

平成 28 年 10 月 31 日

各 位

会 社 名 株式会社日本デジタル研究所
 代 表 者 名 代表取締役社長 前澤 和夫
 コード番号 6935 東証第1部
 問 合 せ 先 広報担当取締役 成松 祐二
 (TEL : (03)5606-3111)

MBO の実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、平成 28 年 10 月 31 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（MBO）（注）の一環として行われる有限会社ジェイ・ディ・エル技研（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。）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ので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続により当社を完全子会社とすることを企図していること、並びに当社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す。

（注）「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。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	有限会社ジェイ・ディ・エル技研
(2) 所 在 地	東京都江東区新砂一丁目2番3号
(3) 代表者の役職・氏名	取締役 前澤 和夫
(4) 事 業 内 容	損害保険の代理業及び資産管理業等
(5) 資 本 金	300,000,000 円
(6) 設 立 年 月 日	昭和 62 年 12 月 24 日
(7) 大株主及び持株比率	前澤 和夫 100%
(8) 当社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、当社株式 13,099,900 株（所有割合（注）38.64%）を所有しております。なお、公開買付者の取締

	役である前澤和夫氏（以下「前澤和夫氏」といいます。）は、当社株式 1,000,000 株（所有割合 2.95%）を所有しております。
人 的 関 係	当社の代表取締役社長である前澤和夫氏が、公開買付者の取締役を兼務しております。また、当社は、公開買付者に対して、当社の従業員を外向させております。
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	公開買付者は、当社のその他の関係会社であり、関連当事者に該当します。

(注) 「所有割合」とは、当社が平成 28 年 10 月 31 日に公表した「平成 29 年 3 月期 第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社第 2 四半期決算短信」といいます。）に記載された平成 28 年 9 月 30 日現在の当社の発行済株式総数（33,952,089 株）から、当社第 2 四半期決算短信に記載された当社が平成 28 年 9 月 30 日現在所有する自己株式数（47,073 株）を控除した株式数（33,905,016 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。

2. 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、金 2,420 円（以下「本公開買付価格」といいます。）

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、平成 28 年 10 月 31 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。

(2) 意見の根拠及び理由

本「(2) 意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者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 本公開買付けの概要

公開買付者は、昭和 62 年 12 月 24 日に有限会社として設立され、損害保険の代理業及び資産管理業等を主たる事業の内容としており、本日現在において、当社の代表取締役社長である前澤和夫氏がその発行済株式の全部を所有し、かつ、前澤和夫氏がその唯一の取締役を務めているとのことです。公開買付者は、本日現在、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。）市場第一部へ上場している当社株式 13,099,900 株（所有割合 38.64%）を所有しており、当社の筆頭

株主であります。

今般、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化するための取引（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、公開買付者の取締役であり、かつ当社の代表取締役社長である前澤和夫氏が、公開買付者として関与するいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、前澤和夫氏は、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、公開買付者の唯一の取締役である前澤和夫氏との間で、平成 28 年 10 月 31 日付で、その所有する当社株式の全て（所有株式数 1,000,000 株、所有割合 2.95%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。当該合意に基づく応募の前提条件は、特に定められていないとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて 10,902,600 株（所有割合 32.16%）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（10,902,600 株）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 10,902,600 株は、当社第 2 四半期決算短信に記載された平成 28 年 9 月 30 日現在の当社の発行済株式総数（33,952,089 株）から、当社第 2 四半期決算短信に記載された当社が平成 28 年 9 月 30 日現在所有する自己株式数（47,073 株）、公開買付者が所有する当社株式数（13,099,900 株）及び本公開買付けに応募する旨合意している前澤和夫氏が所有する当社株式数（1,000,000 株）を除いた株式数（19,805,116 株）の過半数を 1 単元（100 株）の倍数に切り上げた数（9,902,600 株）に、本公開買付けに応募する旨合意している前澤和夫氏が所有する当社株式数（1,000,000 株）を加えた数に相当する当社株式の数（これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の総数の過半数、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）に当たります。）としており、公開買付者が所有する当社株式数（13,099,900 株）との合計は、24,002,500 株（所有割合 70.79%）となるとのことです。他方、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社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らず、応募株券等の総数が買付予定数の下限である 10,902,600 株以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有

する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)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のみとするための一連の手続(以下「本完全子会社化手続」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。

② 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、昭和 62 年 12 月 24 日に有限会社として設立され、損害保険の代理業及び資産管理業等を主たる事業の内容としており、当社の筆頭株主であります。本日現在において、公開買付者については、当社の代表取締役社長である前澤和夫氏が公開買付者の発行済株式の全部を所有し、かつ、その唯一の取締役を務めております。

当社は、昭和 43 年の創業以来、会計事務所向け財務会計ソリューションの提供を目指すコンピュータシステム事業をコア事業として、公認会計士事務所・税理士事務所・企業経理部門の業務効率化に専門特化し、約 50 年の業歴とともに蓄積された会計分野に係る豊富な知見を活用したプロ向けのコンピュータシステムを開発・製造・販売して参りました。平成 3 年 2 月には、東京証券取引所市場第二部への上場を果たし、さらに、平成 5 年 9 月には、東京証券取引所市場第一部に指定替えされております。近年はこうしたプロ向けのコンピュータシステムに加え、一般的な PC の活用可能性を高め実務に新たな付加価値をもたらす PC 向けのシステムなど、高い技術力を有するメーカーならではの多彩な製品ラインナップにより、あらゆる会計ニーズに応える「会計システムのトップブランド」を目指して参りました。当社は、長年にわたり公認会計士事務所や税理士事務所(以下「会計事務所等」といいます。)による会計実務とシステム技術を深く研究し、それによって蓄積された技術をもって、ハードウェア、ソフトウェア、Web サービスを一体のシステムとして開発することで、自社開発製品をご提供し続けております。

このような自社開発システムをベースに、平成 16 年 10 月には会計事務所等の実務と経営に IT を駆使する総合的な経営ビジョンである「サイバー会計事務所構想」をまとめ、以降全社を挙げてその実践を推進しています。具体的には、会計実務において IT・クラウドを活用することにより、会計事務所等による顧客からのデータの受取・保管やその後の計算書類作成、内容確認等の際にインターネットを用いる「ネット会計」による連携した処理や、事務所内ワークフローなどについて総合的な効率化を図り、その結果創出される時間を活用して高付加価値サービスの提供や新規顧客獲得などに取り組むことを提唱するものです。会計事務所等の生産性向上と経営コスト削減を実現するかかる構想とともに、当社は、それに沿った製品及び

サービスの展開を行っています。

一方、当社の顧客層である会計事務所等は集約が進み、当社の主要顧客である中小規模の会計事務所等における専門家の高齢化等もあって、平成 18 年には 32,664 ヶ所存在した会計事務所・税理士事務所は平成 26 年には 31,556 ヶ所にまで減少しております（出所：総務省公表の経済センサス）。かかる市場環境の中、当社は売上高の成長に比して利益の確保に重点を置く戦略を取り、高付加価値商品の販売に注力することで高い利益率を維持して参りました。しかしながら、PC を始めとするハードウェア市場規模の縮小、近年の比較的安価なクラウド型サービス事業を展開する新興企業の市場参入も重なり、市場環境における競争の激化は増す一方となっております。

このような中、公開買付者は、当社が売上を維持・拡大し収益を安定化させていくには、当社と同様に会計事務所等を顧客層に有し、会計システムの提供を行う競合他社に先んじて顧客層の拡大を目指す必要があり、そのためには製品構成及びサービス・開発に係る人員体制の両面で新たな施策を図る必要があると考えているとのことです。

具体的には、(i)当社の既存顧客との関係では満足度を更に高めるための製品ラインナップの一層の拡充と機能強化を図り、(ii)新規顧客との関係では、将来的な高付加価値商品への移行を視野に入れつつも比較的低廉なモデルとしての製品機能の競争力を強化するとともに、(iii)クラウド化への対応力強化等を行うことが急務であると考えているとのことです。

以上の諸施策を効率的に実施していくには、営業・サービス拠点網の整備・拡大、営業/サポート人員の強化による新規顧客の掘り起こし、更なるきめ細かな顧客ニーズへの対応が可能となる体制の整備、高付加価値製品の開発・創出に求められる高水準の人材育成等を推進する必要があると考えられ、そのための大胆な新規投資を実施することが重要であると認識しているとのことです。

また、当社グループは、本日現在、当社及び連結子会社であるアイベックスエアラインズ株式会社（以下「アイベックス」といいます。）で構成され、アイベックスは定期航空運送事業を独自に展開しております。当社は、平成 11 年に、定期航空運送事業を営むことを目的として設立されたアイベックス（当時の商号は株式会社フェアリンク）に資本参加し、平成 15 年 12 月に同社を子会社化いたしました。アイベックスは、「あらゆる安全は人によって確保される」を理念に、中・大型機では採算の取りにくい地方路線に特化した小型ジェット機を運航する定期航空運送事業に注力しております。なお、アイベックスにおける平成 28 年 3 月期の売上高は約 133 億円、営業利益は約 4 億円であり、当社グループにおける売上高の約 40%、営業利益の約 10%を占めております。近年は大手航空会社による航路の拡充やロー・コスト・キャリア（LCC）の新規参入等により、航空運送市場の競争が激化し

ております。そのような市場環境の中、アイベックスは、平成 14 年 4 月から、大手航空会社の一角である全日本空輸株式会社のアライアンスパートナーとして、地方路線の定期航路を一部受託し、既存航空各社の路線再編/撤退により「非活性化」の方向へ進む危険性のある地方都市経済の需要に見合った機材を投入することで路線の棲み分けを進めるなど、地方経済及び航空運送業界全体の発展に寄与するとともに、パイロットや整備士等の社員育成を通じて公共性・安全性の強化に努めて参りました。

公開買付者は、アイベックスの定期航空運送事業は、政府による地方創生政策等にも後押しされて、地方路線において一定の需要は堅調に存在することからその需要は安定的に推移しているものの、収益力は一貫して低水準で推移しており、その改善が課題であると考えているとのことです。

定期航空運送事業を成長させ収益力の強化を図るためには規模の拡大による費用の削減が不可欠であり、安全性を確保しながらも効率的な経営に適した一定以上の規模まで事業を拡大する必要があるとのことです。しかしながら、多額の設備投資（リース）により航空機の台数を増加させるためには、原油価格や旅客需要の変動等に伴う短期的な業績の浮き沈みによる一定のリスクを吸収できる事業基盤の確立や、短期的な業績変動に左右されない中長期的な企業価値向上の視点が必要となるとのことです。また、航空運送事業の規模拡大には航空機の増加のみならずパイロット及び整備士の増員も必須であり、パイロット等の育成には多額の先行投資が必要となりますが、近年はパイロット等の人材不足が航空運送業界共通の課題となっており、パイロット及び整備士の人材確保・育成の両面で多額の経費が必要な状況となっているとのことです。以上のとおり、安全性と公共性を優先したリージョナルエアラインとしての事業基盤を固め、次代の成長フェーズに移行するには、航空機の増加による物的インフラ拡充や、パイロット・整備士を始めとする人的インフラ整備に係る先行投資が不可欠となるものと考えているとのことです。

このように、当社グループが、コンピュータシステム事業及び定期航空運送事業の将来の成長維持に向けた上述の諸施策を実行する場合、当社グループにおいて自己資金又は外部借入れを用いて多額の先行投資が必要となるため、短期的には、当社によるコンピュータシステム事業の特徴である高い収益力の維持は困難となるほか、アイベックスによる定期航空運送事業の収益力はさらに低迷するおそれがあるとのことです。具体的には、コンピュータシステム事業では、売上高構成の変更によって一時的に売上高が減少し、また、研究開発費、広告宣伝費、人的リソース拡充、高度な人材育成のための教育費等のコスト発生によって短期的には収益力が落ち込むことが見込まれているとのことです。しかしながら、公開買付者は、当社グループを取り巻く市場環境及び現状の課題を踏まえれば、中長期的な当社グループの企業価値向上を考える上では、上述の諸施策の実行は避けては通れないものであ

ると考えているとのことです。

そのため、当社が上場を維持したままかかる施策を実行する場合、一時的に利益水準が減少し株価に悪影響を及ぼすことが予測されるとともに、短期的な業績の変動は資本市場から必ずしも十分な評価を得ることができず、当社の株主の皆様のご期待に沿えない可能性があるとのことです。

以上の検討を踏まえ、公開買付者は、当社グループが、変化する事業環境を乗り切り、激化する競争に勝ち抜くための一貫した経営ビジョンに基づく断固とした経営改革を実行するためには、当社グループの株主、経営陣及び従業員が一丸となって当社の経営改革に注力するに留まらず、迅速かつ果敢に意思決定できる経営体制を構築することこそが、中長期的な観点から当社グループの企業価値の最大化のために必要不可欠であると考え、平成 28 年 7 月上旬、かかる経営体制の構築のための方策についての具体的な検討を開始したとのことです。その後、検討を進めた結果、当社の中長期的な戦略の実行に伴い不可避免的に発生するリスクを当社の株主の皆様を負って頂くことを回避するため、柔軟かつ迅速な経営戦略の実行が可能となるマネジメント・バイアウト（MBO）の手法による当社株式の非公開化を行うことが、当社の株主の皆様にとって最善であり、また、当社の企業価値の更なる向上に資すると判断するに至ったとのことです。

なお、公開買付者は、当社の非公開化を行う結果、次の効果も期待できると考えているとのことです。すなわち、当社は、平成 3 年 2 月に東京証券取引所市場第二部に株式上場して以来 25 年間、資本市場からの資金調達の実績はなく、資本市場に身を置くことが必要不可欠であるという状況にはありませんでした。非公開化により、株式上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託にかかる費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示にかかる費用等）を削減することが可能となり、その分、当社の企業価値向上に向けた積極的な戦略投資や人材育成のために活用することが可能になると考えているとのことです。

公開買付者は、上記の判断及び考えの下に、当社株式の非公開化に関し、本公開買付けその他の本取引の実行の是非、実行する場合における本取引の諸条件並びに本取引後の当社の経営方針及び資本構成等について、さらに具体的な検討を進めたとのことです。また、かかる検討と並行して、平成 28 年 7 月下旬、公開買付者の取締役である前澤和夫氏が、当社の取締役の一部に対して、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法による本取引の実行の意義及びその実行の可能性を伝えたことを端緒として、公開買付者は、本取引の実行の是非に関して、当社との間において、協議・交渉を開始いたしました。そして、平成 28 年 8 月中旬以降、当社の了解を得て、本取引の実現可能性の精査のため、平成 28 年 8 月中旬から平成 28 年 9 月中旬の期間において当社に対するデュー・ディリジェンスを実施いたしました。

その後、公開買付者は、当社との間の協議・交渉の状況やデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえた結果、平成 28 年 10 月 5 日、当社に対して、本取引の実施を正式に提案いたしました。

公開買付者は、当社との間で、本取引の実行の是非について複数回に亘り、協議・交渉を重ねた結果、平成 28 年 10 月下旬、当社との間において、当社グループを取り巻く市場環境や当社グループの抱える課題に鑑みれば、当社グループが更なる企業価値向上を実現するためには、(i) (a) 当社によるコンピュータシステム事業においては、製品ラインナップの拡充と機能強化、製品機能の競争力強化、クラウド化への対応力強化等といった市場維持に向けた施策のほか、比較的安価なクラウド型サービスを通じた新規顧客獲得、営業・サービス拠点網の整備・拡大、営業/サポート人員の強化による新規顧客の掘り起こし、高水準の人材育成等の顧客層の拡大に向けた施策を推進する必要がある、そのための新規投資を実施すること、また、(b) 当社グループの定期航空運送事業においては、収益力の強化を図るために中長期的な観点から事業基盤の拡大をするべく、将来的な航空機の増加による物的インフラ拡充に向け、パイロット・整備士を始めとする人的インフラ整備に係る先行投資をすること、がそれぞれ重要であると考えられるものの、(ii) (a) かかる施策を実行する場合には、多額の先行投資が必要となるため、短期的には、当社によるコンピュータシステム事業の特徴である高い収益力の維持は困難となるほか、アイベックスによる定期航空運送事業の収益力はさらに低迷するおそれがあるなど、一時的に利益水準が減少し、株価に悪影響を及ぼすことが予測されることから、当社が上場を維持した状態では、当社の株主の皆様のご期待に沿えない可能性があること、また、(b) かかる施策を含めた経営改革を実行していくためには、迅速かつ果敢に意思決定できる経営体制を構築することが必要不可欠であること、(c) 当社は、株式上場して以来 25 年間、資本市場からの資金調達の実績はなく、資本市場に身を置くことが必要不可欠ではないことから、非公開化によって削減できる上場維持コストを戦略投資等に活用できること、がそれぞれ考えられるため、本取引を実行し、当社を非公開化することが当社グループの企業価値向上に資するものであるとの共通認識が得られるに至りました。

このような経緯を経て、公開買付者は、当社との間において、本取引の諸条件について、更なる協議・交渉を重ねたところ、本取引を実行し、当社を非公開化することが当社グループの企業価値向上のための最善の策であるとの結論に至ったため、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）から取得した平成 28 年 10 月 28 日付の株式価値算定書における各分析の算定結果を参考にしつつ、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去に行われた発行者以外の者による公開買付けの際に買付価格に付与されたプレミアムの実例、当社株式の過去 6 ヶ月間における市場株価の動

向、当社との協議・交渉の結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を勘案し、最終的に平成 28 年 10 月 31 日に公開買付者唯一の取締役である前澤和夫氏の決定により、本公開買付価格を当社株式 1 株当たり 2,420 円として、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。

公開買付者は、本取引後、(i) (a) 当社によるコンピュータシステム事業においては、製品ラインナップの拡充と機能強化、製品機能の競争力強化、クラウド化への対応力強化等といった市場維持に向けた施策のほか、比較的安価なクラウド型サービスを通じた新規顧客獲得、営業・サービス拠点網の整備・拡大、営業/サポート人員の強化による新規顧客の掘り起こし、高水準の人材育成等の顧客層の拡大に向けた施策の推進や、(b) 当社グループの定期航空運送事業においては、収益力の強化を図るために中長期的な観点から事業基盤の拡大をするべく、航空機の増加による物的インフラ拡充や、パイロット・整備士を始めとする人的インフラ整備の推進に関して、検討を進めていく予定とのことです。なお、公開買付者の取締役であり当社の代表取締役社長を兼務する前澤和夫氏は、本公開買付け終了後も引き続き当社の経営にあたる予定とのことです。また、公開買付者は、本公開買付け及び本取引の終了後に当社の経営体制を変更することは予定しておりませんが、その詳細については、本公開買付け成立後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。

③ 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社は、上記「② 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、平成 28 年 7 月下旬に公開買付者の取締役である前澤和夫氏から本取引の実行の意義及びその実行の可能性を伝えられたことを受け、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、第三者算定機関としてデロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー合同会社（以下「デロイトトーマツ」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして TMI 総合法律事務所を選定するとともに、本取引の提案を検討するための第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。なお、本第三者委員会の委員の構成その他具体的な委嘱事項等については、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」の「③ 当社における第三者委員会の設置」をご参照ください。）を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備いたしました。その後、当社は、デロイトトーマツ及び TMI 総合法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間において、本取引の実行の是非について複

数回に亘り、協議・交渉を重ね、当社の取締役会は、平成 28 年 10 月 28 日にデロイトトーマツから取得した当社株式の株式価値算定書、TMI 総合法律事務所から得た法的助言、平成 28 年 10 月 28 日に本第三者委員会から提出を受けた答申書その他の関連資料等を踏まえ、本取引に関する諸条件について、慎重に協議・検討を行いました。

その上で、まず、当社グループを取り巻く市場環境や抱える課題に鑑みれば、当社グループが更なる企業価値向上を実現するためには、(i)当社によるコンピュータシステム事業においては、製品ラインナップの拡充と機能強化、製品機能の競争力強化、クラウド化への対応力強化等といった市場維持に向けた施策のほか、比較的安価なクラウド型サービスを通じた新規顧客獲得、営業・サービス拠点網の整備・拡大、営業/サポート人員の強化による新規顧客の掘り起こし、高水準の人材育成等を推進する必要がある、そのための新規投資を実施すること、また、(ii)当社グループの定期航空運送事業においては、収益力の強化を図るために中長期的な観点から事業基盤の拡大をするべく、将来的な航空機の増加による物的インフラ拡充に向け、パイロット・整備士を始めとする人的インフラ整備に係る先行投資をすることが重要であると考えました。

しかしながら、(i)かかる施策を実行する場合には、多額の先行投資が必要となるため、短期的には、当社によるコンピュータシステム事業の特徴である高い収益力の維持は困難となるほか、アイベックスによる定期航空運送事業の収益力はさらに低迷するおそれがあるなど、一時的に利益水準が減少し、株価に悪影響を及ぼすことが予測されることから、当社が上場を維持した状態では、当社の株主の皆様のご期待に沿えない可能性があること、また、(ii)かかる施策を含めた経営改革を実行していくためには、迅速かつ果敢に意思決定できる経営体制を構築することが必要不可欠であること、(iii)当社は、株式上場して以来 25 年間、資本市場からの資金調達の実績はなく、資本市場に身を置くことが必要不可欠ではないことから、非公開化によって削減できる上場維持コストを戦略投資等に活用できること、がそれぞれ考えられるため、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

また、(i)本公開買付価格 (2,420 円) が、当社がデロイトトーマツから平成 28 年 10 月 28 日に取得した株式価値算定書における市場株価法による算定結果 (1,443 円から 1,639 円) の範囲を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法 (以下「DCF 法」といいます。) の算定結果 (2,248 円から 2,478 円) の範囲内であること、(ii)本公開買付価格が、東京証券取引所市場第一部における、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 28 年 10 月 28 日の当社株式の終値 1,639 円に対して 47.65% (小数点以下第三位四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均

値 1,553 円（小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値及び終値単純平均株価の計算において同じです。）に対して 55.83%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 1,480 円に対して 63.51%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 1,443 円に対して 67.71%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であって、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われた同種他社事例に比して相当なプレミアムが付された価格であるといえること、を踏まえ、当社の取締役会は、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価格により当社株式の売却機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は平成 28 年 10 月 31 日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（当社の代表取締役社長である前澤和夫氏を除く取締役 10 名）の全員一致で、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て本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議いたしました。

また、上記当社の取締役会には、当社の社外監査役 3 名を含む当社の監査役の全員が審議に参加し、その監査役の全員が、当社の取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べました。

なお、当社の代表取締役社長である前澤和夫氏は、公開買付者の取締役であることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、上記当社の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本取引に関し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。

（3）算定に関する事項

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるデロイトトーマツに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、平成 28 年 10 月 28 日に株式価値算定書を取得いたしました。なお、デロイトトーマツは、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記載すべき重要な利害関係を有しません。また、当社は、デロイトトーマツ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。

デロイトトーマツは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するために DCF 法を用いて算定を行っております。デロイトトーマツが上記手法に基づき算定した当社株式 1 株当たりの価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法：1,443 円から 1,639 円

DCF 法：2,248 円から 2,478 円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年10月28日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日終値1,639円、過去1ヶ月間（平成28年9月29日から平成28年10月28日まで）の終値単純平均株価1,553円、過去3ヶ月間（平成28年7月29日から平成28年10月28日まで）の終値単純平均株価1,480円及び過去6ヶ月間（平成28年5月2日から平成28年10月28日まで）の終値単純平均株価1,443円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を、1,443円から1,639円までと算定しました。

DCF法では、当社が作成した平成29年3月期から平成31年3月期までの当社単体の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で当社が平成29年3月期第2四半期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻し、当社単体の企業価値を評価しております。割引率は、9.0%～11.0%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率モデルを採用し、永久成長率を-1.0%～1.0%として算定しております。なお、継続価値算定にあたっては、当社の将来に亘る定常的な収益水準を適切に反映させるため、当社の製品ライフサイクルによる業績の変動を平準化した売上高及び営業利益率に基づき算出されたフリー・キャッシュ・フローを用いております。また、定期航空運送事業を展開する連結子会社については、当社との事業内容の違い及び重要性を勘案し、その株式の時価を別途平成29年3月期第1四半期末時点で評価し、その持分価値を加算することで、当社の連結での企業価値を評価しております。

DCF法の算定の前提とした当社単体の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、以下の財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。また、以下の財務予測は、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29年3月期 (9ヶ月)	平成30年3月期	平成31年3月期
売上高	15,652	20,800	21,400
営業利益	2,726	3,558	3,533
EBITDA	3,450	4,445	4,420
フリー・キャッシュ・ フロー	1,765	2,515	2,538

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、公開買

付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、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）」に記載された本完全子会社化手続の実施を予定しておりますので、当社株式は所定の手続を経て上場廃止になります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできません。

(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、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、当社株式の全て（ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することを目的とした本完全子会社化手続を実行することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の総株主の議決権の合計が90%以上となる場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、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。）第179条に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を、当社に通知し、当社に対し株式売渡請求の承認を求めます。当社がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社株式の全部を取得します。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式の対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、当社株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社の取締役会は、公開買付者より株式売渡請求がなされた場合には、かかる株式売渡請求を承認する予定です。

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の総株主の議決権の合計が90%未満である場合には、公開買付者は、当社株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を当社に要請する予定とのことです。なお、公開買

付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（公開買付者及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うよう当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は当社の発行済株式の全て（当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう当社に対して要請する予定とのことです。当社は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

上記の各手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式売渡請求がなされた場合には、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対してその所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

他方、株式併合がなされた場合であって、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の売買価格又は買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社の株主の当社株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（公開買付者及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される

予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、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になるよう算定される予定とのことです。

上記の本臨時株主総会を開催する場合、平成29年2月頃を目処に開催される予定ですが、具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(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、本公開買付けを含む本取引がマネジメント・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、本公開買付けを含む本取引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、本「(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 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対し、当社の株式価値評価分析を依頼したとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、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記載すべき重要な利害関係を有しないとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたって採用すべき算定方法を検討したうえで、当社が継続企業であるとの前提の下、当社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、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析(以下「DCF分析」といいます。)の各手法を用いて当社株式の株式価値分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成28年10月28日付で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、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。

上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりであるとのことです。

市場株価分析：	1,443円から1,553円
類似企業比較分析：	1,198円から2,165円
DCF分析：	2,244円から2,595円

市場株価分析では、基準日を平成28年10月28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直近1ヶ月間（平成28年9月29日から平成28年10月28日まで）の普通取引終値の単純平均値1,553円、直近3ヶ月間（平成28年7月29日から平成28年10月28日まで）の普通取引終値の単純平均値1,480円及び直近6ヶ月間（平成28年5月2日から平成28年10月28日まで）の普通取引終値の単純平均値1,443円を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を1,443円から1,553円と分析しているとのことです。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を分析し、当社株式1株当たりの価値の範囲を1,198円から2,165円までと分析しているとのことです。

DCF分析では、平成29年3月期から平成31年3月期までの当社の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報、本取引の実行により得られる効果等の諸要素を考慮した、平成29年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、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いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たりの価値の範囲を2,244円から2,595円と分析しているとのことです。なお、DCF分析の前提とした当社の将来の財務予測について、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はないとのことです（注）。

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書における各分析の算定結果を参考にしつつ、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去に行われた発行者以外の者による公開買付けの際に買付価格に付与されたプレミアムの実例、当社株式の過去6ヶ月間における市場株価の動向、当社との協議・交渉の結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を勘案し、最終的に平成28年10月31日に公開買付者唯一の取締役である前澤和夫氏の決定により、本公開買付価格を1株当たり2,420円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格2,420円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年10月28日の当社株式の東京証券取引所市場第一部における普通取引終値1,639円

に対して 47.65%、直近 1 ヶ月間（平成 28 年 9 月 29 日から同年 10 月 28 日まで）の普通取引終値の単純平均値 1,553 円に対して 55.83%、直近 3 ヶ月間（平成 28 年 7 月 29 日から同年 10 月 28 日まで）の普通取引終値の単純平均値 1,480 円に対して 63.51%、直近 6 ヶ月間（平成 28 年 5 月 2 日から同年 10 月 28 日まで）の普通取引終値の単純平均値 1,443 円に対して 67.71%のプレミアムを加えた金額となります。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、公開買付者及び当社から提供を受けた情報並びに一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。また、当社及び当社の関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて当社の財務予測に関する情報については、公開買付者及び当社による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、平成 28 年 10 月 28 日までの上記情報を反映したものであるとのことです。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるデロイトトーマツに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、平成 28 年 10 月 28 日に株式価値算定書を取得いたしました。なお、デロイトトーマツは、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記載すべき重要な利害関係を有しません。また、当社は、デロイトトーマツ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。

当該株式価値算定書の概要は、上記「（3）算定に関する事項」をご参照ください。

③ 当社における第三者委員会の設置

当社は、本公開買付けを含む本取引がマネジメント・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、平成 28 年 8 月 31 日、当社の取締役会において本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社の取締役会の意思決定における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当社の取締役会において本取引を行う旨の決定をすることが当社の少数株主にとつ

て不利益なものか否かを確認することを目的として、公開買付者及び当社から独立性の高い外部の有識者である山崎想夫氏（株式会社 GG パートナーズ代表取締役・公認会計士・税理士）、太田大三氏（丸の内総合法律事務所パートナー弁護士・弁理士）及び林南平氏（株式会社 NH パートナーズ代表取締役代表パートナー）の3名によって構成される本第三者委員会を設置いたしました。そして、当社は、当社が本公開買付けを含む本取引について検討するにあたって、本第三者委員会に対し、(a) 本取引の目的の正当性、(b) 本取引に係る交渉過程の手續の公正性、(c) 本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性、及び(d) 上記(a)乃至(c)を前提に本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否かについて諮問し（以下、総称して「本諮問事項」といいます。）、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。

本第三者委員会は、平成28年8月31日より平成28年10月28日まで合計5回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、(i) 当社から、当社事業の沿革、当社の株主の状況、現在の経営課題、並びに公開買付者の提案内容及び交渉経緯等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii) 公開買付者から、本取引の目的・意義、本取引実行後の経営方針、従業員の取扱い等の具体的内容について聴取し、さらに(iii) デロイトトーマツより当社株式の価値評価について説明を受け、これらの点について質疑応答を行いました。

本第三者委員会は、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28年10月28日に、当社の取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書を提出いたしました。

- (a) (i) 当社の顧客層である会計事務所等は、集約化及び当社の主要顧客である中小の会計事務所等における専門家の高齢化等もあって減少し、また、PCを始めとするハードウェア市場規模の縮小、近年の比較的安価なクラウド型サービス事業を展開する新興企業の市場参入も重なり、市場環境における競争の激化は増す一方となっており、このようなコンピュータシステム事業を取り巻く市場環境において、当社が売上を維持・拡大し収益を安定化させていくには、製品ラインナップの拡充と機能強化、製品機能の競争力強化、クラウド化への対応力強化等といった市場維持に向けた施策のほか、比較的安価なクラウド型サービスを通じた新規顧客獲得、営業・サービス拠点網の整備・拡大、営業/サポート人員の強化による新規顧客の掘り起こし、高水準の人材育成等の顧客層の拡大に向けた施策を推進する必要があること、(ii) 当社の連結子会社である アイベックスの定期航空運送事業は、収益力は一貫して低水準で推移しており、その改善が課題であるところ、定期航空運送事業を成長させ収益力の強化を図るためには、中長期的な観点から事業基盤の拡大をするべく、パイロット・整備

士を始めとする人的インフラ整備に係る先行投資をすることが重要であること、(iii) これらの施策を実行する場合には、多額の先行投資が必要となるため、短期的には、当社によるコンピュータシステム事業の特徴である高い収益力の維持は困難となるほか、アイベックスによる定期航空運送事業の収益力はさらに低迷するおそれがあるなど、一時的に利益水準が減少し、株価に悪影響を及ぼすことが予測されることから、当社が上場を維持した状態では、当社の株主の期待に沿えない可能性があること、(iv) これらの施策を含めた経営改革を実行していくためには、迅速かつ果敢に意思決定できる経営体制を構築することが必要不可欠であること、(v) 当社は、株式上場して以来 25 年間、資本市場からの資金調達の実績はなく、資本市場に身を置くことが必要不可欠ではないことから、非公開化によって削減できる上場維持コストを戦略投資等に活用できること、に鑑みれば、本公開買付けを含む本取引により当社を非公開化することが当社グループの企業価値向上に資するものであるという判断には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められ、本取引は当社グループの企業価値向上を目的として行われるものであり、その目的は正当である。

(b) (i) 当社は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるデロイトトーマツ及びリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っていること、

(ii) 当社は、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っていること、(iii) 当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しないことを踏まえると、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手の公正である。

(c) (i) 本公開買付価格は、デロイトトーマツから取得した株式価値算定書の算定結果のうち、市場株価法の上限值を超え、かつ、DCF 法の算定結果の範囲内であってその中間値を超える金額であり、デロイトトーマツの株式価値評価に用いられた算定方法等についても特に不合理な点は認められないことから、本公開買付価格の水準は、我が国における過去の上場会社の非公開化を目的とする同種事案の裁判例に照らして、公正と判断される可能性が高いと考えられること、(ii) 本公開買付価格は、本取引に係る交渉の結果も踏まえて決定されたものと認められること、(iii) 本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本

公開買付けの後に実施される予定の完全子会社化手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であることがプレスリリース等で明示されていることを踏まえると、本公開買付けを含む本取引により当社の少数株主に交付される対価は妥当であるといえる。

- (d) 上記(a)乃至(c)に加えて、(i) 本公開買付けに関して、公開買付期間が法令に定められた最短期間よりも長期に設定される予定であること、(ii) 公開買付者は、当社との間で、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないように、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮していること、(iii) 本公開買付けにおいては、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主が所有する本株式の過半数を上回る数の応募がなされることを要する買付予定数の下限が設定されており、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主から少なくとも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されていることを踏まえると、本公開買付けを含む本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと判断する。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けました。なお、TMI 総合法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の賛成による承認決議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

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、平成 28 年 10 月 31 日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（当社の代表取締役社長である前澤和夫氏を除く取締役 10 名）の全員一致で、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て本公開買付けへの応募を推奨する

旨の決議いたしました。

また、上記当社の取締役会には、当社の社外監査役3名を含む当社の監査役の全員が審議に参加し、その監査役の全員が、当社の取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べました。

なお、当社の代表取締役社長である前澤和夫氏は、公開買付者の取締役であることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、上記当社の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本取引に関し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。

⑥ マジョリティ・オブ・マイノリティを上回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10,902,600株を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限（10,902,600株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。買付予定数の下限（10,902,600株）は、当社が平成28年10月31日に公表した当社第2四半期決算短信に記載された平成28年9月30日現在の当社の発行済株式総数（33,952,089株）から、当社第2四半期決算短信に記載された当社が平成28年9月30日現在所有する自己株式数（47,073株）、公開買付者が所有する当社株式数（13,099,900株）及び本公開買付けに応募する旨合意している前澤和夫氏が所有する当社株式数（1,000,000株）を除いた株式数（19,805,116株）の過半数を1単元（100株）の倍数に切り上げた数（9,902,600株）に、本公開買付けに応募する旨合意している前澤和夫氏が所有する当社株式数（1,000,000株）を加えた数に相当する当社株式の数（これは、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株券等の総数の過半数、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））としているとのことです。

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当社の株主の皆様から少なくとも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、当社の株主の皆様の意思を重視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 本公開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、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を34営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これを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、公開買付者は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、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おります。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等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

本公開買付けに際して、公開買付者は、当社の代表取締役であり、かつ、公開買付者の唯一の取締役である前澤和夫氏との間で、平成28年10月31日付で、その所有する当社株式の全て（所有株式数1,000,000株、所有割合2.95%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。当該合意に基づく応募の前提条件は、特に定められていないとのことです。

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. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」及び「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」並びに「(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. その他

当社は、平成28年10月31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 29 年 3 月期の配当予想を修正し、平成 29 年 3 月期の期末配当を実施しないことを決議いたしました。詳細については、当社が平成 28 年 10 月 31 日付で公表いたしました「平成 29 年 3 月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

以上

（参考）平成 28 年 10 月 31 日付「株式会社日本デジタル研究所株券等（証券コード：6935）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添）

平成 28 年 10 月 31 日

各 位

会 社 名 有 限 会 社 ジ ョ イ ・ デ ィ ・ エ ル 技 研
代 表 者 名 取 締 役 前 澤 和 夫
問 合 せ 先 弁 護 士 檀 柔 正 / 同 盛 里 吉 博 / 同 田 中 貴 大
(T E L . 0 3 - 6 8 8 8 - 1 0 0 0)

株式会社日本デジタル研究所株券等（証券コード：6935）

に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

有限会社ジェイ・ディ・エル技研（以下「公開買付者」といいます。）は、本日、株式会社日本デジタル研究所（コード番号：6935、株式会社東京証券取引所市場第一部、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）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。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

公開買付者は、昭和 62 年 12 月 24 日に有限会社として設立され、損害保険の代理業及び資産管理業等を主たる事業の内容としており、本日現在において、対象者の代表取締役社長である前澤和夫（以下「前澤和夫氏」といいます。）がその発行済株式の全部を所有し、かつ、前澤和夫氏がその唯一の取締役を務めております。公開買付者は、本日現在、株式会社東京証券取引所市場第一部へ上場している対象者株式 13,099,900 株（所有割合 38.64%）を所有しており、対象者の筆頭株主です。

今般、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、対象者株式を非公開化するための取引（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。

本公開買付けは本取引の一環として行われるものであり、その概要は以下のとおりです。

- （1）対象者の名称
株式会社日本デジタル研究所
- （2）買付け等を行う株券等の種類
普通株式
- （3）買付け等の価格
普通株式 1 株につき、金 2,420 円
- （4）買付け等の期間
平成 28 年 11 月 1 日（火曜日）から平成 28 年 12 月 20 日（火曜日）まで（34 営業日）
- （5）決済の開始日
平成 28 年 12 月 28 日（水曜日）
- （6）買付予定の株券等の数
買付予定数 20,805,116 株
買付予定数の下限 10,902,600 株

買付予定数の上限 なし

(7) 公開買付代理人

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目5番2号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

カブドットコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目3番2号

なお、本公開買付けの具体的内容は、本公開買付けに関して公開買付者が平成28年11月1日に提出する公開買付届出書をご参照ください。

以 上

本プレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧ください。株主ご自身の判断で申込みを行ってください。本プレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレスリリース（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとしします。

本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) (その後の改正を含みます。以下同じです。) 第 13 条 (e) 項又は第 14 条 (d) 項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であることなどから、米国の証券関連法の違反を根拠として主張し得る権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。さらに、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又はその役員に対して、米国外の裁判所において提訴することができない可能性があります。加えて、米国外の会社及びその子会社・関連会社を米国の裁判所の管轄に服せしめることができる保証はありません。

本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとしします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとしします。

本プレスリリース中の記載には、米国 1933 年証券法 (Securities Act of 1933) (その後の改正を含みます。) 第 27A 条及び米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) 第 21E 条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知もしくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関連者は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。本プレスリリース中の「将来に関する記述」は、本プレスリリースの日付の時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

本プレスリリースの発表、発行又は配布は、国又は地域によって法律上の制限が課される場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けの実施が違法となる国又は地域においては、仮に本プレスリリースが受領されても、本公開買付けに関する株券等の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとしします。

公開買付者又は対象者の各フィナンシャル・アドバイザー（その関連会社を含みます。）は、その通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) 規則 14e-5(b) の要件に従い、対象者の株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本語で開示された場合には、当該買付けを行ったフィナンシャル・アドバイザーの英語ホームページ（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。