



平成 20 年 9 月 24 日

各 位

会社名 株式会社イーシー・ワン
代表者名 代表取締役社長 最首 英裕
(JASDAQ・コード 2310)
問合せ先 常務取締役経営企画部長 村永 実
(TEL. 03-5614-7020)

株式会社ステップスによる当社株式に対する 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9月24日開催の取締役会において、株式会社ステップス（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。）に賛同の意見を表明することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果、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。）の株券上場廃止基準に該当した場合、当社の株券は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、下記にあるとおり、公開買付者は、当社株式の全てを取得できなかった場合にも、本公開買付け成立後に、当社株式を保有する株主の皆様に対し、当社株式に代えて金銭を交付する手法により、公開買付者の所有に係る当社株式数の合計が、当社の発行済株式（但し、当社の所有する自己株式を除きます。）の全てとなることを予定しておりますので、その場合には当社の株券は上場廃止になります。上場廃止後は、当社株券を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。

記

1. 公開買付者の概要

(平成 20 年 9 月 24 日現在)

(1) 商 号	株式会社ステップス
(2) 主 な 事 業 内 容	①コンピューター、インターネット等の情報システムに関する企画、開発及び情報提供サービス ②コンピューター室の運営管理業務の受託 ③電気通信機器及びコンピューターのシステム設計及びプログラミングの開発の受託 ④コンピューター操作要員の教育及び訓練 ⑤コンピューターによる事務計算及び技術計算の受託 ⑥コンピューター及びその周辺機器の開発、製造及び販売並びにソフトウェアの開発 ⑦コンピューターハードウェア・ソフトウェアの賃貸借・販売及び輸出入 ⑧情報システム並びにそのネットワークの設計、施行、管理及びコンサルティング ⑨情報通信機器の賃貸借・売買及び輸出入 ⑩情報通信関連分野におけるシステムエンジニアリング、コンピューターなどの技術者養成のための教育事業 ⑪情報技術に関する出版事業 ⑫インターネット接続代行業務 ⑬経営一般に関するコンサルティング

	⑭特定労働者派遣事業 ⑮有価証券の保有、運用及び管理 ⑯前各号に附帯する一切の業務	
(3) 設 立 年 月 日	平成 20 年 8 月 26 日	
(4) 本 店 所 在 地	東京都中央区日本橋茅場町二丁目 13 番 13 号	
(5) 代表者の役職・氏名	代表取締役 最首 英裕	
(6) 資 本 金 の 額	1,000,000 円	
(7) 大株主及び持株比率	最首 英裕 100.00%	
(8) 買 付 者 と 当 社 の 関 係 等	資 本 関 係	公開買付者は、当社株式 1 株を保有しております。
	人 的 関 係	当社の代表取締役社長である最首英裕氏が公開買付者の代表取締役を兼任しております。
	取 引 関 係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

（本公開買付けに関する意見の内容）

当社は、平成20年9月24日開催の取締役会において、最首英裕氏以外の取締役全員の賛成により、公開買付者による本公開買付けに賛同し、かつ当社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることを決議いたしました。さらに、当該取締役会には、当社の監査役全員が出席し、当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見表明をすることに異議がない旨の意見を述べております。従って、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。

（本公開買付けの概要等）

公開買付者は、当社の代表取締役社長である最首英裕氏が代表取締役を務め、平成20年9月24日現在において発行済株式の全てを有する株式会社です。

今般、公開買付者は、当社の発行済株式の全て（但し、当社の所有する自己株式を除きます。）を取得することにより当社の株式を非公開化させるための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施いたします。

本公開買付けにおいては、公開買付者は当社の発行済株式の全て（但し、当社の所有する自己株式を除きます。）を取得することを企図しており、本公開買付けが成立した場合、応募していただいた当社株式の全てを買付けることとしています。なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、公開買付者及び当社の代表取締役である最首英裕氏（当社の発行済株式（但し、当社の所有する自己株式を除きます。）に対する所有株式数の割合（以下「所有割合」といいます。）：約3.5%）及び大株主である伊藤忠テクノソリューションズ株式会社（所有割合：約19.2%）から、その所有する当社の株式全てについて、本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）の一環として行われる取引であり、公開買付者が、当社の取締役会の賛同のもと、友好的に当社の株式を取得して支配権を取得するために行うものです。当社は、平成20年9月24日開催の取締役会において、最首英裕氏以外の取締役の全員一致で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。

（本公開買付けの背景及び当社にとっての意義）

当社は、平成10年4月に、Javaに特化したシステム・インテグレーション及びIT技術を核にしたインキュベーションの推進を目的として設立され、ソフトウェア開発のあり方を変えることによる「ソフトウェア産業の変革」、つまりシステム開発の「労働集約産業」から「知識集約産業」への脱皮の実現、システム開発の更なる効率化、高品質化による高付加価値の提供を目標に、事業展開を行っております。また、当社は、独立ベンダーであることの強みを活かし、さらにソフトウェア産業を顧客の皆様から適切に評価される業界にする、という信念を持ち、顧客の皆様の目線に沿った事業活動を目指しております。

設立時点では、日本国内においてJavaによる企業情報システムの利用実績が殆どなく、またJavaの技術者も殆ど存在しない状態でしたが、当社は、Javaの技術的な優位性をいち早く認識し、Java特化戦略を打ち出し、自らJavaの技術者を育成して、平成11年には日本初となる100%Javaによる基幹業務システムの開発を成功させ、平成12年にはJ2EE（Java2 Enterprise Edition）（注2）に準拠したフレームワークを開発するなど、Javaのリーディング・カンパニーとして、システム開発の品質及び生産性の向上に貢献してまいりました。

昨今、ソフトウェア産業においては、企業のシステム投資需要こそ穏やかに増加しているものの、最終顧客からの開発内容に対するニーズは多様化・高度化してきている一方で、低価格化と慢性的な人材不足が進展しており、当社を取り巻く事業環境は厳しいものとなっております。このような業界の環境のもと、当社は中長期的な観点から企業価値の向上を目指して、高度なプロジェクト・マネージメントや技術力を有する人材を確保するため、積極的な採用活動、社員教育

の整備及び人事制度の改革を推進するとともに、開発の標準化や開発体制を支えるために営業力の強化に努めてまいりました。しかしながら、価格競争を中心とする競争の激化に伴い収益が減少し、利益予算を達成できないなど、経営環境は極めて厳しくなっております。

一方、新たなIT技術の広がりや、これまでのようなベンダー主導ではなく、ソフトウェア技術者によるコミュニティ主導で広がる傾向が顕著になっており、現在注目を集めているRubyやRuby on Rails（注3）などの技術も、ソフトウェア技術者個人やコミュニティによって発展してきています。当社は、Rubyの可能性に着目しており、Rubyビジネス・コモンズというコミュニティの設立及び運営に関与し、自ら勉強会の開催や技術情報等の交換を行い、Rubyを生かした新規ビジネスの可能性の拡大を図っておりますが、先行きには不確実な部分も多く、その成果の如何によっては将来、当社の業績が悪化する可能性も否定できません。

このような状況下において、当社は、中長期的な企業価値の向上を達成するために、今こそ経営改革を断行し、事業環境の変化により生じる成長機会に迅速に対応して、事業戦略の遂行を加速させる時期であると考えております。しかしながら、このための体制を新たに整備し、具体的な施策を推進することは、短期的には業績の成長鈍化が生じる懸念や、中長期にわたり利益の変動性が高まるリスクがあり、また、それらに起因する株価の下落が起こるリスクも懸念され、株主の皆様への期待に添えない可能性があります。そこで、このような経営環境を乗り切り、一貫した事業戦略に基づく断固とした経営改革を実行するためには、株主の皆様、経営陣及び従業員が一つになって当社の経営改革に注力するだけにとどまらず、経営陣自身にリスクを集中して、その自己責任において迅速かつ果敢に意思決定できる経営体制を構築することこそが、必要な施策であり、中長期的な観点から当社の企業価値の最大化に資すると考えております。

当社は、平成14年に日本証券業協会に登録銘柄として株式を登録し、平成16年には、ジャスダック証券取引所に株式を上場していることから、資本市場からの資金調達であるエクイティ・ファイナンスの活用、人材採用の際の知名度の向上、顧客及び取引先の皆様に対する信用力の向上等、様々なメリットを享受してきたものと考えております。しかしながら、当社の現在の財務状況に鑑みると、今後エクイティ・ファイナンスを行う必要性は当面考えにくく、また、当社は一定期間事業活動を継続してきていることから、その知名度や信用力も既に相当程度備わっており、今後、株式の上場を維持することにより享受するメリットは少ないものと考えております。また、近年、資本市場に対する規制が急激に強化されていることに伴って、株式の上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託にかかる費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示にかかる費用等）が増大しており、かかるコストは今後も更に増大することが予想されます。以上の観点に鑑みて、当社の中長期的な施策の実施・実行に伴い不可避免的に発生するリスクを当社の一般株主の皆様へ負って頂くことを回避するとともに、当社の企業価値の更なる向上を速やかに実現するためには、柔軟かつ迅速な経営戦略の実現が可能となるマネジメント・バイアウトの手法による非公開化を行うことが最善であると判断いたしました。

以上の検討内容に加えて、公開買付者においては、当社経営陣とともに慎重に協議の上、さらには、フィナンシャル・アドバイザーである日興コーディアル証券株式会社（以下「日興コーディアル証券」といいます。）から受けた本取引の実現可能性等に関する助言を踏まえて検討した結果、株主の皆様はその保有する株式の売却の機会をご提供するとともに、マネジメント・バイアウトである本取引を行うことによって、当社の抜本的な経営改革を実現することが、当社の企業価値の更なる向上に資するとの結論に至ったことから、本公開買付けの実施を決定し、他方、当社においては、平成20年9月24日開催の取締役会において、最首英裕氏を除く取締役の全員一致で本公開買付けに賛同の意を表明することを決議いたしました。なお、当該取締役会では、当社の監査役全員が出席し、いずれも当社の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異議がない旨の意見を述べております。

（本公開買付け後の経営方針）

当社の代表取締役社長である最首英裕氏は、本公開買付け成立後、引き続き当社の代表取締役

に留まり、当社の経営にあたる予定です。また、最首英裕氏以外の当社の現在の取締役についても、本取引成立後、引き続き当社の取締役として経営に参画する予定です。さらに、最首英裕氏以外の当社の現在の取締役についても、最首英裕氏と同様に、公開買付者へ出資を行う可能性があります。また、本公開買付けによって企図される当社の経営改革では、従業員の主体的な経営参画が重要な要素と考えていることから、公開買付者は、今後、当社の従業員に対して公開買付者への新たな出資を働きかける予定です。これが実現すれば、本公開買付けは、マネジメント・エンプロイヤー・バイアウト（MEBO）（注4）としての性格を有することとなります。

当社は、中長期的な企業価値の向上を達成するために、これまでのシステム開発の効率化、高品質化に加え、コミュニティ活動を通じた新技術の獲得、啓蒙活動を推進するとともにマーケティング力を強化し、より一層、知識を集約・活用したストック型収益構造の強化を図る所存であります。具体的には、コミュニティ主導で広がるRubyやRuby on Railsなどの技術を活用し、Java技術と組み合わせた、これまで以上に生産性の高いソフトウェア開発技術を習得し、他者よりも高い付加価値を提供することや、当社がこれまでに培った技術・開発経験を元にしたソフトウェア・モジュールを開発し、それを顧客の皆様に提供する新しいサービスの開始などを企図しております。

また、当社は、上記取締役会において、本公開買付けに応募しなかった株主の皆様のみ配当を行った場合には、本公開買付けに応募した株主の皆様の不利益が生じることから、本公開買付けが成立することを条件に平成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剰余金の配当を行わないことを決議しております。詳細につきましては、平成20年9月24日に公表いたしました、「平成21年3月期期末配当予想の修正に関するお知らせ」をご参照下さい。

（買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置）

公開買付者及び当社は、本公開買付けの公正性を確保するために、主として以下のような事項を考慮いたしました。

①独立した特別委員会の設置

本取引が、当社の代表取締役自らが代表者を務める公開買付者による当社株式の取得をその要素としていることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の皆様の利益を代表すべき当社の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、構造的な利益相反状態が生じることにより、本取引に関する当社の意思決定において恣意的な判断がなされないようにすることを目的として、当社は、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委員によって構成される特別委員会（以下「特別委員会」といいます。）を設置し、本取引及び本公開買付けの是非等について諮問いたしました。

当社の取締役会は、特別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、監督能力・アドバイス能力等を備えている方を選任することとし、社外有識者として公認会計士である原伸宏氏、当社の社外監査役であり片岡法律事務所の代表者である片岡義夫氏、当社の社外取締役であり株式会社ダイシスの代表取締役である小又力氏の合計3名を選任いたしました。

上記委員から構成される特別委員会は、これまで複数回にわたって開催され、上記諮問事項についての審議を行うとともに、かかる審議にあたり必要とされる情報を収集・検討するため、当社取締役会から本取引によって実現することが見込まれる当社の企業価値向上の具体的内容等について説明を受けております。また、特別委員会は、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーである日興コーディアル証券との間においても、本公開買付けに関する質疑応答を行いました。

そして、特別委員会は、これらの結果を踏まえつつ諮問事項につき慎重に検討した結果、平成20年9月24日に、当社の取締役会に対して、本取引及び本公開買付けは当社の企業価値の向上が目的とされており、また、公正な手続を経て株主利益への配慮が行われている旨の答申書を提出し

ました。

②独立した第三者算定機関から株式価値算定書を取得

公開買付者は、第三者算定機関である日興コーディアル証券から提出された当社株式に関する株式価値算定書（評価基準日：平成20年9月22日。以下「株式価値算定書」といいます。）を参考に、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「買付価格」といいます。）について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ており、上場廃止となった場合には、投下資本の回収の機会を事実上制限するという点において、既存株主の皆様への影響が大きいことや、当社による本公開買付けに対する賛同の可否及び本公開買付けの見通し及び当社の財務状況等も勘案し、既存株主の皆様に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断し、当社との協議・交渉の結果も踏まえた上で、買付価格を57,500円に決定いたしました。なお、買付価格57,500円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決議した日の前営業日である平成20年9月22日までのジャスダック証券取引所における当社株式の終値の過去1ヶ月単純平均値約27,910円、過去3ヶ月単純平均値約34,117円、過去6ヶ月単純平均値約36,391円に対してそれぞれ約106%、約68%、約58%のプレミアムを加えた価格です。

一方、当社の取締役会は、上記①に記載のとおり、本取引が構造的な利益相反状態を内包していることに鑑み、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定において恣意的な判断がなされないよう、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計（以下「赤坂国際会計」といいます。）を選任し、当社の株式価値算定を依頼しました。なお、当社は、特別委員会より、赤坂国際会計の上記独立性が十分確保されている旨の意見を取得しております。

第三者算定機関である赤坂国際会計は、当社の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けました。そして、赤坂国際会計は、それらの情報を踏まえて当社の株式価値を算定し、その株式価値の算定結果を当社の取締役会に報告いたしました。

赤坂国際会計は当社の株式価値を算定するにあたり、本件における算定手法を検討した結果、市場株価方式、類似上場会社比較方式及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下「DCF方式」といいます。）を用いて当社の株式価値算定を行いました。当該株式価値算定に係る株式価値算定書によると、各手法に基づいて算定された当社の株式1株あたりの株式価値の範囲は以下のとおり示されております。

- i. 市場株価方式では、当社の評価基準日を平成20年9月22日として、過去1ヶ月間の終値平均株価、過去3ヶ月間の終値平均株価、過去6ヶ月間の終値平均株価、過去1ヶ月間の出来高加重平均株価、過去3ヶ月間の出来高加重平均株価及び過去6ヶ月間の出来高加重平均株価で株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を27,890円から36,391円と算定いたしました。
- ii. 類似上場会社比較方式では、当社と事業内容及び規模が類似している上場会社のEBITDA倍率、PER倍率及びPBR倍率を求め、その比較を通じて当社の株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を9,736円から57,446円と算定いたしました。
- iii. DCF方式では、当社が将来獲得することを期待されるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価し、1株当たりの株式価値を53,042円から55,978円と算定いたしました。

③独立した法律事務所からの助言

当社の取締役会は、法律顧問であるTMI 総合法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について法的助言を受けております。当社の取締役会は、かかる助言をもとに、本公開買付けに賛同することが当社の企業価値の向上につながるものであるか、慎重に検討を行って参りました。

④取締役及び監査役全員の承認

当社の取締役会は、上記①記載の特別委員会の判断を最大限尊重しつつ審議を行い、上記②記載の赤坂国際会計による株式価値の算定結果を参考に、本公開買付けの買付価格や、本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、当社の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に検討した結果、本公開買付けの諸条件は妥当であり、当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社の株式の売却の機会を提供するものであると判断し、上記③記載の法律顧問の法的助言を踏まえた上で、平成20年9月24日に、本公開買付けについて賛同することにつき、最首英裕氏以外の取締役の全員一致で本公開買付けについて賛同し、かつ当社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることについて決議するに至ったものであります。

本取引に関連して開催された当社の取締役会においては、当社の代表取締役社長である最首英裕氏は、公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、当社とは構造的に利益相反状態にあることに鑑みて、上記①記載の特別委員会に対する諮問決議を含む、本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉には参加していません。他方、本公開買付けに賛同する旨の決議を行った平成20年9月24日開催に係る取締役会決議を含む本取引に関連する決議の行われた全ての当社取締役会には、最首英裕氏以外の当社の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われております。さらに、当社の監査役は、いずれも当社の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異議がない旨の意見を述べております。

⑤買付け等の期間を比較的長期間に設定

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30営業日としております。公開買付期間を比較的長期間にすることにより、株主の皆様の本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等をする機会を確保し、もって買付価格の適正性をも担保しております。また、公開買付者と当社は、当社が公開買付者の対抗者との接触を禁止する等の取引保護条項を含む合意を行っておりません。上記公開買付期間の設定と併せ、これによっても買付価格の適正性は担保されていると考えられます。

（いわゆる二段階買収に関する事項について）

本公開買付けが成立した場合、公開買付者は、当社の発行済株式（但し、当社の所有する自己株式を除きます。）の3分の2を超える株式を取得することになりますが、本公開買付けにより、当社の所有する自己株式を除いた全発行済株式を取得することができなかった場合には、公開買付者は、以下の方法により、公開買付者を除く当社の株主の皆様に対して当社株式の売却の機会を提供しつつ、当社を完全子会社化する一連の手続（以下「本手続」といいます。）を行う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速やかに、公開買付者は、（イ）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、（ロ）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。以下同じです。）を付すこと、及び（ハ）当社の当該株式の全部取得と引換えに別個の種類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（イ）ないし（ハ）を同一の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に付議することを要請する予定です。また、本手続を実行するに際しては、本臨時株主総会において上記（イ）のご承認をいただきますと、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（ロ）については、会社法第111条第2項第1号に基づき、本臨時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当社普通株式を所有する株主の皆様を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となります。そのため、公開買付者は、当社に対し、本臨時株主総会と同日に本種類株主総会を開催することを要請する予定です。

なお、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、当社の総議決権の3分の2を超える株式を所有することになりますが、公開買付者は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において上

記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、当社の株主の皆様には当該取得の対価として別個の種類の当社株式が交付されることとなりますが、当社の株主の皆様には当該取得の対価として別個の種類の当社株式の数が1株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、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、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定です。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平成20年9月24日現在未定ですが、公開買付者は当社に対し、公開買付者が当社を完全子会社化することとなるよう、当社の株主の皆様に対し交付しなければならない当社株式の数が1株に満たない端数となるよう決定することを要請する予定です。

また、公開買付者は、これらの手続を行った後、当社を存続会社とし、公開買付者を消滅会社とする吸収合併等のグループ内組織再編を実施することを計画しております。

なお、上記（イ）ないし（ハ）の手続に関連する少数株主の皆様の権利保護を目的とした会社法上の規定として、(i)上記（ロ）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、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、株主の皆様がその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(ii)上記（ハ）の全部取得条項が付された株式の全部取得が本臨時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、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おります。なお、これらの(i)又は(ii)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、上記(i)又は(ii)の方法がとられた場合に株主の皆様が取得できる価格は、本公開買付けの買付価格と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の皆様各自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。公開買付者は、上記（イ）ないし（ハ）の方法については、関連法令についての当局の解釈等の状況並びに本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社の株主の皆様による当社の株式の所有状況等によって、それと同等の効果を有する他の方法を当社に対して要請する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者は、公開買付者が当社を完全子会社化することとなるよう、また、当社の株主の皆様に対して最終的に現金を交付する方法を採用するよう、当社に要請することを予定しております。この場合における当社の株主の皆様へ交付する金銭の額についても、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定です。

かかる（イ）ないし（ハ）の議案や手続の実施の詳細につきましては、その決定次第、金融商品取引所等を通じて速やかに公表いたします。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、上記の各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様各自により税務専門家にご確認下さい。

（上場廃止について）

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果、ジャスダック証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、当社の株券は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。さらに、公開買付者は、本公開買付けの終了後に、適用ある法令に従い、公開買付者の所有に係る当社株式数の合計が、当社の発行済株式（但し、当社の所有する自己株式を除きます。）の全てとなることを予定しておりますので、その場合には当社の株券は上場廃止になります。上場廃止後は、当社株券を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。

（注1） マネジメント・バイアウト（MBO）とは、一般に、買収対象会社の業務執行を行う取締

役の全部又は一部が資金を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を購入する取引をいいます。

(注2) J2EE (Java2 Enterprise Edition) とは、プログラミング言語Javaの機能セットの一つであり、企業の業務システムや電子商取引システム等で使用されるサーバーに必要な機能をまとめたものです。

(注3) Rubyとは、スクリプト言語の一つであり、Rubyにより構築されたWebアプリケーション開発のためのフレームワークがRuby on Railsです。両者ともオープンソースとして公開されています。

(注4) マネジメント・エンプロイー・バイアウト (MEBO) とは、一般に、買収対象会社の業務執行を行う取締役の全部又は一部及び従業員の全部又は一部が一体となって資金を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を購入する取引をいいます。

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：公開買付者による「株式会社イーシー・ワン株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

平成 20 年 9 月 24 日

各 位

株 式 会 社 ス テ ッ プ ス
代 表 取 締 役 最 首 英 裕

株式会社イーシー・ワン株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社ステップス（以下「公開買付者」といいます。）は、平成20年9月24日、株式会社イーシー・ワン（コード番号：2310 JASDAQ、以下「対象者」といいます。）の普通株式を公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的

（公開買付者による買付けの概要等）

公開買付者は、対象者の代表取締役社長である最首英裕氏が代表取締役を務め、本日現在において発行済株式の全てを有する株式会社です。

今般、公開買付者は、対象者の発行済株式の全て（但し、対象者の所有する自己株式を除きます。）を取得することにより対象者の株式を非公開化させるための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施いたします。

本公開買付けにおいては、公開買付者は対象者の発行済株式の全て（但し、対象者の所有する自己株式を除きます。）を取得することを企図しており、本公開買付けが成立した場合、応募していただいた対象者株式の全てを買付けることとしています。なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、公開買付者及び対象者の代表取締役である最首英裕氏（対象者の発行済株式（但し、対象者の所有する自己株式を除きます。）に対する所有株式数の割合（以下「所有割合」といいます。）：約3.5%）及び大株主である伊藤忠テクノソリューションズ株式会社（所有割合：約19.2%）から、その所有する対象者の株式全てについて、本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）の一環として行われる取引であり、対象者の取締役会の賛同のもと、友好的に同社の株式を取得して支配権を取得するために行うものです。対象者は、平成20年9月24日開催の取締役会において、決議に参加した取締役の全員一致で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。

（本公開買付けを実施する背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針）

（1）本公開買付を実施する背景及び理由

対象者は、平成 10 年 4 月に、Java に特化したシステム・インテグレーション及び IT 技術を核にしたインキュベーションの推進を目的として設立され、ソフトウェア開発のあり方を変えることによる「ソフトウェア産業の変革」、つまりシステム開発の「労働集約産業」から「知識集約産業」への脱皮の実現、システム開発の更なる効率化、高品質化による高付加価値の提供を目標に、事業展開を行っております。また、対象者は、独立ベンダーであることの強みを活かし、さらにソフトウェア産業を顧客の皆様から適切に評価される業界にする、という信念を持ち、顧客の皆様が目線に沿った事業活動を目指しております。

設立時点では、日本国内において Java による企業情報システムの利用実績が殆どなく、また Java の技術者も殆ど存在しない状態でしたが、対象者は、Java の技術的な優位性をいち早く認識し、Java 特化戦略を打ち出し、自ら Java の技術者を育成して、平成 11 年には日本初となる 100%Java による基幹業務システムの開発を成功させ、平成 12 年には J2EE（Java2 Enterprise Edition）（注 2）に準拠したフレームワークを開発するなど、Java のリーディング・カンパニーとして、システム開発の品質及び生産性の向上に

貢献してまいりました。

昨今、ソフトウェア産業においては、企業のシステム投資需要こそ穏やかに増加しているものの、最終顧客からの開発内容に対するニーズは多様化・高度化してきている一方で、低価格化と慢性的な人材不足が進展しており、対象者を取り巻く事業環境は厳しいものとなっております。このような業界の環境のもと、対象者は中長期的な観点から企業価値の向上を目指して、高度なプロジェクト・マネジメントや技術力を有する人材を確保するため、積極的な採用活動、社員教育の整備及び人事制度の改革を推進するとともに、開発の標準化や開発体制を支えるために営業力の強化に努めてまいりました。しかしながら、価格競争を中心とする競争の激化に伴い収益が減少し、利益予算を達成できないなど、経営環境は極めて厳しくなっております。

一方、新たな IT 技術の広がりや、これまでのようなベンダー主導ではなく、ソフトウェア技術者によるコミュニティ主導で広がる傾向が顕著になっており、現在注目を集めている Ruby や Ruby on Rails（注 3）などの技術も、ソフトウェア技術者個人やコミュニティによって発展してきています。対象者は、Ruby の可能性に着目しており、Ruby ビジネス・コモンズというコミュニティの設立及び運営に関与し、自ら勉強会の開催や技術情報等の交換を行い、Ruby を生かした新規ビジネスの可能性の拡大を図っておりますが、先行きには不確実な部分も多く、その成果の如何によっては将来、対象者の業績が悪化する可能性も否定できません。

このような状況下において、対象者は、中長期的な企業価値の向上を達成するために、今こそ経営改革を断行し、事業環境の変化により生じる成長機会に迅速に対応して、事業戦略の遂行を加速させる時期であると考えております。しかしながら、このための体制を新たに整備し、具体的な施策を推進することは、短期的には業績の成長鈍化が生じる懸念や、中長期にわたり利益の変動性が高まるリスクがあり、また、それらに起因する株価の下落が起こるリスクも懸念され、株主の皆様の期待に添えない可能性があります。そこで、このような経営環境を乗り切り、一貫した事業戦略に基づく断固とした経営改革を実行するためには、株主の皆様、経営陣及び従業員が一つになって対象者の経営改革に注力するだけにとどまらず、経営陣自身にリスクを集中して、その自己責任において迅速かつ果敢に意思決定できる経営体制を構築することこそが、必要な施策であり、中長期的な観点から対象者の企業価値の最大化に資すると考えております。

対象者は、平成 14 年に日本証券業協会に登録銘柄として株式を登録し、平成 16 年には、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。）に株式を上場していることから、資本市場からの資金調達であるエクイティ・ファイナンスの活用、人材採用の際の知名度の向上、顧客及び取引先の皆様に対する信用力の向上等、様々なメリットを享受してきたものと考えております。しかしながら、対象者の現在の財務状況に鑑みると、今後エクイティ・ファイナンスを行う必要性は当面考えにくく、また、対象者は一定期間事業活動を継続してきていることから、その知名度や信用力も既に相当程度備わっており、今後、株式の上場を維持することにより享受するメリットは少ないものと考えられます。また、近年、資本市場に対する規制が急激に強化されていることに伴って、株式の上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託にかかる費用、金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）上の有価証券報告書等の継続開示にかかる費用等）が増大しており、かかるコストは今後も更に増大することが予想されます。以上の観点に鑑みて、対象者の中長期的な施策の実施・実行に伴い不可避免的に発生するリスクを対象者の一般株主の皆様に負って頂くことを回避するとともに、対象者の企業価値の更なる向上を速やかに実現するためには、柔軟かつ迅速な経営戦略の実現が可能となるマネジメント・バイアウト（MBO）の手法による非公開化を行うことが最善であると判断いたしました。

以上の検討内容に加えて、公開買付者は、対象者経営陣とともに慎重に協議の上、さらには、フィナンシャル・アドバイザーである日興コーディアル証券株式会社（以下「日興コーディアル証券」といいます。）から受けた、本取引の実現可能性等に関する助言を踏まえて検討した結果、株主の皆様にその保有する株式の売却の機会をご提供するとともに、マネジメント・バイアウトである本取引を行うことによって、対象者の抜本的な経営改革を実現することが、対象者の企業価値の更なる向上に資するとの結論に至ったことから、本公開買付けの実施を決定いたしました。

（2）本公開買付け後の経営方針

対象者の代表取締役社長である最首英裕氏は、本公開買付け成立後、引き続き対象者の代表取締役に留

まり、対象者の経営にあたる予定です。また、最首英裕氏以外の対象者の現在の取締役についても、本取引成立後、引き続き対象者の取締役として経営に参画する予定です。さらに、最首英裕氏以外の対象者の現在の取締役についても、最首英裕氏と同様に、公開買付者へ出資を行う可能性があります。また、本公開買付けによって企図される対象者の経営改革では、従業員の主体的な経営参画が重要な要素と考えていることから、公開買付者は、今後、対象者の従業員に対して公開買付者への新たな出資を働きかける予定です。これが実現すれば、本公開買付けは、マネジメント・エンプロイヤー・バイアウト（MEBO）（注 4）としての性格を有することとなります。

公開買付者は、対象者の中長期的な企業価値の向上を達成するために、これまでのシステム開発の効率化、高品質化に加え、コミュニティ活動を通じた新技術の獲得、啓蒙活動を推進するとともにマーケティング力を強化し、より一層、知識を集約・活用したストック型収益構造の強化を図る所存であります。具体的には、コミュニティ主導で広がる Ruby や Ruby on Rails などの技術を活用し、Java 技術と組み合わせ、これまで以上に生産性の高いソフトウェア開発技術を習得し、他者よりも高い付加価値を提供することや、対象者がこれまでに培った技術・開発経験を元にしたソフトウェア・モジュールを開発し、それを顧客の皆様へ提供する新しいサービスの開始などを企図しております。

また、対象者は、上記取締役会において、本公開買付けに応募しなかった株主の皆様のみ配当を行った場合には、本公開買付けに応募した株主の皆様に不利益が生じることから、本公開買付けが成立することを条件に平成 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剰余金の配当を行わないことを決議しております。詳細につきましては、対象者が平成 20 年 9 月 24 日に公表いたしました、「平成 21 年 3 月期期末配当予想の修正に関するお知らせ」をご参照下さい。

（買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置）

公開買付者及び対象者は、本公開買付けの公正性を確保するために、主として以下のような事項を考慮いたしました。

（1）独立した特別委員会の設置

本取引が、対象者の代表取締役自らが代表者を務める公開買付者による対象者株式の取得をその要素としていることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の皆様利益を代表すべき対象者の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、構造的な利益相反状態が生じることにより、本取引に関する対象者の意思決定において恣意的な判断がなされないようにすることを目的として、対象者は、取締役会決議に基づき、公開買付者及び対象者から独立した委員によって構成される特別委員会（以下「特別委員会」といいます。）を設置し、本取引及び本公開買付けの是非等について諮問いたしました。

対象者の取締役会は、特別委員会の委員として、公開買付者及び対象者から客観的かつ実質的に独立し、監督能力・アドバイス能力等を備えている方を選任することとし、社外有識者として公認会計士である原伸宏氏、対象者の社外監査役であり片岡法律事務所の代表者である片岡義夫氏、対象者の社外取締役であり株式会社デイシスの代表取締役である小又力氏の合計 3 名を選任いたしました。

上記委員から構成される特別委員会は、これまで複数回にわたって開催され、上記諮問事項についての審議を行うとともに、かかる審議にあたり必要とされる情報を収集・検討するため、対象者取締役会から本取引によって実現することが見込まれる対象者の企業価値向上の具体的内容等について説明を受けております。また、特別委員会は、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーである日興コーディアル証券との間においても、本公開買付けに関する質疑応答を行いました。

そして、特別委員会は、これらの結果を踏まえつつ諮問事項につき慎重に検討した結果、平成 20 年 9 月 24 日に、対象者の取締役会に対して、本取引及び本公開買付けは対象者の企業価値の向上が目的とされており、また、公正な手続を経て株主利益への配慮が行われている旨の答申書を提出しました。

（2）独立した第三者算定機関から株式価値算定書を取得

公開買付者は、第三者算定機関である日興コーディアル証券から提出された対象者株式に関する株式価値算定書（評価基準日：平成 20 年 9 月 22 日。以下「株式価値算定書」といいます。）を参考に、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「買付価格」といいます。）について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ており、上場廃止となった場合には、投下資本の回収の機会を

事実上制限するという点において、既存株主の皆様への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否及び本公開買付けの見通し及び対象者の財務状況等も勘案し、既存株主の皆様に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断し、対象者との協議・交渉の結果も踏まえた上で、本公開買付けにおける買付価格を 57,500 円に決定いたしました。なお、買付価格 57,500 円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決議した日の前営業日である平成 20 年 9 月 22 日までのジャスダック証券取引所における対象者株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値約 27,910 円、過去 3 ヶ月単純平均値約 34,117 円、過去 6 ヶ月単純平均値約 36,391 円に対してそれぞれ約 106%、約 68%、約 58%のプレミアムを加えた価格です。

一方、対象者の取締役会は、上記(1)に記載のとおり、本取引が構造的な利益相反状態を内包していることに鑑み、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定において恣意的な判断がなされないよう、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計（以下「赤坂国際会計」といいます。）を選任し、対象者の株式価値算定を依頼しました。なお、対象者は、特別委員会より、赤坂国際会計の上記独立性が十分確保されている旨の意見を取得しております。

第三者算定機関である赤坂国際会計は、対象者の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けました。そして、赤坂国際会計は、それらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定し、その株式価値の算定結果を対象者の取締役会に報告いたしました。

赤坂国際会計は対象者の株式価値を算定するにあたり、本件における算定手法を検討した結果、市場株価方式、類似上場会社比較方式及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下「DCF 方式」といいます。）を用いて対象者の株式価値算定を行いました。当該株式価値算定に係る株式価値算定書によると、各手法に基づいて算定された対象者の株式 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおり示されております。

- i. 市場株価方式では、対象者の評価基準日を平成 20 年 9 月 22 日として、過去 1 ヶ月間の終値平均株価、過去 3 ヶ月間の終値平均株価、過去 6 ヶ月間の終値平均株価、過去 1 ヶ月間の出来高加重平均株価、過去 3 ヶ月間の出来高加重平均株価及び過去 6 ヶ月間の出来高加重平均株価で株式価値を評価し、1 株当たりの株式価値を 27,890 円から 36,391 円と算定いたしました。
- ii. 類似上場会社比較方式では、対象者と事業内容及び規模が類似している上場会社の EBITDA 倍率、PER 倍率及び PBR 倍率を求め、その比較を通じて対象者の株式価値を評価し、1 株当たりの株式価値を 9,736 円から 57,446 円と算定いたしました。
- iii. DCF 方式では、対象者が将来獲得することを期待されるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価し、1 株当たりの株式価値を 53,042 円から 55,978 円と算定いたしました。

(3) 独立した法律事務所からの助言

対象者の取締役会は、法律顧問である TMI 総合法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について法的助言を受けております。対象者の取締役会は、かかる助言をもとに、本公開買付けに賛同することが対象者の企業価値の向上につながるものであるか、慎重に検討を行って参りました。

(4) 取締役及び監査役全員の承認

対象者の取締役会は、上記(1)記載の特別委員会の判断を最大限尊重しつつ審議を行い、上記(2)記載の赤坂国際会計による株式価値の算定結果を参考に、本公開買付けの買付価格や、本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に検討した結果、本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者の株式の売却の機会を提供するものであると判断し、上記(3)記載の法律顧問の法的助言を踏まえた上で、平成 20 年 9 月 24 日に、本公開買付けについて賛同することにつき、最首英裕氏以外の取締役の全員一致で本公開買付けについて賛同し、かつ対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることについて決議するに至ったものであります。

本取引に関連して開催された対象者の取締役会においては、対象者の代表取締役社長である最首英裕氏

は、公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、対象者とは構造的に利益相反状態にあることに鑑みて、上記(1)記載の特別委員会に対する諮問決議を含む、本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。他方、本公開買付けに賛同する旨の決議を行った平成20年9月24日開催に係る取締役会決議を含む本取引に関連する決議の行われた全ての対象者取締役会には、最首英裕氏以外の対象者の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われております。さらに、対象者の監査役は、いずれも対象者の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異議がない旨の意見を述べております。

(5) 買付け等の期間を比較的長期間に設定

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30営業日としております。公開買付期間を比較的長期間にすることにより、株主の皆様には本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等をする機会を確保し、もって買付価格の適正性をも担保しております。また、公開買付者と対象者は、対象者が公開買付者の対抗者との接触を禁止する等の取引保護条項を含む合意を行っておりません。上記公開買付期間の設定と併せ、これによっても買付価格の適正性は担保されていると考えられます。

(本公開買付け後の組織再編等の方針)

本公開買付けが成立した場合、公開買付者は、対象者の発行済株式（但し、対象者の所有する自己株式を除きます。）の3分の2を超える株式を取得することになりますが、本公開買付けにより、対象者の所有する自己株式を除いた全発行済株式を取得することができなかった場合には、公開買付者は、以下の方法により、公開買付者を除く対象者の株主の皆様に対して対象者株式の売却の機会を提供しつつ、対象者を完全子会社化する一連の手続（以下「本手続」といいます。）を行う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速やかに、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。以下同じです。）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種類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ないし③を同一の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）に付議することを要請する予定です。また、本手続を実行するに際しては、本臨時株主総会において上記①のご承認をいただきますと、対象者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②については、会社法第111条第2項第1号に基づき、本臨時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対象者普通株式を所有する株主の皆様を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となります。そのため、公開買付者は、対象者に対し、本臨時株主総会と同日に本種類株主総会を開催することを要請する予定です。

なお、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、対象者の総議決権の3分の2を超える株式を所有することになりますが、公開買付者は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において上記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、対象者の株主の皆様には当該取得の対価として別個の種類の対象者株式が交付されることとなりますが、対象者の株主の皆様には交付されるべき当該別個の種類の対象者株式の数が1株に満たない端数となる株主の皆様に対しては、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、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定です。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すが、公開買付者は対象者に対し、公開買付者が対象者を完全子会社化することとなるよう、対象者の株主の皆様に対し交付しなければならない対象者株式の数が1株に満たない端数となるよう決定することを要請する予定です。

また、公開買付者は、これらの手続を行った後、対象者を存続会社とし、公開買付者を消滅会社とする吸収合併等のグループ内組織再編を実施することを計画しております。

なお、上記①ないし③の手続に関連する少数株主の皆様への権利保護を目的とした会社法上の規定として、(i) 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、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、株主の皆様がその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(ii) 上記③の全部取得条項が付された株式の全部取得が本臨時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、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おります。なお、これらの(i)又は(ii)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、上記(i)又は(ii)の方法がとられた場合に株主の皆様が取得できる価格は、本公開買付けの買付価格と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の皆様各自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。公開買付者は、上記①ないし③の方法については、関連法令についての当局の解釈等の状況並びに本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の対象者の株主の皆様による対象者の株式の所有状況等によって、それと同等の効果を有する他の方法を対象者に対して要請する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者は、公開買付者が対象者を完全子会社化することとなるよう、また、対象者の株主の皆様に対して最終的に現金を交付する方法を採用するよう、対象者に要請することを予定しております。この場合における対象者の株主の皆様に交付する金銭の額についても、本公開買付けの買付価格を基準として算定される予定です。

かかる①ないし③の議案や手続の実施の詳細につきましては、その決定次第、金融商品取引所等を通じて速やかに公表いたします。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における対象者の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。また、上記の各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様各自により税務専門家にご確認下さい。

(上場廃止となる見込み及びその理由)

公開買付者は、本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果、ジャスダック証券取引所の株券上場廃止基準に該当した場合、対象者の株券は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。さらに、公開買付者は、本公開買付けの終了後に、適用ある法令に従い、公開買付者等の所有に係る対象者株式数の合計が、対象者の発行済株式（但し、対象者の所有する自己株式を除きます。）の全てとなることを予定しておりますので、その場合には対象者の株券は上場廃止になります。上場廃止後は、対象者株券を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。

(注 1) マネジメント・バイアウト (MBO) とは、一般に、買収対象会社の業務執行を行う取締役の全部又は一部が資金を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を購入する取引をいいます。

(注 2) J2EE とはプログラミング言語 Java の機能セットの一つであり、企業の業務システムや電子商取引システム等で使用されるサーバーに必要な機能をまとめたものです。

(注 3) Ruby とは、スクリプト言語の一つであり、Ruby により構築された Web アプリケーション開発のためのフレームワークが Ruby on Rails です。両者ともオープンソースとして公開されています

(注 4) マネジメント・エンployee・バイアウト (MEBO) とは、一般に、買収対象会社の業務執行を行う取締役の全部又は一部及び従業員の全部又は一部が一体となって資金を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として対象者の株式を購入する取引をいいます。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 商号	株式会社イーシー・ワン
② 事業内容	JAVA技術を利用したウェブシステムの開発
③ 設立年月日	平成10年4月14日
④ 本店所在地	東京都中央区日本橋茅場町二丁目13番13号
⑤ 代表者の役職・氏名	最首 英裕
⑥ 資本金の額	1,641,158千円 (2008年3月31日現在)

⑦ 大株主及び持株比率 (平成20年3月31日現在)	伊藤忠テクノソリューションズ株式会社		18.9%
	矢崎総業株式会社		9.1%
	加山 幸治		4.9%
	最首 英裕		3.4%
	アットホーム株式会社		2.8%
	矢崎 裕彦		2.8%
	株式会社三菱東京UFJ銀行		2.2%
	株式会社静岡銀行		2.2%
	(常任代理人 日本マスタートラスト信託銀行株式会社)		
	新光証券株式会社		1.8%
⑧ 公開買付者と 対象者の関係等	資 本 関 係	公開買付者は、対象者普通株式1株（発行済株式総数に対する所有割合0.00%）を保有しております。	
	人 的 関 係	対象者の代表取締役である最首英裕が公開買付者の代表取締役を兼任しております。	
	取 引 関 係	該当事項はありません。	
	関連当事者への 該 当 状 況	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9月25日（木曜日）から平成20年11月7日（金曜日）まで（30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 1株につき、金57,500円

（４）買付等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、買付価格の決定にあたり、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーで第三者算定機関でもある日興コーディアル証券より平成20年9月22日に提出された株式価値算定書（評価基準日：平成20年9月22日）を参考にしました。

日興コーディアル証券は、対象者の株式価値を算定するに際して、公開買付者より提出された対象者の事業計画等を検証のうえ、対象者が継続企業であるとの前提の下、多面的に評価することが適切であると考え、市場株価方式、類似上場会社比較方式及びDCF方式を用いて対象者の株式価値算定を行いました。

- i. 市場株価方式では、対象者の評価基準日を平成20年9月22日として、1ヵ月終値平均株価及び直近の対象者の重要事実（※）公表後の終値平均株価で株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を27,910円から28,936円と算定いたしました。
※対象者の直近の重要事実とは、対象者が平成20年8月8日付で公表した「特別損失の発生および業績予想の修正に関するお知らせ」を指しております。
- ii. 類似上場会社比較方式では、対象者と事業内容及び規模が類似している上場会社のEBIT倍率及びEBITDA倍率を求め、その比較を通じて対象者の株式価値を評価し、1株当たりの株式価値を55,909円から57,236円と算定いたしました。
- iii. DCF方式では、対象者が将来獲得することを期待されるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価し、1株当たりの株式価値を56,000円から57,502円と算定いたしました。

公開買付者は、本公開買付けに係る買付価格を株式価値算定書の算定結果及び対象者株式の過去の売買価格等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ており、上場廃止

となった場合には、投下資本の回収の機会を事実上制限するという点において、既存株主の皆様への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否及び本公開買付けの見通し及び対象者の財務状況等も勘案し、既存株主の皆様に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断し、対象者との協議・交渉の結果も踏まえた上で、公開買付者は、平成20年9月24日に、57,500円を買付価格とすることを決定いたしました。

なお、買付価格は、本公開買付けの開始を決議した日の前営業日（平成20年9月22日）までのジャスダック証券取引所における対象者株式の終値の1ヶ月平均値約27,910円、3ヶ月平均値約34,117円、6ヶ月平均値約36,391円に対して、それぞれ約106%、約68%、約58%のプレミアムを加えた価格であります。

② 算定の経緯

（第三者機関からの株式価値算定書の取得について）

公開買付者の代表取締役である最首英裕氏は、平成20年2月から、それまでに検討してきた経営改革案を具体的に推進すること、ひいては対象者の中長期的な企業価値の維持・向上を目的として、対象者の非上場化の検討を開始いたしました。対象者の非上場化の実行を検討するにあたり、最首英裕氏は対象者の株式価値の算定を開始するため、平成20年8月にフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として日興コーディアル証券を選任し、同フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の意見を参考に対象者の株式価値の算定を自ら進めてまいりました。また、公開買付者は日興コーディアル証券に対して対象者の株式価値の算定を依頼した結果、平成20年9月22日付で日興コーディアル証券より株式価値算定書（評価基準日：平成20年9月22日）を受領しております。

（株式価値算定書の内容及び買付価格決定の経緯について）

公開買付者は、買付価格の決定にあたり、日興コーディアル証券より提出された株式価値算定書を参考にいたしました。提出された株式価値算定書によれば、日興コーディアル証券は、市場株価方式、類似上場会社比較方式及びDCF方式を用いて対象者の株式価値算定を行ったとのことであり、その結果、市場株価方式では27,910円から28,936円、類似上場会社比較方式では55,909円から57,236円、DCF方式では56,000円から57,502円が対象者の株式価値の算定結果として示されております。

公開買付者は、提出された株式価値算定書の算定結果及び対象者株式の過去の売買価格等を参考に本公開買付けに係る買付価格を慎重に検討いたしました。その結果、公開買付者は、本公開買付けが上場廃止を企図しており、上場廃止となった場合には、投下資本の回収の機会を事実上制限するという点において、既存株主の皆様への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否及び本公開買付けの見通し及び対象者の財務状況等も勘案し、既存株主の皆様に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断し、対象者との協議・交渉の結果も踏まえた上で、公開買付者は、平成20年9月24日に、57,500円を買付価格とすることを決定いたしました。

（買付価格の公正性を担保し、利益相反を回避するための措置について）

上記公開買付者における買付価格の算定に対して、対象者の取締役会は、平成20年9月、買付価格を公正に検討するために、第三者算定機関より意見を聴取することとし、当該第三者算定機関として赤坂国際会計を選任し、対象者の株式価値の算定を依頼しました。対象者は、平成20年9月22日、赤坂国際会計より、対象者の株式価値の算定結果を記載した株式価値算定書を取得した上で、公開買付者と協議・交渉を行いました。なお、対象者は、第三者算定機関として赤坂国際会計を選任することの是非について、公開買付者及び対象者から客観的かつ実質的に独立し、監督能力・アドバイス能力等を備える社外有識者から構成される特別委員会に諮問したところ、当該特別委員会より、赤坂国際会計が公開買付者及び対象者との間に利害関係を有しておらず、第三者算定機関として客観性及び独立性を有し、適当である旨の意見を取得しております。

本取引が、対象者の代表取締役社長自らが代表取締役を務める公開買付者による対象者株式の取得をその要素としていることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の皆様の利益を代表すべき対象者の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、構造的な利益相反状態が生じることに

鑑み、本取引に関する対象者の意思決定において恣意的な判断がなされないようにすることを目的として、対象者は、取締役会決議に基づき、公開買付者及び対象者から独立した委員によって構成される特別委員会を設置し、本取引及び本公開買付けの是非等について諮問いたしました。対象者の取締役会は、特別委員会の委員として、公開買付者及び対象者から客観的かつ実質的に独立し、監督能力・アドバイス能力等を備えている方を選任することとし、社外有識者として、公認会計士である原伸宏氏、対象者の社外監査役であり片岡法律事務所の代表者である片岡義夫氏、対象者の社外取締役であり株式会社デシスの代表取締役である小又力氏の合計3名を選任いたしました。上記委員から構成される特別委員会は、これまで複数回にわたって開催され、上記諮問事項についての審議を行うとともに、かかる審議にあたり必要とされる情報を収集・検討するため、対象者取締役会から本取引によって実現することが見込まれる対象者の企業価値向上の具体的内容等について説明を受けております。また、当該特別委員会は、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーである日興コーディアル証券との間においても、本公開買付けに関する質疑応答を行いました。そして、特別委員会は、これらの結果を踏まえつつ諮問事項につき慎重に検討した結果、平成20年9月24日に、対象者の取締役会に対して、本取引及び本公開買付けは対象者の企業価値向上が目的とされており、また、公正な手続を経て株主利益への配慮が行われている旨の答申書を提出しました。

その上で、対象者においては、赤坂国際会計から受領した上記算定書を参考とし、特別委員会の上記判断を最大限尊重した上で、平成20年9月24日開催の取締役会において、本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、本公開買付けに始まる本取引が対象者の経営基盤を強化し、今後の中長期的な企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断して本公開買付けに賛同し、かつ、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることについて決議に参加した取締役の全員一致で承認可決するに至っております。また、対象者の代表取締役社長を務める最首英裕氏は、公開買付者の代表取締役兼株主でもあり、対象者とは構造的に利益相反状態にあることに鑑み、本取引に関連する対象者における全ての決議について、その審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉に参加しておりません。本公開買付けに対する賛同決議を含めた本取引に関連する決議の行われた全ての対象者取締役会には、最首英裕氏以外の対象者の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われており、かつ、対象者の監査役は、いずれも対象者の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異議がない旨の意見を述べております。

③ 算定機関との関係

日興コーディアル証券株式会社は、公開買付者の関連当事者には該当いたしません。

(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数の下限	株式に換算した買付予定数の上限
26,618 (株)	26,618 (株)	— (株)

(注1) 応募株券等の総数が「株式に換算した買付予定数の下限」(26,618株。以下「買付予定数」といいます。)に満たない場合は、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数以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

(注3) 公開買付者が本公開買付けにより取得する可能性のある対象者の株式に換算した株式数は、最大で、39,907株になります。これは、対象者の平成21年3月期(第11期)第1四半期報告書(平成20年8月14日提出)に記載された平成20年6月30日現在の発行済株式総数40,479株から本公開買付けにおいて取得する予定のない同報告書に記載された平成20年6月30日現在の対象者が保有する自己株式572株を控除した数です。

(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	1 個	(買付け等前における株券等所有割合 00.00%)
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	1,389 個	(買付け等前における株券等所有割合 3.48%)
買付予定の株券等に 係る議決権の数	26,618 個	(買付け等後における株券等所有割合 66.70%)
対象者の総株主等の議決権の数	39,907 個	

(注1) 「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、特別関係者が所有する株券等に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「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(26,618株)に係る議決権の数です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者の平成21年3月期(第11期)第1四半期報告書(平成20年8月14日提出)記載の平成20年6月30日現在の対象者の総株主等の議決権の数です。

(注4) 本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等についても買付け等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」を加算しておりません。

(注5) 応募株券等の数の合計が買付予定数以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行いますので、「買付け等を行った後における株券等所有割合」が66.70%以上(最大100.00%)となる可能性があります。

(注6) 「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」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 1,530,535,000 円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数(26,618株)に、1株当たりの買付価格(57,500円)を乗じた金額です。なお、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ので、本公開買付けにより公開買付者が取得する可能性のある株券等の数の最大の数である、対象者が平成21年3月期(第11期)第1四半期報告書(平成20年8月14日提出)に記載された平成20年6月30日現在の発行済株式総数(40,479株)から、本公開買付けにおいて取得する予定のない同報告書に記載された平成20年6月30日現在の自己株式数(572株)を控除した株式数(39,907株)全てを買付けた場合の買付代金は2,294,652,500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

日興コーディアル証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

② 決済の開始日

平成20年11月13日(木曜日)

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。

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（後記（11）において記載されるものをいいます。）から応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）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 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数に満たない場合は、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数以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

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ます。以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第 2 号、第 3 号イ乃至チ、第 5 号並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが生じた場合は、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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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ます。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

対象者が公開買付期間中に、法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、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します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合には、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、変更後の買付条件等により買付けを行います。

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、いつでも本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、公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、公開買付代理人に本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、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の 15 時 30 分までに、公開買付代理人に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認のうえ、お手続きください。）。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う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 及び令第 13 条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。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

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、公開買付期間の末日の翌日に、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、更に米国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、本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いたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者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、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、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ないし交付に関して、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、及び、他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関するすべ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9月25日（木）

(11) 公開買付代理人

日興コーディアル証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

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

本公開買付けは、対象者における平成20年9月24日開催の取締役会において、最首英裕氏以外の対象

者の取締役全員の賛成により本公開買付けに賛同する旨の決議を得ております。

最首英裕氏は、公開買付者との間で、その所有する対象者の株式全て（所有割合：約 3.5%）について、本公開買付けに応募することを同意しております。

（２）本公開買付けを実施する背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針

① 本公開買付けを実施する背景及び理由

対象者は、平成 10 年 4 月に、Java に特化したシステム・インテグレーション及び IT 技術を核にしたインキュベーションの推進を目的として設立され、ソフトウェア開発のあり方を変えることによる「ソフトウェア産業の変革」、つまりシステム開発の「労働集約産業」から「知識集約産業」への脱皮の実現、システム開発の更なる効率化、高品質化による高付加価値の提供を目標に、事業展開を行っております。また、対象者は、独立ベンダーであることの強みを活かし、さらにソフトウェア産業を顧客の皆様から適切に評価される業界にする、という信念を持ち、顧客の皆様の目線に沿った事業活動を目指しております。

設立時点では、日本国内において Java による企業情報システムの利用実績が殆どなく、また Java の技術者も殆ど存在しない状態でしたが、対象者は、Java の技術的な優位性をいち早く認識し、Java 特化戦略を打ち出し、自ら Java の技術者を育成して、平成 11 年には日本初となる 100%Java による基幹業務システムの開発を成功させ、平成 12 年には J2EE (Java2 Enterprise Edition) に準拠したフレームワークを開発するなど、Java のリーディング・カンパニーとして、システム開発の品質及び生産性の向上に貢献してまいりました。

昨今、ソフトウェア産業においては、企業のシステム投資需要こそ穏やかに増加しているものの、最終顧客からの開発内容に対するニーズは多様化・高度化してきている一方で、低価格化と慢性的な人材不足が進展しており、対象者を取り巻く事業環境は厳しいものとなっております。このような業界の環境のもと、対象者は中長期的な観点から企業価値の向上を目指して、高度なプロジェクト・マネジメントや技術力を有する人材を確保するため、積極的な採用活動、社員教育の整備及び人事制度の改革を推進するとともに、開発の標準化や開発体制を支えるために営業力の強化に努めてまいりました。しかしながら、価格競争を中心とする競争の激化に伴い収益が減少し、利益予算を達成できないなど、経営環境は極めて厳しくなっております。

一方、新たな IT 技術の広がりとは、これまでのようなベンダー主導ではなく、ソフトウェア技術者によるコミュニティ主導で広がる傾向が顕著になっており、現在注目を集めている Ruby や Ruby on Rails などの技術も、ソフトウェア技術者個人やコミュニティによって発展してきています。対象者は、Ruby の可能性に着目しており、Ruby ビジネス・コモンズというコミュニティの設立および運営に関与し、自ら勉強会の開催や技術情報等の交換を行い、Ruby を生かした新規ビジネスの可能性の拡大を図っておりますが、先行きには不確実な部分も多く、その成果の如何によっては将来、対象者の業績が悪化する可能性も否定できません。

このような状況下において、対象者は、中長期的な企業価値の向上を達成するために、今こそ経営改革を断行し、事業環境の変化により生じる成長機会に迅速に対応して、事業戦略の遂行を加速させる時期であると考えております。しかしながら、このための体制を新たに整備し、具体的な施策を推進することは、短期的には業績の成長鈍化が生じる懸念や、中長期にわたり利益の変動性が高まるリスクがあり、また、それらに起因する株価の下落が起こるリスクも懸念され、株主の皆様の期待に添えない可能性があります。そこで、このような経営環境を乗り切り、一貫した事業戦略に基づく断固とした経営改革を実行するためには、株主の皆様、経営陣及び従業員が一つになって対象者の経営改革に注力するだけにとどまらず、経営陣自身にリスクを集中して、その自己責任において迅速かつ果敢に意思決定できる経営体制を構築することこそが、必要な施策であり、中長期的な観点から対象者の企業価値の最大化に資すると考えております。

対象者は、平成 14 年に日本証券業協会に登録銘柄として株式を登録し、平成 16 年には、ジャスダック証券取引所に株式を上場していることから、資本市場からの資金調達であるエクイティ・ファイナンスの活用、人材採用の際の知名度の向上、顧客及び取引先の皆様に対する信用力の向上等、様々なメリットを享受してきたものと考えられます。しかしながら、対象者の現在の財務状況に鑑みると、今後エクイティ・ファイナンスを行う必要性は当面考えにくく、また、対象者は一定期間事業活動を継続してきていることから、その知名度や信用力も既に相当程度備わっており、今後、株式の上場を維持することにより享受す

るメリットは少ないものと考えられます。また、近年、資本市場に対する規制が急激に強化されていることに伴って、株式の上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託にかかる費用、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示にかかる費用等）が増大しており、かかるコストは今後も更に増大することが予想されます。以上の観点に鑑みて、対象者の中長期的な施策の実施実行に伴い不可避免的に発生するリスクを対象者の一般株主の皆様を負って頂くことを回避するとともに、対象者の企業価値の更なる向上を速やかに実現するためには、柔軟かつ迅速な経営戦略の実現が可能となるマネジメント・バイアウトの手法による非公開化を行うことが最善であると判断いたしました。

以上の検討内容に加えて、公開買付者は、対象者経営陣とともに慎重に協議の上、さらには、フィナンシャル・アドバイザーである日興コーディアル証券から受けた本取引の実現可能性等に関する助言を踏まえて検討した結果、株主の皆様はその保有する株式の売却の機会をご提供するとともに、マネジメント・バイアウトである本取引を行うことによって、対象者の抜本的な経営改革を実現することが、対象者の企業価値の更なる向上に資するとの結論に至ったことから、本公開買付けの実施を決定いたしました。

② 本公開買付け後の経営方針

対象者の代表取締役社長である最首英裕氏は、本公開買付け成立後、引き続き対象者の代表取締役に留まり、対象者の経営にあたる予定です。また、最首英裕氏以外の対象者の現在の取締役についても、本取引成立後、引き続き対象者の取締役として経営に参画する予定です。さらに、最首英裕氏以外の対象者の現在の取締役についても、最首英裕氏と同様に、公開買付者へ出資を行う可能性があります。また、本公開買付けによって企図される対象者の経営改革では、従業員の主体的な経営参画が重要な要素と考えていることから、公開買付者は、今後、対象者の従業員に対して公開買付者への新たな出資を働きかける予定です。これが実現すれば、本公開買付けは、マネジメント・エンプロイ・バイアウト（MEBO）としての性格を有することとなります。

公開買付者は、対象者の中長期的な企業価値の向上を達成するために、これまでのシステム開発の効率化、高品質化に加え、コミュニティ活動を通じた新技術の獲得、啓蒙活動を推進するとともにマーケティング力を強化し、より一層、知識を集約・活用したストック型収益構造の強化を図る所存です。具体的には、コミュニティ主導で広がる Ruby や Ruby on Rails などの技術を活用し、Java 技術と組み合わせた、これまで以上に生産性の高いソフトウェア開発技術を習得し、他者よりも高い付加価値を提供することや、対象者がこれまで培った技術・開発経験を元にしたソフトウェア・モジュールを開発し、それを顧客に提供する新しいサービスの開始などを企図しております。

また、対象者は、上記取締役会において、本公開買付けに応募しなかった株主の皆様のみに配当を行った場合には、本公開買付けに応募した株主の皆様にも不利益が生じることから、本公開買付けが成立することを条件に平成 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剰余金の配当を行わないことを決議しております。詳細につきましては、対象者が平成 20 年 9 月 24 日に公表いたしました、「平成 21 年 3 月期期末配当予想の修正に関するお知らせ」をご参照下さい。

（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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けの公正性を確保するために、主として以下のような事項を考慮いたしました。

① 独立した特別委員会の設置

本取引が、対象者の代表取締役自らが代表者を務める公開買付者による対象者株式の取得をその要素としていることから、本来、企業価値の向上を通じて株主の皆様の利益を代表すべき対象者の取締役が、株式の買付者側の性格も併せ持つことになり、構造的な利益相反状態が生じることに鑑み、本取引に関する対象者の意思決定において恣意的な判断がなされないようにすることを目的として、対象者は、取締役会決議に基づき、公開買付者及び対象者から独立した委員によって構成される特別委員会を設置し、本取引及び本公開買付けの是非等について諮問いたしました。

対象者の取締役会は、特別委員会の委員として、公開買付者及び対象者から客観的かつ実質的に独立し、監督能力・アドバイス能力等を備えている方を選任することとし、社外有識者として、公認会計士である原伸宏氏、対象者の社外監査役であり片岡法律事務所の代表者である片岡義夫氏、対象者の社外取締役であり株式会社デイスの代表取締役である小又力氏の合計 3 名を選任いたしました。

上記委員から構成される特別委員会は、これまで複数回にわたって開催され、上記諮問事項についての審議を行うとともに、かかる審議にあたり必要とされる情報を収集・検討するため、対象者取締役会から本取引によって実現することが見込まれる対象者の企業価値向上の具体的内容等について説明を受けております。また、特別委員会は、公開買付者のフィナンシャル・アドバイザーである日興コーディアル証券との間においても、本公開買付けに関する質疑応答を行いました。

そして、特別委員会は、これらの結果を踏まえつつ諮問事項につき慎重に検討した結果、平成 20 年 9 月 24 日に、対象者の取締役会に対して、本取引及び本公開買付けは対象者の企業価値向上が目的とされており、また、公正な手続を経て株主利益への配慮が行われている旨の答申書を提出しました。

② 独立した第三者算定機関から株式価値算定書を取得

公開買付者は、第三者算定機関である日興コーディアル証券から提出された株式価値算定書（評価基準日：平成 20 年 9 月 22 日。）を参考に、本公開買付けにおける買付価格について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ており、上場廃止となった場合には、投下資本の回収の機会を事実上制限するという点において、既存株主の皆様への影響が大きいことや、対象者による本公開買付けに対する賛同の可否及び本公開買付けの見通し及び対象者の財務状況等も勘案し、既存株主の皆様に対してプレミアムを付加した買付価格を提示することが相当であると判断し、対象者との協議・交渉の結果も踏まえた上で、買付価格を 57,500 円に決定いたしました。なお、買付価格 57,500 円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決議した日の前営業日である平成 20 年 9 月 22 日までのジャスダック証券取引所における対象者株式の終値の過去 1 ヶ月単純平均値約 27,910 円、過去 3 ヶ月単純平均値約 34,117 円、過去 6 ヶ月単純平均値約 36,391 円に対してそれぞれ約 106%、約 68%、約 58%のプレミアムを加えた価格です。

一方、対象者の取締役会は、上記①に記載のとおり、本取引が構造的な利益相反状態を内包していることに鑑み、公開買付者から提示された買付価格に対する意思決定において恣意的な判断がなされないよう、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である赤坂国際会計を選任し、対象者の株式価値算定を依頼しました。なお、対象者は、特別委員会より、赤坂国際会計の上記独立性が十分確保されている旨の意見を取得しております。

第三者算定機関である赤坂国際会計は、対象者の株式価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、対象者取締役会から事業の現状及び将来の事業計画等について資料を取得して説明を受けました。そして、赤坂国際会計は、それらの情報を踏まえて対象者の株式価値を算定し、その株式価値の算定結果を対象者の取締役会に報告いたしました。

赤坂国際会計は対象者の株式価値を算定するにあたり、本件における算定手法を検討した結果、市場株価方式、類似上場会社比較方式及び DCF 方式を用いて対象者の株式価値算定を行いました。当該株式価値算定に係る株式価値算定書によると、各手法に基づいて算定された対象者の株式 1 株当たりの株式価値の範囲は以下のとおり示されております。

- i. 市場株価方式では、対象者の評価基準日を平成 20 年 9 月 22 日として、過去 1 ヶ月間の終値平均株価、過去 3 ヶ月間の終値平均株価、過去 6 ヶ月間の終値平均株価、過去 1 ヶ月間の出来高加重平均株価、過去 3 ヶ月間の出来高加重平均株価及び過去 6 ヶ月間の出来高加重平均株価で株式価値を評価し、1 株当たりの株式価値を 27,890 円から 36,391 円と算定いたしました。
- ii. 類似上場会社比較方式では、対象者と事業内容及び規模が類似している上場会社の EBITDA 倍率、PER 倍率及び PBR 倍率を求め、その比較を通じて対象者の株式価値を評価し、1 株当たりの株式価値を 9,736 円から 57,446 円と算定いたしました。
- iii. DCF 方式では、対象者が将来獲得することを期待されるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価し、1 株当たりの株式価値を 53,042 円から 55,978 円と算定いたしました。

③ 独立した法律事務所からの助言

対象者の取締役会は、法律顧問である T M I 総合法律事務所より本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について法的助言を受けております。対象者の取締役会は、かかる助言をもとに、本公開買付けに賛同することが対象者の企業価値の向上につながるものであるか、慎重に検討を行って参りました。

④ 取締役及び監査役全員の承認

対象者の取締役会は、上記①記載の特別委員会の判断を最大限尊重しつつ審議を行い、上記②記載の赤坂国際会計による株式価値の算定結果を参考に、本公開買付けの買付価格や、本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に検討した結果、本公開買付けの諸条件は妥当であり、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者の株式の売却の機会を提供するものであると判断し、上記③記載の法律顧問の法的助言を踏まえた上で、平成 20 年 9 月 24 日に、本公開買付けについて賛同することにつき、最首英裕氏以外の取締役の全員一致で本公開買付けについて賛同し、かつ対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを勧めることについて決議するに至ったものであります。

本取引に関連して開催された対象者の取締役会においては、対象者の代表取締役社長である最首英裕氏は、公開買付者の株主兼代表取締役でもあり、対象者とは構造的に利益相反状態にあることに鑑みて、上記①記載の特別委員会に対する諮問決議を含む、本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加しておりません。他方、本公開買付けに賛同する旨の決議を行った平成 20 年 9 月 24 日開催に係る取締役会決議を含む本取引に関連する決議の行われた全ての対象者取締役会には、最首英裕氏以外の対象者の取締役全員が出席し、出席取締役の全員一致で決議が行われております。さらに、対象者の監査役は、いずれも対象者の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異議がない旨の意見を述べております。

⑤ 買付け等の期間を比較的長期間に設定

公開買付者は、公開買付期間を 30 営業日としております。公開買付期間を比較的長期間にすることにより、株主の皆様が本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等をする機会を確保し、もって買付価格の適正性をも担保しております。また、公開買付者と対象者は対象者が公開買付者の対抗者との接触を禁止する等の取引保護条項を含む合意を行っておりません。上記公開買付期間の設定と併せ、これによっても買付価格の適正性は担保されていると考えられます。

(4) その他

- ① 対象者は、平成 20 年 8 月 8 日付で「特別損失の発生及び業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表による業績予想の修正の概要は以下のとおりです。

i 平成21年3月期第2四半期累計連結期間連結業績予想数値の修正
(平成20年4月1日～平成20年9月30日)

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり 当期純利益
前回予想(百万円)(A)	1,100	△50	△100	70	1,729 円 29 銭
今回修正(百万円)(B)	1,100	△50	△100	△80	△1,992 円 43 銭
増減額(百万円)(B-A)	0	0	0	△150	—
増減率(%)	0.0	0.0	0.0	—	—
(ご参考) 前期第2四半期 実績(平成20年3月期第2 四半期)	1,003	△18	0	39	972 円 51 銭

ii 平成21年3月期第2四半期累計期間個別業績予想数値の修正
(平成20年4月1日～平成20年9月30日)

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり 当期純利益
前回予想(百万円)(A)	1,000	20	20	5	123 円 52 銭
今回修正(百万円)(B)	1,000	20	20	△100	△2,490 円 54 銭
増減額(百万円)(B-A)	0	0	0	△105	—
増減率(%)	0.0	0.0	0.0	—	—
(ご参考) 前期第2四半期 実績(平成20年3月期第2 四半期)	918	17	50	97	2,401 円 48 銭

- ② 対象者は、平成 20 年 9 月 24 日付で「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表による業績予想の修正は以下の通りです。

i 平成21年3月期通期連結業績予想数値の修正
(平成20年4月1日～平成21年3月31日)

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり 当期純利益
前回予想(百万円)(A)	3,900	250	180	200	4,995 円 13 銭
今回修正(百万円)(B)	3,650	150	130	50	1,248 円 78 銭
増減額(百万円)(B-A)	△250	△100	△50	△150	—
増減率(%)	△6.4	△40.0	△27.8	△75.0	—
(ご参考) 前期実績 (平成20年3月期)	2,870	43	64	60	1,493 円 46 銭

ii 平成21年3月期通期個別業績予想数値の修正
(平成20年4月1日～平成21年3月31日)

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	1株当たり 当期純利益
前回予想(百万円)(A)	3,700	250	250	140	3,496 円 59 銭
今回修正(百万円)(B)	3,500	150	160	10	249 円 76 銭
増減額(百万円)(B-A)	△200	△100	△90	△130	—
増減率(%)	△5.4	△40.0	△36.0	△92.9	—
(ご参考) 前期実績 (平成20年3月期)	2,713	83	125	113	2,814 円 72 銭

- ③ 対象者は、平成 20 年 9 月 24 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に平成 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剰余金の配当を行ないことを決議し、平成 20 年 9 月 24 日付で「平成 21 年 3 月期の配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。