



各 位

会 社 名 コムテック株式会社  
 代表者名 代表取締役社長 宮 田 良 嗣  
 (コード：9657、JASDAQ)  
 問合せ先 取締役常務執行役員 戒 能 勢津雄  
 (TEL. 03-5419-5551)

**MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ**

当社は、平成 26 年 10 月 30 日開催の取締役会において、以下のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト（注 1）の一環として行われる Y I ホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することについて決議いたしましたので、お知らせいたします。なお、当社の取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て当社の株主を公開買付者と非応募残存株主（以下に定義されます。）のみとすることを企図していること及び当社普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものであります。

（注 1） マネジメント・バイアウト（以下「MBO」といいます。）とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

## 1. 公開買付者の概要

(1)	名 称	Y I ホールディングス株式会社	
(2)	所 在 地	神奈川県小田原市蓮正寺 408 番地 3	
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役 伊倉 佳紀	
(4)	事 業 内 容	公開買付者は、当社の株券等を取得及び所有すること等を主たる事業としております。	
(5)	資 本 金	100,000 円	
(6)	設 立 年 月 日	平成 26 年 10 月 6 日	
(7)	大株主及び持株比率	伊倉 佳紀 100.00%	
(8)	上場会社と公開買付者の関係	資本関係	本日現在、公開買付者の株主である伊倉佳紀氏は、当社の普通株式 1,113,300 株（所有割合 19.98%）を所有しております。
		人的関係	当社の取締役である伊倉佳紀氏は、公開買付者の代表取締役を兼務しております。
		取引関係	該当事項はありません。
		関連当事者への該当状況	当社の取締役である伊倉佳紀氏が、公開買付者の議決権の 100.00%を所有しており、当社の関連当事者に該当します。

- (注2) 所有割合とは、当社が平成26年10月30日に公表した平成27年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)(以下「当社平成27年3月期第2四半期決算短信」といいます。)に記載された平成26年9月30日現在の当社の発行済普通株式総数(6,191,100株)から当社平成27年3月期第2四半期決算短信に記載された同日現在当社が所有する自己株式数(618,272株)を除いた数(5,572,828株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入して計算しています。以下同じです。
- (注3) 伊倉佳紀氏は当社の役員持株会の会員であり、役員持株会における持分として、119株(小数点以下を切り捨て、所有割合0.00%)に相当する当社普通株式を間接的に保有しておりますが、伊倉佳紀氏との間で本公開買付けに応募しない旨合意している伊倉佳紀氏の所有普通株式数には、当該役員持株会における持分として間接的に保有している当社普通株式は含まれておりません。以下同じです。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、930円

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2)意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けへの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、本公開買付けへの応募を推奨する旨決議いたしました。

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、当社の株券等を取得及び所有することを目的として平成26年10月6日に設立された株式会社であり、本日現在において、当社の取締役会長であり、第二位株主である伊倉佳紀氏(以下「伊倉佳紀氏」といいます。)がその発行済普通株式の全てを所有し、その代表取締役を務めているとのことです。

今般、公開買付者は、当社の発行済普通株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び応募対象外株式(以下に定義されます。))を除きます。)を取得することにより、当社普通株式を非公開化させ、当社の株主を公開買付者及び非応募残存株主のみとするための一連の取引(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としたとのことです。

なお、本取引は、いわゆるMBOに該当し、公開買付者は、当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現のためには、MBOの手法が最善の手段であると判断し、今般、本取引を実施するものであるとのことです。伊倉佳紀氏は、本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、(i)当社の取締役会長であり、第二位株主である伊倉佳紀氏との間で、同氏が所有する当社普通株式1,113,300株(所有割合19.98%)について、(ii)伊倉佳紀氏の資産管理会社であり、かつ、当社の第一位株主であるアサヒ商事有限会社との間で、同社が所有する当社普通株式1,536,000株(所有割合27.56%)について、それぞれ本公開買付けに応募しない旨を合意しているとのことです(以下、伊倉佳紀氏及びアサヒ商事有限会社を総称して「非応募残存株主」といい、公開買付者が非応募残存株主との間で本公

開買付けに応募しない旨を合意している当社普通株式（合計 2,649,300 株、所有割合 47.54%）を「応募対象外株式」といいます。。

公開買付者は、当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。）を取得することにより、当社普通株式を非公開化することを目的としているため、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限は設けていないとのことです。他方、公開買付者は、下記「(6) ⑥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の設定」に記載のとおり、本公開買付けにおいて所有割合で 26.22%に相当する株式数である 1,461,115 株を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けにおける応募株券等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わないとのことです。なお、買付予定数の下限である 1,461,115 株は、当社平成 27 年 3 月期第 2 四半期決算短信に記載された平成 26 年 9 月 30 日現在の当社の発行済普通株式総数（6,191,100 株）から、①同じく当社平成 27 年 3 月期第 2 四半期決算短信に記載された当社が平成 26 年 9 月 30 日現在所有する自己株式数（618,272 株）、②応募対象外株式の数（2,649,300 株）、③公開買付者の特別関係者である伊倉恭子氏が所有する当社普通株式の数（300 株）及び④公開買付者の特別関係者である水上誠司氏が所有する当社普通株式の数（1,000 株）を控除した株式数（2,922,228 株）の過半数に相当する株式数（1,461,115 株。これは、公開買付者の非利害関係者が所有する当社普通株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」に相当する当社普通株式の数に当たります。）としているとのことです。これにより、当社の少数株主の皆様を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様を過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済等に要する資金に使用するため、株式会社三菱東京UFJ銀行から総額 38 億円を限度として借入れを行うことを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者及び非応募残存株主のみとする手続を実施することを予定しているとのことです。また、公開買付者は、当該手続の実施後に、当社を消滅会社とし、公開買付者を存続会社とする吸収合併を行うことを予定しているとのことですが、具体的な日程等を含む詳細については未定とのことです。

② 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

a 公開買付けの背景等

当社は、当社の取締役会長である伊倉佳紀氏により昭和 51 年 11 月に設立された会社であり、設立以来、一貫してアウトソーサーとして、IT を活用したアウトソーシングサービスの提供を行っており、現在では、連結子会社 4 社と合わせて、全国 19 拠点を展開し、広く①システム開発や IT インフラ構築等を中心とした IT サービス、②フルフィルメント、テレマーケティング、コールセンター等を中心とするマーケティングサポートサービス、③データ入力、データ管理等を中心とするデータマネジメントサービス等のサービスの提供を行っています。

また、当社は、設立以来、当社で働く者の「人間力」こそが最大の財産であると考え、人材育成に尽力し、社員の「人間力」を高めることを通じて、顧客の利益の最大化に努めてきており、また、試行錯誤を重ねながら、高いチャレンジ精神をもって新規事業領域にも挑んできた結果、その業容を順調に拡張していき、平成3年11月には日本証券業協会に当社普通株式を店頭登録し、平成16年12月には当時のジャスダック証券取引所にその普通株式を上場させるに至っています。

さらに、近年では、営業支援からオペレーションまで幅広いサービスを高い質をもって総合的・複合的に提供することが可能となる土台が構築されてきたことを受け、来たる創立40周年（平成28年11月）に向けて、従来の「Outsourcing」から「Co-Sourcing」への変革を掲げ、顧客のビジネスの拡大を顧客と共に考えながらサービスを提供し、共に成長、発展していける「Co-Sourcing Partner」となることを命題として、日々、そのサービスの質の向上に努めております。具体的には、①顧客基盤の拡大、②人材基盤の整備、③業務品質の向上、④リスクマネジメントの強化、⑤内部統制の効いた柔軟な組織作りを課題として意識し、その改善・強化に励んできております。

しかしながら、このような当社の企業努力の反面、当社を取り巻く事業環境は、近年、非常に厳しい状況にあり、今後もその厳しさは中長期的に増していく傾向にあると考えられます。すなわち、平成24年12月の安倍政権発足により掲げられた経済政策（いわゆるアベノミクス）により企業収益の改善が図られてきた面もあるものの、依然として日本経済全体の不透明感は拭えず、当社が属する情報サービス産業における顧客からのサービスの低価格化や品質、納期に対する要求水準は極めて高いレベルで推移し続けていると言えます。

このような事業環境の中、現に当社の売上高もここ10年の間、伸び悩んでおり（平成17年3月期の連結売上高が約146億2,500万円であるのに対して、平成21年3月期の連結売上高は約151億9,600万円、平成26年3月期の連結売上高は約131億1,800万円となっております。）、さらに、平成26年3月期には、一部の大規模案件での開発遅延に伴う大幅なコストの増加や当社が改修業務を請け負っていたECサイトへの不正アクセスに伴う顧客損害の補填等の事象が発生したことにより、利益面への圧迫も生じ、平成25年3月期に約3億円であった連結当期純利益が平成26年3月期には約8,000万円に減少しております。

このような状況において、当社の創業者であり、かつ現取締役会長である伊倉佳紀氏は、今後より一層厳しい経営環境となることが予想される中で、当社がもう一度成長できる体制を構築し、当社の次世代の役員及び従業員が新しい試みに積極的にチャレンジし、顧客との間で真に「Co-Sourcing Partner」の関係を構築し、共に成長、発展していくためには、以下の施策の実行を始めとする抜本的な事業再構築を迅速かつ積極的に推進していくことが必要不可欠であると考えに至ったとのことです。

伊倉佳紀氏が考える施策の主な内容としては、①既存事業内での選択と集中を大胆に図ることと、②新規ビジネス等への積極的な模索及び投資を行うことが挙げられるとのことです。

まず、①既存事業内での選択と集中を大胆に図ることにに関して、伊倉佳紀氏は、当社が現在営む(a) ITサービス、(b) マーケティングサポートサービス及び(c) データマネジメントサービスというサービスに係る市場は、決して飽和又は寡占化し切っておらず、

いまだ潜在的な顧客及び案件が十分に存在する領域であると考えているとのことです。

もともと、これらのサービスを高い質を持って提供するに当たっては、顧客の事業内容及び今後の事業展開の有り方などに精通する必要があり、中には、実際に実のあるサービスを提供するまでに1年近い準備期間を要する案件もあります。また、当該準備期間の間は、顧客にも現実の利益が生じるものではないため、顧客からの報酬も十分に獲得できないのが現状であります。新規顧客案件や大規模案件になるほどその特徴は顕著であり、特に新規顧客の大規模案件の場合には、当社が初期的に負担する先行投資の規模は相当なものに及びます。市場全体の将来展望が不透明な近年の日本市場の状況を踏まえると、たとえ中長期的には大きな利益を上げることが期待されるとしても、利益実現までの期間が長く、その反面、先行投資を多大に要する案件は、リスクが高いと判断される傾向にあります。

また、現在の株式市場は、中長期的な利益を目的とした投資を行う者もいるものの、短期的なキャピタルゲインを目的とした投資を行う者も多く、取引先を中心に安定株主を多く持つ当社に対しても、短期的な業績に目を向ける株主様の影響が及んでいることは否定できません。

そして、このような株式市場の状況を前提とする限り、当社において新規案件の受注の是非を判断するに当たっては、利益実現までの期間及びその確度を重視せざるを得ないのが実情であり、残念ながら、過去には、中長期的には利益を生む可能性が十分にあると判断されるものの、利益実現までの期間が相当長期であり、多大な先行投資を要することを理由に、受注を断念してきた案件もありました。

株主様が短期的なキャピタルゲインを目的として投資を行い、会社に対しても短期的な利益の実現を求めることは決して悪いことではなく、そういった株主様も含めて、今まで当社が株式市場からの恩恵を得てきたこともまた事実であります。当社が今後より一層その企業価値を高めるとともに、本当に当社の協力を必要としている潜在顧客に手を差し向けるためには、たとえ利益の実現までに相当の期間を要し、多大な先行投資を要する案件であっても、リスクを恐れず、自信を持って挑戦していくことこそが重要であると伊倉佳紀氏は考えているとのことです。

また、当社が現在営む事業の中には、利益率が低いものの、売上は比較的大きい案件が存在するところ、本来であれば、これらの不採算部門は、統廃合等を通じて積極的に採算性の向上に努めていくことが望ましいと考えられますが、株式市場において、「売上高」が非常に重要な指標となっている現在、当社において、一時的にせよ売上高が大幅に減少し得るこれらの改善施策を積極的に敢行できていないという事実も否定できません。この点についても、真に当社の中長期的な企業価値の向上を考えるのであれば、一時的な売上高の減少を恐れず、積極的にその改善を図っていく必要があるものと伊倉佳紀氏は考えているとのことです。

次に、②新規ビジネス等への積極的な模索及び投資を行うことに関して、当社は、近年、子会社の設立（平成22年10月：雑貨の製造・販売、清掃業務等を営む株式会社リンクラインの設立等）や第三者からの株式又は事業の譲受け（平成19年11月：株式会社シンカの株式取得、平成23年10月：株式会社アエルプランニングからのBPO事業の譲受け等）を通じて、その業容を拡大しておりますが、当社のビジネスは、上記のとおり、様々な事業分野における顧客のビジネスに精通する必要があるものであるため、当社の下には自ずと様々な事業領域の情報とノウハウが集積され、当社の顧客との間で競業せず、かつ、顧客に対して新たなサービスの提供が可能となるようなビジネスチャンスに触れる

機会も多く、当社及びその子会社が営む事業領域の周辺には、まだ多くのビジネスチャンスが存在すると伊倉佳紀氏は考えているとのこと

このようなビジネスチャンスを現実にもつむぐためには何よりも機動的な意思決定とリスクを恐れぬチャレンジ精神こそが重視されるべきであると考えられ、具体的には、このようなビジネスチャンスに対してより機動的な意思決定を行うことが可能となる組織を組成するとともに、能動的に新規ビジネスの模索を行える仕組みを構築していくことが必要であると考えているとのこと

しかしながら、上記で述べた①既存事業内での選択と集中の大胆な実施並びに②新規ビジネス等への積極的な模索及び投資をしていくに際しては、従前以上の大規模な先行投資及び人材確保が必要となる他、いずれの施策も当社の固定費を増大させ、当社の収益構造に変化をもたらすこととなるとのこと

すなわち、上記施策を実施した場合には、短期的には、先行投資の実施により当社の利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化を招来し、当社の株主の皆様に対してマイナスの影響を与えてしまう可能性が高いものと考えられるとのこと。加えて、これらの諸施策が期待通りの成果を挙げることができるかは、当社の中長期的な経営努力のみならず将来における政策内容、技術進歩、市場環境等に大きく左右される可能性があり、所期の目的を確実に達成できるかは不確定といわざるを得ないとのこと

また、当社は、平成 3 年 11 月に日本証券業協会に当社普通株式を店頭登録し、平成 16 年 12 月に日本証券業協会への店頭登録を取り消し、当時のジャスダック証券取引所に当社普通株式を上場し、本日現在において、株式会社東京証券取引所 J A S D A Q（スタンダード）市場（以下「J A S D A Q」といいます。）に当社普通株式を上場しておりますが、近年、資本市場に対する規制が急速に強化されていることに伴い、上場を維持するために必要なコスト（会計基準の厳格化、J-SOX（金融商品取引法上の内部統制）の導入、IFRS（国際財務報告基準）準拠による開示項目の変更、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用や監査費用等）が増加しており、費用対効果の観点より、上場を維持することが当社にとって必要以上に経営負担となる可能性があると伊倉佳紀氏は考えているとのこと

このような点を踏まえ、伊倉佳紀氏は、平成 26 年 6 月頃から本取引の実現可能性についての本格的な検討を開始し、当社が今後も株式の上場を維持することによるメリット、デメリット等を慎重に勘案した結果、当社が上記各施策を実施するに当たっては、MBO の手法により当社普通株式を非公開化することで、抜本的な事業再構築により生じる多大なリスクに一般の株主の皆様を晒すことを回避しつつ、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、また、当社においても、上場維持に伴う様々なコストを削減しつつ、当社の資本について伊倉佳紀氏を中心に再構成し、迅速かつ強固な意思決定を行うことで、短期的な経営成績の変動に左右されることなく長期安定的な企業価値の維持・向上の機会を得ることが可能となるとともに、当社における次世代の役員及び従業員においてもより当事者意識及び経営者意識を持って頂ける組織作りが可能になると考え、MBOを行い、当社普通株式を非公開化することこそが、当社及び一般の株主の皆様にとって最良の方策であるとの結論に至ったとのこと

以上のような経緯を経て、伊倉佳紀氏は、平成 26 年 7 月 1 日に、当社代表取締役社長

である宮田良嗣氏及び当社取締役常務執行役員である戒能勢津雄氏に対し、上記の検討過程を伝え、当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現のためには、MBOの実施が最善の手段であるとの提案を行い、同氏らとの間で予備的な協議を重ねるとともに、ファイナンシャル・アドバイザーとしてEYトランザクション・アドバイザー・サービス株式会社（以下「EY T A S」といいます。）を、またリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、それぞれ選定し、平成26年8月22日よりMBOの実現可能性の精査のための買収監査（デュー・ディリジェンス）を実施した上で、当社に対して平成26年9月24日にMBOに関する提案書を提出するに至り、平成26年10月6日に、本取引を実行するための買収目的会社として公開買付者を設立したとのことです。

そして、公開買付者及びその代表取締役である伊倉佳紀氏は、当社との間で本取引の諸条件について協議・交渉を重ねた上で、本取引に伴うメリット・デメリット及び当社普通株式の上場維持の意義等を総合的に勘案した結果、公開買付者は、平成26年10月30日に、本取引の一環として本公開買付けを行うことを決定したとのことです。

#### b 公開買付け実施後の経営方針等

本取引は、いわゆるMBOに該当し、当社の取締役会長である伊倉佳紀氏は、本取引後も、継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。また、公開買付者と伊倉佳紀氏以外の当社の取締役及び監査役との間においては、本公開買付け後の役員就任について特段の合意をしておらず、いずれもその地位の継続については未定であるとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの成立後、上記「a 公開買付けの背景等」にも記載いたしました、①既存事業内での選択と集中の大胆な実施並びに②新規ビジネス等への積極的な模索及び投資等の諸施策について、検討していく予定とのことです。

#### ③ 当社における意思決定の過程

伊倉佳紀氏は、平成26年7月1日に、当社代表取締役社長である宮田良嗣氏及び当社取締役常務執行役員である戒能勢津雄氏に対し、当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現のためには、MBOの実施が最善の手段であるとの提案を行い、同氏らとの間で予備的な協議を重ねるとともに、平成26年8月22日よりMBOの実現可能性の精査のための買収監査（デュー・ディリジェンス）を実施した上で、当社に対して平成26年9月24日にMBOに関する提案書を提出いたしました。

伊倉佳紀氏による本取引の提案を受けて、当社は、下記「(6) ②当社における価格の妥当性についての検討（独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得）」及び下記「(6) ④当社における独立した法律事務所からの助言の取得」に記載のとおり、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株式会社アミダスパートナーズ（以下「アミダスパートナーズ」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所をそれぞれ選任するとともに、下記「(6) ③当社における第三者委員会の設置」に記載のとおり、本取引の提案についての審議に慎重を期し、審議の公正性・客観性を担保するため、本取引の提案についての検討のための当社の取締役会の諮問機関として公開買付者及び当社の取締役会からの独立性が高い外部有識者である砂川伸幸氏（神戸大学大学院経営学研究科教授）、坂井恵氏（千葉商科大学サービス創造学部准教授、公認会計士）及び松本拓生氏（弁護士、恵比寿松本法律事務所）から構成される独立した第三者委員会を設置し、伊倉佳紀氏からの本取引に関する提案を検討する体制を整えました。

当社は、MBOに関する提案書において、伊倉佳紀氏から本公開買付けにおける買付価格として、1株当たり864円としたい旨の提案を受けました。これに対して、当社は、伊倉佳紀氏に対して2度に亘り質問書を送付したほか、第三者委員会に伊倉佳紀氏を招聘して説明を求めました。当社は、伊倉佳紀氏が当社に提出した回答書や第三者委員会における説明の内容を踏まえてアマダスパートナーズとも協議した上、同年10月16日、伊倉佳紀氏に対して、買付価格を1株当たり950円に引き上げるよう要請いたしました。その後、個々の交渉結果並びに第三者委員会での協議内容及び勧告を踏まえた、公開買付者及び当社の双方による再度の価格提案を経た後、同月28日、公開買付者より、買付価格を1株当たり930円としたい旨の最終提案を受けるに至りました。このように当社は、公開買付者の代表取締役である伊倉佳紀氏との間で、継続的に本公開買付けの意義・目的、本公開買付け後の経営方針、買付価格を含む本公開買付けの諸条件について、複数回に亘る協議・交渉を重ねてまいりました。また、第三者委員会は、平成26年9月25日から同年10月29日まで合計6回開催され、公開買付者の代表取締役である伊倉佳紀氏との面談によるインタビュー調査、並びに当社の第三者算定機関であるアマダスパートナーズ及び当社取締役との面談によるヒアリング調査等を行い、本公開買付けを含む本取引の概要、本取引の背景、本取引の意義・目的、公開買付者及び当社の状況、公開買付者及び当社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯について、必要な情報・資料等の収集及び検討を行いました。

当社の取締役会は、アマダスパートナーズが作成した平成26年10月29日付株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）及びアマダスパートナーズから得られた当社の株式価値に係る助言、リーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえ、平成26年10月30日に取締役会を開催し、本取引により当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現を図ることができるか、本取引における本公開買付価格（以下に定義されます。）その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討いたしました。

当社は、営業支援からオペレーションまで幅広いサービスを高い質をもって総合的・複合的に提供することが可能となる土台が構築されてきたことを受け、来たる創立40周年（平成28年11月）に向けて、従来の「Outsourcing」から「Co-Sourcing」への変革を掲げ、顧客のビジネスの拡大を顧客と共に考えながらサービスを提供し、共に成長、発展していける「Co-Sourcing Partner」となることを命題として、日々、そのサービスの質の向上に努めております。具体的には、①顧客基盤の拡大、②人材基盤の整備、③業務品質の向上、④リスクマネジメントの強化、⑤内部統制の効いた柔軟な組織作りを課題として意識し、その改善・強化に励んできております。

しかしながら、このような当社の企業努力の反面、当社を取り巻く事業環境は、近年、非常に厳しい状況にあり、今後もその厳しさは中長期的に増していく傾向にあると考えられます。すなわち、平成24年12月の安倍政権発足により掲げられた経済政策（いわゆるアベノミクス）により企業収益の改善が図られてきた面もあるものの、依然として日本経済全体の不透明感は拭えず、当社が属する情報サービス産業における顧客からのサービスの低価格化や品質、納期に対する要求水準は極めて高いレベルで推移し続けていると言えます。

このような事業環境の中、現に当社の売上高もここ10年の間、伸び悩んでおり（平成17年3月期の連結売上高が約146億2,500万円であるのに対して、平成21年3月期の連結売上高は約151億9,600万円、平成26年3月期の連結売上高は約131億1,800万円となっております。）、さらに、平成26年3月期には、一部の大規模案件での開発遅延に伴う大幅なコストの



増加や当社が改修業務を請け負っていたECサイトへの不正アクセスに伴う顧客損害の補填等の事象が発生したことにより、利益面への圧迫も生じ、平成25年3月期に約3億円であった連結当期純利益が平成26年3月期には約8,000万円に減少しております。この点、公開買付者の代表取締役であり、当社の創業者かつ現取締役会長である伊倉佳紀氏が述べている、①既存事業内での選択と集中を大胆に図ることと、②新規ビジネス等への積極的な模索及び投資は、今後より一層厳しい経営環境となることが予想される中で、当社がもう一度成長できる体制を構築し、当社の次世代の役員及び従業員が新しい試みに積極的にチャレンジし、顧客との間で真に「Co-Sourcing Partner」の関係を構築し、共に成長、発展していくことを可能とするものであり、今後の中長期的な企業価値向上に資するものであり、当社としても事実認識を共有できるものと考えております。

しかしながら、当社が上場を維持したままかかる施策を実行した場合には、短期的には利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスクがあります。また、当社の収益構造や指揮系統に大きな変化をもたらし、オペレーションを不安定にする可能性があるほか、新規ビジネス等への積極的な模索及び投資には失敗する可能性もないとは言い切れず、上記施策が所期の目的を確実に達成できる保証はございません。そのため、上場を維持したまま上記施策を実施することは、一般株主の皆様は株価が不安定となるリスクをご負担いただくことにもなり、一般株主の皆様をこのようなリスクから遮断するためには、非公開化のための本取引を実施することが必要であると考えております。

また、本公開買付価格に関しては、①アミダスパートナーズによる算定結果のうち、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中央値を上回るものであり、また、類似会社比準法に基づく算定結果のレンジの上限を上回るものであること、並びに、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであること、②本公開買付価格は、平成26年10月29日から翻って過去1年間の当社株式の最高値である760円（平成26年10月29日高値）を上回る価格であること、③本公開買付けの公表日の前営業日である平成26年10月29日のJASDAQにおける当社普通株式の普通取引終値の760円に対して22.4%（小数点以下第二位四捨五入）、過去1ヶ月間（平成26年9月30日から平成26年10月29日まで）の普通取引終値の単純平均値735円（小数点以下四捨五入）に対して26.5%（小数点以下第二位四捨五入）、過去3ヶ月間（平成26年7月30日から平成26年10月29日まで）の普通取引終値の単純平均値729円（小数点以下四捨五入）に対して27.6%（小数点以下第二位四捨五入）、過去6ヶ月間（平成26年4月30日から平成26年10月29日まで）の普通取引終値の単純平均値711円（小数点以下四捨五入）に対して30.8%（小数点以下第二位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、合理的範囲であると考えられること、④下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」記載のとおり利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること、等を踏まえ、本公開買付けは、当社の株主に対して直近の一定期間の平均株価に対してプレミアムが付与された価格により当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上のような検討の結果、当社の取締役会は、公開買付者及び伊倉佳紀氏が考える既存事業内での選択と集中の大胆な実施並びに新規ビジネス等への積極的な模索及び投資等の諸施策を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、当社として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件

は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、直近の一定期間の平均株価に対してプレミアムが付与された価格により当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、当社の取締役会長である伊倉佳紀氏を除く全ての取締役が全員一致で本公開買付けへの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、本公開買付けへの応募を推奨する旨決議いたしました。

なお、当社の取締役会長である伊倉佳紀氏は、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、当該取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、当該取締役会には、当社の全ての監査役が審議に参加し、その全ての監査役が、当社の取締役会が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ことに異議がない旨の意見を述べております。

### (3) 算定に関する事項

#### ① 公開買付者側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際して、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるEY T A Sに対し、当社普通株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、EY T A Sは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しないとのことです。

EY T A Sは、複数の株式価値算定手法の中から、当社普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定方法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法、類似会社比準法及びDCF法を算定方法として用いて、当社普通株式の株式価値を算定し、公開買付者は、EY T A Sから平成26年10月29日付けで当社普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得したとのことです（なお、公開買付者は、EY T A Sから本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです）。

上記各算定手法において分析された当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	711円から735円
類似会社比準法	632円から924円
DCF法	790円から1,022円

まず、市場株価法では、最近における当社普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、基準日を平成26年10月29日として、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値（735円（小数点以下四捨五入））、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値（729円（小数点以下四捨五入））及び直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値（711円（小数点以下四捨五入））を基に、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を711円から735円までと算定したとのことです。

次に、類似会社比準法では、当社と比較的類似する事業内容、事業規模、収益の状況等の上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を評価し、普通株式1株当たりの価値の範囲を632円から924円までと算定したとのことです。

DCF法では、当社の事業計画等を基礎として算定した平成27年3月期以降の将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割引くことによって企業価値や株式価値を分析

し、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を790円から1,022円までと算定したとのことです。

公開買付者は、EYTA Sの株式価値評価の分析結果を参考にしつつ、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社普通株式の過去6ヶ月間における市場株価動向、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例、本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、当社との間で本取引の諸条件について協議・交渉を重ねた結果、最終的に平成26年10月29日に、本公開買付価格を930円と決定したとのことです。

本公開買付価格である930円は、本公開買付け公表日の前営業日である平成26年10月29日のJASDAQにおける当社普通株式の普通取引終値の760円に対して22.4%（小数点以下第二位四捨五入）、過去1ヶ月間（平成26年9月30日から平成26年10月29日まで）の普通取引終値の単純平均値735円（小数点以下四捨五入）に対して26.5%（小数点以下第二位四捨五入）、過去3ヶ月間（平成26年7月30日から平成26年10月29日まで）の普通取引終値の単純平均値729円（小数点以下四捨五入）に対して27.6%（小数点以下第二位四捨五入）、過去6ヶ月間（平成26年4月30日から平成26年10月29日まで）の普通取引終値の単純平均値711円（小数点以下四捨五入）に対して30.8%（小数点以下第二位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

## ② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社の取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する評価を行うにあたり、その意思決定の過程における公正性を担保する目的で、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるアマダスパートナーズに対し当社普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成26年10月29日付で当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、アマダスパートナーズは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

アマダスパートナーズは、当社普通株式の株式価値算定にあたり、当社の取締役（本取引について特別の利害関係を有する伊倉佳紀氏を除きます。）から、当社の事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得してその説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提条件の下で、当社普通株式の価値を算定いたしました。なお、当社は、アマダスパートナーズから、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

アマダスパートナーズは、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式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、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社普通株式が上場しており、株式市場において形成された客観的な価値を表すことができるということから市場株価法を、また、当社と事業内容や事業リスクの観点から類似する上場会社との比較分析を行うという観点から類似会社比準法を、さらに当社の収益力や事業リスクを適切に株式価値に反映させることが可能であるという観点からDCF法を採用し、これら各手法に基づき、当社普通株式の株式価値を算定しております。アマダスパートナーズが上記各手法に基づき算定した当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	711円から735円
類似会社比準法	760円から839円
DCF法	802円から972円

まず、市場株価法では、直近6ヶ月における当社普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成26年10月29日を基準日として、当社普通株式の直近1ヶ月の株価終値単純平均値735円（小数点以下四捨五入）、直近3ヶ月の株価終値単純平均値729円（小数点以下四捨五入）及び直近6ヶ月の株価終値単純平均値711円（小数点以下四捨五入）をもとに、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を711円から735円までと算定しております。

次に、類似会社比準法では、当社の主要事業であるITサービス事業、マーケティングサポートサービス事業、データマネジメントサービス事業を営んでいる国内上場会社のうち、当社とのビジネスモデルやビジネスリスクの類似性を基準として、株式会社アグレックス、株式会社インフォメーション・ディベロプメント、株式会社NSD、アイエックス・ナレッジ株式会社、旭情報サービス株式会社、株式会社キューブシステム、トランス・コスモス株式会社、株式会社もしもしホットライン、株式会社ディーエムエス、システムズ・デザイン株式会社、株式会社東計電算の計11社を類似会社として抽出した上、EBIT倍率及びEBITDA倍率を用いた分析を行い、当社普通株式の1株当たりの価値の範囲を760円から839円までと算定しています。

DCF法では、アミダスパートナーズは、当社の事業計画をもとに、平成26年6月末日を基準日として、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を踏まえて試算した平成27年3月期（9ヶ月）から平成31年3月期までの5期分の当社の財務予測に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くこと等により企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式の1株当たりの株式価値の範囲を802円から972円までと算定しております。割引率（株主資本コスト）は、7.5%～8.0%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を採用し、永久成長率は0.0%～1.0%として算定しております。なお、DCF法に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画等において、大幅な増減益は見込まれておりません。

DCF法の算定の前提とした当社の財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。なお、かかる当社の財務予測は、本取引の実行を前提としたものではありません。

（単位：百万円）

	平成27年 3月期 (9ヵ月)	平成28年 3月期	平成29年 3月期	平成30年 3月期	平成31年 3月期
売上高	9,275	12,660	12,829	13,005	13,189
営業利益	448	618	645	679	711
EBITDA	562	759	785	819	850
フリー・キャッシュ・フロー	140	134	399	424	440

以上より、当社株式価値算定書においては、当社の1株当たりの株式価値の算定結果のレンジは、市場株価法では711円から735円、類似会社比準法では760円から839円、DCF法では802円から972円と算定されております。

当社取締役会は、アミダスパートナーズより、当社普通株式の価値に関する算定手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受けることを通じて、アミダスパートナーズによる上記算定結果の合理性を確認しております。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、本日現在、JASDAQ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おらず、本公開買付けの結果次第では、JASDAQの上場廃止基準に従い、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があるとのことです。また、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、当社の株主を公開買付者及び非応募残存株主のみとするために本全部取得手続（以下に定義されます。）を行うことを予定しておりますので、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の各手続が実施された場合には、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となるとのことです。上場廃止後は、当社普通株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) ①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立し、本公開買付けにより当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付け成立後に、以下に述べる方法により、当社の発行済普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。）を取得するための手続（以下「本全部取得手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、①当社が会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）の規定する種類株式発行会社となるために当社において普通株式とは別個の種類株式を発行できる旨の定款の一部変更を行うこと、②当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じとします。）を付す旨の定款の一部変更を行うこと、及び③全部取得条項が付された当社普通株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）の取得と引換えに別個の種類株式の当社株式を交付することのそれぞれ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、当社に対して要請する予定であるとのことです。

また、本臨時株主総会にて上記①のご承認をいただき、上記①に係る定款の一部変更の効力が発生しますと、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となります。そして、上記②に係る定款の一部変更の効力を生じさせるためには、会社法第111条第2項第1号に基づき、本臨時株主総会の上記②の承認に係る決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付される当社普通株式を所有する株主を構成員とする種類株主総会の決議が必要となるため、公開買付者は、当社に対し、本臨時株主総会の開催日と同日を開催日とし、上記②の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の開催を要請する予定であるとのことです。

なお、本臨時株主総会及び本種類株主総会に上記各議案が上程された場合、公開買付者及び非応募残存株主は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定であるとのことです。

上記各手続が実施された場合には、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、その全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）が当社に取得されることとなり、当社の株主の皆様（但し、当社を除きます。）には当該取得の対価として当社の別個の種類株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社の別個の種類株式の数

が1株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、会社法第234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。）に相当する当該当社の別個の種類株式を公開買付者又は当社に売却すること等によって得られる金銭が交付されるということです。なお、当該端数の合計数に相当する当該当社の別個の種類株式の売却の結果、当該株主の皆様が交付されることになる金銭の額については、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であるということです。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付される当社の別個の種類株式の内容及び数は本日現在未定ですが、かかる株式の数については、当社の株主が公開買付者及び非応募残存株主のみとなるよう、公開買付者及び非応募残存株主以外の当社の株主の皆様に対して交付する数が1株に満たない端数となるように決定される予定であるということです。

なお、全部取得条項が付された当社普通株式の取得対価として交付されることとなる当社の別個の種類株式の上場申請は行われたい予定であるということです。

公開買付者は、原則として平成27年2月頃を目処に本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催するよう、当社に要請することを予定しているということです。当社は、本臨時株主総会及び本種類株主総会の具体的な手続及び実施時期等については、決定次第、速やかに公表する予定です。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法上の規定として、上記③の全部取得条項が付された当社普通株式の全部の取得が本臨時株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得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。この方法による場合、1株当たりの取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、上記会社法第172条等に基づく株式取得価格の決定の申立てとは別に、上記②の定款変更に関連して、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従い、株主はその所有する株式の買取請求を行うことができ、裁判所に買取価格の決定を求める申立てを行うことができる旨の規定がございますが、全部取得条項による取得の効力が生じたときは、会社法第117条第2項の買取価格決定の申立ての申立適格を欠くと判断される可能性があります。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の当社普通株式の所有状況、公開買付者以外の当社の株主の皆様が当社普通株式の所有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法に変更し、また、上記方法又は当該他の方法の実施に時間を要する可能性があるということです。但し、他の方法に変更する場合であっても、当社の株主が公開買付者及び非応募残存株主のみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった株主の皆様（非応募残存株主は除きます。）に対しては、最終的に金銭のみを交付する方法の採用を予定しており、この場合に、当該株主の皆様が交付される金銭の額についても、本公開買付価格に当該各株主の皆様が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定であるということです。以上の場合における具体的な手続及び実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

なお、公開買付者は、本全部取得手続の完了後に当社を消滅会社とし、公開買付者を存続会社とする吸収合併を行うことを予定しておりますが、その具体的な日程等は未定であるということです。

また、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではなく、また、そのように解釈されるべきものでもないということです。

- (6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び当社は、本公開買付けがMBOの一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付けにおける当社普通株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、主として以下の措置を実施いたしました。

- ① 公開買付者側における価格の妥当性についての検討（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際して、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてEY T A Sを選定し、平成26年10月29日付けで当社普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得したとのことです。株式価値算定書の概要は、上記「(3) ①公開買付者側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。なお、EY T A Sは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しないとのことです。

- ② 当社における価格の妥当性についての検討（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、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する評価を行うにあたり、その意思決定の過程における公正性を担保する目的で、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてアマダスパートナーズを選定し、平成26年10月29日付けで当社株式価値算定書を取得いたしました。当社株式価値算定書の概要は、上記「(3) ②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。なお、アマダスパートナーズは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、当社は、アマダスパートナーズから、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

- ③ 当社における第三者委員会の設置

当社の取締役会は、平成26年9月25日、本取引の提案についての審議に慎重を期し、審議の公正性・客観性を担保するため、本取引の提案についての検討のための当社の取締役会の諮問機関として公開買付者及び当社の取締役会からの独立性が高い外部有識者である砂川伸幸氏（神戸大学大学院経営学研究科教授）、坂井恵氏（千葉商科大学サービス創造学部准教授、公認会計士）及び松本拓生氏（弁護士、恵比寿松本法律事務所）から構成される独立した第三者委員会を設置し、第三者委員会に対し、(a) 本公開買付けの買付条件（買付価格を含む）の妥当性、(b) 本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであるか等を含め、本公開買付けに対して取締役会が賛同意見を表明することの是非（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申を当社取締役会に提出することを委嘱いたしました。

第三者委員会は、平成26年9月25日より同年10月29日まで合計6回開催され、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行いました。

具体的には、(i) 公開買付者及び当社より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討、(ii) 公開買付者の代表取締役である伊倉佳紀氏に対する2度に亘る質問

書の送付、(iii) 同氏との面談によるインタビュー調査、(iv) 当社取締役との面談によるヒアリング調査等を行い、本公開買付けを含む本取引の概要、本取引の背景、本取引の意義・目的、公開買付者及び当社の状況、公開買付者及び当社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯について、必要な情報・資料等の収集及び検討を行いました。また、第三者委員会は、当社の取締役から、当社の事業計画について説明を受け、質疑応答を行った上で、当社の第三者算定機関であるアマダスパートナーズから、同社が作成した株式価値算定書について説明を受け、当該価値算定の前提等に関するヒアリング調査をしました。なお、第三者委員会は、当社の法務アドバイザーである西村あさひ法律事務所から、当社における、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成 26 年 10 月 29 日に、当社の取締役会に対し、第三者委員会において説明がなされた事実関係及び第三者委員会に提出された資料の記載事項がすべて真実であること等の一定の前提の下、委員全員の一致で決議の上、大要以下の内容の答申書を提出いたしました。

- (i) 本取引は究極的には中長期的な当社の企業価値の向上、そして同時にそのための諸施策による一時的な利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化により株価が不安定化するというリスクを一般株主から遮断するために行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であると判断する。
- (ii) 検討過程における利害関係者の排除、公開買付者側との価格交渉経緯、独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得、独立した法律事務所からの助言の取得等を踏まえると、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続きは公正であると判断する。
- (iii) 第三者算定機関から取得した株式価値算定書について不合理な点が認められないこと、当社の株式価値について、客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉の結果決定されたものであることが推認され、第三者委員会に提出された資料においては、価格決定プロセスの透明性や公正性を疑わせるような具体的事情は見当たらないこと、類似事案と比較して遜色のない水準のプレミアムが付されていること等を踏まえると、本公開買付けの買付条件（買付価格を含む）は妥当であると判断する。
- (iv) 上記 (i) ないし (iii) を前提に、強圧性が存在しないような措置が講じられていること、公開買付期間を 30 営業日と設定して十分な判断機会が確保されていること、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定がなされ、他に少数株主等にとって特段の不利益となるような事情は認められないこと等を踏まえると、本公開買付けを含む本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではなく、当社の取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明することは妥当であると判断する。

#### ④ 当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程等における透明性及び公正性を確保するため、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、西村あさひ法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、法的助言を得ております。



⑤ 当社における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社の取締役会は、アマダスパートナーズが作成した当社株式価値算定書及びアマダスパートナーズから得られた当社の株式価値に係る助言、西村あさひ法律事務所から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付者及び伊倉佳紀氏が考える既存事業内での選択と集中の大胆な実施並びに新規ビジネス等への積極的な模索及び投資等の諸施策を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、当社の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、当社として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、当社の取締役会長である伊倉佳紀氏を除く全ての取締役が全員一致で本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨決議いたしました。

上記の当社取締役会の決議については、当社の取締役会長である伊倉佳紀氏は、公開買付者の代表取締役を兼務していたため、本公開買付けに関する意思決定の公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、当該取締役会の審議及び決議には参加しておらず、また、伊倉佳紀氏を除く出席取締役の全員一致により決議されています。さらに、当該取締役会には当社の監査役3名全員が出席し、いずれも決議事項について異議がない旨述べております。

⑥ 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の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、1,461,115株（所有割合 26.22%）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

買付予定数の下限（1,461,115株）は、当社平成27年3月期第2四半期決算短信に記載された平成26年9月30日現在の発行済普通株式総数（6,191,100株）から、①同じく当社平成27年3月期第2四半期決算短信に記載された当社が平成26年9月30日現在所有する自己株式数（618,272株）、②応募対象外株式の数（2,649,300株）、③公開買付者の特別関係者である伊倉恭子氏が所有する当社普通株式の数（300株）及び④公開買付者の特別関係者である水上誠司氏が所有する当社普通株式の数（1,000株）を控除した株式数（2,922,228株）の過半数に相当する株式数（1,461,115株）としているとのことです。これは、公開買付者の非利害関係者が所有する当社普通株式の数の過半数、すなわち、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）に相当する当社普通株式の数に当たるとのことです。

このように、公開買付者は、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを行わないこととし、当社の少数株主の皆様の意思を尊重した買付予定数の下限の設定を行っているとのことです。

⑦ 買付価格の適正性及び公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けの買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日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き適切な判断機会を提供しつつ、当社普通株式について、他の買付者による買付け等の機会を確保しているとのことです。また、公開買付者と当社との間で、当社普

通株式について、他の買付者による買付け等の機会及び遂行を阻害するような合意は存在しておりません。

また、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項  
公開買付者は、非応募残存株主である伊倉佳紀氏（所有する対象者普通株式 1,113,300 株（所有割合 19.98%））及びアサヒ商事有限会社（所有する対象者普通株式 1,536,000 株（所有割合 27.56%））との間で、それらの者が所有する当社普通株式合計 2,649,300 株（所有割合 47.54%）について、本公開買付けに応募しない旨を合意しているとのことです。  
また、公開買付者は、非応募残存株主より、本公開買付けが成立した場合に、本臨時株主総会及び本種類株主総会において本全部取得手続に関連する議案に賛成する旨の同意を得ているとのことです。
5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容  
該当事項はありません。
6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針  
該当事項はありません。
7. 公開買付者に対する質問  
該当事項はありません。
8. 公開買付期間の延長請求  
該当事項はありません。
9. 今後の見通し  
上記「3.（2）②b 公開買付け実施後の経営方針等」、「3.（4）上場廃止となる見込み及びその事由」及び「3.（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。
10. 支配株主との取引等に関する事項  
公開買付者は当社の支配株主である伊倉佳紀氏がその議決権の 100.00%を所有している会社であることから、本取引は支配株主との取引等に該当します。  
当社が、平成 26 年 7 月 7 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」に関する本取引における適合状況は、以下のとおりです。  
当社は、「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」に従って、本取引に係る手続の公正性に配慮した上で、本取引の一環として行われる公開買付者による本公開買付けについて、当社取締役会で審議を行ったうえ、取締役会決議をもって、本公開買付けへの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、本公開買付けへの

応募を推奨する旨決議いたしました。当社取締役会における審議及び決議には公開買付者の代表取締役であり当社の支配株主である伊倉佳紀氏は一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、上記「3.(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じており、当社の意思決定における支配株主からの独立性は十分に確保されていると考えております。

さらに、当社は、平成 26 年 10 月 29 日に、支配株主との間で利害関係を有しない第三者委員会から、上記「3.(6) ③当社における第三者委員会の設置」に記載した内容の答申書により、本取引に係る当社の決定が少数株主にとって不利益なものではない旨の意見を入手しております。

以上より、当社は、本取引はコーポレート・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」に適合していると考えております。

なお、平成 26 年 7 月 7 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」は以下のとおりです。

「支配株主と取引を行う場合には、一般の取引条件と同様の適切な条件とすることを基本とし、取引内容及び条件等の妥当性等については取締役会において審議し、少数株主の利益を害することのないように対処するとともに、適切に対応してまいります。」

#### 11. その他

当社は、平成 26 年 10 月 30 日開催の取締役会において、平成 26 年 9 月 30 日を基準日とする剰余金の配当（中間配当）を実施すること、及び、本公開買付けが成立することを条件に、平成 27 年 3 月期の配当予想を修正し、平成 27 年 3 月期の期末配当を行わないことを決議しております。この点に関しましては、平成 26 年 10 月 30 日付けで「平成 27 年 3 月期配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。

以 上

（参考）添付資料

平成 26 年 10 月 30 日付「コムテック株式会社（証券コード 9657）の普通株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

平成 26 年 10 月 30 日

各 位

会 社 名 YI ホールディングス株式会社  
代表者名 代表取締役 伊倉 佳紀

## コムテック株式会社（証券コード 9657）の普通株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

YI 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、平成 26 年 10 月 30 日、コムテック株式会社（コード番号：9657、東証 JASDAQ 上場、以下「対象者」といいます。）の普通株式を、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。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

### 記

#### 1. 買付け等の目的

##### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有することを目的として平成 26 年 10 月 6 日に設立された株式会社であり、本日現在において、対象者の取締役会長であり、第二位株主である伊倉佳紀氏（以下「伊倉佳紀氏」といいます。）がその発行済株式の全てを所有し、その代表取締役を務めております。

今般、公開買付者は、対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象外株式（以下に定義されます。）を除きます。）を取得することにより、対象者の普通株式（以下「対象者普通株式」といいます。）を非公開化させ、対象者の株主を公開買付者及び非応募残存株主（以下に定義されます。）のみとするための一連の取引（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といたしました。

なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注 1）に該当し、公開買付者は、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現のためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が最善の手段であると判断し、今般、本取引を実施するものです。伊倉佳紀氏は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しております。

（注 1）マネジメント・バイアウト（MBO）とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

本公開買付けに際して、公開買付者は、(i)対象者の取締役会長であり、第二位株主である伊倉佳紀氏との間で、同氏が所有する対象者普通株式 1,113,300 株（所有割合 19.98%）（注 2、注 3）について、(ii)伊倉佳紀氏の資産管理会社であり、かつ、対象者の第一位株主であるアサヒ商事有限会社との間で、同社が所有する対象者普通株式 1,536,000 株（所有割合 27.56%）について、それぞれ本公開買付けに応募しない旨を合意しております（以下、伊倉佳紀氏及びアサヒ商事有限会社を総称して「非応募残存株主」といい、公開買付者が非応募残存株主との間で本公開買付けに応募しない旨を合意している対象者普通株式（合計 2,649,300 株、所有割合 47.54%）を「応募対象外株式」といいます。）。

(注2) 所有割合とは、対象者が平成26年10月30日に公表した平成27年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)(以下「対象者平成27年3月期第2四半期決算短信」といいます。)に記載された平成26年9月30日現在の対象者の発行済普通株式総数(6,191,100株)から対象者平成27年3月期第2四半期決算短信に記載された同日現在対象者が所有する自己株式数(618,272株)を除いた数(5,572,828株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入して計算しています。以下同じです。

(注3) 伊倉佳紀氏は対象者の役員持株会の会員であり、役員持株会における持分として、119株(小数点以下を切捨て、所有割合0.00%)に相当する対象者普通株式を間接的に保有しておりますが、伊倉佳紀氏との間で本公開買付けに応募しない旨合意している上記の伊倉佳紀氏の所有普通株式数には、当該役員持株会における持分として間接的に保有している対象者普通株式は含まれておりません。以下同じです。

公開買付者は、対象者の発行済普通株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。)を取得することにより、対象者普通株式を非公開化することを目的としているため、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限は設けておりません。他方、公開買付者は、下記「2. 買付け等の概要 (4) 買付け等の価格の算定根拠等 ②算定の経緯(本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)

(vi) 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の設定」に記載のとおり、本公開買付けにおいて所有割合で26.22%に相当する株式数である1,461,115株を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けにおける応募株券等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。なお、買付予定数の下限である1,461,115株は、対象者平成27年3月期第2四半期決算短信に記載された平成26年9月30日現在の対象者の発行済普通株式総数(6,191,100株)から、①同じく対象者平成27年3月期第2四半期決算短信に記載された対象者が平成26年9月30日現在所有する自己株式数(618,272株)、②応募対象外株式の数(2,649,300株)、③公開買付者の特別関係者である伊倉恭子氏が所有する対象者普通株式の数(300株)及び④公開買付者の特別関係者である水上誠司氏が所有する対象者普通株式の数(1,000株)を控除した株式数(2,922,228株)の過半数に相当する株式数(1,461,115株。これは、公開買付者の非利害関係者が所有する対象者普通株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する対象者普通株式の数に当たります。)としております。これにより、対象者の少数株主の皆様のご意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様のご過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。

また、公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済等に要する資金に使用するため、株式会社三菱東京UFJ銀行から総額38億円を限度として借入れを行うことを予定しております。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者の発行済普通株式の全て(但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、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及び非応募残存株主のみとする手続を実施することを予定しております。また、公開買付者は、当該手続の実施後に、対象者を消滅会社とし、公開買付者を存続会社とする吸収合併を行うことを予定しておりますが、具体的な日程等を含む詳細については未定です。

また、対象者が平成26年10月30日付けで公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

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、平成 26 年 10 月 30 日開催の対象者取締役会において、対象者の取締役会長である伊倉佳紀氏を除く全ての取締役が全員一致で本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨決議したとのことです。なお、対象者の取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て対象者の株主を公開買付者と非応募残存株主のみとすることを企図していること及び対象者普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものであるとのことです。

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 (4) 買付け等の価格の算定根拠等 ②算定の経緯 (本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置) (v)対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」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、理由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 公開買付けの背景等

対象者は、対象者の取締役会長である伊倉佳紀氏により昭和 51 年 11 月に設立された会社であり、設立以来、一貫してアウトソーサーとして、IT を活用したアウトソーシングサービスの提供を行っており、現在では、連結子会社 4 社と合わせて、全国 19 拠点を展開し、広く①システム開発や IT インフラ構築等を中心とした IT サービス、②フルフィルメント、テレマーケティング、コールセンター等を中心とするマーケティングサポートサービス、③データ入力、データ管理等を中心とするデータマネジメントサービス等のサービスの提供を行っています。

また、対象者は、設立以来、対象者で働く者の「人間力」こそが最大の財産であると考え、人材育成に尽力し、社員の「人間力」を高めることを通じて、顧客の利益の最大化に努めてきており、また、試行錯誤を重ねながら、高いチャレンジ精神をもって新規事業領域にも挑んできた結果、その業容を順調に拡張していき、平成 3 年 11 月には日本証券業協会に対象者普通株式を店頭登録し、平成 16 年 12 月には当時のジャスダック証券取引所にその普通株式を上場させるに至っています。

さらに、近年では、営業支援からオペレーションまで幅広いサービスを高い質をもって総合的・複合的に提供することが可能となる土台が構築されてきたことを受け、来たる創立 40 周年(平成 28 年 11 月)に向けて、従来の「Outsourcing」から「Co-Sourcing」への変革を掲げ、顧客のビジネスの拡大を顧客と共に考えながらサービスを提供し、共に成長、発展していける「Co-Sourcing Partner」となることを命題として、日々、そのサービスの質の向上に努めております。具体的には、①顧客基盤の拡大、②人材基盤の整備、③業務品質の向上、④リスクマネジメントの強化、⑤内部統制の効いた柔軟な組織作りを課題として意識し、その改善・強化に励んできております。

しかしながら、このような対象者の企業努力の反面、対象者を取り巻く事業環境は、近年、非常に厳しい状況にあり、今後もその厳しさは中長期的に増していく傾向にあると考えられます。すなわち、平成 24 年 12 月の安倍政権発足により掲げられた経済政策(いわゆるアベノミクス)により企業収益の改善が図られてきた面もあるものの、依然として日本経済全体の不透明感は拭えず、対象者が属する情報サービス産業における顧客からのサービスの低価格化や品質、納期に対する要求水準は極めて高いレベルで推移し続けていると言えます。

このような事業環境の中、現に対象者の売上高もここ 10 年の間、伸び悩んでおり(平成 17 年 3 月期の連結売上高が約 146 億 2,500 万円であるのに対して、平成 21 年 3 月期の連結売上高は約 151 億

9,600万円、平成26年3月期の連結売上高は約131億1,800万円となっております。)、さらに、平成26年3月期には、一部の大規模案件での開発遅延に伴う大幅なコストの増加や対象者が改修業務を請け負っていたECサイトへの不正アクセスに伴う顧客損害の補填等の事象が発生したことにより、利益面への圧迫も生じ、平成25年3月期に約3億円であった連結当期純利益が平成26年3月期には約8,000万円に減少しております。

このような状況において、対象者の創業者であり、かつ現取締役会長である伊倉佳紀氏は、今後より一層厳しい経営環境となることが予想される中で、対象者がもう一度成長できる体制を構築し、対象者の次世代の役員及び従業員が新しい試みに積極的にチャレンジし、顧客との間で真に「Co-Sourcing Partner」の関係を構築し、共に成長、発展していくためには、以下の施策の実行を始めとする抜本的な事業再構築を迅速かつ積極的に推進していくことが必要不可欠であると考えてに至りました。

伊倉佳紀氏が考える施策の主な内容としては、①既存事業内での選択と集中を大胆に図ることと、②新規ビジネス等への積極的な模索及び投資を行うことが挙げられます。

まず、①既存事業内での選択と集中を大胆に図ることに関して、伊倉佳紀氏は、対象者が現在営む(a) IT サービス、(b) マーケティングサポートサービス及び(c) データマネジメントサービスというサービスに係る市場は、決して飽和又は寡占化し切っておらず、いまだ潜在的な顧客及び案件が十分に存在する領域であると考えております。

もっとも、これらのサービスを高い質を持って提供するに当たっては、顧客の事業内容及び今後の事業展開の有り方などに精通する必要があり、中には、実際に実のあるサービスを提供するまでに1年近い準備期間を要する案件もあります。また、当該準備期間の間は、顧客にも現実の利益が生じるものではないため、顧客からの報酬も十分に獲得できないのが現状であります。新規顧客案件や大規模案件になるほどその特徴は顕著であり、特に新規顧客の大規模案件の場合には、対象者が初期的に負担する先行投資の規模は相当なものに及びます。市場全体の将来展望が不透明な近年の日本市場の状況を踏まえると、たとえ中長期的には大きな利益を上げることが期待されるとしても、利益実現までの期間が長く、その反面、先行投資を多大に要する案件は、リスクが高いと判断される傾向にあります。

また、現在の株式市場は、中長期的な利益を目的とした投資を行う者もいるものの、短期的なキャピタルゲインを目的とした投資を行う者も多く、取引先を中心に安定株主を多く持つ対象者に対して、短期的な業績に目を向ける株主様の影響が及んでいることは否定できません。

そして、このような株式市場の状況を前提とする限り、対象者において新規案件の受注の是非を判断するに当たっては、利益実現までの期間及びその確度を重視せざるを得ないのが実情であり、残念ながら、過去には、中長期的には利益を生む可能性が十分にあると判断されるものの、利益実現までの期間が相当長期であり、多大な先行投資を要することを理由に、受注を断念してきた案件もありました。

株主様が短期的なキャピタルゲインを目的として投資を行い、会社に対しても短期的な利益の実現を求めることは決して悪いことではなく、そういった株主様も含めて、今まで対象者が株式市場からの恩恵を得てきたこともまた事実であります。対象者が今後より一層その企業価値を高めるとともに、本当に対象者の協力を必要としている潜在顧客に手を差し向けるためには、たとえ利益の実現までに相当の期間を要し、多大な先行投資を要する案件であっても、リスクを恐れず、自信を持って挑戦していくことこそが重要であると伊倉佳紀氏は考えております。

また、対象者が現在営む事業の中には、利益率が低いものの、売上は比較的大きい案件が存在するところ、本来であれば、これらの不採算部門は、統廃合等を通じて積極的に採算性の向上に努めていることが望ましいと考えられますが、株式市場において、「売上高」が非常に重要な指標となっている現在、対象者において、一時的にせよ売上高が大幅に減少し得るこれらの改善施策を積極的に敢行できていないという事実も否定できません。この点についても、真に対象者の中長期的な企業価値の向上を考えるのであれば、一時的な売上高の減少を恐れず、積極的にその改善を図っていく必要があるものと伊倉佳紀氏は考えております。

次に、②新規ビジネス等への積極的な模索及び投資を行うことに関して、対象者は、近年、子会社の設立（平成 22 年 10 月：雑貨の製造・販売、清掃業務等を営む株式会社リンクラインの設立等）や第三者からの株式又は事業の譲受け（平成 19 年 11 月：株式会社シンカの株式取得、平成 23 年 10 月：株式会社アエルプランニングからの BPO 事業の譲受け等）を通じて、その業容を拡大しておりますが、対象者のビジネスは、上記のとおり、様々な事業分野における顧客のビジネスに精通する必要があるものであるため、対象者の下には自ずと様々な事業領域の情報とノウハウが集積され、対象者の顧客との間で競業せず、かつ、顧客に対して新たなサービスの提供が可能となるようなビジネスチャンスに触れる機会も多く、対象者及びその子会社が営む事業領域の周辺には、まだ多くのビジネスチャンスが存在すると伊倉佳紀氏は考えております。

このようなビジネスチャンスを現実には掴むためには何よりも機動的な意思決定とリスクを恐れぬチャレンジ精神こそが重視されるべきであると考えられ、具体的には、このようなビジネスチャンスに対してより機動的な意思決定を行うことが可能となる組織を組成するとともに、能動的に新規ビジネスの模索を行える仕組みを構築していくことが必要であると考えております。

しかしながら、上記で述べた①既存事業内での選択と集中の大胆な実施並びに②新規ビジネス等への積極的な模索及び投資をしていくに際しては、従前以上の大規模な先行投資及び人材確保が必要となる他、いずれの施策も対象者の固定費を増大させ、対象者の収益構造に変化をもたらすこととなります。

すなわち、上記施策を実施した場合には、短期的には、先行投資の実施により対象者の利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化を招来し、対象者の株主の皆様に対してマイナスの影響を与えてしまう可能性が高いものと考えられます。加えて、これらの諸施策が期待通りの成果を挙げることができるかは、対象者の中長期的な経営努力のみならず将来における政策内容、技術進歩、市場環境等に大きく左右される可能性があり、所期の目的を確実に達成できるかは不確実といわざるをえません。

また、対象者は、平成 3 年 11 月に日本証券業協会に対象者普通株式を店頭登録し、平成 16 年 12 月に日本証券業協会への店頭登録を取り消し、当時のジャスダック証券取引所に対象者普通株式を上場し、本日現在において、株式会社東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場（以下「JASDAQ」といいます。）に対象者普通株式を上場しておりますが、近年、資本市場に対する規制が急速に強化されていることに伴い、上場を維持するために必要なコスト（会計基準の厳格化、J-SOX（金融商品取引法上の内部統制）の導入、IFRS（国際財務報告基準）準拠による開示項目の変更、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用や監査費用等）が増加しており、費用対効果の観点より、上場を維持することが対象者にとって必要以上に経営負担となる可能性があると考えられております。

このような点を踏まえ、伊倉佳紀氏は、平成 26 年 6 月頃から本取引の実現可能性についての本格



的な検討を開始し、対象者が今後も株式の上場を維持することによるメリット、デメリット等を慎重に勘案した結果、対象者が上記各施策を実施するに当たっては、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により対象者普通株式を非公開化することで、抜本的な事業再構築により生じる多大なリスクに一般の株主の皆様を晒すことを回避しつつ、投下資本の回収機会を提供することが可能となり、また、対象者においても、上場維持に伴う様々なコストを削減しつつ、対象者の資本について伊倉佳紀氏を中心に再構成し、迅速かつ強固な意思決定を行うことで、短期的な経営成績の変動に左右されることなく長期安定的な企業価値の維持・向上の機会を得ることが可能となるとともに、対象者における次世代の役員及び従業員においてもより当事者意識及び経営者意識を持って頂ける組織作りが可能になると考え、マネジメント・バイアウト（MBO）を行い、対象者普通株式を非公開化することこそが、対象者及び一般の株主の皆様にとって最良の方策であるとの結論に至りました。

以上のような経緯を経て、伊倉佳紀氏は、平成 26 年 7 月 1 日に、対象者代表取締役社長である宮田良嗣氏及び対象者取締役常務執行役員である戒能勢津雄氏に対し、上記の検討過程を伝え、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現のためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の実施が最善の手段であるとの提案を行い、同氏らとの間で予備的な協議を重ねるとともに、ファイナンシャル・アドバイザーとして EY トランザクション・アドバイザー・サービス株式会社（以下「EYTAS」といいます。）を、またリーガル・アドバイザーとして TMI 総合法律事務所を、それぞれ選定し、平成 26 年 8 月 22 日よりマネジメント・バイアウト（MBO）の実現可能性の精査のための買収監査（デュー・ディリジェンス）を実施した上で、対象者に対して平成 26 年 9 月 24 日にマネジメント・バイアウト（MBO）に関する提案書を提出するに至り、平成 26 年 10 月 6 日に、本取引を実行するための買収目的会社として公開買付者を設立いたしました。

そして、公開買付者及びその代表取締役である伊倉佳紀氏は、対象者との間で本取引の諸条件について協議・交渉を重ねた上で、本取引に伴うメリット・デメリット及び対象者普通株式の上場維持の意義等を総合的に勘案した結果、公開買付者は、平成 26 年 10 月 30 日に、本取引の一環として本公開買付けを行うことを決定いたしました。

## ② 公開買付け実施後の経営方針等

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、対象者の取締役会長である伊倉佳紀氏は、本取引後も、継続して対象者の経営にあたることを予定しております。また、公開買付者と伊倉佳紀氏以外の対象者の取締役及び監査役との間においては、本公開買付け後の役員就任について特段の合意をしておらず、いずれもその地位の継続については未定です。

公開買付者は、本公開買付けの成立後、上記「①公開買付けの背景等」にも記載いたしました、①既存事業内での選択と集中の大胆な実施並びに②新規ビジネス等への積極的な模索及び投資等の諸施策について、検討していく予定です。

## (3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、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、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付けにおける対象者普通株式 1 株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開

買付けを含む本取引の公正性を担保するため、主として以下の措置を実施いたしました。

- ① 公開買付者側における価格の妥当性についての検討（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 対象者側における価格の妥当性についての検討（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 対象者における第三者委員会の設置
- 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 対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認
- ⑥ 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の設定
- ⑦ 買付価格の適正性及び公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細については、下記「2. 買付け等の概要 (4) 買付け等の価格の算定根拠等 ①算定の基礎」及び「同 ②算定の経緯（本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、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（いわゆる二段階買取に関する事項）

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、本公開買付けが成立し、本公開買付けにより対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。）を取得することができなかつた場合には、本公開買付け成立後に、以下に述べる方法により、対象者の発行済普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び応募対象外株式を除きます。）を取得するための手続（以下「本全部取得手続」といいます。）を実施することを予定しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、①対象者が会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）の規定する種類株式発行会社となるために対象者において普通株式とは別個の種類株式を発行できる旨の定款の一部変更を行うこと、②対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第 108 条第 1 項第 7 号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じとします。）を付す旨の定款の一部変更を行うこと、及び③全部取得条項が付された対象者普通株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）の取得と引換えに別個の種類株式の対象者の株式を交付することのそれぞれ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、対象者に対して要請する予定です。

また、本臨時株主総会にて上記①のご承認をいただき、上記①に係る定款の一部変更の効力が発生しますと、対象者は会社法の規定する種類株式発行会社となります。そして、上記②に係る定款の一部変更の効力を生じさせるためには、会社法第 111 条第 2 項第 1 号に基づき、本臨時株主総会の上記②の承認に係る決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付される対象者普通株式を所有する株主を構成員とする種類株主総会の決議が必要となるため、公開買付者は、対象者に対し、本臨時株主総会の開催日と同日を開催日とし、上記②の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の開催を要請する予定です。

なお、本臨時株主総会及び本種類株主総会に上記各議案が上程された場合、公開買付者及び非応募残存株主は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

上記各手続が実施された場合には、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項が付された上で、その全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）が対象者に取得されることとなり、対象者の株主の皆様（但し、対象者を除きます。）には当該取得の対価として対象者の別個の種類株式が交

付されることとなりますが、交付されるべき当該対象者の別個の種類株式の数が1株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、会社法第234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。）に相当する当該対象者の別個の種類株式を公開買付者又は対象者に売却すること等によって得られる金銭が交付されます。なお、当該端数の合計数に相当する当該対象者の別個の種類株式の売却の結果、当該株主の皆様が交付されることになる金銭の額については、本公開買付価格に当該株主の皆様が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付される対象者の別個の種類株式の内容及び数は本日現在未定ですが、かかる株式の数については、対象者の株主が公開買付者及び非応募残存株主のみとなるよう、公開買付者及び非応募残存株主以外の対象者の株主の皆様に対して交付する数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。

なお、全部取得条項が付された対象者普通株式の取得対価として交付されることとなる対象者の別個の種類株式の上場申請は行われず、行わない予定です。

公開買付者は、原則として平成27年2月頃を目処に本臨時株主総会及び本種類株主総会を開催するよう、対象者に要請することを予定しており、対象者プレスリリースによれば、対象者は、本臨時株主総会及び本種類株主総会の具体的な手続及び実施時期等については、決定次第、速やかに公表する予定とのことです。

上記手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法上の規定として、上記③の全部取得条項が付された対象者普通株式の全部の取得が本臨時株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得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。この方法による場合、1株当たりの取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

なお、上記会社法第172条等に基づく株式取得価格の決定の申立てとは別に、上記②の定款変更に関連して、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従い、株主はその所有する株式の買取請求を行うことができ、裁判所に買取価格の決定を求める申立てを行うことができる旨の規定がございますが、全部取得条項による取得の効力が生じたときは、会社法第117条第2項の買取価格決定の申立ての申立適格を欠くと判断される可能性があります。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の対象者普通株式の所有状況、公開買付者以外の対象者の株主の皆様が対象者普通株式の所有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法に変更し、また、上記方法又は当該他の方法の実施に時間を要する可能性があります。但し、他の方法に変更する場合であっても、対象者の株主が公開買付者及び非応募残存株主のみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった株主の皆様（非応募残存株主は除きます。）に対しては、最終的に金銭のみを交付する方法の採用を予定しており、この場合に、当該株主の皆様が交付される金銭の額についても、本公開買付価格に当該各株主の皆様が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。以上の場合における具体的な手続及び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。

なお、公開買付者は、本全部取得手続の完了後に対象者を消滅会社とし、公開買付者を存続会社とする吸収合併を行うことを予定しておりますが、その具体的な日程等は未定です。

また、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における対象者の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではなく、また、そのように解釈されるべきものでもございません。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者普通株式は、本日現在、JASDAQ 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おらず、本公開買付けの結果次第では、JASDAQ の上場廃止基準に従い、対象者普通株式は、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、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、対象者の株主を公開買付者及び非応募残存株主のみとするために本全部取得手続を行うことを予定しておりますので、本公開買付けの成立後に、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）」に記載の各手続が実施された場合には、対象者普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者普通株式を JASDAQ において取引することはできません。

(6) 公開買付者と対象者の株主との間における本公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、非応募残存株主である伊倉佳紀氏（所有する対象者普通株式 1,113,300 株（所有割合 19.98%））及びアサヒ商事有限会社（所有する対象者普通株式 1,536,000 株（所有割合 27.56%））との間で、それらの者が所有する対象者普通株式合計 2,649,300 株（所有割合 47.54%）について、本公開買付けに応募しない旨を合意しております。

また、公開買付者は、非応募残存株主より、本公開買付けが成立した場合に、本臨時株主総会及び本種類株主総会において本全部取得手続に関連する議案に賛成する旨の同意を得ております。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名 称	コムテック株式会社	
② 所 在 地	神奈川県小田原市栄町三丁目 5 番 8 号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 宮田 良嗣	
④ 事 業 内 容	IT サービス、マーケティングサポートサービス及びデータマネジメントサービス	
⑤ 資 本 金	762,725 千円（平成 26 年 9 月 30 日現在）	
⑥ 設 立 年 月 日	昭和 51 年 11 月 6 日	
⑦ 大株主及び持株比率 （平成 26 年 9 月 30 日現在）	アサヒ商事有限会社	24.81%
	伊倉 佳紀	17.98%
	コムテック株式会社	9.99%
	株式会社エスアールエル	5.74%
	第一生命保険株式会社	3.27%
	コムテック従業員持株会	2.48%
	渡邊 功司	2.16%
	島田 睦	1.74%
	株式会社三井住友銀行	1.65%
	株式会社ワークスアプリケーションズ	1.62%
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は対象者普通株式を有していません。なお、公開買付者の代表取締役である伊倉佳紀氏及び伊倉佳紀氏の資産管理会社であり、伊倉佳紀氏が議決権の過半数以上を有するアサヒ商事有限会社は、対象者の普通株式を合計で 2,649,300 株（所有割合 47.54%）所有しております。	
人 的 関 係	対象者の代表取締役社長である伊倉佳紀氏は公開買付者の取締役を兼任しています。	

取 引 関 係	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者の取締役会長である伊倉佳紀氏は、公開買付者の代表取締役を兼務しており、公開買付者の議決権の 100%を所有しておりますので、対象者の関連当事者に該当します。

(注) 持株比率は、対象者の発行済株式総数に対する所有株式の割合（小数点第三位以下切捨て）を記載しております。

## (2) 日程等

### ① 日程

取 締 役 に よ る 決 定	平成 26 年 10 月 30 日（木曜日）
公 開 買 付 開 始 公 告 日	平成 26 年 10 月 31 日（金曜日） 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="http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">http:// disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	平成 26 年 10 月 31 日（金曜日）

### ② 届出当初の買付け等の期間

平成 26 年 10 月 31 日（金曜日）から平成 26 年 12 月 15 日（月曜日）まで（30 営業日）

### ③ 対象者の請求に基づく延長の可能性の有無

該当事項はありません。

## (3) 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、金 930 円

## (4) 買付け等の価格の算定根拠等

### ① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際して、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のファイナンシャル・アドバイザーである EYTAS に対し、対象者普通株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、EYTAS は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しません。

EYTAS は、複数の株式価値算定手法の中から、対象者普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定方法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法、類似会社比準法及び DCF 法を算定方法として用いて、対象者普通株式の株式価値を算定し、公開買付者は、EYTAS から平成 26 年 10 月 29 日付けで対象者普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しております（なお、公開買付者は、EYTAS から本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。）。

上記各算定手法において分析された対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法	711 円から 735 円
類似会社比準法	632 円から 924 円
DCF 法	790 円から 1,022 円

まず、市場株価法では、最近における対象者普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、基準日を平成26年10月29日として、直近1ヶ月の普通取引終値の単純平均値(735円(小数点以下四捨五入))、直近3ヶ月の普通取引終値の単純平均値(729円(小数点以下四捨五入))及び直近6ヶ月の普通取引終値の単純平均値(711円(小数点以下四捨五入))を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を711円から735円までと算定しております。

次に、類似会社比準法では、対象者と比較的類似する事業内容、事業規模、収益の状況等の上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、普通株式1株当たりの価値の範囲を632円から924円までと算定しております。

DCF法では、対象者の事業計画等を基礎として算定した平成27年3月期以降の将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の1株当たりの価値の範囲を790円から1,022円までと算定しております。

公開買付者は、EYTASの株式価値評価の分析結果を参考にしつつ、対象者に対するデュー・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、対象者普通株式の過去6ヶ月間における市場株価動向、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例、本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、対象者との間で本取引の諸条件について協議・交渉を重ねた結果、最終的に平成26年10月29日に、本公開買付価格を930円と決定いたしました。

本公開買付価格である930円は、本公開買付け公表日の前営業日である平成26年10月29日のJASDAQにおける対象者普通株式の普通取引終値の760円に対して22.4%(小数点以下第二位四捨五入)、過去1ヶ月間(平成26年9月30日から平成26年10月29日まで)の普通取引終値の単純平均値735円(小数点以下四捨五入)に対して26.5%(小数点以下第二位四捨五入)、過去3ヶ月間(平成26年7月30日から平成26年10月29日まで)の普通取引終値の単純平均値729円(小数点以下四捨五入)に対して27.6%(小数点以下第二位四捨五入)、過去6ヶ月間(平成26年4月30日から平成26年10月29日まで)の普通取引終値の単純平均値711円(小数点以下四捨五入)に対して30.8%(小数点以下第二位四捨五入)のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

## ② 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

公開買付者の代表取締役である伊倉佳紀氏は、平成26年6月頃から、本取引の実施についての検討を開始し、対象者が今後も株式の上場を維持することによるメリット、デメリット等を慎重に勘案した結果、対象者が上記「1. 買付け等の目的 (2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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公開買付けの背景等」に記載した各施策を実施するにあたっては、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者普通株式を非公開化することによって、対象者の株主の皆様に対して発生する可能性がある悪影響を回避することが可能となり、また、所有と経営を一定の範囲で一致させることにより中長期的な視点からの抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ積極的に実践していくことができると考えるに至りました。

以上のような経緯を経て、伊倉佳紀氏は、平成26年7月1日に、対象者代表取締役社長である宮田良嗣氏及び対象者取締役常務執行役員である戒能勢津雄氏に対し、上記の検討過程を伝え、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現のためには、マネジメント・バイアウト(MBO)の実施が最善の手段であるとの提案を行い、同氏らとの間で予備的な協議を重ねるとともに、ファイナンシャル・アドバイザーとしてEYTASを、またリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を、それぞれ選定し、平成26年8月22日よりマネジメント・バイアウト(MBO)の実現可能性の精査のための買収監査(デュー・ディリジェンス)を実施した上で、対象者に対して平成26年9月24日にマネジメント・バイアウト(MBO)に関する提案書を提出するに至り、平成26年10月6日に、本取引を実行するための買収目的会社として公開買付者を設立いたしました。

そして、公開買付者及びその代表取締役である伊倉佳紀氏は、対象者との間で本取引の諸条件について協議・交渉を重ねた上で、本取引に伴うメリット・デメリット及び対象者普通株式の上場維持の意義等を総合的に勘案した結果、公開買付者は、平成 26 年 10 月 30 日に、本取引の一環として本公開買付けを行うことを決定いたしました。

公開買付者は、下記「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置) (i) 公開買付者側における価格の妥当性についての検討 (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、最終的に平成 26 年 10 月 29 日に、本公開買付価格を 930 円と決定いたしました。

(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、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、本公開買付けがマネジメント・バイアウト (MBO) の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、主として以下の措置を実施いたしました。

なお、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、対象者から受けた説明に基づくものです。

(i) 公開買付者側における価格の妥当性についての検討 (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際して、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のファイナンシャル・アドバイザーである EYTAS に対し、対象者普通株式の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、EYTAS は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しません。

EYTAS は、市場株価法、類似会社比準法及び DCF 法を算定方法として用いて、対象者普通株式の株式価値を算定し、公開買付者は、EYTAS から平成 26 年 10 月 29 日付けで対象者普通株式の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得しております (なお、公開買付者は、EYTAS から本公開買付価格の公正性に関する評価 (フェアネス・オピニオン) を取得していません)。

公開買付者は、EYTAS の株式価値評価の分析結果を参考にしつつ、対象者に対するデュー・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、対象者普通株式の過去 6 ヶ月間における市場株価動向、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例において買付価格に付されたプレミアムの実例、本公開買付けに対する応募数の見通し等を総合的に勘案し、対象者との間で本取引の諸条件について協議・交渉を重ねた結果、最終的に平成 26 年 10 月 29 日に、本公開買付価格を 930 円と決定いたしました。

(ii) 対象者側における価格の妥当性についての検討 (独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得)

対象者の取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する評価を行うにあたり、その意思決定の過程における公正性を担保する目的で、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のファイナンシャル・アドバイザーである株式会社アミダスパートナーズ (以下「アミダスパートナーズ」といいます) に対し対象者普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成 26 年 10 月 29 日付けで対象者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、アミダスパートナーズは、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。

アマダスパートナーズは、対象者普通株式の株式価値算定にあたり、対象者の取締役（本取引について特別の利害関係を有する伊倉佳紀氏を除きます。）から、対象者の事業の現状及び将来の事業計画等の資料を取得してその説明を受け、それらの情報を踏まえて、一定の前提条件の下で、対象者普通株式の価値を算定したとのことです。なお、対象者は、アマダスパートナーズから、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

アマダスパートナーズは、複数の株式価値算定手法の中から対象者普通株式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もと、対象者普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者普通株式が上場しており、株式市場において形成された客観的な価値を表すことができるということから市場株価法を、また、対象者と事業内容や事業リスクの観点から類似する上場会社との比較分析を行うという観点から類似会社比準法を、さらに対象者の収益力や事業リスクを適切に株式価値に反映させることが可能であるという観点から DCF 法を採用し、これら各手法に基づき、対象者普通株式の株式価値を算定しているとのことです。アマダスパートナーズが上記各手法に基づき算定した対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法	711 円から 735 円
類似会社比準法	760 円から 839 円
DCF 法	802 円から 972 円

まず、市場株価法では、直近 6 ヶ月における対象者普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成 26 年 10 月 29 日を基準日として、対象者普通株式の直近 1 ヶ月の株価終値単純平均値 735 円（小数点以下四捨五入）、直近 3 ヶ月の株価終値単純平均値 729 円（小数点以下四捨五入）及び直近 6 ヶ月の株価終値単純平均値 711 円（小数点以下四捨五入）をもとに、対象者普通株式の 1 株当たりの価値の範囲を 711 円から 735 円までと算定しているとのことです。

次に、類似会社比準法では、対象者の主要事業である IT サービス事業、マーケティングサポートサービス事業、データマネジメントサービス事業を営んでいる国内上場会社のうち、対象者とのビジネスモデルやビジネスリスクの類似性を基準として、株式会社アグレックス、株式会社インフォメーション・ディベロプメント、株式会社 NSD、アイエックス・ナレッジ株式会社、旭情報サービス株式会社、株式会社キューブシステム、トランス・コスモス株式会社、株式会社もしもしホットライン、株式会社ディーエムエス、システムズ・デザイン株式会社、株式会社東計電算の計 11 社を類似会社として抽出した上、EBIT 倍率及び EBITDA 倍率を用いた分析を行い、対象者普通株式の 1 株当たりの価値の範囲を 760 円から 839 円までと算定しているとのことです。

DCF 法では、アマダスパートナーズは、対象者の事業計画をもとに、平成 26 年 6 月末日を基準日として、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を踏まえて試算した平成 27 年 3 月期（9 ヶ月）から平成 31 年 3 月期までの 5 期分の対象者の財務予測に基づき、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くこと等により企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 802 円から 972 円までと算定しているとのことです。割引率（株主資本コスト）は、7.5%～8.0%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を採用し、永久成長率は 0.0%～1.0%として算定しているとのことです。なお、DCF 法に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画等において、大幅な増減益は見込まれていないとのことです。

DCF 法の算定の前提とした対象者の財務予測の具体的な数値は以下のとおりとのことです。なお、かかる対象者の財務予測は、本取引の実行を前提としたものではないとのことです。

（単位：百万円）

	平成 27 年	平成 28 年	平成 29 年	平成 30 年	平成 31 年
--	---------	---------	---------	---------	---------



	3月期 (9ヶ月)	3月期	3月期	3月期	3月期
売上高	9,275	12,660	12,829	13,005	13,189
営業利益	448	618	645	679	711
EBITDA	562	759	785	819	850
フリー・キャッ シュ・フロー	140	134	399	424	440

以上より、対象者株式価値算定書においては、対象者の1株当たりの株式価値の算定結果のレンジは、市場株価法では711円から735円、類似会社比準法では760円から839円、DCF法では802円から972円と算定されているとのことです。

対象者取締役会は、アマダスパートナーズより、対象者普通株式の価値に関する算定手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受けることを通じて、アマダスパートナーズによる上記算定結果の合理性を確認しているとのことです。

### (iii) 対象者における第三者委員会の設置

対象者の取締役会は、平成26年9月25日、本取引の提案についての審議に慎重を期し、審議の公正性・客観性を担保するため、本取引の提案についての検討のための対象者の取締役会の諮問機関として公開買付者及び対象者の取締役会からの独立性が高い外部有識者である砂川伸幸氏（神戸大学大学院経営学研究科教授）、坂井恵氏（千葉商科大学サービス創造学部准教授、公認会計士）及び松本拓生氏（弁護士、恵比寿松本法律事務所）から構成される独立した第三者委員会を設置し、第三者委員会に対し、(a)本公開買付けの買付条件（買付価格を含む）の妥当性、(b)本公開買付けを含む本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであるか等を含め、本公開買付けに対して取締役会が賛同意見を表明することの是非（以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申を対象者取締役会に提出することを委嘱したとのことです。

第三者委員会は、平成26年9月25日より同年10月29日まで合計6回開催され、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

具体的には、(i) 公開買付者及び対象者より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集及び検討、(ii) 公開買付者の代表取締役である伊倉佳紀氏に対する2度に亘る質問書の送付、(iii) 同氏との面談によるインタビュー調査、(iv) 対象者取締役との面談によるヒアリング調査等を行い、本公開買付けを含む本取引の概要、本取引の背景、本取引の意義・目的、公開買付者及び対象者の状況、公開買付者及び対象者が意思決定をするに至る経緯・検討経緯について、必要な情報・資料等の収集及び検討を行ったとのことです。また、第三者委員会は、対象者の取締役から、対象者の事業計画について説明を受け、質疑応答を行った上で、対象者の第三者算定機関であるアマダスパートナーズから、同社が作成した株式価値算定書について説明を受け、当該価値算定の前提等に関するヒアリング調査をしたとのことです。なお、第三者委員会は、対象者の法務アドバイザーである西村あさひ法律事務所から、対象者における、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのことです。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成26年10月29日に、対象者の取締役会に対し、第三者委員会において説明がなされた事実関係及び第三者委員会に提出された資料の記載事項がすべて真実であること等の一定の前提の下、委員全員の一致で決議の上、大要以下の内容の答申書を提出したとのことです。

- (a) 本取引は究極的には中長期的な対象者の企業価値の向上、そして同時にそのための諸施策による一時的な利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化により株価が不安定化するというリスクを一般株主から遮断するために行われるものであると認められ、本取引の目的は正当であると判断する。

- (b) 検討過程における利害関係者の排除、公開買付者側との価格交渉経緯、独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得、独立した法律事務所からの助言の取得等を踏まえると、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると判断する。
- (c) 第三者算定機関から取得した株式価値算定書について不合理な点が認められないこと、対象者の株式価値について、客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉の結果決定されたものであることが推認され、第三者委員会に提出された資料においては、価格決定プロセスの透明性や公正性を疑わせるような具体的事情は見当たらないこと、類似事案と比較して遜色のない水準のプレミアムが付されていること等を踏まえると、本公開買付けの買付条件（買付価格を含む）は妥当であると判断する。
- (d) 上記 (a) 乃至 (c) を前提に、強圧性が存在しないような措置が講じられていること、公開買付期間を 30 営業日と設定して十分な判断機会が確保されていること、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限の設定がなされ、他に少数株主等にとって特段の不利益となるような事情は認められないこと等を踏まえると、本公開買付けを含む本取引は対象者の少数株主にとって不利益なものではなく、対象者の取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明することは妥当であると判断する。

(iv) 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、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程等における透明性及び公正性を確保するため、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、西村あさひ法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他の本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、法的助言を得ているとのことです。

(v) 対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

対象者の取締役会は、アマダスパートナーズが作成した対象者株式価値算定書及びアマダスパートナーズから得られた対象者の株式価値に係る助言、西村あさひ法律事務所から得られた本公開買付けを含む本取引に係る意思決定過程等に関する法的助言、第三者委員会から提出された答申書その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行った結果、公開買付者及び伊倉佳紀氏が考える既存事業内での選択と集中の大胆な実施並びに新規ビジネス等への積極的な模索及び投資等の諸施策を、一般株主の皆様のリスクにおいて行うことを回避しつつ実施していくことが、対象者の中長期的な成長及び持続的な企業価値の向上の実現にとって必要不可欠であり、対象者として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、対象者の取締役会長である伊倉佳紀氏を除く全ての取締役が全員一致で本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨決議したとのことです。

上記の対象者取締役会の決議については、対象者の取締役会長である伊倉佳紀氏は、公開買付者の代表取締役を兼務していたため、本公開買付けに関する意思決定の公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、当該取締役会の審議及び決議には参加しておらず、また、伊倉佳紀氏を除く出席取締役の全員一致により決議されているとのことです。さらに、当該取締役会には対象者の監査役 3 名全員が出席し、いずれも決議事項について異議がない旨述べているとのことです。

(vi) 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の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、1,461,115 株（所有割合 26.22%）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。

買付予定数の下限（1,461,115 株）は、対象者平成 27 年 3 月期第 2 四半期決算短信に記載された平成 26 年 9 月 30 日現在の発行済普通株式総数（6,191,100 株）から、①同じく対象者平成 27 年 3 月期第 2 四半期決算短信に記載された対象者が平成 26 年 9 月 30 日現在所有する自己株式数（618,272 株）、②応募対象外株式の数（2,649,300 株）、③公開買付者の特別関係者である伊倉恭子氏が所有する対象者普通株式の数（300 株）及び④公開買付者の特別関係者である水上誠司氏が所有する対象者普通株式の数（1,000 株）を控除した株式数（2,922,228 株）の過半数に相当する株式数（1,461,115 株）としております。これは、公開買付者の非利害関係者が所有する対象者普通株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する対象者普通株式の数に当たります。

このように、公開買付者は、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様のご過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けを行わないこととし、対象者の少数株主の皆様のご意思を尊重した買付予定数の下限の設定を行っております。

(vii) 買付価格の適正性及び公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けの買付期間を、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ、比較的長期間である 30 営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様にご本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供しつつ、対象者普通株式について、他の買付者による買付け等の機会を確保しております。また、公開買付者と対象者との間で、対象者普通株式について、他の買付者による買付け等の機会及び遂行を阻害するような合意は存在していません。

また、公開買付者と対象者は、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、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。上記公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(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
2,923,528 株	1,461,115 株	— 株

(注 1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,461,115 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) 単元未満株式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け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、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者普通株式の最大数である 2,923,528 株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者平成 27 年 3 月期第 2 四半期決算短信に記載された平成 26 年 9 月 30 日現在の対象者の発行済普通株式総数（6,191,100 株）から、①対象者平成 27 年 3 月期第 2 四半期決算短信に記載された対象者が平成 26 年 9 月 30 日現在所有する自己株式数（618,272 株）及び②応募対象外株式の数（2,649,300 株）を除いた数となります。

(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	- 個	(買付け等前における株券等所有割合 - %)
------------------------------	-----	------------------------

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	26,494 個	(買付け等前における株券等所有割合 47.54%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	29,235 個	(買付け等後における株券等所有割合 52.46%)
対象者の総株主等の議決権の数	55,654 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。

(注2) 「買付予定の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（2,923,528 株）に係る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、対象者が平成 26 年 8 月 13 日に提出した第 39 期第 1 四半期報告書に記載された平成 26 年 6 月 30 日現在の総株主の議決権の数（1 単元の株式数を 100 株として記載されたもの）です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式についても本公開買付け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、対象者平成 27 年 3 月期第 2 四半期決算短信に記載された平成 26 年 9 月 30 日現在の発行済普通株式総数（6,191,100 株）から、対象者平成 27 年 3 月期第 2 四半期決算短信に記載された同日現在対象者が所有する自己株式数（618,272 株）を控除した株式数（5,572,828 株）に係る議決権数（55,728 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 2,718,881,040 円

(注) 買付代金は、買付予定数（2,923,528 株）に買付価格（930 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・銀行等の名称及び本店の所在地  
三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町 3 番 11 号

② 決済の開始日  
平成 26 年 12 月 22 日（月曜日）

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いたします。

買付け等は、現金にて行います。買付け等を行った株券等に係る売却代金は、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するか（送金手数料がかかる場合があります。）、公開買付代理人の応募の受けをした応募株主等口座へお支払いいたします。

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の買付け等を行わないこととなった場合には、決済の開始日（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）以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録（応募が行われた直前の記録とは、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。なお、あらかじめ株券等を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振り替える旨を指示した応募株主等については、当該口座に振り替えることにより返還いたします。

(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（1,461,115 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（1,461,115 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。

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 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事情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。

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いたします。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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には、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いたします。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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、公開買付期間中においては、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、公開買付期間末日の 15 時 30 分までに、以下に指定する者の本店に「公開買付応募申込受付票」を添付の上、「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、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 15 時 30 分までに、以下に指定する者の本店に到達することを条件といたします。従って、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間末日の 15 時 30 分までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。なお、解除書面は、下記に指定する者の本店に備え置いていますので、契約の解除をする場合は、下記に指定する者にお尋ねください。

解除書面を受領する権限を有する者

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町 3 番 11 号

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、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。

#### 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。この場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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いたします。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いたします。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方法により訂正いたします。

#### 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いたします。

#### 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（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更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できません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを要求されます。

応募株主等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。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、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、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（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、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。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（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

平成 26 年 10 月 31 日（金曜日）

#### (11) 公開買付代理人

### 3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

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」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに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がある旨及び上場廃止を目的とする理由」をご参照下さい。

### 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公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成26年10月30日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨する旨決議したとのことです。なお、これらの対象者の意思決定の過程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 (4) 買付け等の価格の算定根拠等 ②算定の経緯（本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置） (v)対象者における利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」をご参照ください。

##### ②公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者は、非応募残存株主である伊倉佳紀氏（所有する対象者普通株式 1,113,300 株（所有割合 19.98%））及びアサヒ商事有限会社（所有する対象者普通株式 1,536,000 株（所有割合 27.56%））が所有する対象者普通株式合計 2,649,300 株（所有割合 47.54%）について、本公開買付けに応募しない旨を合意しております。

また、公開買付者は、非応募残存株主より、本公開買付けが成立した場合に、本株主総会及び本種類株主総会において本全部取得手続に関連する議案に賛成する旨の同意を得ております。

##### ③本公開買付けを実施するに至った背景、理由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 (2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由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。

##### ④本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置

上記「2. 買付け等の概要 (4) 買付け等の価格の算定根拠等 ②算定の経緯」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) 「平成27年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、平成26年10月30日に「平成27年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく当該期の対象者の連結損益状況等は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、監査法人の監査を受けておりません。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者は、その正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また、実際にかかる検証を行っておりません。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。

##### ① 損益の状況 (連結)

会計期間	平成 27 年 3 月期 (第 39 期) 第 2 四半期連結累計期間
売上高	6,377,058 千円
売上原価	5,023,534 千円
販売費及び一般管理費	1,124,394 千円
営業外収益	17,257 千円
営業外費用	14,530 千円
四半期純利益	128,547 千円

② 1 株当たりの状況 (連結)

会計期間	平成 27 年 3 月期 (第 39 期) 第 2 四半期連結累計期間
1 株当たり四半期純利益	23.07 円
1 株当たり配当額	10 円

(2) 「平成 27 年 3 月期配当予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、平成 26 年 10 月 30 日に「平成 27 年 3 月期配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表によれば、対象者は、平成 26 年 10 月 30 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成 26 年 5 月 9 日に公表した配当予想を修正し、平成 27 年 3 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。

以 上