

2023年11月8日

各 位

会社名 富士ソフト株式会社  
代表者名 代表取締役 社長執行役員 坂下 智保  
(コード番号 9749 東証プライム市場)  
問合せ先 経営財務部長 小西 信介  
(TEL: 045-650-8811)

## 株式会社ヴィンクス（証券コード：3784）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

富士ソフト株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、2023年11月8日開催の取締役会において、株式会社ヴィンクス（証券コード：3784、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、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）及び本新株予約権（下記「2. 買付け等の概要」の「(3) 買付け等の価格」において定義します。）を、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

### 記

#### 1. 買付け等の目的等

##### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式10,330,000株（所有割合（注1）：58.50%）を所有し、対象者を連結子会社としております。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、対象者株式（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者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いたしました。

（注1）「所有割合」とは、対象者が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〕（連結）」（以下「対象者第3四半期決算短信」といいます。）に記載された2023年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（17,718,000株）から、同日現在対象者が所有する自己株式数（866,691株）を控除した株式数（16,851,309株）に、対象者から2023年11月8日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権（8,060個）の目的となる対象者株式の数（806,000株）を加算した株式数（17,657,309株、以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）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。

公開買付者は、本公開買付けにおいて1,441,600株（所有割合：8.16%）（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いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、対象者株式（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより対象者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（1,441,600株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注2）買付予定数の下限は、潜在株式勘案後株式総数（17,657,309株）に係る議決権の数（176,573個）に3分の2を乗じた数（117,716個、小数点以下切り上げ。）から、本日現在公開買付者が所有する対象者株式の数（10,330,000株）に係る議決権の数（103,300個）を控除した数（14,416個）に、対象者の

単元株式数である 100 株を乗じた数です。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、公開買付者が対象者株式（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、下記「(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、対象者の株主を公開買付者のみとし、対象者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、対象者株式の併合（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対象者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おり、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おります。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、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おります。

対象者が 2023 年 11 月 8 日付で公表した「支配株主である富士ソフト株式会社による当社株券等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「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2023 年 11 月 8 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び対象者の本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）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したとのことです。

なお、対象者の取締役会における意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け価格及び本新株予約権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「(f) 対象者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。

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。）、サイバーコム株式会社（以下「サイバーコム」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。）、サイバーコムの普通株式を公開買付けにより取得すること（以下「サイバーコム公開買付け」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。）も併せて決議しておりますが、公開買付者は、本取引、サイバネットシステム公開買付け、サイバーコム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、対象者、サイバネットシステム、サイバーコム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、サイバーコム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ており、本取引、サイバネットシステム公開買付け、サイバーコム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です（公開買付者が、サイバネットシステム公開買付け、サイバーコム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について検討を開始した経緯その他各公開買付けの詳細は、公開買付者が 2023 年 11 月 8 日付で公表した「サイバネットシステム株式会社（証券コード：4312）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」、「サイバーコム株式会社（証券

コード：3852) に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」及び「富士ソフトサービスビューロ株式会社(証券コード：6188) に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご参照ください。)

(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

① 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

(i) 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ェ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いたしました。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、本日現在は東京証券取引所プライム市場に上場しております。

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1)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」を目指しております。

(注1)「ICT」とは、「Information and Communication Technology」の略であり、情報通信技術を指します。

本日現在、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2)事業及びファシリティ事業の2事業を展開しております。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おります。

(注2)「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。

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おります。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3)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ります。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4)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おります。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おります。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5)+SD(サービスデザイン)+<sup>(5)</sup>G2(5G・ローカル5G(注6))」を掲げており、DXソリューションの強化、AI・IoT(注7)・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おります。

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おります。公開買付者は、知能化技術・AIに取り組んでおり、ChatGPT（注8）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まいりました。本日現在、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まいります。

（注3）「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4）「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5）「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6）「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7）「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8）「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9）の一種を指します。

（注9）「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、対象者プレスリリースによれば、対象者は、株式会社マイカル（現イオンリテール株式会社、以下「マイカル」といいます。）及びそのグループ企業に対する情報処理サービスの提供を目的に、1991年2月、株式会社マイカルシステムズの商号で設立されたとのことです。そして、対象者は、2002年3月に現在の親会社である公開買付者（当時の商号は富士ソフイービー株式会社）がマイカルより対象者を買収したことで、公開買付者の完全子会社となるとともに、商号をヴィンキュラム ジャパン株式会社に変更したとのことです。その後、対象者は、2005年12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、2010年4月のジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）の合併に伴い、大阪証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場に上場後、2013年4月に、公開買付者の連結子会社であり情報システム会社として流通・小売業を事業ドメインに展開している株式会社ヴィクス（以下「ヴィクス」といいます。）を吸収合併し、商号を株式会社ヴィクスに変更したとのことです。また、2013年7月の大阪証券取引所と東京証券取引所の現物市場の統合に伴い、東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場、2016年5月には東京証券取引所市場第二部、2017年10月には東京証券取引所市場第一部に市場変更を行い、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しにより、本日現在は東京証券取引所スタンダード市場に上場しているとのことです。

対象者は、「人々のくらしと流通企業のビジネス活動を情報システム技術で融合し、豊かな社会の実現に貢献します。」という経営理念に基づき、対象者グループ（対象者並びに対象者の子会社及び関連会社をいいます。以下同じです。）が保有する顧客基盤・技術力・ノウハウを効率的かつ有効に活用することにより、付加価値の高い総合ITサービス事業を提供し、一層の事業成長と安定的な収益の両立を目指しているとのことです。

本日現在、対象者グループは、対象者、連結子会社8社及び関連会社1社で構成されており、流通・小売業向けに事業を展開しているとのことです。対象者グループは、主な事業として、(a) 顧客企業の情報システムインフラの効率的かつ安定的運用を実現するため、システムの運用・管理、ソフトウェアの保守、ヘルプデスクサービス、ASP（注10）サービス等に関連する業務をアウトソーシングとして受託しているアウトソーシング業務、(b) 流通・小売業における顧客企業ニーズへの対応として、販売管理・商品管理・物流管理等、流

通・サービス業の基幹となる業務システム等の企画及び開発を行うソリューション業務、(c) POSシステム（注 11）のパッケージソフトウェアやCRMシステム（注 12）のパッケージソフトウェア、流通業向けMDシステム（注 13）のパッケージソフトウェア等、対象者が保有する流通・小売業システムに関する技術やノウハウをベースとしたパッケージソフトウェアの開発及び販売を行うプロダクト業務等を展開しているとのことです。

（注 10）「ASP」とは、「Application Service Provider」の略であり、インターネットを通じ業務システムのソフトウェアをレンタルするサービスで、顧客がPC上のWebブラウザから事業者のサーバー上にあるソフトウェアを利用する仕組みを指します。顧客にとっては初期投資や運用コストを大幅に削減できるのが特徴です。

（注 11）「POSシステム」とは、販売時点情報管理のことで、物品を販売した時点での情報を商品単位で記録・分析するシステムを指します。「POS」とは「Point of Sale」の略語です。

（注 12）「CRMシステム」とは、顧客関係管理のことで、顧客情報や行動履歴、顧客との関係性を管理し、顧客との良好な関係を構築・促進するためのシステムを指します。「CRM」とは「Customer Relationship Management」の略語です。

（注 13）「MDシステム」とは、マーチャндаイジング（商品管理）システムのことで、小売業で顧客に商品を適切に届けるためのプロセスに関連するシステムを指します。

昨今の対象者グループを取り巻く環境は、AIやIoT等の新技術を利用した新たな小売業である「ニューリテール」の出現、従来型POS端末を不要とした無人店舗・カート型POS・QRコード決済等のキャッシュレス化の普及、エネルギー価格や物価高騰に伴う業務効率化の追求、日系流通・小売企業の海外進出の拡大等、変化が生じているとのことです。かかる状況を踏まえ、対象者グループでは、流通系ITシステムに特化した企業として、事業成長と安定的な収益基盤確立の両立を図るため、対象者が2023年2月13日付で公表した「2022年12月期 決算説明資料」に記載のとおり、新たに2023年度を初年度とし、最終年度を2025年度とする中期経営計画を策定したとのことです。当該中期経営計画においては、ニューリテール分野への取り組みを強化し流通・小売業の変革のリードを企図するニューリテール戦略、大手小売業へのソリューション提案強化によるストックビジネス拡大を企図する特定顧客化戦略、日系企業及び現地企業向けソリューション事業を強化し新しいビジネスモデルを構築するグローバル市場戦略、事業構造の改革を推進し組織を強化することでの持続的成長を企図する事業構造改革の計4つの戦略に取り組んでいるとのことです。

公開買付者と対象者の資本関係は、2002年3月に公開買付者が対象者の全株式をマイカルから取得したことにより始まりしました。その後、公開買付者による対象者株式の持株割合は、2005年12月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19,025株（当時の発行済株式総数31,500株に対する持株割合：60.40%（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。））に減少した後、2013年4月の対象者とヴィックスの合併に伴い対象者株式11,350株の交付を受けたことにより30,375株（当時の発行済株式総数42,850株に対する持株割合：70.89%。その後、対象者が2013年10月に実施した株式分割（1：200）により6,075,000株）に増加しましたが、2016年5月に20,000株を処分し6,055,000株（当時の発行済株式総数8,859,000株に対する持株割合：68.35%）に、2017年3月に440,000株を処分し5,615,000株（同持株割合：63.38%、その後、対象者が2018年3月に実施した株式分割（1：2）により11,230,000株）に減少しました。2019年5月には900,000株を処分し、本日現在においても10,330,000株（所有割合：58.50%）を所有するに至っております。

公開買付者は、対象者が公開買付者グループとなったことで、対象者が流通業のユーザー系（注 14）情報システム会社として流通・小売業システム領域における30年超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り、対象者はユーザー系IT企業と独立系IT企業の長所を兼ね備える企業へと変革したものと考えております。また、対象者は、公開買付者グループに属していることで、公開買付者のIT業界における高い知名度や、人財採用ノウハウの共有等により優秀な人財確保等のメリットの継続的な享受を実現してきたと考えるとともに、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

クを活用することで、競争が激化する I T ・デジタル業界における持続的成長の実現を企図してきたとのこと  
です。

(注 14)「ユーザー系」とは、S I e r (注 15) の中でも、企業の情報システム分野が分社化して別法人と  
なった企業を指します。特定業種の業務に精通していることが特徴です。

(注 15)「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。

本日現在、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おります。

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、その他対象者グループ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  
おります。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ございません。対象者グループにおいては、業務系ソフトウェア領域での流  
通・小売業、中でも小売業に対する情報サービスの提供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いるとのこと。

#### (ii) 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、公開買付者は対象者を子会社化した後、対象者の業界における知名度や優秀な人財確保等、  
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る一方で、公開買付者グループの流通・小売業に関  
連した事業を担う子会社として、公開買付者は対象者とともに、人財の交流や、開発及び人財育成等のノウ  
ハウの共有を通じた各種経営課題の解決や成長戦略の遂行を進めてまいりました。具体的には、2013 年の対象者  
によるヴィクサスの吸収合併以降、課題となってい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  
より営業力や開発力の強化を図り、対象者及びヴィクサスの経営統合の効果が早期に実現できるように支援を  
行いました。また、公開買付者から対象者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まいりました。

しかしながら、公開買付者は、足許の国内 I T サービス市場は、デジタル化や D X 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おります。公開買付者は、顧客企業が I T 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・保守運用を一貫通貫で提供してきましたが、近年、これらの機  
能を従来のオンプレミス型(注 16)ではなくサービス型(注 17)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 I T システムの導入方法を柔軟に選択できるようになりました。

(注 16)「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 17)「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、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 I T ・デジタル活用を拡大しており、顧客需要の更なる多様化・複雑化が見込まれます。すなわち、従  
来 I T 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 I T ・デジタル活用ニーズが高まりつつあり、I T 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、B P O (注 18) 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おります。このような状況下、ハイパースケーラー（注19）・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Sierが担っていた市場に参入しつつあります。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20）によるブラックボックス化の防止、人財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ます。

（注18）「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19）「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20）「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。

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ますが、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おります。

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、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21）の競争環境悪化が生じる可能性も指摘されております。

（注21）「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。

また、特に製造業においては、製品機能の高度化の中で開発コスト・期間・負荷の削減を実現可能なCAE（注22）技術やMBSE（注23）/MBD（注24）等の開発手法の活用が進むとともに、デジタルツイン（注25）等の新しい概念やAI等の新技術が登場したことで、ソリューション提供者に求められる技術力の更なる高度化が進展しています。

（注22）「CAE」とは「Computer Aided Engineering」の略であり、評価対象物をコンピュータ上でモデル化し、その機能や強度等を始めとする多くの工学的問題をシミュレーション（模擬実験）する手法を指します。

（注23）「MBSE」とは「Model Based Systems Engineering」の略であり、複数の専門分野にわたり、システムの要求分析から検証までの開発工程全般を、モデルベースで進める開発手法を指します。

（注24）「MBD」とは「Model Based Development」の略であり、コンピュータ上で数式によって再現したモデルを用いて仕様書の作成、検証を行う手法で、設計・開発の早期段階で、開発と検証を並行して進めることができる開発支援技術を指します。

（注25）「デジタルツイン」とは、物理空間にある情報をIoTなどで集め、送信されたデータを元に仮想空間でリアル空間を再現する技術を指します。

本日現在に至るまで、公開買付者と対象者は、中長期にわたる持続的な成長施策を検討するにあたり、主に対象者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上記「(ii) 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」に記載の経営課題解決や成長戦略の遂行を進めてまいりましたが、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、公開買付者及び対象者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ました。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含め検討してまいりました。そのような中で、2023年7月中旬、公開買付者は、対象者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りました。

対象者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、対象者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ります。しかしながら、公開買付者と対象者がそれぞれ、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ります。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対象者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、対象者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ます。したがって、2023年7月中旬、公開買付者は、対象者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・柔軟性及び対象者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、対象者の非公開化によって、公開買付者と対象者の構造的な利益相反の解消を企図し、対象者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ました。

公開買付者は、対象者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おります。

#### 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

対象者グループは、30年超にわたって関係を構築してきた流通・小売業の強固な顧客基盤、業務ノウハウ及び競争力のあるソリューションを強みとする一方、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考えているとのことです。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とのことです。一方で、公開買付者は、製造業、インフラ、金融及びサービス等多様な業界の顧客に対して、設計や開発から運用まで幅広いサービスを提供する大手独立系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おります。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対象者グループ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、対象者グループ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となることで、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・スピード向上や、流通・小売業を中心としたシステム開発力強化が実現可能であると考えられます。

#### 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

対象者は公開買付者グループに属しながらも、流通・小売業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系／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考えております。このように公開買付者グループと対象者の間で、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により、今後、公開買付者グループ及び対象者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が可能となり、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ております。

### III. 対象者が掲げる成長戦略の加速

対象者は 2023 年度を初年度とする中期経営計画において、ニューリテール分野への取り組みを強化し、流通・小売業の変革のリードを企図するニューリテール戦略、大手小売業へのソリューション提案強化によるストックビジネス拡大を企図する特定顧客化戦略、日系企業及び現地企業向けソリューション事業を強化し新しいビジネスモデルを構築するグローバル市場戦略、事業構造の改革を推進し組織を強化することでの持続的成長を企図する事業構造改革の計 4 つの戦略に取り組んでいるとのことです。公開買付者は、本取引により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となり、公開買付者が保有する各種ソリューション・リソースを対象者が活用することができるようになることで、これらの戦略の遂行の加速が見込まれると考えております。例えば、公開買付者が保有する A I S - C R M に代表される最新技術ノウハウの活用によるニューリテール戦略の加速、公開買付者の広範なソリューションを大手小売業に提供することでの特定顧客化戦略の加速、公開買付者のアジア拠点でのオフショア開発力を活用したグローバル市場戦略の加速、公開買付者の資金力を活用した事業構造改革の加速等を図ることができ、更なる企業価値の向上を見込んでおります。

### IV. 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

対象者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ます。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を図ることができると考えております。また、公開買付者は、上場廃止により対象者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おります。

なお、公開買付者は、対象者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おりますが、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おります。

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、子会社上場の意義の再検証を進めてまいりました。その中で 2023 年 6 月上旬に、公開買付者は、公開買付者及び対象者から独立した、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・対象者との協議を行う体制を構築し、2023 年 7 月中旬に、対象者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、対象者の非公開化により、対象者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、対象者の非公開化の検討を開始いたしました。

その後、2023 年 8 月 25 日に、対象者に対して、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、対象者から本取引の検討を開始する旨の返答を受領し、公開買付者は、対象者に対し、2023 年 9 月 4 日に

本取引に関する提案書を提出いたしました。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から、2023年8月25日に本取引の実施に向けた検討を開始したい旨の打診を受けて、同日、対象者においても検討を開始する旨を公開買付者へ返答したとのことです。その上で、対象者は、本取引の検討並びに公開買付者との本取引に係る協議及び交渉を行うにあたり、公開買付者が対象者株式10,330,000株(所有割合:58.50%)を所有する対象者の支配株主(親会社)であり、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の問題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、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2023年9月上旬に公開買付者及び対象者から独立した法務アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、公開買付者及び対象者から独立した財務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「野村證券」といいます。)をそれぞれ選任したとのことです。その後、対象者は、公開買付者から2023年9月4日に本取引に関する提案書を受領したとのことです。当該提案を受けて、対象者は、本取引の公正性を担保するため、TMI総合法律事務所の助言を踏まえ、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。具体的には、対象者の社外取締役及び社外監査役から構成される特別委員会の設置に向けた準備を開始し、2023年9月8日開催の対象者取締役会の決議により、菊川泰宏氏(対象者社外取締役)、谷祐輔氏(対象者社外取締役)、村田智之氏(対象者社外監査役)及び佐藤吉浩氏(対象者社外監査役)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。)を設置したとのことです。なお、本特別委員会の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「(c) 対象者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、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のための対象者に対するデュール・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、並行して対象者及び本特別委員会との間で、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対象者株式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。)、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「本新株予約権買付価格」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まいりました。具体的には、公開買付者は、第三者算定機関であるSMB C日興証券による対象者株式価値の試算、対象者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日に対象者に対して本公開買付価格を1,739円(なお、本公開買付価格として提案した1,739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対象者株式の終値1,218円に対して42.78%(小数点第三位を四捨五入。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1,284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35.44%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,307円に対して33.05%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,358円に対して28.06%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とする提案を行いました。2023年10月12日に対象者から、対象者が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ました。その後、公開買付者は2023年10月18日に、本公開買付価格を1,772円(なお、本公開買付価格として提案した1,772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対象者株式の終値1,176円に対して50.68%、2023年10月17日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,252円に対して41.53%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,294円に対して36.94%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,349円に対して31.36%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額(364円)に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である36,400円とする旨の提案を行いました。その後、2023年10月19日に対象者から、本特別委員会における検討を踏まえて、本公開買付価格については対象者が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るとともに、上記本新株予約権買付価格の算定方法には同意する旨の回答を受領しました。その後、公開買付者は2023年10月30日に、本公開買付価格を1,833円

(なお、本公開買付価格として提案した1,833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対象者株式の終値1,199円に対して52.88%、2023年10月27日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,210円に対して51.49%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,279円に対して43.32%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,339円に対して36.89%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額(425円)に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である42,500円とする旨の提案を行いました。2023年10月31日に対象者から、対象者が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ました。その後、公開買付者は2023年11月1日に、本公開買付価格を1,918円(なお、本公開買付価格として提案した1,918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対象者株式の終値1,175円に対して63.23%、2023年10月31日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,197円に対して60.23%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,275円に対して50.43%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,336円に対して43.56%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額(510円)に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である51,000円とする旨の提案を行いました。2023年11月2日に対象者から、対象者が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ました。その後、公開買付者は2023年11月6日に、本公開買付価格を2,013円(なお、本公開買付価格として提案した2,013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対象者株式の終値1,187円に対して69.59%、2023年11月2日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,192円に対して68.88%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,271円に対して58.38%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,333円に対して51.01%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額(605円)に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である60,500円とする旨の提案を行いました。2023年11月6日に対象者から、対象者の少数株主の利益を十分に確保し、本取引実行の確実性をさらに高めるため、本公開買付価格の再検討を要請されました。その後、公開買付者は2023年11月7日に、本公開買付価格を2,020円(なお、本公開買付価格として提案した2,020円は、同提案日の前営業日である2023年11月6日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,208円に対して67.22%、2023年11月6日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,187円に対して70.18%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,269円に対して59.18%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,332円に対して51.65%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額(612円)に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である61,200円とする旨の提案を行い、2023年11月7日に対象者から最終的な意思決定は2023年11月8日に開催される対象者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2,020円とする旨の回答を受領し、本公開買付価格について対象者との間で合意に至りました。

## ② 対象者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

### (i) 検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から、2023年8月25日に本取引の実施に向けた検討を開始したい旨の打診を受けて、同日、対象者においても検討を開始する旨を公開買付者へ返答したとのことです。これを受けて、対象者は、本取引の検討並びに公開買付者との本取引に係る協議及び交渉を行うにあたり、公開買付者が対象者株式10,330,000株(所有割合:58.50%)を所有する対象者の支配株主(親会社)であり、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の問題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、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2023年9月上旬に公開買付者及び対象者から独立した法務アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、公開買付者及び対象者から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券をそれぞれ選任したとのことです。その後、対象者は、公開買付者から2023年9月4日に本取引に

関する提案書を受領したとのことです。当該提案を受けて、対象者は、本取引の公正性を担保するため、TMI 総合法律事務所の助言を踏まえ、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。具体的には、対象者の社外取締役及び社外監査役から構成される特別委員会の設置に向けた準備を開始し、2023年9月8日開催の対象者取締役会の決議により、本特別委員会を設置し（詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「(c) 対象者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。)、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性（本取引が対象者企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(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等の妥当性を含む。）に関する事項、(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、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を踏まえ、対象者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。）について諮問したとのことです。

また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を対象者取締役会から独立した合議体と位置付け、①本取引に関する対象者取締役会の意思決定は、本特別委員会の意見を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引について妥当でないと判断したときには、対象者取締役会は本取引を行う旨の意思決定（本公開買付けに対する対象者の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。）をしないこと、②対象者が公開買付者と本取引の取引条件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、③本特別委員会は、必要と認めるときは、委員長の選定その他の特別委員会の運営に関する事項を、その過半数の決議により定めることができること、④本特別委員会は、対象者の費用負担の下、本取引に係る調査（本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者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、⑤本特別委員会は、対象者に対し、(i)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、並びに(ii)本特別委員会自ら公開買付者（本取引に係る公開買付者のアドバイザーを含む。以下本⑤において同じです。）と協議・交渉する機会の設定を要望することができ、また、本特別委員会が当該(ii)の機会の設定を要望しない場合であっても、対象者は、公開買付者と協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに本特別委員会に報告し、本特別委員会は、当該内容を踏まえ、公開買付者との協議・交渉の方針について、対象者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ること、⑥本特別委員会において本諮問事項に関する意見が全員一致により調わなかった場合は、委員の過半数により承認された意見を本特別委員会の結論として答申内容とし、かかる答申内容の全部又は一部について異なる意見を有する委員は、自らの意見を答申内容に付記するよう求めることができること、⑦議事運営上の便宜の観点から、本特別委員会に対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーが陪席する場合であっても、本特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができること、⑧本特別委員会は、必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、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、また、本特別委員会は、本取引に係る対象者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、対象者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ことを決議しているとのことです（当該取締役会における決議については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「(c) 対象者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。)

また、対象者は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「(c) 対象者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、2023年9月15日開催の第1回特別委員会において、

TMI 総合法律事務所を対象者の法務アドバイザーとすること並びに野村證券を対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関とすることについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。

さらに、対象者は、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対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の確認を受けているとのことです（かかる検討体制の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「(e) 対象者における独立した検討体制の構築」をご参照ください。).

#### (ii) 検討・交渉の経緯

対象者は、野村證券から対象者株式の価値算定結果に関する報告、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受けるとともに、TMI 総合法律事務所からの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、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に協議及び検討を行ってきたとのことです。具体的には、対象者は、2023年9月22日に公開買付者から、公開買付者の考える本取引の意義・目的について説明を受け、これに対する質疑応答を行ったとのことです。

また、対象者は、公開買付者から、2023年9月4日に初期的な提案を受領し、2023年9月8日開催の対象者取締役会の決議により本特別委員会を組成して以降、公開買付者との間で、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ってきたとのことです。具体的には、対象者は公開買付者から、2023年10月6日に本公開買付価格を1,739円とする旨の提案を受領したとのことです。その後、2023年10月12日に対象者から、本特別委員会における検討を踏まえて、対象者が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したとのことです。その後、対象者は公開買付者から、2023年10月18日に、本公開買付価格を1,772円とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である36,400円とする旨の提案を受領したとのことです。その後、2023年10月19日に対象者から、本特別委員会における検討を踏まえて、本公開買付価格については対象者が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するとともに、本新株予約権買付価格の算定方法に同意する旨の回答を行ったとのことです。

その後、2023年10月30日に対象者は、本公開買付価格を1,833円とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である42,500円とする旨の提案を受領したとのことです。その後、対象者は公開買付者から、2023年10月31日に、本特別委員会における検討を踏まえて、本公開買付価格については対象者が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するとともに、本新株予約権買付価格の算定方法に同意する旨の回答を行ったとのことです。その後、対象者は公開買付者から、2023年11月1日に、本公開買付価格を1,918円とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である51,000円とする旨の提案を受領したとのことです。その後、2023年11月2日に対象者は、本特別委員会における検討を踏まえて、本公開買付価格については対象者が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するとともに、本新株予約権買付価格の算定方法に同意する旨の回答を行ったとのことです。その後、対象者は公開買付者から、2023年11月6日に、本公開買付価格を2,013円とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である60,500円とする旨の提案を受領したとのことです。その後、2023年11月6日に対象者は、本特別委員会における検討を踏まえて、対象者少数株主の利益を十分に確保し、本取引実行の安定性をさ

らに高めるため、本公開買付価格については2,050円以上で再検討を要請するとともに、本新株予約権買付価格の算定方法に同意する旨の回答を行ったとのことです。

その後、2023年11月7日、対象者は、公開買付者から、本公開買付価格を2,020円（同提案日の前営業日時点の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,208円に対し、67.22%のプレミアム）及び本新株予約権買付価格を61,200円としたい旨の再提案を受領し、かかる提案に対し、2023年11月7日、対象者より公開買付者からの提案を受諾する旨の回答を行ったことで、公開買付者との間で本公開買付価格を2,020円及び本新株予約権買付価格を61,200円とすることについて、合意に至ったとのことです。

### (iii) 判断内容

以上の経緯の下で、対象者は、2023年11月8日開催の対象者取締役会において、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並びに2023年11月7日付で提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村證券）」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の方法及び本取引に関する諸条件について、対象者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、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、以下のとおり、対象者としても、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、対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。

これまで対象者は上場会社として、対象者の少数株主の利益を尊重し、対象者としての独立性の確保に努めてきたとのことです。そのため、公開買付者グループが有するノウハウや経営インフラ等を共有することについては、公開買付者グループと対象者の少数株主との間で利益相反の懸念があり、対象者としての独立性の確保の観点から、迅速かつ円滑にその共有化を推進することが困難であったとのことです。本取引後においては、公開買付者の完全子会社になることで、公開買付者グループと対象者の少数株主との間の利益相反の懸念が解消され、独立性確保のための制約を回避しつつ、公開買付者グループとの連携及び経営資源等の効率的な活用を迅速かつ円滑に行いながら、対象者の企業価値の向上及び対象者を含む公開買付者グループの中長期的な企業価値の向上に資することができると考えているとのことです。

本取引を通じて、対象者が実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりとのことです。

対象者は流通・小売業分野に特化した事業展開を行っているとのことですが、とりわけ近年は「ニューリテール戦略」を通じて、流通・小売業における店舗システムのDXやバックオフィスシステムのDX、さらにAIを活用した購買情報分析によるニーズの把握、リアル店舗とECサイトのシームレスな連携などオムニチャネルを活用した店舗の経営効率の追求などのサービスを提供し、一定の評価を得ているものと考えているとのことです。

このように対象者の得意とする事業領域では技術力やノウハウは十分であると自負しているとのことですが、流通・小売業分野におけるサプライチェーン全体を踏まえた場合、今後、さらに市場拡大が見込めるフルフィルメントセンター（注26）分野とAIを活用した分野について事業を推進するためには、対象者が公開買付者のリソースを活用することで、より一層成長を加速させることができると認識しているとのことです。

（注26）「フルフィルメントセンター」とは、消費者からの受注処理、商品の梱包や発送、在庫管理、代金回収や返品対応等、一連の管理運営業務を行う拠点のことをいいます。

特に、流通・小売業におけるネットスーパーを含むECにおいては、リアル店舗とネットを一体として捉えた販売管理や顧客管理に加え、在庫管理や発送管理等のフルフィルメントセンター業務の強化とその物流効率を最適化していくニーズが見込まれているとのことです。これに対しては、両社のEC及びフルフィルメントセンター分野の知見を有する技術者で体制を構築することで、例えば、直近の課題である「物流の2024年問題」（注27）にも柔軟に対応できるようになると考えているとのことであり、当該分野の事業拡大に寄与すると考えているとのことです。また、AIを活用したソリューションの提供や、EC分野のフロント業務からバ

ックエンド業務までを想定したサービスの提供などに関しても、公開買付者の製品やサービス、及び技術者を活用することでソリューション力の向上が期待できると考えているとのことであり、とりわけ、スマートフォンを使った取引が拡大しているEC分野に関しては、両社の技術力の融合により受注機会の創出に繋がるものと考えているとのことです。

(注27)「物流の2024年問題」とは、2024年4月からトラックドライバーの時間外労働の960時間上限規制等が適用され、労働時間が短くなることで輸送能力が不足し、「モノが運べなくなる」可能性が懸念されていることを指します。

このように本取引を通じて対象者の事業拡大のスピードを向上させることができるとともに、これまで以上にソリューション力を発揮して顧客のニーズに柔軟かつ迅速に応えることができるようになると考えているとのことです。

また、対象者は、対象者株式の非公開化により、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り、また、上場会社であることによる社会的信用や認知度の向上や従業員のモチベーション向上といったメリットが享受できなくなる影響についても検討したとのことです。その結果、対象者においては、現金預金が借入金を上回っており、資金調達の必要性が低いこと、市場からのエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達に替わる機動性のある公開買付者からの資金提供の活用が期待でき、また、公開買付者は上場会社であり高い社会的信用及び認知度を有していると考えられることから、公開買付者の完全子会社になったとしても、上場会社である現状と比して対象者の社会的信用や認知度、従業員のモチベーションに悪影響を与えるとは考えにくいことから、今後も継続して対象者株式の上場を維持する必要性は高くないと判断したとのことです。

また、対象者は、以下の点等から、本公開買付価格2,020円は対象者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、対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると2023年11月8日開催の取締役会において判断したとのことです。

(ア) 当該価格が、対象者において、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の関与の下、公開買付者との間で十分な交渉を重ねた結果、合意された価格であること。

(イ) 当該価格が、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「(b) 対象者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」に記載の本株式価値算定書(野村証券)における野村証券による対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)による算定結果の範囲内であること。

(ウ) 当該価格が、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日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,219円に対して65.71%、2023年11月7日から直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,188円に対して70.03%、同直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,267円に対して59.43%、同直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,331円に対して51.77%のプレミアムが加算されたものであり、本取引が親会社による上場子会社の非公開化を目的とした取引であることから、2020年1月以降に公表された親会社による上場子会社の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例43件におけるプレミアム水準(公表日前営業日の終値(事前に報道が行われた案件につい

ては、当該報道が行われた日の前営業日)、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値それぞれからのプレミアムの中央値(それぞれ42.05%、43.04%、39.88%、40.89%)及び平均値(それぞれ42.15%、43.83%、42.61%、40.82%)に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められること。

(エ) 当該価格は、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「(c) 対象者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、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

(オ) 本取引の対価の種類については、公開買付者は上場会社であり、本取引の対価を公開買付者の株式とすることも考えられるが、上場株式は一定の流動性はあるものの価値変動リスクがあり、また対価を受け取った株主が現金化するのに一定の時間と手続が必要になるのに対して、対価を現金とする方が価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっては評価が比較的容易であると考えられるため、合理性があると考えられること。

(カ) 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。)について、公開買付期間を法定の最短期間である20営業日より長期の30営業日とすることにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会及び公開買付者以外の者にも対象者株式の買付け等を行う機会が確保されているといえること。

(キ) 本公開買付けの下限は「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数には満たないものの、本取引では他に十分な公正性担保措置が講じられていることから、買付予定数の下限が「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に設定されていないことは本公開買付けの公正性を損なうものではないと考えられること。

(ク) 本取引において、株式等売渡請求(下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買取に関する事項)」において定義します。)又は株式併合をする際に株主に対価として交付される金銭は、本公開買付価格に当該各株主(対象者及び公開買付者を除きます。)の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一となるように算定される予定であることから、一般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し、これをもって強圧性が生じないように配慮されていること。

同様に、本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格2,020円と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に本新株予約権1個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに算定されているものであることから、対象者は、本公開買付けについて、対象者の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

こうした判断のもと、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2023年11月8日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

対象者取締役会における決議の方法については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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「(f) 対象者にお



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。

### ③ 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むことを大切にしており、本取引完了後においては、対象者が取り組みを強化しているニューリテール事業及び流通小売向けのITシステムにおいて、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まいります。流通小売業を熟知した高度な開発力・技術ノウハウ・サービス力をベースとして、ニューリテール事業及び流通系ITシステムにおいて高い地位を確立している対象者には、引き続きこれらの事業に取り組んでいただくことで、高付加価値分野におけるグループ共同開発などシナジーが見込まれる領域での協業を目指してまいります。また、将来のニーズにこたえる新しい分野への取り組みを、対象者が持つ業務知識・ノウハウと公開買付者グループが持つIT事業における広範な知見を掛け合わせることで、スピード感を持った対応が可能になり、ニューリテールなどの技術革新に際しシナジーを発揮していく予定です。

本取引完了後の経営方針について、公開買付者は、対象者の完全子会社化後、対象者が培ってきた企業文化、風土、人財等の独自性を最大限に尊重しつつ、公開買付者と対象者が協議の上、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、公開買付者が保有するAIS-CRMに代表される最新技術ノウハウのグループ内での活用やグループでエンジニアを一体化することなど、上記「④ 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「(ii) 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I～IV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です。

なお、本取引完了後の対象者の役員体制については、本日現在において未定ですが、公開買付者は、本取引後も基本的に対象者の機関設計を維持する方針であり、対象者の経営陣の方々には引き続き、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おります。また、対象者の経営体制・取締役会の構成については、本取引実施後も、対象者の独自性を尊重した適切なガバナンスを維持することを前提とし、対象者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です。なお、公開買付者は、本取引実施後も、対象者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、対象者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おりません。

### (3) 本公開買付価格及び本新株予約権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

公開買付者及び対象者は、対象者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対象者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「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本日現在、対象者株式を10,330,000株(所有割合:58.50%)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、公開買付者及び対象者において以下の①乃至⑧の措置を講じていることから、対象者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、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

- ① 公開買付者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
- ② 対象者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
- ③ 対象者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

- ④ 対象者における独立した法律事務所からの助言の取得
- ⑤ 対象者における独立した検討体制の構築
- ⑥ 対象者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
- ⑦ 取引保護条項の不存在
- ⑧ 対象者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

以上の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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)」をご参照ください。

#### (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）

公開買付者は、上記「(1) 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対象者株式（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全て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、対象者の株主を公開買付者のみとするための本スクイーズアウト手続を行うことを企図しております。

##### ① 株式等売渡請求

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対象者の議決権の合計数が対象者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、対象者の株主（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者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。）するとともに、併せて、本新株予約権者（但し、公開買付者を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権者」といいます。）に対し、その有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求（以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請求」と総称します。）する予定です。

株式売渡請求においては、対象者株式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であり、また、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を対象者の売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式等売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により株式等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、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承認を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する対象者株式の全部を取得し、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の全部を取得いたします。そして、公開買付者は、当該売渡株主の所有していた対象者株式1株当たりの対価として、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とともに、当該売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、当該売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から株式等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、対象者取締役会にてかかる株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

株式等売渡請求に関連する一般株主や新株予約権者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、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する対象者株式又は本新株予約権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対象者株式及び本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

## ② 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対象者の議決権の合計数が対象者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。）を開催することを対象者に要請する予定です。また、公開買付者は、対象者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を望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日後の近接する日（本日現在においては、2023年12月31日を予定しております。）が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者の要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2024年2月下旬頃を予定しているとのことです。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、対象者の株主の皆様は、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対象者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対象者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。）に相当する対象者株式を対象者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対象者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対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該対象者の株主の皆様が所有していた対象者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対象者に要請する予定です。なお、株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者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対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう対象者に要請する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者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とのことです。

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、対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち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対象者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対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は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対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）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①及び②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対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）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、本公開買付けに当該各株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。また、本公開買付けに応募されなかった対象者の本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者が所有していた対象者の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

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、対象者と協議の上、決定次第、対象者

が速やかに公表する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践することを要請する予定です。

また、本スクイーズアウト手続により対象者の完全子会社化が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、対象者に対し、2023年12月期に係る対象者の定時株主総会（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、対象者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ります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者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各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様及び本新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

#### (5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、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、対象者株式は、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、上記「(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）」に記載の本スクイーズアウト手続を実施することを予定しておりますので、かかる手続が実行された場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式の上場廃止後は、対象者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。

#### (6) 本公開買付けに係る重要な合意

該当事項はありません。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社ヴィンクス	
② 所 在 地	大阪市北区堂島浜二丁目2番8号 東洋紡ビル	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役 社長執行役員 今城 浩一	
④ 事 業 内 容	基幹システム、店舗システム、ECシステム関連などのソリューション開発 システム運用・監視・保守サービス、ヘルプデスクサービス 自社プロダクトの開発及びライセンス販売 POSハードウェア販売やネットワーク構築などの付帯サービス	
⑤ 資 本 金	596.03百万円（2023年9月30日現在）	
⑥ 設 立 年 月 日	1991年2月20日	
⑦ 大株主及び持株比率 (2023年6月30日 現在) (注)	富士ソフト株式会社	61.30%
	BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	3.98%
	MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFJ証券株式会社)	3.17%
	野村證券株式会社	2.81%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	2.71%

	ヴィンクス従業員持株会	2.65%
	株式会社日本カストディ銀行（信託口）	1.47%
	BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG（FE-AC） （常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行）	1.32%
	J Pモルガン証券株式会社	0.77%
	NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS-MARGIN（CASHPB） （常任代理人 野村証券株式会社）	0.67%

⑧ 公開買付者と対象者の関係

資本関係	公開買付者は、本日現在、対象者株式 10,330,000 株（所有割合：58.50%）を所有し、対象者を連結子会社としております。
人的関係	本日現在、対象者取締役7名のうち、4名は公開買付者の出身者です。
取引関係	公開買付者は、対象者へシステム開発の委託等をしております。
関連当事者への該当状況	対象者は、公開買付者の連結子会社であり、関連当事者に該当します。

(注)「⑦ 大株主及び持株比率（2023年6月30日現在）」は、対象者が2023年8月10日に提出した第35期第2四半期報告書（以下「対象者第2四半期報告書」といいます。）に記載された「大株主の状況」より引用しております。

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議日	2023年11月8日（水曜日）
公開買付開始公告日	2023年11月9日（木曜日） 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> ）
公開買付届出書提出日	2023年11月9日（木曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

2023年11月9日（木曜日）から2023年12月21日（木曜日）まで（30営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

① 普通株式1株につき、金2,020円

② 2019年5月9日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第4回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）（行使期間は2021年6月1日から2026年5月31日まで）1個につき、金61,200円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

(a) 普通株式

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者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SMB C日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、SMB C日興証券は公開買付者及び対象者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ません。また、SMB C日興証券は、公開買付者及び対象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、SMB 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SMB C日興証券における対象者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SMB C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SMB 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SMB C日興証券に対して対象者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、SMB 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おります。

SMB C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者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、対象者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DCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者はSMB 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」といいます。）を取得しました。なお、公開買付者は、下記「② 算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権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、SMB 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）を取得しておりません。

SMB C日興証券による対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価法：1,188円～1,331円

類似上場会社比較法：1,447円～1,711円

DCF法：1,881円～3,229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対象者株式の算定基準日までの直近1ヶ月の終値の単純平均値1,188円、直近3ヶ月の終値の単純平均値1,267円及び直近6ヶ月の終値の単純平均値1,331円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,188円から1,331円と算定しております。

類似上場会社比較法では、対象者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、対象者株式の株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,447円から1,711円と算定しております。

DCF法では、対象者から受領した2023年12月期から2027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、公開買付者が対象者に対して2023年9月11日から同年9月29日まで実施したデュール・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3四半期以降に対象者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くことにより対象者の企業価値や株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を1,881円から3,229円と算定しております。なお、DCF法の前提とした対象者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おりません。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、反映しておりません。

公開買付者は、SMB C日興証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において2023年9月11日から同年9月29日まで実施した対象者に対するデュール・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者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、対象者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2,020円とすることを決定いたしました。

本公開買付価格2,020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日の対

象者株式の東京証券取引所スタンダード市場における終値 1,219 円に対して 65.71%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 1,188 円に対して 70.03%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 1,267 円に対して 59.43%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 1,331 円に対して 51.77%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

(b) 本新株予約権

本新株予約権は、本日現在において、対象者株式 1 株当たりの行使価格 (1,408 円) が本公開買付価格 (2,020 円) を下回っており、かつ、権利行使期間が到来し権利行使条件を充足していることから、公開買付者は、2023 年 11 月 8 日開催の取締役会において、本新株予約権買付価格を本公開買付価格 (2,020 円) と本新株予約権の対象者株式 1 株当たりの行使価額 (1,408 円) との差額 (612 円) に当該新株予約権の目的となる対象者株式数 (100 株) を乗じた金額である 61,200 円とすることを決定いたしました。

なお、本新株予約権は、その発行要項において、本新株予約権の譲渡による取得について対象者の取締役会の承認を要する旨が規定されていますが、対象者は、2023 年 11 月 8 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに応募された新株予約権の買付けについては、本公開買付けの成立を条件として、公開買付者が当該新株予約権を取得することを包括的に承認することを決議したとのことです。

公開買付者は、上記のとおり、本公開買付価格を基に本新株予約権買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの算定書や意見 (フェアネス・オピニオン) は取得しておりません。

② 算定の経緯

(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯)

公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のための対象者に対するデュー・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、並行して対象者及び本特別委員会との間で、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、本公開買付価格、本新株予約権買付価格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まいりました。具体的には、公開買付者は、第三者算定機関である S M B C 日興証券による対象者株式価値の試算、対象者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 日に対象者に対して本公開買付価格を 1,739 円 (なお、本公開買付価格として提案した 1,739 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対象者株式の終値 1,218 円に対して 42.78%、2023 年 10 月 5 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 1,284 円に対して 35.44%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 1,307 円に対して 33.05%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 1,358 円に対して 28.06%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。) とする提案を行いました。2023 年 10 月 12 日に対象者から、対象者が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ました。その後、公開買付者は 2023 年 10 月 18 日に、本公開買付価格を 1,772 円 (なお、本公開買付価格として提案した 1,772 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対象者株式の終値 1,176 円に対して 50.68%、2023 年 10 月 17 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 1,252 円に対して 41.53%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 1,294 円に対して 36.94%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 1,349 円に対して 31.36%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。) とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式 1 株当たりの行使価額 (1,408 円) との差額 (364 円) に本新株予約権の目的となる対象者株式数 (100 株) を乗じた金額である 36,400 円とする旨の提案を行いました。その後、2023 年 10 月 19 日に対象者から、本特別委員会における検討を踏まえて、本公開買付価格については対象者が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るとともに、上記本新株予約権買付価格の算定方法には同意する旨の回答を受領しました。その後、公開買付者は 2023 年 10 月 30 日に、本公開買付価格を 1,833 円 (なお、本公開買付価格として提案した 1,833 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対象者株式の終値 1,199 円に対して 52.88%、2023 年 10 月 27 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 1,210 円に対して 51.49%、過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 1,279 円に対して 43.32%、過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 1,339 円に対して 36.89%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。) とし、

本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額(425円)に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である42,500円とする旨の提案を行いました。2023年10月31日に対象者から、対象者が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ました。その後、公開買付者は2023年11月1日に、本公開買付価格を1,918円(なお、本公開買付価格として提案した1,918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対象者株式の終値1,175円に対して63.23%、2023年10月31日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,197円に対して60.23%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,275円に対して50.43%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,336円に対して43.56%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額(510円)に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である51,000円とする旨の提案を行いました。2023年11月2日に対象者から、対象者が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ました。その後、公開買付者は2023年11月6日に、本公開買付価格を2,013円(なお、本公開買付価格として提案した2,013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対象者株式の終値1,187円に対して69.59%、2023年11月2日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,192円に対して68.88%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,271円に対して58.38%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,333円に対して51.01%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額(605円)に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である60,500円とする旨の提案を行いました。2023年11月6日に対象者から、対象者の少数株主の利益を十分に確保し、本取引実行の確実性をさらに高めるため、本公開買付価格の再検討を要請されました。その後、公開買付者は2023年11月7日に、本公開買付価格を2,020円(なお、本公開買付価格として提案した2,020円は、同提案日の前営業日である2023年11月6日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値1,208円に対して67.22%、2023年11月6日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,187円に対して70.18%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,269円に対して59.18%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,332円に対して51.65%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(1,408円)との差額(612円)に本新株予約権の目的となる対象者株式数(100株)を乗じた金額である61,200円とする旨の提案を行い、2023年11月7日に対象者から最終的な意思決定は2023年11月8日に開催される対象者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2,020円とする旨の回答を受領し、本公開買付価格について対象者との間で合意に至りました。

(本公開買付価格及び本新株予約権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)

公開買付者及び対象者は、対象者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対象者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「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、本日現在、対象者株式を10,330,000株(所有割合:58.50%)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ませんが、公開買付者及び対象者において以下の(a)乃至(h)の措置を講じていることから、対象者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、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及



び対象者から受けた説明に基づくものです。

(a) 公開買付者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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者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SMB C日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、公開買付者はSMB C日興証券から2023年11月7日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、SMB C日興証券は公開買付者及び対象者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、SMB C日興証券は、公開買付者及び対象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すが、公開買付者は、SMB 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SMB C日興証券における対象者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SMB C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SMB 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SMB C日興証券に対して対象者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、SMB 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おります。

公開買付者がSMB C日興証券から取得した本株式価値算定書の詳細については、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

(b) 対象者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

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、対象者及び公開買付者から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関である野村証券に対し、対象者株式価値の算定を依頼し、2023年11月7日付で、本株式価値算定書（野村証券）を取得したとのことです。

野村証券は対象者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ないとのことです。また、対象者は、公開買付者及び対象者において、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を実施していることから、野村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）は取得していないとのことです。なお、本取引に係る野村証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いるとのことです。対象者は、同種の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対象者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ていることをもって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証券を対象者の財務アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのことです。

(ii) 対象者株式に係る算定の概要

野村証券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から対象者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、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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、対象者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、対象者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対象者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、対象者の株式価値の算定を行い、対象者は野村証券から2023年11月7日付で本株式価値算定書（野村証券）を取得しているとのことです。

本株式価値算定書（野村証券）において、上記各手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	: 1,188 円～1,331 円
類似会社比較法	: 1,602 円～2,198 円
D C F 法	: 1,826 円～3,053 円

市場株価平均法では、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対象者株式の基準日の終値 1,219 円、直近 5 営業日の終値の単純平均値 1,196 円、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 1,188 円、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 1,267 円及び直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 1,331 円を基に、対象者株式の 1 株当たりの価値の範囲を 1,188 円から 1,331 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、完全には類似していないものの、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社として、株式会社 Y E D I G I T A L、株式会社 C A C H o l d i n g s、ビジネスエンジニアリング株式会社、J F E システムズ株式会社、株式会社アイネス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、償却前営業利益の倍率（以下「E B I T D A マルチプル」といいます。）、時価総額に対する純利益の倍率を用いて、対象者株式の 1 株当たりの価値の範囲を 1,602 円から 2,198 円までと算定しているとのことです。

D C F 法では、対象者の 2023 年 12 月期から 2027 年 12 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、対象者が 2023 年 12 月期第 3 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対象者の株式価値を算定し、対象者株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 1,826 円から 3,053 円と算定しているとのことです。なお、割引率には 7.25% から 7.75% 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% から 0.25%、E B I T D A マルチプルは 3.5 倍から 5.5 倍として対象者株式の 1 株当たり株式価値を算定しているとのことです。

野村證券が D C F 法で算定の前提とした対象者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ないとのことです。なお、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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味していないとのことです。

(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	2027 年 12 月期
売上高	16,636	36,400	39,370	42,570	46,080
営業利益	1,638	3,700	4,015	4,365	4,755
E B I T D A	1,917	4,268	4,576	4,929	5,315
フリー・キャッシュ・フロー	2,364	2,350	2,538	2,815	3,054

(注) 野村證券は、対象者株式の価値算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、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いないとのことです。対象者の資産又は負債（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の依頼も行ってないとのことです。対象者の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、対象者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いるとのことです。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とのことです。なお、野村證券の算定は、対象者の取締役会が対象者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いるとのことです。

なお、本新株予約権は、本日現在において、対象者株式 1 株当たりの行使価格（1,408 円）が本公開買付価格（2,020 円）を下回っており、かつ、権利行使期間が到来し権利行使条件を充足していることから、本新株予約権買付価格は本公開買付価格（2,020 円）と本新株予約権の対象者株式 1 株当たりの行使価額（1,408 円）との差額（612 円）に当該新株予約権の目的となる対象者株式数（100 株）を乗じた金額である 61,200 円と決定され

ており、本公開買付価格を基に本新株予約権買付価格が決定されていることから、対象者は、本新株予約権買付価格に関して、第三者算定機関からの算定書は取得していないとのことです。また、本新株予約権は、その発行要項において、本新株予約権の譲渡による取得について対象者の取締役会の承認を要する旨が規定されていますが、対象者は、2023年11月8日付けの対象者取締役会において、本公開買付けに応募された本新株予約権の買付けについては、本公開買付けの成立を条件として、公開買付者が本新株予約権を取得することを包括的に承認することを決議したとのことです。

(c) 対象者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

(i) 設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、上記「1. 買付け等の目的等」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「② 対象者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、対象者は、2023年9月8日に開催された取締役会における決議により本特別委員会を設置いたしました。本特別委員会の設置に先立ち、対象者が、9月上旬から、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、TMI総合法律事務所の助言も得つつ、その時点の対象者の社外取締役及び社外監査役の全員に対して、公開買付者から初期的な打診を受けた旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置を始めとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明したとのことです。また、対象者はTMI総合法律事務所の助言も得つつ、特別委員会の委員の候補となる対象者の社外取締役及び社外監査役について、公開買付者からの独立性を有すること、及び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いないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって特別委員会を構成するべく、2023年9月8日開催の取締役会における決議により、菊川泰宏氏（対象者社外取締役）、谷祐輔氏（対象者社外取締役）、村田智之氏（対象者社外監査役）及び佐藤吉浩氏（対象者社外監査役）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長には対象者社外取締役である菊川泰宏氏が就任しており、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。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いないとのことです。）、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問し、本答申書の提出を委託したとのことです。

対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を対象者取締役会から独立した合議体と位置付け、①本取引に関する対象者取締役会の意思決定は、本特別委員会の意見を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引について妥当でないと判断したときには、対象者取締役会は本取引を行う旨の意思決定（本公開買付けに対する対象者の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。）をしないこと、②対象者が公開買付者と本取引の取引条件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、③本特別委員会は、必要と認めるときは、委員長の選定その他の特別委員会の運営に関する事項を、その過半数の決議により定めることができること、④本特別委員会は、対象者の費用負担の下、本取引に係る調査（本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者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、⑤本特別委員会は、対象者に対し、(i)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、並びに(ii)本特別委員会自ら公開買付者（本取引に係る公開買付者のアドバイザーを含む。以下本⑤において同じ。）と協議・交渉する機会の設定を要望することができ、また、本特別委員会が当該(ii)の機会の設定を要望しない場合であっても、対象者は、公開買付者と協議・交渉を行った場合にはその内容を速やかに本特別委員会に報告し、本特別委員会は、当該内容を踏まえ、公開買付者との協議・交渉の方針について、対象者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ること、⑥本特別委員会において本諮問事項に関する意見が全員一致により調わなかった場合は、委員の過半数により承認された意見を本特別委員会の結論として答申内容とし、かかる答申内容の全部又は一

部について異なる意見を有する委員は、自らの意見を答申内容に付記するよう求めることができること、⑦議事運営上の便宜の観点から、本特別委員会に対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーが陪席する場合であっても、本特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができること、⑧本特別委員会は、必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、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、また、本特別委員会は、本取引に係る対象者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、対象者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ことを決議しているとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役全員にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行ったとのことです。また、上記の取締役会においては、監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。

## (ii) 検討の経緯

本特別委員会は2023年9月15日から2023年11月7日まで合計11回、計15時間にわたって開催され、諮問事項に関して、慎重に検討及び協議を実施したとのことです。本特別委員会は、まず対象者の財務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対象者の法務アドバイザーであるTMI総合法律事務所について、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当しないこと、並びに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ないこと、その他本取引における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、また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しているとのことです。さらに、本特別委員会は、下記「(e) 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、対象者が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認しているとのことです。

その上で、本特別委員会は、TMI総合法律事務所から聴取した意見を踏まえ、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たとのことです。

本特別委員会は、公開買付者から、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本取引実施後の経営体制・経営方針等についての説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、対象者から、本取引の意義・目的、本取引が対象者の事業に及ぼす影響、本取引実施後の経営体制・経営方針等に関する対象者の見解及び関連する情報に関して、書面による質疑応答を行ったとのことです。

加えて、本特別委員会は、対象者の作成した事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について対象者から説明を受け、質疑応答を行った上で、これらの合理性を確認し、承認したとのことです。

その上で、上記「(b) 対象者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」に記載のとおり、野村證券は、対象者の事業計画の内容を前提として対象者株式の価値算定を実施しているとのことですが、本特別委員会は、野村證券から、それぞれが実施した対象者株式の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について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認したとのことです。

また、本特別委員会は、2023年10月6日に対象者が公開買付者から本公開買付価格を1,739円とする最初の提案を受領して以降、対象者が公開買付者から公開買付価格についての提案を受領する都度、対象者において交渉を担当する野村證券から適時にその内容及び交渉経過等について報告を受け、野村證券から聴取した財務的見地からの意見も踏まえてその内容を審議・検討するとともに、野村證券から公開買付者に対する交渉方針及び回答書について事前に説明を受け、必要に応じて意見を述べ、質疑応答を行った上で承認し、野村證券に対して指示・要請を行う等、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与し、その結果、対象者は2023年11月7日に公開買付者から本公開買付価格を2,020円及び本新株予約権買付価格を61,200円とする旨の最終回答書を受領し、2023年11月7日に本公開買付価格を2,020円及び本新株予約権買付価格を61,200円とすることを含む合意に至っているとのことです。

さらに、本特別委員会は、野村證券から、複数回、対象者が開示又は提出予定の本公開買付けに係る対象者プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、TMI総合法律事務所から助言等を受けつつ、充実し

た情報開示がなされる予定であることを確認したとのことです。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、TMI 総合法律事務所から受けた法的助言、並びに野村證券から受けた財務的見地からの助言、2023 年 11 月 7 日付で対象者が野村證券から提出を受けた本株式価値算定書（野村證券）の内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、同日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

(a) 答申内容

- ① 本取引の目的は合理的である。
- ② 本取引の取引条件は妥当である。
- ③ 本取引の手続は公正である。
- ④ 上記①乃至③を踏まえ、対象者取締役会が (i) 本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者に対して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、対象者の少数株主にとって不利益ではない。

(b) 答申理由

I. 本取引の目的の合理性（本取引が対象者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

I-1. 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対象者の企業価値の具体的内容等について、対象者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。

- ・公開買付者と対象者は、これまで、中長期にわたる持続的な成長施策を検討するにあたり、主に対象者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。しかし急速な市場環境・構造の変化、新規プレイヤーの参入・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、公開買付者は、公開買付者及び対象者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だと判断した。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含め検討を重ねてきた。そのような中で、2023 年 7 月中旬、公開買付者は、対象者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。
- ・しかし、公開買付者と対象者がそれぞれ、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面が生じる。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対象者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、対象者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、一定の限界があることを認識している。以上の問題意識を前提として、2023 年 7 月中旬、公開買付者は対象者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・柔軟性及び対象者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、対象者の非公開化によって、公開買付者と対象者の構造的な利益相反の解消を企図し、対象者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。
- ・公開買付者は、本取引を通じて対象者を完全子会社化した後、より強固な資本関係のもとで一体経営を行うことにより、対象者が上場会社である場合には実現することが困難であった、以下の施策やシナジー効

果が実現できると考えている。

(Ⅰ) 対象者グループ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の推進

(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

(Ⅲ) 公開買付者が保有する各種ソリューション・リソースの、対象者における活用（最新技術ノウハウによるニューリテール戦略の加速、公開買付者の広範なソリューションを大手小売業に提供することでの特定顧客化戦略の加速、公開買付者のアジア拠点でのオフショア開発力を活用したグローバル市場戦略の加速、公開買付者の資金力を活用した事業構造改革の加速等）

(Ⅳ) 上場維持コスト削減や経営資源の集中、資金の機動的な配分による戦略的投資やソリューション開発の実現

- また、公開買付者は、対象者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が困難になるほか、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ことを想定しているものの、対象者が大手独立系 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、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。
- また、対象者としても、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、対象者の企業価値の向上に資すると考えている。
- これまで対象者は上場会社として、対象者の少数株主の利益を尊重し、対象者としての独立性の確保に努めていた。そのため、公開買付者グループが有するノウハウや経営インフラ等を共有することについては、公開買付者グループと対象者の少数株主との間で利益相反の懸念があり、対象者としての独立性の確保の観点から、迅速かつ円滑にその共有化を推進することが困難であった。対象者は、本取引後においては、公開買付者の完全子会社になることで、公開買付者グループと対象者の少数株主との間の利益相反の懸念が解消され、独立性確保のための制約を回避しつつ、公開買付者グループとの連携及び経営資源等の効率的な活用を迅速かつ円滑に行いながら、対象者の企業価値の向上及び対象者を含む公開買付者グループの中長期的な企業価値の向上に資すると考えている。
- 具体的なシナジーに関しては、対象者は、流通・小売業分野に特化した事業展開を行っているところ、流通・小売業分野におけるサプライチェーン全体を踏まえた場合、今後、さらに市場拡大が見込めるフルフィルメントセンター分野と A I を活用した分野の事業拡大を推進するためには、対象者が公開買付者のリソースを活用することで、より一層成長を加速させることができると認識している。
- 特に、流通・小売業におけるネットスーパーを含む E C においては、リアル店舗とネットを一体として捉えた販売管理や顧客管理に加え、在庫管理や発送管理等のフルフィルメントセンター業務の強化とその物流効率を最適化していくニーズが見込まれている。これに対しては、両社の E C 及びフルフィルメントセンター分野の知見を有する技術者で体制を構築することで、例えば、直近の課題である「物流の 2024 年問題」にも柔軟に対応できるようになると考えている。また、A I を活用したソリューションの提供や、E C 分野のフロント業務からバックエンド業務までを想定したサービスの提供などに関しても、公開買付者の製品やサービス、及び技術者を活用することでソリューション力の向上が期待できると考えており、とりわけ、スマートフォンを使った取引が拡大している E C 分野に関しては、両社の技術力の融合により受注機会の創出に繋がるものと考えている。
- このように本取引を通じて対象者の事業拡大のスピードを向上させることができるとともに、これまで以上にソリューション力を発揮して顧客のニーズに柔軟かつ迅速に応えることができるようになると考えている。
- 対象者は、上場廃止の弊害について、対象者の現金預金が借入金を上回っており、資金調達の必要性が低いこと、機動性のある公開買付者からの資金提供の活用が期待でき、また、公開買付者は上場会社であり、高い社会的信用及び認知度を有していることから、対象者が公開買付者の完全子会社になったとしても、上場会社である現状と比して対象者の資金調達や社会的信用、認知度、従業員のモチベーションに悪影響を与えらることは考えにくいと考えている。

## I-2. 検討

上記事項の具体的な内容及びこれらを踏まえた対象者の企業価値向上の可能性等について、本特別委員会は、公開買付者及び対象者との質疑応答を行い、その合理性を検証したところ、本取引により完全子会社化した後、より強固な資本関係のもとで一体経営をすることで、対象者が享受する公開買付者の開発力や資金力は、対象者のニューリテール戦略に強い推進力を与えると考えている。また、対象者の事業分野においては技術革新が非連続的に発生しており、現業にリソースの大半を費やす経営方針では、将来的な技術革新に対応することが困難となることが懸念される。そのような懸念を前提にすると、公開買付者の開発力や資金力を対象者が享受することにより、特に研究開発部門への投資に向けた事業構造改革の加速やエンジニア力の強化に大きく寄与し、懸念点を解決する契機となることが期待できる。

その他の公開買付者及び対象者の認識についても、合理性を検証したところ、特に不合理な点は認められない。

また、本取引が対象者の非公開化を前提とするものであることから、本特別委員会は、対象者における非公開化に伴う影響についても検討した結果、対象者の資金状況、公開買付者による資金提供への期待から、エクイティ・ファイナンスによる資金調達が出来なくなる実害は生じ難いと判断したことや、本取引の実施に伴う、対象者の社会的信用や認知度、従業員のモチベーションへのマイナスの影響が生じるとは考え難いと判断したことに特段不合理な点は見当たらない。加えて、上場会社としての知名度・信用力を活用した人材確保についても、一定程度の影響が生じることが想定され得るものの、公開買付者グループ全体での採用活動等の推進が実現されれば、影響は限定的なものに留まると考えられる。

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、本取引は対象者の企業価値の向上に資することを企図するものであると認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

## 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等の妥当性を含む。）に関する事項について

### II-1. 野村証券による株式価値算定書

対象者が、対象者及び公開買付者並びに本取引から独立した第三者算定機関である野村証券から取得した株式価値算定書によれば、対象者株式の1株当たりの株式価値は、市場株価平均法によると1,188円から1,331円、類似会社比較法によると1,602円から2,198円、DCF法によると1,826円から3,053円、とされているところ、本公開買付価格は、市場株価平均法による算定結果の上限値を上回るとともに、類似会社比較法及びDCF法による算定結果のレンジの範囲内である。

そして、本特別委員会は、野村証券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、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（2,020円）は、対象者株式の2023年11月7日の東京証券取引所スタンダード市場における終値1,219円に対して65.71%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,188円に対して70.03%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,267円に対して59.43%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,331円に対して51.77%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、2020年1月以降に公表された親会社による上場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43件におけるプレミアム水準（公表日前営業日の終値（事前に報道が行われた案件については、当該報道が行われた日の前営業日）、並びに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値それぞれからのプレミアムの中央値（それぞれ42.05%、43.04%、39.88%、40.89%）及び平均値（それぞれ42.15%、43.83%、42.61%、40.82%））に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められると考えられる。

本新株予約権の買付価格についても、本公開買付価格2,020円と各本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額との差額に各本新株予約権1個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに算定されているものであることから、対象者の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると認められる。

### II-2. 交渉過程の公正性の公正性

下記III「本取引の公正性の公正性（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」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。

#### II-3. 本公開買付け後の手続の合理性

本スクイーズアウト手続としては、株式等売渡請求又は株式併合が予定されているところ、いずれの場合でも、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されている。また、公開買付者によれば、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けの決済の完了後速やかに進めていく予定とのことであり、さらに、①株式等売渡請求の場合は、株式売渡請求においては、対象者株式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し、また、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することが予定されており、②株式併合の場合は、併合の結果生じた端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格について、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことが予定されている。加えて、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者において本新株予約権の取得、本新株予約権の放棄の勧奨その他本取引の実行に必要な合理的な手続を実施し、その際に本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権に係る買付価格に本新株予約権者が所有していた本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定することが予定されているとのことである。以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった少数株主の利益に配慮がなされているといえ、当該スクイーズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。

#### II-4. 対価の種類

本取引の対価は金銭とされている。公開買付者は上場会社であり、本取引の対価を公開買付者の株式とすることも考えられるが、上場株式は一定の流動性はあるものの価値変動リスクがあり、また対価を受け取った株主が現金化するのに一定の時間と手続が必要になる。一方、対価を現金とする方が、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であると考えられる。これらを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

#### II-5. 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。

### 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。）に関する事項について

#### III-1. 特別委員会の設置

対象者は、2023年9月8日開催の取締役会の決議に基づき、公開買付者が対象者の支配株主（親会社）であることを踏まえ、対象者取締役会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、本取引に係る対象者取締役会の意思決定に慎重を期し、また、対象者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とともに、対象者取締役会において本取引を行う旨の決定をすること（対象者株式等に対する本公開買付けについて、対象者が特定の内容の意見表明を行うことを含む。）が対象者の少数株主にとって不利益なものであるか否かについての意見を取得することを目的として、対象者の社外取締役である菊川泰宏及び谷祐輔並びに対象者の社外監査役である村田智之及び佐藤吉浩の4名から構成される本特別委員会を設置している。また、対象者は、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判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

#### III-2. 対象者による検討方法

対象者が本取引について検討するにあたっては、対象者及び公開買付者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証券並びにリーガル・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、対象者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。

なお、本特別委員会は、野村証券及び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し、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにリーガル・アドバイザーとして承認している。

### III-3. 対象者による協議・交渉

対象者は、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・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、対象者は野村証券を通じて、延べ5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、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興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2,020円という本公開買付価格の決定に至るまでには、対象者株式1株当たり1,739円とする公開買付者の当初の提案より、281円の価格引上げを引き出している。

### III-4. 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

対象者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、対象者及び公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が対象者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、対象者の取締役のうち、今城浩一氏、渋谷正樹氏、竹内雅則氏及び田原大氏は、過去に公開買付者に在職経験があるものの、公開買付者が本取引の検討を開始した2023年7月中旬よりも前の時点において、公開買付者から対象者に転籍をしており（今城浩一氏は2014年4月に、渋谷正樹氏は2022年1月に、竹内雅則氏は2011年3月に、田原大氏は2018年2月にそれぞれ対象者に転籍をしている。）、公開買付者グループの役職員を兼務しておらず、また転籍後に公開買付者から指示を受ける立場にないこと、また、本取引に関して、公開買付者の検討過程に一切の関与をしておらず、又それができる立場にもないことから、対象者は、本取引における対象者の意思決定に関して利益相反のおそれが無いものと判断しているところ、かかる判断に不合理な点は見受けられない。

### III-5. 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、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) に相当する買付予定数の下限を設定していないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する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、対象者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・マイノリティに相当する下限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。

### III-6. 対抗的な買付け等の機会を確保していること

公開買付者は、対象者との間で、対象者が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」という。）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対象者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、本公開買付けの公表後における対抗的買収提案者による買収提案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いる。

また、公開買付者は、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30営業日に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権者に本公開買付けに対する応募について適切な検討期間を提供しつつ、対象者株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することとしており、上記対抗的な買付けの機会の確保と併せ、当該公開買付期間の設定により、本公開買付けの公正性の担保について配慮している。

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、現時点において対象者の親会社である公開買付者が対象者株式について売却しない意向を表明しており、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。

### Ⅲ－７．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。

Ⅳ．上記①乃至③その他の事項を踏まえ、対象者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でないことについて

上記を踏まえ慎重に検討した結果、対象者取締役会が本取引の実施を決定することは対象者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、対象者の取締役会が、(i) 本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者の株主及び本新株予約権者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等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、対象者の少数株主に不利益ではないと判断するに至った。

#### (d) 対象者における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者は、上記「(c) 対象者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、対象者及び公開買付者から独立した法務アドバイザーである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対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する法的助言を受けたとのことです。

またTMI総合法律事務所は、対象者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ないとのことです。TMI総合法律事務所の報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

#### (e) 対象者における独立した検討体制の構築

上記「1. 買付け等の目的等」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「② 対象者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、対象者は、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対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、2023年8月25日に本取引の実施に向けた検討を開始したい旨の打診を受けた後、本取引に関する検討（対象者の株式価値算定の基礎となる事業計画の作成を含みます。）並びに公開買付者との協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置し、そのメンバー（8名）は、公開買付者グループ（対象者グループを除く。）各社の役職員を兼務していない対象者の役職員のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続しているとのことです。また、対象者の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に關与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

#### (f) 対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、TMI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の過程及び方法その他の留意点についての法的助言、野村證券から得た財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書（野村證券）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手続及び本取引に関する諸条件について、対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け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た結果、上記「1. 買付け等の目的等」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「② 対象者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」に記載したとおり、本取引によりフルフィルメントセン

ター分野、EC分野及びA I分野におけるソリューション提供に関するシナジーの創出を見込むことができ、対象者グループの企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を含む本取引に係る取引条件は対象者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ものであり、本公開買付けは対象者の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであるとの判断に至ったことから、2023年11月8日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役7名全員の一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

また、上記の取締役会においては、監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、今城浩一氏、渋谷正樹氏、竹内雅則氏及び田原大氏は、過去に公開買付者に在職経験があるものの、公開買付者が本取引の検討を開始した2023年7月中旬よりも前の時点において、公開買付者から対象者に転籍（今城浩一氏は2014年4月に、渋谷正樹氏は2022年1月に、竹内雅則氏は2011年3月に、田原大氏は2018年2月にそれぞれ対象者に転籍）をしており、公開買付者グループの役職員を兼務しておらず、また転籍後に公開買付者から指示を受ける立場にないこと、また、本取引に関して、公開買付者の検討過程に一切の関与をしておらず、又それができる立場にもないことから、本取引における対象者の意思決定に関して利益相反のおそれが無いものと判断し、対象者取締役会の審議及び決議に参加しているとのことです。なお、公開買付者との協議・交渉には竹内雅則氏が参加しており、その他の取締役は公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。対象者は、竹内雅則氏は対象者の企画担当役員として対象者の経営企画の責任者であることから、本取引に関する公開買付者との協議・交渉に対象者を代表して参加することが最適であると判断して、竹内雅則氏を公開買付者との協議・交渉に参加させているとのことです。対象者は、竹内雅則氏は公開買付者に在籍していた期間があるものの、対象者に転籍後10年が経過しており、また転籍前に公開買付者の立場で本取引の検討等に関与した事実がないことを踏まえると、本取引における対象者の意思決定に関して利益相反のおそれは認められず、むしろ竹内雅則氏が取締役常務執行役員という対象者の経営状況を熟知した立場から公開買付者との協議・交渉に参加することが、対象者及び少数株主の保護に資すると考えているとのことです。

#### (g) 取引保護条項の不存在

対象者及び公開買付者は、対象者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対象者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。

#### (h) 対象者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「1. 買付け等の目的等」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、(i) 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、対象者株式（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全ての株式等売渡請求をすること又は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対象者に要請することを予定しており、対象者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、(ii) 株式等売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主の所有する対象者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にしていること、また、本新株予約権者（但し、公開買付者を除きます。）の皆様に対価として交付される金銭は、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者がそれぞれ所有する本新株予約権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にしていることから、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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おります。

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

業日と設定しています。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、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様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しつつ、公開買付者以外の者にも対象者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おります。

### ③ 算定機関との関係

公開買付者の第三者算定機関である S M B C 日興証券は、公開買付者及び対象者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。

### (5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
7,327,309 (株)	1,441,600 (株)	— (株)

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (1,441,600 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限 (1,441,600 株) 以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注3) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注4) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である潜在株式勘案後株式総数 (17,657,309 株) から本日現在公開買付者が所有する対象者株式の数 (10,330,000 株) を控除した株式数 (7,327,309 株) を記載しております。

(注5) 公開買付期間の末日までに本新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式も本公開買付けの対象としております。

### (6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	103,300 個	(買付け等前における株券等所有割合 58.50%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	11 個	(買付け等前における株券等所有割合 0.01%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	176,573 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	168,452 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（但し、特別関係者のうち法第 27 条の 2 第 1 項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成 2 年大蔵省令第 38 号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第 3 条第 2 項第 1 号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、公開買付者は、本日以後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、訂正した内容を開示する予定です。また、特別関係者の所有株券等（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は 0 個と記載しております。

(注2)「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数(7,327,309株)に係る議決権の数に、「買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」を加算した議決権の数を記載しております。

(注3)「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者第2四半期報告書に記載の総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式及び本新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、潜在株式勘案後株式総数(17,657,309株)に係る議決権の数である176,573個を分母として計算しております。

(注4)「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 14,801,164,180円

(注)「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数(7,327,309株)に本公開買付価格(2,020円)を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び所在地

SMB C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

② 決済の開始日

2023年12月28日(木曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、オンライントレード(<https://trade.smbenikko.co.jp/>) (以下「日興イーजीトレード」といいます。)からの応募については、電磁的方法により交付します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。本新株予約権については、応募に際して提出された書類を応募株主等(外国の居住者である本新株予約権者の場合にはその常任代理人)に対して郵送又は交付します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,441,600株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(1,441,600株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

#### ② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び②対象者の重要な子会社に同号イ乃至トまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

#### ③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

#### ④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。

なお、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

SMBC日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

（その他のSMBC日興証券株式会社国内各営業店）

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(8) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

#### ⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

#### ⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第 27 条の 8 第 11 項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

#### ⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

#### ⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本公開買付けに係る公開買付届出書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

#### (10) 公開買付開始公告日

2023 年 11 月 9 日（木曜日）

#### (11) 公開買付代理人

SMB C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

### 3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

#### (1) 公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」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「③ 本公開買付け後の経営方針」、「(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）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

(2) 今後の見通し

本公開買付けが公開買付者の業績に与える影響については現在精査中であり、今後公表すべき事実が生じた場合には、速やかに公表いたします。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 本公開買付けへの賛同表明

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2023年11月8日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

なお、対象者の取締役会における意思決定に係る詳細については、対象者プレスリリース及び上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け価格及び本新株予約権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「(f) 対象者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

上記「1. 買付け等の目的等」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」をご参照ください。

③ 本公開買付け価格及び本新株予約権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

上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「② 算定の経緯」の「(本公開買付け価格及び本新株予約権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)」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 「2023年12月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、2023年11月8日付で対象者第3四半期決算短信を公表しております。当該決算短信に基づく対象者の損益状況は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。詳細については、対象者が同日に公表した対象者第3四半期決算短信をご参照ください。

(i) 損益の状況 (連結)

会計期間	2023年12月期 第3四半期累計期間
売上高	25,181百万円
売上原価	19,227百万円
販売費及び一般管理費	3,363百万円
営業外収益	49百万円



営業外費用	82百万円
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,661百万円

(ii) 1株当たりの状況（連結）

会計期間	2023年12月期 第3四半期累計期間
1株当たり四半期純利益	98.63円
1株当たり配当額	22.00円

② 「2023年12月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

対象者は、2023年11月8日付で「2023年12月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」を公表し、2023年11月8日開催の対象者取締役会において、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したとのことです。詳細については、対象者が同日に公表した「2023年12月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

以 上