



2020年11月27日

各 位

会 社 名 ソフトブレーション株式会社
代表者名 代表取締役社長 豊田 浩文
(コード番号 4779 東証第一部)
問合せ先 取締役 管理本部長 木下 鉄平
TEL (03) 6880-9500 (代表)

株式併合並びに単元株式数の定め、廃止及び定款の一部変更に関するお知らせ

当社は、本日開催の当社の取締役会決議において、2020年12月29日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時株主総会に、株式併合に関する議案並びに単元株式数の定め、廃止及び定款の一部変更に関する議案を付議することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）は、上記手続の過程において、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となります。これにより、当社株式は、2020年12月29日から2021年1月18日まで整理銘柄に指定された後、2020年1月19日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は当社株式を東京証券取引所において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

記

I. 株式併合について

1. 株式併合の目的及び理由

2020年11月11日付当社プレスリリース「シー・ファイブ・エイト・ホールディングス株式会社による当社株券に対する公開買付けの結果並びに主要株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、シー・ファイブ・エイト・ホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び株式会社スカラ（以下「スカラ」といいます。）が所有する当社株式の全て（以下「本不応募株式」といいます。）を除きます。）を取得することにより、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2020年11月17日をもって、当社株式10,829,270株（議決権所有割合（注）36.83%）を所有するに至りました。

（注）「議決権所有割合」は、当社が2020年10月30日付で公表した「2020年12月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2020年9月30日現在の発行済株式総数(30,955,000株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数（但し、同日現在において株式付与 ESOP 信託が所有する当社株式140,700株を除きます。）(1,550,000株)を控除した株式数(29,405,000株)に係る議決権の数(294,050個)を分母として計算(小数点以下第三位を四捨五入)しております。

当社の2020年8月14日付当社プレスリリース「シー・ファイブ・エイト・ホールディングス株式会社による当社株券に対する公開買付けの開始予定に関する意見表明のお知らせ」及び同年9月28日付当社プレスリリース「シー・ファイブ・エイト・ホールディングス株式会社による当社株券に対する公開買付けに関する意見表明及び「シー・ファイブ・エイト・ホールディングス株式会社による当社株券に対する公開買付けの開始予定に関する意見表明のお知らせ」の一部訂正に関するお知らせ」（以下、併せて「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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」の

「(ii) 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、スカラは、当社の競争力の強化及び企業価値の向上を図る観点から新たな当社の資本パートナーを検討するため、2019年12月初旬から2020年1月中旬にかけて、当社に検討を開始した旨を連絡した上で、その所有する当社株式の全ての譲渡に関して約40社の企業に選定プロセスへの参加を打診したとのことであり、当社は、当該選定プロセスの期限後の2020年2月中旬に、スカラよりデュー・ディリジェンスへの協力要請を受けました。その後、アント・キャピタル・パートナーズ株式会社（以下「アント・キャピタル・パートナーズ」といいます。）は、2020年4月上旬から5月中旬にかけて、当社の事業に関する本格的なデュー・ディリジェンス、当社の経営陣との面談等を実施し、それらの過程で取得した情報を踏まえて、本取引の意義、買収ストラクチャー、本取引の実現可能性、買収後のガバナンスや経営方針について、更なる分析及び検討を進めてきたとのことです。アント・キャピタル・パートナーズは、上記分析及び検討を経て、2020年5月下旬に、公開買付価格を871円、当社によって実施されるスカラが所有する本不応募株式の自己株式取得（以下「本自己株式取得」といいます。）価格を714円とした上で、上記の自己株式取得を組み合わせたスキーム等の主要条件を含む諸条件を提示したところ、スカラにおいて当社の更なる競争力強化及び企業価値の向上という観点、並びに本取引の対価を含む本取引の諸条件を踏まえ、これらの提案を総合的に検討した結果、2020年6月上旬、最終買付候補者として選定されたとのことです。

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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」に記載のスカラによる選定手続き及び最終買付候補先の選定を経て、当社は、2020年6月15日にアント・キャピタル・パートナーズより、本取引に関する提案を受けました。これを踏まえ、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公正性及び適正性を担保するため、株式会社アイ・アール ジャパン（以下「アイ・アール ジャパン」といいます。）をファイナンシャル・アドバイザーに、TMI 総合法律事務所をリーガル・アドバイザーにそれぞれ2020年6月16日に選任し、それらの助言に従い、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様利益の確保の観点から本取引に係る検討・交渉等を行う体制を構築し、本取引の是非の検討を開始いたしました。

具体的には、後記「(3) 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」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」に記載の通り、2020年6月16日、当社において本取引の是非を検討するに際して、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、その是非やストラクチャーを含む本取引の取引条件の妥当性、手続きの公正性などについて検討及び判断を行う任意の合議体として、藤本凱也氏（当社社外取締役）、村上章氏（当社社外取締役）及び原田伸宏氏（当社社外監査役）の3名から構成される、当社、公開買付者及びスカラのいずれからも独立した特別委員会を設置し、当社取締役会は、特別委員会に対し、本公開買付けを含む本取引に関して、(a) 本取引の目的の合理性（本取引は当社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) 本取引の手続きの公正性に関する事項（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。）、(d) 上記を踏まえ、本取引（本公開買付けに対する意見表明の内容を含む。）が少数株主に不利益がないこと（以下これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。

なお、当社取締役会は、本公開買付けに関する決定を行うに際して、特別委員会の意見を最大限尊重し、特別委員会が本取引が少数株主に不利益ではないと判断しなかった場合には、本公開買付けに賛同しないことを併せて決議しております。

また、当社は、後記「(3) 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」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」に記載の通り、特別委員会は、当社の第三者算定機関であり、かつファイナンシャル・アドバイザーであるアイ・アール ジャパン及びリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーとして承認し、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

とを確認いたしました。

当社は、上記の体制を整備した後、アント・キャピタル・パートナーズによる本取引に関する提案についての検討を行い、本公開買付価格その他の本取引の諸条件についてアント・キャピタル・パートナーズと協議を行いました。

その上で、当社は、アイ・アール ジャパンから取得した株式価値算定書（以下「本当社株式価値算定書」といいます。）の内容、リーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本取引について、企業価値向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

そして、当社は、2020年8月13日、特別委員会から当社取締役会における本取引についての決定（具体的には、本公開買付けへの賛同意見表明及び応募推奨、完全子会社化取引並びに本自己株式取得の承認又は実施）が、当社の少数株主にとって不利益なものではないと思料する旨の答申書（以下「2020年8月13日付答申書」といいます。）の提出を受けました（「2020年8月13日付答申書の概要については、後記「(3) 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」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。）。

当社は、「2020年8月13日付答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引が当社の企業価値向上に資するかについて協議及び検討した結果、以下の観点から本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

- (a) 当社は、フローからストックへの収益モデルの転換を目指す現在の状況下において、非公開化を通じて、短期的な業績を優先することなく先端技術領域への投資強化による魅力的な開発環境の拡大を実現することが必要であること
- (b) アント・キャピタル・パートナーズの役職員がソフトウェアビジネスに従事していた際の経験やアント・キャピタル・パートナーズが有している事業ネットワークを踏まえれば、アント・キャピタル・パートナーズは当社事業に深い知見とともに、当社の事業拡大に有益なリソースを有しているといえ、当社の更なる成長に向けた新たな資本パートナーとして適切であること
- (c) 公開買付者は、当社の現経営陣に加えて公開買付者が指名する者を取締役に選任し、さらなる経営体制の強化を進めていくことを企図しており、当社に対し、アント・キャピタル・パートナーズがこれまで蓄積してきた投資先に対するバリューアップノウハウを人的支援を含めたハンズオンサポートを通じて提供し、当社の成長の加速及び企業価値最大化を実現するための施策を推進していく予定であるとのことであり、加えて、アント・キャピタル・パートナーズが有する事業ネットワーク・グローバルネットワークは、当社が今後事業の海外展開を推進する際に有益であり、アント・キャピタル・パートナーズが有するソフトウェアビジネスやフィールドマーケティングビジネスに関する知見も活用することで、当社の更なる成長に向けた事業戦略の策定及び実行に関する支援を得て企業価値向上策・事業強化策を推進することができると考えられること

かかる検討プロセスにおいては、当社は、当社の上場維持の可能性についても検討を行いました。上記の通り、当社グループの事業の中心領域である IT 業界においては、高度な技術の革新が従来までと比べて進んでおり、常に最先端の技術やノウハウを取り入れ、開発プロセスや組織に取り入れるとともに、フローからストックへの収益モデルの転換を図っていかなければ、市場のニーズに応え、当社企業価値を向上させることができなくなりつつあり、そのためには、新機能開発等への投資の加速が必須と考えております。しかし、当社グループの主力である営業イノベーション事業は、先行投資型の事業であり、新機能開発等への投資を加速した場合、ストック・ビジネスの収益が積み上がるまでの期間は、主には開発費やソフトウェア償却費が増加し、当社の今後の事業拡大や、事業環境の変化に対応するには、多大なリソースが必要となり、短期的に収益が悪化する可能性が懸念され、株価へ悪影響を及ぼし株主の皆様にも不利益をもたらす可能性もあると考えております。IT 業界における優秀な技術者の確保を含め今後更なる IT 業界内での競争の激化が想定されている現況下で、上記の一連の諸施策の実行により、当社グループ社員のモチベーションを高く維持しながら、既存事業の発展的な再構築を含む変革に向けた体制の構築を行うには、将来の成長性も含めた当社の企業価値を適正に評価しているアント・キャピタル・パートナーズの提案を受けた現在が最適のタイミングであると判断しております。また、当社は、

当社従業員へのインセンティブ付与を目的として従業員向け株式交付制度「株式付与 ESOP 信託」を導入しており、非公開化により当該制度を利用できなくなると考えられる点では従業員の士気の低下につながる可能性も否定はできないものの、前記の施策を含めた他の施策により、先端技術領域への投資強化による魅力的な開発環境の拡大や、従業員の育成環境の改善を推進し、従業員同士が切磋琢磨できる職場環境を整えることで、非公開化後も当社従業員の士気の維持は可能であると考え、更に、今後の成長戦略と整合した新たな資本パートナーであるアント・キャピタル・パートナーズの協力のもと長期視点での技術革新への対応を行うことが不可欠であると判断し、2020年8月14日に非公開化が最善の選択であるとの結論に至りました。

また、当社は、アント・キャピタル・パートナーズから本公開買付け及び本自己株式取得を組み合わせたスキームが提案されたことから、当該スキームについても検討を行いました。その結果、公開買付けのみを行うスキームと比べ、当該スキームの方が、スカラにとって税務上のメリットがあり、そのメリットの享受を活かし、公開買付価格を高く、自己株式取得価格を低い価格に設定することで、当社の少数株主の皆様が享受し得る金額が多いこと、本自己株式取得に要する資金については、一部を当社の現預金を活用することにより行うことを予定しているものの、当該現預金の活用の水準は、当社の事業運営に要する現預金の水準に支障が生じるようなものではないことから、本件のスキームは公開買付けのみを行うスキームと比べ、当社の財務状況に影響に与える可能性は少なく、当社の少数株主だけでなく当社にとっても不利益なスキームではなく、また、本件のスキームにおいて、本公開買付け及び本株式併合（以下に定義されます。）の他に、本資金提供及び本減資等並びに本自己株式取得が予定されているため、公開買付けのみを行うスキームと比べ、完全子会社化の完了の時期が遅れるものの、その点は、本件のスキームにより当社の少数株主の皆様が享受できる金額を多くするという点を踏まえれば、特段憂慮すべき問題ではないと考えられると判断しました。

その上で、当社は、本公開買付価格（当社株式1株当たり871円）について、(a) 本意見表明プレスリリースの「(3) 算定に関する事項」の「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のアイ・アール ジャパンによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を超えるものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの上限を超えるものでありますが、当該価格は、本公開買付けの実施後に予定されている本自己株式取得におけるスカラに対する自己株式取得価格が当社株式1株当たり714円であることを前提に算定された価格であるところ、アント・キャピタル・パートナーズによれば、本自己株式取得を行わず、本株式を全て本公開買付けにより取得する場合には、公開買付価格は、当社株式1株当たり792円となることとあり、当該価格は、DCF法に基づく算定結果のレンジの上限を超える金額であること、(b) 本公開買付けの公表日である2020年8月14日の前営業日である2020年8月13日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値408円に対しては113.48%（小数点第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、直近1ヶ月間の終値単純平均株価407円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して114.00%、直近3ヶ月間の終値単純平均株価457円に対して90.59%、直近6ヶ月間の終値単純平均株価440円に対して97.95%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、アイ・アール ジャパンから提供された過去の本件と類似する「親会社を有する会社への第三者による公開買付け」及び「上場廃止を前提とした取引」のいずれの条件も満たす事例との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、(c) 後記「(3) 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」に記載の本取引に掛か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、特別委員会から取得した2020年8月13日付答申書においても、本取引の条件（本公開買付価格（当社株式1株当たり871円）を含む。）には妥当性が認められると判断されていること等を踏まえ、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。

このように、当社は、公開買付者が本公開買付けを含む本取引を実行することは当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ上記(a)から(c)等を踏まえると、本公開買付価格を含む本取引に関する諸条件は妥当性を有するものと考えており、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨

することが相当であると2020年8月14日に判断いたしました。

その上で、当社は、2020年8月14日開催の当社取締役会において、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同する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。

その後、公開買付者は、当社に対し、本公開買付け開始の前提条件（以下「本公開買付け開始条件」といいます。なお、本公開買付け開始条件については、本意見表明プレスリリースの「4. 本公開買付けに関する重要な合意等」をご参照ください。）のうち、(i) 当社に設置された特別委員会において、当社の取締役会が本公開買付けに賛同し、一般株主に対して応募推奨することについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回されていないこと並びに (ii) 当社の取締役及び監査役全員（但し、特別利害関係人に該当する者又は該当する可能性があると判断される者及び健康上の理由その他本取引とは無関係の理由に基づき欠席した者を除きます。）が出席する当社の取締役会において、出席取締役（特別利害関係人に該当する者又は該当する可能性があると判断される者を除きます。）の全会一致（出席監査役全員が異議を述べていないこと及び意見留保していないことを含みます。）で、本公開買付けに賛同する旨（本公開買付け価格が妥当性を有するものである旨の意見及び当社の株主が本公開買付けに応募することを積極的に推奨することを含むことを要します。）の決議が行われており、かつ、当社の取締役会において当該決議を撤回し、又はこれと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと以外の条件が充足されたことを確認し、残りの本公開買付け開始条件が充足され次第、本公開買付けを2020年9月29日より開始する旨を当社に連絡いたしました（以下「本件連絡」といいます。）。当社は、公開買付者より、本件連絡を受け、後記「(3) 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」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」に記載の通り、2020年9月29日に本公開買付けが開始されるにあたり、特別委員会に対して改めて2020年8月13日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対して、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の内容の答申を行うことを2020年9月28日に諮問いたしました。特別委員会は、当該諮問事項に対して検討を行った結果、2020年8月13日以降、2020年9月28日までの間に、2020年8月13日付答申書の検討の前提とされた事項に変更があったと判断すべき特段の事情は認められないことを確認し、当社の取締役会に対して、2020年8月13日付答申書の内容に変更がない旨の2020年9月28日付の答申書を提出いたしました。当社は、かかる当該答申書の内容及び当社の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、共同投資家の出資内容についても、アント・キャピタル・パートナーズの重要な取引先である、Tsunagu Investments Pte. Ltd. や共同出資も含めた豊富な投資経験を有している Catalyzer Partners V, L.P.、三井物産企業投資株式会社、株式会社日本政策投資銀行及び JA 三井リース株式会社といった投資家がいる点や、三井物産企業投資投資事業有限責任組合及び株式会社日本政策投資銀行より、当社のマネジメントが直接インタビューを受けており、当社を取り巻く事業環境や当社の経営課題について、より理解を深めたと考えられる点に鑑みると、当社の成長の加速及び企業価値最大化を実現するための施策は推進されると判断し、当社としても、2020年8月13日以降、2020年9月28日時点においても、本公開買付けに関する判断を変更する要因はないと判断し、2020年9月28日開催の取締役会において、改めて、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

なお、上記の両取締役会の決議の詳細については、後記「(3) 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」の「④当社における利害関係を有しない取締役全員の承認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。

その後、上記のとおり本公開買付けは成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び本不応募株式を除きます。）を取得することができなかったことから、当社に対して、当社の株主を公開買付者及びスカラのみとするため株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）の実施を要請いたしました。

当社は、本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと等を踏まえ、本意見表明プレスリ

リースにおいてお知らせしていたとおり、当社の株主を公開買付者及びスカラのみとするために、本臨時株主総会において株式併合に関する議案並びに単元株式数の定め廃止及びその他の定款の一部変更に関する議案について株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社株式 4,900,805 株を 1 株に併合する本株式併合を実施することにいたしました。

本株式併合により、公開買付者及びスカラ以外の株主の皆様の所有する当社株式の数は 1 株に満たない端数となる予定です。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

① 臨時株主総会基準日公告日	2020年11月3日(火)
② 臨時株主総会基準日	2020年11月18日(水)
③ 取締役会決議日	2020年11月27日(金)
④ 臨時株主総会開催日(予定)	2020年12月29日(火)
⑤ 整理銘柄指定日(予定)	2020年12月29日(火)
⑥ 当社株式の最終売日(予定)	2021年1月18日(月)
⑦ 当社株式の上場廃止日(予定)	2021年1月19日(火)
⑧ 本株式併合の効力発生日(予定)	2021年1月21日(木)

(2) 株式併合の内容

- ① 併合する株式の種類
普通株式

- ② 併合比率
当社株式 4,900,805 株を 1 株に併合いたします。

- ③ 減少する発行済株式総数
29,404,825 株

- ④ 効力発生前における発行済株式総数
29,404,831 株

- ⑤ 効力発生後における発行済株式総数
6 株

- ⑥ 効力発生日における発行可能株式総数
24 株

- ⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者及びスカラ以外の株主の皆様の保有する当社株式の数は、1 株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる 1 株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数（その合計数に 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。）に相当する数の株式を売却し、その売却により得られた代金を端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、会社法第 235 条第 2 項が準用する同法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 871 円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

① 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

当社及び公開買付者は、公開買付者及び当社の支配株主（親会社）であるスカラとの間で①スカラは、スカラが所有する本不応募株式について本公開買付けに応募しないこと、②スカラが所有する本不応募株式については、本株式併合の効力発生後に当社が実施する予定の本自己株式取得に応じて当社に売却することを含めた、本取引に係る諸条件について合意し、かかる諸条件について定めた合意書（以下「本合意書」といいます。）が締結されており、当社においてスカラが所有する本不応募株式を取得する当社自己株式取得を実施することが想定されていること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するため、後記「(3) 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」に記載の措置を講じました。

② 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

本株式併合により生じる端数の処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額は、前記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 871 円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

本公開買付価格につきましては、前記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、アイ・アール ジャパンによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を超えるものであり、かつ、DCF 法に基づく算定結果のレンジの上限を超えるものであるが、当該価格は、本公開買付けの実施後に予定されている本自己株式取得におけるスカラに対する自己株式取得価格が当社株式 1 株当たり 714 円であることを前提に算定された価格であるところ、アント・キャピタル・パートナーズによれば、本自己株式取得を行わず、本株式を全て本公開買付けにより取得する場合には、公開買付価格は、当社株式 1 株当たり 792 円となるとのことであり、当該価格は、DCF 法に基づく算定結果のレンジの上限を超える金額であること、(b) 本公開買付けの公表日である 2020 年 8 月 14 日の前営業日である 2020 年 8 月 13 日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値 408 円に対しては 113.48%（小数点第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、直近 1 ヶ月間の終値単純平均株価 407 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して 114.00%、直近 3 ヶ月間の終値単純平均株価 457 円に対して 90.59%、直近 6 ヶ月間の終値単純平均株価 440 円に対して 97.95%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、アイ・アール ジャパンから提供された過去の本件と類似する「親会社を有する会社への第三者による公開買付け」及び「上場廃止を前提とした取引」のいずれの条件も満たす事例との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、(c) 後記「(3) 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」に記載の本取引に掛か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、特別委員会から取得した2020年8月13日付答申書においても、本取引の条件（本公開買付価格（当社株式1株当たり871円）を含む。）には妥当性が認められると判断されていること等を踏まえ、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。

その後、当社は、公開買付者より本件連絡を受け、後記「(3) 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」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」に記載の通り、2020年9月29日に本公開買付けが開始されるにあたり、特別委員会に対して改めて2020年8月13日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対して、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の内容の答申を行うことを2020年9月28日に諮問いたしました。特別委員会は、当該諮問事項に対して検討を行った結果、2020年8月13日以降、2020年9月28日までの間に、2020年8月13日付答申書の検討の前提とされた事項に変更があったと判断すべき特段の事情は認められないことを確認し、当社の取締役会に対して、2020年8月13日付答申書の内容に変更がない旨の2020年9月28日付の答申書を提出いたしました。当社は、かかる当該答申書内容及び当社の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、共同投資家の出資内容についても、アント・キャピタル・パートナーズの重要な取引先である、TsunaguInvestments Pte. Ltd. や共同出資も含めた豊富な投資経験を有しているCatalyzer PartnersV, L.P.、三井物産企業投資株式会社、株式会社日本政策投資銀行及びJA 三井リース株式会社といった投資家がいる点や、三井物産企業投資投資事業有限責任組合及び株式会社日本政策投資銀行より、当社のマネジメントが直接インタビューを受けており、当社を取り巻く事業環境や当社の経営課題について、より理解を深めたと考えられる点に鑑みると、当社の成長の加速及び企業価値最大化を実現するための施策は推進されると判断し、当社としても、2020年8月13日以降、2020年9月28日時点においても、本公開買付けに関する判断を変更する要因はないと判断いたしました。その後、2020年11月27日の当社の取締役会決議に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、本株式併合により生じる端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

③ 最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

(ア) 本公開買付け

前記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2020年9月29日から2020年11月10日までの30営業日を公開買付期間とする本公開買付けを実施しました。本公開買付けの結果、2020年11月17日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、公開買付者は当社株式10,829,270株（議決権所有割合：36.83%）を保有するに至っております。

(イ) 自己株式の消却

当社は、本日付の取締役会決議において、2021年1月20日付で当社の自己株式1,550,169株（2020年11月18日時点の当社が所有する自己株式の全部）を消却することを決定いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、自己株式の消却後の当社の発行済株式総数は、29,404,831株となります。

(2) 上場廃止となる見込み

① 上場廃止

当社株式は、本日現在、東京証券取引所第一部に上場しておりますが、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決された場合には、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなりますので、2020年12月29日から2021年1月18日までの間、整理銘柄に指定された後、2021年1月19日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、上場廃止後は当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

② 上場廃止を目的とする理由

前記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は本取引が当社の企業価値向上に資するかについて協議及び検討した結果、今後の成長戦略と整合した新たな資本パートナーであるアント・キャピタル・パートナーズの協力のもと長期視点での技術革新への対応を行うことが不可欠であると判断し、2020年8月14日に非公開化が最善の選択であるとの結論に至りました。

③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

後記「(3) 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」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、当社は、2020年8月13日付で、特別委員会より、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる旨の内容を含む答申書を入手しております。その後、2020年9月29日に本公開買付けが開始されるにあたり、特別委員会に対して改めて2020年8月13日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対して、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の内容の答申を行うことを2020年9月28日に諮問いたしました。特別委員会は、当該諮問事項に対して検討を行った結果、2020年8月13日以降、2020年9月28日までの間に、2020年8月13日付答申書の検討の前提とされた事項に変更があったと判断すべき特段の事情は認められないことを確認し、当社の取締役会に対して、2020年8月13日付答申書の内容に変更がない旨の2020年9月28日付の答申書を提出いたしました。

(3) 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

当社及び公開買付者は、公開買付者及び当社の支配株主（親会社）であるスカラとの間で本合意書が締結されており、当社においてスカラが所有する本不応募株式を取得する当社自己株式取得を実施することが想定されていること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じました。

なお、スカラは、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載の通り、2020年8月14日時点において、当社普通株式を14,770,000株（所有割合：50.23%）所有しているところ、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皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、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）の買付予定数の下限を設定していないとのことです。公開買付者及び当社において以下①乃至⑤の措置を講じていることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社、公開買付者及びスカラから独立した第三者算定機関であるアイ・アール ジャパンに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2020年8月13日付で同社から本当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、アイ・アール ジャパンは、当社、公開買付者及びスカラ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、当社、公開買付者及びスカラとの間で重要な利害関係を有しておりません。なお、当社は、アイ・アール ジャパンから本公開買付けの価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

なお、本取引に係るアイ・アール ジャパンの報酬は、本取引の進捗に応じて支払われる業務報酬体系とされており、本取引の成立を条件とする成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系によりアイ・アール ジャパンを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者評価機関として選任いたしました。

本当社株式価値算定書の概要については、本意見表明プレスリリースの「(3) 算定に関する事項」の「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社、公開買付者及びスカラから独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI 総合法律事務所を選任し、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。なお、TMI 総合法律事務所は、当社、公開買付者及びスカラの関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社取締役会は、本公開買付け価格の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避することを目的として、2020年6月16日、当社において本取引の是非を検討するに際して、企業価値の向上及び少数株主の利益を図る立場から、その是非やストラクチャーを含む取引条件の妥当性、手續きの公正性などについて検討及び判断を行う任意の合議体として、藤本凱也氏（当社社外取締役）、村上章氏（当社社外取締役）及び原田伸宏氏（当社社外監査役）の3名から構成される、当社、公開買付者及びスカラのいずれからも独立した特別委員会を設置いたしました（なお、委員の互選により特別委員会の委員長として藤本凱也氏を選任しております。）。

また、当社取締役会は、特別委員会に対し、本公開買付けを含む本取引に関して、(a) 本取引の目的の合理性（本取引は当社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) 本取引の手續の公正性に関する事項（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。）、(d) 上記を踏まえ、本取引（本公開買付けに対する意見表明の内容を含む。）が少数株主に不利益がないことについて諮問し、これらの点についての答申を当社に提出することを委託いたしました。当社取締役会は、本公開買付けに関する決定を行うに際して、特別委員会の意見を最大限尊重し、特別委員会が本取引が少数株主に不利益ではないと判断しなかった場合には、本公開買付けに賛同しないことを併せて決議しております。なお、本公開買付けに係る意見表明は、

本公開買付けの完了後に完全子会社化手続が実施されることを前提として検討しております。

当社取締役会は、特別委員会に対し、(a) 本取引に係る調査（本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本件諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明を求めることを含む。）を行うことができる権限、(b) 当社に対し、(i) 特別委員会としての提案その他の意見又は質問を買収候補者に伝達すること、及び(ii) 特別委員会自ら買収候補者（本取引に関与するその役職員及び本取引に係るそのアドバイザーを含む。）と協議する機会の設定を要望することができる権限（なお、特別委員会よりかかる要望を受領した場合には、当社は特別委員会の要望を実現するよう最大限努力するものとしております。）、(c) 当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関、リーガル・アドバイザーその他のアドバイザー（以下「アドバイザー等」といいます。）の独立性に問題があると判断した場合、当社が選任したアドバイザー等を承認しないことができる権限（そのような場合、当社は特別委員会の意向を最大限尊重しなければならないものとしております。）、(d) 当社の費用で、特別委員会独自のアドバイザーを選任できる権限を付与いたしました。

特別委員会は、当社の第三者算定機関であり、かつファイナンシャル・アドバイザーであるアイ・アール ジャパン及びリーガル・アドバイザーであるTMI 総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、当社の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーとして承認し、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いたしました。

なお、特別委員会の委員の職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定報酬を支払うこととされており、成功報酬制は採用されておられません。

特別委員会は、2020年6月19日から2020年8月13日までの間に合計6回にわたって開催され、特別委員会の各開催日間においても電子メール等を通じて審議・意思決定等を行う等して、本諮問事項に関して、慎重に協議及び検討を行いました。

具体的には、特別委員会は、アイ・アール ジャパン及びTMI 総合法律事務所から、本取引に至る経緯、スキーム概要、想定スケジュールの概要及び本件において想定される公正性担保措置等についての説明を受け、これらの点に関して特別委員会の委員に求められる役割、フェアネスオピニオンの要否等の質疑応答を行っております。

また、特別委員会の全委員は、当社からDCF法による算定の前提となる当社の本事業計画の作成経緯、目的、内容、重要な前提条件等の合理性について説明を受け、本事業計画は、特別委員会の全委員が参加した当社取締役会において承認されております。

特別委員会は、公開買付者に対して、本取引のスキーム選択の根拠、本取引の公正性担保のために行う予定の施策、本取引後の経営体制及び経営方針等について書面にて質問を行い、公開買付者から回答を受け、これらの点に関する検討を行いました。加えて、アント・キャピタル・パートナーズが本取引の実行にあたり締結予定の契約内容に関する確認も併せて行っております。

また、特別委員会は、当社より、当社を取り巻く事業環境、経営課題とそれに対する現状の当社の取組み、本取引のメリット・デメリット、アント・キャピタル・パートナーズとのシナジーの有無、アント・キャピタル・パートナーズの提案する公開買付価格に対する評価、本取引実行後に想定される施策の内容・経営方針、当社における本取引の検討状況、アント・キャピタル・パートナーズとの協議内容等について説明を受け、十分な質疑応答を行っております。

さらに、特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者評価機関であるアイ・アール ジャパンより、当社株式の価値算定について説明を受け、算定方法の選択理由、各算定方法における算定過程等に関する質疑応答を行い、TMI 総合法律事務所から、本取引に関する当

社の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を受けて審議・検討を行っているとのことです。

特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2020年8月13日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致により、当社取締役会に大要以下の内容の答申書を提出いたしました。

(ア) 本取引の目的の合理性（本取引は当社企業価値の向上に資するかを含む。）

当社の説明によれば、①我が国の経済は、米中の通商問題、英国のEU離脱、中東地域の混乱等世界経済の不確実性や消費税増税後の消費マインドの冷え込みに加え、新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大により先行きはさらに不透明な状況となっており、そのような我が国の経済下において、当社グループの事業の中心領域であるIT業界においては、高度な技術の革新が従来までと比べて進んでおり、常に最先端の技術やノウハウを取り入れ、開発プロセスや組織に取り入れていかなければ、市場のニーズに応えられなくなりつつあること、②このような外部環境や事業環境の中で、当社グループの主力である営業イノベーション事業は、先行投資型の事業であり、新機能開発等への投資を加速した場合、ストック・ビジネスの収益が積み上がるまでの期間は、主には開発費やソフトウェア償却費が増加し、短期的に収益が悪化する可能性があり、そのような状況において、当社グループは、上場会社として株価を意識するあまり毎期ごとの短期的な利益計上を優先し続け、長期視点で技術革新への対応を断行できないままでは、顧客基盤を失い、当社グループの企業価値の低下が不可避なものになっていること、及び③上記のような施策を実行していく上で、優秀な技術者の確保が当社グループ事業に大きな影響を及ぼす可能性があり、当社グループを取り巻く技術革新のスピードは、従来までと比べ速く、常に最先端の技術やノウハウを取り入れ、開発プロセスや組織に取り入れていくことが当社グループの企業価値向上に必要な不可欠なものである中で、IT業界において、ビッグデータやIoT、人工知能等の最先端技術まで習得している技術者が慢性的に不足しており、IT企業間での採用競争も激しいことから、優秀な技術者の社外流出が当社グループの事業展開及び業績に影響を及ぼすものと考えられること、などが喫緊の経営課題となっていると認識しているとのことであった。このような当社の説明に、特段不合理な点は認められない。

また、当社は、本取引が、以下の(a)(b)及び(c)の観点から当社の企業価値の向上に資するものであると考えているとのことであるが、かかる認識に特段不合理な点は見られない。

- (a) 当社は、フローからストックへの収益モデルの転換を目指す現在の状況下において、非公開化を通じて、短期的な業績を優先することなく先端技術領域への投資強化による魅力的な開発環境の拡大を実現することが必要であること
- (b) アント・キャピタル・パートナーズの役員がソフトウェアビジネスに従事していた際の経験やアント・キャピタル・パートナーズが有している事業ネットワークを踏まえれば、アント・キャピタル・パートナーズは当社事業に深い知見とともに、当社の事業拡大に有益なリソースを有していると言え、当社の更なる成長に向けた新たな資本パートナーとして適切であること
- (c) 公開買付者は、当社の現経営陣に加えて公開買付者が指名する者を取締役に選任し、さらなる経営体制の強化を進めていくことを企図しており、当社に対し、アント・キャピタル・パートナーズがこれまで蓄積してきた投資先に対するバリューアップノウハウを人的支援を含めたハンズオンサポートを通じて提供し、当社の成長の加速及び企業価値最大化を実現するための施策を推進していく予定であるとのことであり、加えて、アント・キャピタル・パートナーズが有する事業ネットワーク・グローバルネットワークは、当社が今後事業の海外展開を推進する際に有益であり、アント・キャピタル・パートナーズが有するソフトウェアビジネスやワールドマーケティングビジネスに関する知見も活用することで、当社の更なる成長に向けた事業

戦略の策定及び実行に関する支援を得て企業価値向上策・事業強化策を推進することができる
と考えられること

なお、かかる検討プロセスにおいては、当社の上場維持の可能性についても検討を行っているが、①上記の通り、当社グループの事業の中心領域である IT 業界においては、高度な技術の革新が従来までと比べて進んでおり、常に最先端の技術やノウハウを取り入れ、開発プロセスや組織に取り入れるとともに、フローからストックへの収益モデルの転換を図っていかなければ、市場のニーズに応え、当社企業価値を向上させることができなくなりつつあり、そのためには、新機能開発等への投資の加速が必須と考えられること、②当社グループの主力である営業イノベーション事業は、先行投資型の事業であり、新機能開発等への投資を加速した場合、ストック・ビジネスの収益が積み上がるまでの期間は、主には開発費やソフトウェア償却費が増加し、当社の今後の事業拡大や、事業環境の変化に対応するには、多大なリソースが必要となり、短期的に収益が悪化する可能性が懸念され、株価へ悪影響を及ぼし株主の皆様にもたらす可能性もあり、IT 業界における優秀な技術者の確保を含め今後更なる IT 業界内での競争の激化が想定されている現況下で、上記の一連の諸施策の実行により、当社グループ社員のモチベーションを高く維持しながら、既存事業の発展的な再構築を含む変革に向けた体制の構築を行うには、将来の成長性も含めた当社の企業価値を適正に評価しているアント・キャピタル・パートナーズの提案を受けた現在が最適のタイミングであること、③当社は、当社従業員へのインセンティブ付与を目的として従業員向け株式交付制度「株式付与 ESOP 信託」を導入しており、非公開化により当該制度を利用できなくなると考えられる点では従業員の士気の低下につながる可能性も否定はできないものの、上記②を含めた他の施策により、非公開化後も当社従業員の士気の維持は可能であると考えていること、更に、④今後の成長戦略と整合した新たな資本パートナーであるアント・キャピタル・パートナーズの協力のもと長期視点での技術革新への対応を行うことが不可欠であると判断したことから、非公開化が最善の選択であるとの結論に至ったことは不合理ではないと考えられる。

以上のほか、本特別委員会は、公開買付者が締結予定の本取引に係る資金調達に関する契約の内容についても説明を受け検討するとともに、公開買付者から、本取引後の当社における返済計画についても説明を受け確認した。公開買付者の説明によれば、かかる返済計画を踏まえても、当社において必要な成長投資を行うことができると考えているとのことであり、また、さらなる投資が必要となった場合には、柔軟に対応するよう努めるとのことであったため、これらの点を踏まえても、本取引後における、当社の企業価値向上に対する期待が害されることはない判断した。

また、アント・キャピタル・パートナーズから本公開買付け及び本自己株式取得を組み合わせたスキームが提案されたことから、当社は、当該スキームについても検討を行っているところ、本自己株式取得に要する資金については、一部を当社の現預金を活用することにより行うことを予定しているものの、当該現預金の活用の水準は、当社の事業運営に要する現預金の水準に支障が生じるようなものではないことを確認した。

以上のとおり、本取引は、当社の中長期的観点からの企業価値の向上に資するものと認められ、その目的に合理性を有するものであると考えられる。

(イ) 本取引の取引条件の妥当性

①本公開買付価格（当社株式1株当たり 871 円）については、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」のうち「(3) 算定に関する事項」の「④当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のアイ・アール ジャパン

による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を超えるものである。また、DCF法に基づく算定結果のレンジの上限を超えるものであるが、当該価格は、本公開買付けの実施後に予定されている本自己株式取得におけるスカラに対する自己株式取得価格が当社株式1株当たり714円であることを前提に算定された価格であるところ、アント・キャピタル・パートナーズによれば、本自己株式取得を行わず、本株式を全て本公開買付けにより取得する場合には、公開買付価格は、当社株式1株当たり792円となるとのことであり、当該価格は、DCF法に基づく算定結果のレンジの上限を超える金額である。なお、アイ・アールジャパンによる株式価値算定書及び算定に用いた当社の事業計画（以下「本事業計画」という。）の内容については、特別委員会の全委員が参加した当社取締役会において、当社から本事業計画の作成経緯、目的、内容、重要な前提条件等の合理性について説明を受けたうえで、当社取締役会において承認されており、アイ・アールジャパンから受けた説明の内容も勘案すると、アイ・アールジャパンが当社株式の価値の算定に当たり採用した手法及び算定の過程並びに株式価値の算定結果について、特段不合理と認められる点はない。②本公開買付けの公表日である2020年8月14日の前営業日である2020年8月13日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値408円に対しては113.48%（小数点第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、直近1ヶ月間の終値単純平均株価407円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して114.00%、直近3ヶ月間の終値単純平均株価457円に対して90.59%、直近6ヶ月間の終値単純平均株価440円に対して97.95%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、アイ・アールジャパンから提供された過去の本件と類似する「親会社を有する会社への第三者による公開買付け」及び「上場廃止を前提とした取引」のいずれの条件も満たす事例との比較においても相応のプレミアムが付されていることからすると本公開買付価格は公正・妥当であると考えられる。以上のほか、③下記「(ウ)本取引の公正性に関する事項」記載のとおり本取引に掛か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ていることからすると、本取引の取引条件についても妥当であると考えられる。

また、アント・キャピタル・パートナーズから本公開買付け及び本自己株式取得を組み合わせたスキームが提案されたことから、当社は、当該スキームについても検討を行っているところ、①公開買付けのみを行うスキームと比べ、当該スキームの方が、スカラにとって税務上のメリットがあり、そのメリットの享受を活かし、公開買付価格を高く、自己株式取得価格を低い価格に設定することで、当社の少数株主の皆様が享受し得る金額が多いこと、②本自己株式取得に要する資金については、一部を当社の現預金を活用することにより行うことを予定しているものの、当該現預金の活用の水準は、当社の事業運営に要する現預金の水準に支障が生じるようなものではないことから、本件のスキームは公開買付けのみを行うスキームと比べ、当社の財務状況に影響に与える可能性は少なく、当社の少数株主だけでなく当社にとっても不利益なスキームではなく、また、本件のスキームにおいて、本公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続の他に、公開買付者を引受人とする第三者割当増資又は当社に対する貸付け及び当社の資本金、資本準備金及び利益準備金の額の減少並びに当社によって実施されるスカラが所有する当社株式の全ての自己株式取得が予定されているため、公開買付けのみを行うスキームと比べ、完全子会社化の完了の時期が遅れるものの、その点は、本件のスキームにより当社の少数株主の皆様が享受できる金額を多くするという点を踏まえれば、特段憂慮すべき問題ではないと判断したことは不合理ではないと考えられる。

なお、本取引では、本公開買付け後に株式併合を行う場合、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者、スカラ及び当社を除く。）の皆様が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当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう株式併合により生じる端数の合計数の売却代金が算定される予定とのことであり、本公開買付価格は上記のとおり公正かつ妥当なものと考えられる。したがって、当該株式併合を通じて当社の株主（公開買付者、

スカラ及び当社を除く。)の皆様に交付される金額も妥当なものと考えられる。

加えて、実質的な公開買付者であるアント・キャピタル・パートナーズが、いわゆる投資ファンドであることからすると、株式を対価とする手法は基本的に考えられないため、金銭を本取引の対価とすることについても、特に不合理な点はないと考えられる。

(ウ) 本取引の手續の公正性に関する事項

本取引においては、上記のとおり、①アント・キャピタル・パートナーズが当社に対して本取引を提案した当初から特別委員会が設置され、アドバイザー等の選任権限やアント・キャピタル・パートナーズとの協議権限等が付与された上、当社において特別委員会の答申内容について最大限尊重し、特別委員会が本取引が少数株主に不利益でないと判断しなかった場合には、本公開買付けに賛同しないこととする旨決議がされているところ、特別委員会の独立性、専門性・属性などの構成、アドバイザーなどの検討体制についても特段の問題は認められないこと、②当社は、当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMIを選任し、各種のアドバイスを受けていること、③当社は、当社から独立した第三者算定機関であるアイ・アールジャパンに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2020年8月13日付で株式価値算定書を取得していること、④公開買付期間は、法令に定められた最短期間である20営業日を超える30営業日に設定されていることに加え、本公開買付けの公表日である2020年8月14日から本公開買付けの開始日である同年9月29日まで46日確保されていることにより、当社の少数株主に応募について適切な判断の時間と機会が与えられ、かつ、対抗的買収提案者にも対応提案を行うことが可能な時間と機会が相応に確保されていると言えること、及び当社は、公開買付者との間で、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、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を一切行っていないこと、⑤特別委員会に関する情報その他の情報が適切に開示されるものと認められること等からすると、本取引に係る公正性担保措置は適切に採られていると考えられ、本取引（本公開買付け後の株式併合も含む。）に係る手續は公正なものであると認められる。

なお、本取引においては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) 条件が設定されていないものの、本取引においては、親会社であるスカラが当社株式を14,770,000株(所有割合:50.23%)を所有しているところ、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、本公開買付けにおける買付予定数の下限が高くなり過ぎ、本公開買付けの成立を不安定にし、応募する少数株主の利益に資さない可能性が認められることに加え、上記のとおり公正性担保措置が講じられていること、上記「(イ) 本取引の取引条件の妥当性」のとおり、本取引に係る取引条件は、妥当であると考えられること等に鑑みると、本取引においてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないことが、直ちに本取引の手續の公正性を損なわせるものとは言えないと考えられる。

また、当社は、本取引の取引条件を検討するにあたり、アント・キャピタル・パートナーズから示された事業計画の妥当性について、アドバイザー等の助言を受けながら検証し、アント・キャピタル・パートナーズとも協議を行っており、かかる検討過程も本取引の手續の公正性に資するものであると言える。

(エ) 本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否かについて

上記(ア)乃至(ウ)のとおり、本取引の目的は合理的であり、本取引の取引条件は妥当であり、また本取引に係る手續は公正であると認められることから、本取引（当社が、本公開買付けに賛同の意見表明をすること及び当社株主に本公開買付への応募を推奨することを含む。）を行うことは当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる。

その後、当社は、公開買付者より本件連絡を受け、2020年9月29日に本公開買付けが開始されるにあたり、特別委員会に対して改めて2020年8月13日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対して、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の内容の答申を行うことを2020年9月28日に諮問いたしました。特別委員会は、当該諮問事項に対して検討を行った結果、2020年8月13日以降、2020年9月28日までの間に、2020年8月13日付答申書の検討の前提とされた事項に変更があったと判断すべき特段の事情は認められないことを確認し、当社の取締役会に対して、2020年8月13日付答申書の内容に変更がない旨の2020年9月28日付の答申書を提出いたしました。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認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

当社の取締役会は、本当社株式価値算定書の内容及びTMI総合法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、特別委員会から取得した2020年8月13日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、意見表明プレスリリース「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載の通り、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するとともに、本公開買付け価格は妥当性を有するものと考えており、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2020年8月14日開催の取締役会において、2020年8月14日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

そして、当社は公開買付者より本件連絡を受け、特別委員会に対して改めて2020年8月13日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対して、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の内容の答申を行うことを2020年9月28日に諮問いたしました。特別委員会は、当該諮問事項に対して検討を行った結果、2020年8月13日以降、2020年9月28日までの間に、2020年8月13日付答申書の検討の前提とされた事項に変更があったと判断すべき特段の事情は認められないことを確認し、当社の取締役会に対して、2020年8月13日付答申書の内容に変更がない旨の2020年9月28日付の答申書を提出いたしました。当社は、当社の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、共同投資家の出資内容についても、アント・キャピタル・パートナーズの重要な取引先である、Tsunagu Investments Pte. Ltd. や共同出資も含めた豊富な投資経験を有しているCatalyzer Partners V, L.P.、三井物産企業投資株式会社、株式会社日本政策投資銀行及びJA三井リース株式会社といった投資家がいる点や、一部の共同投資家より、三井物産企業投資投資事業有限責任組合及び株式会社日本政策投資銀行より、当社のマネジメントが直接インタビューを受けており、当社を取り巻く事業環境や当社の経営課題について、より理解を深めたと考えられる点に鑑みると、当社の成長の加速及び企業価値最大化を実現するための施策は推進されると判断し、当社としても、2020年8月13日以降、2020年9月28日時点においても、本公開買付けに関する判断を変更する要因はないと判断し、9月28日開催の取締役会において、改めて、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

上記の両取締役会においては、当社取締役7名全員において審議の上、その全員一致で上記意見を表明する旨の決議を行いました。

なお、上記の両取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

また、上記の両取締役会に参加した取締役7名及び監査役3名において、親会社であるスカラの役員との兼職関係にあるなど利害関係を有する役員は存在していません。

⑤ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け及び本取引後の経営方針」に記載のとおり、スカラは当社株式の全ての譲渡を複数の買付候補者先に打診することによる選定プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の買付候補者との比較を通じて、スカラにより公開買付者が最終買付候補者として選定された経緯があるとのことです。したがって、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えているとのことです。公開買付者は、本公開買付けにおける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営業日としたとのことです。公開買付期間を比較的長期間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、公開買付者以外にも買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、当社は、公開買付者との間で、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、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を一切行っておらず、上記の公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

4. 今後の見通し

本株式併合の実施に伴い、前記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 上場廃止となる見込み」の「①上場廃止」に記載のとおり、当社株式は上場廃止となる予定です。また、当社は、本株式併合の効力発生を条件として、スカラが所有する本不応募株式を取得する当社自己株式取得を実施することを予定しており、当該自己株式取得を実行するための資金及び分配可能額を確保することを目的として、公開買付者が当社に対し、当該自己株式取得に係る対価に充てる資金を提供すること（公開買付者は、公開買付者を引受人とする第三者割当増資又は当社に対する貸付けによることを想定しているとのことです。）、及び当社において、会社法第447条第1項及び第448条第1項に基づく当社の資本金、資本準備金及び利益準備金の額の減少）を行うことが予定されております。

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

本公開買付けは、本取引の一環として、公開買付者がスカラとの間で本合意書を締結した上で、本公開買付け及び本株式併合成立後に、当社においてスカラが所有する本不応募株式を取得する本自己株式取得を実施することを予定して行われるものであるため、当社取締役会における本公開買付けに関する意見表明は、支配株主との取引等であると当社は判断していません。また、本公開買付けの成立後、当社の完全子会社化を目的として、実施が予定される本株式併合及び本自己株式取得の手続は、支配株主との取引等であると当社は判断していません。

当社が、2020年8月24日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している「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」は「当社は支配株主と

の間で取引が発生する場合には、取引の合理性（事業上の必要性）と取引条件及び取引条件の決定方針の妥当性について十分に検討するものとし、少数株主の権利を不当に害することのないように適切に対応していく方針です。」と記載しておりますが、当社は、本取引に関して、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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載の通り、取引の合理性（事業上の必要性）と取引条件について十分検討するとともに、前記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 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」に記載の通り、本取引の公正性を担保し、利益相反を回避する措置を講じることにより、取引条件の決定方針の妥当性について確保した上で、少数株主の権利を不当に害することのないよう配慮しており、かかる対応は上記指針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

前記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 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」をご参照ください。

(3) 本取引を行うこと（本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含む。）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、2020年8月13日付で、特別委員会より、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる旨の内容を含む答申書を入手しております。その後、特別委員会は、2020年8月13日以降、2020年9月28日までの間に、2020年8月13日付答申書の検討の前提とされた事項に変更があったと判断すべき特段の事情は認められないことを確認し、当社の取締役会に対して、2020年8月13日付答申書の内容に変更がない旨の2020年9月28日付の答申書を提出いたしました。詳細は、前記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 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」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。なお、これらの答申書が本株式併合を含む本取引に関するものであることから、当社は本株式併合を行うに際して、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

II. 定款の一部変更について

1. 定款変更の目的

本株式併合に関する議案が原案どおりに承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第182条第2項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は24株に減少することとなります。かかる点を明確にするため、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第6条を変更するものであります。

また、本株式併合の効力が生じた場合には、当社の発行済株式総数は6株となり、単元株式数を定める必要がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、当社株式の単元株式数に関する規定を廃止するため、定款第8条（単元株式数）及び定款第9条（単元未満株式についての権利）を削除し、当該変更に伴う条数の繰り上げを行うものであります。

さらに、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じた場合には、当社の株主は公開買付者及びスカラのみとなり、定時株主総会の基準日に関する規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決されることを条件として、定款第13条（定時株主総会の基準日）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰り上げを行

うものであります。

2. 定款変更の内容

変更の内容は次のとおりであります。

(下線部分に変更部分であります。)

現行定款	変更案
(発行可能株式総数) 第6条 当社の発行可能株式総数は、 <u>1億2000万株</u> とする。	(発行可能株式総数) 第6条 当社の発行可能株式総数は、 <u>24株</u> とする。
第7条 <u>(条文省略)</u>	第7条 (現行どおり)
<u>(単元株式数)</u> 第8条 当社の単元株式数は、 <u>100株</u> とする。	(削除)
<u>(単元未満株式についての権利)</u> 第9条 当社の株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。 <u>(1) 会社法第189条第2項各号に掲げる権利</u> <u>(2) 取得請求権付株式の取得を請求する権利</u> <u>(3) 株主の有する株式数に応じて募集株式の割当てまたは募集新株予約権の割当てを受ける権利</u>	(削除)
第10条～第12条 (条文省略)	第8条～第10条 (現行どおり)
<u>(定時株主総会の基準日)</u> 第13条 当社の定時株主総会の議決権の基準日は、 <u>毎年12月31日</u> とする。	(削除)
第14条～第38条 (条文省略)	第11条～第35条 (現行どおり)

3. 定款変更の日程

2021年1月21日(木)(予定)

4. 定款変更の条件

本株式併合の効力発生を条件とします。

以上