるT C Sホールディングスの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、当社において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、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、その公正性を担保することを目的として、2020年10月28日付で、特別委員会

(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「3. 本売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(1) 本売渡対価の総額の相当性に関する事項」の「③ 当社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。)を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を構築いたしました。

上記の体制の下で、当社は、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づいて、TMI 総合法律事務所及びストリームの助言を受けながら、2020年11月中旬より、TCSカンパニーズとの間で複数回にわたる協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、TCSカンパニーズによる株式会社アイレックス（以下「アイレックス」といいます。）及び株式会社テクノ・セブン（以下「テクノ・セブン」といいます。）それぞれの普通株式に対する公開買付け（以下、アイレックスの普通株式に対する公開買付けを「アイレックス公開買付け」、テクノ・セブンの普通株式に対する公開買付けを「テクノ・セブン公開買付け」といいます。）の開始の有無及びその成否にかかわらず、本取引を通じてTCSカンパニーズの完全子会社となることは、当社ひいてはTCSグループ全体の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

- (i) 情報通信サービス産業を取り巻く事業環境の変化に対応するためには、これまで以上にTCSグループの経営資源（技術者、ノウハウ等）を有効活用し、日々進歩する情報通信サービス産業の競争を勝ち抜く技術力を高めていくことが有用である一方、当社が上場を維持したままそのような措置を講じる場合には、少数株主との利益相反の問題に対処する必要が生じることから、その機動性を確保することが困難となり、急激に拡大・親展する情報通信サービス産業を取り巻く事業環境に的確に対応することができないおそれがあること
- (ii) TCSカンパニーズが志向する本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程」記載の（A）TCSグループとしての柔軟で機動的な意思決定体制の構築、（B）公開買付者らをはじめとするTCSグループとの人材交流の活性化、（C）システム開発ノウハウを共有することによる事業運営体制の盤石化及び（D）TCSグループのアライアンス事業に所属する企業群と当社の連携による商品開発力の強化の各施策並びにこれにより期待される事業シナ

ジーの内容はいずれも合理的であるとともに、上記（i）に記載のとおり、機動的にTCSグループの経営資源（技術者、ノウハウ等）を有効活用し、当社の技術力を高めていくことに資するものであると考えられること

- （iii）当社における上場維持コストの削減や間接部門の業務効率化を図ることができれば、これらにより確保された当社の経営資源の更なる有効利用が可能となると見込まれること
- （iv）一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、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以後享受できなくなることが挙げられるものの、エクイティ・ファイナンスによる資金調達については、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、少なくとも当面の間その必要性は高くなく、また、知名度や社会的信用の向上についても、真摯な事業遂行により実現することが可能なものであることからすれば、当社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

また、当社は、以下の点等を考慮した結果、本公開買付価格は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは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するに至りました。

- （i）本公開買付価格が、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」に記載のとおり、ストリームによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果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中央値を上回るものであること
- （ii）本公開買付価格が、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。）JASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ市場」といいます。）における、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2020年12月15日の当社株式の終値440円に対して42.05%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、同日までの過去1ヶ月間（2020年11月16日から同年12月15日まで）の終値の単純平均値433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とします。）に対して44.34%、同日までの過去3ヶ月間（2020年9月16日から同年12月15日まで）の終値の単純平均値447円に対して39.82%、同日までの過去6ヶ月間（2020年6月16日から同年12月15日まで）の終値の単純平均値444円に対して40.77%のプレミアムがそれぞれ加算されており、親会社による連結子会社の

完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること

- (iii) 本公開買付け価格の決定に際しては、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」に記載の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
- (iv) 本公開買付け価格が、上記措置が採られた上で、当社とTCSカンパニーズとの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること
- (v) 本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、当社が本特別委員会から2020年12月16日付で取得した答申書(以下「本答申書」といいます。)においても、本公開買付け価格を含む本取引の取引条件が妥当である旨判断されていること

以上を踏まえ、当社は、2020年12月16日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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「④当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2021年2月9日、TCSカンパニーズより、本公開買付けの結果について、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(4,866,483株)が買付予定数の下限(3,451,900株)以上となり、本公開買付けが成立したことから、応募株券等の全部の買付け等を行う旨の報告を受けました。この結果、2021年2月16日(本公開買付けの決済の開始日)付で、TCSカンパニーズは、議決権所有割合93.99%に相当する当社株式を保有することとなり、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

(注)「議決権所有割合」とは、当社が2020年11月13日に提出した第49期第

2 四半期報告書（以下「当社第 2 四半期報告書」といいます。）に記載された 2020 年 9 月 30 日現在の当社の発行済株式総数（5,184,140 株）から、当社が 2020 年 11 月 12 日に公表した「2021 年 3 月期 第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「当社第 2 四半期決算短信」といいます。）に記載された 2020 年 9 月 30 日現在の当社が所有する自己株式数（6,289 株）を控除した株式数（5,177,851 株）に係る議決権の数（51,778 個）に対する議決権割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。

このような経緯を経て、当社は、T C S カンパニーズより、2021 年 2 月 18 日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社は、2021 年 2 月 18 日開催の当社取締役会において、(a) 本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、2020 年 12 月 16 日開催の取締役会決議のとおり、本取引により当社が T C S カンパニーズの完全子会社となることは、当社ひいては T C S グループ全体の企業価値向上に資するものであると考えられ、当該判断に変わりはないこと、(b) 本売渡価格は、本公開買付価格と同一であり、本公開買付価格の決定に際しては、T C S カンパニーズら及び当社を含む T C S グループから独立した特別委員会の本答申書を取得する等、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であること、(c) 本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された 2020 年 12 月 16 日時点の T C S カンパニーズの預金残高証明書を確認した結果、T C S カンパニーズが本売渡対価の支払のための資金を確保できると合理的に認められること、及び、T C S カンパニーズによれば、同日以降、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないこと等から、T C S カンパニーズによる本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(d) 本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められず、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(e) 本公開買付けの開始日以降 2021 年 2 月 18 日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと、(f) 本公開買付けの開始に当たり設置された特別委員会が、本株式売渡請求についても検討をした上で、本取引は少数株主に不利益ではない旨の本答申書を提出していること等を踏まえ、本売渡価格を含む本株式売渡請求の条件

等は妥当であると判断し、審議及び決議に参加した当社の取締役（監査等委員を含む。）全員一致で、T C Sカンパニーズからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する決議をいたしました。

なお、当社の取締役7名のうち、小林裕輔氏はT C Sカンパニーズの監査役及びT C Sホールディングスの従業員を、高山正大氏はT C Sカンパニーズのと取締役及びT C Sホールディングスの取締役を、水垣俊哉氏はT C Sホールディングスの子会社であるコムシス株式会社の取締役を、福富弘悦氏はT C Sホールディングスの関連会社であるMUT OHホールディングス株式会社の従業員を、それぞれ兼職していることから、本取引における構造的な利益相反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、まず、(i)当社の取締役7名のうち、小林裕輔氏、高山正大氏、水垣俊哉氏及び福富弘悦氏を除く取締役3名（すなわち、栗原高明氏、内海光浩氏及び北脇俊之氏）にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行った後、さらに、会社法第369条に定める取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)小林裕輔氏、高山正大氏、水垣俊哉氏及び福富弘悦氏を含めた当社の取締役7名全員にて改めて審議の上、その全員一致により上記の決議を行いました。

(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」に記載のとおり、T C Sカンパニーズ及び当社は、2020年12月16日現在、当社がT C Sカンパニーズの完全親会社であるT C Sホールディングスの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、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として、それぞれ以下の措置を実施いたしました。

なお、T C Sカンパニーズは、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、2020年12月16日現在、T C Sホールディングス並びに当社株式を所有するT C Sホールディングスの兄弟会社2社及び子会社9社が当社株式2,809,900株（所有割合：54.27%）を所有していたため、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おりませんが、TCSカンパニーズ及び当社において以下の①乃至⑤の措置を講じていることから、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ているとのことです。

(注)「所有割合」とは、当社第2四半期報告書に記載された2020年9月30日現在の当社の発行済株式総数(5,184,140株)から、当社第2四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(6,289株)を控除した株式数(5,177,851株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、TCSカンパニーズから提示された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、TCSカンパニーズら及び当社を含むTCSグループ並びに本取引から独立した第三者算定機関であるストリームに対し、当社株式の価値の算定を依頼し、2020年12月15日付で株式価値算定書を取得しております。なお、ストリームは、TCSカンパニーズら及び当社を含むTCSグループに属する会社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係るストリームの報酬は、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、本公開買付けを含む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。

当該株式価値算定書の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」をご参照ください。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社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、TCSカンパニーズら及び当社を含むTCSグループ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TMI総合法律事務所を選任し、同法律事務所から本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点に関する法的助言を受けております。なお、TMI総合法律事務所は、TCSカンパニーズら及び当社を含むTCSグループに属する会社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、TMI総合法律事務所の報酬は、時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬

は採用しておりません。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、当社がT C Sカンパニーズの完全親会社であるT C Sホールディングスの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、当社において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、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、その公正性を担保することを目的として、2020年10月28日付で、外部の有識者である西田章氏（弁護士、西田法律事務所）、松本久幸氏（公認会計士、株式会社S t a n d b y C代表取締役）及び村上裕太郎氏（慶應義塾大学大学院経営管理研究科准教授）の3名から構成される本特別委員会を設置しました（なお、本特別委員会の委員3名は、T C Sカンパニーズら及び当社を含むT C Sグループから独立しており、本取引の成否に関して、一般株主とは異なる重要な利害関係を有しておりません。）。なお、当社の取締役会は、当社の社外取締役2名のうち、福富弘悦氏については、T C Sホールディングスの関連会社であるMUTOHホールディングス株式会社の従業員を兼職していること、北脇俊之氏については、T C Sホールディングスのリーガル・アドバイザーである田辺総合法律事務所に所属していることを踏まえ、T C Sグループの完全な独立性を確保するという観点からは、これら2名の社外取締役を本特別委員会の委員に選任するよりも、上記のとおりT C Sグループから独立した外部の有識者3名を本特別委員会の委員に選任することが適切であると判断しました。当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

そして、当社は、本特別委員会に対し、(i)本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(ii)本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。）に関する事項、(iii)本取引の手続の公正性（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、(iv)上記(i)乃至(iii)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否か（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問しました。

なお、当社取締役会は、本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を併せて決議しております。

また、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(i)当社の費用負担の下、本取引に

係る調査を行うことができる権限、(ii) 当社に対し、(a) 本特別委員会としての提案その他の意見又は質問をT C Sカンパニーズらに伝達すること、並びに(b) 本特別委員会自らT C Sカンパニーズらと協議・交渉する機会の設定を要望する権限（なお、本特別委員会が当該(b)の機会の設定を要望しない場合であっても、本特別委員会は、T C Sカンパニーズらとの協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができます。）、(iii) 当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、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権限、及び(iv) 本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限等を与えることを決定しております。

本特別委員会は、2020年11月4日より同年12月16日までの間に合計7回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行っております。具体的には、2020年11月4日開催の初回の本特別委員会において、T M I 総合法律事務所及びストリームについて、当社及びT C Sカンパニーズを含むT C Sグループに属する会社の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないこと等から、それぞれを当社のリーガル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認し、本特別委員会としても、必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認するとともに、当社における本取引の検討体制についても、当社を除くT C Sグループ及び本取引からの独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。

その後、本特別委員会は、(i) 当社及びT C Sカンパニーズらより提出された各資料及び書面の検討、(ii) T C Sカンパニーズらに対する、本取引の目的・背景、本取引の条件及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、(iii) 当社の役職員に対する、当社の事業の内容、外部環境、現在の経営課題、ストリームによる株式価値算定の前提とした事業計画の内容及びT C Sカンパニーズらの提案内容等に関する事項のヒアリング、並びに(iv) ストリームに対する、当社株式の価値分析に関する事項のヒアリング等を行っております。

また、本特別委員会は、当社から、T C Sカンパニーズと当社との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、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、本公開買付価格につき、T C Sカンパニーズから625円という最終的な提案を受けるに至るまで、複数回にわたり当社との間で協議を行い、意見を述べるなどして、T C Sカンパニーズとの交渉過程に実質的に関与しております。

本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2020年12月16日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

- a. 本取引の目的の合理性（本取引が当社の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

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の企業価値の具体的内容等について、当社及びT C Sカンパニーズ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。

- ・ T C Sホールディングスとしては、情報通信サービス産業の高度化、優秀な人材の獲得競争の激化、昨今の新型コロナウイルス感染症の影響による世界経済の先行きの不透明感等といった事業環境の変化に対応し、当社、アイレックス及びテクノ・セブン（以下総称して「本対象3社」といいます。）を含むT C Sグループの企業価値の更なる向上のためには、T C Sグループが一丸となり、T C Sグループ各社間における強固な協業体制の構築とT C Sグループの中核事業であるI Tソリューション事業への資源集中により、急激に拡大・進展する情報通信サービス産業に的確に対応し成長に結び付ける必要があり、当社を含む本対象3社とのより一層の緊密な連携により迅速かつ機動的な意思決定が可能となる体制の構築が不可欠であると考えている。
- ・ しかしながら、上場会社として独立した立場から事業運営を行うべき立場にある本対象3社との連携には、親会社であるT C Sホールディングスと本対象3社の各少数株主との間の利益相反の問題が生じ、T C Sグループ及び本対象3社それぞれの経営資源、ノウハウ等を効率的かつ積極的に相互に活用すること等に制約が生じる場合があり、T C Sグループと本対象3社の一体的な協業体制の構築を必ずしも十分に行うことができなかった。
- ・ そこで、T C Sホールディングスは、本対象3社をT C Sカンパニーズの完全子会社とすることでT C Sホールディングスと本対象3社の各少数株主との潜在的な利益相反を回避しつつ、柔軟で機動的な意思決定の下、T C Sグループが一丸となって短期的な収支にとらわれない中長期的な経営戦略に沿って事業を推進していくことが不可欠であるとの考えに至った。
- ・ 具体的には、T C Sカンパニーズらは、当社がT C Sカンパニーズの完全子会社となることで、より強固で緊密な連携のとれた事業運営体制の下、下記（A）乃至（E）の当社との連携による事業シナジーの極大化により、当社を含むT C Sグループ全体の更なる企業価値向上に資するものと考えている。なお、T C Sホールディングスとしては、本対象3社の普通株式に対する公開買付けを同時に実施するとともに、これらの公開買付けのいずれかが不成立となった場合であっても、公開買付けが成立した会社については完全子会社化を実施する予定とのことである。

（A）T C Sグループとしての柔軟で機動的な意思決定体制の構築

（B）T C SカンパニーズらをはじめとするT C Sグループとの人材交流の

活性化

(C) システム開発ノウハウを共有することによる事業運営体制の盤石化

(D) T C Sグループのアライアンス事業に所属する企業群と当社の連携による商品開発力の強化

(E) 上場維持コストの削減及び間接部門の業務効率化

- ・当社としても、以下の点等を踏まえると、アイレックス公開買付け及びテクノ・セブン公開買付けの開始の有無及びその成否にかかわらず、本取引を通じてT C Sカンパニーズの完全子会社となることは、当社ひいてはT C Sグループ全体の企業価値向上に資するものであると考えている。

(i) 情報通信サービス産業を取り巻く事業環境の変化に対応するためには、これまで以上にT C Sグループの経営資源（技術者、ノウハウ等）を有効活用し、日々進歩する情報通信サービス産業の競争を勝ち抜く技術力を高めていくことが有用である一方、当社が上場を維持したままそのような措置を講じる場合には、少数株主との利益相反の問題に対処する必要が生じることから、その機動性を確保することが困難となり、急激に拡大・進展する情報通信サービス産業を取り巻く事業環境に的確に対応することができないおそれがあること

(ii) T C Sカンパニーズが志向する上記の（A）乃至（D）の施策及びこれにより期待される事業シナジーの内容はいずれも合理的であるとともに、上記（i）に記載のとおり、機動的にT C Sグループの経営資源（技術者、ノウハウ等）を有効活用し、当社の技術力を高めていくことに資するものであると考えられること

(iii) 上記（E）に記載のとおり、当社における上場維持コストの削減や間接部門の業務効率化を図ることができれば、これらにより確保された当社の経営資源の更なる有効利用が可能となると見込まれること

(iv) 一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、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以後享受できなくなることが挙げられるものの、エクイティ・ファイナンスによる資金調達については、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、少なくとも当面の間その必要性は高くなく、また、知名度や社会的信用の向上についても、真摯な事業遂行により実現することが可能なものであることからすれば、当社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

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の企業価

値向上の可能性等について、当社及びT C Sカンパニーズに対する質疑を通じ、詳細な検討を実施した。

その結果、本特別委員会としては、T C Sカンパニーズ及び当社の判断に、不合理な点は認められないと考えるに至った。

なお、当社は、アイレックス公開買付け及びテクノ・セブン公開買付けの開始の有無及びその成否を勘案せず、本公開買付けの当否を検証しているところ、当社においてアイレックス公開買付け及びテクノ・セブン公開買付けの開始の有無及びその成否の見通しを立てることが困難であることからすれば、アイレックス公開買付け及びテクノ・セブン公開買付けと独立して本公開買付けの当否を検証することは適切と考えられる。

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、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

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

(a) ストリームによる株式価値算定書

当社が、T C Sグループから独立した第三者算定機関であるストリーム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433円から447円、DCF法によると519円から627円、とされているところ、本公開買付価格は、市場株価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中央値を上回る金額である。

そして、本特別委員会は、ストリームから株式価値評価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、ストリーム及び当社に対して評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画、割引率の算定根拠、当社の非事業用資産の特徴等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

加えて、本公開買付価格（625円）は、東京証券取引所JASDAQ市場における、2020年12月15日の当社株式の終値440円に対して42.05%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値433円に対して44.34%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値447円に対して39.82%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値444円に対して40.77%のプレミアムがそれぞれ加算されており、かかるプレミアムの水準は、同種他社事例（親会社による連結子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例）における平均的なプレミアム水準と同等程度の水準であることを確認した。

(b) 交渉過程の手続の公正性

下記「c. 本取引の手続の公正性（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。

(c) 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少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の当社の株主をTCSカンパニーズのみ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。)において、最終的に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と認められる。

(d) 対価の種類

本取引の対価は金銭とされているところ、TCSカンパニーズらが非上場会社であることを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

(e) 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。

c. 本取引の手続の公正性(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

(a) 当社による検討方法

当社は、当社がTCSカンパニーズの完全親会社であるTCSホールディングスの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、本取引について検討するにあたっては、TCSグループから独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所及び第三者算定機関であるストリームから助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひ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ている。

本特別委員会は、TMI総合法律事務所及びストリームの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認している。また、本特別委員会としても、必要に応じてTMI総合法律事務所及びストリーム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・意見等を得ている。

(b) 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、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TCSカンパニーズとの間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社はTMI総合法律事務所を通じて、延べ3回にわたり本特別委員会が承認した交渉方針に基づく価格交渉を、TCSホールディングスのファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社を介して実施した。

そして、その交渉の結果として、1株当たり625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535円とするTCSカンパニーズの当初の提案より、90円の価格引上げを引き出している。

(c) 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検討・交渉する取締役には、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、TCSグループその他の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。

(d) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、TCSカンパニーズは、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、適切な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。

(e) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

(i) 本公開買付けに関しては、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。）が法令に定められた最短期間（20営業日）よりも長期である33営業日に設定される予定であるとともに、(ii) TCSカンパニーズと当社とは、当社が当社株式についてTCSカンパニーズ以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け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・チェックが実施されていないものの、情報管理の観点に加え、TCSホールディングス並びにTCSホールディングスの兄弟会社2社及び子会社9社が合計で当社株式の過半数を保有して

おり、かつ、T C Sカンパニーズらが当社株式について売却しない意向を表明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。

(f) 本特別委員会の意見を最大限尊重すること

当社は、本取引に係る決定を行うに際しては、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は行わないこととしている。

(g) 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。

d. 当社取締役会が本取引の実施（本公開買付けに関する意見表明を含む。）を決定することが少数株主に不利益か否かについて

上記 a 乃至 c その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、当社取締役会が本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。すなわち、当社の取締役会が、(i) 本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び (ii) 本公開買付け後に株式併合又は株式売渡請求の方法を用いた本スクイー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あるとはいえないと判断するに至った。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

当社は、ストリームより取得した当社株式価値算定書、T M I 総合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協議・検討を行った結果、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 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、2020 年 12 月 16 日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役 7 名のうち、小林裕輔氏は T C Sカンパニーズの監査役及び T C Sホールディングスの従業員を、高山正大氏は T C Sカンパニーズの取締役及び T C Sホールディングスの取締役を、水垣俊哉氏は T C Sホールディングスの子会社であるコムシス株式会社の取締役を、福富弘悦氏は

TCSホールディングスの関連会社であるMUTOHホールディングス株式会社の従業員を、それぞれ兼職していることから、本取引における構造的な利益相反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、まず、(i)当社の取締役7名のうち、小林裕輔氏、高山正大氏、水垣俊哉氏及び福富弘悦氏を除く取締役3名（すなわち、栗原高明氏、内海光浩氏及び北脇俊之氏）にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行った後、さらに、会社法第369条に定める取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)小林裕輔氏、高山正大氏、水垣俊哉氏及び福富弘悦氏を含めた当社の取締役7名全員にて改めて審議の上、その全員一致により上記の決議を行いました。

なお、当社の取締役のうち、小林裕輔氏、高山正大氏、水垣俊哉氏及び福富弘悦氏は、利益相反の疑いを回避する観点より、2020年10月28日開催の当社取締役会及び同年12月16日開催の当社取締役会のそれぞれの二段階目の審議及び決議への参加を除き、当社の立場において本取引に関する検討並びにTCSカンパニーズとの協議及び交渉に参加しておりません。また、当社の取締役のうち、栗原高明氏はTCSホールディングスの関連会社である株式会社セコニックの監査等委員である取締役を、北脇俊之氏はTCSホールディングスの子会社であるテクノ・セブンの監査等委員である取締役を、それぞれ兼職しておりますが、いずれも監査等委員である取締役の兼職であり、これらの会社の業務執行を行っているものではないことから、上記(i)及び(ii)の審議及び決議に参加することについて利益相反の問題が生じるものではないと考えております。

⑤ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

TCSカンパニーズは、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、33営業日に設定しているとのことです。このように公開買付期間を比較的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するとともに、対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、TCSカンパニーズと当社は、当社が対抗的買収提案者と接触等を行うことを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記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いるとのことです。

4. 本売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定め相当性その他の本売渡対価の交付の見込みに関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行

規則第 33 条の 7 第 2 号)

T C S カンパニーズは、本売渡対価を、T C S カンパニーズの現預金により支払うことを予定しております。当社としては、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された 2020 年 12 月 16 日時点の T C S カンパニーズの預金残高証明書を確認した結果、T C S カンパニーズが本売渡対価の支払のための資金を確保できると合理的に認められること、及び、T C S カンパニーズによれば、同日以降、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのこと等から、本売渡対価の支払のための資金を確保できると合理的に認められると判断しております。

5. 本株式売渡請求に係る取引条件についての定め相当性に関する事項（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 3 号）

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付され、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本売渡対価の交付について T C S カンパニーズが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、当該本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとされているところ、本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

6. 当社の最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容（会社法第 179 条の 5 第 1 項第 4 号、会社法施行規則第 33 条の 7 第 4 号）

該当事項はありません。

以上