

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第 179 条の 5 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 7 に掲げる事項)

2024 年 1 月 19 日

サイバーコム株式会社

2024年1月19日

宮城県仙台市青葉区一番町二丁目7番17号

サイバーコム株式会社

代表取締役社長 新井 世東

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に掲げる事項)

当社は、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第1項に規定する特別支配株主である富士ソフト株式会社（以下「富士ソフト」といいます。）から、2024年1月10日付で、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主（但し、富士ソフト及び当社を除きます。）（以下「本売渡株主」といいます。）の全員に対し、その所有する当社の普通株式（以下「当社株式」といい、本売渡株主が所有する当社株式を、以下「本売渡株式」といいます。）の全部を富士ソフトに売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する旨の同法第179条の3第1項に基づく通知を受け、同日開催の当社取締役会において、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

本株式売渡請求に関する会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第33条の7に掲げる事項は以下のとおりです。

1. 特別支配株主の名称及び住所（会社法第179条の5第1項第1号）

名称：富士ソフト株式会社

住所：神奈川県横浜市中区桜木町一丁目1番地

2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項（会社法第179条の5第1項第2号）

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）

該当事項はありません。

- (2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額又はその算定方法及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号、第3号）

富士ソフトは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき1,905円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

(3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

該当事項はありません。

(4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

2024年2月13日

(5) 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

富士ソフトは、本株式売渡対価の全てを、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）及び株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）からの借入金を原資として支払うことを予定しております。富士ソフトは、富士ソフトが当社の普通株式に対して2023年11月9日から同年12月21日までを買付け等の期間として行った公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に係る公開買付け届出書の添付書類として、三菱UFJ銀行作成の2023年11月8日付融資証明書及び三井住友銀行作成の2023年11月8日付融資証明書並びに2023年11月8日付残高証明書を提出しております。富士ソフトにおいて、本株式売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。

(6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付について富士ソフトが指定したその他の場所及び方法があるときは当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価を支払うものとします。

3. 本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第1号）

(1) 本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項

本株式売渡請求は、本公開買付けの結果、富士ソフトが当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社株式の全て（但し、富士ソフト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。）を取得し、当社を富士ソフトの完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、当社が2023年11月8日に公表した「当社親会社である富士ソフト株式会社による当社株券に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社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、以下の過程及び理由により、2023年11月8日開催の取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、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を決議いたしました。

(i). 検討体制の構築の経緯

当社は、2023年8月24日に、富士ソフトより本取引の検討・協議を開始したい旨の申し入れを受け、同日に検討を開始する旨の返答を行ったこと、及び、2023年9月4日に、富士ソフトより本取引を行うことの提案を受けたことを踏まえ、2023年9月14日開催の当社取締役会において、富士ソフト及び当社並びに本取引から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、富士ソフト及び当社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、それぞれ選任いたしました。

また、当社は、当社が富士ソフトの連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本取引が構造的な利益相反及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、当社取締役会における本取引に関する審議及び決議に先立ち、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、本取引の公正性を担保するため、2023年9月14日開催の当社取締役会において、粉川義弘氏（当社独立社外取締役）、杉本等氏（当社独立社外取締役）、工藤道弘氏（当社独立社外監査役）、大堀健太郎氏（当社独立社外監査役）の4名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「（2）本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置いたしました。

さらに、当社は、富士ソフトから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）を当社の社内に構築いたしました。

その他、当社は、当社の全般的な企業価値向上の検討に関して、2023年9月14日開催の当社取締役会において選任された、富士ソフト及び当社並びに本取引から独立した株式会社プルータス・マネジメントアドバイザー（以下「プルータス」といいます。）から助言を受けておりますが、プルータスは、本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件及び当社における本取引に関する意見について当社に対して助言を行うことを目的として選任されたものではなく、実際に行われたプルータスの業務は、当社が当社の全般的な企業価値向上の検討のために設置した企業価値向上委員会に対する助言を行うこと、及び本特別委員会が当社の企業価値向上に関連して必要と認めるアジェンダに限り本特別委員会に参加し、助言を行うことに限定されております。

なお、当社におけるこれらの検討体制については、下記「（2）本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会においても承認を受けております。

(ii). 判断内容

当社は、富士ソフトからの初期的な提案及び打診を受けて以降、TMI 総合法律事務所から受けた本取引における手続の公正性を確保するための対応についての法的助言及び野村證券から受けた当社株式の株式価値算定結果に関する報告、富士ソフトとの交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を踏まえつつ、本公開買付けを含む本取引が当社企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

なお、当社における協議及び検討並びに富士ソフトとの交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行っております。当社のファイナンシャル・アドバイザーは、富士ソフトとの交渉にあたっては、事前に当社内で検討し、本特別委員会の意見を踏まえた交渉方針に従って対応を行っており、また、富士ソフトから本公開買付け価格その他の本取引に係る取引条件についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その助言を踏まえて当社内にて検討及び対応を行ってまいりました。

その結果、以下のとおり、当社としても、富士ソフトの完全子会社となることにより、シナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社は、当社を取り巻く事業環境は、幅広い業界におけるビジネスモデルの変革を目的としたDX（注1）の推進や業務効率化等の動きを背景として、今後も情報通信技術への投資の拡大が予想される中、当社が強みを有するソフトウェア開発に対する需要についても、引き続き堅調に推移すると想定しております。当社としても、それらの旺盛な需要を着実に捉えることで受注につなげていくとともに、高度化するニーズへもしっかりと対応していくことにより、持続的なビジネス拡大に向けた取り組みを強化しております。

（注1）「DX」とは、「Digital Transformation」の略であり、デジタル技術の活用による新たな価値・体験の提供及び社会の変革を指します。

しかしながら、受注獲得に留まらず、人財獲得においても他社との競争が激化し、また、技術革新のスピードがさらに加速している現在の事業環境において、多様化及び高度化するお客様のニーズに対し継続的かつ安定的に 대응していくことは、相応に困難の伴う課題であると認識しております。当社は、現在も「ビジネス拡大」を基本方針として掲げ、DXへの対応強化、好調分野への集中と選択、高付加価値のビジネスの拡大等の施策に取り組んでおりますが、技術者の確保及び育成が今後の持続的な成長の鍵を握る重要な要素である中、それらの前提となる技術者の人財不足は喫緊で対応が必要な課題であると考えております。また、技術の進歩に伴い、お客様から求められる水準も高度化していく中で、当社における技術面、サービス面におけるクオリティ向上の重要性も益々高まってきていると認識しております。当社は、これまでも、採用の強化、先端技術教育の強化、業務効率化に向けた情報システムへの投資等により、一定の成果を残しておりますが、環境変化は急速かつ不透明であり、当社が十分に対応していくための確固たる事業基盤を有しているとまでは断言できない状況になりつつあると認識しております。また、対応力を維持・向上させながら環境変化に適応していく必要がある中、現在の当社の有する経営リソースの規模及び範囲では困難となるケースも想定され、更なる成長の加速のためには、大幅な事業基盤の拡充が必要になると考えております。

当社は、富士ソフトの連結子会社ではあるものの、独立した上場会社であるため、富士ソフトとの協業等には一定の障壁が存在していたこともあり、これまで富士ソフトとの事業上の関係は緊密なものではなく、取引関係も限定的な規模に留まっております。しかしながら、富士ソフトは、研究開発における規模や範囲の広さ、豊富な技術者及び人財、幅広い顧

客ネットワーク、最新技術のノウハウやソリューション、グローバル展開の実績といった強みを有する他、財務面でも当社と比較して優位な状況にあると認識しております。上記のとおり、当社の抱える経営課題は、技術、お客様、人財といった事業の根幹部分に関わる問題であるがゆえに、当社の限られたリソースを前提として当社単独で取り組むよりも、富士ソフトと当社が協働しながら取り組むことで、より大きな成果に結びつけることが可能になると見込んでおります。両社が協働していくにあたっては、現在の当社の運営体制がその基盤として維持されることにより、お客様、従業員を始めとするステークホルダーへの影響を最小限に留めながら、その効果を発揮していくことが可能となると考えております。

また、当社は、高度な技術を有する技術者、通信や組込み分野におけるプレゼンス、地域拠点を活かした機動力やコスト競争力等、当社の有する強みをより発揮していくために、富士ソフトとの経営資源の相互活用を促進していくことが必要であると考えております。

当社は、本取引の実行により富士ソフトが当社を富士ソフトの完全子会社とし、親子上場に係る潜在的な利益相反を排除しつつ、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、富士ソフトグループ及び当社間における経営資源の共有を行うことが当社の企業価値をさらに向上させていくために必要であると考えております。当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは以下のとおりです。

I. 技術面の高度化によるお客様への提供ソリューションの高付加価値化

富士ソフトは、研究開発や先端の技術力に強みを有し、当社と比してこれらについて広範なテーマを手掛けております。当社においても、技術開発に対する必要な投資はこれまで実行してきているものの、市場におけるニーズの多様化、リリースされる製品の増加に伴い、提供ソリューションの網羅性を高めることや、特に先進的な領域や大がかりとなる研究開発においては、経営資源の制約等を背景として十分な投資を手掛けることが困難となるケースもありました。富士ソフトが有する技術面に関連する経営資源を活用することにより、当社が有する技術力をより発揮していくことが可能となり、ひいては、エンドユーザーからの案件の獲得及び対応力の向上や大型案件の受注といった、当社がこれまで十分に手掛けることができていなかった領域への拡大が見込まれます。

II. 相互連携による顧客基盤の拡大

富士ソフトと当社とでは得意とするお客様の領域が異なっており、両社が一体となってお客様へのアプローチが可能になることの相乗効果は大きいと考えております。具体的には、両社のノウハウや技術力を組み合わせることで可能となる提案や、DXが加速する中での新たなビジネスの創出等も可能となることで、お客様創造価値を最大化することも可能になります。

また、規模等の制約から単独では対応が困難であった案件の受注が相互に可能となり、結果としてお客様からの引き合い数が増加することが期待されます。営業拠点が重複する地域においても、業務分野、顧客層、工程等の各要素からマーケットを明確に定義することにより、富士ソフトグループ全体としての案件獲得を最適化していくことが可能となります。また、営業拠点の地域的な補完関係による機動力の向上や重複関係の最適化を通じた受注拡大も見込まれ、当社の得意とする地域企業に対してより安定的な対応が可能となることが想定されます。

III. 交流及び連携等を通じた人財力の強化

両社が抱える技術者間における連携による情報交換を基礎として、技術者教育を通じた対応力の強化、技術知見やノウハウ等の共有することにより、高付加価値案件へ参画する機会が増加することが見込まれます。当社の成長基盤として、技術者の絶対数を確保すること、技術力の高い技術者を増加させていくことが必要になりますが、例えば富士ソフトとの合同での教育機会の設定や、教育コンテンツの共有等を通じて、量と質の両面から技術者人財の強化が可能となります。また、富士ソフトがマーケティングに関して有する、市場分析、企画力、ターゲティング等における強みを活用することにより、営業力の底上げが見込まれます。これらにより、技術面、営業面の双方から人財の強化へつなげていくことが可能となります。

IV. 間接部門の効率化による収益力の向上

業務システムの導入には一定の期間と費用の双方のコストを必要としますが、例えばシステムの共同利用を可能とする仕組みの導入により、システムに係る企画及び設計に必要とする期間の短縮やシステム導入費及び運用費等の管理費用の削減が可能となることを見込まれます。管理部門においても、業務スタッフ間でのノウハウの共有や共通化等により、業務効率を向上させることも可能になると見込んでおります。

なお、上記のようなシナジーに加え、当社が上場会社ではなくなることにより、資本市場を活用した資金調達を実施することができなくなること、上場会社としての知名度及び信頼性、人財の採用等への影響が検討事項として想定されますが、当社は、現在の当社の財務状況に鑑みるとエクイティ・ファイナンス中心とする資本市場を活用した資金調達の必要性は低く、これまで構築してきたお客様や従業員との信頼関係についても必ずしも上場会社としての立場に基づくものではないと考えております。また、人財の採用についても、これまでの事業実績を含め、富士ソフトグループの一員として、当社の事業及び戦略を訴求していくことにより、これまで以上に積極的に取り組んでいくことが可能であると考えております。加えて、富士ソフトとの本取引に関する検討協議を通じて、当社は、富士ソフトが想定する本取引後の当社の経営方針を十分に理解できており、シナジーの実現を通じた当社の企業価値の向上が見込まれることも踏まえると、本取引を実行することによるデメリットは限定的であると考えております。また、上場会社として責任を果たしていくために必要な体制や負担が大きくなる中、上場維持に関するコストが削減されることにより、その他の経営資源に配分することが可能になる点は、本取引の付随的なメリットであると認識しております。

以上により、当社が富士ソフトの完全子会社となることが、当社の企業価値向上に資すると判断いたしました。

また、本公開買付価格に係る交渉経緯については、2023年10月6日に富士ソフトから本公開買付価格を1,627円（以下「第1回提案価格」といいます。）とすることを含む最初の価格提示を受けて以降、当社は富士ソフトとの間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行いました。協議及び交渉を行うにあたっては、野村證券からは当社株式の株式価値算定の試算結果に関する報告、富士ソフトとの交渉の方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を、TMI 総合法律事務所からは本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受けるとともに、本特別委員会における協議、本特別委員会からの意見及び判断の内容を踏まえて慎重に検討いたしました。

具体的には、当社は、富士ソフトに対して、2023年10月13日付で、第1回提案価格について本特別委員会の意見を踏まえ慎重に検討した結果、当社の少数株主にとって十分な価格とはいえないことから、本公開買付価格を再考いただきたい旨の回答を行いました。

これに対し、富士ソフトより、同月18日に本公開買付価格を1,730円（以下「第2回提案価格」といいます。）とする旨の提案を受領しましたが、富士ソフトに対して、同月20日付で、野村証券による当社株式の株式価値算定の試算結果及び本取引と同じく支配株主による完全子会社化の事例におけるプレミアム水準と比しても不十分であること等の理由から、第2回提案価格は、依然として当社の少数株主の利益に十分に配慮された価格とはいえないことから、本公開買付価格を再検討いただきたい旨の回答を行いました。

同月30日には、富士ソフトにおける再考の結果として、本公開買付価格を1,780円（以下「第3回提案価格」といいます。）とする旨の提案を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、同月31日付で、第3回提案価格は当社の少数株主にとって十分な価格とはいえず、当社が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を前向きに検討できる水準に引き上げていただく必要があるとして、本公開買付価格を1,950円とすることを要請いたしました。

これに対して、同年11月1日に、富士ソフトより、当社が提示した本公開買付価格を考慮の上、当社が応募推奨を前向きに検討可能な水準へとさらに引き上げ、より当社及び当社の少数株主への配慮をしたとして、本公開買付価格を1,880円（以下「第4回提案価格」といいます。）とする旨の提案を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、同月3日付で、第4回提案価格に関して、当社の一般株主の皆様の利益を最大限追求するという観点から、本公開買付価格の更なる引き上げの余地について再度検討いただきたいとして、本公開買付価格を1,950円とすることを改めて要請いたしました。

これに対して、同月6日に、富士ソフトより、当社及び本特別委員会からの回答にて引き続き要請されている本公開買付価格について慎重に再検討を行った上で、より当社及び当社の少数株主への配慮をしたとして、本公開買付価格を1,905円（以下「第5回提案価格」といいます。）とする旨の提案を受領しました。かかる提案を受けて、当社は、同日、富士ソフトに対して、本公開買付価格を第5回提案価格とすることを応諾する予定である旨を回答いたしました。

本公開買付価格に関し、当社は、（i）野村証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、①市場株価平均法に基づく算定結果のレンジの上限を上回るものであり、②類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限を上回るものであり、かつ、③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範囲内であること、（ii）本公開買付価格が、東京証券取引所スタンダード市場における、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である2023年11月7日の当社株式の終値1,094円に対して74.13%、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,195円に対して59.41%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,287円に対して48.02%、直近6ヶ月間の終値平均値1,385円に対して37.55%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、また、2020年1月1日以降に公表され、2023年11月7日までに公開買付けが成立し決済開始日が到来した、連結子会社の完全子会社化を企図した公開買付けの事例39件における公表日の前営業日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの平均値により算出したプレミアム水準（公表日の前営業日の終値に対して42.12%、並びに直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して43.92%、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対して42.74%及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して40.73%）との比較において、直近6ヶ月間の終値平均値に対するプレミアム水準は相対的にやや劣るものの遜色のない水準であり、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である2023年11月7日の当社株式の終値並びに直近1ヶ月間及び直近3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム水準は平均値をそれぞれ十分に上回っていることを踏まえると、合

理的なプレミアムが付されていると考えられること、(iii) 本公開買付価格の決定に際しては、下記(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項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、(iv) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、当社と富士ソフトとの間で協議・交渉が複数回行われた上で決定されていること、(v) 本公開買付価格の決定にあたっては、当社は、当社と富士ソフトの間における本取引に係る協議及び交渉の経緯並びに内容等を本特別委員会に対して適時に報告を行い、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た上で、本特別委員会は協議及び交渉の重要な局面で意見を述べ、当社は本特別委員会の意見、指示及び要請を最大限尊重して富士ソフトと協議及び交渉を行っており、本特別委員会が富士ソフトとの交渉過程に実質的に関与した結果として、富士ソフトから1,905円という本公開買付価格の最終的な提案を受けていること、(vi) 本公開買付価格が、本特別委員会から取得した答申書(以下「本答申書」といいます。)においても、本取引は当社少数株主にとって不利益なものとはいえないと判断されていること、(vii) 本公開買付価格は、直近2年間における当社株式の市場株価の最高値(1,665円)を上回る金額であること等から、本公開買付価格である1,905円は当社の少数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、当社の少数株主の皆様にとって適切なプレミアムを付した価格での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いたしました。

以上から、当社は、2023年11月8日開催の取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、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を決議いたしました。

上記当社取締役会における決議の方法については、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「⑥当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、当社は、2023年12月22日、富士ソフトより、本公開買付けの結果について、当社株式3,275,174株の応募があり、本公開買付けが成立したことから、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2023年12月28日(本公開買付けの決済の開始日)付で、富士ソフトが所有する当社株式の議決権所有割合(注2)は92.72%となり、富士ソフトは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

(注2) 「議決権所有割合」は、当社が2023年11月10日に提出した第46期第3四半期報告書に記載された2023年9月30日現在の発行済株式総数(8,021,600株)から、当社が2023年11月8日に公表した「2023年12月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」に記載された2023年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(898株)を控除した株式数(8,020,732株)に係る議決権の数(80,207個)に占める割合をいいます(小数点以下第三位を四捨五入しております。)

このような経緯を経て、当社は、富士ソフトより、2024年1月10日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、本取引の一環として、本株式売渡請求を行う旨の通知を受領いたしました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社は、2024年1月10日開催の当社取締役会において、(i) 本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり過程及び理由

により、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情は生じていないこと、(ii) 本株式売渡対価は本公開買付価格と同一の価格に設定されているところ、当該価格は、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」に記載の本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、当社及び富士ソフトから独立した本特別委員会の実質的な関与のもと、富士ソフトとの間で真剣に交渉を重ねた上で合意された価格であり、また、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、本取引の取引条件の妥当性が確保されていると判断されていること等、本売渡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ると考えられること、(iii) 富士ソフトは、本株式売渡対価を、三菱UFJ銀行及び三井住友銀行からの借入金を原資として支払うことを予定しているとのことであり、当社としても、三菱UFJ銀行作成の2023年11月8日付融資証明書及び三井住友銀行作成の2023年11月8日付融資証明書並びに2023年11月8日付残高証明書を確認することにより富士ソフトによる資金確保の方法を確認していること、また、富士ソフトによれば、本株式売渡対価の支払いに影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことであること等から、富士ソフトによる本株式売渡対価の支払いのための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本株式売渡対価の交付の見込みはあると考えられていること、(iv) 本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 本公開買付けの開始以降2024年1月10日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、当社取締役会において、取締役8名のうち審議及び決議に参加した5名の全員一致により、富士ソフトからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

また、上記の取締役会においては、当社の監査役3名のうち審議に参加した2名全員が、当該決議について異議がない旨の意見を述べております。

なお、上記の取締役会においては、当社の取締役である渡辺剛喜氏は過去に富士ソフトの常務取締役であったことから、新井世東氏は過去に富士ソフトの取締役専務執行役員であったことから、松倉哲氏は過去に富士ソフトの代表取締役社長であったことから、また、当社の監査役である星野幸広氏は過去に富士ソフトの執行役員であったことから、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性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、審議及び決議に一切参加しておらず、意見を述べることを差し控えております。

以上のとおり、当社は、本株式売渡対価の総額その他の上記「2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項（会社法第179条の5第1項第2号）」の「(2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額又はその算定方法及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号、第3号）」についての定めは相当であると判断しております。

(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として、本株式売渡対価を本公開買付価格と同一の価格に設定して行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、当社及び富

士ソフトは、当社が富士ソフトの連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、類型的に富士ソフトと当社の一般株主との間に構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が存在する取引に該当することに鑑み、本公開買付けの公正性を担保するとともに、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、以下の措置を実施しております。

なお、上記「(1)本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(i)検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、富士ソフトは、2023年11月8日時点において、当社株式を4,162,000株(所有割合:51.89%)所有しているため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定していないとのことですが、富士ソフト及び当社としては、当社及び富士ソフトにおいて以下の①から⑧の措置を講じていることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

また、以下の記載のうち、富士ソフトにおいて実施した措置については、富士ソフトから受けた説明に基づくものです。

① 富士ソフトにおける独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

富士ソフトは、本公開買付け価格を決定するにあたり、富士ソフト及び当社から独立した第三者算定機関として、富士ソフトのファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券株式会社(以下「SMBC日興証券」といいます。))に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、富士ソフトはSMBC日興証券から2023年11月7日付で株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(SMBC日興証券)」)といたします。)を取得したとのことです。なお、SMBC日興証券は富士ソフト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、重要な利害関係を有していないとのことです。

また、SMBC日興証券は、富士ソフトに対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っている三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員であります。富士ソフトは、SMBC日興証券の第三者算定機関としての実績に鑑み、かつ、弊害防止措置としてSMBC日興証券における当社株式の株式価値の算定を実施する部署とその他の部署及びSMBCとの間で所定の情報遮断措置が講じられていること、富士ソフトとSMBC日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているためファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての独立性が確保されており、富士ソフトがSMBC日興証券に対して当社株式の株式価値の算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、SMBC日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任しているとのことです。

本株式価値算定書(SMBC日興証券)の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 公開買付者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

② 当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、上記「(1)本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項」に記載のとおり、富士ソフト及び当社並びに本取引から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を選任し、当社株式の株式価値算定、富士ソフトとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2023年11月8日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村證券）」といいます。）を取得しております。本株式価値算定書（野村證券）の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

なお、野村證券は、富士ソフト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。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(i) 本特別委員会設置等の経緯

上記「(1)本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社が富士ソフトの連結子会社であるため、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、本取引が構造的な利益相反及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、当社取締役会における本取引に関する審議及び決議に先立ち、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、本取引の公正性を担保するため、TMI 総合法律事務所の助言を得つつ、候補となる当社の独立社外役員について、富士ソフトからの独立性及び委員としての適格性を有することに加え、本取引の成否に関して重要な利害関係を有していないことを確認した上で、2023年9月14日開催の取締役会における決議により、粉川義弘氏（当社独立社外取締役）、杉本等氏（当社独立社外取締役）、工藤道弘氏（当社独立社外監査役）、大堀健太郎氏（当社独立社外監査役）の4名から構成される本特別委員会を設置し（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。また、本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされており、成功報酬は採用しておりません。）、本特別委員会に対して、(i) 本取引の目的の合理性（本取引が当社企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(ii) 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項、(iii) 本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、(iv) 上記(i)乃至(iii)その他の事項を踏まえ、当社取締役会による本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）が少数株主に不利益か否か（これらの事項を総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、①当社は、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、本取引に賛同しないこと、②当社が富士ソフトと本取引に係る公開買付け価格、その他の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けること、③本特別委員会は、必要と認めるときは、当社の費用負担の下、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こと、④本特別委員会は、当社の費用負担

の下、本取引に係る調査（本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含む。）を行うことができること、並びに⑤本特別委員会に対し、本特別委員会自ら富士ソフトと協議・交渉する機会の設定を要望する権限を付与しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役8名のうち、渡辺剛喜氏、新井世東氏及び松倉哲氏を除く審議及び決議に参加した当社の取締役5名の全員一致により決議を行いました。また、当社の監査役3名のうち、工藤道弘氏は当該取締役会において異議がない旨の意見を述べており、大堀健太郎氏は都合により当該取締役会を欠席したものの、当該取締役会に先立ち異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社取締役である、渡辺剛喜氏は過去に富士ソフトの常務取締役であったことから、新井世東氏は過去に富士ソフトの取締役専務執行役員であったことから、松倉哲氏は過去に富士ソフトの代表取締役社長であったことから、また、当社監査役である星野幸広氏は、過去に富士ソフトの執行役員であったことから、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性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、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所からの助言に基づき、上記取締役会における審議及び決議に参加しておらず、意見を述べることを差し控えております。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は2023年9月26日から2023年11月7日まで合計12回にわたって開催され、本諮問事項に関して、慎重に検討及び協議を実施いたしました。

具体的には、本特別委員会は、まず、2023年9月26日、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認し、本特別委員会も必要に応じてその専門的助言を受けることができることを確認しております。

さらに、本特別委員会は、下記「⑤当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）について、独立性及び公正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。その上で、本特別委員会は、TMI総合法律事務所から受けた助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本特別委員会は、当社事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

その上で、本特別委員会は、本諮問事項の検討に当たり、（i）富士ソフトに対する、本取引の目的や意義及び背景、本取引の条件並びに本取引後の当社の経営方針等に関する事項等のヒアリング、（ii）当社に対する、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等、並びに当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等に関する事項等のヒアリング、並びに（iii）野村證券に対する、当社株式の株式価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件等に関する事項のヒアリングを行いました。また、本特別委員会は、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所より、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程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いました。

本特別委員会は、上記の各調査、協議及び検討の内容を踏まえ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行った結果、2023年11月7日、当社取締役会に対し、委員全員の一致により、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(iii) 判断内容

(a) 答申内容

- ア 本取引の目的は合理的である。
- イ 本取引の取引条件は妥当である。
- ウ 本取引に係る手続は公正である。
- エ 上記ア乃至ウその他の事項を踏まえ、当社の取締役会が、(A) 本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決定すること、及び(B) 本公開買付け後に株式売渡請求又は株式併合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はない。

(b) 答申理由

- ア 本取引の目的の合理性（本取引が当社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

(ア) 本取引の目的等

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社企業価値の具体的内容等について、当社及び富士ソフト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。

- ・ 富士ソフトは、足許の国内ITサービス市場は、デジタル化やDX化による継続的な成長が見込まれる中で、その市場環境・構造に大きな変化が生じつつあり、それに伴いS I e r（注3）に求められる機能も急速に変化しつつあると認識している。また、富士ソフトは、顧客企業はビジネスの現場におけるIT・デジタル活用を拡大しており、顧客需要の更なる多様化・複雑化が見込まれる一方で、ビジネス環境の変化が加速する中で、DX化を推進する先進的な顧客企業においては、システム開発の内製化を企図する動きが見られると認識している。富士ソフトは、このような国内IT市場の成長・構造変化が進む中で、エンジニアリソースの確保が重要な課題となり、少子高齢化による労働人口の急速な減少、エンジニアの育成及びリスキリングの遅れにより、国内エンジニアリソースが不足する可能性が高まりつつあり、特に高度なスキルを有するIT人材の獲得競争が激化すると想定している。

（注3）「S I e r」とは、クライアントのシステムインテグレーションを受託する事業者を指します。

- ・ 富士ソフトは、このような急速な市場環境・構造の変化、新規プレイヤーの参入・技術革新による競争環境の激化、エンジニアリソースの払底等が生じる中、富士ソフト及び当社が競争優位性を維持し持続的に成長していくためにはオーガニックな成長戦略のみでは不十分であると考えた。また、富士ソフトは、企業価値向上委員会を新設し、より高収益性を確保できる事業体制の実現を目指し、子会社上場の意義の再検証を含め検討する中で、当社を含む富士ソフトグループの経営資源を迅速

かつ柔軟に相互活用することでグループ会社との更なるシナジーを実現し、これまでの少数株主を意識した独自性を重視した事業成長ではなく、富士ソフトグループ全体のノウハウや知見を有効活用した非オーガニックな成長施策を通じたビジネスモデルの変革と事業領域の大幅かつ早急な拡充が、必要不可欠であるとの考えに至った。そして、富士ソフトは、当社の競争優位性の維持と持続的な成長のためには、意思決定の機動性・柔軟性及び富士ソフトグループの経営資源の効果的な活用が必須と考え、当社の非公開化によって、富士ソフトと当社の構造的な利益相反の解消を企図し、富士ソフトグループの経営資源を迅速かつ柔軟に相互利用できる体制を構築することが最善であるという考えに至った。

- ・ 富士ソフトは、本取引により、具体的には、以下のような取り組みやシナジー効果を期待できると想定している。

(I) エンジニアの育成及びリソースの確保による開発力の強化

富士ソフトは、当社は、長年関係を構築してきた通信・制御・業務領域の強固な顧客基盤、業務ノウハウ及び競争力あるソリューション、仙台・新潟・熊本等の地方における豊富なエンジニア数等を強みとする一方、足許の業界全体でのエンジニアリソースの逼迫の中で、今後一定規模のエンジニア数を継続的に確保していく必要があると理解しており、また、顧客企業が求める水準の高まりの中で、エンジニアの育成・教育の重要性が高まりつつあると認識している。一方で、富士ソフトは、大手独立系 S I e r としての知名度等を背景にした新卒・中途採用の拡大や各種リテンション施策の拡充等により毎年一定規模のエンジニアの確保及び離職率低減に成功するとともに、幅広い業界での多様なソリューションの提供に起因する豊富な案件数と高い稼働率の中での現場経験・実務を通じたエンジニア育成力に強みを有していると考えている。これまでは富士ソフトグループのグループ会社憲章に則って上場企業である当社の自主性や独立性を重視していたものの、非公開化によって、当社と富士ソフト間での、エンジニアの連携や採用・育成・リテンションのノウハウ共有及び富士ソフトグループ全体での採用活動等により一層注力することにより、エンジニアリソースの確保が業界全体での重大な経営課題となりつつある状況下においても、プロジェクトの推進力強化・規模拡大・スピード向上を実現し、富士ソフトグループ全体での成長を加速することで更なる企業価値の向上が可能である。

(II) 相互の顧客基盤や強みを活用することでの広範なソリューションの提供

富士ソフトは、当社は富士ソフトグループに属しながらも、通信・制御・業務分野を事業領域として独自のビジネスモデルの確立を企図しながら、競争力のある固有のソリューション提供を行っていると考えている。一方で、富士ソフトは豊富なエンジニア・人財力を背景に、多様な業界の広範な顧客に対し、業務系ソフトウェアから組込／制御系ソフトウェアの開発、自社・他社プロダクトサービスまで幅広いソリューションを提供するとともに、デジタルファクトリー等のDXソリューションやA I S - C R M (注4) に代表される最新技術ノウハウを有している。このように富士ソフトと当社の間で、強みを持つ業界やソリューションに相違がある中で、非公開化によってグループ全体としての運営により一層注力し、富士ソフトグループ及び当社の顧客基盤を相互に活用したクロスセルを実施することで、それぞれの既存顧客に対し、今まで以上に幅広いソリューション・付加価値を提供し、富士ソフトグループ全体での成長の加速と企業価値の向上が実現できる。

(注4) 「A I S - C R M (アイスクリーム)」とは、「A I / I o T / セキュリティ / クラウド / ロボット / モバイル・オートモーティブ」の頭文字で、富士ソフトが今最も力を入れる新技術分野と位置付けるものを指します。

(III) 親子上場解消による利益相反の回避と富士ソフトグループ全体の利益最大化

本取引により富士ソフトと当社の一般株主との間に生じる潜在的な利益相反構造が解消されることにより、利益最大化のための富士ソフトグループの連携や資金の機動的な配分が可能になる。具体的には、資金の機動的な配分が可能になることで、先進技術やエンジニアの人財育成への戦略的投資やM&Aの実行を通じて、新たなソリューションの開発や、既存商品の付加価値向上が見込まれる。また、富士ソフトは、上場廃止により当社における上場維持コストを削減するとともに、販管部門の共有や共同購買等を通じた間接部門費の見直し等を実施し経営資源の集中を図ることで、富士ソフトグループ全体の企業価値向上を実現し得る。

- ・ 当社は、当社を取り巻く事業環境は、幅広い業界におけるビジネスモデルの変革を目的としたDXの推進や業務効率化等の動きを背景として、今後も情報通信技術への投資の拡大が予想される中、当社が強みを有するソフトウェア開発に対する需要についても引き続き堅調に推移すると考えており、それらの旺盛な需要を着実に捉えることで受注につなげていくとともに、高度化するニーズへもしっかりと対応していくことにより、持続的なビジネス拡大に向けた取り組みを強化している。しかしながら、受注獲得に留まらず、人財獲得においても他社との競争が激化し、また、技術革新のスピードがさらに加速している現在の事業環境において、多様化及び高度化するお客様のニーズに対し継続的かつ安定的に 대응していくことは、相応に困難の伴う課題であり、技術者の確保及び育成が今後の持続的な成長の鍵を握る重要な要素である中、それらの前提となる技術者の人財不足は喫緊で対応が必要な課題であると認識している。また、技術の進歩に伴い、お客様から求められる水準も高度化していく中で、当社における技術面、サービス面におけるクオリティ向上の重要性も益々高まってきていると認識している。当社は、環境変化は急速かつ不透明であり、当社が十分に対応していくための確固たる事業基盤を有しているとは断言できない状況になりつつあると認識しており、更なる成長の加速のためには、大幅な事業基盤の拡充が必要になると考えている。
- ・ また、当社は、富士ソフトの連結子会社ではあるものの、独立した上場会社として富士ソフトとの協業等には一定の障壁が存在していたこともあり、これまで富士ソフトとの事業上の関係は緊密なものではなく、取引関係も限定的な規模に留まっていたところ、富士ソフトは、研究開発における規模や範囲の広さ、豊富な技術者及び人財、幅広い顧客ネットワーク、最新技術のノウハウやソリューション、グローバル展開の実績といった強みを有するほか、財務面でも当社と比較して優位な状況にあるものと認識している。
- ・ 当社としては、上記のとおり、当社の抱える経営課題は、技術、お客様、人財といった事業の根幹部分に関わる問題であるがゆえに、当社の限られたリソースを前提として当社単独で取り組むよりも、富士ソフトと当社が協働しながら取り組むことでより大きな成果に結びつけることが可能になると見込んでおり、両社が協働していくにあたっては、現在の当社の運営体制がその基盤として維持されることにより、お客様、従業員をはじめとするステークホルダーへの影響を最小限に留めながら、その効果を発揮していくことが実現可能であると考えている。また、高度な技術を有する技術者、通信や組込み分野におけるプレゼンス、地域拠点を活かした機動力やコスト競争力等、当社の有する強みをより発揮していくために、富士ソフトとの経営資源の相互活用を促進していくことが必要であると考えており、本取引の実行により富士ソフトが当社を富士ソフトの完全子会社とし、親子上場に係る潜在的な利益相反を排除しつつ、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、富士ソフトグループ及び当社間における経営資源の共有を行うことが当社の企業価値をさらに向上させていくために必要であると考えている。そして、以下の点等を踏

まえると、本取引を通じて当社を非公開化し、当社を富士ソフトの完全子会社とすることは、当社企業価値の向上に資するものであると考えている。

(I) 技術面の高度化によるお客様への提供ソリューションの高付加価値化

富士ソフトは、研究開発や先端の技術力に強みを有し、当社と比してこれらについて広範なテーマを手掛けている。当社においても、技術開発に対する必要な投資はこれまで実行してきているものの、市場におけるニーズの多様化、リリースされる製品の増加に伴い、提供ソリューションの網羅性を高めることや、特に先進的な領域や大がかりとなる研究開発においては、経営資源の制約等を背景として十分な投資を手掛けることが困難となるケースもあった。富士ソフトが有する技術面に関連する経営資源を活用することにより、当社が有する技術力をより発揮していくことが可能となり、ひいては、エンドユーザーからの案件の獲得及び対応力の向上や大型案件の受注といった、当社がこれまで十分に手掛けることができていなかった領域への拡大が見込まれる。

(II) 相互連携による顧客基盤の拡大

富士ソフトと当社とでは得意とするお客様の領域が異なり、両社が一体となってお客様へのアプローチが可能になることの相乗効果は大きいと考えている。具体的には、両社のノウハウや技術力を組み合わせることで可能となる提案や、DXが加速する中での新たなビジネスの創出等も可能となることで、お客様創造価値を最大化することも可能になる。

また、規模等の制約から単独では対応が困難であった案件の受注が相互に可能となり、結果としてお客様からの引き合い数が増加することが期待される。営業拠点が重複する地域においても、業務分野、顧客層、工程等の各要素からマーケットを明確に定義することにより、富士ソフトグループ全体としての案件獲得を最適化していくことが可能となる。また、営業拠点の地域的な補完関係による機動力の向上や重複関係の最適化を通じた受注拡大も見込まれ、当社の得意とする地域企業に対してより安定的な対応が可能となることが想定される。

(III) 交流及び連携等を通じた人財力の強化

両社が抱える技術者間における連携による情報交換を基礎として、技術者教育を通じた対応力の強化、技術知見やノウハウ等を共有することにより、高付加価値案件へ参画する機会が増加することが見込まれる。当社の成長基盤として、技術者の絶対数を確保すること、技術力の高い技術者を増加させていくことが必要になるが、例えば富士ソフトとの合同での教育機会の設定や、教育コンテンツの共有等を通じて、量と質の両面から技術者人財の強化が可能となる。また、富士ソフトがマーケティングに関して有する、市場分析、企画力、ターゲティング等における強みを活用することにより、営業力の底上げが見込まれる。これらにより、技術面、営業面の双方から人財の強化へつなげていくことが可能となる。

(IV) 間接部門の効率化による収益力の向上

業務システムの導入には一定の期間と費用の双方のコストを必要とするが、例えばシステムの共同利用を可能とする仕組みの導入により、システムに係る企画及び設計に必要とする期間の短縮やシステム導入費及び運用費等の管理費用の削減が可能となることを見込まれる。管理部門においても、業務スタッフ間でのノウハウの共有や共通化等により、業務効率を向上させることも可能になると見込んでいる。

- ・ 上記のシナジーに加え、当社が上場会社ではなくなることにより、資本市場を活用した資金調達を実施することができなくなること、上場会社としての知名度及び信頼性、人財の採用等への影響が検討事項として想定されるものの、当社は、現在の当社の財務状況に鑑みるとエクイティ・ファイナンスを中心とする資本市場を活用

した資金調達必要性は低く、これまで構築してきたお客様や従業員との信頼関係についても必ずしも上場会社としての立場に基づくものではないと考えている。また、人財の採用についても、これまでの事業実績を含め、富士ソフトグループの一員として、当社の事業及び戦略を訴求していくことにより、これまで以上に積極的に取り組んでいくことが可能であると考えている。加えて、富士ソフトとの本取引に関する検討協議を通じて、当社は、富士ソフトが想定する本取引後の当社の経営方針を十分に理解できており、シナジーの実現を通じた当社の企業価値の向上が見込まれることも踏まえると、本取引を実行することによるデメリットは限定的であると考えている。また、上場会社として責任を果たしていくために必要な体制や負担が大きくなる中、上場維持に関するコストが削減されることにより、その他の経営資源に配分することが可能になる点は、本取引の付随的なメリットであると認識している。

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企業価値の向上の可能性等について、当社及び富士ソフトに対する質疑等を通じ、詳細な検討を実施した。

また、当社は、富士ソフトより本取引に係る提案を受けた当初は、本取引により当社が富士ソフトの完全子会社となることにより、当社の取引先との関係性や当社における従業員の採用等に悪影響を及ぼす可能性について懸念を有していたが、本取引に係る富士ソフトとの間の協議及び交渉において、富士ソフトより、本取引後の当社の経営及び事業運営に関しては、グループ全体としての企業価値向上の観点からの協議は行うものの、基本的には当社が自律的に経営及び事業運営を行っていくことを想定していること、また、当社が従前から取り組んでいる事業については本取引後も継続して実施可能であることが確認できたため、本特別委員会としては、かかる当社の懸念は、現時点においては抽象的なものに止まり、具体的なデメリットとして本取引の合理性を失わせるものではないと判断した。

(イ) 小括

以上の点を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本特別委員会としては、本取引が当社企業価値の向上に資するという当社及び富士ソフトの判断に不合理な点は認められず、本取引の目的は合理的であると判断する。

イ 本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項について

(ア) 野村証券による株式価値算定書

当社が野村証券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1,077円から1,385円、類似会社比較法によると1,048円から1,308円、DCF法によると1,466円から2,751円とされているところ、本公開買付価格（1,905円）は、市場株価法及び類似会社比較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範囲内の金額である。

そして、本特別委員会は、野村証券から株式価値算定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、当社に対してDCF法による算定の基礎となる当社の事業計画に関する質疑応答を行い、また、野村証券に対して当該株式価値算定の前提等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な株式価値の評価実務に照らして、これらの内容に不合理な点は認められなかった。

また、本公開買付価格（1,905円）のプレミアム水準は、東京証券取引所スタンダード市場における、2023年11月7日の当社株式の終値1,094円に対して74.13%、同日まで

の過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,195円に対して59.41%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,287円に対して48.02%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,385円に対して37.55%であり、これらのプレミアムの水準は、同種の他社事例のプレミアム水準と比較して、2023年11月7日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアム水準は相対的にやや劣るものの遜色のない水準であり、2023年11月7日の当社株式の終値並びに同日までの過去1ヶ月間及び過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアム水準は平均値を上回っていることを踏まえると、本公開買付価格(1,905円)には合理的なプレミアムが付されていると考えられる。

加えて、本公開買付価格(1,905円)は、直近2年間における当社株式の市場株価の最高値(1,665円)を上回る金額である。

(イ) 交渉過程の手続の公正性

下記ウ「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」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。

(ウ) 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当社の株主に対しては、本公開買付けの後に実施される予定の本スクイーズアウト手続において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、本公開買付価格に当該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。

(エ) 対価の種類

本取引の対価は金銭とされており、換価困難な財産ではなく、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができることを踏まえると、対価の種類は妥当と認められる。

(オ) 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。

ウ 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。)

(ア) 当社による検討方法

当社は、本取引について検討するにあたって、富士ソフト及び当社並びに本取引から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに富士ソフト及び当社並びに本取引から独立したリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社企業価値の向上につ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た。また、本公開買付価格について検討するにあたって、野村證券から株式価値算定書を取得した。

本特別委員会は、野村證券及びTMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認した。また、本特別委員会としても、必要に応じて野村

証券及びTMI総合法律事務所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・意見等を得てきた。また、本公開買付価格について検討するにあたって、当社が野村証券から取得した株式価値算定書を参照した。

また、当社は、当社の全般的な企業価値向上の検討に関して、富士ソフト及び当社並びに本取引から独立したプルータスから助言を受けているところ、本特別委員会は、プルータスは本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件及び当社における本取引に関する意見について当社に対して助言を行うことを目的として選任されたものではなく、実際に行われたプルータスの業務は、当社が当社の全般的な企業価値向上の検討のために設置した企業価値向上委員会に対する助言を行うこと、及び本特別委員会が当社の企業価値向上に関連して必要と認めるアジェンダに限り本特別委員会に参加し、助言を行うことに限定されていることから、本取引の手續の公正性の観点からも問題ないことを確認した。

(イ) 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、当社の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・交渉を富士ソフトとの間で複数回にわたって行った。

そして、1,905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1,627円とする富士ソフトの当初の提案より、278円の価格引上げを引き出した。

(ウ) 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協議・検討・交渉する役職員には、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、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。なお、当社の取締役のうち、渡辺剛喜氏は、過去に富士ソフトの常務取締役であったことから、新井世東氏は過去に富士ソフトの取締役専務執行役員であったことから、松倉哲氏は過去に富士ソフトの代表取締役社長であったことから、また、当社の監査役のうち、星野幸広氏は、過去に富士ソフトの執行役員であったことから、いずれも本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除し、本取引に係る意思決定における公正性、透明性及び客観性を担保する観点から、当社のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所からの助言に基づき、取締役会における本取引に関す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、富士ソフトとの協議及び交渉にも一切関与していない。

(エ) マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) 条件

本公開買付けにおいて、富士ソフトは、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 (Majority of Minority) 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、その他の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 (Majority of Minority) 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。

(オ) 他の買収者による買収提案の機会の確保 (マーケット・チェック)

本公開買付けに関しては、公開買付期間が法令において定められた最短期間 (20営業日) よりも長期である30営業日に設定される予定であるとともに、富士ソフトと当社と

は、当社が富士ソフト以外の買収提案者（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、対抗的買収提案者が当社と接触することを制限するような内容の合意を行っておらず、上記公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付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・チェックは実施されていないものの、情報管理の観点に加え、本取引の検討に至るまでの過程において、富士ソフトが当社株式について第三者に対する売却を打診したことはなく、また、対抗的買収提案があった場合であっても、富士ソフトは、その条件に関わらず、当社株式を売却しない意向を有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。

(カ) 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としている。

(キ) 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。

エ 当社取締役会による本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）が少数株主に不利益か否かについて

上記ア乃至ウその他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、当社の取締役会が、(A) 本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決定すること、及び (B) 本公開買付け後に株式売渡請求又は株式併合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はないと判断するに至った。

④ 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、上記「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、富士ソフト及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、TMI総合法律事務所は、富士ソフト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。また、本特別委員会は、初回の会合において、TMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。なお、本取引に係るTMI総合法律事務所に対する報酬はタイムチャージ方式によるもののみであり、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。

⑤ 当社における独立した検討体制の構築

上記「(1)本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」に記載のとおり

り、当社は、富士ソフトから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2023年8月24日に、富士ソフトより本取引の検討・協議を開始したい旨の申し入れを受け、また、2023年9月4日に、富士ソフトより本取引を行うことの提案を受けた後速やかに、富士ソフトから独立した立場で本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を構築し、本日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

⑥ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

上記「(1)本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項」に記載のとおり、当社は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書(野村證券)の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「(1)本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定めに関する事項」に記載のとおり、2023年11月8日開催の当社取締役会において、取締役8名のうち審議及び決議に参加した5名の全員一致により、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

また、上記の取締役会においては、当社の監査役3名のうち審議に参加した2名全員が、当該決議について異議がない旨の意見を述べております。

なお、上記の取締役会においては、当社の取締役である渡辺剛喜氏、新井世東氏及び松倉哲氏、並びに当社の監査役である星野幸広氏は富士ソフトの出身であることから、当社の一般株主との間の利益相反による影響を可能な限り排除し、本取引に係る意思決定における公正性、透明性及び客観性を担保する観点から、本取引の検討に関する審議及び決議に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、富士ソフトとの協議及び交渉は一切関与しておりません。

⑦ 取引保護条項の不存在

当社及び富士ソフトは、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、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、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととする事により、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

⑧ 当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

富士ソフトは、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、富士ソフトが本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て(但し、富士ソフト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。)の株式売渡請求をすること又は株式併合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の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定申立権が確保され

ない手法は採用しないこと、(ii) 株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(但し、富士ソフト及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

また、富士ソフトは、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日と設定しているとのことです。このように、富士ソフトは、公開買付期間を、法定の最短期間である20営業日よりも長期に設定することにより、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しつつ、富士ソフト以外の者にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

4. 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定め相当性その他の本株式売渡対価の交付の見込みに関する事項(会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第2号)

富士ソフトは、本株式売渡対価の全てを、三菱UFJ銀行及び三井住友銀行からの借入金を原資として支払うことを予定しているとのことであり、当社としても、三菱UFJ銀行作成の2023年11月8日付融資証明書及び三井住友銀行作成の2023年11月8日付融資証明書並びに2023年11月8日付残高証明書を確認することにより富士ソフトによる資金確保の方法を確認していること、また、富士ソフトにおいて、本株式売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことであること等から、当社は富士ソフトによる本株式売渡対価の交付の見込みがあると判断しております。

5. 本株式売渡請求に係る取引条件についての定め相当性に関する事項(会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第3号)

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付され、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により(本株式売渡対価の交付について富士ソフトが指定したその他の場所及び方法があるときは当該場所及び方法により)、本売渡株主に対する本株式売渡対価を支払うものとされているところ、上記の本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

6. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容(会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第4号)

該当事項はありません。

以上