

## 【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28年9月29日  |
| 【報告者の名称】   | 日本サード・パーティ株式会社  |
| 【報告者の所在地】  | 東京都品川区北品川四丁目7番35号   |
| 【最寄りの連絡場所】 | 東京都品川区北品川四丁目7番35号   |
| 【電話番号】     | 03(6408)2488(代表)  |
| 【事務連絡者氏名】  | 取締役管理本部長 伊達 仁   |
| 【縦覧に供する場所】 | 日本サード・パーティ株式会社<br>(東京都品川区北品川四丁目7番35号)<br>株式会社東京証券取引所<br>(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、日本サード・パーティ株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社夢真ホールディングスをいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致いたしません。

(注4) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、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。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株式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。)をいいます。

(注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注8) 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意味します。また、本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社夢真ホールディングス  
所在地 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号丸の内永楽ビルディング22F

## 2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式（以下「当社普通株式」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28年9月28日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに関して賛同の意見を表明し、本公開買付けへの応募については当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議をいたしました。

なお、公開買付者は、本公開買付けにより当社を持分法適用関連会社又は連結子会社とすることを目的としておりますが、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、本公開買付け後も、当社株式の株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）JASDAQスタンダード市場（以下、「JASDAQ」といいます。）における上場は維持される方針です。

### (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

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、平成28年9月28日、公開買付者が当社を持分法適用関連会社化又は連結子会社化することを目的として、JASDAQに上場している当社株式に対する本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、平成28年9月28日現在、公開買付者は、当社株式を所有しておりません。公開買付者は、本公開買付けに際し、当社の既存株主との間で応募契約を締結していないとのことです。

なお、当社の代表取締役社長であり第3位株主の森豊（所有株数461,553株、所有割合（注）9.08%）は本公開買付けの結果、当社が公開買付者の持分法適用関連会社又は連結子会社になった場合も、当社の代表取締役として留任する予定です。そのため、森豊は、本公開買付け後も継続して当社の経営者としての責務を果たすため、当社株式を継続して保有する意向であり、森豊は、公開買付者に対し、平成28年9月19日、本公開買付けへの応募が買付予定数の下限に満たないような場合を除き、本公開買付けに応募しない意向を口頭にて伝えております。また、代表取締役社長以外の役員に関しても同様に、当社の役員として留任する予定です。役員合算による所有株数は、601,653株、所有割合は11.83%です。

（注） 所有割合とは、当社が平成28年8月9日に提出した第30期第1四半期報告書に記載された、平成28年6月30日現在の当社の発行済株式総数（6,015,600株）から、同四半期報告書に記載された平成28年6月30日現在の当社が保有する自己株式数（930,100株）を控除した株式数（5,085,500株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下の所有割合の記載において同じです。

併せて、当社は、夢真グループとの間で、平成28年9月28日、資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といい、当該契約に基づく資本業務提携を、以下「本資本業務提携」といい、本公開買付け及び本資本業務提携を総称して「本取引」といいます。）を締結することを決定いたしました。本資本業務提携契約の詳細については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」「本資本業務提携契約」をご参照ください。

本書提出日現在、当社株式はJASDAQに上場しておりますが、公開買付者は、本公開買付けを、当社を持分法適用関連会社又は連結子会社化することを目的として行うものであることから、本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を、1,695,200株（所有割合：33.33%）としており、応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。本公開買付けは、公開買付者と当社との間において、下記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本資本業務提携による事業シナジー効果を追及するためのものであり、より強固なアライアンス関係の構築に向け、本公開買付けを行うものです。公開買付者が、本資本業務提携契約に基づき当社に出資するにあたっては、公開買付者が一定以上の所有割合を確保し、当社の本資本業務提携に基づく将来の企業価値向上によるキャピタルゲインを十分に確保できるように、買付予定数の下限割合は33.33%に設定したとのことです。

本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではありませんが、本公開買付けにおいては、応募を希望する当社の株主の皆様にも広く売却の機会を確保する観点から、買付予定数の上限を設けておらず、買付予定数の下限（1,695,200株）以上の応募があった場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。そのため、本公開買付けの結果、万一、当社株式が上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合、後記「(4) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、公開買付者は当社との間で、上場廃止の回避のための方策について

て誠実に協議し検討した上で、当社株式の上場維持に向けた最適な方策を実行する予定です。なお、上記方策の具体的な対応、実施の詳細及び諸条件につきましては、現在具体的に決定している事項はありません。

本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、昭和55年1月に創業し、平成15年3月に株式会社大阪証券取引所ヘラクレス市場（当時）に上場し、現在はJASDAQに上場しており、平成27年にはフォブスアジアが選ぶ売上1,000億円以下のアジア優良企業の200社（注）に選出されています。連結子会社2社及び非連結子会社3社の計5社（平成28年6月30日現在）からなる公開買付者グループは、『みんなの輝ける雇用の創造、仕事を通じて夢を真にする喜びを、社会人の教育機関であり続ける』を経営理念とし、その時々に応じた産業の趨勢や時流を読み、それに適合した人材の効率的な育成及び派遣を標榜し、建築技術者、製造業向けエンジニアおよびITエンジニアの派遣事業を営んでおり、「高付加価値の人材派遣ビジネス」を事業の柱とした中期経営計画（以下、「公開買付者中期経営計画」といいます。）（平成27年10月30日公表）を策定し、同計画は、順調に推移しているとのことです。特に正社員としての雇用や、新卒や若手に特化した人材、建設や製造業などの業種に特化したビジネスモデルにより、過去5年間（平成23年9月期から平成27年9月期まで）の平均経常利益率12%と安定して利益を創出しているとのことです。

また、新規事業として公開買付者は、平成28年5月20日付けにて「高付加価値人材」の創出に向けIT人材の教育・育成を目的とした公開買付者完全子会社夢エデュケーションを設立したとのことです。現在夢エデュケーションでは、様々な技術レベルのITエンジニアを育成するための教育カリキュラム作成など、基盤づくりを行っており、新規事業の第一弾として、同年9月よりセキュリティの講座をスタートしており、また、同じく公開買付者子会社である夢テクノロジーと共同してITエンジニア育成のための教育講座を同年10月から開始予定とのことです。

さらに公開買付者は、昨今の先端的IT市場の著しい成長は、同市場に多くの公開買付者グループ人材を供給できる好機ととらえ、平成28年6月下旬には株式会社ソフィアメディクスが新設分割した、IT技術を駆使した金融サービスであるフィンテックを活用したトレードサービスを展開する株式会社ソーシャルフィンテックの株式を、取得（公開買付者：800株 80.0%、夢テクノロジー：200株 20.0%）したとのことです。また、戦略的パートナーとして、仮想通貨事業を国内において先駆的に手掛ける株式会社BTCボックスと平成28年8月31日にはIT人材の育成を含んだ資本業務提携を実施しているとのことです。VR（仮想現実）に関しても、仮想現実を活用したシミュレーションゲーム事業であるVR事業を手掛ける株式会社ダズルと5月にVR人材育成に関する資本業務提携を実施するなど、市場ニーズが高まるであろう新規分野に対し、パートナー戦略により事業展開を進めているとのことです。

（注） 「Best Under A Billion」とよばれており、選考基準は以下のとおりです。

- 1．過去3年間にわたり堅実な収益性、成長性を維持していること
- 2．売上が5億円以上、1,000億円未満であること
- 3．純利益ベースで増加していること
- 4．上場して1年以上であること

他方、当社は、昭和62年10月に、日本に進出する海外のテクノロジー企業向けに、テクニカルサービス、ヘルプデスク、トレーニングなどの技術サービスのアウトソーシングを提供する会社として設立されました。平成18年6月には大阪証券取引所ジャスダック市場（当時）に株式を上場し、本書提出日現在は連結子会社3社を傘下に有する企業グループへ成長しました。

当社は、IT分野のアウトソーシングに留まらず、IT教育事業を行っており、東京と大阪に日本最大級のITトレーニングセンターを設置しています。企業や組織でITに携わるエンジニアの育成と成長のサポートを目的としたトレーニングコースを提供しており、OSやミドルウェア、ソフトウェア、ネットワークなど従来のITトレーニングの分野だけでなく、業務アプリケーションやオープンソースソフトウェア、さらに巨大で複雑なデータ集合の集積物を扱い業務の付加価値向上を行う「ビッグデータ」、インターネットなどのネットワークを通じてサービスの形で必要に応じて利用する「クラウドコンピューティング」、ロボットの設計・製作および運転技術を活用した次世代技術「ロボティクス」など、今、必要とされる最新のテクノロジー分野の事業を幅広く展開しており、ITエンジニアの時代に合わせたスキルの向上を、継続的にサポートしています。

当社は、昨今のIT業界における技術革新や市場ニーズの変化に対応するため、従来のハードウェア製品主体の保守事業から、「クラウドコンピューティング」「ビッグデータ」「ロボティクス」に関する教育プログラムを中心としたエンドユーザ主体のソフトウェアサービス事業の転換を進めています。クラウドコンピューティングをはじめとしたシステムの設計・構築・運用・保守、およびコンピュータシステムの製造支援の受託量が大幅に増加し、また、当社開発のITスキルを“数値化”して評価するテストプログラムであるアセスメントテストGAIT（ゲイト）の導入企業数が平成28年3月末時点で86社、受験者数は13,522人と前年度末と比較し約1.5倍となりました。

さらに当社は、「クラウドコンピューティング」では、関連分野の拡大に向け、株式会社MM総研による年仮想化技術を利用してハードウェアリソース（CPU/メモリ/ストレージ）などのIT資源をインターネット経由で提

供するサービスであるIaaS/PaaS分野における平成27年の調査で、国内トップシェアを誇る、Amazon.comにより提供されているクラウドコンピューティングサービスAWS (Amazon Web Services) の認定技術者を育成するための教育投資を実施し、平成28年3月末現在で63名が認定資格を取得しました。「ビッグデータ」では、今後大きな成長が見込まれるビッグデータ、モバイル、ソーシャルメディアを活用したコミュニケーションサービス及びクラウドなどの技術領域を実現する第3のプラットフォーム分野に強みを持つPivotal (ピボタル) 社の製品利用者向けのトレーニングを昨年8月より提供を開始しました。「ロボティクス」では、昨年より取り扱いを開始した人型ロボット「NAO」のレンタルや販売のみならず、「NAO」を活用した「トレーニングカリキュラム開発」など付帯サービスの開発・販売に注力しました。

さらに当社はフィンテック領域に対して高い注目をしており、平成28年4月下旬には仮想通貨等に応用される開発技術であるブロックチェーンテクノロジーの普及・啓蒙を担うブロックチェーン推進協会の発起メンバーとして参画し、ブロックチェーンテクノロジーの利活用の可能性を検証し、新たな分野の事業化を目指しております。

公開買付者としては、ブロックチェーンテクノロジーは、金融業界のみならずITインフラを使う全ての業種・業界に活用ができる革新的な技術であり、今後国内外での利用が急速に拡大するものと見込んでいるとのことです。また、既存のIT技術やソフトウェアやデータをインターネット経由で利用するクラウドコンピューティング技術やビッグデータ、ロボティクスといった次世代技術領域もさらに需要が高まるものと見込んでおり、それら技術の発展に伴い、さらなるエンジニア派遣の機会創出が可能であり、派遣事業拡大の好機であると捉えているとのことです。また、IT人材の不足に備え、IT教育を早くから手掛けることは重要であると認識しているとのことです。

このような背景から、公開買付者は公開買付者中期経営計画に掲げる「高付加価値の人材の採用と育成の早期達成」の実現化に向けた具体的な手段として、平成28年5月下旬、夢エデュケーション設立を実施し、パートナー戦略として当社の代表取締役会長である長谷川将が同社の顧問として招聘され、教育事業のアドバイスを行っていました。長谷川の後援が有益であることに加え、当社は公開買付者の教育事業領域以外にも、ブロックチェーンをはじめとした新規事業領域においてシナジーが多数見込まれたことから、公開会社は当社に対し、平成28年6月上旬、次世代技術における総合的なエンジニア派遣・教育の観点から、夢真グループと当社の相互発展に向けた資本業務提携を視野に入れた、両社の関係強化についての検討を行いたい旨の正式な提案を行いました。

一方、当社としても、次世代技術領域におけるクライアントからのニーズに応じることができる技術者不足を課題として認識していたことから、かねてから有益なリソースをもつパートナーとの提携を検討しており、公開買付者からの上記提案に関し、協議に応じることとしました。そして、平成28年7月中旬以降、当社は公開買付者との間で、本格的な資本業務提携の検討を開始しました。

その後、両社の間では、様々な資本業務提携に関する手法を検討する中で、より強固な資本関係を実現するため、公開買付者が公開買付けの方法により当社株式を所有割合で3分の1超まで取得することについても検討を加え、その場合の対価や最終的な出資比率、役員派遣を含む公開買付者による当社の経営への参画の可能性、具体的な業務提携のあり方等について、継続的な協議が実施されました。

また、このような協議と並行して、公開買付者は、平成28年9月初旬より、当社に対するデュー・ディリジェンスを実施し(平成28年9月26日に終了したとのことです。)、その結果も踏まえて、本公開買付けを実施した場合における買付け等の価格(以下、「本公開買付価格」といいます。))を含む諸条件について、さらに検討を進めたとのことです。

こうした検討を経て、公開買付者を含めた夢真グループの有する、営業力、採用力、現場力に加え、当社の有する、IT分野における人材育成力を総合的に勘案し、公開買付者を含めた夢真グループと当社は、双方の協議により、以下の内容について提携を推進することと致しました。

- ・IT/テクノロジー分野における開発エンジニア等の人的リソースの相互共有
- ・IT/テクノロジー分野における新規案件の共同開発
- ・教育事業におけるノウハウの共有を目的とした社員の相互受け入れ
- ・夢真グループが展開するIT教育事業のカリキュラム開発及び販促活動
- ・VR/AR(拡張現実)、ブロックチェーン、ロボティクス、AI(人工知能)等の新規事業領域における共同コンテンツ開発

さらに、本資本業務提携には、当社による、公開買付者子会社である夢エデュケーションへの出資(1株当たり5万円 出資比率16.6%)を伴う教育事業の業務提携が含まれております。当社と夢エデュケーションが連携することで、教育事業の共同推進を行い、「高付加価値人材」の創出による、次世代テクノロジーを取扱う企業に対し効果的な事業支援を行うことを目的としております。なお、夢エデュケーションは当社の代表取締役会長である長谷川将を顧問に迎え設立及び事業を開始しておりますが、同氏の後援により、円滑な事業の立ち上がりを見せているとのことです。本公開買付けを機に、グループ内でも教育事業の機能子会社という位置づけである同社についても、当社において一定の株式を保有する事で、より深く経営に関与し、アライアンス関係を強固なものにすべく、資本参加を伴う協業を公開買付者より提案を受けました。当社においても、夢エデュケーション

の次世代テクノロジー分野における「高付加価値人材」の創出というテーマに共感し、公開買付者からの提案について、了承したものであります。なお、夢エデュケーションへの資本参加は子会社の異動を伴うものではありません。

公開買付者は、このような協議・検討の結果、当社株式を本公開買付けにより取得し、当社との資本業務提携を実現することにより、以下の点でシナジーが得られるものと考えに至ったとのことです。

- ( ) 夢エデュケーションの設立などにより、IT人材の育成に注力する計画を持つ公開買付者にとって、当社が保有するトレーニングシステムを活用することで、IT人材育成事業を強化することができること。
- ( ) フィンテック、クラウドコンピューティング、ビッグデータ、ロボティクス&AIといった公開買付者が今後積極的に投資を行うことを想定していた次世代新技術について、当社は精通し教育ノウハウを有しており、当社との提携によりクライアントニーズの高度化に対応可能な教育事業を実施できること。
- ( ) 当社のICT（情報通信技術）システムの設計・構築・運用・保守サービス及び、ICT機器の製造支援サービスであるICTソリューションサービス事業について、営業情報の共有化により、公開買付者グループの派遣人員の稼働率の向上が見込めること。

一方、当社は、公開買付者グループとの資本業務提携により、以下の点でシナジーが得られるものと判断し、平成28年9月上旬にその旨を公開買付者に表明いたしました。

- ( ) フィンテック、クラウドコンピューティング、ビッグデータ、ロボティクス&AIといった分野の、サービス開発から営業活動、サービス提供まで一連のサービス活動の強化が見込まれること。
- ( ) 公開買付者グループ及びその顧客に対して、当社グループの保有する教育プログラム等のソリューションサービスのビジネス機会が見込めること。
- ( ) 公開買付者が有するリソースを活用することで、ICTサービスに不足しがちな人的リソースを柔軟に確保できること。

また、当社と公開買付者とは、本公開買付けにより公開買付者が当社株式を取得し、当社を連結子会社又は持分法適用関連会社として損益を共有するとともに、業務上の提携を行うことにより両社間で強固なパートナー関係を構築することができる一方で、当社を完全子会社化することは、派遣事業を営む公開買付者としてもIT事業を営む当社としてもメリットを見出せないことから、当社の上場を維持することでその独立性を確保し自主性を尊重することといたしました。そして、当社及び公開買付者は、最終的に本資本業務提携は、下記の観点から両社の企業価値の最大化に資するという認識で一致いたしました。

- ( ) 双方が保有するビジネスノウハウ及び当該ノウハウを有する人材を効率的に共有できる。特に教育事業において当社は次世代テクノロジー教育におけるノウハウを豊富に有しており、一方、公開買付者はこうした教育による成長を求める人材ニーズがあり、教育を経て育成された「高付加価値人材」を受け入れるクライアントを豊富に有している。
- ( ) 双方における既存クライアントの営業情報を共有することで、事業機会の拡大が可能である。公開買付者にとっては特に派遣機会の拡大に向けた営業力の強化を行っており、当社はICTソリューションなどの受託機会の拡大が見込める。
- ( ) 両社が保有する経営管理ノウハウを効率的に共有できる。一部管理部門を共有化することで互いの管理ノウハウ共有や経営の効率化、人材の再配置などでより高度なグループ経営が可能となる。

そして、上記のような資本業務提携によるシナジーを早期に実現するため、当社及び夢真グループは平成28年9月28日付けで本資本業務提携契約を締結し、公開買付者取締役会はその一環として同日付けで当社株式を取得するために本公開買付けを実施することを決議したとのことです。本資本業務提携契約の詳細につきましては、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」「本資本業務提携契約」をご参照下さい。

本公開買付け成立後の経営方針につきまして、公開買付者は、当社が今後も持続的な発展により企業価値を向上させていくためには、当社の独自の企業文化、経営の自主性を維持することが重要であると認識しているとのことです。そのため、公開買付者は、買付予定数の上限を設けておりませんが、当社株式が上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合、当社株式の上場維持に向けた最適な方策を実行することで、当社株式の上場を維持し、現状の当社の上場会社としての自主的な経営を尊重しつつ、両社の提携関係を深め、企業価値の向上に関する具体的な取り組みに向けて、今後、当社との協議・検討を行っていくことを予定しているとのことです。また、同様の観点から、公開買付者及び当社は、本資本業務提携契約締結日現在の当社の代表取締役社長である森豊が、本取引の実行後においても、引き続き当社の代表取締役社長としてその職務を遂行することを相互に確認しています。

なお、当社及び公開買付者は、本資本業務提携を円滑に進めるため、本資本業務提携契約に基づき、当社の役員として公開買付者が推薦する複数名を指名し、当社に対し、定時株主総会において、これらの者を候補者とする取締役選任議案を上程するよう要請する予定です。なお、公開買付者が推薦する当社の取締役候補及び監査役候補の具体的な人選については本書提出日現在未定です。また、本資本業務提携契約において、公開買付者より派遣する役員数は2名を下限としております。

なお、平成28年9月28日現在の当社の取締役6名全員につきましては、代表取締役社長である森豊は当社の代表取締役社長として、他の取締役5名は当社の取締役として、いずれも本取引の成立後も引き続き留任する予定です。

#### 当社における意思決定に至る過程

当社は、本取引について、公開買付者との間の協議を踏まえ、本資本業務提携の内容及び本公開買付けの諸条件について慎重に検討を行いました。また、当社は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（以下「TFA」といいます。）から取得した株式価値算定書及び当社のリーガル・アドバイザーである和田倉門法律事務所から得た法的助言を踏まえて、上記協議・検討を行いました。

上記協議・検討の結果、当社及び公開買付者との間において資本業務提携関係を構築することは、当社及び公開買付者各々の単独での成長を超えたレベルでの事業価値の創造・拡大が可能となり、公開買付者との事業上のシナジー効果により、当社の企業価値の向上に資するとの判断に至ったことから、平成28年9月28日開催の当社取締役会において、取締役会長である長谷川将を除く全ての当社取締役が出席し、出席した取締役の全員一致により、本資本業務提携契約を締結することを決議するとともに、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議致しました。

一方、本取引により株主及び新株予約権者に交付される対価は、株式価値算定書の算定結果の内容、過去の公開買付者以外の者による株券等の公開買付けの実例において買付け等の価格決定際に付与されたプレミアムの実例との比較、及び合理的なプロセスを経て決定されたものと評価できるため、本公開買付け価格は不合理ではないと考えられるものの、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図したものではなく、公開買付者は本公開買付け後も当社株式の上場を維持する方針であるため、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議致しました。

なお、当社代表取締役会長である長谷川将は夢エデュケーションの顧問であることから、本公開買付けに関し利害が相反するおそれがあるため、当社における決議には参加しておりません。

また、上記取締役会には、当社の全ての監査役（3名）が出席し、その全ての監査役が当該取締役会における決議事項について異議がない旨の意見を述べています。なお、当社監査役には本取引に関して利害関係を有する者はありません。

上記株式価値算定書の詳細については、下記「(3) 算定に関する事項」をご参照下さい。

当社の取締役会決議の意思決定過程の詳細については、後記「(6) 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」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

### (3) 算定に関する事項

#### 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社（以下「TFA」といいます。）に対し、当社株式の価値算定を依頼し、平成28年9月27日付けで株式価値算定書を取得致しました。なお、TFAは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、公開買付者及び当社との間で重要な利害関係を有しません。なお、当社はTFAから本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

#### 算定の概要

TFAは、当社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、当社株式の価値算定を行いました。

TFAは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の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、当社が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在することから株式市価法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用して、当社株式の価値を算定したとのことです。TFAが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

株式市価法：497円～565円

DCF法：608円～743円

株式市価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年9月27日を基準日としてJASDAQにおける当社株式の基準日終値513円、直近1ヶ月の終値の出来高加重平均値511円（小数点以下を四捨五入。以下、株価平均値の計算において同様に計算しております。）、直近3ヶ月の終値の出来高加重平均値497円、直近6ヶ月の

終値の出来高加重平均値565円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を497円から565円までと分析しています。

DCF法では、当社の平成29年3月期から平成31年3月期までの事業計画、直近までの業績の動向に基づき、平成29年3月期第3四半期以降当社が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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を608円から743円までと分析しています。なお、DCF法の前提とした事業計画においては、本取引の実行を前提としたものではありません。なお、TFAが算定に用いた当社の業績見込みにおいては、対前年度比較において大幅な増減益が見込まれている事業年度があります。具体的には、クラウド分野・ビッグデータ分野・ロボット・AI分野・医療分野・デジタルソリューション分野の新規事業開発費等を見込んでいる平成29年3月期の連結営業利益180百万円に対して、平成30年3月期は、当該新規事業の立ち上がりにより業績へ好影響を与える結果として、連結営業利益425百万円を予定しており、対前年度比で大幅な増益を見込んでおります。それ以降において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。

TFAは、当社株式の価値算定に際して、当社から受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報、一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報が全て正確かつ完全なものであること、かつ、当社株式の価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でTFAに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていません。またTFAは、当社とその子会社・関連会社の資産又は負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）について個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。

また、TFAによる当社株式価値の算定は、平成28年9月27日までの情報及び経済条件等を反映したものであり、TFAがDCF法による評価に使用した当社の事業計画については、当社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。

#### (4) 上場廃止となる見込み及びその事由

本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではないとのことですが、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設けておらず、買付予定数の下限（1,695,200株）以上の応募があった場合には、応募株券等の全部の買付けを行うとのことです。この点、東京証券取引所が定める上場廃止基準（以下「上場廃止基準」といいます。）においては、( )株主数が事業年度の末日において150人未満となった場合において、1年以内に150人以上とならないとき、( )流通株式数（上場株式数から、役員（取締役、会計参与、監査役及び執行役）の持株数、上場株式数の10%以上を所有する株主の持株数及び自己株式数等を控除した株式数）が事業年度の末日において、500単位未満である場合において、1年以内に500単位以上とならないとき、( )流通株式時価総額（事業年度の末日における最終価格に、事業年度の末日における流通株式数を乗じて得た額）が事業年度の末日において、2.5億円未満となった場合において、1年以内に2.5億円以上とならないときを上場廃止基準として定めており、これら上場廃止基準に抵触した上場株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。

そして、本公開買付けに対して多数の株主の皆様から応募があった場合、株主数、流通株式数及び流通株式時価総額が減少し、さらに公開買付者が当社の上場株式数の10%以上を所有するに至った場合には、その所有する株式数が流通株式に該当しなくなることで、より一層流通株式数が減少する可能性があります。これらの結果、当社の次の事業年度末である平成29年3月末日を基準日として上記( )ないし( )の上場廃止基準に該当することとなった場合には、当社株式は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。当社株式が上場廃止となった場合には、当社株式は東京証券取引所において取引をすることができなくなります。

本公開買付けの結果、万一、当社株式について上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合、当社は公開買付者と立会外分売や売出し等の上場廃止の回避のための方策について誠実に協議し検討した上で、当社株式の上場維持に向けた最適な方策を実行します。なお、上記方策の具体的な対応、実施の詳細及び諸条件につきましては、現時点において、具体的に決定している事項はありません。

## (5) いわゆる二段階買収に関する事項

本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。現時点で、追加取得を行わないことを確認しております。

## (6) 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

当社及び公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下のような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。

## 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

上記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるTFAに対し、当社株式の価値算定を依頼し、平成28年9月27日付けで株式価値算定書を取得しております。なお、TFAは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、当社及び公開買付者との間で重要な利害関係を有しません。また、当社はTFAから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

## 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

公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるエースターコンサルティング株式会社（以下「ASC」といいます。）に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、平成28年9月27日付けで株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、ASCは公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。ASCは、公開買付者からの上記依頼に基づき、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は平成28年9月25日にASCより本株式価値算定書を受領し、株式価値の算定結果の報告を受けたとのことです。なお、公開買付者は、ASCから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

ASCによる当社株式1株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

市場株価法：497円～565円

DCF法：587円～717円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年9月27日を基準日としてJASDAQにおける当社株式の基準日終値513円（小数点以下を四捨五入。以下、株価平均値の計算において同様に計算しております。）、直近1ヶ月の終値の出来高加重平均値511円、直近3ヶ月間の終値の出来高加重平均値497円、直近6ヶ月間の終値の出来高加重平均値565円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を497円から565円までと算定されております。

また、DCF法では平成29年3月期から平成31年3月期の当社の事業計画を基に公開買付者が修正を行った修正事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考える前提を考慮した上で、当社が平成29年3月期以降生み出すフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクに応じた適切な割引率で現在価値に割り戻して評価した株式価値を基に、587円～717円と算定されたとのことです。

公開買付者が算定に用いた事業計画では対前年度比較において大幅な増減益が見込まれている事業年度があるとのことです。具体的には、平成28年3月期の営業利益は237百万円の着地でしたが、クラウド分野・ビッグデータ分野・ロボット・AI分野・医療分野・デジタルソリューション分野の新規事業開発費等を計上している平成29年3月期の連結営業利益は102百万円（平成28年6月までの実績数値を控除した9ヶ月間の期間損益）と減益を見込んでいるとのことです。これに対して、平成30年3月期は、平成29年3月期までに実施した上記先行投資による上記新規事業の立ち上がりにより業績へ好影響を与える結果として、連結営業利益323百万円を予定しており、対前年度比で大幅な増益を見込んでいるとのことです。それ以降において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はないとのことです。

ASCは当社の過去3期（平成26年3月期から平成28年3月期まで）の着地見込と実績の平均乖離率を今年度の着地見込及び事業計画へ乗じることで当社の事業計画を保守的に見積もった上で算定を行っているとのことです。また、算定の基礎となる事業計画の平成29年3月期は、年間の見込数値から平成28年6月までの実績数値を控除した金額となっているとのことです。

公開買付者は、ASCから取得した本株式価値算定書の結果のほか、公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社株式の直近6ヶ月間の市場株価動向、当社との間の協議・交渉等の経過等に鑑み、平成28年9月27日、本公開買付価格を610円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格610円は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年9月27日の当社株式のJASDAQにおける終値513円に18.91%のプレミアム（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの計算において同じとします。）を、過去1ヶ月間（平成28年8月29日から平成28年9月27日ま

で)の終値単純平均株価507円に20.32%のプレミアムを、過去3ヶ月間(平成28年6月28日から平成28年9月27日まで)の終値単純平均株価492円に23.98%のプレミアムを、過去6ヶ月間(平成28年3月28日から平成28年9月27日まで)の終値単純平均株価518円に17.76%のプレミアムをそれぞれ加えた額に相当します。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するため、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである和田倉門法律事務所から本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点に関する法的助言を受けております。

#### 当社における利害関係を有しない取締役全員による承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」「本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、当社は、公開買付者との間の協議を踏まえ、本資本業務提携の内容及び本公開買付けの諸条件について慎重に検討を行いました。また、当社は、上記記載の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TFAから取得した株式価値算定書及び上記記載の当社のリーガル・アドバイザーである、和田倉門法律事務所から得た法的助言を踏まえて、上記協議・検討を行っております。

慎重な審議、検討の結果、当社及び公開買付者との間において資本業務提携関係を構築することは、当社及び公開買付者社各々の単独での成長を超えたレベルでの事業価値の創造・拡大が可能となり、公開買付者との事業上のシナジー効果により、当社の企業価値の向上に資するとの判断に至ったことから、平成28年9月28日開催の当社取締役会において、参加した取締役の全員一致により、本資本業務提携契約を締結することを決議するとともに、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議しました。

一方、本取引により株主及び新株予約権者に交付される対価は、株式価値算定書の算定結果の内容、過去の公開買付者以外の者による株券等の公開買付けの実例において買付け等の価格決定際に付与されたプレミアムの実例との比較、及び合理的なプロセスを経て決定されたものと評価できるため、本公開買付価格は不合理ではないと考えられるものの、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図したのではなく、公開買付者は本公開買付け後も当社株式の上場を維持する方針であるため、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議致しました。

なお、当社取締役の長谷川将は、公開買付者の子会社である株式会社夢エデュケーションの顧問を務めているため、利益相反の疑いを回避し、当社における意思決定の公正性及び中立性を保つ観点から、本取引に関する公開買付者との交渉には参加せず、上記決議に関する当社取締役会は一切の審議及び決議に参加しておりません。

その他、当社において、公開買付者と会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)第369条第2項に定める特別の利害関係を有する取締役は存在せず、上記平成28年9月28日開催の当社取締役会における本公開買付けへの賛同決議を含む本取引に関する審議及び決議には、長谷川将を除く当社の全ての取締役が参加し、当該取締役の全員一致により決議をしております。

また、上記取締役会には、当社の全ての監査役(3名)が出席し、その全ての監査役が当該取締役会における決議事項について異議がない旨の意見を述べております。

なお、上記監査役には本取引に関して利害関係を有する者はおりません。

### (7)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

#### 本資本業務提携契約

当社は、夢真グループとの間で、平成28年9月28日、本資本業務提携契約を締結していますが、その概要は以下のとおりであります。

#### ( )目的

当社及び夢真グループは、相互の信頼を基礎として、重要なパートナー企業として未来に向けて共に発展することを志し、当社及び夢真グループが有する経営資源、経営ノウハウを相互に有効活用するため、本資本業務提携契約に定める資本業務提携を行い、当社及び夢真グループの企業価値を向上させることを目的として、本契約を締結する。

#### ( )本公開買付けに関する事項

(a)当社は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することにつき、取締役会決議を行い、当該賛同決議を訂正、撤回、変更しないものとする。但し、当社が当該賛同決議を維持、継続すること又は対抗公開買付けへの反対意見表明を行うことが、当社の取締役の善管注意義務又は忠実義務に違反するおそれがあると客観的かつ合理的に判断されるときは、この限りでない。

(b)本公開買付けが成立することを条件として、公開買付者は取締役又は監査役を派遣することができる。なお、当該派遣役員は2名を下限とし、具体的な人数、対象者については本公開買付けの結果を基に、別途協議して決定するものとする。当社は、本公開買付けが成立することを条件として、本公開買付け後、定

時株主総会（以下「本総会」といいます。）において、公開買付者が指名する人物を役員候補とする取締役選任議案又は監査役選任議案を会社提案として上程する。

(c) 本公開買付けの結果、当社が株式会社東京証券取引所の定める上場廃止基準に抵触した場合には、公開買付者は株式売出し、立会外分売等の方策を講じることで、当社の上場を維持するよう努めるものとする。

( ) 当社による夢エデュケーションの第三者割当増資の引受けに関する事項

当社及び公開買付者は、本公開買付けが成立することを条件として、夢エデュケーションが、平成28年11月30日までに、第三者割当の方法により、普通株式1,195株を1株5万円にて発行（出資比率16.6%）し、これを当社が全部引受けを確認する。

( ) 業務提携の内容に関する事項

当社及び公開買付者は、両社の企業価値の向上を図るため、大要、以下の内容の業務提携を行うことを合意する。当社及び公開買付者は、当該業務提携を行うことに向けて、本取引の実行後、速やかに、以下の内容を含む個別の業務提携契約を別途締結する。

IT/テクノロジー分野における開発エンジニア等の人的リソースの相互共有

IT/テクノロジー分野における新規案件の共同開発

教育事業におけるノウハウの共有を目的とした社員の相互受け入れ

夢真グループが展開するIT教育事業のカリキュラム開発及び販促活動

VR/AR、ブロックチェーン、ロボティクス、AI等の新規事業領域における共同コンテンツ開発

( ) 本取引実行後の当社の運営に関する事項

(a) 当社は、本契約の締結日から本総会が終了するまでの間、公開買付者の事前の承諾なしに、本総会においては、役員を選任その他公開買付者が予め内容を確認して了解を得たもの他には、当社の取締役会から議題を上程しないものとする。

(b) 当社は、本契約が有効である限り、募集株式の発行、新株予約権、新株予約権付社債の発行若しくは処分又はその他潜在的に当社の株式を取得しうる権利が付与された証券の発行を行う場合には、公開買付者の事前の書面による同意を得るものとする。

(c) 当社は、本契約が有効である限り、自ら又はその子会社をして、重要な組織改編等の事項を決定若しくは承認し又は決定させ若しくは承認させようとする場合には、予め公開買付者に通知した上、公開買付者との間で誠実に協議するものとする。

( ) 本公開買付けが不成立であった場合の取扱い

上記( )の業務提携は、本公開買付けの成立を条件とはしておらず、本公開買付けが不成立であった場合でも実施することとしております。

本公開買付けに応募しない意向である旨の合意

当社の代表取締役社長であり第3位株主の森豊（所有株数461,553株、所有割合9.08%）は、本公開買付けの結果、当社が公開買付者の子会社になった場合も、当社の代表取締役として留任する予定です。そのため、森豊は、本公開買付け後も継続して当社の経営者としての責務を果たすため、当社株式を継続して保有する意向であり、森豊は、公開買付者に対し、平成28年9月19日、本公開買付けへの応募が買付予定数の下限に満たないような場合を除き、本公開買付けに応募しない意向を口頭にて伝えております。

**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】**

普通株式

| 氏名    | 役名      | 職名                  | 所有株式数(株) | 議決権数(個) |
|-------|---------|---------------------|----------|---------|
| 長谷川 将 | 代表取締役会長 |                     | 50,000   | 500     |
| 森 豊   | 代表取締役社長 |                     | 461,553  | 4,615   |
| 為田 光昭 | 常務取締役   | 常務執行役員<br>新規事業開発本部長 | 13,900   | 139     |
| 佐藤 裕寿 | 常務取締役   | 常務執行役員<br>営業統括企画本部長 | 4,000    | 40      |
| 伊達 仁  | 取締役     | 管理本部長               | 21,300   | 213     |
| 吉田 雅彦 | 取締役     |                     | 1,000    | 10      |
| 高島 隆明 | 監査役     |                     | 32,500   | 325     |
| 竹内 定夫 | 監査役     |                     | 17,400   | 174     |
| 井出 隆  | 監査役     |                     |          |         |
| 計     |         |                     | 601,653  | 6,016   |

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

(注2) 取締役吉田雅彦は、社外取締役であります。

(注3) 監査役竹内定夫、井出隆は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。