



平成 20 年 8 月 4 日

各 位

会 社 名 日本コンピュータシステム株式会社
代表者名 代表取締役社長 三田 信孝
(JASDAQ・コード9711)
問合せ先 取締役総務部長 栗田 昭平
(TEL. 03-3346-2001)

当社株式に対する公開買付けに関する賛同意見表明のお知らせ

当社は、平成 20 年 8 月 4 日開催の取締役会において、パレス・キャピタル・パートナーズ株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について下記のとおり賛同の意見を表明することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 商 号	パレス・キャピタル・パートナーズ株式会社		
(2) 主 な 事 業 内 容	公開買付者は、有価証券の保有、管理、運用、売買並びに買収及び合併を対象とした企業への企業診断、投資計画及び経営一般に関するコンサルティング業務を主たる事業内容としております。		
(3) 設 立 年 月 日	平成 20 年 5 月 26 日		
(4) 本 店 所 在 地	東京都千代田区霞が関三丁目 2 番 5 号		
(5) 代表者の役職・氏名	代表取締役 橋 徳人		
(6) 資 本 金 の 額	50 万円		
(7) 大株主及び持株比率	コーポレート・バリューアップファンド投資事業有限責任組合 100%		
(8) 公開買付者と当社との関係等	資 本 関 係	該当事項はありません。	
	人 的 関 係	該当事項はありません。	
	取 引 関 係	該当事項はありません。	
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。	

2. 本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 20 年 8 月 4 日開催の取締役会において、公開買付者による本公開買付けにつき、賛同の意を表明する旨を決議いたしました。したがって、当社は、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けに応募することを推奨いたします。

なお、当社の代表取締役社長三田信孝、取締役河合新也、及び取締役栗田昭平は特別利害関係者として、上記決議には参加しておりません。また、上記決議には上記 3 名を除く当社取締役及び監査役の全員が参加し、決議に参加した当社の取締役全員の一致で決議されております。さらに、当社の監査役全員が、当社取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに賛成する旨の意見を述べております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、平成 17 年 12 月に三菱 UFJ 証券株式会社（以下「三菱 UFJ 証券」といいます。）、その他法人 9 社の共同出資により設立された投資ファンド組成・運営会社であるパレス・キャピタル株式会社（以下「パレス・キャピタル」といいます。）の運営するコーポレート・バリューアップ・ファンド投資事業有限責任組合（以下「CVF ファンド」といいます。）が 100%出資する株式会社であり、買収目的会社であります。

パレス・キャピタルは、バイアウトによる独立支援、企業の財務状況の改善支援、成長のための資金調達及び事業会社との共同投資など、幅広いエクイティ・ニーズに応えることに加え、能動的に経営改善・財務改善提案を行うことで投資先の企業価値を高めることを目的としています。また、パレス・キャピタルは、株式会社三菱 UFJ フィナンシャル・グループの子会社である三菱 UFJ 証券と業務提携を行っており、資本政策、バランスシート再構築、M&A 等の事業戦略立案など幅広い分野において、投資先の価値創造を支援しております。

なお、CVF ファンドは、かかる目的を背景にパレス・キャピタルを無限責任組合員として設立された投資事業有限責任組合であり、現在、三菱 UFJ 証券を出資者として 400 億円の出資コミットメントを受けております。

今般、公開買付者は、下記②のとおりマネジメント・バイアウト（MBO）（注）のため、当社を完全子会社化する一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として当社の発行済株式総数（4,649,665 株）のうち当社の自己株式（805,065 株）を除く全ての当社株式（3,844,600 株）を取得することを目的とする本公開買付けを実施いたします。

（注） マネジメント・バイアウト（MBO）とは、一般的に買収対象企業の経営陣が、金融投資家と共同して対象企業株式を買収する取引をいいます。

② 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程

当社は、当社代表取締役会長である藤田雅也（以下「創業者」といいます。）が、昭和 55 年にエヌシーエス株式会社として独立創業いたしました。創業当初は、大手製造業等の主要顧客に対するソフトウェアの開発業務受託を主たる事業としていましたが、昭和 61 年には PC 向けゲームソフトの開発を皮切りに、独自のゲームソフトブランドを持つまでに至りました。しかしながらハードウェアの性能が高度化するにつれて、ゲームソフトの開発にも多額の費用を要するようになり、事業運営の安定性の観点から、平成 12 年にゲームソフトの開発を中止し、同事業から撤退いたしました。一方、創業当初から継続しているソフトウェア開発の延長として、平成 9 年には ERP インプリメンテーション事業に乗り出し、平成 12 年には ERP、Web（オープン系システム開発）、通信、金融の各ソリューションを主要な事業領域とするに至りました。平成 17 年からは、Web に加えて組込み検証、インフラ構築が成長分野となりましたので基盤ソリューションと名称を変更し、現在に至っております。

昨今、当社を取り巻く事業環境は、大手 SI 企業間で合併や資本・業務提携等が活発化しており、これらの大手 SI 企業を顧客に持つ当社に対しても、受注規模の拡大への要請や開発内容に対するニーズが多様化・高度化してくることが予想されます。これらのニーズに応えるためには、プロジェクトに対応できる高度なスキルを有する人材を獲得する必要がありますが、従来の採用方法では困難であることから、積極的にスカウトやヘッドハンティングの手法を活用するとともに、全体的な技術レベルの向上を図るためには社員への教育環境の整備等が喫緊の課題であり、採用や教育に要する費用が一時的に増加する見込みであります。また、これらの要員を受け入れるための人事制度の改革は労務費の上昇を招くことが予想されるとともに、管理開発に対応できる体制を整備するための先行投資が必要となる見込みであります。さらにはこれらの開発体制を支えるために営業力を強化していく必要があるものと考えております。しかし、これらの積極的な施策の実施は、必ずしも短期的な業績向上に繋がらず、逆に一時的な業績下降局面にさらされるリスクを内包しており、短期的な業績変動は、株式市場から十分な評価を得られず、当社の株主の皆様のご期待に沿えない可能性があります。

かかる状況下において、創業者は、創業以来の当社の業績向上に寄与してまいりましたが、平成 9 年に体調を崩して以来は、経営会議等主要な重要会議に出席し、事業活動に関する報告を受けるにとどまっております。重要顧客への営業、日常業務のオペレーションなど、実質的な経営に関しましては、社長その他の経営陣に任せられており、創業者以外の当社経営陣による当社の経営維持も十分可能な状態となっております。そして、さらなる当社の事業発展・企業価値の向上のためには、急激に変化する経営環境に対応し、短期的な業績の変動にとらわれずに、今後の当社の持続的成長を可能とする企業体質を構築する必要があります。そのためには、当社を非公開化し、

このような経営方針を中長期的に支援することができるネットワーク、信用力等に優れている中核的安定株主の下で、当社経営陣による経営を維持しつつ、新たな事業戦略を展開していくことが重要であるとしてマネジメント・バイアウト（MBO）の方法にて創業者は自身が保有する当社株式を公開買付者に譲渡することを決意しました。

公開買付者は、かかる創業者の意向を受け、また、経営環境の変化に適応し中長期的な当社の企業価値のより一層の向上を図るためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、迅速かつ機動的な事業遂行が可能となるよう、当社の発行済株式の100%（自己株式を除きます。）を取得し、非公開化を図ることが最善であると判断し、本公開買付けを行うことを決定いたしました。また、当該株式取得にあたっては当社経営陣の実績を評価し、マネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行うことを企図しております。このように、公開買付者は、創業者との間で本公開買付けへの応募について合意するとともに、当社経営陣のうち代表取締役社長三田信孝、取締役河合新也、取締役栗田昭平と、本公開買付けの実施に関する合意に至り、本公開買付けを実施するものであります。

当社取締役会は、本公開買付け後のパレス・キャピタルの協力の下における改革は、当社取締役会の理念及び方針と一致し、当社の中長期的な企業価値の向上をもたらすものと判断しました。したがって、当社取締役会は、かかる改革の一環として、公開買付者が当社の発行済株式の100%（自己株式を除きます。）を取得することにより当社を非公開化し、中核的安定株主である公開買付者の下、事業運営に当たっていくことが望ましいと判断しました。また、上記のとおり速やかに高度なスキルを有する人材を獲得するとともに社員への積極的な教育投資や、人事制度改革などを進めるとともに管理開発に対応できる体制の再構築に着手することが必要とされており、これらに伴う短期的な業績変動も早晚発生することが見込まれることから、速やかな非公開化が望ましいと判断しました。

本公開買付け後、当社は、パレス・キャピタルと共に、長期的な企業価値向上策に取り組む予定です。

具体的には以下の改革を進めていく予定です。

社内体制を強化するために受注プロジェクトの進捗管理、採算管理及び適法性に関する管理を強化いたします。また、技術者を中心とする社員全体のレベルアップを目指し、社内における育成プログラムを確立するとともに外部の教育制度等を積極的に活用いたします。さらには主要な顧客からの要請であります管理開発を推進するための人材の獲得を進めるとともに人事制度を改革して、公正妥当な評価に基づく適正な処遇を実現いたします。また、重点顧客別に提案営業を実施するための営業体制を確立し、既存の事業分野を維持しつつも経営資源を競争力のある事業分野に配分して重

点顧客への提案力を強化いたします。さらには開発体制を拡大するために他社とのアライアンスや資本提携等を積極的に推進してまいります。

なお、当社は、本公開買付けの成立を条件として、平成 20 年 8 月 4 日開催の取締役会において、当社が平成 20 年 5 月 16 日に発表した平成 21 年 3 月 31 日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対する期末配当予想に関し、これを行わないことを決議しております。

(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

① 公開買付者における買付価格決定プロセス

公開買付者は、本公開買付けの買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の決定にあたり、第三者算定機関であるグローウィン・パートナーズ株式会社より平成 20 年 8 月 1 日に提出された株式価値算定報告書を参考にいたしました。第三者算定機関であるグローウィン・パートナーズ株式会社は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、ディスカунテッド・キャッシュフロー方式（以下「DCF 法」といいます。）、倍率法、市場株価の平均値を用いて、当社の株式価値算定を行いました。当該株式価値算定報告書における各手法による当社の株式価値算定の結果は以下のとおりです。

- (1) DCF 法では、当社の収益予測等の諸要素を前提とし、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュフローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、株式価値を算定し、1 株当たりの理論株式価値を 382 円から 645 円と算定しております。
- (2) 倍率法では、当社と類似する事業を営む上場企業の市場株価、収益性指標を比較することで、当社の 1 株当たりの理論株式価値を 247 円から 484 円と算定しております。
- (3) 市場株価の平均値では、当社の値付率が低いことを考慮し、平成 20 年 6 月 30 日を基準日とし、当社の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。）における 1 ヶ月、3 ヶ月及び 6 ヶ月の出来高加重平均株価をもとに 1 株当たりの株式価値を 463 円から 533 円と算定しております。

公開買付者は、本公開買付価格を株式価値算定報告書の算定結果を参考に、慎重に検討いたしました。その結果、本公開買付けが上場廃止を企図し、既存株主への影響が大きいことや、当社による本公開買付けの賛同の可否及び本公開買付け成立の見通しを勘案し、公開買付者は、既存株主に対して極力プレミアムを付加した買付価格が提示できるよう、検討いたしました。その上で、当社と協議・交渉を行い、最終的に平成 20 年 8 月 4 日に株式価値算定報告書の株式価値のレンジの上限値に近い水準の 630 円を本公開買付価格とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 1 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 478 円（小数点以下第一位を四捨五入）に対して 31.7%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額とな

り、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 3 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 483 円（小数点以下第一位を四捨五入）に対して 30.4%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額となり、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 6 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 470 円（小数点以下第一位を四捨五入）に対して 34.0%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額となります。

② 独立した第三者算定機関からの算定書の取得

当社取締役会は、本公開買付価格の公正性を検討するため、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関より株式価値算定書を取得することとし、第三者算定機関として、高野総合会計事務所を選任し、平成 20 年 7 月 10 日に株式価値算定書を取得いたしました。第三者算定機関である高野総合会計事務所は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、DCF 法、マルチプル法、市場株価（平均）法を用いて、当社の株式価値算定を行いました。DCF 法は、今後当社が獲得するであろうフリー・キャッシュフローから企業価値を算定する手法であり、当社の成長性等を考慮した継続価値を最もよくあらわす手法と考えられます。マルチプル法は、類似会社における収益力等に対する株主価値の倍率に基づき算定する手法であり、証券市場における客観的評価指標であると考えられます。市場株価（平均）法は、一定期間の平均株価に基づき、株主価値を算定する手法であり、証券市場における客観的評価指標と考えられます。当該株式価値算定書における各手法による当社の株式価値算定の結果は以下のとおりです。

- (1) DCF 法では、当社の収益予測等の諸要素を前提とし、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュフローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、株式価値を算定し、1 株当たりの理論株式価値を 608 円から 674 円と算定しております。
- (2) マルチプル法では、当社と類似する事業を営む上場企業の市場株価、収益性指標を比較することで、当社の 1 株当たりの理論株式価値を 454 円から 518 円と算定しております。
- (3) 市場株価（平均）法では、平成 20 年 6 月 30 日を基準日とし、当社のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の 1 ヶ月、3 ヶ月及び 6 ヶ月の終値単純平均値をもとに 1 株当たりの株式価値を 463 円から 533 円と算定しております。

当社取締役会は、公開買付者による本公開買付価格について、上記の株式価値算定書の算定結果を参考の上、慎重に検討いたしました結果、本公開買付価格は、市場株価法及びマルチプル法により算定された当社 1 株当たり株式価値の上限を大幅に超過していることや DCF 法により算定された当社 1 株当たり株式価値のレンジの中ほどに位置する価格であることから、適正な水準にあるものと判断いたしました。また、下記③の第三者委員会の本取引及び本公開買付けに対する意見の内容並びに本公開買付けに始まる本取引に関する諸条件について慎重に検討した結果、本取引が当社の経営

基盤を強化し、今後の長期的な企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格その他の諸条件は妥当であり、当社株主に対して合理的な価格による売却の機会を提供するものであると判断し、下記④のとおり本公開買付けに賛同の意を表明する旨を決議しております。

③ 独立した第三者委員会の設置

当社取締役会は、本取引に関する当社取締役会の意思決定において、不当に恣意的な判断がなされることを防止し、公正さ、透明性、客観性を高めるべく、平成 20 年 7 月 11 日開催の取締役会決議に基づき、公開買付者及び当社から独立した社外有識者によって構成される第三者委員会を設置し、本取引及び本公開買付けの是非等につき諮問いたしました。

当社取締役会は、第三者委員会の委員として、公開買付者及び当社から客観的かつ実質的に独立した社外有識者として、当社社外監査役である渡部行光（公認会計士・税理士）、久保田浩也（メンタルヘルス総合研究所代表）、野間自子（弁護士）の 3 名を選任いたしました。

第三者委員会は、当社取締役会より提出を受けた本取引に関連する資料を精査するとともに、当社代表取締役社長に対する質疑応答を経て、本取引及び本公開買付けの是非及び条件につき慎重に審議した結果、平成 20 年 7 月 29 日に、当社取締役会に対し、本取引及び本公開買付けは企業価値向上が目的とされており、かつ、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているものと認められ、本取引及び本公開買付けの実行及びその条件は相当であると判断する旨の答申を提出しました。

④ 取締役会における賛同決議の方法

本取引に関する平成 20 年 8 月 4 日の当社取締役会決議には、本取引に関し特別利害関係を有する下記取締役 3 名を除く当社取締役及び監査役の全員が参加し、第三者算定機関である高野総合会計事務所より提出を受けた株式価値算定書における算定結果を参考に、第三者委員会の答申を最大限尊重しつつ審議を行った結果、決議に参加した当社の取締役全員の一致で本取引を実行すること及び本公開買付けに賛同の意を表明することが決議されております。また、いずれの監査役も、本取引を実行すること及び当社取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに賛成する旨の意見を述べております。

代表取締役社長三田信孝、取締役河合新也、及び取締役栗田昭平は、本公開買付け成立後においても引き続き当社取締役（三田信孝にあっては代表取締役社長）を務める予定であること、及び、本公開買付け後に公開買付者への資本参加の可能性があることから、特別利害関係者として、本取引に関する議案の審議及び決議に一切参加しておりません。

なお、当社取締役会は、かかる取締役会における意思決定方法につき、独立の法務アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所の弁護士より、助言を受けております。

⑤ 価格の適正性を確保する客観的状況

公開買付者は、本公開買付けの買付期間を、比較的長期である 31 営業日に設定することにより、当社株式について、他の買付者による買付けの機会を確保しております。また、公開買付者と当社との間で、当社株式の買付けについて、他の買付者による買付けの出現及び実行を阻害するような合意は存在しておりません。

このように、第三者からの買付けの機会を確保することにより、本公開買付価格の適正性を客観的にも担保しております。

(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、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けで当社の自己株式を除いた全株式を取得できなかったときには、以下の方法により、公開買付者を除く当社の株主に対して当社株式の売却機会を提供しつつ、当社を完全子会社化する手続を実施することを企図しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、①定款の一部変更をして当社を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、②定款の一部変更をして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。）を付すこと、及び③当社の当該株式の全部取得と引換えに別個の当社株式を交付することを付議議案に含む臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会の開催を当社に要請する意向を有しています。

当該臨時株主総会の開催にあたり、公開買付者は、上記①乃至③を同一の臨時株主総会に付議する方法で実施することを要請することを検討しております。なお、当社は本公開買付けの終了後、かかる要請に応じて上記臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会を開催することを検討しております。また、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、当社の総議決権の 3 分の 2 以上を保有することになり、上記の株主総会において各議案に賛成する予定です。

上記各手続が実行された場合には、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、全て当社に取得されることとなり、当社の株主には当該取得の対価として別個の当社株式が交付されることとなりますが、当社の株主で交付されるべき当該当社株式の数が一株に満たない端数となる株主に対しては、法令の手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。）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、当該端数の合計数の売却価格については、本公開買付価格を基準として算定

する予定ですが、その算定の時点が異なることから、この金額が本公開買付価格と異なることがあります。また、全部取得条項が付された当社の普通株式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は本日現在未定であります。公開買付者が当社株式の 100%（自己株式を除きます。）を保有することとするため、本公開買付けに応募されなかった公開買付者以外の当社の株主に対し交付しなければならない当社株式の数が一株に満たない端数となるよう決定する予定であります。

上記②の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、(a)少数株主の権利保護を目的として会社法第 116 条及び第 117 条その他の関係法令の定めに従って、株主はその有する株式の買取請求を行うことができる権利を有しており、また、(b)同様の趣旨に基づき、全部取得条項が付された株式の全部取得が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ます。これらの(a)又は(b)の方法による 1 株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することになるため、本公開買付価格とは異なることがあり得ます。これらの方法による請求又は申立てを行うにあたっては、その必要手続等に関しては株主各位において自らの責任にて確認され、ご判断いただくこととなります。

念のため補足いたしますが、本公開買付けは、上記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。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外の当社株主の当社株式の保有状況又は関連法令についての当局の解釈等の状況などによっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施し、また実施に時間を要する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者関係者以外の当社の株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法により当社を完全子会社化することを予定しております。この場合における当該当社株主に交付する金銭の額についても、本公開買付価格を基準として算定する予定ですが、その算定の時点が異なることから、この金額が本公開買付価格と異なることがあります。以上の場合における具体的な手続については、公開買付者と協議のうえ、決定次第、速やかに公表いたします。

本公開買付け又は上記手続による金銭の受領、及び株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、各自の税務アドバイザーにご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止の見込み

公開買付者は、本公開買付けにおいて取得する株式数の上限を設定しておりませんので、本公開買付けの結果によっては、ジャスダック証券取引所に上場されている当社株式は、ジャスダック証券取引所の株券上場廃止基準（以下「上場廃止基準」といいます。）に従い所定の手続を経て上場廃止となります。また、本公開買付けにより当

該基準に該当しない場合でも、上記のとおり、公開買付者は、本公開買付け終了後に適用ある法令に従い、公開買付者による当社の完全子会社化を予定しておりますので、その場合には、ジャスダック証券取引所に上場されている当社株式は、上場廃止基準に従い上場廃止となります。上場廃止となった場合、当社株式をジャスダック証券取引所において取引することはできません。

(6) 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、創業者及び創業者資産運用会社との間で、創業者及び創業者資産運用会社が、その保有する当社株式合計 1,528,000 株（所有割合約 32.8%）を本公開買付けへ応募する旨の契約を締結しています。また、公開買付者は、当社の主要株主である TCS ホールディングス株式会社及びその共同保有者との間で、同社及びその共同保有者が、その保有する当社株式合計 832,600 株（所有割合約 17.9%）を本公開買付けへ応募する旨の契約を締結しています。なお、以上のほか、公開買付者は、当社の代表取締役社長三田信孝（40,000 株）、取締役栗田昭平（2,000 株）及び創業者の配偶者である取締役藤田安代（5,000 株）からも、その保有する当社株式合計 47,000 株（所有割合約 1.0%）を本公開買付けへ応募する旨の同意を得ています。

3. 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。

4. 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。

5. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

6. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

以 上

添付資料：公開買付者の「日本コンピュータシステム株式会社株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

各位

会 社 名 パレス・キャピタル・パートナーズ株式会社
代表者名 代表取締役社長 橋徳人
＜本件に関するお問合せ先＞
パレス・キャピタル株式会社
マネージング・ディレクター 橋 徳人
アナリスト 山下 幸一郎
電話番号：03-5532-8001

日本コンピュータシステム株式会社株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

パレス・キャピタル・パートナーズ株式会社（以下「当社」又は「公開買付者」といいます。）は、平成 20 年 8 月 4 日、下記のとおり日本コンピュータシステム株式会社（コード番号 9711 ジャスダック、以下「対象者」といいます。）の株式を公開買付けにより取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的

（1）公開買付者の概要

公開買付者は、平成 17 年 12 月に三菱UFJ証券株式会社（以下「三菱UFJ証券」といいます。）、その他法人 9 社の共同出資により設立された投資ファンド組成・運営会社であるパレス・キャピタル株式会社（以下「パレス・キャピタル」といいます。）の運営するコーポレート・バリューアップ・ファンド投資事業有限責任組合（以下「CVFファンド」といいます。）が 100%出資する株式会社であり、買収目的会社であります。

パレス・キャピタルは、バイアウトによる独立支援、企業の財務状況の改善支援、成長のための資金調達及び事業会社との共同投資など、幅広いエクイティ・ニーズに応えることに加え、能動的に経営改善・財務改善提案を行うことで投資先の企業価値を高めることを目的としています。また、パレス・キャピタルは、株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ（以下「MUFG」といいます。）の子会社である三菱UFJ証券と業務提携を行っており、資本政策、バランスシート再構築、M&A等の事業戦略立案など幅広い分野において、投資先の価値創造を支援しております。

なお、CVFファンドは、かかる目的を背景にパレス・キャピタルを無限責任組合員として設立された投資事業有限責任組合であり、現在、三菱UFJ証券を出資者として 400 億円の出資コミットメントを受けております。

今般、公開買付者は、対象者の発行済株式総数（4,649,665 株）のうち対象者の自己株式（805,065 株）を除く全ての対象者株式（3,844,600 株）を取得し、対象者を完全子会社化する一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として公開買付け（以下「本公開買付け」と

います。)を実施いたします。

(2) 本公開買付けを実施する背景及び実施する理由並びに本公開買付け後の経営方針等

対象者は、対象者代表取締役会長である藤田雅也氏(以下「創業者」といいます。)が、昭和55年にエヌシーエス株式会社として独立創業いたしました。創業当初は、大手製造業等の主要顧客に対しソフトウェアの開発業務受託を主たる事業としていましたが、昭和61年にはP C向けゲームソフトの開発を皮切りに、独自のゲームソフトブランドを持つまでに至りました。しかしながらハードウェアの性能が高度化するにつれて、ゲームソフトの開発にも多額の費用を要するようになり、事業運営の安定性の観点から、平成12年にゲームソフトの開発を中止し、同事業から撤退いたしました。一方、創業当初から継続しているソフトウェア開発の延長として、平成9年にはE R Pインプリメンテーション事業に乗り出し、平成12年にはE R P、W e b (オープン系システム開発)、通信、金融の各ソリューションを主要な事業領域とするに至りました。平成17年からは、W e bに加えて組込み検証、インフラ構築が成長分野となりましたので基盤ソリューションと名称を変更し、現在に至っております。

昨今、対象者を取り巻く事業環境は、大手S I企業間で合併や資本・業務提携等が活発化しており、これらの大手S I企業を顧客に持つ対象者に対しても、受注規模の拡大への要請や開発内容に対するニーズが多様化・高度化してくることが予想されます。これらのニーズに応えるためには、プロジェクトに対応できる高度なスキルを有する人材を獲得する必要がありますが、従来の採用方法では困難であることから、積極的にスカウトやヘッドハンティングの手法を活用するとともに、全体的な技術レベルの向上を図るためには社員への教育環境の整備等が喫緊の課題であり、採用や教育に要する費用が一時的に増加する見込みであります。また、これらの要員を受け入れるための人事制度の改革は労務費の上昇を招くことが予想されるとともに、管理開発に対応できる体制を整備するための先行投資が必要となる見込みであります。さらにはこれらの開発体制を支えるために営業力を強化していく必要があるものと考えております。しかし、これらの積極的な施策の実施は、必ずしも短期的な業績向上に繋がらず、逆に一時的な業績下降局面にさらされるリスクを内包しており、短期的な業績変動は、株式市場から十分な評価を得られず、対象者の株主の皆様のご期待に沿えない可能性があります。

かかる状況下において、創業者は、創業以来の対象者の業績向上に寄与してまいりましたが、平成9年に体調を崩して以来は、経営会議等主要な重要会議に出席し、事業活動に関する報告を受けるにとどまっております。重要顧客への営業、日常業務のオペレーションなど、実質的な経営に関しましては、社長その他の経営陣に任せられており、創業者以外の対象者経営陣による対象者の経営維持も十分可能な状態となっています。そして、さらなる対象者の事業発展・企業価値の向上のためには、急激に変化する経営環境に対応し、短期的な業績の変動にとらわれずに、今後の対象者の持続的成長を可能とする企業体質を構築する必要があります。そのため、対象者を非公開化し、このような経営方針を中長期的に支援することができるネットワーク、信用力等に優れている中核的安定株主の下で、対象者経営陣による経営を維持しつつ、新たな事業戦略を展開していくことが重要であるとしてマネジメント・バイアウト(MB O)

(注)の方法にて創業者は自身が保有する対象者株式を公開買付者に譲渡することを決意しました。

公開買付者は、かかる創業者の意向を受け、また、経営環境の変化に適応し中長期的な対象者の企業価値のより一層の向上を図るためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、迅速かつ機動的な事業遂行が可能となるよう、対象者の発行済株式の100%(自己株式を除きま

す。)を取得し、非公開化を図ることが最善であると判断し、本公開買付けを行うことを決定いたしました。また、当該株式取得にあたっては対象者経営陣の実績を評価し、マネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行うことを企図しております。このように、公開買付者は、創業者との間で本公開買付けへの応募について合意すると共に、対象者経営陣のうち代表取締役社長三田信孝氏、取締役河合新也氏、取締役栗田昭平氏と、本公開買付けの実施に関する合意に至り、本公開買付けを実施するものであります。

マネジメント・バイアウト(MBO)に関する契約の概要は以下のとおりです。

まず、創業者は、創業者及び創業者資産運用会社の保有する対象者株式 1,528,000 株(株式所有割合約 32.8%)を本公開買付けへ応募する旨規定されております。

創業者を含めた対象者の取締役(代表取締役社長三田信孝氏、取締役河合新也氏、取締役栗田昭平氏を除く)は、本公開買付け完了後対象者取締役を辞任します。代表取締役社長三田信孝氏、取締役河合新也氏、取締役栗田昭平氏は、本公開買付けの終了後、パレス・キャピタルの指名する役員と共に引き続き対象者の経営にあたる予定であり、また公開買付者に資本参加する可能性があります。パレス・キャピタルは、上記役員派遣等を通じて、パレス・キャピタルを含むMUF Gの各種リソースを最大限活用し、対象者経営陣と対象者従業員とともに、事業構造改革を行い、対象者の将来にわたる企業価値向上に貢献していく意向です。

さらに、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を調達するため、三井住友銀行から最大で 16 億 90 百万円を借入れる予定です(以下「買収ローン」といいます。)。買収ローンに係る契約では、一定額を超える資産の取得その他対象者の一定の行為について貸付人の書面による事前の同意を得ることなく対象者が行わないことを確保する公開買付者の義務その他の事項が規定されることが予定されています。また、対象者が公開買付者の完全子会社となった後、対象者が買収ローンの連帯保証人となり、また対象者の一定の資産を買収ローンの担保に供する予定です。

なお、公開買付者は、創業者に加え、対象者の代表取締役社長三田信孝氏(40,000 株)、取締役栗田昭平氏(2,000 株)及び創業者の配偶者である取締役藤田安代氏(5,000 株)からも、その保有する対象者株式合計 47,000 株(株式所有割合約 1.0%)を本公開買付けへ応募する旨の同意を得ています。

(注) マネジメント・バイアウト(MBO)とは、一般的に買収対象企業の経営陣が、金融投資家と共同して対象企業株式を買収する取引をいいます。

(3) 公開買付条件について

公開買付者は、本公開買付けの買付価格(以下「本公開買付価格」といいます。)の決定にあたり、第三者算定機関であるグローウィン・パートナーズ株式会社より平成 20 年 8 月 1 日に提出された株式価値算定報告書を参考にいたしました。第三者算定機関であるグローウィン・パートナーズ株式会社は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、ディスカунテッド・キャッシュフロー方式(以下「DCF 法」といいます。)、倍率法、市場株価の平均値を用いて、対象者の株式価値算定を行いました。当該株式価値算定報告書における各手法による対象者の株式価値算定の結果は以下のとおりです。

- ① DCF 法では、対象者の収益予測等の諸要素を前提とし、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュフローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、株式価値を算定し、1 株当たりの理論株式価値を 382 円から 645 円と算定しております。
- ② 倍率法では、対象者と類似する事業を営む上場企業の市場株価、収益性指標を比較することで、対象者の 1 株当たりの理論株式価値を 247 円から 484 円と算定しております。

③ 市場株価の平均値では、対象者の値付率が低いことを考慮し平成 20 年 6 月 30 日を基準日とし、対象者の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。）における 1 ヶ月、3 ヶ月及び 6 ヶ月の出来高加重平均株価をもとに 1 株当たりの株式価値を 463 円から 533 円と算定しております。

公開買付者は、本公開買付価格を株式価値算定報告書の算定結果を参考に、慎重に検討いたしました。その結果、本公開買付けが上場廃止を企図し、既存株主への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けの賛同の可否及び本公開買付け成立の見通しを勘案し、公開買付者は、既存株主に対して極力プレミアムを付加した買付価格が提示できるよう、検討いたしました。その上で、対象者と協議・交渉を行い、最終的に平成 20 年 8 月 4 日に株式価値算定報告書の株式価値のレンジの上限値に近い水準の 630 円を本公開買付価格とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 1 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 478 円（小数点以下第一位を四捨五入）に対して 31.7%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額となり、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 3 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 483 円（小数点以下第一位を四捨五入）に対して 30.4%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額となり、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 6 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 470 円（小数点以下第一位を四捨五入）に対して 34.0%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額となります。

また、対象者取締役会は、本公開買付価格の公正性を検討するため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関より株式価値算定書を取得することとし、第三者算定機関として、高野総合会計事務所を選任し、平成 20 年 7 月 10 日に株式価値算定書を取得いたしました。

対象者は、中村・角田・松本法律事務所から意思決定方法について助言を受け、平成 20 年 7 月 11 日開催の取締役会において、本取引及び本公開買付けの手続きの公正さ、透明性、客観性を高めるべく、公開買付者及び対象者から客観的かつ実質的に独立している社外有識者として、対象者社外監査役である渡部行光氏（公認会計士・税理士）、久保田浩也氏（メンタルヘルス総合研究所代表）、野間自子氏（弁護士）の 3 名から構成される第三者委員会を設置し、本取引及び本公開買付けの是非等を諮問する決議を行いました。

第三者委員会は、対象者取締役会より提出を受けた本取引に関連する資料を精査するとともに、対象者代表取締役社長に対する質疑応答を経て、本取引及び本公開買付けの是非及び条件につき慎重に審議した結果、平成 20 年 7 月 29 日に、対象者取締役会に対して、対象者取締役会より提出を受けた本取引に関連する資料及び対象者代表取締役社長に対する質疑応答の内容を前提とすれば、本取引及び本公開買付けは企業価値向上が目的とされており、かつ、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているものと認められ、本取引及び本公開買付けの実行及びその条件は相当であると判断する旨の答申を行うことを決議いたしました。

対象者は、第三者算定機関である高野総合会計事務所より取得した株式価値算定書を参考に、第三者委員会の答申を最大限尊重しつつ、本取引及び本公開買付けの是非及び条件について慎重に検討した結果、平成 20 年 8 月 4 日開催の取締役会において、決議に参加した対象者の取締役全員の一致で本取引を実行すること及び本公開買付けに賛同の意を表明することを決議しております。また、いずれの監査役も、本取引を実行すること及び対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに賛成する旨の意見を述べております。なお、本取締役会決議にあたって、対象者の代表取締役社長三田信孝氏、取締役河合新也氏、取締役栗田昭平氏は、本公開買付け成立後においても引き続き対象者の取締役（三田信孝氏にあっては代表取締役社長）を務める予定であること、及び、本公開買付け後に公開買付者への資本参加の可能性があることから、特別利害関係者として、本取引に関する議案の審議及び決議に一切参加し

ておりません。

また、公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、比較的長期である 31 営業日に設定することにより、対象者株式について、他の買付者による買付けの機会を確保しております。また、公開買付者と対象者との間で、対象者株式の買付けについて、他の買付者による買付けの出現及び実行を阻害するような合意は存在しておりません。このように、第三者からの買付けの機会を確保することにより、本公開買付価格の適正性を客観的にも担保しております。

本公開買付けは、対象者の株主に対して、近時の市場株価よりも有利な価格にてその保有する普通株式を売却する機会を提供するものであります。

また、対象者は、本公開買付けの成立を条件として、平成 20 年 8 月 4 日開催の取締役会において、対象者が平成 20 年 5 月 16 日に発表した平成 21 年 3 月 31 日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対する期末配当予想に関し、これを行わないことを決議しております。

（４）他の大株主の賛同

公開買付者は、対象者の主要株主である T C S ホールディングス株式会社とその共同保有者との間で、同社及びその共同保有者が、その保有する対象者株式合計 832,600 株（株式所有割合 17.9%）を本公開買付けへ応募する旨の契約を締結しています。

本公開買付けは、対象者のガバナンス強化という位置づけから、中長期的な視点で保有している投資家様におかれましても、完全子会社化の必要性や今後の経営戦略について賛同頂ける内容と考えております。

（５）上場廃止及び本公開買付け後の組織再編

公開買付者は、本公開買付けにおいて取得する株式数の上限を設定しておりませんので、本公開買付けの結果によっては、ジャスダック証券取引所に上場されている対象者株式は、ジャスダック証券取引所の株券上場廃止基準（以下「上場廃止基準」といいます。）に従い所定の手続を経て上場廃止となります。また、本公開買付けにより当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付け終了後に適用ある法令に従い、公開買付者による対象者の完全子会社化を予定しておりますので、その場合には、ジャスダック証券取引所に上場されている対象者株式は、上場廃止基準に従い上場廃止となります。上場廃止となった場合、対象者株式はジャスダック証券取引所において取引することができません。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けで対象者の自己株式を除いた全株式を取得できなかったときには、前述の通り、以下の方法により、公開買付者を除く対象者の株主に対して対象者株式の売却機会を提供しつつ、対象者を完全子会社化する手続きを実施することを企図しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後、公開買付者は、①定款の一部変更をして対象者を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、②定款の一部変更をして対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第 108 条第 1 項第 7 号に規定する事項についての定めをいいます。以下、同じ。）を付すこと、及び③対象者の当該株式の全部取得と引換えに別個の対象者株式を交付することを付議議案に含む臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会の開催を対象者に要請する意向を有しています。

当該臨時株主総会の開催にあたり、公開買付者は、上記①乃至③を同一の臨時株主総会に付議する方法で実施することを要請することを検討しております。なお、対象者は本公開買付けの終了後、かかる要請に応じて上記臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会を開催することを

検討しております。また、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、対象者の総議決権の3分の2以上を保有することになり、上記の株主総会において各議案に賛成する予定です。

上記各手続が実行された場合には、対象者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、全て対象者に取得されることとなり、対象者の株主には当該取得の対価として別個の対象者株式が交付されることとなりますが、対象者の株主で交付されるべき当該対象者株式の数が一株に満たない端数となる株主に対しては、法令の手續に従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には当該端数は切り捨てられます。）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、当該端数の合計数の売却価格については、本公開買付価格を基準として算定する予定ですが、その算定の時点が異なることから、この金額が本公開買付価格と異なることがあります。また、全部取得条項が付された対象者の普通株式の取得の対価として交付する対象者株式の種類及び数は本日現在未定であります。公開買付者が対象者株式の100%（自己株式を除きます。）を保有することとするため、本公開買付けに応募されなかった公開買付者以外の対象者の株主に対し交付しなければならない対象者株式の数が一株に満たない端数となるよう決定する予定であります。

上記②の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、(a)少数株主の権利保護を目的として会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従って、株主はその有する株式の買取請求を行うことができる権利を有しており、また、(b)同様の趣旨に基づき、全部取得条項が付された株式の全部取得が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ます。これらの(a)又は(b)の方法による1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することになるため、本公開買付価格とは異なることがあり得ます。これらの方法による請求又は申立てを行うにあたっては、その必要手續等に関しては株主各位において自らの責任にて確認され、ご判断いただくこととなります。

念のため補足いたしますが、本公開買付けは、上記株主総会における対象者の株主の賛同を勧誘するものではありません。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外を対象者株主の対象者株式の保有状況又は関連法令についての当局の解釈等の状況などによっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施し、また実施に時間を要する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者関係者以外を対象者の株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法により対象者を完全子会社化することを予定しております。この場合における当該対象者株主に交付する金銭の額についても、本公開買付価格を基準として算定する予定ですが、その算定の時点が異なることから、この金額が本公開買付価格と異なることがあります。以上の場合における具体的な手續については、対象者と協議のうえ、決定次第、速やかに公表いたします。

本公開買付け又は上記手續による金銭の受領、及び株式買取請求による買取り等の場合の税務上の取扱いについては、各自の税務アドバイザーにご確認いただきますようお願いいたします。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 商 号	日本コンピュータシステム株式会社	
② 主 な 事 業 内 容	コンピュータシステムの開発、SEサービス（ITソリューション）	
③ 設 立 年 月 日	昭和 55 年 12 月 25 日	
④ 本 店 所 在 地	東京都新宿区西新宿二丁目 1 番 1 号 新宿三井ビル	
⑤ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 三田 信孝	
⑥ 資 本 金 の 額	1,089,162 千円（平成 20 年 3 月 31 日現在）	
⑦ 大株主及び持株比率	藤田 雅也 31.1% 日本コンピュータシステム株式会社 17.3% TCS ホールディングス株式会社 6.7% 特定有価証券信託受託者エス・ジー・信託銀行株式会社 4.2% N・C・S 社員持株会 3.3% 有限会社ケイ・ワイ・マネジメント事務所 2.8% インターネットウェア株式会社 2.1% コンピュータロン株式会社 2.0% 高栄商産株式会社 1.8% 有限会社プレイヤー 1.7% （平成 20 年 3 月 31 日現在）	
⑧ 公開買付者と対象者の関係等	資 本 関 係	該当事項はありません
	人 的 関 係	該当事項はありません
	取 引 関 係	該当事項はありません
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません

(2) 買付け等の期間

① 届出当初の買付け等の期間

平成 20 年 8 月 5 日(火曜日)から平成 20 年 9 月 17 日(水曜日)まで(31 営業日)

② 対象者の請求に基づく延長の可能性の有無

該当事項はありません

(3) 買付け等の価格

普通株式 1 株につき金 630 円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、第三者算定機関であるグローウィン・パートナーズ株式会社より平成 20 年 8 月 1 日に提出された株式価値算定報告書を参考にいたしました。第三者算定機関であるグローウィン・パートナーズ株式会社は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、DCF 法、倍率法、市場株価の平均値を用いて、対象者の株式価値算定を行いました。当該株式価値算定報告書における各手法による対象者の株式価値算定の結果は以下のとおりです。

(1) DCF 法では、対象者の収益予測等の諸要素を前提とし、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュフローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、株式価値を算定し、1 株当たりの理論株式価値を 382 円から 645 円と算定しております。

(2) 倍率法では、対象者と類似する事業を営む上場企業の市場株価、収益性指標を比較することで、対象者の 1 株当たりの理論株式価値を 247 円から 484 円と算定しております。

(3) 市場株価の平均値では、対象者の値付率が低いことを考慮し平成 20 年 6 月 30 日を基準日とし、対象者のジャスダック証券取引所における 1 ヶ月、3 ヶ月及び 6 ヶ月の出来高加重平均株価をもとに 1 株当たりの株式価値を 463 円から 533 円と算定しております。

公開買付者は、本公開買付価格を株式価値算定報告書の算定結果を参考に、慎重に検討いたしました。その結果、本公開買付けが上場廃止を企図し、既存株主への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けの賛同の可否及び本公開買付け成立の見通しを勘案し、公開買付者は、既存株主に対して極力プレミアムを付加した買付価格が提示できるよう、検討いたしました。その上で、対象者と協議・交渉を行い、最終的に平成 20 年 8 月 4 日に株式価値算定報告書の株式価値のレンジの上限値に近い水準の 630 円を買付価格とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 1 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 478 円(小数点以下第一位を四捨五入)に対して 31.7%(小数点以下第二位を四捨五入)のプレミアムを加えた金額となり、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 3 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 483 円(小数点以下第一位を四捨五入)に対して 30.4%(小数点以下第二位を四捨五入)のプレミアムを加えた金額となり、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 6 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 470 円(小数点以下第一位を四捨五入)に対して 34.0%(小数点以下第二位を四捨五入)のプレミアムを加えた金額となります。

② 算定の経緯

(買付価格の決定に至る過程)

パレス・キャピタルは、平成 19 年 11 月頃から対象者の事業内容等の調査を開始し、平成 20 年 2 月より、創業者及び対象者経営陣と、対象者の中長期的な企業価値の向上のため、経営の問題や将来の可能性について協議してまいりました。

対象者の採りうる様々な経営の選択肢を検討し、その結果、さらなる対象者の事業発展・企業価値の向上のためには、急激に変化する経営環境に対応し、短期的な業績の変動にとらわれずに、今後の対象者の持続的成長を可能とする企業体質を構築する必要があります。そのためには、対象者を非公開化し、このような経営方針を中長期的に支援することができるネットワーク、信用力等に優れている中核的安定株主の下で、対象者経営陣による経営を維持しつつ、新たな事業戦略を展開していくことが重要であるとしてマネジメント・バイアウト(MBO)の手法が最善であるとの判断に至りました。

マネジメント・バイアウト(MBO)を実施するにあたり、公開買付者は対象者の株式価値の算定を行うため、平成20年8月1日付で第三者算定機関であるグローウィン・パートナーズ株式会社より、対象者の株式価値算定報告書を取得しております。

当該株式価値算定報告書における各手法による対象者の株式価値算定の結果は以下のとおりです。

- (1) DCF法では、対象者の収益予測等の諸要素を前提とし、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュフローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、株式価値を算定し、1株当たりの理論株式価値を382円から645円と算定しております。
- (2) 倍率法では、対象者と類似する事業を営む上場企業の市場株価、収益性指標を比較することで、対象者の1株当たりの理論株式価値を247円から484円と算定しております。
- (3) 市場株価の平均値では、対象者の値付率が低いことを考慮し平成20年6月30日を基準日とし、対象者のジャスダック証券取引所における1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月の出来高加重平均株価をもとに1株当たりの株式価値を463円から533円と算定しております。

公開買付者は、本公開買付価格を株式価値算定報告書の算定結果を参考に、慎重に検討いたしました。その結果、本公開買付けが上場廃止を企図し、既存株主への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けの賛同の可否及び本公開買付け成立の見通しを勘案し、公開買付者は、既存株主に対して極力プレミアムを付加した買付価格が提示できるよう、検討いたしました。その上で、対象者と協議・交渉を行い、最終的に平成20年8月4日に株式価値算定報告書の株式価値のレンジの上限値に近い水準の630円を本公開買付価格とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、平成20年7月31日までの過去1ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値478円(小数点以下第一位を四捨五入)に対して31.7%

(小数点以下第二位を四捨五入)のプレミアムを加えた金額となり、平成20年7月31日までの過去3ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値483円(小数点以下第一位を四捨五入)に対して30.4%(小数点以下第二位を四捨五入)のプレミアムを加えた金額となり、平成20年7月31日までの過去6ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値470円(小数点以下第一位を四捨五入)に対して34.0%(小数点以下第二位を四捨五入)のプレミアムを加えた金額となります。

(買付価格の公正性を担保するための処置について)

上記公開買付者における本公開買付価格の算定に対して、対象者取締役会は、本公開買付価格の公正性を検討するため、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関より株式価値算定書を取得することとし、第三者算定機関として、高野総合会計事務所を選任し、平成20年7月10日に株式価値算定書を取得いたしました。

また対象者は、中村・角田・松本法律事務所から意思決定方法についての助言を受け、平成20年7月11日開催の取締役会において、本取引及び本公開買付けの手続きの公正さ、透明性、客観性を高めるべく、公開買付者及び対象者から客観的かつ実質的に独立している社外有識者として、対象者社外監査役である渡部行光氏(公認会計士・税理士)、久保田浩也氏(メンタルヘルス総合研究所代表)、野間自子氏(弁護士)の3名から構成される第三者委員会を設置し、本取引及び本公開買付けの是非等を諮問する決議を行いました。

第三者委員会は、対象者取締役会より提出を受けた本取引に関連する資料を精査するとともに、対象者代表取締役社長に対する質疑応答を経て、本取引及び本公開買付けの是非及び条件につき慎重に審議した結果、平成20年7月29日に、対象者取締役会に対して、対象者取締役会より提出を受けた本件に関連する資料及び対象者代表取締役社長に対する質疑応答の内容を前提とすれば、本取引及び本公開買付けは企業価値向上が目的とされており、かつ、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているものと認められ、本取引及び本公開買付けの実行及びその条件は相当であると判断する旨の答申を行うことを決議いたしました。

対象者は、第三者算定機関である高野総合会計事務所より取得した株式価値算定書を参考に、第三者委員会の答申を最大限尊重しつつ、本取引及び本公開買付けの是非及び条件について慎重に検討した結果、平成20年8月4日開催の取締役会において、決議に参加した対象者の取締役全員の一致で本取引を実行すること及び本公開買付けに賛同の意を表明する旨を決議しております。また、いずれの監査役も、本取引を実行すること及び対象者取締役会が本公開買付け

に賛同する旨の意見を表明することに賛成する旨の意見を述べております。なお、本取締役会決議にあたって、対象者の代表取締役社長三田信孝氏、取締役河合新也氏、取締役栗田昭平氏は特別利害関係者として、本取引に関する議案の審議及び決議に一切参加しておりません。

③ 算定機関との関係

該当事項はありません。

(5) 買付予定の株券等の数

株式に換算した買付予定数	株式に換算した買付予定の下限	株式に換算した買付予定の上限
2,563,100 (株)	2,563,100 (株)	— (株)

(注1) 本公開買付けに応じて売付け等をした株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が「株式に換算した買付予定の下限」（以下「買付予定の下限」といいます。）に満たないときは、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定の下限（2,563,100株）以上のときは、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 株式に換算した買付予定数（以下「買付予定数」といいます。）は、対象者の第28期有価証券報告書（提出日：平成20年6月23日）に記載された平成20年3月31日現在の対象者の発行済株式総数（4,649,665株）から平成20年3月31日現在の対象者の自己株式数（805,065株）を控除した数に3分の2を乗じた株式数（約2,563,066.666株）に相当する株式数の単元未満に係る数を切り上げた株式数（2,563,100株）です。

(注3) 対象者が保有する自己株式については、本公開買付けを通じて取得する予定はありません。

(注4) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。但し、応募に際しては、株券を提出する必要があります（単元未満株式が公開買付代理人（下記「(11) 公開買付代理人」において記載されるものをいいます。）を通じて株式会社証券保管振替機構（以下「証券保管振替機構」といいます。）により保管されている場合は、株券を提出する必要はありません。）。

(注5) 対象者の第28期有価証券報告書（提出日：平成20年6月23日）に記載された数値を基準とすると、本公開買付けにより公開買付者が取得する株券等の数の最大の数、平成20年3月31日現在の発行済株式総数（4,649,665株）から、本公開買付けにおいて取得する予定のない平成20年3月31日現在の対象者の自己株式数（805,065株）を控除した数（以下「最大買付株式数」といいます。）である、3,844,600株となります。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における 公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等前における 株券等所有割合 0%)
買付け等前における 特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	420 個	(買付け等前における 株券等所有割合 1.09%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	25,631 個	(買付け等後における 株券等所有割合 66.67%)
対象者の総株主の議決権の数	38,444 個	

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数(2,563,100株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、特別関係者の所有株券等についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「買付等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は分子に加算されておられません。

(注3) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者の第28期有価証券報告書(提出日:平成20年6月23日)に記載された平成20年3月31日現在の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者の第28期有価証券報告書に記載された平成20年3月31日現在の発行済株式総数(4,649,665株)から同日現在の対象者の自己株式数(805,065株)を控除した3,844,600株に係る議決権の数である38,446個として計算しています。

(注4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しています。

(注5) 公開買付者は、応募株券等の総数が買付予定の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いますので、「買付け等後における株券等所有割合」は最大で100.00%となる可能性があります。なお、対象者の普通株式の最大買付株式数(3,844,600株)に係る議決権の数は38,446個です。

(7) 買付代金 1,614,753,000 円

(注) 買付代金は、買付予定数(2,563,100株)に1株当たりの買付価格を乗じた金額です。なお、最大買付株式数(3,844,600株)を買付けた場合の買付代金は2,422,098,000円、買付け等に要する資金等の合計額は2,475,098,000円になります。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地
三菱UFJ証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目4番1号

② 決済の開始日
平成20年9月25日(木曜日)

③ 決済の方法
公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等に関する通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等の指定した場所へ送金します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含み、以下「法」といいます。)27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数(2,563,100株)に満たないときは、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数以上のときは、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含み、以下「令」といいます。)第14条第1項第1号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第3号イ乃至チ並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含み、以下「府令」といいます。)第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。但し、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の16時00分までに、公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込の受付票及び公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時00分までに到達することを条件とします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、保管した応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

この場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

公開買付者が訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者でないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

- (10) 公開買付開始公告日
平成 20 年 8 月 5 日（火曜日）

- (11) 公開買付代理人 三菱UFJ証券株式会社

3. その他

- (1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

- ① 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

マネジメント・バイアウト（MBO）に関する契約の概要は以下のとおりです。

まず、創業者は、創業者及び創業者資産運用会社の保有する対象者株式 1,528,000 株（株式所有割合約 32.8%）を本公開買付けへ応募する旨規定されております。

創業者を含めた対象者の取締役（代表取締役社長三田信孝氏、取締役河合新也氏、取締役栗田昭平氏を除く）は、本公開買付け完了後対象者取締役を辞任します。代表取締役社長三田信孝氏、取締役河合新也氏、取締役栗田昭平氏は、本公開買付けの終了後、パレス・キャピタルの指名する役員と共に引き続き対象者の経営にあたる予定であり、また公開買付者に資本参加する可能性があります。パレス・キャピタルは、上記役員派遣等を通じて、パレス・キャピタルを含むMUFGの各種リソースを最大限活用し、対象者経営陣と対象者従業員とともに、事業構造改革を行い、対象者の将来にわたる企業価値向上に貢献していく意向です。

さらに、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を調達するため、三井住友銀行から最大で 16 億 90 百万円を借入れる予定です。買収ローンに係る契約では、一定額を超える資産の取得その他対象者の一定の行為について貸付人の書面による事前の同意を得ることなく対象者が行わないことを確保する公開買付者の義務その他の事項が規定されることが予定されています。また、対象者が公開買付者の完全子会社となった後、対象者が買収ローンの連帯保証人となり、また対象者の一定の資産を買収ローンの担保に供する予定です。

なお、公開買付者は、創業者に加え、対象者の代表取締役社長三田信孝氏（40,000 株）、取締役栗田昭平氏（2,000 株）及び創業者の配偶者である取締役藤田安代氏（5,000 株）からも、その保有する対象者株式合計 47,000 株（株式所有割合約 1.0%）を本公開買付けへ応募する旨の同意を得ています。

- ② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程

対象者は、創業者が、昭和 55 年にエヌシーエス株式会社として独立創業いたしました。創業当初は、大手製造業等の主要顧客に対しソフトウェアの開発業務受託を主たる事業としていましたが、昭和 61 年にはPC向けゲームソフトの開発を皮切りに、独自のゲームソフトブランドを持つまでに至りました。しかしながらハードウェアの性能が高度化するにつれて、ゲームソフトの開発にも多額の費用を要するようになり、事業運営の安定性の観点から、平成 12 年にゲームソフトの開発を中止し、同事業から撤退いたしました。一方、創業当初から継続しているソフトウェア開発の延長として、平成 9 年にはERPインプリメンテーション事業に乗り出し、平成 12 年にはERP、Web（オープン系システム開発）、通信、金融の各ソリューションを主要な事業領域とするに至りました。平成 17 年からは、Webに加えて組込み検証、インフラ構築が成長分野となりましたので基盤ソリューションと名称を変更し、現在に至っております。

昨今、対象者を取り巻く事業環境は、大手SI企業間で合併や資本・業務提携等が活発化しており、これらの大手SI企業を顧客に持つ対象者に対しても、受注規模の拡大への要請や開発内容に対するニーズが多様化・高度化してくることが予想されます。これらのニーズに応えるためには、プロジェクトに対応できる高度なスキルを有する人材を獲得する必要がありますが、従来の採用方法では困難であることから、積極的にスカウトやヘッドハンティングの手法を活

用するとともに、全体的な技術レベルの向上を図るためには社員への教育環境の整備等が喫緊の課題であり、採用や教育に要する費用が一時的に増加する見込みであります。また、これらの要員を受け入れるための人事制度の改革は労務費の上昇を招くことが予想されるとともに、管理開発に対応できる体制を整備するための先行投資が必要となる見込みであります。さらにはこれらの開発体制を支えるために営業力を強化していく必要があるものと考えております。しかし、これらの積極的な施策の実施は、必ずしも短期的な業績向上に繋がらず、逆に一時的な業績下降局面にさらされるリスクを内包しており、短期的な業績変動は、株式市場から十分な評価を得られず、対象者の株主の皆様のご期待に沿えない可能性があります。

かかる状況下において、創業者は、創業以来の対象者の業績向上に寄与してまいりましたが、平成9年に体調を崩して以来は、経営会議等主要な重要会議に出席し、事業活動に関する報告を受けるにとどまっております。重要顧客への営業、日常業務のオペレーションなど、実質的な経営に関しましては、社長その他の経営陣に任せられており、創業者以外の対象者経営陣による対象者の経営維持も十分可能な状態となっています。そして、さらなる対象者の事業発展・企業価値の向上のためには、急激に変化する経営環境に対応し、短期的な業績の変動にとらわれずに、今後の対象者の持続的成長を可能とする企業体質を構築する必要があります。そのためには、対象者を非公開化し、このような経営方針を中長期的に支援することができるネットワーク、信用力等に優れている中核的安定株主の下で、対象者経営陣による経営を維持しつつ、新たな事業戦略を展開していくことが重要であるとしてマネジメント・バイアウト(MBO)の方法にて創業者は自身が保有する対象者株式を公開買付者に譲渡することを決意しました。

公開買付者は、かかる創業者の意向を受け、また、経営環境の変化に適応し中長期的な対象者の企業価値のより一層の向上を図るためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、迅速かつ機動的な事業遂行が可能となるよう、対象者の発行済株式の100%(自己株式を除きます。)を取得し、非公開化を図ることが最善であると判断し、本公開買付けを行うことを決定いたしました。また、当該株式取得にあたっては対象者経営陣の実績を評価し、マネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行うことを企図しております。このように、公開買付者は、創業者との間で本公開買付けへの応募について合意すると共に、対象者経営陣のうち代表取締役社長三田信孝氏、取締役河合新也氏、取締役栗田昭平氏と、本公開買付けの実施に関する合意に至り、本公開買付けを実施するものであります。

③ 利益相反回避措置の内容

公開買付者は、本公開買付け価格の決定にあたり、第三者算定機関であるグローウィン・パートナーズ株式会社より平成20年8月1日に提出された株式価値算定報告書を参考にいたしました。第三者算定機関であるグローウィン・パートナーズ株式会社は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、DCF法、倍率法、市場株価の平均値を用いて、対象者の株式価値算定を行いました。当該株式価値算定報告書における各手法による対象者の株式価値算定の結果は以下のとおりです。

- (1) DCF法では、対象者の収益予測等の諸要素を前提とし、対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュフローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、株式価値を算定し、1株当たりの理論株式価値を382円から645円と算定しております。
- (2) 倍率法では、対象者と類似する事業を営む上場企業の市場株価、収益性指標を比較することで、対象者の1株当たりの理論株式価値を247円から484円と算定しております。
- (3) 市場株価の平均値では、対象者の値付率が低いことを考慮し平成20年6月30日を基準日とし、対象者のジャスダック証券取引所における1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月の出来高加重平均株価をもとに1株当たりの株式価値を463円から533円と算定しております。

公開買付者は、本公開買付価格を株式価値算定報告書の算定結果を参考に、慎重に検討いたしました。その結果、本公開買付けが上場廃止を企図し、既存株主への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けの賛同の可否及び本公開買付け成立の見通しを勘案し、公開買付者は、既存株主に対して極力プレミアムを付加した買付価格が提示できるよう、検討いたしました。その上で、対象者と協議・交渉を行い、最終的に平成 20 年 8 月 4 日に株式価値算定報告書の株式価値のレンジの上限値に近い水準の 630 円を本公開買付価格とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格は、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 1 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 478 円（小数点以下第一位を四捨五入）に対して 31.7%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額となり、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 3 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 483 円（小数点以下第一位を四捨五入）に対して 30.4%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額となり、平成 20 年 7 月 31 日までの過去 6 ヶ月間のジャスダック証券取引所における売買価格の終値の単純平均値 470 円（小数点以下第一位を四捨五入）に対して 34.0%（小数点以下第二位を四捨五入）のプレミアムを加えた金額となります。

また、対象者取締役会は、本公開買付価格の公正性を検討するため、独立した第三者算定機関より株式価値算定書を取得することとし、第三者算定機関として、高野総合会計事務所を選任し、平成 20 年 7 月 10 日に株式価値算定書を取得いたしました。

対象者は、中村・角田・松本法律事務所から意思決定方法について助言を受け、平成 20 年 7 月 11 日開催の取締役会において、本取引及び本公開買付けの手続きの公正さ、透明性、客観性を高めるべく、公開買付者及び対象者から客観的かつ実質的に独立している社外有識者として、対象者社外監査役である渡部行光氏（公認会計士・税理士）、久保田浩也氏（メンタルヘルス総合研究所代表）、野間自子氏（弁護士）の 3 名から構成される第三者委員会を設置し、本取引及び本公開買付けの是非等を諮問する決議を行いました。

第三者委員会は、対象者取締役会より提出を受けた本取引に関連する資料を精査するとともに、対象者代表取締役社長に対する質疑応答を経て、本取引及び本公開買付けの是非及び条件につき慎重に審議した結果、平成 20 年 7 月 29 日に、対象者取締役会に対して、対象者取締役会より提出を受けた本件に関連する資料及び対象者代表取締役社長に対する質疑応答の内容を前提とすれば、本取引及び本公開買付けは企業価値向上が目的とされており、かつ、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされているものと認められ、本取引及び本公開買付けの実行及びその条件は相当であると判断する旨の答申を行うことを決議いたしました。

対象者は、第三者算定機関である高野総合会計事務所より取得した株式価値算定書を参考に、第三者委員会の答申を最大限尊重しつつ、本取引及び本公開買付けの是非及び条件について慎重に検討した結果、平成 20 年 8 月 4 日開催の取締役会において、決議に参加した対象者の取締役全員の一致で本取引を実行すること及び本公開買付けに賛同の意を表明する旨を決議しております。また、いずれの監査役も、本取引を実行すること及び対象者取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することに賛成する旨の意見を述べております。なお、本取締役会決議にあたって、対象者の代表取締役社長三田信孝氏、取締役河合新也氏、取締役栗田昭平氏は、本公開買付け成立後においても引き続き対象者の取締役（三田信孝氏にあっては代表取締役社長）を務める予定であること、及び、本公開買付け後に公開買付者への資本参加の可能性があることから、特別利害関係者として、本取引に関する議案の審議及び決議に参加しておりません。

また、公開買付者は、公開買付期間を、比較的長期である 31 営業日に設定することにより、対象者株式について、他の買付者による買付けの機会を確保しております。また、公開買付者と対象者との間で、対象者株式の買付けについて、他の買付者による買付けの出現及び実行を阻害するような合意は存在していません。このように、第三者からの買付けの機会を確保す

ることにより、本公開買付価格の適正性を客観的にも担保しております。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

公開買付者は、本公開買付けにおいて取得する株式数の上限を設定しておりませんので、本公開買付けの結果によっては、ジャスダック証券取引所に上場されている対象者株式は、ジャスダック証券取引所の株券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。また、本公開買付けにより当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付け終了後に適用ある法令に従い、公開買付者による対象者の完全子会社化を予定しておりますので、その場合には、ジャスダック証券取引所に上場されている対象者株式は、上場廃止基準に従い上場廃止となります。上場廃止となった場合、対象者株式はジャスダック証券取引所において取引することはできません。

以 上