



2019年3月27日

各位

東京都新宿区西新宿6丁目24番1号
株式会社ベリサーブ
代表者名 代表取締役社長 新堀 義之
(コード番号:3724 東証第一部)
問合せ先 取締役執行役員 清水 昌彦
(TEL 03-5909-5700)

**SCSK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日付当社プレスリリース「当社支配株主（親会社）であるSCSK株式会社による当社普通株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、SCSK株式会社（以下「SCSK」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、2019年3月26日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社普通株式4,943,536株（当社の総株主の議決権に対するSCSKの所有する当社普通株式の議決権の割合（以下「所有割合」といいます。（注1））にして94.76%（少数点以下第三位を四捨五入）を所有するに至り、SCSK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（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。SCSK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SCSK株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する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）」に記載のとおり、当社普通株式の全て（ただし、SCSK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。）を取得し、当社をSCSKの完全子会社とすることを目的とした取引（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（SCSK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、その所有する当社普通株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部を売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」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SCSKより本売渡請求に係る通知を受領し、当社取締役会は、本日、本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市場第一部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1）「所有割合」とは、当社が2019年1月31日に公表した「2019年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2018年12月31日現在の当社の発行済株式総数（5,216,800株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（191株）を控除した株式数（5,216,609株）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、所有割合の記載について他の取扱を定めない限り同じです。）。

1. 本売渡請求の概要

(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	東京都江東区豊洲三丁目2番20号																					
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 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	昭和44年10月25日																					
(7) 大株主及び持株比率 (2018年9月30日現在)	<table border="1"> <tr> <td>住友商事株式会社</td> <td>50.65%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)</td> <td>5.72%</td> </tr> <tr> <td>日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)</td> <td>3.11%</td> </tr> <tr> <td>S C S Kグループ従業員持株会</td> <td>2.38%</td> </tr> <tr> <td>JPMC OPPENHEIMER JASDEC LENDING ACCOUNT (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)</td> <td>1.52%</td> </tr> <tr> <td>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タディ業務部)</td> <td>1.06%</td> </tr> <tr> <td>株式会社アルゴグラフィックス</td> <td>0.98%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口5)</td> <td>0.91%</td> </tr> <tr> <td>BNYM TREATY DTT 15 (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)</td> <td>0.84%</td> </tr> <tr> <td>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)</td> <td>0.75%</td> </tr> </table>		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タディ業務部)	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%
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タディ業務部)	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S C S Kの関係	<table border="1"> <tr> <td>資 本 関 係</td> <td>S C S Kは、本日現在、当社の普通株式4,943,536株(所有割合94.76%)(小数点以下第三位を四捨五入)を所有しています。</td> </tr> <tr> <td>人 的 関 係</td> <td>本日現在、当社の取締役のうち4名がS C S Kグループからの出向者です。また、S C S Kグループの従業員6名が当社に出向しています。</td> </tr> <tr> <td>取 引 関 係</td> <td>当社はシステム検証業務等を受託しております。また、資金の預入れを行っております。</td> </tr> <tr> <td>関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況</td> <td>S C S Kは、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当します。</td> </tr> </table>		資 本 関 係	S C S Kは、本日現在、当社の普通株式4,943,536株(所有割合94.76%)(小数点以下第三位を四捨五入)を所有しています。	人 的 関 係	本日現在、当社の取締役のうち4名がS C S Kグループからの出向者です。また、S C S Kグループの従業員6名が当社に出向しています。	取 引 関 係	当社はシステム検証業務等を受託しております。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	S C S Kは、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当します。												
資 本 関 係	S C S Kは、本日現在、当社の普通株式4,943,536株(所有割合94.76%)(小数点以下第三位を四捨五入)を所有しています。																					
人 的 関 係	本日現在、当社の取締役のうち4名がS C S Kグループからの出向者です。また、S C S Kグループの従業員6名が当社に出向しています。																					
取 引 関 係	当社はシステム検証業務等を受託しております。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	S C S K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) 本売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	2019年3月27日(水曜日)
当社の取締役会決議日	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株につき金6,700円

2. 本売渡請求の内容

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、本売渡株式の全部を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6,700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）

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. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本売渡請求は、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「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格に設定されて

おります。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、SCSKによれば、SCSKは、近年の急速なIT技術の進展、顧客ニーズの多様化・高度化が起きている現在の事業環境下において、SCSKの基本戦略を推進し、新規ビジネスと既存ビジネスの両輪にて事業を展開、足元の堅調なIT投資需要を確実に取り込み収益成長を実現するためには、基本戦略を中心とする事業収益力の拡大施策はもとより、さらなる業務品質の追求や生産性の向上その他の収益力強化に向けての各種取り組み、経営基盤・収益基盤のさらなる拡充が必要であり、当社を含むSCSKグループ全体での事業構造の転換等、事業環境変化への機動的な対応が不可欠となると考えているとのことです。

また、当社においても、ソフトウェアの活用領域が広がると共にソフトウェア自体の複雑化が予想され、検証ニーズが拡大していく中で、AI（人工知能）やテスト自動化に代表されるように、ITの先端技術を活用したシステム化、ツール化が不可欠であり、独自のサービスやツール開発に向けたシステム化投資を拡大する必要があります。また、当社は、同時に事業拡大に応じた優良な技術者の確保にも注力する必要がありますと考えております。

SCSKによれば、上記を踏まえ、SCSKは当社グループを含むSCSKグループ全体での事業変化への対応のためには、SCSKグループ及び当社グループが有する知的財産/IT資産及び人的資産を中心とする経営資源のグループ間における最適化及び一元管理により、双方が必要な経営資源を機動的に相互活用できる体制を整え、時代の変化を先取りする中長期的な視点からの経営が必要であると認識しているとのことです。また、当社はSCSKの連結子会社ではありますが、上場会社であり、独立性の観点から前述のSCSKグループ間における顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の相互活用に制限がかかってしまうと考えるとのことです。また、SCSKグループとしては、上記に記載の通り、2020年3月期を最終年度とする中期経営計画において、サービス提供型ビジネスへのシフトを含む基本戦略の推進を梃子に、新規ビジネスと既存ビジネスの両輪にて事業を展開し、企業価値の向上を図っておりますが、事業環境変化に対応し、持続的な収益成長を実現するためには、さらなる業務品質の追求や生産性の向上その他の収益力強化に向けての各種取り組み、経営基盤・収益基盤のさらなる拡充が必要であり、当社を含むSCSKグループ全体での事業構造の転換等の機動的な対応が不可欠と考えており、中長期的な視点からの経営戦略が、当社の既存少数株主の皆様と一致しないことも想定しうるため、本取引を通じた当社の非公開化がSCSKグループにとって必要になると考えているとのことです。すなわち、当社を含むSCSKグループ全体の中長期視点での競争力強化、機動的な経営施策の実行のためには、SCSKグループ全体の一体運営が必要とされることから、当社の上場を維持したまま上記の施策を迅速に実施することは困難であるとするに至ったとのことです。

そこで、SCSKは、SCSKグループと当社グループが相互の顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源を積極的に利用し、当社を含むSCSKグループ全体のITサービス市場での競争優位性の強化、及びSCSKグループが直面する事業環境変化に迅速に対応しながらの持続的な成長のため、2018年8月下旬から当社の完全子会社化の検討を開始したとのことです。そして、SCSKと当社の少数株主との間の利益相反の問題を解決しつつ、SCSKグループにおける経営資源の最適配分及び一元管理を実現し、両社の企業価値を最大化するためには、当社を非上場化し、SCSKの完全子会社とすることが最適であるとの結論に至ったとのことです。

また、SCSKは、本取引実施のタイミングについては、現在の中期経営計画の最終年度である2020年3月期まで残り約1年となり、現在策定中である2021年3月期以降の次期中期経営計画における経営戦略を即時に実行できる事業体制構築のためにも、本取引を現時点で実施することが最適であると考えているとのことです。

かかる検討を踏まえ、SCSKは、2018年9月中旬に、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野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、外部のリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に関する初期的な検討・協議を開始し、2018年9月下旬に、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ったとのことです。その後、SCSKは2018年11月下旬から2018年12月下旬にかけて、当社

に関するデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。その上で、SCSKは、2019年1月10日に、当社に対して本公開買付価格を1株当たり5,600円とする旨の提案を行いました。

他方、当社は、2018年9月下旬のSCSKからの申し入れを契機として、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大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を、外部のリーガル・アドバイザーとして牛島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特別委員会（当該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「(4) 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「③ 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2018年12月3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及び当社は、両社の企業価値を一層向上させることを目的として、複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。

そして、SCSKは、SCSKが当社を完全子会社化することは、親会上場に伴う親会社と少数株主の将来的な利益相反の可能性の回避、顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の制限のない相互活用、並びに当社グループ及びSCSKグループ経営戦略における意思決定の柔軟化・迅速化の向上に資するものであり、当社グループを含むSCSKグループ全体の企業価値向上のために極めて有益であるとの結論に至りました。

その後、SCSKは、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、2019年1月23日に、当社に対して本公開買付価格を1株当たり6,600円とする旨の最終提案を実施した後、当社との協議の結果、本公開買付価格を1株当たり6,700円とすることで合意に至りました。そこで、SCSKは、2019年1月31日開催の取締役会において本公開買付けの開始を決議したとのことです。

本取引の諸条件のうち本公開買付価格について、当社は、2018年12月中旬以降、SCSKとの交渉を開始し、特別委員会における審議や、大和証券からの助言を踏まえ、SCSKとの間で複数回に亘り協議・交渉を行い、1株当たり6,700円とすることで合意に至りました。

また、当社は、2019年1月30日付で大和証券より当社普通株式に係る株式価値算定書（以下「当社算定書」といいます。）を取得し、また、特別委員会から2019年1月30日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けております（本答申書の概要については、下記「(4) 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「③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。）。

その上で、当社取締役会は、牛島総合法律事務所から得た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についての法的助言及び第三者算定機関である大和証券から取得した当社算定書の内容を踏まえつつ、特別委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

当社グループを取り巻く事業環境は、ますますデジタル化、ソフトウェア化が進み、各ハードウェアメーカー、ソフトウェアベンダーにおける開発競争の激化や、ソフトウェア自体の高度化・複雑化による業務量の増加、技術者不足の高まりにより検証業務は引き続き良好に拡大するものと想定しております。

しかしながら今後更なる技術の進化による本格的なAI、IoTの活用といったDX（注2）時代の到来とともにサービス形態、収益モデル等が従来とは全く異なる形へと変化するものと考えております。

当社が提供する検証サービスの対象となるソフトウェアが搭載された製品は、次世代の通信技術により製品自体の機能に加え、高度な情報端末としての機能を備えるようになると考えられます。現在当社のサービス提供先として主力としている自動車も、Maas（注3）へと発展する中で、自動車そのものの性

能に加え、そこから得られる情報をもとにしたサービス提供媒体へと発展するものと考えております。

このような変化に対し、国内の製造業も製品の開発・提供から利用、サービス提供へと発展し、当社の主力事業であるシステム検証サービスも製品組込ソフトウェアの自体の検証からビッグデータ解析、深層学習といった、より高度なIT技術との連携が必要になってくると想定しております。

これらの対応には今後より一層のサービスの高度化、効率化や優秀な人材の獲得が必要になるものと考え、さらには世の中の変化に追従し対応するという姿勢ではなく、自ら変化を起こしていく事が求められてくるという強い危機感を持っております。

本取引を実施し、SCSKの有する経営資源のより一層の活用を通じて、SCSKが提案する施策を実施していくことは、以下のような効果が期待でき、中長期的に当社が中核事業である検証サービス事業により一層経営資源の集中を図ることが可能となり、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。

(注2) DX (Digital Transformation) とは、将来の成長、競争力強化のために、新たなデジタル技術を活用して新たなビジネス・モデルを創出・柔軟に改変すること。

(注3) MaaS (マース/Mobility as a Service) とは、いろいろな種類の交通サービスを、需要に応じて利用できる一つの移動サービスに統合すること。

(i) 当社既存事業の拡大・強化

(a) SCSKの資本活用による事業展開スピードの向上

SCSKの資本基盤の活用により、当社が検証サービスを提供するビジネスフィールドを短時間で拡大することが出来ると考えております。

当社は主に製品組込ソフトウェアの検証を中心にサービス提供しておりますが、今後は通信技術の進化により、それらの製品から得られる情報を活用したサービス市場の拡大が見込まれ、エンタープライズソフトウェアの検証への展開が急務であると考えております。

SCSKの資本基盤を活用することにより、M&A等を通じて当社がエンタープライズ分野へ展開するスピードを当社が単独で行う以上に上げると共に、規模においても同様に、大規模な拡大を図ることが可能となります。

さらには技術面においても、画像認識、深層学習技術など、テスト自動化に必要な最新技術の獲得スピードも上げることが可能となり、当社ビジネスの拡大に寄与するものと考えております。

(b) SCSKの技術力、リソースの投入による検証サービスの成長加速

当社の最注力領域である自動車分野は、自動運転、電動化等、技術や顧客戦略の百年に一度の変革期にあると言われており、車載機器のソフトウェア検証サービスは急成長が見込まれております。

一方、SCSKは車載システム事業において「AUTOSARに基づくモデルベース開発にいち早く取り組み、BSW製品を開発するなど、先進開発に注力しており、本取引を実施することにより当社への技術者の派遣など、一層の技術の相互利用やノウハウの共有が可能となり、これまで以上に当社事業の成長が見込まれると考えております。

またSCSKはAI、IoT分野にも積極的に取り組んでいることから、SCSKが当社の必要とする技術、リソースを投入することは、当社のAI時代の検証サービスの確立にも寄与するものと考えております。

(c) SCSKの顧客基盤活用による収益獲得機会の増大

当社の取り組む自動車分野は最もグローバル化が進んでいる事業領域であることから、現在は国内での製品開発が中心の自動車メーカーにおいても自動運転、EV開発を中心に米国、中国、インドなど技術、サービス展開で先行する海外での開発、実証実験が活発になるものと考えられ、SCSK及びその親会社である住友商事株式会社（以下「住友商事」といいます。）の海外ネットワーク活用は、当社の海外事業展開の基盤になるものと考えております。

また当社が今後の新たな成長分野の一つとして捉えているエンタープライズソフトウェアの検証サービスにおいては、保険、銀行など金融機関を始めとするSCSKの顧客基盤を活用することにより当社

の当該領域における競争優位な基盤を確立し、事業拡大のスピードを上げることが出来るものと考えております。

(ii) 事業改革に向けた経営戦略における意思決定の柔軟化・迅速化

当社の提供する検証サービスは、技術者の経験やノウハウに依存する部分が多く、顧客に寄り添った形でのサービス提供形態であるが故に、ややもすると技術者も派遣業的な意識になりがちです。

顧客がテストを社外へ発注する意義を見出し、激変する社会環境に順応しながらITを知り、デジタル化し、DXの活用により検証サービス業務の改革、ビジネス改革を進めていかなければならないと認識しています。自らがITを駆使して組織・製品・サービスを改革していかなければ、いずれ今までは全く異なる革新的なサービスを提供する事業者の出現によって既存のプレーヤーが駆逐されてしまうものと想定されます。

当社はこれまでも検証サービスの高度化や効率化を目指し、テスト管理、テスト設計支援ツールを独自に開発するとともに、経験豊富なエンジニアのノウハウをデータベース化することにも取り組んできたものの、そのような改革には現状の事業モデルを自ら破壊し、再構築するほどの大きな改革が必要であるとと考えております。

またデジタル化のスピードは、カメラやテレビのデジタル化、自動車における車載機器ソフトウェアの発展に見られるように非常に速く、またその内容も複雑化しており、そこで求められる検証サービスの品質や精度も、業界を自ら立ち上げてきた当社でさえ取り残されかねず、次代の検証ビジネスとして更なる拡大を目指すためにはスピードを伴う改革が必要であるとと考えております。

そのような改革を積極的に実施していくことは、中長期的な視点からの当社の企業価値の向上のためには必要と考えられるものの、短期的には、当社の売上や利益水準の低下及びキャッシュフローの悪化を招来するおそれも否定できず、これらの積極的なスクラップアンドビルドによる改革が不首尾に終わる可能性もあることを踏まえると、当社が上場会社のままこれらの施策を実施し、少数株主の皆様リスクを負担いただくことは適切ではないものと考えております。

これらの点を総合的に勘案し、当社は、本取引により当社がSCSKの完全子会社になることが、当社の企業価値の向上の観点から最善の選択であるとの結論に至り、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することといたしました。また、本公開買付け価格については、(i) 下記「(4) 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、特別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) 大和証券による当社普通株式に係る株式価値算定結果において、市場株価法の評価レンジを上回っており、類似会社比較法の評価レンジ上限に近似し、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。)の評価レンジの中央値に近似する数値であること、(iii) 本公開買付けへの賛同意見の表明等について当社取締役会で決議した2019年1月31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一部における当社普通株式の普通取引終値の4,665円に対して43.62%(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。)、2019年1月30日までの過去1ヶ月間(2018年12月31日から2019年1月30日まで)の普通取引終値の単純平均値4,635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44.55%、2019年1月30日までの過去3ヶ月間(2018年10月31日から2019年1月30日まで)の普通取引終値の単純平均値5,221円に対して28.33%、2019年1月30日までの過去6ヶ月間(2018年7月31日から2019年1月30日まで)の普通取引終値の単純平均値4,905円に対して36.60%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特別委員会から取得した本答申書においても、下記「(4) 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「③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、1) 本取引が当社の企業価値向上に資するとの判断の過程及び内容に著しく不合理な点は認められず、本取引は当社の企業価値を向上させるものであって、その目的は合理的であり、2) 本取引におい

ては、公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされており、3) 本取引により当社の少数株主に交付される対価（公開買付価格を含む。）が妥当であり、4) 上記 1) 乃至 3) を踏まえると、本公開買付けを含む本取引は当社の少数株主に不利益なものではないと評価されていること、(v) 当社グループを取り巻く事業環境や今後の業績の見込みなどを踏まえ、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、当社は、2019年1月31日開催の取締役会において、本公開買付けについ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旨の決議をいたしました。

上記取締役会決議の詳細については、下記「(4) 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「③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2,043,536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94.76%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、SCSKより、2019年3月27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）」に記載のとおり、本取引の一環として、本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より一層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6,700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) 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から、本売渡株主にとって合理的な価格であり、少数株主に不利益なものではないと考えられること、(iii) 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1月30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されていないことから、SCSK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、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、本日、SCSKからの通知のとおり、本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、当社の取締役8名のうち、清水昌彦氏、市場健二氏及び熊崎龍安氏はSCSKの理事又は執行役員としての地位を有していること、また、井川佳典氏は直近（2017年3月31日）までSCSKの理事であり、奥田善也氏はSCSKからの出向者であるため、両者について構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み利益相反の可能性を排除する観点から、まず、(i) 清水昌彦氏、奥田善也氏、市場健二氏、井川佳典氏及び熊崎龍安氏を除く3名の取締役全員（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、その全員の賛成により上記の決議を行い、その後、当社の取締役会の定足数を確保する観点から、(ii) 井川佳典氏及び奥田善也氏を加えた5名の取締役全員（監査等委員である取締役3名を含みます。）において改めて審議の上、その全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。

(2) 算定に関する事項

本売渡請求は、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おりません。

(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一部に上場しておりますが、本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第一部において取引することはできなくなります。

(4) 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

本売渡請求は、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. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 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、当社及びSCSKは、本公開買付けを含む本取引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として以下のような措置を実施いたしました。以下の記載のうち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。

なお、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は、当社の取締役8名のうち、清水昌彦氏、市場健二氏及び熊崎龍安氏はSCSKの理事又は執行役員としての地位を有していること、また、井川佳典氏は直近(2017年3月31日)までSCSKの理事であり、奥田善也氏はSCSKからの出向者であるため、両者について構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み利益相反の可能性を排除する観点から、まず、(i) 清水昌彦氏、奥田善也氏、市場健二氏、井川佳典氏及び熊崎龍安氏を除く3名の取締役全員(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、その全員の賛成により上記の決議を行い、その後、当社の取締役会の定足数を確保する観点から、(ii) 井川佳典氏及び奥田善也氏を加えた5名の取締役全員(監査等委員である取締役3名を含みます。)において改めて審議の上、その全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。

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、野村證券は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。

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一部に上場していることから市場株価平均法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社普通株式の株式価値の算定を行い、SCSKは2019年1月31日付で野村證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、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	: 4,635円~5,221円
DCF法	: 5,750円~6,965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一部における当社普通株式の基準日終値4,665円、直近5営業日の終値単純平均値4,796円、直近1ヶ月間の終値単純平均値4,635円、直近3ヶ月間の終値単純平均値5,221円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値4,905円を基に、当社普通株式の1株当たり株式価値の範囲を4,635円から5,221円までと算定しているとのことです。

DCF法では、当社の2019年3月期から2023年3月期までの5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5,750円から6,965円まで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、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。

SCSKは、野村證券から取得した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・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、最終的に2019年1月31日開催の取締役会の決議によって、本公開買付け価格を1株当たり6,700円と決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である1株当たり6,700円は、2019年1月30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4,665円に対して43.62%、2019年1月30日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値4,635円に対して44.55%、2019年1月30日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値5,221円に対して28.33%、2019年1月30日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値4,905円に対して36.60%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。

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SCSK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日付で大和証券より当社算定書を取得しました。なお、大和証券は、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。

なお、当社は、大和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）を取得しておりません。

大和証券は、複数の算定手法の中から当社普通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、当社が継続企業であるとの前提の下、当社普通株式の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、当社の市場株価の動向を勘案した市場株価法、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及び当社業績の内容や予想等を勘案したDCF法の各手法を用いて当社の1株当たりの株式価値の分析を行い、当社は、2019年1月30日付で大和証券より当社算定書を取得しました。

上記各手法において算定された当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	: 4,635円から5,221円
類似会社比較法	: 4,965円から6,666円
DCF法	: 6,231円から8,234円

市場株価法では、2019年1月30日を算定基準日として、当社普通株式の東京証券取引所市場第一部における基準日の終値4,665円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価4,635円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価5,221円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価4,905円を基に、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を4,635円～5,221円と分析しております。

類似会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として、ポルトゥウィン・ピットクルーホールディングス株式会社、株式会社デジタルハーツホールディングス、株式会社SHIFT及びイー・ガーディアン株式会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算定を行いました。

DCF法では、当社が作成した事業計画を基に、2019年3月期から2023年3月期までの5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、当社が2019年3月期第4四半期以降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分析し、当社普通株式の1株当たり価値の範囲を6,231円～8,234円までと分析しております。なお、割引率は5.17%～5.90%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を採用し、永久成長率を0.0%～1.0%として算定しております。

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。

DCF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。なお、当該財務予測にお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おりません。

(単位：百万円)

	2019年3月期 (注)	2020年3月期	2021年3月期	2022年3月期	2023年3月期
売上高	3,440	14,500	16,000	17,500	19,000
営業利益	472	1,647	1,906	2,266	2,577
EBITDA	513	1,815	2,082	2,456	2,780
フリー・キャッシュ・フロー	126	458	935	1,187	1,396

(注) 2019年3月期については、2019年1月から2019年3月までの3か月間のものです。

③ 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

当社取締役会は、本公開買付価格の公正性の担保、及び本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定に関し、適切に情報を収集したうえ、潜在的な恣意性及び利益相反性を解消し、取引の公正性及び透明性を担保することを目的として、2018年11月28日、当社及びSCSKから独立した、外部の有識者である弁護士及び公認会計士並びに当社社外取締役・独立役員である梶原岳男氏（梶原公認会計士事務所代表者、中央経営コンサルティング株式会社代表取締役社長）の3名から構成される特別委員会を設置することを決議しました。委員の選任過程の独立性に配慮するため、上記取締役会においては、当社社外取締役・独立役員である梶原岳男氏のみを委員として選任し、残り2名の委員は弁護士及び公認会計士から選任することとしたうえで、その具体的な人選については梶原岳男氏に一任することを決議し、これを受けて、梶原岳男氏において竹原相光氏（ZECO0 パートナーズ株式会社 公認会計士）及び鈴木良和氏（シティニューワ法律事務所 弁護士）を選任しております。（なお、当社は、設置当初からこの3名を特別委員会の委員として選任しており、特別委員会の委員を変更した事実はありません。特別委員会委員の独立性については、下記「※ 特別委員会委員の独立性について」をご参照下さい。また、特別委員会の選任に関する当社取締役会決議は、当社の取締役8名のうち、清水昌彦氏、市場健二氏及び熊崎龍安氏

はSCSKの理事又は執行役員としての地位を有していること、また、井川佳典氏は直近（2017年3月31日）までSCSKの理事であり、奥田善也氏はSCSKからの出向者であるため、両社について構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、利益相反の可能性を排除する観点から、まず、(i)清水昌彦氏、奥田善也氏、市場健二氏、井川佳典氏及び熊崎龍安氏を除く3名の取締役全員において審議の上、その全員の一致により上記の決議を行いました。これに引き続き、当社の取締役会の定足数を確保すること、及び、取締役が自らの利益相反の疑いを回避するために特別委員会を組成するという判断自体は当社の取締役としての善管注意義務の正しい発露であるとの考えもあることを考慮し、(ii)8名の全取締役において改めて審議の上、取締役全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。）

そのうえで、2018年12月3日に当社は特別委員会に対し、1)本公開買付けを含む本取引の目的は合理的か（本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値向上に資するかを含む。）、2)本公開買付けを含む本取引において公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされているか、3)本取引により貴社の少数株主に交付される対価（公開買付け価格を含む。）は妥当か、4)上記1乃至3その他の事情を前提に、本公開買付けを含む本取引が少数株主に不利益なものでないか（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を当社に提出することを囑託いたしました。また、本諮問事項の検討に際しては、特別委員会自らの裁量において必要と判断した際には、自ら独自の財務または法務等のアドバイザーを選任し、その意見を求めることができるものとし（この場合の費用は当社が負担するものとしております。）、また、特別委員会が、自らの裁量において必要と判断した際には、本公開買付けに関するSCSKとの交渉を自ら行うことができるものとしております。ただし、特別委員会は、専門的知見を有する外部有識者2名（弁護士及び公認会計士）と当社の内部事情等を把握する社外取締役1名により構成されているところ、当社の選定したリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーとの協議等において、当該アドバイザーによる説明内容等に恣意的又は不合理な点は見受けられず、手続の公正性に対する具体的な懸念は認められなかったことから、特別委員会として独自にアドバイザーを選定しなかったとのことです。

特別委員会は、2018年12月3日から2019年1月30日までの間に合計8回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、かかる検討にあたり、当社、SCSK及び大和証券から提出された資料を検討し、当社、大和証券及び牛島総合法律事務所との質疑を行うだけでなく、委員による当社役員及び従業員並びにSCSK役員へのインタビューを実施することにより、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。ただし、特別委員会は、大和証券より交渉状況の報告を受けたうえで、特別委員会としての見解を当社に伝えるとともに、SCSKに対して質問状を送付するなどして交渉に適宜関与したものであるところ、実際の交渉経緯について不公正又は恣意的な側面を認めるに足りる事情は存しなかったことから、SCSKとの間で直接の交渉を行わなかったとのことです。

以上の経緯で、特別委員会は、2019年1月30日に、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、大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

- (1) 本取引の目的及び必要性・背景事情としては、(i)本取引を通じて、(1)SCSKの資本基盤の活用により、当社が検証サービスを提供するビジネスフィールドを短時間で拡大することが出来ること、(2)SCSKはECUの中のソフトウェアの開発におけるOS・ミドルウェアの技術の最先端のポジションにあるので、SCSKの本来の技術力と当社の検証技術力を併せれば新たなビジネスを展開できるというシナジー効果が認められること、(3)SCSKのビジネスは、コーポレートのオペレーションシステム、生産現場のシステムを提供するものであるが、新たなデジタル技術を駆使した高度化の中でITサービスの一環としての検証サービスを行う機会を当社に提供できることであり、これらについては一定の合理性が認められ、また、(ii)(1)本取引を通じて当社をSCSKの完全子会社とすることにより、両社の利益が相互に完全に一致することとなり、これまで実行困難であったSCSKの経営資源やリソース等を最大限活用することが可能となること、(2)エンタープライズ向けアプリケーション分野に関して、SCSKの有する顧客基盤を積極的に活用することにより、当社の収益獲得機会の拡大が見込まれること、(3)SCSKグループとの連携によりグローバル展開

においても新たなフェイズに移行することが可能となると思料されることから、驚異的な速度で変化・進化を遂げている IT 技術領域において、当社の将来的な企業価値の向上を実現する上で、本取引が有用な手法となるとの判断は十分に首肯し得るところである。以上からすれば、本取引における当社既存事業の拡大・強化及び事業改革に向けた経営戦略における意思決定の柔軟化・迅速化という目的及びシナジー効果については一定の合理性が認められ、本取引が当社の企業価値向上に資するとの判断の過程及び内容に著しく不合理な点は認められず、本取引は当社の企業価値を向上させるものであって、その目的は合理的であると思料する。

- (2) 本取引の手續の公正性（利益相反回避措置を含む）について、(i) 本取引を実施するに至ったプロセス等に関して充実した開示がなされる予定であること、当社の完全子会社化に係る手續（以下「本完全子会社化手續」という。）において S C S K を除く当社の株主に対し、本公開買付価格と同一の金額が交付される予定であること、株主に価格決定の申立てを行う権利が認められていること等経済産業省による平成 19 年 9 月 4 日付「企業価値の向上及び公正な手續確保のための経営者による企業買収（MBO）に関する指針」（MBO 指針）において株主に適切な判断機会を確保するための具体的対応として示された各項目につき、適切に対応がなされているものと認められること、(ii) 独立した第三者算定機関である大和証券から、2019 年 1 月 30 日付株式価値算定書を取得する等 MBO 指針において意思決定過程における恣意性の排除のための具体的対応として示された各項目につき、適切に対応がなされているものと認められること、(iii) 公開買付期間を比較的長期間に設定すること等 MBO 指針において価格の適正性を担保する客観的状況の確保のための具体的対応として示された各項目につき、適切に対応がなされているものと認められること、(iv) 買付予定数の下限は設定していないことにも一定の合理性が認められると思料されることから、公正な手續を通じた株主の利益への十分な配慮がなされていると思料する。
- (3) 当社は、当社株式の株式価値の算定を、当社及び S C S K から独立した第三者算定機関である大和証券へ依頼し、当社株式価値算定書を取得している。その上で、(i) 大和証券の採用した評価手法については適切に行われていること、(ii) 当社は、大和証券の株式価値算定の結果を踏まえ、S C S K と交渉を重ね、最終的には、1 株当たり 5,600 円という S C S K の当初提示額が 1 株あたり 6,700 円まで引き上げられており、本公開買付価格は当社と S C S K との真摯な交渉により決定されたことが認められること、(iii) 本公開買付価格は、大和証券による市場株価法の評価レンジを上回っており、及び類似会社比較法の評価レンジ上限に近似し、DCF 法の評価レンジの中央値に近似する数値であること、また、2013 年以降の子会社又は持分法適用会社等に対する完全子会社化・非公開化事例におけるプレミアムの平均値程度のプレミアムが付されていることから、普通株式 1 株当たり 6,700 円という本公開買付価格には公正性及び妥当性が認められるものと思料する。
- (4) 上記（1）乃至（3）を踏まえると、本公開買付けを含む本取引は当社の少数株主に不利益なものではないと思料する。

※ 特別委員会委員の独立性について

- ・梶原岳男氏は、会社法に定める社外取締役役に該当することに加え、東京証券取引所が定める独立性基準に照らして独立性を有しております。
- ・竹原相光氏は、当社及び S C S K との間で、過去から現在に至るまで何らの利害関係を有しておらず、独立した外部の有識者です。
- ・鈴木良和氏は、当社及び S C S K との間で、過去から現在に至るまで何らの利害関係を有しておらず、独立した外部の有識者です。

① 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の透明性及び合理性を担保するために、当社及び S C S K から独立したリーガル・アドバイザーとして牛島総合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續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。

当社は、牛島総合法律事務所から受けた、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の留意点に関する法的助言を参考に、本公開買付けを含む本取引に関する手続の具体的な条件等について慎重に協議・検討を行っております。

なお、牛島総合法律事務所は、SCSK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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

② 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、牛島総合法律事務所から得た法的助言、当社算定書の内容、特別委員会から入手した本答申書、SCSK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、SCSK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・検討いたしました。

その結果、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社は、2019年1月31日開催の取締役会において、本公開買付けについ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。

上記の当社取締役会決議は、当社の取締役8名のうち、清水昌彦氏、市場健二氏及び熊崎龍安氏はSCSKの理事又は執行役員としての地位を有していること、また、井川佳典氏は直近(2017年3月31日)までSCSKの理事であり、奥田善也氏はSCSKからの出向者であるため、両者について構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み利益相反の可能性を排除する観点から、まず、(i)清水昌彦氏、奥田善也氏、市場健二氏、井川佳典氏及び熊崎龍安氏を除く3名の取締役全員(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、その全員の賛成により上記の決議を行い、その後、当社の取締役会の定足数を確保する観点から、(ii)井川佳典氏及び奥田善也氏を加えた5名の取締役全員(監査等委員である取締役3名を含みます。)において改めて審議の上、その全員の賛成により上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。

なお、当社の取締役のうち、奥田善也氏、市場健二氏、井川佳典氏及び熊崎龍安氏は、それぞれ利益相反の疑いを回避する観点から、当社の立場においてSCSKとの協議及び交渉に参加しておりません。一方で、清水昌彦氏はSCSKの理事としての地位を有しているものの、当社の管理部門を統括する役員でもあり、当社企業価値向上の観点から本公開買付けの検討・交渉をするにあたって不可欠で代替できない知識及び経験を有していることに鑑み、当社の立場で本取引の協議及び交渉に参加することと致しました。ただし、利益相反の可能性を排除する観点から、清水昌彦氏の役割は、当社の代表としてSCSKと協議及び交渉を行った新堀義之氏的意思決定の補佐に限定することと致しました。具体的には、清水昌彦氏は、本取引の協議及び交渉に際し、法務・経理・経営企画等、本件対応部門による対応指示、取り纏め、社外アドバイザーや特別委員会との連携等、意思決定の前提となる作業を行うに留め、最終的な意思決定に際しては必ず新堀義之氏の判断を仰ぐことと致しました。

③ 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は行っておりません。

また、SCSKは、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「本公開買付期間」といいます。)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。SCSKは、本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、当社普通株式についてSCSK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たとのことです。

なお、2019年1月31日時点において、SCSKは当社普通株式2,900,000株（所有割合：55.59%）を既に所有していたため、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買付予定数の下限は設定しなかったとのことです。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ないし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. 今後の見通し

本売渡請求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、当社およびSCSKの両社の間で協議・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

SCSK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。当社は、2018年12月19日付のコーポレート・ガバナンス報告書において、「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」として、「親会社であるSCSK株式会社及びその企業グループとの取引等に関しまして、資本関係のない取引先と通常取引をする場合と同様に法令、社内規程・規則に基づき行い、少数株主に不利益を与えることのないよう対応します」と記載しております。

当社の支配株主であるSCSKによる本公開買付けに関して、当社は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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、その公正性を担保するための各措置を実施しており、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「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」をご参照ください。

(3) 本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

当社は、2019年1月30日付で、特別委員会より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであるとは言えない旨を内容とする答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(3) 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「③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。

以 上