

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2020年12月17日
【報告者の名称】	アンドール株式会社
【報告者の所在地】	東京都世田谷区池尻三丁目1番3号
【最寄りの連絡場所】	東京都世田谷区池尻三丁目1番3号
【電話番号】	03 - 3419 - 3011
【事務連絡者氏名】	管理本部長 埴 勝宏
【縦覧に供する場所】	アンドール株式会社 (東京都世田谷区池尻三丁目1番3号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「当社」とは、アンドール株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、TCSカンパニーズ株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

(注4) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注5) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注6) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

(注7) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 TCSカンパニーズ株式会社
所在地 東京都中央区日本橋本町四丁目8番14号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該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、2020年12月16日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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旨の決議をいたしました。

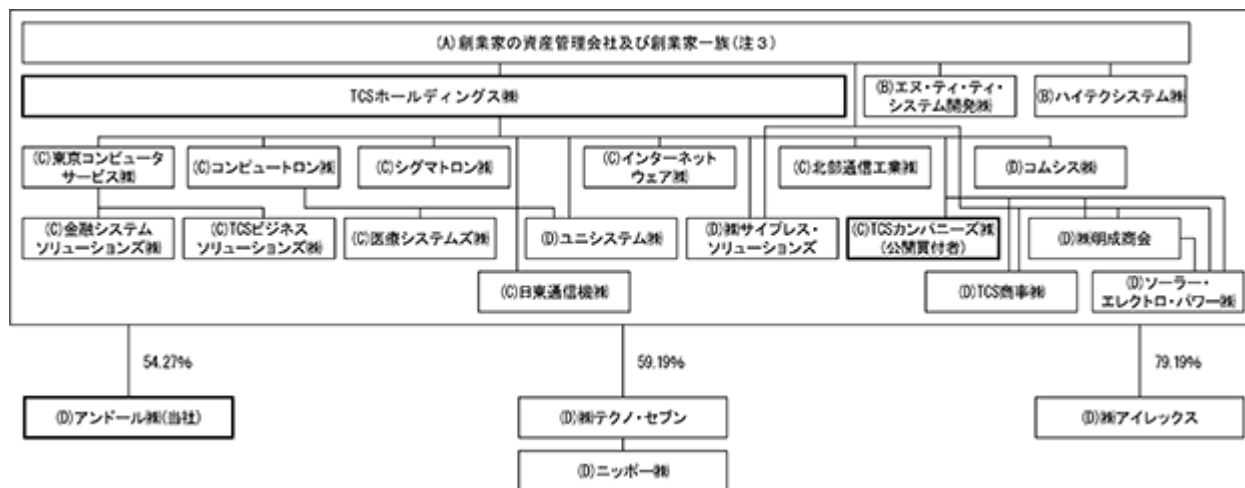
なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

以下の記載のうち、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。

本公開買付けの概要

公開買付者は、1986年12月に設立され、TCSホールディングス株式会社(以下「TCSホールディングス」といい、公開買付者及びTCSホールディングスを総称して、以下「公開買付者ら」といいます。)がその発行済株式の全てを所有するTCSホールディングスの完全子会社であり、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。)の開設する市場であるJASDAQスタンダード市場(以下「JASDAQ市場」といいます。)に上場している当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)並びに株式会社アイレックス(以下「アイレックス」といいます。)及び株式会社テクノ・セブン(以下「テクノ・セブン」といい、当社、アイレックス及びテクノ・セブンを総称して「本対象3社」といいます。)の普通株式を取得及び所有することを主たる目的とする株式会社とのことです。本書提出日現在、公開買付者は当社株式を所有しておりませんが、公開買付者の完全親会社であるTCSホールディングスは、当社株式1,500,000株(所有割合(注1):28.97%)を直接所有し、また、TCSホールディングスの兄弟会社2社及び子会社9社(以下TCSホールディングス並びに当社株式を所有するTCSホールディングスの兄弟会社2社及び子会社9社を総称して「TCSホールディングスら」といいます。)を通じて当社株式1,309,900株(所有割合:25.30%)を所有しており、合わせて当社株式2,809,900株(所有割合:54.27%)を所有することにより、TCSホールディングスは当社を連結子会社としております。なお、TCSホールディングスの兄弟会社2社及び子会社9社が所有する当社株式の内訳としては、TCSホールディングスの兄弟会社であるエヌ・ティ・ティ・システム開発株式会社が10,000株(所有割合:0.19%)及びTCSホールディングスの兄弟会社であるハイテクシステム株式会社が32,000株(所有割合:0.62%)、TCSホールディングスの完全子会社であるシグマトロン株式会社が33,000株(所有割合:0.64%)、TCSホールディングスの完全子会社である北部通信工業株式会社が20,000株(所有割合:0.39%)、TCSホールディングスの完全子会社であるインターネットウェア株式会社が35,000株(所有割合:0.68%)、TCSホールディングスの完全子会社であるコンピュータロン株式会社が20,000株(所有割合:0.39%)及びTCSホールディングスの完全子会社であり当社の主要株主かつ第2位株主である東京コンピュータサービス株式会社(以下「東京コンピュータサービス」といいます。)が1,100,000株(所有割合:21.24%)、並びにTCSホールディングスの連結子会社であるユニシステム株式会社が31,700株(所有割合:0.61%)、TCSホールディングスの連結子会社であるコムシス株式会社が25,000株(所有割合:0.48%)、TCSホールディングスの連結子会社であるアイレックスが1,800株(所有割合:0.03%)及びTCSホールディングスの連結子会社であるテクノ・セブンが1,400株(所有割合:0.03%)となっております。また、本書提出日現在におけるTCSグループ(TCSホールディングス及び公開買付者並びに当社を含む連結子会社22社で構成される企業集団をいいます。以下同じとします。)の資本関係図(注2)は大意以下のとおりとのことです。



- (注1) 「所有割合」とは、当社が2020年11月13日に提出した第49期第2四半期報告書(以下「当社第2四半期報告書」といいます。)に記載された2020年9月30日現在の当社の発行済株式総数(5,184,140株)から、当社が2020年11月12日に公表した「2021年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「当社第2四半期決算短信」といいます。)に記載された2020年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(6,289株)を控除した株式数(5,177,851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おります。以下、所有割合の記載について同じとします。
- (注2) TCSグループの資本関係図において、(A)はTCSホールディングスの親会社及び創業家一族、(B)はTCSホールディングスの兄弟会社、(C)はTCSホールディングスの完全子会社(孫会社を含みます。)、(D)はTCSホールディングスの連結子会社にそれぞれ該当するとのことです。
- (注3) TCSホールディングスに対する議決権所有割合は、豊栄実業株式会社が41.13%、新栄実業株式会社が0.28%、高栄商産株式会社が0.14%、礼栄商産株式会社が0.14%、高山芳之氏が29.82%、高山正大氏が27.55%及び高山和子氏が0.95%とのことです。

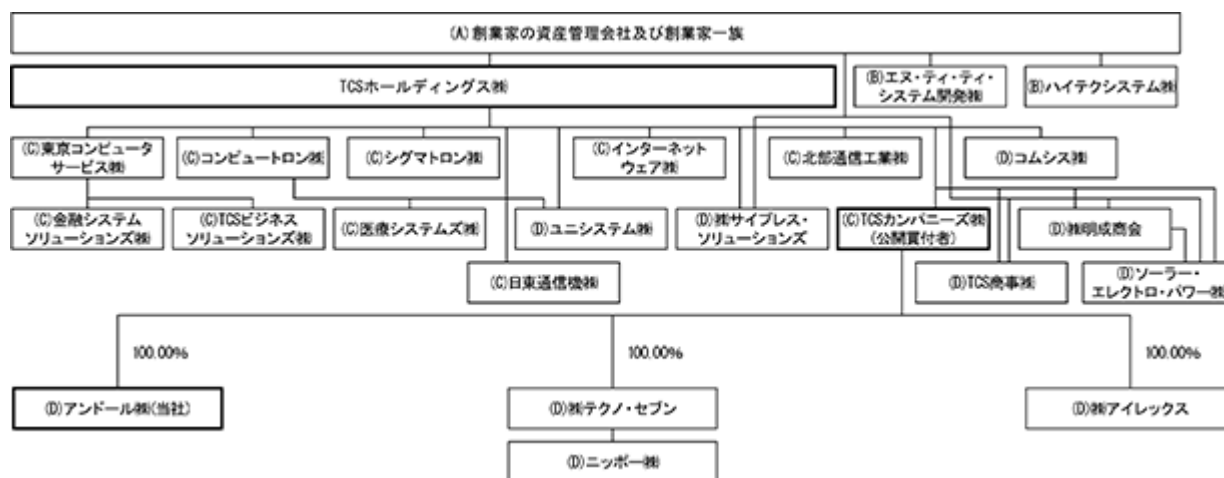
今般、公開買付者は、2020年12月16日開催の取締役会において、当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得し、当社株式を非公開化するための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

なお、公開買付者は、2020年12月16日開催の取締役会において、本公開買付けと同様に、アイレックス及びテクノ・セブンの2社を公開買付者の完全子会社とするために、アイレックス及びテクノ・セブンそれぞれの普通株式を公開買付け(以下、アイレックスの普通株式に対する公開買付けを「アイレックス公開買付け」、テクノ・セブンの普通株式に対する公開買付けを「テクノ・セブン公開買付け」といいます。)により取得することも併せて決議しているとのことです(詳細は、公開買付者による2020年12月16日付「株式会社アイレックス株式(証券コード：6944)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」及び2020年12月16日付「株式会社テクノ・セブン株式(証券コード：6852)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をそれぞれご参照ください。)

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、その完全親会社であり、当社の親会社であるTCSホールディングスとの間で、2020年12月16日付で、TCSホールディングスが所有する当社株式の全て(所有株式数：1,500,000株、所有割合：28.97%)について、本公開買付けに応募する旨を合意したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を3,451,900株(所有割合：66.67%)としており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計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、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式を非公開化することを目的としており、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)」に記載されている株式併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引の実施を着実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするため、買付予定数の下限については、当社第2四半期報告書に記載された2020年9月30日現在の当社の発行済株式総数(5,184,140株)から、当社第2四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(6,289株)を控除した株式数(5,177,851株)に係る議決権数(51,778個)の3分の2以上となる議決権数(34,519個)に当社株式1単元(100株)を乗じた株式数(3,451,900株)としているとのことです。一方、公開買付者は、当社株式の全て(ただし、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企図しているため、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らず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(3,451,900株)以上の場合は、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、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「(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、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「本スキーズアウト手続」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。また、公開買付者は、アイレックス及びテクノ・セブンについても本スキーズアウト手続と同様の方法で公開買付者の完全子会社とするための一連の手続をそれぞれ実施する予定とのことです。なお、本対象3社に対してスキーズアウト手続を実施した後におけるTCSグループの資本関係図は大要以下のとおりとのことです。



公開買付者が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

公開買付者は、TCSホールディングス(当時の商号：東京コンピュータサービス株式会社。なお、TCSホールディングス株式会社への商号変更前のTCSホールディングスを以下「TCS」といいます。)により、1986年12月に、ソフトウェア開発を目的として、エヌ・ティ・ティ・システム技研株式会社の商号で設立され、2020年9月にTCSカンパニーズ株式会社へ商号変更したとのことです。また、公開買付者は、TCSホールディングスとその発行済株式の全てを所有するTCSホールディングスの完全子会社であるとのことです。公開買付者の完全親会社であるTCSホールディングスは、1971年3月にTCSホールディングスの代表取締役社長であり、かつ、当社の第5位の大株主である高山芳之氏の父親であり、かつ、当社の第8位の大株主である高山允伯氏(なお、高山允伯氏はすでに逝去しておりますが、高山允伯氏が所有していた当社株式について名義書換手続が未了であるために、現時点においても株主名簿上は高山允伯氏が株主として表示されております。)により創業され、1974年9月に東京都中央区日本橋茅場町に設立されたTCSを原点としているとのことです。その後、2005年10月にTCSは会社分割を行い持株会社体制へと移行し、商号を現在のTCSホールディングス株式会社へと変更、従来の事業であるソフトウェア開発を新設された東京コンピュータサービスへ継承したとのことです。本書提出日現在、TCSホールディングスは株式の所有によるTCSグループ全体の事業活動の支配及び管理、不動産賃貸及び管理、金融業等を主な事業内容として運営しているとのことです。

TCSグループは、「我々は情報社会の明日を創造・建設し、世界経済の発展と人類社会の福祉向上に貢献する」を社是に掲げ、()常に時代の変化を先取りし、現状に挑戦を続けTCSグループの永続的な繁栄を目指す、()組織の確立と充実に努める、()技術の向上と蓄積に努める、()健全な財務体質の実現とグループ企業価値の向上に努める、()自助の精神と進取の精神をもった熱意ある経営に徹する、()社員の社員による社員のための創意ある経営に徹する、()合理主義と堅実主義の誠意ある経営に徹するを経営姿勢とし、また、「自分で学び自分で努力し自分で自分を鍛えて、気骨稜々たる人間に成長し、確固たる信念の礎に、健康で価値ある人生を築く」を信条としているとのことです。TCSグループは、これらの社是、経営姿勢及び信条を企業理念として、TCSグループが一丸となり、TCSグループ各社間における強固な協業体制の構築とTCSグループの中核事業であるITソリューション事業への資源集中により、急激に拡大・進展する情報通信サービス産業に的確に対応し成長に結び付けていくことを経営方針としているとのことです。また、TCSグループは、特定の資本系列に属さない独立系企業グループならではの柔軟な体制のもと、顧客のご要望を誠実に受け止め、ソフトウェア開発を行ってきたとのことです。更に、1999年からのアライアンス戦略によって、様々な事業を行う企業をグループに加えることとなり、電子機器製造、商社、土木建設プラント事業を始めとし、多岐にわたる事業分野において多様な顧客のニーズに向き合い続けてきたとのことです。

TCSグループは、長年の実績を有するコンピュータソフトウェアの開発及び企業の情報システムの構築を請け負うシステムインテグレーション事業に加え、情報画像関連機器や精密計測器等ハードウェアの開発・製造事業を行うメーカーから部材調達・提供を行う商社までを傘下に収めている総合エンジニアリング集団として事業を運営しており、TCSグループに所属する企業群は、ITソリューション事業、アライアンス事業、アセットマネジメント事業の3つの事業セグメントに分かれて活動を行っているとのことです。具体的には、TCSグループの中核事業であるITソリューション事業では、長年の実績により培った確固たる技術力と品質、幅広い業務ノウハウを活かし、情報システムの設計・構築から、導入・運用・保守までの総合的なワンストップサービスを提供しているとのことです。また、TCSグループは、先進技術を取り込み、顧客目線での開発・運用姿勢、国内全域に広がる拠点ネットワークを最大限活用して、顧客の成長戦略を支えるとともに、社会課題の解決に貢献しているとのことです。アライアンス事業においては、業務用インクジェットプリンタ、3Dプリンタ、露出計、穀物の粉砕機を中心とした機械設備及びプラントを生産・建設する産業機械の製造及び販売、プリント基板への部品実装やセキュリティ機器の完成品組立・保守のサービスの提供、太陽光発電所の販売及び施工、高速デジタル光通信技術・テレビ放送映像信号処理技術を駆使した社会インフラ機器の設計、部材調達及び製造、化学品及び電子材料の卸売を行っているとのことです。アセットマネジメント事業においては、主にTCSグループに所属する企業を取引先として、不動産業務、リース業務及び保険代理店業務を行っているとのことです。

一方、当社は、鉄筋構造物の自動設計システムの開発、受託を目的として1971年に創業され、ソフトウェアの開発・販売を目的として1972年9月にアンドール株式会社として設立されました。また、当社は、当社株式について、1996年6月に日本証券業協会に株式の店頭登録を行い、2004年12月に株式会社ジャスダック証券取引所(以下「ジャスダック証券取引所」といいます。)が創設されたことに伴い、日本証券業協会への株式店頭登録を取り消しジャスダック証券取引所に株式を上場した後、2010年4月に行われたジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。)の合併に伴い大阪証券取引所JASDAQスタンダード市場に上場し、2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の経営統合に伴い、本書提出日現在は東京証券取引所JASDAQ市場に株式を上場しています。

本書提出日現在、当社は、エンジニアリング事業、プロダクツ事業の2つの事業セグメントに分けて事業活動を行っています。エンジニアリング事業においては、業務系・制御系・LSI設計(注1)・回路設計・機械設計等の豊富な経験を持つ技術者を活用して、技術者派遣・ソフトウェア開発のアウトソーシングサービス・コンサルティング等を含む総合エンジニアリングサービスを行っており、2019年4月1日付で、ソフトウェア開発・技術者のアウトソーシングサービス及び受託開発を行っていた連結子会社のアンドールシステムズ株式会社を吸収合併し、当社内の経営資源の効率化を通じた事業基盤の強化及びお客様サービスの向上に努めています。プロダクツ事業においては、自社の開発商品であるソフトウェア、附帯するハードウェア機器を販売し、導入・保守・運用・受託開発を行っており、具体的には、()パッケージソフトウェア開発・販売、()システム商品販売、()導入運用サービス、及び()受託開発に大別されます。()パッケージソフトウェア開発・販売としては、2次元CAD(注2)ソフトウェア、3次元CAD(注3)システムウェア、2.5次元CAM(注4)ソフトウェアのCAD及びCAM関連製品を主力製品として取り扱っており、2020年7月1日付で、クボタシステムズ株式会社が展開する製造業向けパッケージソフトウェアの製品開発・販売事業及びこれらに付随する事業の一部を譲り受け、当社の得意分野であるCAD及びCAMやメカトロニクス技術を組み合わせたトータルソリューションビジネスの深化に努めております。()システム商品販売としては、自社開発製品をベースに他社との協業でのトータルソリューション製品を販売し、お客様のニーズに適合するシステムを提供することによりお客様志向、問題解決志向型の提案営業を行っております。()導入運用サービスとしては、自社製品であるソフトウェアを購入した顧客に対する、ソフトウェアのセットアップ・使用・操作・保守等に係るサポートサービスによる収入が主体です。()受託開発としては、自社CADソフトを顧客のニーズや好みに応じた仕様にして提供することを始め、当社の3D技術を活かしたソフトウェア開発を行っております。

(注1) 「LSI設計」とは、多数の集積回路を一枚の基板上に集積化した大規模集積回路の設計のことをいいます。

(注2) 「2次元CAD」とは、コンピュータによる平面で表示される設計支援ツールのことをいいます。

(注3) 「3次元CAD」とは、コンピュータによる立体的に表示される設計支援ツールのことをいいます。

(注4) 「2.5次元CAM」とは、CADにより作成された形状データを入力データとして、製品を製造・成形・加工するシステムのことをいいます。

TCSホールディングスらと当社との資本関係については、当社は、TCSホールディングスの前身であるTCSとの間で、当社のCAD、CAM、CAE(注5)等のCAD関連製品の開発・販売を中心としたプロダクツ事業の支援のみならず、製造業ユーザーの単品ソフトに留まらず生産工程における全面的なシステム化、即ちトータルシステムソリューションへの要請に対するエンジニアリング事業を、TCSが持つIT分野における幅広い経営資源を活用することにより実現させることを目的として、2001年12月20日付で資本業務提携契約書(以下「本資本業務提携契約書」といいます。)を締結しました。本資本業務提携契約書に基づき、TCSは、当時の当社の筆頭株主であった株式会社インターマティカから1,497,000株(当社の当時の発行済株式数(5,184,140株)に対する割合：28.88%(小数点以下第三位を四捨五入。以下本段落において同じです。))及び当時の当社の第二位株主の牧之内良昭氏から611,000株(当社の当時の発行済株式数(5,184,140株)に対する割合：11.79%)の当社株式を公開買付け(買付け等の期間：2001年12月21日から2002年1月10日まで、買付け等の価格：当社株式1株当たり100円)により合計で2,108,000株(当社の当時の発行済株式数(5,184,140株)に対する割合：40.66%)取得し、その後、当社株式を追加取得し2003年10月に当社を連結子会社化、2003年12月12日には、TCSグループで2,614,000株(当社の当時の発行済株式数(5,184,140株)に対する割合：50.42%)を所有、本書提出日現在、TCSホールディングスが当社株式を1,500,000株、東京コンピュータサービスが1,100,000株それぞれ所有し、TCSホールディングスらは、当社株式を合計で2,809,900株(所有割合：54.27%)所有するに至りました。

(注5) 「C A E」とは、コンピュータ支援によるエンジニアリングのことでC A Dによる製品の性能をコンピュータで検討し修正することをいいます。

また、当社は、I o T(「Internet of Things」の略で、「モノ」に通信機能を持たせネットワークを通じて相互に連携する技術)時代に対応した技術開発や労働人口の減少に伴う省力化投資に関わる技術開発等、当社に求められる顧客ニーズは日々多様化してきており、IT業界を取り巻く市場環境は長期的には緩やかな改善傾向が続くと考えております。一方で、昨今の新型コロナウイルス感染症拡大により、輸送機器関連分野を含めた広範囲の業種に影響が出始めており、今後の設備投資の動向によっては当社の経営環境に悪影響を与えることが想定されることから、状況の変化に応じた経営施策を講じる必要性があると認識しております。また、I o T時代の到来により必要なエンジニアの数が増大している一方、その需要増大に匹敵するだけのエンジニアを採用することが難しいことから、エンジニアの人材不足問題が従前からの当社の経営課題として位置付けられており、採用活動の強化とともに人材開発への新たな取り組みも急務となっております。これらのことから、今後においては、顧客ニーズを的確に捉えた新商品・新サービスの供給に一層注力するとともに、当社が得意とするC A D技術等を活かした受託ビジネスでの業容拡大を図っていく必要があると考えております。具体的には、エンジニアリング事業においては、A I(人工知能)・I o Tをはじめとした市場ニーズの高い成長分野へ開発資源を集中するとともに、開発請負体制と品質管理の強化を両立していく予定です。プロダクツ事業においては、これまで当社が得意としてきた図形処理技術から生み出される各種製品開発を引き続き推進するとともに、C A D技術と融合した新商品・新サービスを創出・拡大していく予定です。

他方、T C Sグループの主力事業であるI Tソリューション事業が属する情報通信サービス産業においては、自動車産業・社会インフラ事業分野をはじめとする、幅広い産業分野で大幅な生産性向上を目指す第4次産業革命が加速度を増しながら進展しているとのことです。特に、あらゆる産業や社会経済の分野において、I o Tの取込みの加速、A I、ロボット導入等の技術革新、或いは広く収集・蓄積されたビッグデータの活用によるデジタル化の進展により、社会課題の解決や新たな価値創造をもたらす社会に向けての多方面での開発が活発化しており、T C Sグループとしては、総力を挙げて高度化する情報通信サービス産業の競争を勝ち抜くことが求められているとのことです。

また、長期的なトレンドとしては、少子高齢化による生産年齢人口の減少に伴い、労働需給が引き締まることにより、情報通信サービス産業の競争を勝ち抜くため、優秀な人材の獲得競争が増すことが懸念されるとのことです。更に、昨今の新型コロナウイルス感染症の影響により、各国で出入国規制や外出制限、店舗の閉鎖等が行われ、世界経済に大きな影を落とし、その先行きに不透明感が増している状況にあるとのことです。

T C Sホールディングスとしては、情報通信サービス産業を取り巻く事業環境の変化に対応すべく、本対象3社を含むT C SグループのI Tソリューション事業に属する各社間においてそれぞれが得意とする事業分野ごとにこれまで連携してきたとのことですが、上記のような環境変化が予想される中、本対象3社を含むT C Sグループの企業価値の更なる向上のためには、T C Sグループが一丸となり、T C Sグループ各社間における強固な協業体制の構築とT C Sグループの中核事業であるI Tソリューション事業への資源集中により、急激に拡大・進展する情報通信サービス産業に的確に対応し成長に結び付ける必要があり、当社を含む本対象3社とのより一層の緊密な連携により迅速かつ機動的な意思決定が可能となる体制の構築が不可欠であると考えているとのことです。

しかしながら、公開買付者によれば、上場会社として独立した立場から事業運営を行うべき立場にある本対象3社との連携には、親会社であるT C Sホールディングスと本対象3社の各少数株主との間の利益相反の問題、一例として、T C Sホールディングスが適切と判断する本対象3社からのエンジニア派遣が本対象3社の現体制の状況に照らし必ずしも最適であるとは限らず、結果、本対象3社の各少数株主に不利益が生じ、本対象3社各社の意思決定に際しては、かかる利益相反の問題を解消するための措置を講じる等慎重な対応が求められることや、T C Sホールディングスとしても本対象3社の上場会社としての経営の独立性の維持に配慮する必要が生じ、事業環境の急激な変化及び大型の開発案件に対して、T C Sグループ一体としての迅速かつ機動的な対応が困難になることから、T C Sグループ及び本対象3社それぞれの経営資源、ノウハウ等を効率的かつ積極的に相互に活用すること等に制約が生じる場合があり、T C Sグループと本対象3社の一体的な協業体制の構築を必ずしも十分に行うことができなかつたとのことです。

TC Sホールディングスとしては、今後、TC Sグループの中核事業であるITソリューション事業での技術的な優位性、独自性を高めることによりエンドユーザーからの安定した高い評価を得るという点でマーケット・ポジションを確立しつつ、中長期的な視点からビジネスモデルを進化させ持続的に企業価値向上を実現していくためには、()CAD(コンピュータによる設計支援ツール)関連製品に高度な技術力・開発力を有する当社、()車載系システム開発、クラウド関連システム開発のノウハウを持つアイレックス、()IoT、ビッグデータ及びAI等の先端技術を駆使したシステム開発、産業用ロボット関連及び医療系装置関連の組込みシステムの開発、事務機器事業をはじめとした各種ハードウェアへの組込みシステム開発に強みを持つテクノ・セブンとTC Sグループ各社との連携や補完関係を更に強化し、TC Sグループ全体が日々進歩する情報通信サービス産業の競争を勝ち抜き技術力を高めていくことが急務であり、上記の施策を実行するためには、他のTC Sグループ各社とのより一層の協業を推進し、グループ全体最適となる戦略的経営判断の迅速化が必要であると考えているとのことです。

これらの検討の結果、TC Sホールディングスとしては、上記の課題に対処していくためには、本対象3社を公開買付者の完全子会社とすることでTC Sホールディングスと本対象3社の各少数株主との潜在的な利益相反を回避しつつ、柔軟で機動的な意思決定の下、TC Sグループが一丸となって短期的な収支にとらわれない中長期的な経営戦略に沿って事業を推進していくことが不可欠であると考えてに至ったとのことです。あわせて、本対象3社それぞれの普通株式を非公開化することにより、本対象3社における上場維持コスト等の上場会社としての負担の解消や間接部門の業務効率化が実現でき、本対象3社の経営の効率化も図ることができると考え、2020年8月中旬、本対象3社を完全子会社化することが、本対象3社を含むTC Sグループの企業価値向上に資するものと判断したとのことです。また、TC Sホールディングスは、本対象3社の普通株式に対する公開買付けを異なる時期に実施した場合、公開買付けを実施しない残りの会社に対し今後非公開化されるのではないかとの憶測を呼び市場株価に影響が生じかねないため、本対象3社の普通株式に対する公開買付けを同時に実施することが望ましいと判断したとのことです。なお、TC Sホールディングスとしては、本対象3社の普通株式に対する公開買付けのいずれかが不成立となった場合であっても、公開買付けが成立した会社については、下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の本スクイズアウト手続により、また、アイレックス及びテクノ・セブンについても本スクイズアウト手続と同様の方法により、それぞれ完全子会社化を実施する予定とのことです。公開買付けが不成立となった会社に関するその後の対応については、現時点でTC Sホールディングスの方針として確定しているものはなく、当該会社については完全子会社化を実施しない可能性があるとのことです。

公開買付者らは、当社が公開買付者の完全子会社となることで、より強固で緊密な連携のとれた事業運営体制の下、下記(A)乃至(E)の当社との連携による事業シナジーの極大化により、当社を含むTC Sグループ全体の更なる企業価値向上に資するものと考えているとのことです。また、これにより、TC Sグループは、競争力の源泉となる情報システム開発体制の更なる強化による確固たる技術力と品質を確保しつつ、様々な情報画像関連機器や精密計測器等の製造事業を行うメーカーや部材調達・提供を行う商社までを傘下に収める総合エンジニアリング集団として各事業分野に対するより最適な情報システムをお客様に提供できるものと考えているとのことです。

(A) TC Sグループとしての柔軟で機動的な意思決定体制の構築

当社の意思決定にあたっては、当社の一般株主の利益に配慮する必要がある等、親会社によるガバナンスに様々な制約が課せられるため、現状、TC Sホールディングスと当社との間では、共通の経営戦略の推進に相応の時間、プロセスを要しているとのことです。本取引を通じて当社を完全子会社化することにより、当該制約を解消し、TC Sグループとしての経営理念及び経営方針等を、より直接的に当社に浸透させつつ、柔軟で機動的な意思決定が可能となるものと考えているとのことです。かかる体制の構築は、以下の各シナジー効果を発生させるための連携を行う前提になるものと考えているとのことです。

(B) 公開買付者らをはじめとするTCSグループとの人材交流の活性化

TCSグループの中核事業であるITソリューション事業は、受託開発による顧客の要望に寄り沿ったシステム設計を行っており、提供役務の品質及び速度は個々のエンジニアの技術力によって大きく左右される形となるとのことです。従来、TCSホールディングスが適切と判断するTCSグループ内の出向や転籍等を伴う中核的人材の配置転換が当社の現体制の状況に照らし必ずしも最適であるとは限らないことから、成長分野へ機動的に人材リソースを集中することには制約があったとのことです。完全子会社化による当社との連携の緊密化により、TCSグループとしての全体最適の観点から大胆かつ効果的な人材の交流を実施し、適材適所の人員配置を行うことによって、TCSグループの競争力の源泉となるシステム開発体制の規模及び技術面の強化を行うことができると考えているとのことです。

(C) システム開発ノウハウを共有することによる事業運営体制の盤石化

公開買付者らは、急激な発展を遂げる情報通信サービス産業において、エンジニアの継続的な技術力向上による顧客ニーズの捕捉は不可欠であると考えているとのことです。当社はCAD及びCAM関連製品を主力製品として取り扱っており、年次別・階層別の社員育成プログラムを早急に立案・実行し、エンジニア個人の技術レベル向上と受託プロジェクトリーダーの育成を行うことが喫緊の課題と捉え、先端分野・先端技術の習得機会を創出し「技術のアンドール」深耕に向けたエンジニア育成にも注力しております。上記(B)の人材交流の活性化とも相まって、公開買付者らをはじめとするTCSグループとの間でシステム開発のノウハウを共有し、各製品の付加価値を高めることで、より高単価な案件へのシフトが可能となり、システム開発事業運営体制の盤石化が図れるものと考えているとのことです。

(D) TCSグループのアライアンス事業に所属する企業群と当社の連携による商品開発力の強化

TCSグループは、アライアンス事業において業務用インクジェットプリンタ、3Dプリンタ、露出計、産業機械をはじめとする製品の製造及び販売を行っているとのことです。一方、当社は、TCSグループの協力の下で顧客の需要に応じてきたエンジニアリング事業及び、CAD関連製品を主としたプロダクツ事業を基盤とした高度な技術力・開発力を有しております。当社の完全子会社化により、当社とTCSグループのアライアンス事業に所属する企業群とのシナジーを発揮することがこれまで以上に可能となり、上記(C)のシステム開発ノウハウの共有と併せて、多様なハードウェアに対する最適なソフトウェアの開発を促進し、IoT、AI、ビッグデータの活用による産業のデジタル化が引き起こす第4次産業革命におけるコア技術を開発することに繋がると考えているとのことです。

(E) 上場維持コストの削減及び間接部門の業務効率化

当社株式の上場廃止に伴い、当社における上場維持コスト(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)の削減が見込まれるとのことです。また、当社を公開買付者の完全子会社とし、当社の間接部門の機能をTCSグループとして集約することで、主に経理・総務等の管理部門における業務効率化が可能になると考えているとのことです。

以上の検討や判断を踏まえ、TCSホールディングスは、本取引により当社株式を非公開化することが望ましいと判断し、2020年8月中旬から本取引の検討を開始したとのことです。その後、TCSホールディングスは、同年9月中旬、公開買付者ら及び当社を含む本対象3社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとして田辺総合法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。なお、当社の社外取締役である北脇俊之氏は田辺総合法律事務所にも所属する弁護士ですが、同氏は本公開買付けにおける公開買付者らのリーガル・アドバイザーとしての業務には一切関与しておらず、また、同法律事務所内部で厳格な情報遮断措置が講じられていることから、同法律事務所のリーガル・アドバイザーとしての独立性には問題はないものと考えているとのことです。

ＴＣＳホールディングスは、同年９月下旬、当社に対して本取引に関する協議を開始したい旨の申し入れを行い、同年１０月上旬、当社から協議に応じる旨の連絡を受けた上で、当社との間で本取引に向けた協議・交渉を開始するため、同年１０月１６日に当社に対して本取引に関する提案書(以下「本提案書」といいます。)を提出しました。ＴＣＳホールディングスは、本提案書の提出以降、当社との間で、本公開買付けを含む本取引の意義及び目的、本取引後の経営体制・事業方針を含め、本取引の是非及び本取引における諸条件等についての協議・交渉を複数回にわたって重ねてきました。

本公開買付け価格については、公開買付者は、当社から提供を受けた事業計画を含む、当社の事業及び財務の状況、当社株式の市場価格の推移、当社株式の取引状況の推移、並びに、本公開買付けと同種の発行者以外の者による株式の公開買付けの事例(親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例)において買付け等の価格に付されたプレミアムの実例を踏まえ、２０２０年１１月１７日、当社に対して本公開買付け価格を５３５円(以下「当初提案価格」といいます。)とする旨の正式な提案を行いました。その後、２０２０年１１月２７日には、当社から、当初提案価格は十分なプレミアムが付されているとは評価し難いとして、改めて本公開買付け価格の再検討を要請されたため、公開買付者は、２０２０年１２月２日、本公開買付け価格を５９０円とする旨の再提案を行いました。当該提案後、２０２０年１２月４日に、当社は公開買付者に対し、当社株式の本源的価値、当社株式に係る市場株価の推移、同種他社事例におけるプレミアム及び当社の一般株主の応募可能性等、様々な要素を総合的に勘案し、特別委員会の意見も踏まえて真摯に検討した結果、本公開買付け価格を６５０円にて再考するよう要請を行いました。かかる要請を受け、公開買付者は２０２０年１２月９日に、当社に対して本公開買付け価格を６２０円とする旨の再提案を行ったところ、２０２０年１２月１０日、当社より、当社の一般株主の利益を最大限追求するという観点から本公開買付け価格を６２６円にて再考するよう連絡を受けました。かかる連絡を受け、公開買付者は２０２０年１２月１５日に、当社に対して本公開買付け価格を６２５円とする旨の最終提案を行いました。

これらの協議・交渉の結果、公開買付者らは、当社を公開買付者の完全子会社とすることが公開買付者ら及び当社を取り巻く事業環境の変化に対応し、企業価値向上に資する最善の方策であるとの結論に至ったことから、公開買付者は、２０２０年１２月１６日開催の取締役会において、本取引の一環として、本公開買付け価格を６２５円として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

なお、公開買付者は、株式情報・財務情報の客観的な資料及び過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株式の公開買付けの事例(親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例)におけるプレミアム率を参考にした上で、当社株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、当社との協議・交渉を経て本公開買付け価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。

本公開買付け実施後の経営方針等

公開買付者らは、当社を完全子会社とすることで、経営基盤の安定及び財務体質の強化を図るとともに、公開買付者ら及び当社の事業の強みを活かしつつ、情報通信サービス産業における業務連携をより一層、強力で推進することにより、収益性の改善及び競争力の強化を進め、更なる企業価値の向上を図っていくとのことです。なお、本書提出日現在、当社の取締役７名のうち１名が公開買付者らの役員を兼任しておりますが、本公開買付け後の当社の経営体制については、現在の経営体制を尊重することを基本方針としており、特段の変更は予定していないとのことです。なお、当社の商号及びブランドの変更は予定しておらず、当社を公開買付者又はその他のＴＣＳグループの各社と統合する予定も現時点ではないとのことです。また、現状、当社の従業員の雇用条件の変更は予定していないとのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社は、上記「公開買付者が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」に記載のとおり、2020年9月下旬、TCSホールディングスから本取引に関する協議を開始したい旨の申し入れを受け、本公開買付けの公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2020年10月上旬に、公開買付者ら及び当社を含むTCSグループ並びに本取引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、公開買付者ら及び当社を含むTCSグループ並びに本取引から独立した第三者算定機関として株式会社ストリーム(以下「ストリーム」といいます。)をそれぞれ選任しました。さらに、当社取締役会は、当社が公開買付者の完全親会社であるTCSホールディングスの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、当社において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2020年10月28日付で、特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(6)本公開買付け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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)を設置し、本取引に係る提案を検討するための体制を構築しました。

上記の体制の下で、当社は、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本公開買付けを含む本取引の諸条件について、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づいて、TMI総合法律事務所及びストリームの助言を受けながら、2020年11月中旬より、公開買付者との間で複数回にわたる協議・検討を重ねてまいりました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、アイレックス公開買付け及びテクノ・セブン公開買付けの開始の有無及びその成否にかかわらず、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることは、当社ひいてはTCSグループ全体の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

- () 上記「公開買付者が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」に記載の情報通信サービス産業を取り巻く事業環境の変化に対応するためには、これまで以上にTCSグループの経営資源(技術者、ノウハウ等)を有効活用し、日々進歩する情報通信サービス産業の競争を勝ち抜く技術力を高めていくことが有用である一方、当社が上場を維持したままそのような措置を講じる場合には、少数株主との利益相反の問題に対処する必要が生じることから、その機動性を確保することが困難となり、急激に拡大・親展する情報通信サービス産業を取り巻く事業環境に的確に対応することができないおそれがあること
- () 公開買付者が志向する上記「公開買付者が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」の(A)乃至(D)の施策及びこれにより期待される事業シナジーの内容はいずれも合理的であるとともに、上記()に記載のとおり、機動的にTCSグループの経営資源(技術者、ノウハウ等)を有効活用し、当社の技術力を高めていくことに資するものであると考えられること
- () 上記「公開買付者が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」の(E)に記載のとおり、当社における上場維持コストの削減や間接部門の業務効率化を図ることができれば、これらにより確保された当社の経営資源の更なる有効利用が可能となると見込まれること
- () 一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられるものの、エクイティ・ファイナンスによる資金調達については、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、少なくとも当面の間その必要性は高くなく、また、知名度や社会的信用の向上についても、真摯な事業遂行により実現することが可能なものであることからすれば、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えられること

また、当社は、以下の点等を考慮した結果、本公開買付価格は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断するに至りました。

- () 本公開買付価格が、下記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、ストリーム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上回るものであり、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中央値を上回るものであること
- () 本公開買付価格が、東京証券取引所JASDAQ市場における、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2020年12月15日の当社株式の終値440円に対して42.05%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。)、同日までの過去1ヶ月間(2020年11月16日から同年12月15日まで)の終値の単純平均値433円(小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。)に対して44.34%、同日までの過去3ヶ月間(2020年9月16日から同年12月15日まで)の終値の単純平均値447円に対して39.82%、同日までの過去6ヶ月間(2020年6月16日から同年12月15日まで)の終値の単純平均値444円に対して40.77%のプレミアムがそれぞれ加算されており、親会社による連結子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準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
- () 本公開買付価格の決定に際しては、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」に記載の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が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること
- () 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、当社と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること
- () 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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、当社が本特別委員会から2020年12月16日付で取得した答申書(以下「本答申書」といいます。)においても、本公開買付価格を含む本取引の取引条件が妥当である旨判断されていること

以上を踏まえ、当社は、2020年12月16日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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旨の決議をいたしました。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、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「当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公開買付者から提示された公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者ら及び当社を含むTCSグループ並びに本取引から独立した第三者算定機関であるストリームに対し、当社株式の価値の算定を依頼し、2020年12月15日付で株式価値算定書を取得しております。なお、ストリームは、公開買付者ら及び当社を含むTCSグループに属する会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。また、本取引に係るストリームの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

ストリームは、当社株式が東京証券取引所 J A S D A Q 市場に上場しており市場株価が存在することから市場株価法を、当社の将来の事業活動の状況を評価に反映させる目的から D C F 法を用いて、当社株式の株式価値の算定を行っております。なお、当社は、ストリームから本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

ストリームによる当社株式の 1 株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価法： 433円から447円
 D C F 法： 519円から627円

市場株価法では、基準日を2020年12月15日として、東京証券取引所 J A S D A Q 市場における当社株式の基準日終値(440円)、直近 1 ヶ月間(2020年11月16日から2020年12月15日まで)の終値の単純平均値(433円)、直近 3 ヶ月間(2020年 9 月16日から2020年12月15日まで)の終値の単純平均値(447円)及び直近 6 ヶ月間(2020年 6 月16日から2020年12月15日まで)の終値の単純平均値(444円)を基に、当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲を433円から447円までと算定しております。

D C F 法では、当社が作成した2021年 3 月期から2025年 3 月期までの事業計画、当社の2021年 3 月期第 2 四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2021年 3 月期第 3 四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を評価し、当社株式 1 株当たりの株式価値の範囲を519円から627円までと算定しております。割引率は9.8%から13.8%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、永久成長率を0.0%から1.0%として分析しております。

ストリームが D C F 法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、ストリームが D C F 法の算定に用いた当社の事業計画には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、上場維持コストの削減効果を除き、以下の財務予測には加味しておりません。なお、以下の財務予測に係る数値は、当社が2020年12月16日に公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」における業績予想の下方修正の影響を織り込んだものです。

(単位：百万円)

	2021年 3 月期 (6 ヶ月)	2022年 3 月期	2023年 3 月期	2024年 3 月期	2025年 3 月期
売上高	1,278	2,570	2,596	2,648	2,714
営業利益	57	177	188	195	212
EBITDA	96	253	264	271	288
フリー・キャッシュ・フロー	71	124	129	131	142

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより当社株式の全て(ただし、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つた場合には、本公開買付けが成立し、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社に対し、以下の方法による本スクイズアウトを行うよう要請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議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主(ただし、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るとのことです。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1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対し、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。

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。

株式売渡請求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は、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、当社の株主の皆様(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)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会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

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議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき、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、本公開買付けの決済の完了後速やかに、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。また、本書提出日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2021年4月中旬を予定しているとのことです。

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。以下同じです。)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しなかった当社の各株主(ただし、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、本公開買付価格に当該各株主の皆様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、本書提出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(ただし、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しなかった当社の株主(ただし、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。

株式併合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の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記の株式売渡請求及び株式併合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るとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募しなかった当社の各株主(ただし、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、本公開買付け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。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、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への賛同を勧誘するものではないとのことです。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。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所JASDAQ市場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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、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)」に記載された本スクイズアウト手続が実行された場合には、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所JASDAQ市場において取引することができなくなります。

(6) 本公開買付け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、本書提出日現在、当社が公開買付者の完全親会社であるTCSホールディングスの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、本公開買付け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として、それぞれ以下の措置を実施しております。

なお、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本書提出日現在、TCSホールディングスらが当社株式2,809,900株(所有割合:54.27%)を所有しているため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様への利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(majority of minority)の買付予定数の下限は設定していませんが、公開買付者及び当社において以下の乃至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。

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

上記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公開買付者から提示された公開買付け価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者ら及び当社を含むTCSグループ並びに本取引から独立した第三者算定機関であるストリームに対し、当社株式の価値の算定を依頼し、2020年12月15日付で株式価値算定書を取得しております。なお、ストリームは、公開買付者ら及び当社を含むTCSグループに属する会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いません。また、本取引に係るストリームの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

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

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確保するため、公開買付者ら及び当社を含むTCSグループ並びに本取引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、同法律事務所から本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他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、公開買付者ら及び当社を含むTCSグループに属する会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。また、TMI総合法律事務所の報酬は、時間単位の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

当社は、当社が公開買付者の完全親会社であるTCSホールディングスの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、当社において本取引の是非につき審議及び決議するに先立ち、本取引に係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2020年10月28日付で、外部の有識者である西田章氏(弁護士、西田法律事務所)、松本久幸氏(公認会計士、株式会社Standard by C代表取締役)及び村上裕太郎氏(慶應義塾大学大学院経営管理研究科准教授)の3名から構成される本特別委員会を設置しました(なお、本特別委員会の委員3名は、公開買付者ら及び当社を含むTCSグループから独立しており、本取引の成否に関して、一般株主とは異なる重要な利害関係を有しておりません。)。なお、当社の取締役会は、当社の社外取締役2名のうち、福富弘悦氏については、TCSホールディングスの関連会社であるMUTOHホールディングス株式会社の従業員を兼職していること、北脇俊之氏については、TCSホールディングスのリーガル・アドバイザーである田辺総合法律事務所に所属していることを踏まえ、TCSグループの完全な独立性を確保するという観点からは、これら2名の社外取締役を本特別委員会の委員に選任するよりも、上記のとおりTCSグループから独立した外部の有識者3名を本特別委員会の委員に選任することが適切であると判断しました。当社は、本特別委員会の委員として設置当初からこの3名を選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

そして、当社は、本特別委員会に対し、()本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項、()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の妥当性を含む。)に関する事項、()本取引の手の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項、()上記()乃至()その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが少数株主に不利益か否か(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)を諮問しました。

なお、当社取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないことを併せて決議しております。

また、当社取締役会は、本特別委員会に対し、()当社の費用負担の下、本取引に係る調査を行うことができる権限、()当社に対し、(a)本特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者らに伝達すること、並びに(b)本特別委員会自ら公開買付者らと協議・交渉する機会の設定を要望する権限(なお、本特別委員会が当該(b)の機会の設定を要望しない場合であっても、本特別委員会は、公開買付者らとの協議・交渉の方針について、当社に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行うことができます。)、()当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができる権限、及び()本取引に係る当社のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、当社のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができる権限等を与えることを決定しております。

本特別委員会は、2020年11月4日より同年12月16日までの間に合計7回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行っております。具体的には、2020年11月4日開催の初回の本特別委員会において、TMI総合法律事務所及びストリームについて、当社及び公開買付者を含むTCSグループに属する会社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いないこと等から、それぞれを当社のリーガル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認し、本特別委員会としても、必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認するとともに、当社における本取引の検討体制についても、当社を除くTCSグループ及び本取引からの独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。

その後、本特別委員会は、()当社及び公開買付者らより提出された各資料及び書面の検討、()公開買付者らに対する、本取引の目的・背景、本取引の条件及び本取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、()当社の役職員に対する、当社の事業の内容、外部環境、現在の経営課題、ストリームによる株式価値算定の前提とした事業計画の内容及び公開買付者らの提案内容等に関する事項のヒアリング、並びに()ストリームに対する、当社株式の価値分析に関する事項のヒアリング等を行っております。

また、本特別委員会は、当社から、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、本公開買付価格につき、公開買付者から625円という最終的な提案を受けるに至るまで、複数回にわたり当社との間で協議を行い、意見を述べるなどして、公開買付者との交渉過程に実質的に関与しております。

本特別委員会は、上記のとおり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12月16日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

a. 本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項について

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的な内容等について、当社及び公開買付者に対して質疑を行った。それらの内容をまとめると、概要は以下のとおりである。

- ・TCSホールディングスとしては、情報通信サービス産業の高度化、優秀な人材の獲得競争の激化、昨今の新型コロナウイルス感染症の影響による世界経済の先行きの不透明感等といった事業環境の変化に対応し、本対象3社を含むTCSグループの企業価値の更なる向上のためには、TCSグループが一丸となり、TCSグループ各社間における強固な協業体制の構築とTCSグループの中核事業であるITソリューション事業への資源集中により、急激に拡大・進展する情報通信サービス産業に的確に対応し成長に結び付ける必要があり、当社を含む本対象3社とのより一層の緊密な連携により迅速かつ機動的な意思決定が可能となる体制の構築が不可欠であると考えている。
- ・しかしながら、上場会社として独立した立場から事業運営を行うべき立場にある本対象3社との連携には、親会社であるTCSホールディングスと本対象3社の各少数株主との間の利益相反の問題が生じ、TCSグループ及び本対象3社それぞれの経営資源、ノウハウ等を効率的かつ積極的に相互に活用すること等に制約が生じる場合があり、TCSグループと本対象3社の一体的な協業体制の構築を必ずしも十分に行うことができなかった。
- ・そこで、TCSホールディングスは、本対象3社を公開買付者の完全子会社とすることでTCSホールディングスと本対象3社の各少数株主との潜在的な利益相反を回避しつつ、柔軟で機動的な意思決定の下、TCSグループが一丸となって短期的な収支にとらわれない中長期的な経営戦略に沿って事業を推進していくことが不可欠であるとの考えに至った。
- ・具体的には、公開買付者らは、当社が公開買付者の完全子会社となることで、より強固で緊密な連携のとれた事業運営体制の下、下記(A)乃至(E)の当社との連携による事業シナジーの極大化により、当社を含むTCSグループ全体の更なる企業価値向上に資するものと考えている。なお、TCSホールディングスとしては、本対象3社の普通株式に対する公開買付けを同時に実施するとともに、これらの公開買付けのいずれかが不成立となった場合であっても、公開買付けが成立した会社については完全子会社化を実施する予定とのことである。

- (A) TCSグループとしての柔軟で機動的な意思決定体制の構築
 - (B) 公開買付者らをはじめとするTCSグループとの人材交流の活性化
 - (C) システム開発ノウハウを共有することによる事業運営体制の盤石化
 - (D) TCSグループのアライアンス事業に所属する企業群と当社の連携による商品開発力の強化
 - (E) 上場維持コストの削減及び間接部門の業務効率化
- ・当社としても、以下の点等を踏まえると、アイレックス公開買付け及びテクノ・セブン公開買付けの開始の有無及びその成否にかかわらず、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることは、当社ひいてはTCSグループ全体の企業価値向上に資するものであると考えている。
- () 情報通信サービス産業を取り巻く事業環境の変化に対応するためには、これまで以上にTCSグループの経営資源(技術者、ノウハウ等)を有効活用し、日々進歩する情報通信サービス産業の競争を勝ち抜く技術力を高めていくことが有用である一方、当社が上場を維持したままそのような措置を講じる場合には、少数株主との利益相反の問題に対処する必要が生じることから、その機動性を確保することが困難となり、急激に拡大・進展する情報通信サービス産業を取り巻く事業環境に的確に対応することができないおそれがあること
 - () 公開買付者が志向する上記の(A)乃至(D)の施策及びこれにより期待される事業シナジーの内容はいずれも合理的であるとともに、上記()に記載のとおり、機動的にTCSグループの経営資源(技術者、ノウハウ等)を有効活用し、当社の技術力を高めていくことに資するものであると考えられること
 - () 上記(E)に記載のとおり、当社における上場維持コストの削減や間接部門の業務効率化を図ることができれば、これらにより確保された当社の経営資源の更なる有効利用が可能となると見込まれること
 - () 一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられるものの、エクイティ・ファイナンスによる資金調達については、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、少なくとも当面の間その必要性は高くなく、また、知名度や社会的信用の向上についても、真摯な事業遂行により実現することが可能なものであることからすれば、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えられること

本特別委員会は、上記事項の具体的な内容及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、当社及び公開買付者に対する質疑を通じ、詳細な検討を実施した。

その結果、本特別委員会としては、公開買付者及び当社の判断に、不合理な点は認められないと考えるに至った。

なお、当社は、アイレックス公開買付け及びテクノ・セブン公開買付けの開始の有無及びその成否を勘案せず、本公開買付けの当否を検証しているところ、当社においてアイレックス公開買付け及びテクノ・セブン公開買付けの開始の有無及びその成否の見通しを立てることが困難であることからすれば、アイレックス公開買付け及びテクノ・セブン公開買付けと独立して本公開買付けの当否を検証することは適切と考えられる。

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

- 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)の妥当性を含む。)に関する事項について
- (a) ストリームによる株式価値算定書
- 当社が、TCSグループから独立した第三者算定機関であるストリームから取得した株式価値算定書によれば、当社株式の1株当たり株式価値は、市場株価法によると433円から447円、DCF法によると519円から627円、とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法による算定結果の範囲を上回るとともに、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回る金額である。
- そして、本特別委員会は、ストリームから株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、ストリーム及び当社に対して評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画、割引率の算定根拠、当社の非事業用資産の特徴等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。
- 加えて、本公開買付価格(625円)は、東京証券取引所JASDAQ市場における、2020年12月15日の当社株式の終値440円に対して42.05%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値433円に対して44.34%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値447円に対して39.82%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値444円に対して40.77%のプレミアムがそれぞれ加算されており、かかるプレミアムの水準は、同種他社事例(親会社による連結子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例)における平均的なプレミアム水準と同等程度の水準であることを確認した。
- (b) 交渉過程の公正性
- 下記「c. 本取引の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項について」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。
- (c) 本公開買付け後の手続の合理性
- 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本スクイズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることにな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旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められる。
- (d) 対価の種類
- 本取引の対価は金銭とされているところ、公開買付者らが非上場会社であることを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。
- (e) 小括
- 以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は妥当であると判断するに至った。
- c. 本取引の手続の公正性(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)に関する事項について
- (a) 当社による検討方法
- 当社は、当社が公開買付者の完全親会社であるTCSホールディングスの連結子会社であり、本公開買付けに関する意見表明を含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当することを踏まえ、当社における本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、本取引について検討するにあたっては、TCSグループから独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所及び第三者算定機関であるストリームから助言・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、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続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。
- 本特別委員会は、TMI総合法律事務所及びストリームの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認している。また、本特別委員会としても、必要に応じてTMI総合法律事務所及びストリームより専門的助言を受けることができることを確認し、現に助言・意見等を得ている。

(b) 当社による協議・交渉

当社は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。具体的には、当社はTMI総合法律事務所を通じて、延べ3回にわたり本特別委員会が承認した交渉方針に基づく価格交渉を、TCSホールディングスのファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券を介して実施した。

そして、その交渉の結果として、1株当たり625円という本公開買付価格の決定に至るまでには、当社株式1株当たり535円とする公開買付者の当初の提案より、90円の価格引上げを引き出している。

(c) 本取引の交渉過程及び意思決定過程における特別利害関係人の不関与

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、TCSグループ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認められない。

(d) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

本公開買付けにおいて、公開買付者は、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)条件を本公開買付け成立の条件とはしていないものの、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあること、及び本公開買付けにおいては、適切な公正性担保措置が実施されており、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られることから、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではないと考えられる。

(e) 対抗的な買付け等の機会を確保していること

(i)本公開買付けに関しては、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)が法令に定められた最短期間(20営業日)よりも長期である33営業日に設定される予定であるとともに、(ii)公開買付者と当社とは、当社が当社株式について公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)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を行っておらず、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ついて配慮されている。

なお、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが実施されていないものの、情報管理の観点に加え、TCSホールディングス並びにTCSホールディングスの兄弟会社2社及び子会社9社が合計で当社株式の過半数を保有しており、かつ、公開買付者らが当社株式について売却しない意向を表明していることからすれば、仮に積極的なマーケット・チェックを実施したとしてもその実効性は乏しいものと考えられる。

(f) 本特別委員会の意見を最大限尊重すること

当社は、本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定は行わないこととしている。

(g) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

d. 当社取締役会が本取引の実施(本公開買付けに関する意見表明を含む。)を決定することが少数株主に不利益か否かについて

上記a乃至cその他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、当社取締役会が本取引の実施を決定することは当社の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。すなわち、当社の取締役会が、(i)本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び(ii)本公開買付け後に株式併合又は株式売渡請求の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施することを決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものであるとはいえないと判断するに至った。

当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認

当社は、ストリームより取得した当社株式価値算定書、TMI総合法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に協議・検討を行った結果、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2020年12月16日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役7名のうち、小林裕輔氏は公開買付者の監査役及びTCSホールディングスの従業員を、高山正大氏は公開買付者の取締役及びTCSホールディングスの取締役を、水垣俊哉氏はTCSホールディングスの子会社であるコムシス株式会社の取締役を、福富弘悦氏はTCSホールディングスの関連会社であるMUTOHホールディングス株式会社の従業員を、それぞれ兼職していることから、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、まず、()当社の取締役7名のうち、小林裕輔氏、高山正大氏、水垣俊哉氏及び福富弘悦氏を除く取締役3名(すなわち、栗原高明氏、内海光浩氏及び北脇俊之氏)にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行った後、さらに、会社法第369条に定める取締役会の定足数を確保する観点から、()小林裕輔氏、高山正大氏、水垣俊哉氏及び福富弘悦氏を含めた当社の取締役7名全員にて改めて審議の上、その全員一致により上記の決議を行いました。

なお、当社の取締役のうち、小林裕輔氏、高山正大氏、水垣俊哉氏及び福富弘悦氏は、利益相反の疑いを回避する観点より、2020年10月28日開催の当社取締役会及び同年12月16日開催の当社取締役会のそれぞれの二段階目の審議及び決議への参加を除き、当社の立場において本取引に関する検討並びに公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。また、当社の取締役のうち、栗原高明氏はTCSホールディングスの関連会社である株式会社セコニックの監査等委員である取締役を、北脇俊之氏はTCSホールディングスの子会社であるテクノ・セブンの監査等委員である取締役を、それぞれ兼職しておりますが、いずれも監査等委員である取締役の兼職であり、これらの会社の業務執行を行っているものではないことから、上記()及び()の審議及び決議に参加することについて利益相反の問題が生じるものではないと考えております。

本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、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、33営業日に設定しているとのことです。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様が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、対抗的買収提案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けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者と当社は、当社が対抗的買収提案者と接触等を行う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を行っておりません。このように、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とのことです。

(7) 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

本公開買付けに際して、公開買付者は、その完全親会社であり、当社の親会社であるTCSホールディングスとの間で、2020年12月16日付で、TCSホールディングスが所有する当社株式の全て(所有株式数：1,500,000株、所有割合：28.97%)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。なお、当該合意において、TCSホールディングスによる本公開買付けへの応募に関する前提条件は定められていないとのことです。

また、公開買付者は、本書提出日現在、TCSホールディングスの兄弟会社であるエヌ・ティ・ティ・システム開発株式会社(所有株式数：10,000株、所有割合：0.19%)及びTCSホールディングスの兄弟会社であるハイテクシステム株式会社(所有株式数：32,000株、所有割合：0.62%)、TCSホールディングスの完全子会社であるシグマトロン株式会社(所有株式数：33,000株、所有割合：0.64%)、北部通信工業株式会社(所有株式数：20,000株、所有割合：0.39%)、TCSホールディングスの完全子会社であるインターネットウェア株式会社(所有株式数：35,000株、所有割合：0.68%)、TCSホールディングスの完全子会社であるコンピュートロン株式会社(所有株式数：20,000株、所有割合：0.39%)及びTCSホールディングスの完全子会社であり当社の主要株主かつ第2位株主である東京コンピュータサービス(所有株式数：1,100,000株、所有割合：21.24%)、並びにTCSホールディングスの連結子会社であるユニシステム株式会社(所有株式数：31,700株、所有割合：0.61%)、TCSホールディングスの連結子会社であるコムシス株式会社(所有株式数：25,000株、所有割合：0.48%)、TCSホールディングスの連結子会社であるアイレックス(所有株式数：1,800株、所有割合：0.03%)及びTCSホールディングスの連結子会社であるテクノ・セブン(所有株式数：1,400株、所有割合：0.03%)との間で、その所有する当社株式(合計：1,309,900株、所有割合の合計：25.30%)の本公開買付けへの応募に関する事前の要請や合意はしていないとありますが、本公開買付けの公表後、上記各社に対して、その所有する当社株式を本公開買付けへ応募するよう要請する予定とのことです。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	議決権の数 (個)
栗原 高明	代表取締役社長	-	1,379	13
内海 光浩	取締役	-	2,532	25
小林 裕輔	取締役	-	-	-
高山 正大	取締役	-	135,577	1,355
水垣 俊哉	取締役(監査等委員)	-	-	-
福富 弘悦	取締役(監査等委員)	-	-	-
北脇 俊之	取締役(監査等委員)	-	-	-
計			139,488	1,393

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役福富弘悦氏及び北脇俊之氏は、社外取締役であります。

(注3) 所有株式数及び議決権の数には、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めた数を含めております。

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。

以 上