

2019年12月26日

東京都新宿区西新宿二丁目4番1号
株式会社 Minorい ソリユーションズ
代表取締役社長 森下 祐治

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法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。以下同じです。）第179条第1項に規定する特別支配株主であるSCSK株式会社（以下、「SCSK」といいます。）から、2019年12月20日付で、同法第179条の3第1項の規定により、当社の株主の全員（但し、当社及びSCSKを除きます。以下、「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社の普通株式（以下、「本売渡株式」といいます。）の全部をSCSKに売り渡す旨の請求（以下、「本株式売渡請求」といいます。）の通知を受け、2019年12月20日付の取締役会において、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第33条の7に定め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（会社法第179条の5第1項第1号）

名称：SCSK株式会社

住所：東京都江東区豊洲三丁目2番20号

2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項（会社法第179条の5第1項第2号）

(1) 特別支配株主完全子法人に対して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) 株式売渡請求により売渡株主に対して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）

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、その所有する本売渡株式1株につき2,700円の割合をもって金銭

を交付いたします。

(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)特別支配株主が売渡株式を取得する日（以下、「取得日」といいます。）

2020 年 1 月 23 日

(5)株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）

SCSK は、本売渡対価を、SCSK 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)その他の株式売渡請求に係る取引条件（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 SCSK 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. 株式売渡対価の総額の相当性に関する事項、会社法第 179 条の 3 第 1 項の承認に当たり売渡株主等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判断（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相当性に関する事項

本株式売渡請求は、2019 年 10 月 31 日から SCSK が実施した当社の普通株式（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。)を含む同社が当社普通株式の全てを取得して当社を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。

2019年10月30日付で当社が公表いたしました「SCSK株式会社による当社株券に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」(以下、「2019年10月30日付当社プレスリリース」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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ア) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社は、(i)顧客企業におけるITシステムの形態が、「所有」から「利用」へと変革し、ITシステム事業者のあり方も開発受託者からサービス提供事業者へと大きく変化し、その結果、有力なITシステム事業者による寡占が一層集中し、(ii)クラウドコンピューティング、DX、IoT、AI等の技術革新が加速度的に進展し、顧客が求めるサービスの内容が急速に高度化、専門化していく中で、当社がこれまでと同様に顧客企業の変化に対応した高度なITソリューションを提供し続けるためには、(a)技術革新により創出された新技術を活用した、付加価値の高い成長領域への積極的な進出・拡大や、(b)個々の産業分野に対する深い知見を有した、高度で専門的な知識を有する人材の確保、育成、及び(c)顧客基盤の一層の拡大が何より重要であり、そのためには人材育成及び技術投資にこれまで以上に注力する必要があると考えております。そのような中、当社は、2019年3月頃から、当社単独での人材育成及び技術投資等による成長を追求するのみならず、他社との協業も含めた広範な経営上の選択肢を模索・検討してまいりました。かかる状況下、2019年3月下旬頃から、IT技術革新の加速及び顧客企業ニーズの変化を含む上記のような事業環境の変化に対応できる事業規模及び知見・ノウハウを有し、当社との間に今後の事業運営の方針に親和性があるSCSKを含む複数者に協業の可能性について打診いたしました。その後、2019年4月中旬のSCSKからの申し入れを契機として、更に検討を進めた結果、2019年4月下旬、パートナー候補を、IT技術革新の加速及び顧客企業ニーズの変化を含む事業環境の変化に対応できる事業規模及び知見・ノウハウを有し、当社との間に今後の事業運営の方針に親和性があり、かつ事業運営上の重複等協業に向けた障害が最も少ないと考えられるSCSKに絞って交渉することを決定し、SCSKとの間で本格的な協議を開始する判断をいたしました。その後、当社は、本取引全体について、より詳細な検討を行うた

めに、SCSK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三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下、「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、外部のリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任し、さらに利益相反回避のため独立した第三者の委員で構成される本特別委員会（後記「（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」の「④ 当社によ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」において定義します。以下同様とします。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、後記「（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」の「④ 当社によ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2019年6月21日に設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。その上で、SCSKは、2019年8月30日に、当社に対して、本公開買付価格を2,400円とする旨を含む提案を実施しました。

また、当社は、第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2019年10月29日付で受領した株式価値算定書（以下、「当社算定書」といいます。）の内容及びリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書（後記「（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」の「④ 当社によ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」において定義します。以下同様とします。）の内容を最大限尊重しながら、本公開買付価格を含む本取引に関する諸条件について、当社の企業価値向上の観点からSCSKとの間で複数回にわたって慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

当社は、かかる協議及び検討の結果、本取引を実施することで、次のような効果を期待でき、これによって上記の事業環境の変化に適応し、当社の企業価値のより一層の向上に資するものであるとの結論に至りました。

(i) 成長領域ビジネスの拡充

当社は労働集約型ビジネスから高付加価値型ビジネスへの移行を目指し、AI、RPA、クラウド等、顧客の戦略的なIT投資需要から生まれる成長領域ビジネスに、人材及び資本を積極的に注力し、DX事業等の成長領域ビジネスを拡充させていく予定です。他方で既存の受託開発ビジネスと並行して、上記のような成長領域への積極的・継続的な投資を行うには、高い資本力と更なる技術力が求められ、中長期的に当社単独でそのような投資を継続することには限界があります。本取引により、当社はSCSKが保有する開発リソースを

じめとする経営資源を活用することにより、D X等における新規技術を用いた付加価値の高い成長領域の拡充が可能と考えております。

(ii) 人材の安定的確保、及び人材育成面の強化

本取引により、当社はS C S Kの知名度、人材探索力を活用し、高度で専門的な知識を備えた、今まで以上に優秀な人材の確保が可能になると考えおります。さらに、S C S Kと一体となって経営を行うことで、当社の技術者において、S C S Kグループに属する幅広い業種・業態での実績と経験を積み重ねた技術や人材との交流が進み、社員の技術的成長、及び活躍の場の拡大に繋がると考えております。

(iii) 既存事業における深化と顧客基盤の拡大

本取引により、当社はS C S Kが保有する強固な顧客基盤、及びグローバルな営業基盤を活用することで、当社が注力するC A E、R P A、S A P、R e g T e c h等を中心としたソリューションをより広範な顧客企業に提供することが可能となると考えております。また、当社は、S C S Kとの間で顧客基盤の重複が少ないと認識しており、そのようなS C S Kとの協働であるからこそ、これまでに両社が培ってきた技術力やノウハウを相互に共有し活用することで、互いの既存顧客へのサービス提供能力の向上を最大化することができ、その結果、既存顧客とのより一層の関係性向上にも繋がると考えております。

また、上記の効果を最大限に発揮させるためには、当社として、当社の経営課題を解決していくための各種施策を迅速に実行できる意思決定体制を整備することが必要であり、仮に、S C S Kの完全子会社とならない場合には、当社及びS C S K間の取引等に関して当社の少数株主の皆様との利益相反の問題が生じる可能性があるため、S C S K及び当社間での経営資源及びノウハウ等の機動的な相互活用の障害となるおそれも否定できません。さらに、成長領域への積極的・継続的な投資などの上記各種施策を実施するに際しては、当社において、一時的な収益の悪化等、安定的な収益向上を求める既存株主の皆様の期待に沿えない可能性や短期的には資本市場から十分な評価が得られないことによる株価の不安定化のリスクを伴うところ、このようなリスクを当社の少数株主の皆様に負担させることは必ずしも適切ではないと考えております。

かかる観点から、当社としては、非公開化によって上記おそれを排除しつつ、上記諸施策を実施することが企業価値向上の観点から最も効果的であり、その協業パートナーとして、当社との10年来の親密な取引関係を通じ、既に、事業戦略、及び経営戦略の方向性を共有し、両社間の事業上の重複が少ないことが確認でき

ている S C S K による完全子会社化が最良の選択肢であり、当社の完全子会社化により変化の激しい事業環境への迅速かつ柔軟な意思決定に基づく対応が可能となり、成長戦略をより効率的に実現できるとの考えに至りました。

また、(a) 本公開買付価格が当社算定書に基づく算定結果のうち、市場株価分析及び類似企業比較分析による算定結果の範囲を上回っており、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下、「DCF 分析」といいます。）に基づく算定結果のレンジの範囲内にあること、(b) 本公開買付けの公表日の前営業日である 2019 年 10 月 29 日の当社普通株式の東京証券取引所市場第一部における終値 2,100 円に対して 28.57%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）において同様とします。）、2019 年 10 月 29 日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,921 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同様とします。）に対して 40.55%、2019 年 10 月 29 日までの直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,906 円に対して 41.66%、2019 年 10 月 29 日までの直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,845 円に対して 46.34% のプレミアムをそれぞれ加えた金額であること、(c) 2019 年 10 月 30 日付当社プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の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、(d) 上記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た上で、当社と S C S K 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、より具体的には三菱 U F J モルガン・スタンレー証券による当社普通株式の株式価値に係る算定結果の内容や本特別委員会との協議等を踏まえながら、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等を踏まえ、本取引は、当社の株主の皆様に対して合理的な株式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、当社は、2019 年 10 月 30 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。決議方法の詳細等については、2019 年 10 月 30 日付当社プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の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の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2019 年 12 月 13 日、S C S K より、本公開買付けの結果について、当社普通株式 7,214,805 株の応募があり、買付予定数の下限(4,839,600 株)

以上となり、本公開買付けが成立したことから、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12月19日付で、SCSKは、議決権割合94.26%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。

このような経緯を経て、当社は、SCSKより、2019年12月20日付で、2019年10月30日付当社プレスリリースの「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）」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、本日、当社取締役会において、(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り、2019年10月30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決議したとおり、当社が本取引によりSCSKの完全子会社となることが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、(ii) 本売渡対価は、本公開買付価格と同一価格であり、本公開買付価格の決定に際しては、2019年10月30日付当社プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本取引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、本売渡対価は本売渡株主の皆様にとって合理的な価格であり、本売渡株主の皆様の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(iii) SCSKは、本売渡対価をSCSKが保有する当座預金により支払うことを予定しているところ、SCSK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SCSKの預金残高証明書を確認した結果、2019年10月29日時点でSCSK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、SCSKによれば、本売渡対価の支払に影響を与えるような重大な変化はなく、また今後発生する可能性も認識していないことから、SCSKによる本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みが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、(v) 本公開買付けの開始日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、並びに(vi) 本取引に関する提案を検討するために設置された特別委員会が、本売渡対価による本株式売渡請求についても検討をした上で、本答申書を提出していること等を踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益にも配慮がなされた合理的なものであると

判断し、当社がSCSKの完全子会社となるための本取引を進めるべく、SCSKからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する旨を決議いたしました。

(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、2019年10月30日付当社プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 買付け等の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、SCSK及び当社は、当社の少数株主の皆様への影響に配慮し、本公開買付け価格の公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の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ため、以下のような措置を実施いたしました。なお、以下の記述中のSCSKにおいて実施した措置等については、SCSKから受けた説明に基づくものです。

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

当社は、SCSKから提示された本公開買付け価格を検討し、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公正性を担保するための措置として、当社及びSCSKから独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社普通株式の株式価値算定を依頼し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、2019年10月29日付で当社算定書を取得いたしました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は当社及びSCSK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おりません。また、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。当社が三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した当社の株式価値に関する当社算定書の概要については、2019年10月30日付当社プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」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、2019年6月上旬、リーガル・アドバイザーとして、TMI総合法律事務所を選定し、同事務所より、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点等について、法的助言を受けております。なお、TMI総合法律

事務所は、当社及びSCSKから独立しており、当社及びSCSKとの間に重要な利害関係を有しておりません。

③ 当社によ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

当社は、本公開買付けを含む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、2019年6月21日に当社及びSCSKから独立した小山眞一氏(当社社外取締役、独立役員)並びに外部有識者である西田章氏(弁護士、西田法律事務所)及び寺田芳彦氏(公認会計士、トラスティーズ・アドバイザー株式会社)の3名で構成される特別委員会(以下、「本特別委員会」といいます。)を設置し、本特別委員会に対し、(i)本取引の目的の正当性、(ii)本取引に係る交渉過程の公正性、(iii)本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性、(iv)上記(i)乃至(iii)その他の事項を前提に、本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か(以下総称して、「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。

本特別委員会は、2019年6月21日から同年10月28日までの間に合計5回開催され、本諮問事項に関し、慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社より提出された各資料に基づき、当社から、SCSKの提案内容、本取引の目的、本取引に至る背景、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、当社の事業計画、本取引の条件及びその決定プロセス等について説明を受けるとともに、これらに関する質疑応答を行いました。また、本特別委員会は、SCSKから、(a)本取引の実施を提案するに至った背景・目的、(b)本取引のスキーム選択、(c)本取引実行後の経営方針、(d)従業員の取扱い等について説明を受けるとともに、質疑応答を行いました。さらに、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券より、当社普通株式の価値評価についての説明を受け、これらに関する質疑応答を行うとともに、TMI総合法律事務所より、本取引の事務面における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内容について説明を受け、これらに関しても質疑応答を行っております。

本特別委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2019年10月29日付で、委員全員一致の決議により、当社の取締役会に対し、以下の内容の答申書(以下、「本答申書」といいます。)を提出いたしました。

I. 本取引の目的の正当性

当社は、(i)顧客企業におけるITシステムの形態が、「所有」から「利用」へと変革し、ITシステム事業者のあり方も開発受託者からサービス提供事業

者へと大きく変化し、その結果、有力な IT システム事業者による寡占が一層集中し、(ii)クラウドコンピューティング、DX、IoT、AI 等の技術革新が加速度的に進展し、顧客が求めるサービスの内容が急速に高度化、専門化していく市場環境の中で、当社がこれまでと同様に顧客企業の変化に対応した高度な IT ソリューションを提供し続けるためには、(a)技術革新により創出された新技術を活用した、付加価値の高い成長領域への積極的な進出・拡大や、(b)個々の産業分野に対する深い知見を有した、高度で専門的な知識を有する人材の確保、育成、及び(c)顧客基盤の一層の拡大が求められ、そのためには人材育成及び技術投資にこれまで以上に注力する必要があると考えている。そのような中、当社は、2019 年 3 月頃から、当社単独での人材育成及び技術投資等による成長を追求するのみならず、他社との協業も含めた広範な経営上の選択肢を模索・検討し、2019 年 3 月下旬頃から、① I T 技術革新の加速及び顧客企業ニーズの変化を含む上記のような事業環境の変化に対応できる事業規模及び知見・ノウハウを有し、②当社との間に今後の事業運営の方針に親和性がある S C S K を含む複数者に協業の可能性について打診した。その後、当社は、2019 年 4 月中旬の S C S K からの申し入れを受け、更に検討を進めた結果、2019 年 4 月下旬、パートナー候補を、I T 技術革新の加速及び顧客企業ニーズの変化を含む事業環境の変化に対応できる事業規模及び知見・ノウハウを有し、当社との間に今後の事業運営の方針に親和性があり、かつ事業運営上の重複等協業に向けた障害が最も少ないと考えられる S C S K に絞って交渉することを決定し、本公開買付価格を含む本取引に関する諸条件に関する、当社の企業価値向上の観点からの、S C S K との間の複数回にわたる協議及び当社における検討の結果、当社は、本取引を実施することで、次のような効果を期待でき、これによって上記の事業環境の変化に適応し、当社の企業価値のより一層の向上に資するものであるとの結論に至った。

- ① 成長領域ビジネスの拡充
- ② 人材の安定的確保、及び人材育成面の強化
- ③ 既存事業における深化と顧客基盤の拡大

上記の効果を最大限に発揮させるためには、当社として、当社の経営課題を解決していくための各種施策を迅速に実行できる意思決定体制を整備することが必要であり、仮に、S C S K の完全子会社とならない場合には、当社及び S C S K 間の取引等に関して当社の少数株主との利益相反の問題が生じる可能性があるため、S C S K 及び当社間での経営資源及びノウハウ等の機動的な相互活用の障害となるおそれも否定できない。また、成長領域への積極的・継続的な投資などの各種施策を実施するに際しては、当社において、一時的な収益の悪化等、安定的な収益向上を求める既存株主の期待に沿えない

い可能性や短期的には資本市場から十分な評価が得られないことによる株価の不安定化のリスクを伴うところ、このようなリスクを当社の少数株主の皆様には負担させることは必ずしも適切ではない。

かかる観点から、当社としては、非公開化によって上記おそれを排除しつつ、上記諸施策を実施することが企業価値向上の観点から最も効果的であり、その協業パートナーとして、当社との10年来の親密な取引関係を通じ、既に、事業戦略、及び経営戦略の方向性を共有し、両社間の事業上の重複が少ないことが確認できているSCSKによる完全子会社化が最良の選択肢であり、当社の完全子会社化により変化の激しい事業環境への迅速かつ柔軟な意思決定に基づく対応が可能となり、成長戦略をより効率的に実現できる。

以上の本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は当社の企業価値向上を目的として行われるものであるといえ、本取引の目的は正当であると判断するに至った。

II. 本取引に係る交渉過程の公正性

(a) 当社は、当社及びSCSKから独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びリーガル・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、当社の企業価値向上の観点から、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの買付条件の妥当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こと、(b) 当社は、本公開買付価格について、真摯な協議・交渉をSCSKとの間で複数回にわたって行っていること、(c) 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、SCSK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存在しないことを踏まえると、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。

III. 本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性

(a) 当社及びSCSKから独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社普通株式の株式価値評価を踏まえると、本公開買付価格は、類似会社比較分析及び市場株価分析の算定結果の上限値を超え、かつ、DCF分析の算定結果の範囲内であってその中間値を超える金額であること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の株式価値評価に用いられた算定方法等についても特に不合理な点は認められないこと、加えて、本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2019年10月29日の当社普通株式の東京証券取引所市場第一部における終値2,100円に対して28.57%、2019年10月29日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,921

円に対して 40.55%、2019 年 10 月 29 日までの直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,906 円に対して 41.66%、2019 年 10 月 29 日までの直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,845 円に対して 46.34%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっているとのことであり、かかるプレミアムの水準は、国内上場企業の完全子会社化を目的とした公開買付けの事例といった、近時の本取引と類似の取引事例におけるプレミアム水準に照らしても、不合理な水準とは認められないことからすれば、本公開買付け価格の水準は、我が国における過去の上場会社の非公開化を目的とする同種事案の裁判例に照らして、公正と判断される可能性が高いと考えられること、(b)本公開買付け価格は、本取引に係る交渉の結果も踏まえて決定されたものと認められること、(c)本公開買付けに応募しなかった当社の少数株主には、本公開買付けの後に実施される予定の完全子会社化手続において、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、本公開買付け価格に株主が所有していた当社普通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ことがプレスリリース等で明示されていることを踏まえると、本公開買付けを含む本取引により当社の少数株主に交付される対価は妥当であるといえる。

IV. 本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か

上記 I.乃至 III.の事情に加えて、(i)本公開買付けに関して、当社の株主に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、もって本公開買付け価格の適正性を担保する趣旨で、本公開買付けにおける買付け等の期間が法令に定められた最短期間（20 営業日）よりも長期（30 営業日）に設定される予定であること及び(ii) S C S K と当社とは、S C S K 以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないように、当社が S C S K 以外の対抗的買取提案者と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、上記公開買付け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ことを踏まえ、本取引が当社の少数株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、株式売渡請求への承認又は株式併合の方法による当社完全子会社化手続を含む本取引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。

④ 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、S C S K からの本公開買付けに関する説明のほか、上記「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」及び「② 当

社における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から当社算定書を取得し、また、TMI総合法律事務所から法的助言を得ながら、SCSKとの協議を重ねるとともに、本公開買付けに関する諸条件について、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、2019年10月30日付当社プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ア) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の根拠及び理由に基づき、2019年10月30日開催の当社の取締役会において、全ての取締役が出席し、監査等委員である取締役を含む全員一致で、本公開買付けが開始された場合には、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、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

⑤ 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は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格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大和証券株式会社（以下、「大和証券」といいます。）に対して、2019年4月下旬に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、大和証券はSCSK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。

大和証券は、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一部に上場していることから市場株価法、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（本項において、以下、「DCF法」といいます。）を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、SCSKは2019年10月29日付で大和証券から株式価値算定書（以下、「SCSK算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、SCSKは、大和証券から本公開買付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。

大和証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。

市場株価法	1,845円～2,100円
DCF法	2,382円～3,206円

市場株価法では、2019年10月29日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の基準日終値2,100円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,921円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,906円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,845円を基に、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を1,845円から2,100円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社の2020年3月期から2022年3月期までの3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、2020年3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2,382円から3,206円と算定しているとのことです。なお、DCF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、当該算定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ったため、反映していないとのことです。

SCSKは、大和証券から取得したSCSK算定書の算定結果に加え、2019年5月下旬から2019年10月上旬にかけてSCSKにおいて実施した当社に対するデュール・ディリジェンスの結果、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事例、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10月30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2,700円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である1株当たり2,700円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2019年10月29日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値2,100円に対して28.57%、2019年9月30日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,921円に対して40.55%、2019年7月30日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,906円に対して41.66%、2019年5月7日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,845円に対して46.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であるとのことです。

なお、2018年5月15日付でSCSKは当社普通株式を1株当たり1,697円で400,000株(所有割合:4.65%)を市場外相対取引によって取得しておりますが、当該価格はSCSKと当該取引の相手方との間の個別交渉により合意した価格であり、また、2018年5月15日の当社普通株式の終値1,697円と同じ価格とのことです。本公開買付価格である2,700円は、上記記載のとおり、大和証券か

ら取得したSCSK算定書の算定結果に加え、SCSKにおいて実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、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たものであり、特定の株主のみから取得する場合とは異なった考え方に基づいているとのことです。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

SCSK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を行っておりません。

また、SCSKは、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下、「本公開買付け期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しているとのことです。本公開買付け期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様に対する応募について適切な判断機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

なお、2019年10月30日付当社プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 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、本公開買付けの公表日現在における、SCSK（同日現在の所有株式数：900,000株、同日現在の議決権所有割合：10.45%）、応募予定株主（2019年10月30日付当社プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 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」に定義します。）（同日現在の所有株式数：1,935,900株、同日現在の議決権所有割合：22.49%）及び三菱総研DCS株式会社（同日現在の所有株式数：1,378,000株、同日現在の議決権所有割合：16.01%）の所有株式数及び議決権所有割合（同日現在の所有株式数の合計：4,213,900株、同日現在の議決権所有割合の合計：48.95%）に鑑みると、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少数株主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「マジョリティ・オブ・マイノリティ」の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、SCSKとしては、本公開買付けにおいては、その公正性を担保するための上記①

乃至⑥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. 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）

SCSKは、本売渡対価をSCSKが保有する当座預金により支払うことを予定しているところ、SCSK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SCSKの預金残高証明書を確認した結果、2019年10月29日時点でSCSK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、SCSKによれば、本売渡対価の支払に影響を与えるような重大な変化はなく、また今後発生する可能性も認識していないことから、SCSKによる本売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、当社は、SCSKによる本売渡対価の交付の見込みがあ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SCSK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。

上記の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. 当社において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