



2019年3月27日

各位

会社名 株式会社 J I E C
代表者名 代表取締役社長 印南 淳
(コード番号 4291 東証第二部)
問合せ先 常務執行役員 佐藤 隆
電話番号 (TEL. 03-5326-3331)

**S C S K株式会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、
当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

2019年3月19日付「支配株主であるS C S K株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、S C S K株式会社（以下「S C S K」といいます。）は、2019年2月1日から当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2019年3月26日をもって、当社普通株式6,714,726株（議決権所有割合（注）97.90%）を所有するに至り、S C S Kは当社の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める特別支配株主となっております。

S C S Kは、本公開買付けの成立により、当社の議決権数の90%以上を所有するに至ったことから、当社が2019年1月31日付で公表いたしました「支配株主であるS C S K株式会社による当社株式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「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（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等について）」に記載のとおり、当社普通株式の全て（但し、S C S Kが所有する当社普通株式及び当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）を取得し、当社をS C S K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、会社法第179条に基づき、当社の株主の全員（但し、当社及びS C S Kを除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社普通株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）をS C S Kに売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）を行うことを本日決定したとのことです。

当社は、本日付でS C S Kより本株式売渡請求に係る通知を受領し、当社取締役会は、本日、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、当社普通株式は株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の上場廃止基準に該当することになり、本日から2019年4月17日まで整理銘柄に指定された後、同年4月18日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

(注)「議決権所有割合」とは、当社が2019年2月8日に提出した第35期第3四半期報告書に記載された2018年12月31日時点の発行済株式総数(6,859,100株)から、当社が2019年1月31日に提出した「2019年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2018年12月31日時点の当社が所有する自己株式数(186株)を除いた数(6,858,914株)に係る議決権の数(68,589個)に占める割合をいいます(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、他の取扱いを定めない限り同じです。)

1. 本株式売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	S C S K株式会社	
(2) 所 在 地	東京都江東区豊洲3丁目2番20号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 社長執行役員 最高執行責任者 谷原 徹	
(4) 事業内容	情報システムの構築・運用サービスの提供及びパッケージソフトウェア・ハードウェアの販売	
(5) 資本金	21,152百万円(2018年9月30日現在)	
(6) 設立年月日	1969年10月25日	
(7) 大株主及び持株比率 (2018年9月30日現在)	住友商事株式会社	50.65%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	5.72%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	3.11%
	S C S Kグループ従業員持株会	2.38%
	JPMC OPPENHEIMER JASDEC LENDING ACCOUNT(常任代理人株式会社三菱UFJ銀行)	1.52%
	BNP PARIBAS SEC SERVICES LUXEMBOURG / JASDEC / ABERDEEN GLOBAL CLIENT ASSETS(常任代理人香港上海銀行東京支店 カストディ業務部)	1.06%
	株式会社アルゴグラフィックス	0.98%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口5)	0.91%
	BNYM TREATY DTT 15(常任代理人株式会社三菱UFJ銀行)	0.84%

	THE BANK OF NEW YORK 133972 (常任代理人 株式会社み ずほ銀行決済営業部)	0.75%
(8) 当社とSCSKとの関係		
資本関係	SCSKは、本日現在、当社普通株式 6,714,726 株 (議決権所有割合 97.90%) を直接所有しております。	
人的関係	本日現在、当社の取締役会は10名の取締役で構成されて おり、そのうち4名がSCSKにおいて、理事、参与又は従 業員 (執行役員を含みます。) の地位を有しております。	
取引関係	当社はシステム開発の受託及び委託をしております。また、 資金の預入れを行っております。	
関連当事者への 該当状況	SCSKは当社の親会社であり、当社の関連当事者に該 当します。	

(2) 本株式売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	2019年3月27日 (水曜日)
当 社 取 締 役 会 決 議 日	2019年3月27日 (水曜日)
売 買 最 終 日	2019年4月17日 (水曜日)
上 場 廃 止 日	2019年4月18日 (木曜日)
取 得 日	2019年4月23日 (火曜日)

(3) 売渡対価

普通株式 1 株につき、2,750 円

2. 本株式売渡請求の内容

SCSKは、会社法第179条第1項に定める当社の特別支配株主として、本売渡株主に対し、本売渡株式をSCSKに売り渡すことを請求することを決定したとのことであり、当社は、本日付で、SCSKから以下の内容の通知を受領いたしました。

(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、同項第3号)

SCSK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 2,750 円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）

2019 年 4 月 23 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）

S C S K は、本売渡対価を、S C S K が保有する当座預金により支払うことを予定しております。

(6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（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、当社の本社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 S C S K 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）本売渡株主に対して本売渡対価を支払うものとします。

3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

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、本売渡対価は、本公開買付けにおける当社普通株式 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 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けの背景」に記載のとおり、S C S K から 2018 年 9 月下旬の提案を受け、本公開買付け価格及びその他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、当社及び S C S K 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するとともに、当該提案を検討するための当社取締役会の諮問機関として、2018 年 12 月 12 日に第三者委員会を設置しました。なお、第三者委員会の詳細に関しては、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した第三者委員会の設置及び第三者委員会からの答申書の取得」をご参照ください。

また、当社は、本取引に関する諸条件のうち本公開買付け価格については、S C S K との間で継続的

に交渉を行い、最終的に2019年1月29日に当社普通株式1株当たり2,750円とする最終提案を受諾する旨の回答を行いました。

その上で、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、及びS M B C日興証券より取得した株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、第三者委員会から提出を受けた答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について当社の企業価値向上等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

当社においては、本意見表明プレスリリースの「3 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けの背景」に記載のとおり、技術の急速な進展に伴う顧客のニーズの高度化・多様化の進展、事業者間の競争の激化といった当社が置かれている事業環境において、当社の更なる収益拡大を行い、中長期的な成長を実現するためには、(i)取引先の更なる拡大・既存顧客との関係強化、(ii)安定的な人材・技術の拡充、(iii)積極的な新規事業の開発及び展開等が必要と考えております。

このうち(i)については、本取引により、上場会社としての独立性及び自主性を維持するという観点から現状では限定的な範囲でしか実現することが難しかったS C S Kの顧客基盤や情報等の当社による積極的な活用が可能となり、当社が主要領域とする金融業界や運輸・旅行業界にとどまらず、多様な業界の顧客を獲得できる機会が高まると考えております。また、本取引により、S C S Kの営業基盤を活用することが可能となり、当社単体では組織体制の観点で充実が難しかった営業力や人材開発を強化することができますと考えております。さらに、S C S Kと一体となって経営を行うことで、技術や人材の交流等を行うことや、情報交換による顧客ニーズへのより広範な対応が可能となり、その結果、既存顧客との関係性も強化されると考えております。

次に、(ii)については、本取引により、上場会社としての独立性及び自主性を維持するという観点から現状では限定的な範囲でしか実現することが難しかったS C S Kとの間の人材交流やS C S Kの知名度、人材探索力等を活用して、今まで以上に優秀な人材を確保できることが可能になると考えております。またS C S Kの人材育成カリキュラム等の活用により、人材育成面においても一層の強化ができると考えております。特に先進性の高い技術分野等の希少性のある人材についてはS C S Kとの交流を通じて、確保・活用が容易になると考えております。

さらに、(iii)については、上記のとおり、本取引により、取引先の更なる拡充・既存顧客との関係強化が見込まれることに伴う顧客基盤の安定化の結果、収益性が向上すること、及び、本取引により人材拡充の可能性が高まることが見込まれる結果、当社の経営資源を積極的に新規事業（例えば、R P A、A I、クラウド等を複合的に活用する事業等）に投下できるようになると考えております。また、新規事業の開発及び展開により、中長期的には当社の企業価値が向上するものと考えておりますが、短期的には投資が先行することにより当社の業績の悪化を招くおそれがあります。したがって、そのようなリスクを当社の少数株主の皆様へに背負わせることは回避することが望ましいと考えております。

以上を踏まえ、当社といたしましては、本取引により当社がS C S Kの完全子会社となることを通じて、(i)S C S Kの顧客基盤や情報等の活用による取引先の更なる拡大及び既存顧客との関係強化、(ii)S C S Kとの間で相互に人材・技術の交流をより活発に行うことによる人的経営資源の拡充、(iii)顧客基盤の安定化等の進行に伴う積極的な新規事業の開発及び展開等のシナジーを共有できること

になると考えており、総合的に当社とＳＣＳＫとの間の連携をより一層強くすることが必要不可欠であると結論に至ったことから、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。また、当社を非公開化して親子上場に係る潜在的利益相反の問題を解決し、ＳＣＳＫとの一体経営を実現することにより、上記のシナジーを共有することが可能となり、その結果、競争力が産み出されるほか、事業運営に関する情報共有や意思決定を迅速化することで、厳しくかつ変化の速い業界環境下においても持続的な成長が可能となるとの結論に至りました。

また、本公開買付価格については、(i) 下記「(4) 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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置を講じた上で、第三者委員会における審議や各アドバイザーからの助言を踏まえ、ＳＣＳＫとの間で真摯に交渉を重ねた上で合意した価格であること、(ii) 下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているＳＭＢＣ日興証券による当社普通株式に係る当社株式価値算定書において、市場株価法及び類似上場会社比較法の評価レンジ上限を上回っており、ディスカウント・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の評価レンジの範囲内であること、(iii) 本公開買付けの公表日の前営業日である2019年1月30日の東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の終値1,974円に対して39.31%（小数点以下第三位を四捨五入。以下プレミアムの数値（%）について同じです。）、過去1ヶ月間（2019年1月4日から2019年1月30日まで）の終値単純平均値1,992円（小数点以下四捨五入。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38.05%、過去3ヶ月間（2018年10月31日から2019年1月30日まで）の終値単純平均値1,949円に対して41.10%、過去6ヶ月間（2018年7月31日から2019年1月30日まで）の終値単純平均値1,939円に対して41.83%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(iv) 当社における独立した第三者委員会から取得した答申書においても、下記「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した第三者委員会の設置及び第三者委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本公開買付価格及び当社普通株式の株主をＳＣＳＫのみとするための一連の手続における交付金額の決定を含む本取引に関する意思決定は、公正な手続を通じて行われ、当社の少数株主が受けるべき利益が損なわれることのないよう配慮がなされていると評価されていること、(v) 当社を取り巻く事業環境や今後の業績の見込み等を踏まえ、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妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により当社普通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。

以上より、2019年1月31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いました。

その後、当社は、2019年3月19日、ＳＣＳＫより、本公開買付けの結果について、当社普通株式1,946,726株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2019年3月26日（本公開買付けの決済開始日）付で、ＳＣＳＫの有する当社普通株式の議決権所有割合は97.90%となり、ＳＣＳＫは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、S C S Kより、本日付で、本意見表明プレスリリースの「3 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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等について）」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、当社取締役会は、(i)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るところ、当社は、上記のとおり、本取引を実施することが当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至っており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(ii)本売渡株式 1 株につき金 2,750 円という本売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であること及び下記「(4) 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」に記載のとおり、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から、本売渡株主にとって合理的な価格であり、少数株主の利益への配慮がなされていると考えられること、(iii) S C S Kの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S C S Kの預金残高証明書を確認した結果、2019年1月30日時点でS C S Kが本売渡対価の支払のための資金に相当する銀行預金を有していること、また、S C S Kによれば、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、また今後発生する可能性も認識していないことから、S C S K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、(iv)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考えられること、(v)本公開買付けの開始以降本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等を踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、本日、S C S Kからの通知のとおり、同社による本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

上記の当社取締役会決議は、当社取締役のうち、印南淳氏が2018年12月17日までS C S Kの顧問を兼任していたこと、広瀬省三氏及び熊崎龍安氏がそれぞれS C S Kの専務執行役員を兼務していること、市場健二氏がS C S Kの理事を兼務していること、また、古森明氏がS C S Kの参与を兼務していることに鑑み、二段階の決議を行うこととし、利益相反防止の観点から、まず、これらの取締役5名以外の5名の取締役（うち監査等委員である取締役2名を含みます。）において審議の上、その全員一致で決議を行った後、さらに、会社法第369条に定める取締役会の定足数を考慮し、当社代表取締役社長である印南淳氏を加えた6名の取締役（うち監査等委員である取締役2名を含みます。）の全員一致で決議を行っております。

なお、当社の取締役のうち、印南淳氏、広瀬省三氏、熊崎龍安氏、市場健二氏及び古森明氏については、上記のとおりS C S Kの役職員等を兼務し、又は兼務していたことに鑑み、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず（但し、印南淳氏については、上記の二段階目の取締役会の決議、及び、2019年1月31日付の本公開買付けに賛同する旨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決議には参加しております。）、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加しておりません。

(2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、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り、本売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得していません。

(3) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社普通株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場しておりますが、本株式売渡請求の承認により、当社普通株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することになり、本日から2019年4月17日まで整理銘柄に指定された後、同年4月18日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社普通株式を東京証券取引所市場において取引することはできなくなります。

(4) 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

本株式売渡請求は、本取引において、本公開買付け後の二段階目の手続として本売渡対価を本公開買付け価格と同一の価格に設定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 本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、当社及びSCSKは、本取引の公正性を担保する観点から、以下の各措置を実施いたしました。

さらに、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本株式売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程において、当社取締役のうち、印南淳氏が2018年12月17日までSCSKの顧問を兼任していたこと、広瀬省三氏及び熊崎龍安氏がそれぞれSCSKの専務執行役員を兼務していること、市場健二氏がSCSKの理事を兼務していること、また、古森明氏がSCSKの参与を兼務していることに鑑み、二段階の決議を行うこととし、利益相反防止の観点から、まず、これらの取締役5名以外の5名の取締役（うち監査等委員である取締役2名を含みます。）において審議の上、その全員一致で決議を行った後、さらに、会社法第369条に定める取締役会の定足数を考慮し、当社代表取締役社長である印南淳氏を加えた6名の取締役（うち監査等委員である取締役2名を含みます。）の全員一致で決議を行っております。

なお、当社の取締役のうち、印南淳氏、広瀬省三氏、熊崎龍安氏、市場健二氏及び古森明氏については、上記のとおりSCSKの役職員等を兼務し、又は兼務していたことに鑑み、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず（但し、印南淳氏については、上記の二段階目の取締役会の決議、及び、2019年1月31日付の本公開買付けに賛同する旨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決議には参加しております。）、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加していません。

① SCSK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

SCSKによれば、SCSKは、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するにあたり、SCSK及び当社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

バイザーである野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）に対して、当社普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお S C S K によれば、野村證券は S C S K 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。

S C S K によれば、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、当社普通株式が東京証券取引所市場第二部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存在し、類似会社比較による当社普通株式の株式価値の類推が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 D C F 法を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、S C S K は 2019 年 1 月 31 日付で野村證券から株式価値算定書（以下「S C S K 算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、S C S K によれば、S C S K は、野村證券から本公開買付け価格の妥当性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

野村證券による当社普通株式の 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。

市場株価平均法	1,939 円～2,026 円
類似会社比較法	1,840 円～2,320 円
D C F 法	2,415 円～3,603 円

市場株価平均法では、2019 年 1 月 30 日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の基準日終値 1,974 円、直近 5 営業日の終値単純平均値 2,026 円（小数点以下四捨五入。本項において以下終値単純平均値の計算について同じです。）、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,992 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,949 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,939 円を基に、当社普通株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 1,939 円から 2,026 円まで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営む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、当社普通株式の株式価値を算定し、当社普通株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 1,840 円から 2,320 円までと算定しているとのことです。

D C F 法では、当社の 2019 年 3 月期から 2022 年 3 月期までの 4 期分の事業計画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、2019 年 3 月期第 4 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り引いて当社の企業価値や株式価値を算定し、当社普通株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 2,415 円から 3,603 円までと算定しているとのことです。なお、D C F 法において前提とした事業計画においては、大幅な増減益を見込んで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。

S C S K は、野村證券から取得した S C S K 算定書の算定結果に加え、S C S K において実施した当社に対するデュー・デiligenceの結果、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社の取締役会による

本公開買付けへの賛同の可否、当社普通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・交渉の結果等も踏まえ、最終的に 2019 年 1 月 31 日開催の取締役会の決議によって、本公開買付価格を 1 株当たり 2,750 円と決定したとことです。

なお、本公開買付価格である 1 株当たり 2,750 円は、本公開買付けの公表日の前営業日である 2019 年 1 月 30 日の東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の終値 1,974 円に対して 39.31%、2019 年 1 月 30 日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,992 円に対して 38.05%、2019 年 1 月 30 日までの直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,949 円に対して 41.10%、2019 年 1 月 30 日までの直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,939 円に対して 41.83%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるとのこと。

② 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

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び S C S K 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 S M B C 日興証券に対して、当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、2019 年 1 月 30 日付で、当社株式価値算定書を取得いたしました。S M B C 日興証券は、当社及び S C S K 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ません。なお、当社は、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書（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

S M B C 日興証券は、当社普通株式が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、当社と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、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を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するため D C F 法を採用して、当社普通株式の価値算定を行っております。

S M B C 日興証券が上記各手法に基づき算定した当社普通株式の 1 株当たりの価値は以下のとおりです。

市場株価法	: 1,939 円から 1,992 円
類似上場会社比較法	: 1,641 円から 2,503 円
D C F 法	: 2,711 円から 4,437 円

市場株価法においては、2019 年 1 月 30 日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の直近 1 ヶ月の終値単純平均値 1,992 円、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,949 円及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,939 円を基に、当社普通株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 1,939 円から 1,992 円までと算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社として、株式会社 C I J、株式会社ジャステック、アイエクス・ナレッジ株式会社、株式会社 M i n o r i ソリューションズ、株式会社キューブシステム及び株式会社ハイマックスを選定した上で、企業価値に対する E B I T

D A及びP E Rの倍率を用いて株式価値を計算し、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,641円から2,503円までと算定しております。D C F法では、当社が作成した2019年3月期から2022年3月期までの4期分の事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2019年3月期第3四半期以降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り引いて当社の企業価値や株式価値を計算し、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を2,711円から4,437円までと算定しております。なお、割引率は7.10%～8.67%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法及びマルチプル法を採用していません。具体的には、永久成長法では永久成長率として-0.25%～0.25%を使用し、マルチプル法ではE B I T D Aマルチプルとして3.3倍～4.1倍を使用して算定しております。

S M B C日興証券がD C F法による算定に用いた当社作成の事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。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、以下の財務予測には加味しておりません。

なお、D C F法で算定の前提とした当社財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2019年3月期 (6ヶ月)	2020年3月期	2021年3月期	2022年3月期
売上高	8,227	16,500	18,000	19,000
営業利益	858	1,530	1,800	1,900
E B I T D A	949	1,721	2,006	2,103
フリー・キャッシュ・フロー	446	1,038	1,276	1,334

③ 当社における独立した第三者委員会の設置及び第三者委員会からの答申書の取得

当社は、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の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、2018年12月12日、当社及びS C S Kの取締役会から独立性の高い、東京証券取引所への届出に基づき独立役員として指定されている当社の社外取締役の藤間義雄氏並びに熊澤誠氏（弁護士、新幸総合法律事務所）及び齊藤健一氏（代表社員、税理士法人サンク・アンド・アソシエイツ）の3名によって構成される第三者委員会を設置し（なお、第三者委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）、第三者委員会に対して、①本取引の目的が正当性・合理性を有するか、②本取引に係る手続の公正性が確保されているか、③本取引の取引条件（本公開買付けの公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、及び④①乃至③を前提に本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点についての答申書を当社取締役会に提出することを囑託いたしました。

第三者委員会は2018年12月12日より2019年1月30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が行われました。具体的には、(i)当社から、事業内容、業績、事業環境、経営課題、事業計画及び本取引の目的等について説明を受け質疑応答を行ったこと、

(ii) S C S Kに対して、本取引を提案するに至った経緯、本取引の目的等、本公開買付け後の方針等について質問を行い、これに対して回答を得たこと、(iii) S M B C日興証券から、当社の株式価値算定、類似事例（親会社による上場子会社の完全子会社化案件）のプレミアム分析、及び本公開買付け価格の交渉状況等について説明を受け質疑応答を行ったこと、(iv)当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所に対し、本取引の手續面における公正性を担保するための措置、並びに本取引に係る当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について質疑応答を行ったこと、(v)これらの質疑応答に加えて、第三者委員会に提供された資料等を検討することにより、本諮問事項について慎重に協議及び検討して審議を行ったとのことです。

以上の経緯で、第三者委員会は、2019年1月31日、当社取締役会に対し、本諮問事項につき、委員全員の一致で、①本取引の目的が正当性・合理性を有する、②本取引に係る手續の公正性が確保されている、③本取引の取引条件（本公開買付け価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されている、④①乃至③を前提に本取引が当社の少数株主にとって不利益ではない旨の答申を行い、2019年1月31日付で当社取締役会に答申書を提出いたしました。

当該答申書によれば、第三者委員会が上記答申を行うにあたり考慮した主要な要素は以下のとおりとのことです。

- (a) 本取引により、(i) S C S Kグループの総合力を活かした S C S Kと一体での事業運営、及び顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の活用を行うことは、当社の経営課題の克服に寄与し、もって中長期的に当社の企業価値の向上に資するものと認められること、(ii)本取引は、短期的には投資が先行することによる業績の悪化のリスクを少数株主から遮断することも目的としていると考えられ、不合理な点は見当たらないこと、(iii)その他、第三者委員会に提供された資料及び当社及び S C S Kの説明内容に照らして、本取引の目的の正当性・合理性に疑問を抱かせる事実は認められないこと、また、(iv)本取引によるメリットを上回るような顕著なデメリットも想定し難いことから、本取引は、当社の中長期的観点からの企業価値の向上に資するものであり、その目的は、正当性・合理性を有すると判断する。
- (b) (i)本取引に当たり、当社の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、取締役会の諮問機関として、S C S K及び当社から独立し、利害関係のない者により構成される第三者委員会を設置していること、(ii) S C S K及び当社から独立した第三者算定機関である S M B C日興証券より当社普通株式の株式価値算定書を取得しており、当該算定書記載の評価に基づき本取引の検討を行っていること、(iii)外部のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の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こと、(iv)利害関係を有しない取締役全員の承認を受けていること、(v) S C S Kと当社との間で、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、当該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行っていないこと、及び、公開買付け期間を比較的長期に設定することにより、他の買付け者からの買付け機会を確保するための措置を講じるとともに、当社の株主に対して適切な判断機会を確保していること、並びに、

(vi) S C S Kは、情報開示を通じて当社の株主に適切な判断を行うための機会を確保していると評価でき、強圧的な効果が生じることのないよう配慮がなされていること等から、本取引においては、公正な手続を通じて当社の株主の利益への十分な配慮がなされており、本取引に係る手続の公正性が確保されていると史料する。

(c) (i)本公開買付価格は、類似事案（2014年以降の親子上場会社による公開買付け事案）と比較して遜色のない水準のプレミアムが付されており、第三者算定機関であるS M B C日興証券が算定した市場株価法及び類似上場会社比較法については、その上限値を上回っており、かつ、D C F法による価格帯の範囲内の価格であること、(ii)複数回にわたる価格交渉が行われ、その結果、本公開買付価格が当初提示額よりも25%引き上げられていること、(iii)本公開買付け後に行われることが予定されている株式売渡請求又は株式併合の手続により当社の少数株主に交付される金銭は、本公開買付価格と同額となることとが予定されていること、(iv)本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定が行われていないものの、S C S K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その他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が講じられていることから少数株主への十分な配慮がなされていること、及び、S C S Kが既に過半数の株式を保有していることを踏まえると、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定を行うと応募する少数株主の利益に資さない可能性があることから、かかる下限の設定を行っていかなくとも少数株主に特段の不利益はないと考えられることから、本取引においては、取引条件（本公開買付けの公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されていると判断する。

(d) 上記の他、当社の株主は、株主の地位を強制的に奪われる可能性があるものの、本取引に係る手続並びに取引条件の公正性・妥当性が確保されているため、本取引は、当社の株主に対して投下資本の回収の機会を保証するものとして、当社の株主にとって不利益とはいえないと史料されることから、本取引の実行は当社の少数株主にとって不利益でないと思料する。

④ 当社における外部の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担保するために、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選定し、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の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おります。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社は、森・濱田松本法律事務所から得た法的助言、当社株式価値算定書の内容、第三者委員会から入手した答申書、S C S Kとの間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、S C S Kによる本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、上記「（１）承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、2019年1月31日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに

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ことを決議しております。

かかる本公開買付けに関する意見については、当社取締役のうち、印南淳氏が 2018 年 12 月 17 日まで S C S K の顧問を兼任していたこと、広瀬省三氏及び熊崎龍安氏がそれぞれ S C S K の専務執行役員を兼務していること、市場健二氏が S C S K の理事を兼務していること、また、古森明氏が S C S K の参与を兼務していることに鑑み、二段階の決議を行うこととし、利益相反防止の観点から、まず、これらの取締役 5 名以外の 5 名の取締役（うち監査等委員である取締役 2 名を含みます。）において審議の上、その全員一致で本公開買付けに賛同する旨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考慮し、当社代表取締役社長である印南淳氏を加えた 6 名の取締役（うち監査等委員である取締役 2 名を含みます。）の全員一致で本公開買付けに賛同する旨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決議を行っております。

なお、当社の取締役のうち、印南淳氏、広瀬省三氏、熊崎龍安氏、市場健二氏及び古森明氏については、上記のとおり S C S K の役職員等を兼務し、又は兼務していたことに鑑み、利益相反防止の観点から、上記取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず（但し、印南淳氏については、本日付の取締役会の決議、及び、2019 年 1 月 31 日付の本公開買付けに賛同する旨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決議には参加しております。）、かつ、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加しておりません。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

S C S K は、当社との間で、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、当該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行っておりません。

また、S C S K は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長い 31 営業日に設定しております。S C S K は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社普通株式の株主の皆様が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、当社普通株式について S C S K 以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

なお、S C S K によれば、S C S K は、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していないが、S C S K 及び当社において上記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。

4. 今後の見通し

本株式売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及び S C S K の両社間で協議・検討する予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

S C S Kは、当社の支配株主（親会社）であるため、本公開買付けを含む本取引は、当社にとって支配株主との取引等に該当します。当社が開示した2018年12月20日付コーポレート・ガバナンス報告書で示している「I 4. 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」では、「上場会社である当社は、親会社以外の少数株主に不利益が生じないよう独立性を確保する必要があります。そのため、S C S Kグループ会社との連携や協業は適切に推進する一方、取引においてグループ外の会社と同一とするなど、業務執行にあたっては、公平かつ公正に行っております。」としておりますが、当該指針に関する本公開買付けを含む本取引における適合状況は、以下のとおりです。

当社は、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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」に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じており、かかる対応はコーポレート・ガバナンス報告書の記載内容に適合していると考えております。

(2) 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に関する事項

上記「(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引は、当社にとって支配株主との取引等に該当することから、当社は、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必要であると判断し、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避した上で判断しております。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「③ 当社における独立した第三者委員会の設置及び第三者委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社及びS C S Kから独立した第三者委員会から、2019年1月31日付で、本取引は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと思料する旨の答申書を入手しております。なお、本答申書は、本株式売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上