

【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】 平成25年4月8日

【報告者の名称】 1stホールディングス株式会社

【報告者の所在地】 東京都渋谷区円山町28番5号
(同所は登記上の本店所在地で実際の業務は下記で行っております。)

【最寄りの連絡場所】 東京都渋谷区桜丘町20番1号

【電話番号】 03(5962)7400(代表)

【事務連絡者氏名】 執行役員 福原 茂喜

【縦覧に供する場所】 1stホールディングス株式会社
(東京都渋谷区円山町28番5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、1stホールディングス株式会社を指し、公開買付者とはモノリスホールディングス株式会社を指します。
- (注2) 本書中の記載において、計数が四捨五入又は切り捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注3) 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します。
- (注4) 本書中の記載において、「営業日」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意味します。
- (注5) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 モノリスホールディングス株式会社
所在地 東京都千代田区丸の内一丁目11番1号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

平成17年2月10日開催の当社臨時株主総会及び平成17年2月10日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第1回B種新株予約権（以下、「第1回B種新株予約権」といいます。）

平成18年7月10日開催の当社臨時株主総会及び平成18年7月10日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第1回D種新株予約権（以下、「第1回D種新株予約権」といいます。）

平成18年7月10日開催の当社臨時株主総会及び平成18年7月10日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第1回E種新株予約権（以下、「第1回E種新株予約権」といいます。）

平成21年9月15日開催の当社臨時株主総会及び平成22年4月23日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第2回新株予約権（以下、「第2回新株予約権」といいます。）

平成23年5月27日開催の当社定時株主総会及び平成23年6月10日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第3回新株予約権（以下、「第3回新株予約権」といいます。）

平成24年5月30日開催の当社定時株主総会及び平成24年6月13日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第4回新株予約権（以下、「第4回新株予約権」といい、第1回B種新株予約権、第1回D種新株予約権、第1回E種新株予約権、第2回新株予約権及び第3回新株予約権と併せて、「本新株予約権」といいます。）

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成25年4月5日開催の取締役会において、公開買付者による当社の普通株式及び新株予約権に対する公開買付け（以下、「本公開買付け」といいます。）に賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び本新株予約権のうち第1回B種新株予約権の保有者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。

一方、本新株予約権のうち、第1回B種新株予約権以外の新株予約権については、買付価格が1円とされていることから、当該新株予約権を本公開買付けに応募するか否かについては当該新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(3) 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「 利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」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

本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じた当社の普通株式及び本新株予約権の取得及び保有等を目的として平成24年11月15日付で設立された買収目的会社であり、本日現在において当社の代表取締役である内野弘幸氏がその発行済株式の全てを所有し、かつその代表取締役を務めております。

今般、公開買付者は、当社の発行済普通株式（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社の普通株式を非公開化させ公開買付者のみが当社の株主となるための取引（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。なお、本取引は、いわゆるMBOに該当し、当社の代表取締役である内野弘幸氏は、本取引後も、継続して当社の経営に当たることを予定しております。

本公開買付けに際して、公開買付者は、アドバンテッジパートナーズ有限責任事業組合がサービスを提供する投資事業有限責任組合アドバンテッジパートナーズエム・ピー・アイファンド三号、AP Cayman Partners I, L.P.、AP Cayman Partners I-B, L.P.、アドバンテッジパートナーズ投資組合14号及びアドバンテッジパートナーズ投資組合14号 - B（以下、「AP株主ら」と総称し、個別に「各AP株主」といいます。）との間で、AP株主らが所有する当社の普通株式の全部（所有株式数合計：11,253,643株、所有割合（注1）：35.40%）について、AP株主らが本公開買付けに応募する旨の合意を得ているとのことです。また、内野弘幸氏からは、同氏が所有する当社の普通株式の全部（所有株式数：319,272株、所有割合：1.00%）について、本公開買付けに応募する旨の合意を得ているとのことです。

本公開買付けにおいては、公開買付者は当社の普通株式（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することを目的としており、買付予定数の上限は設けておりません。他方、本公開買付けにおいては、当社が平成25年1月11日に提出した第43期第3四半期報告書に記載された平成24年11月30日現在の当社の発行済株式

総数(34,768,172株、なお、当社の発行済株式総数については、平成24年11月30日以降平成25年2月28日までに変動はありません。)から、平成25年4月5日公表の当社の平成25年2月期決算短信〔日本基準〕(連結)に記載された平成25年2月28日現在の当社の自己株式数(3,948,900株)、AP株主らが所有する本日現在の当社の普通株式の全部(所有株式数合計:11,253,643株、所有割合:35.40%)及び内野弘幸氏が所有する本日現在の当社の普通株式の全部(所有株式数:319,272株、所有割合:1.00%)を控除し、かつ、平成25年2月28日現在の本新株予約権(当社の第43期第2四半期報告書(平成24年10月12日付提出)及び当社の第42期有価証券報告書(平成24年5月31日付提出)に記載された本新株予約権(第4回新株予約権については平成24年8月31日現在、それ以外の新株予約権については平成24年4月30日現在となります。)のうち、第1回D種新株予約権329個、第2回新株予約権388個及び第3回新株予約権110個が平成24年4月30日以降、第4回新株予約権61個が平成24年8月31日以降、平成25年2月28日までに行使又は消却され、その他については変動がありません。)のうち、内野弘幸氏が所有する本日現在の第3回新株予約権(191個)及び第4回新株予約権(213個)の目的である当社の株式数(40,400株)を除く本新株予約権の目的である当社の株式の数(928,300株)を加えた株式数(20,174,657株)の過半数(10,087,329株、これは、公開買付者の非利害関係者が所有する普通株式数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する普通株式数に当たります。)に、AP株主らが所有する本日現在の当社の普通株式の全部(所有株式数合計:11,253,643株、所有割合:35.40%)、内野弘幸氏が所有する本日現在の当社の普通株式の全部(所有株式数:319,272株、所有割合:1.00%)及び内野弘幸氏が所有する本日現在の第3回新株予約権及び第4回新株予約権の目的である当社の株式の数(40,400株)を加えた株式数(21,700,644株、所有割合:68.27%)を買付予定数の下限として設定しております。従いまして、公開買付者は、本公開買付けにおける応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(21,700,644株、所有割合:68.27%)以上の場合、応募株券等の全部の買付けを行います。当該応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(21,700,644株、所有割合:68.27%)に満たない場合には、応募株券等の買付けを行いません。

なお、公開買付者は、本公開買付けに係る決済等に要する資金に使用するため、株式会社みずほ銀行からの借入れ(以下「本件買収ローン」といいます。)を行うとともに、内野弘幸氏、及び、オリックス・プリンシパル・インベストメント株式会社を業務執行組合員とし、オリックス株式会社(以下「オリックス」といいます。)を組合員とするOPI 2002投資事業組合(以下「オリックス投資事業組合」といいます。)から出資を受けることを予定しております。本件買収ローンについては、公開買付者は、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前日までに、株式会社みずほ銀行から総額200億円を上限とした貸付けを受けることを予定しております。本件買収ローンに係る融資条件の詳細については別途協議の上、本件買収ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本件買収ローンに係る融資契約では、一定の貸付実行条件、財務制限事項等の、同種の融資契約に通常定められる契約条件が規定される予定です。本件買収ローンに関しては、内野弘幸氏の所有する公開買付者の普通株式、オリックス投資事業組合が所有することが予定されている公開買付者の普通株式及び無議決権株式並びに公開買付者が本公開買付けにより取得する当社の普通株式その他公開買付者の一定の資産等について担保権が設定されることが予定されております。また、本件買収ローンにおいて、当社の株主が公開買付者のみとなった後は、当社及び当社の一定の連結子会社が公開買付者の連帯保証人となり、当社及び当社の一定の連結子会社の一定の資産等について担保権が設定されることが予定されております。

また、公開買付者は、本公開買付けに係る決済等に要する資金に使用するため、本公開買付けの成立を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに、内野弘幸氏を引受先として総額2億4,500万円を上限とした公開買付者の普通株式の発行、並びに、オリックス投資事業組合を引受先として総額2億3,500万円を上限とした公開買付者の普通株式の発行、及び、総額115億2,000万円を上限とした公開買付者の無議決権株式の発行を行うことを予定しております。

なお、本公開買付けに関連して、概要以下の契約が締結される予定です。

() 株式引受契約

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、内野弘幸氏及びオリックス投資事業組合との間で公開買付者の発行する株式の引受けに関して株式引受契約(以下「本株式引受契約」といいます。)をそれぞれ締結する予定です。本株式引受契約では、本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けの買付期間の満了後、本公開買付けの決済開始日の2営業日前までに、内野弘幸氏は公開買付者が発行する普通株式(払込金額2億4,500万円)を、オリックス投資事業組合は、公開買付者が発行する普通株式(払込金額2億3,500万円)及び無議決権株式(払込金額115億2,000万円)を、それぞれ引き受けることが規定される予定です。

なお、無議決権株式には、オリックス投資事業組合による将来における投資回収の機会を確保するために、普通株式を対価とする取得請求権(普通株式への転換請求権)が付される予定です。また、公開買付者の議決権の過半数は内野弘幸氏が有することになりますが、オリックス投資事業組合に係る本株式引受契約上、公開買付者における一定の重要な意思決定について、オリックス投資事業組合の事前の同意を必要とする事項が規定される予定です。

() 株主間契約

内野弘幸氏及びオリックス投資事業組合は、本公開買付けが成立した場合、公開買付者の株式の引受日を効力発生日として、公開買付者に関する株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）を締結する予定です。本株主間契約においては、公開買付者の役員について、内野弘幸氏が指名する者3名、オリックス投資事業組合が指名する者2名を取締役として、また、内野弘幸氏が指名する者1名、オリックス投資事業組合が指名する者1名、外部から招聘した者1名を監査役として、それぞれ選任すること、及び、公開買付者における一定の重要な意思決定について、オリックス投資事業組合に係る本株式引受契約におけるオリックス投資事業組合の事前の同意が必要な事項と同一の内野弘幸氏とオリックス投資事業組合の事前合意が必要な事項が規定される予定です。また、オリックス投資事業組合が引き受ける無議決権株式に付される取得請求権について、オリックス投資事業組合が当該取得請求権を行使できるのは、オリックス投資事業組合と内野弘幸氏がその行使について合意したとき、オリックス投資事業組合が株式を引き受けた時点から一定期間が経過したとき、当社の事業が内野弘幸氏との間で合意した当社の収益見込を達成しなかったとき等一定の事由が生じた場合に限られる旨が規定される予定です。

() 経営委任契約

内野弘幸氏及びオリックスは、本公開買付けが成立した場合、内野弘幸氏に当社の経営を委任することを内容とする経営委任契約を締結する予定です。同契約では、内野弘幸氏の報酬の金額・支払い方法等、別途協議の上合意する条件を規定する予定です。

公開買付者は、本公開買付けの成立後、下記「(4) 本公開買付け成立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手続を実施することを予定しております。また、当社の株主が公開買付者のみとなった後、公開買付者は、当社との間で、公開買付者を存続会社、当社を消滅会社とする吸収合併を行うことを予定しております。

(注1) 「所有割合」とは、当社が平成25年1月11日に提出した第43期第3四半期報告書に記載された平成24年11月30日現在の当社の発行済株式総数（34,768,172株、なお、当社の発行済株式総数については、平成24年11月30日以降平成25年2月28日までに変動はありません。）から、平成25年4月5日公表の当社の平成25年2月期決算短信〔日本基準〕（連結）に記載された平成25年2月28日現在の当社の自己株式数（3,948,900株）を控除し、平成25年2月28日現在の本新株予約権（当社の第43期第2四半期報告書（平成24年10月12日付提出）及び当社の第42期有価証券報告書（平成24年5月31日付提出）に記載された本新株予約権（第4回新株予約権については平成24年8月31日現在、それ以外の新株予約権については平成24年4月30日現在となります。）のうち、第1回D種新株予約権329個、第2回新株予約権388個及び第3回新株予約権110個が平成24年4月30日以降、第4回新株予約権61個が平成24年8月31日以降、平成25年2月28日までに行使又は消却され、その他については変動がありません。）の目的である当社の株式の数（968,700株）を加えた株式数（31,787,972株）に対して所有株式数が占める割合をいいます。なお、その計算においては小数点以下第三位を四捨五入しております。

本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針

ア 本公開買付けの背景等

当社は、昭和47年4月に現在とは異なる事業を目的として株式会社ヤマギワ工作所として設立され、平成16年3月に株式会社アドバンテッジパートナーズ（現・アドバンテッジパートナーズ有限責任事業組合）がサービスを提供するファンドの支援の下、翼システム株式会社情報企画事業部の営業を譲り受けたことで、現在の主事業であるソフトウェアの製造・販売を開始いたしました。また、同時に商号をウイングアークテクノロジーズ株式会社に変更しております。平成21年11月には、グループ全体の中長期成長を目指した事業体制の構築と製販一体の連携強化を目的として、会社分割によりウイングアークテクノロジーズ株式会社（現・ウイングアーク株式会社）を完全子会社として新たに設立し、同社に当社のソフトウェア事業を承継するとともに、当社の商号を1stホールディングス株式会社に変更しております。なお、これ以降、当社は純粋持株会社となっております。その後、当社は平成22年12月に株式会社大阪証券取引所JASDAQ（スタンダード）に、平成24年2月に株式会社東京証券取引所市場第二部にそれぞれ株式を上場いたしました。

当社は、平成16年3月の翼システム株式会社情報企画事業部の営業の譲受けによるソフトウェア市場への参入以後、帳票開発・運用ツールである「Super Visual Formade」シリーズの製品ラインナップの拡充による基盤ソリューション化、企業に蓄積された情報を高速集計する独自データベースエンジン「Dr.Sum EA」の機能向上・強化とその可視化ツール「Dr. Sum EA Visualizer」、「Dr. Sum EA Datalizer」のリリース、更には企業内に分散した多様なデータソースからリアルタイムで情報を統合し可視化する情報活用ダッシュボード「MotionBoard」のリリースなど、帳票及びBI（注1）分野における画期的なソフトウェアを相次いでマーケットに投入しております。この結果、当社は、平成24年2月期において、売上高119億90百万円、営業利益42億1百万円、当期純利益23億18百万円（いずれも

連結ベース)を達成することにより売上高及び営業利益ベースで過去最高を記録し、国内ソフトウェア市場において帳票及びB I分野のアプリケーションソフトウェアベンダーとして、確固たる地位を築くに至りました。

一方、昨今のわが国の経済は、復興需要等を背景として、緩やかに回復しつつあるものの、企業の設備投資や雇用情勢、所得環境等は依然として厳しい状況が続いており、更に、世界経済の影響により企業収益が悪化し、所得の減少や雇用不安の高まり等を受けて、企業による投資、個人消費ともに低迷しております。また、先行きに関しましては、欧州政府債務危機を巡る不確実性が依然として高いなかで、世界景気のさらなる下振れや低成長の長期化、金融資本市場の変動が、我が国の景気を下押しするリスクとなっています。

当社の属するソフトウェア産業においては、近年急激にマーケットプレーヤーのグローバル化やクラウドに代表されるサービス化等の構造転換が起きようとしており、業種・業態を越えた競争が激化する状況にあります。

当社の主要ビジネスである帳票及びB Iソフトウェアビジネスは、エンドユーザである企業へのライセンス及び保守の販売による収益獲得をビジネスモデルとしてきました。このような業務用アプリケーションソフトウェアのビジネスモデルにおいて、エンドユーザである企業がこれらのソフトウェアを利用するためには、ソフトウェア及びそれを運用するハードウェアへの多額の初期投資、及びその保守コストを負担する必要がありました。これら多額の初期投資の負担が、企業におけるソフトウェアを利用した情報活用を阻害する要因でもありました。

しかし、近年のクラウド技術の進展の結果、当社のようなアプリケーションソフトウェアベンダーがアプリケーションソフトウェアをクラウドサービスとして提供することにより、エンドユーザである企業は、初期の投資負担を抑えてソフトウェアを利用し、企業内外に蓄積された情報を活用することが可能になりました。

従来、業務用アプリケーションソフトウェアベンダーが、自社のアプリケーションソフトウェアをクラウドサービスとして提供するためには、多数のユーザの使用に耐えうるハードウェアを含むクラウドプラットフォームを自社で開発・導入する必要があり、初期投資及び保守コストの負担が重く、市場参入への障壁となってきましたが、Amazon Web サービス(注2)やForce.com(注3)など世界をシームレスに繋ぐ廉価かつ高品質のPaaS(注4)サービスの加速的普及の結果、アプリケーションソフトウェアベンダーは、PaaSベンダーがグローバルに提供するクラウドプラットフォームを利用することにより、上記のとおり、自社のアプリケーションソフトウェアをクラウドサービスとして比較的簡単に提供することが可能となりました。

このようなソフトウェア産業における構造転換は、世界の強豪アプリケーションソフトウェアベンダーが日本市場に参入するチャンスであり、今後はグローバルレベルでの競争が激化することが確実な状況にあります。

上記のような経営環境に対する厳しい認識の下、当社では、更なる成長の実現を目的として、平成23年3月には国内セキュリティサービスの有力ベンダーであったバリオセキュア・ネットワークス株式会社(現:バリオセキュア株式会社)の子会社化を、平成23年11月には中国のオフショア開発会社である大連唯知計算機系統有限公司(現:孚世科信息技术(大連)有限公司)の子会社化をそれぞれ実施し、また、平成24年5月には米国salesforce.com, Inc.(本社:米国カリフォルニア州サンフランシスコ)との資本・業務提携を、平成24年11月には株式会社Seedとの資本・業務提携を、それぞれ実施しております。

このように、来るべきクラウド時代の本格化への対応を行ってきた当社ではありますが、クラウドサービスについては、米国salesforce.com, Inc.が提供するクラウドプラットフォームForce.com上で利用することができる、情報の可視化や共有により迅速な意思決定をうながすB Iダッシュボード「MotionBoard for Salesforce」を平成24年12月より提供を始めたばかりであり、漸くスタートラインに立った状況にあります。また、クラウド化によるコストダウンにより、今後B Iの分野では、企業内に蓄積された取引データやM2M(注5)関連データ、企業外のソーシャル・ネットワーキング・サービス関連データなどのビッグデータ(注6)など、これまで主としてコスト面の要因により利用されてこなかった情報を収集・整理し、複合的に分析するツールやサービスが求められることとなります。当社は、これに対応する技術開発を進めてきましたが、現在のところ製品化には至っておりません。

営業支援、顧客管理等のアプリケーションソフトウェアのクラウドサービスの提供者及びクラウドプラットフォームForce.comの提供者として、全世界で10万社以上の導入実績を持つ企業であるsalesforce.com, Inc.との資本・業務提携は、当社にとって、世界規模でソフトウェアのサービス化が新たなステージに入ったことを認識する契機となりました。また、平成24年10月頃より当社が発表したビッグデータを含むB I分野での国内外の企業との業務提携に至るまでの協議の過程は、上記の現状認識を確信に変えることとなりました。

目前に迫ったクラウド・ビッグデータ時代に対応した新製品の開発やクラウドサービスでの製品提供の加速及びそれを可能とする事業構造の再構築が、当社として至急解決しなければならない大きな経営課題となっております。

上記のような当社を取り巻く経営環境及び当社が直面する経営課題のもと、公開買付者は以下のような経緯により、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

公開買付者の代表取締役である内野弘幸氏は、当社が平成22年12月に株式会社大阪証券取引所JASDAQ(スタンダード)に、平成24年2月に株式会社東京証券取引所市場第二部にそれぞれ株式を新規上場した際に想定されていた以上に急激かつ大幅に変化しようとしている上記のような経営環境の下、当社の競争優位を引き続き維持し、将来にわたって安定的かつ持続的に当社の企業価値を向上させていくためには、()中長期的な競争力・機動力強化を目

的としたグループ内子会社の再編、人的・物的資源の再配分、業務プロセスの改善及び見直し等による事業構造の再構築、()第三者との資本・業務提携による製品開発力の強化、()アジア圏を含むグローバル市場の開拓、並びに()クラウド・ビッグデータ時代に対応した新製品・新サービスの展開を通じた成長戦略の遂行を更に加速させることが必要であると考えており、抜本的かつ機動的な事業の再構築が急務、かつ必要不可欠であると考えております(これらの各施策については、下記「ウ 本公開買付け実施後の経営方針等」もご参照ください。)

もっとも、当社が上場を維持したままかかる施策を実行した場合には、利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化などを伴うリスクがあり、内野弘幸氏以外の当社の株主の皆様に対して多大なる影響を与えてしまう可能性も否定できません。また、公開買付者の代表取締役である内野弘幸氏は、所有と経営の一致により、意思決定の迅速化と施策の実行力強化を実現し、上記施策を迅速かつ果敢に実行していくことができると考えております。

このような状況を踏まえ、公開買付者の代表取締役である内野弘幸氏は、当社を非公開化することこそが、内野弘幸氏以外の当社の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記影響を回避し、かつ中長期的な視点からの抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速かつ果敢に実践するために最も有効な手段であるという結論に至ったとのことです。また、当社を非公開化することで、結果的に、上場を維持するために必要な様々なコスト(財務報告に係る内部統制の整備及び運用、IFRS準拠による開示項目の変更、有価証券報告書等の継続開示に係る費用等)も削減されます。そこで、内野弘幸氏は、平成24年10月頃より当社の非公開化の実現可能性についての予備的な検討を開始し、平成24年11月15日に、本取引を実行するための買収目的会社として公開買付者を設立したとのことです。そして、公開買付者は、当社に対して平成24年11月27日に「マネジメント・バイアウト(MBO)に関するご提案書」を提出いたしました。その後、公開買付者は、本取引を実行するための資金調達その他の検討課題をさらに検討し、当初の提案書記載の内容から資金調達の方法を一部変更したため、平成25年3月14日に、再度当社に対して「マネジメント・バイアウト(MBO)に関するご提案書」を提出いたしました。なお、この間、公開買付者は、本取引の実行を検討するに際して、MBOの実現可能性の精査のための買収監査(デュー・ディリジェンス)を実施しているとのことです。

上記平成24年11月27日付提案書の提出以降、内野弘幸氏及び公開買付者と当社及び当社において設置された第三者委員会との間の協議・交渉、並びに本取引に伴うメリットと当社の普通株式の上場維持の意義等を総合的に勘案し、公開買付者は、平成25年4月5日に、本公開買付けを行うことを決定しました。

(注1) 「Business Intelligence」の略。企業内外の蓄積されたデータを集約、可視化、分析を通して活用すること。情報活用を象徴化した「情活®」は当社の登録商標(登録第5444292号)。

(注2) 米国Amazon.com, Inc.が提供するクラウドプラットフォーム、PaaS。

(注3) 米国salesforce.com, Inc.が提供するクラウドプラットフォーム、PaaS。

(注4) 「Platform as a Service」の略。ソフトウェアを構築及び稼働させるための土台となるプラットフォームを、インターネット経由のサービスとして提供し、同プラットフォーム上において各種アプリケーションサービスを提供するサービス及びその利用形態。

(注5) 「Machine to Machine」の略。コンピュータネットワークに繋がれた通信機器同士が相互に情報交換し、自動的に最適な制御が行われるシステム。

(注6) ビッグデータとは、単に大量のデータを指すわけではない。これまでにコンピュータが扱ってきた構造化データ(数値等、従来からのデータベースに格納、管理可能な種類のデータ)だけでなく、文章や画像/映像データ、センサーデータに代表されるM2M関連データなど、非構造化データ(構造化データの対義語として用いられ、従来からのデータベースではそのまま扱うことのできなかつた、文章等複雑な構造を持つデータ)も含まれる。

イ 当社の意思決定の過程

当社の取締役会は、平成24年11月27日付で、公開買付者から本取引に関する最初の提案を受けました。

他方で、当社株式を長期間にわたって継続保有してきた当社の大株主かつファンドであるAP株主らが、そのエグジット方法として保有する当社株式の売却を検討していたこともあり、また、当社としても、最適な株主構成を構築することは当社の重要な経営課題であるという認識を有していたため、公開買付者からの本取引に関する提案を詳細に検討することといたしました。具体的には、平成24年11月27日付で、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所(以下、「西村あさひ」といいます。)を、第三者算定機関として日比谷監査法人を選定するとともに、本取引の提案を検討するための当社取締役会の諮問機関(但し、必要に応じて買付者と協議及び交渉する役割も有します。)として第三者委員会を設置し、公開買付者からの本取引に関する提案の検討を開始いたしました。

また、当社の取締役会は、平成25年3月14日付で、再度公開買付者から本取引に関する提案を受けたことに伴い、同日付で、第三者委員会に対して、改めて本取引の提案を検討するための諮問を行いました(第三者委員会は買付者と協議及び交渉する役割も有します。)

西村あさひからは、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受け、第三者算定機関である日比谷監査法人からは、最

最終的に平成25年4月5日付で株式価値算定報告書(以下、「当社算定書」といいます。)を取得しました。これらの内容を踏まえつつ、第三者委員会から平成25年4月5日付で受けた答申の内容を最大限に尊重しながら、企業価値向上の観点から見て本取引の目的は正当と言えるか、本公開買付けの買付価格その他の条件は妥当なものか、本公開買付けの手の適正性は保たれているのかという観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社の取締役会は、上記のような当社を取り巻く経営環境及び当社が直面する経営課題等を踏まえると、上場維持に伴う様々なコストを削減すると同時に、中長期的な競争力を強化するための人的・物的資源の再配分、業務プロセスの改善及び見直し等による事業構造の再構築、アジア圏を含むグローバル市場の開拓、並びに新製品・新サービスの展開を通じた成長戦略の遂行の更なる加速、及び、抜本的かつ機動的な事業の再構築を、一般株主の皆様にはリスクの負担が及ぶことを回避しつつ実施していくことが、当社の中長期的かつ持続的な企業価値の向上の達成につながるものであり、当社として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付けにおける当社の普通株式の買付価格(以下、「本公開買付価格」といいます。)及び第1回B種新株予約権の買付価格並びに本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主及び第1回B種新株予約権の保有者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主及び第1回B種新株予約権の保有者の皆様に対して、上場されている株式の客観的価値を求める場合の指標の1つとして一般に用いられる直近6か月の終値、直近3か月の終値及び直近1か月の終値の各平均株価並びに本日の前営業日の終値に対して相当程度高いプレミアムが付与された価格により株式及び新株予約権売却の合理的な機会を提供するものであると判断し、平成25年4月5日開催の当社の取締役会において、審議及び決議に参加した、内野弘幸氏及び赤池敦史氏を除く当社の取締役3名全員の一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び本新株予約権のうち第1回B種新株予約権の保有者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。

一方、本新株予約権のうち、第1回B種新株予約権以外の新株予約権については、買付価格が1円とされていることから、当該新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては当該新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、当社の取締役のうち、当社の代表取締役社長である内野弘幸氏は、特別利害関係人として、上記取締役会に係る議案の審議及び決議に参加しておりません。また、公開買付者との間で本公開買付けへの応募について合意している当社の大株主であるAP株主にサービスを提供しているアドバンテッジパートナーズ有限責任事業組合のパートナーを兼任している赤池敦史氏は、本公開買付けに関し当社と利益が相反するおそれがあることから、これを回避し、本公開買付けの公正性を担保するため、上記取締役会に係る議案の審議及び決議に参加しておりません。同様に、当社の監査役のうち、平成25年3月5日までアドバンテッジパートナーズ有限責任事業組合に所属していた神山晃男氏は、本公開買付けに関し当社と利益が相反するおそれがあることから、これを回避し、本公開買付けの公正性を担保するため、上記取締役会に係る議案の審議に参加しておりません。(下記「(3)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「利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認」をご参照ください。)

ウ 本公開買付け実施後の経営方針等

公開買付者によれば、本取引は、いわゆるMBOに該当し、当社の代表取締役である内野弘幸氏は、本取引後も、継続して当社の経営に当たることを予定しているとのこと。また、公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付け実施後に当社の経営体制を大幅に変更することは予定しておりませんが、公開買付者の普通株式及び無議決権株式を引き受けることが予定されているオリックス投資事業組合が選任する者2名を当社の社外取締役に選任し、また、オリックス投資事業組合が選任する者1名を当社の社外監査役に選任することを予定しているとのこと。

また、公開買付者によれば、公開買付者は、本取引後、()中長期的な競争力・機動力強化を目的とした当社のグループ内子会社の再編、人的・物的資源の再配分、業務プロセスの改善及び見直し等による事業構造の再構築、()当社と第三者との資本・業務提携による製品開発力の強化、()当社におけるアジア圏を含むグローバル市場の開拓、並びに()クラウド・ビッグデータ時代に対応した当社の新製品・新サービスの展開を通じた成長戦略の遂行を含めた、近年の急激な経営環境の変化への具体的な対応策の実行可能性について検討していく予定であるとのこと。これらの対応策を実行する具体的なタイミングについては未定ですが、本取引により可能になる意思決定の迅速性を活かし、速やかに検討を進める予定とのこと。

なお、上述のとおり、本取引後も、内野弘幸氏が引き続き公開買付者及び当社の経営に当たることを予定しており、公開買付者の議決権の過半数は内野弘幸氏が有する予定ですが、本株主間契約上、公開買付者における一定の重要な意思決定について、内野弘幸氏とオリックス投資事業組合の事前合意が必要な事項が定められる予定であるほか(同事項は、オリックス投資事業組合に係る本株式引受契約上もオリックス投資事業組合の事前の同意を必要とする事項として定められる予定)、オリックス投資事業組合による将来における投資回収の機会を確保するために、公開買付者の無議決権株式には普通株式を対価とする取得請求権が付される予定であり、当該取得請求権がすべて行使された場合、オリックス投資事業組合が公開買付者の議決権の過半数(最大で90%以上)を取得する可能性があるとのこ

とです。

(3) 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

当社及び公開買付者は、本公開買付けがMBOのための本取引の一環として行われるものであること等を踏まえ、MBOに構造的に存在する利益相反を回避し、かつ、可能な限り透明性の高いプロセスを通じて株主の皆様及び新株予約権者の皆様の利益を保護することを目的として、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除、及び利益相反の回避の観点から、主として以下のような本公開買付けを含む本取引の公正性を担保する措置を実施いたしました。なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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

(a) 普通株式

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、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としてのフィナンシャル・アドバイザーであるGCAサヴィアン株式会社（以下、「GCAサヴィアン」といいます。）より株式価値算定書を取得し、参考としております。なお、公開買付者は、第三者算定機関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）は取得していません。

株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社の普通株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

() 市場株価平均法では、当社の株式価値の算定基準日を平成25年4月4日として、それぞれ株価及び取引量を観測して算定基準日終値、算定基準日までの直近1ヶ月、直近3ヶ月及び直近6ヶ月の各期間における終値単純平均値を基に、株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を571円から617円までと算定しております。

株価採用期間		一株当たり株式価値
算定基準日終値	平成25年4月4日	612円
直近1ヶ月平均	平成25年3月5日～平成25年4月4日	617円
直近3ヶ月平均	平成25年1月7日～平成25年4月4日	602円
直近6ヶ月平均	平成24年10月5日～平成25年4月4日	571円
算定結果		571～617円

() 類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性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、1株当たりの株式価値の範囲を800円から901円までと算定しております。

() 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。）では、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引いて企業価値や株式価値を分析し、1株当たりの株式価値が818円から933円と算定されております。なお、公開買付者は、当社の有価証券報告書・四半期報告書・決算短信・中期経営計画（平成24年4月16日公表）にて公表された財政状態、経営成績、キャッシュ・フローの状況及び事業計画、一般に公開された情報、買収監査（デュー・ディリジェンス）、当社の一部の役職員に対する当社の直近の業績動向に関するインタビュー、当社の事業を取り巻くマクロ環境の分析・調査資料の検討及び当社の非公開化による影響の分析等の諸要素を踏まえ、当社の収益予想（平成26年2月期から平成30年2月期までの5期分）を試算しました。以上の方法で試算した収益予想に基づき、GCAサヴィアンは、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引くことで、当社の株式価値を算出しました。かかるDCF法に基づく企業価値や株式価値の分析の基礎となる当社の収益予想において、直近の業績からの大幅な増減益は見込まれておりません。なお、公開買付者は当社に対し、かかる収益予想における検討結果は開示していません。

公開買付者は、GCAサヴィアンによる当社普通株式の株式価値算定の結果を参考にしつつ、MBOの実現可能性の精査のために行った買収監査（デュー・ディリジェンス）、当社との協議・交渉の結果や、当社による本公開買付けへの賛同の可否、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例のうち、いわゆるMBOに該当する事例において買付価格に付されたプレミアムの事例、対象株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、最終的に平成25年4月5日に本公開買付価格を1株当たり880円に決定いたしました。

なお、本公開買付価格である1株当たり880円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成25年4月4日の東京証券取引所市場第二部における当社の普通株式の普通取引終値612円に対して、約43.8%（小数点以下第二位四捨五入）、過去1ヶ月間（平成25年3月5日から平成25年4月4日まで）の普通取引終値の単純平均

値617円（小数点以下四捨五入）に対して約42.6%（小数点以下第二位四捨五入）、過去3ヶ月間（平成25年1月7日から平成25年4月4日まで）の普通取引終値の単純平均値602円（小数点以下四捨五入）に対して約46.2%（小数点以下第二位四捨五入）、過去6ヶ月間（平成24年10月5日から平成25年4月4日まで）の普通取引終値の単純平均値571円（小数点以下四捨五入）に対して約54.1%（小数点以下第二位四捨五入）、本書提出日の前営業日である平成25年4月5日の東京証券取引所市場第二部における当社の普通株式の終値の610円に対して、約44.3%（小数点以下第二位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

また、参考として、本公開買付価格である1株当たり880円は、当社が平成22年12月に株式会社大阪証券取引所JASDAQ（スタンダード）に普通株式を上場して以降（平成24年2月に当社の普通株式は東京証券取引所市場第二部に上場）の、上場来最高値712円（平成23年1月31日、最高値ベース）に対して約23.6%（小数点以下第二位四捨五入）のプレミアムを加えた金額となります。

なお、GCAサヴィアンは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本取引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。

(b) 新株予約権

本新株予約権のうち、第1回B種新株予約権については、既に行使期間が開始しており、かつ本公開買付価格が権利行使価格を上回っていること、また、当該新株予約権は、発行要項等において、新株予約権を譲渡するには当社の取締役会の承認を受けなければならないとされているところ、当社の取締役会が、本公開買付けに対する新株予約権の応募に伴う譲渡を承認する方針であることを確認していることから、当該新株予約権の公開買付価格を、本公開買付価格880円と当該新株予約権の権利行使価格76円の差額である804円と決定しています。

また、本公開買付けの対象となる新株予約権のうち、第1回D種新株予約権、第1回E種新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権については、当社又は当社の子会社の役員及び従業員に対するストック・オプションとして発行されたものです。かかる新株予約権のうち、第1回D種新株予約権、第1回E種新株予約権及び第2回新株予約権については、その内容として、新株予約権者が権利行使時において当社又は当社の関係会社（第1回D種新株予約権及び第1回E種新株予約権については当社の子会社）の取締役、監査役若しくは従業員の地位にあることを要する等の行使条件が付され、また、各新株予約権の発行要項において、新株予約権を譲渡するには、当社の取締役会の承認を受けなければならないとされており、第3回新株予約権及び第4回新株予約権については、その内容として、新株予約権者が当社又は当社の関係会社の取締役、執行役員、監査役若しくは従業員の地位を喪失した日の翌日から5年間に限り新株予約権を行使できる等の行使条件が付され、また、各新株予約権の発行要項において、新株予約権を譲渡するには、当社の取締役会の承認を受けなければならないとされているため、公開買付者は、本公開買付けにより当該新株予約権を買い付けたとしても、これを行使できないと解されることから、その公開買付価格を1個当たり1円と決定しています。

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

当社の取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、本取引に関し独立性を有する第三者算定機関である日比谷監査法人に当社の普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年4月5日付で当社算定書を取得しました。

日比谷監査法人は、当社の普通株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社の経営陣（本公開買付けについて特別の利害関係を有する内野幸幸氏及び本公開買付けに関し当社と利益が相反するおそれがある赤池敦史氏を除きます。）から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社の株式価値を算定しています。なお、当社は、日比谷監査法人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。

日比谷監査法人は、複数の株式価値算定手法の中から当社普通株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社の普通株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、市場株価法、DCF法及び類似企業比較法の各手法を用いて、当社の普通株式の株式価値を算定しています。日比谷監査法人が上記各手法に基づき算定した当社の普通株式の1株当たりの株式価値はそれぞれ以下のとおりです。

算定手法	1株当たり株式価値レンジ
市場株価法	583円から617円
DCF法	850円から932円
類似企業比較法	850円から936円

市場株価法では、最近における当社普通株式の市場取引の状況等を勘案の上、平成25年4月4日を評価基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社普通株式の直近1ヶ月間の出来高加重平均値617円（小数点以下四捨五入、以下同じとします。）、直近3ヶ月間の出来高加重平均値601円及び直近6ヶ月間の出来高加重平均値583円を基に、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を583円から617円までと分析しております。

DCF法では、日比谷監査法人は、当社の事業計画（平成24年4月16日付で公表した平成25年2月期から平成27年2月期までの3期分の中期経営計画）をもとに、直近までの業績の動向、一般に公開化された情報等の諸要素を踏まえて試算した平成26年2月期から平成30年2月期までの5期分の当社の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれる事業セグメント別フリー・キャッシュ・フローを、事業セグメント別に一定の幅を持たせた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、普通株式1株当たりの株式価値の範囲を850円から932円までと分析しております。なお、かかるDCF法に基づく株式価値算定の基礎とされた当社の収益予想において、大幅な増減益は見込まれておりません。また、公開買付者が本取引の実行により将来的に実現可能と考えている事業構造の再構築や製品開発力の強化等の各種施策の効果につきましては、収益に与える影響を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、株式価値算定の基礎とされた収益予想等に加味されております。

類似企業比較法では、当社と類似する比較上場企業の公表財務情報及び市場株価に基づいて当社の株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を850円から936円までと算定しております。

以上より、日比谷監査法人から当社が取得した株式価値算定報告書においては、当社の1株当たりの株式価値の算定結果のレンジは、平成25年4月4日を評価基準日として、市場株価法では583円から617円、DCF法では850円から932円、類似企業比較法では850円から936円と算定しております。

なお、日比谷監査法人は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していません。

第三者委員会による検討

当社の取締役会は、平成24年11月27日、取締役会として、本取引に係る意思決定過程の恣意性を排除し、企業価値の向上と公正な手続を通じた株主利益の配慮のために、本取引の透明性・合理性確保のための枠組みとしての一つとして、本取引の提案についての検討のための当社取締役会の諮問機関として第三者委員会を設置し、かかる第三者委員会に対し、企業価値向上の観点から見て本取引の目的は正当と言えるか、本公開買付けの買付価格その他の条件は妥当なものか、本公開買付けの手続の適正性は保たれているのかといった観点から、当社の取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明することは相当か、当社の取締役会が当社の株主に対して本公開買付けへの応募を勧めることは相当か、及び本取引が少数株主（注1）にとって不利益にならないか（乃至 を併せて以下、「本件諮問事項」といいます。）について、当社取締役会に対する答申を行うこと、並びに、当該答申を行うために、必要に応じて買付者と協議及び交渉を行うこと、を委嘱する決議を行いました。

（注1）本書面において、「少数株主」とは、内野弘幸氏及びA P株主ら以外の当社株主を指します。

また、前記(2)イのとおり、平成25年3月14日付で、当社取締役会は再度公開買付者から本取引に関する提案を受けたことに伴い、同日付で、第三者委員会に対して、改めて本件諮問事項について、当社取締役会に対する答申を行うこと、並びに、当該答申を行うために、買付者と協議及び交渉を行うこと、を委嘱する決議を行いました。

当社の取締役会は、第三者委員会の委員として、公開買付者から独立しており、本取引に関し独立性を有する当社社外取締役である尾関好良氏（委員長、公認会計士）、当社社外監査役である宮岡和夫氏、外部有識者である増田英次氏（弁護士、増田パートナーズ法律事務所所属）の3名を選定しております。なお、当社は当初からこの3名を第三者委員会の委員として選任しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。

第三者委員会は、平成24年11月29日より平成24年12月26日まで合計6回開催され、また、本取引に係る公開買付者からの再提案がなされた後も、平成25年3月18日から平成25年4月5日まで合計5回開催され、本件諮問事項についての協議及び検討を行いました。具体的には、公開買付者に対して、本公開買付けの諸条件及び下記「(4)本公開買付け成立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）」に記載の本公開買付け後に予定される一連の手続の内容、その他本取引の背景及び本公開買付けの諸条件等に関する質疑応答を行うとともに、公開買付者と本公開買付けの諸条件につき協議・交渉を行いました。また、第三者委員会は、公開買付者の代表取締役であり、特別利害関係人である内野弘幸氏以外の当社経営陣及び公開買付者との間で本公開買付けへの応募について合意している当社の大株主であるA P株主らに対しても本取引の意義や諸条件等についてヒアリングを行いました。更に、日比谷監査法人が作成した当社算定書を参考にするとともに、日比谷監査法人から、当該当社算定書に基づき、当社の普通株式の価値評価に関する説明を受けております。

第三者委員会は、このような経緯のもとで、本件諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成25年4月5日に、当社の取締役会に対し、第三者委員会が開示を受けて検討した各書類に記載された内容及び第三者委員会が行った各種インタビューでの回答結果が全て真実かつ正確であったこと等の一定の前提条件の下、大要以下の内容の答申書を提出いたしました。

- () 本取引は、当社を取り巻く事業環境を踏まえた当社の企業価値向上に資する構造改革・成長戦略を実行する手段として有効であり、(上場維持のメリットとデメリットの程度を比較の上提案すると)上場を廃止してでも本取引を遂行することが、当社の企業価値の向上に資するものと見込まれるため、当社の取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明することは相当である。
- () 本取引においては、他の同種のMBO事例において一般的と考えられる水準と比較しても概ね同程度以上に充実した形で、手続の公正性を確保するための措置が講じられており、本取引の公正性を疑わせるような事情もなく、当社算定書の内容からしても本公開買付け価格は妥当であると考えられ、当社の株主及び第1回B種新株予約権の保有者の皆様に対して本公開買付けへの応募を勧めることは相当である。
- () 上記()()の点により、本公開買付け価格その他の本公開買付けの条件は、少数株主の利益も損なうものではないと考えられる。加えて、本取引において、少数株主に対して本公開買付けへの応募を事実上強制するような強圧的な効果が生じることのないように配慮がなされているということ、本公開買付けに対して少数株主の過半数の応募がない限りその後の非公開化手続にも進まないような仕組みが採用されており、少数株主の意向を尊重することとされていること、非公開化手続において、当該非公開化手続において交付される金額を争う機会も確保されていること等の手続的な手当てが施されていることにより、本取引全体において、少数株主の権利保護の機会が与えられていることが認められる。以上に照らし、本取引は少数株主にとって不利益なものではない。

独立した法律事務所からの助言

当社の取締役会は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、本取引に関し独立性を有する西村あさひをリーガル・アドバイザーとして選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けております。

利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

当社の取締役会は、リーガル・アドバイザーである西村あさひから受けた法的助言及び第三者算定機関である日比谷監査法人から最終的に取得した当社算定書の内容を踏まえつつ、第三者委員会から平成25年4月5日付で受けた答申の内容を最大限に尊重しながら、企業価値向上の観点から見て本取引の目的は正当と言えるか、本公開買付けの買付価格その他の条件は妥当なものか、本公開買付けの手続の適正性は保たれているのかという観点から慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社の取締役会は、当社を取り巻く経営環境及び当社が直面する経営課題等を踏まえると、上場維持に伴う様々なコストを削減すると同時に、中長期的な競争力を強化するための人的・物的資源の再配分、業務プロセスの改善及び見直し等による事業構造の再構築、アジア圏を含むグローバル市場の開拓、並びに新製品・新サービスの展開を通じた成長戦略の遂行の更なる加速、及び、抜本的かつ機動的な事業の再構築を、一般株主の皆様にもリスクの負担が及ぶことを回避しつつ実施していくことが、当社の中長期的かつ持続的な企業価値の向上の達成につながるものであり、当社として最善の選択肢であると判断できるとともに、本公開買付け価格及び第1回B種新株予約権の買付価格並びに本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主及び第1回B種新株予約権の保有者の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主及び第1回B種新株予約権の保有者の皆様に対して、上場されている株式の客観的価値を求める場合の指標の1つとして一般に用いられる直近6か月の終値、直近3か月の終値及び直近1か月の終値の各平均株価並びに本日の前営業日の終値に対して相当程度高いプレミアムが付与された価格により株式及び新株予約権売却の合理的な機会を提供するものであると判断し、平成25年4月5日開催の当社の取締役会において、審議及び決議に参加した、内野弘幸氏及び赤池敦史氏を除く当社の取締役3名全員の一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社の株主及び本新株予約権のうち第1回B種新株予約権の保有者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。

一方、本新株予約権のうち、第1回B種新株予約権以外の新株予約権については、買付価格が1円とされていることから、当該新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては当該新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

また、上記取締役会には神山晃男氏を除く全ての監査役が審議に参加し、審議に参加した監査役全員が、いずれも取締役会が本公開買付けに関して上記意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、当社の代表取締役社長である内野弘幸氏は、特別利害関係人として、上記取締役会に係る議案の審議及び決議に参加しておりません。また、公開買付け者との間で本公開買付けへの応募について合意している当社の大株主であるAP株主にサービスを提供しているアドバンテッジパートナーズ有限責任事業組合のパートナーを兼任している赤池敦史氏は、本公開買付けに関し当社と利益が相反するおそれがあることから、これを回避し、本公開買付けの公正性を担保するため、上記取締役会に係る議案の審議及び決議に参加しておりません。同様に、当社の監査役のうち、平成25年3月5日までアドバンテッジパートナーズ有限責任事業組合に所属していた神山晃男氏は、本公開買付けに関し当社と利益が相反するおそれがあることから、これを回避し、本公開買付けの公正性を担保するため、上記取締

役会に係る議案の審議に参加しておりません。

価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けの買付期間（以下、「公開買付期間」といいます。）について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。このように、公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定していることから、当社の株主及び新株予約権者の皆様において、本公開買付けに対する応募について適切な判断の時間と機会を確保することを可能にするるとともに、公開買付者以外の方が買付け等を行う機会を確保し、もって、本公開買付価格の適正性を担保することを企図しております。また、公開買付者と当社とは、公開買付者以外の者による買付け等の機会が不当に制限されるようなことがないよう、当社が公開買付者の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、それら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一切行っておりません。

買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいては、公開買付者は当社の普通株式（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することを目的としており、買付予定数の上限は設けておりません。他方、本公開買付けにおいては、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の下限（21,700,644株）以上の応募があることを成立の条件としております。この買付予定数の下限（21,700,644株）は、当社が平成25年1月11日に提出した第43期第3四半期報告書に記載された平成24年11月30日現在の当社の発行済株式総数（34,768,172株。なお、当社の発行済株式総数については、平成24年11月30日以降平成25年2月28日までに変動はありません。）から、平成25年4月5日公表の当社の平成25年2月期決算短信〔日本基準〕（連結）に記載された平成25年2月28日現在の当社の自己株式数（3,948,900株）、AP株主らが所有する本日現在の当社の普通株式の全部（所有株式数合計：11,253,643株、所有割合：35.40%）及び内野弘幸氏が所有する本日現在の当社の普通株式の全部（所有株式数：319,272株、所有割合：1.00%）を控除し、かつ、第43期第2四半期報告書（平成24年10月12日付提出）及び当社の第42期有価証券報告書（平成24年5月31日付提出）に記載された平成25年2月28日現在の本新株予約権（第4回新株予約権については平成24年8月31日現在、それ以外の新株予約権については平成24年4月30日現在となります。）のうち、第1回D種新株予約権329個、第2回新株予約権388個及び第3回新株予約権110個が平成24年4月30日以降、第4回新株予約権61個が平成24年8月31日以降、平成25年2月28日までに行使又は消却され、その他については変動はありません。）のうち、内野弘幸氏が所有する本日現在の第3回新株予約権（191個）及び第4回新株予約権（213個）の目的である当社の株式数（40,400株）を除く本新株予約権の目的である当社の株式の数（928,300株）を加えた株式数（20,174,657株）の過半数（10,087,329株、これは公開買付者の非利害関係者が所有する普通株式数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する普通株式数に当たります。）を基礎として、これにAP株主らが所有する本日現在の当社の普通株式の全部（所有株式数合計：11,253,643株、所有割合：35.40%）、内野弘幸氏が所有する本日現在の当社の普通株式の全部（所有株式数：319,272株、所有割合：1.00%）及び内野弘幸氏が所有する本日現在の第3回新株予約権及び第4回新株予約権の目的である当社の株式の数（40,400株）を加えて設定したものです。よって、公開買付者は、当社の少数株主の皆様の意思を重視して、本公開買付けに応募する旨を合意している株主以外の過半数の株主の皆様の賛同が得られない場合には、本公開買付けを行わないこととしております。

(4) 本公開買付け成立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の発行済普通株式（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することができなかつた場合には、本公開買付けの成立後に、以下に述べる方法により、当社の株主を公開買付者のみとする手続（以下、「本非公開化手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことであり、具体的な方法について、当社は以下のとおり説明を受けております。なお、本非公開化手続については、関係法令についての当局の解釈、本公開買付け後の公開買付者及び公開買付者以外の当社株主の普通株式の所有状況等により、概ね同等の効果を有する他の方法に変更する可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかつた公開買付者以外の当社株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当社の各株主に交付されることになる金銭の額についても、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格に当該各株主が所有していた当社の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とのことです。

本全部取得手続

公開買付者は、本公開買付けにより当社の普通株式の全て（但し、当社が保有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合、当社の株主を公開買付者のみとする手続（以下、「本全部取得手続」といいます。）を実施することを予定しております。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、()当社において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うこと、()当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する

事項についての定めをいいます。以下同じです。)を付す旨の定款変更を行うこと、及び()当該普通株式の全部(当社が保有する自己株式を除きます。)の取得と引き換えに別の種類の当社株式を交付することに係る付議議案を含む株主総会(以下、「本株主総会」といいます。)の開催を、当社に対して要請する予定です。また、上記()が本株主総会にて決議され、上記()に係る定款変更の効力が発生すると、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となりますが、上記()に係る定款変更の効力を生じさせるためには、会社法第111条第2項第1号に基づき、上記()に係る本株主総会の決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付されることになる普通株式の種類株主を構成員とする種類株主総会の決議が必要となるため、公開買付者は、本株主総会の開催日と同日を開催日としかつ上記()に係る定款変更を行うことに係る付議議案を含む上記種類株主総会(以下、「本種類株主総会」といいます。)の開催を、当社に対して要請する予定です。なお、公開買付者は、本公開買付けが成立し、本株主総会及び本種類株主総会において上記各議案が上程された場合には、これら各議案に賛成する予定です(なお、本公開買付けは、本株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の賛同を勧誘するものではありません。)

上記の各手続が実行された場合、当社の発行する全ての普通株式は全部取得条項が付された上で、全て(当社が保有する自己株式を除きます。)当社に取得されることとなり、当社の株主(当社を除きます。)には当該取得の対価として別の種類の当社株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該別の種類の当社株式の数が1に満たない端数となる当社の株主に対しては、会社法第234条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する当該別の種類の当社株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該売却の結果、上記当社の株主に交付される金銭の額は、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格に当該各株主が所有していた当社の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付する別の種類の当社株式の内容及び数は、本日現在未定ですが、公開買付者は、当社に対して、当社の株主が公開買付者のみとなるよう、公開買付け以外の当社の株主に交付しなければならない当該別の種類の当社株式の数が1に満たない端数となる予定です。公開買付者は、原則として、平成25年10月までに、本全部取得手続を完了する予定です。

なお、上記()及び()の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の規定として、上記()の全部取得条項が付された当社の普通株式の全部の取得が本株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。この方法による場合、1株当たりの取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。なお、上記()の定款変更に関連して、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従い、株主はその保有する株式の買取請求を行うことができ、裁判所に買取価格の決定を求める申立てを行うことができますが、全部取得条項による取得の効力が生じたときは、会社法第117条第2項の買取価格決定の申立適格を欠くと判断される可能性があります。公開買付者は、本公開買付けにより当社の本新株予約権の全てを取得できず、かつ本公開買付け後も本新株予約権が行使されずに残存している場合には、上記()の手続と併せ、当社に対して、本新株予約権の放棄の勧奨、本新株予約権の取得等、本取引の実行に合理的に必要な手続等を要請する予定です。

本株主総会及び本種類株主総会の具体的な手続及び開催時期(なお、現時点では、本公開買付けの決済の完了後3ヶ月以内を目処に開催予定です。)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。

合併

公開買付者は、本公開買付けにより当社の普通株式の全て(但し、当社が保有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合は本全部取得手続の実施後、又は取得できた場合は本公開買付け後に、当社との間で、公開買付者を存続会社、当社を消滅会社とする合併を行う予定です。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

当社株式は東京証券取引所市場第二部に上場しておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数に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、当社の普通株式は、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、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けが成立した後、上記「(4) 本公開買付け成立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、適用法令に従い、当社の発行済普通株式の全ての取得を目的とした取引を実施することを予定しておりますので、その場合、当社の普通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ります。なお、上場廃止後は、当社の普通株式を東京証券取引所において取引することはできません。

(6) 公開買付者と当社株主・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

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付けに際して、公開買付者は、当社の株主であるAP株主らとの間で、平成25年4月5日付で、AP株主らが所有する本日現在の当社の普通株式の全部(所有株式数合計:11,253,643株、所有割合:35.40%)を、本公開買付けに応募する旨の応募契約を締結しているとのことです。当該応募契約において、各AP株

主は、本公開買付けに対して応募する普通株式につき、平成25年5月20日に開催することが予定されている当社の定時株主総会における剰余金の配当、取締役5名の選任、及び役員賞与の支給（但し、当社の第42回定時株主総会において承認された役員賞与の総額を上限とします。）の議案に関して、議決権その他の株主権の行使について、公開買付者の指示に従うことを合意しているとのことです。但し、（ ）赤池敦史氏を取締役候補者とする取締役選任の議案に反対、棄権その他これと実質的に同等の効果をもたらすような議決権行使をすべき旨の指示、及び（ ）赤池敦史氏が取締役候補者に含まれない取締役5名の選任の議案について賛成の議決権行使をすべき旨の指示については、この限りでないものとされているとのことです。

なお、A P株主らは、応募契約の締結日から本公開買付けの買付期間の末日までの間に、当社の普通株式及び本新株予約権を対象とする本公開買付け以外の公開買付け（以下、「対抗公開買付け」といいます。）が開始された場合において、対抗公開買付けに係る当社の普通株式の買付価格が本公開買付けにおける普通株式の買付価格（法令上許容される範囲内で変更された場合は変更後の買付価格）を上回っており、かつ、かかる対抗公開買付けに対し当社の取締役会が反対する旨の意見表明を行っていない場合には、各A P株主は、公開買付者との間で誠実に協議した上で、本公開買付けに応募せず、又は本応募により成立した買付けに係る契約を、何らの費用負担なしに、解除することができるものとされているとのことです。なお、当該応募について、充足される必要のある前提条件はありません。

また、公開買付者は、内野弘幸氏との間でも、内野弘幸氏が所有する当社の普通株式の全部（所有株式数：319,272株、所有割合：1.00%）について、本公開買付けに応募する旨の応募契約を締結しているとのことです。当該応募契約において、内野弘幸氏は、本公開買付けに対して応募する普通株式につき、平成25年5月20日に開催することが予定されている当社の定時株主総会における議決権その他の株主権の行使について、公開買付者の指示に従うことを合意しているとのことです。なお、当該応募について、充足される必要のある前提条件はありません。

(7) その他

当社は、平成25年4月5日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、現在の配当方針を取り下げること、平成25年8月31日現在の株主名簿に記録された株主様に対する平成26年2月期の中間配当を行わないこと、平成26年2月期の期末配当予想額を未定とすること、及び株主優待制度を廃止することを決議しております。

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】

(1) 普通株式

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
内野 弘幸	取締役社長 (代表取締役)	-	323,314	3,233
木村 裕一	取締役	-	19,339	193
田中 潤	取締役	-	22,945	229
赤池 敦史	取締役	-	-	-
尾関 好良	取締役	-	-	-
宮岡 和夫	常勤監査役	-	3,973	39
竹内 雅人	監査役	-	-	-
神山 晃男	監査役	-	-	-
三上 二郎	監査役	-	-	-

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権数は本書提出日現在のものです。なお、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)及びそれに係る議決権の数を含めております。

(注2) 取締役赤池敦史及び尾関好良は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 監査役宮岡和夫、竹内雅人、神山晃男及び三上二郎は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

(2) 本新株予約権

氏名	役名	職名	所有個数 (個)	株式に換算した 数(株)	株式に換算した 議決権数(個)
内野 弘幸	取締役社長 (代表取締役)	-	404	40,400	404
木村 裕一	取締役	-	192	19,200	192
田中 潤	取締役	-	342	34,200	342
赤池 敦史	取締役	-	-	-	-
尾関 好良	取締役	-	-	-	-
宮岡 和夫	常勤監査役	-	-	-	-
竹内 雅人	監査役	-	-	-	-
神山 晃男	監査役	-	-	-	-
三上 二郎	監査役	-	-	-	-

(注1) 役名、職名、所有個数、株式に換算した数、株式に換算した議決権数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役赤池敦史及び尾関好良は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 監査役宮岡和夫、竹内雅人、神山晃男及び三上二郎は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

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