

平成 29 年 1 月 6 日

各 位

会 社 名 株式会社日本デジタル研究所  
代 表 者 名 代表取締役社長 前澤 和夫  
コード番号 6935 東証第1部  
問 合 せ 先 広報担当取締役 成松 祐二  
(TEL : (03)5606-3111)

有限会社ジェイ・ディ・エル技研による当社株式に係る株式売渡請求を行うこと  
の決定、当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ

平成 28 年 12 月 21 日付「有限会社ジェイ・ディ・エル技研による当社株式に対する公開買付けの結果及び親会社の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、有限会社ジェイ・ディ・エル技研（以下「ジェイ・ディ・エル技研」又は「特別支配株主」といいます。）は、平成 28 年 11 月 1 日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、ジェイ・ディ・エル技研は、平成 28 年 12 月 28 日をもって、当社株式 32,017,688 株（当社の総株主の議決権に対するジェイ・ディ・エル技研の所有する当社株式に係る議決権の割合（以下「議決権所有割合」といいます。（注））94.43%）を所有するに至り、当社の特別支配株主となっております。

平成 29 年 1 月 6 日、ジェイ・ディ・エル技研は、平成 28 年 10 月 31 日付で当社が公表した「MBO の実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、ジェイ・ディ・エル技研が、当社の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至ったことから、当社株式の全て（ただし、ジェイ・ディ・エル技研が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化するための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第 179 条に基づき、当社の株主（ジェイ・ディ・エル技研及び当社を除きます。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）をジェイ・ディ・エル技研に売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）を行うことを決定したとのことです。

当社は、平成 29 年 1 月 6 日付でジェイ・ディ・エル技研より本株式売渡請求に係る通知を受領し、平成 29 年 1 月 6 日開催の取締役会において本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、当社株式は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。）の上場廃止基準に該当することとなり、本日から平成 29 年 2 月 5 日まで整理銘柄に指定された後、平成 29 年 2 月 6 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

(注) 「議決権所有割合」は、当社が平成28年11月14日に提出した第49期第2四半期報告書（以下「当社第2四半期報告書」といいます。）に記載された平成28年9月30日現在の当社の発行済株式総数（33,952,089株）から、当社第2四半期報告書に記載された当社が平成28年9月30日現在所有する自己株式数（47,073株）を控除した株式数（33,905,016株）に係る議決権の数（339,050個）を分母として計算（小数点以下第三位を四捨五入）しております。

## 記

### 1. 本株式売渡請求の概要

#### (1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	有限会社ジェイ・ディ・エル技研
(2) 所 在 地	東京都江東区新砂一丁目2番3号
(3) 代表者の役職・氏名	取締役 前澤 和夫
(4) 事 業 内 容	損害保険の代理業及び資産管理業等
(5) 資 本 金	300,000,000 円
(6) 設 立 年 月 日	昭和 62 年 12 月 24 日
(7) 大株主及び持株比率	前澤 和夫 100%
(8) 当社と特別支配株主の関係	
資 本 関 係	特別支配株主は、本日現在、当社株式 32,017,688 株（議決権所有割合 94.43%）を所有しております。
人 的 関 係	当社の代表取締役社長である前澤和夫氏が、特別支配株主の取締役を兼務しております。また、当社は、特別支配株主に対して、当社の従業員を外向させております。
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	特別支配株主は、当社の親会社であり、関連当事者に該当しません。

#### (2) 本株式売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	平成 29 年 1 月 6 日（金曜日）
-----------	----------------------

当社の取締役会決議日	平成 29 年 1 月 6 日（金曜日）
売 買 最 終 日（予定）	平成 29 年 2 月 3 日（金曜日）
上 場 廃 止 日（予定）	平成 29 年 2 月 6 日（月曜日）
取 得 日	平成 29 年 2 月 9 日（木曜日）

（3）売渡対価

普通株式 1 株につき、金 2,420 円

2. 本株式売渡請求の内容

ジェイ・ディ・エル技研は、平成 29 年 1 月 6 日、本株式売渡請求を行うことを決定したとのことであり、当社は、ジェイ・ディ・エル技研より、平成 29 年 1 月 6 日付で、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。当該通知の内容は以下のとおりです。

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

該当事項はありません。

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

ジェイ・ディ・エル技研は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式 1 株につき 2,420 円の割合をもって金銭を割当交付します。

（3）新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号）

該当事項はありません。

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

平成 29 年 2 月 9 日

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

ジェイ・ディ・エル技研は、本株式売渡対価の支払のため、株式会社三菱東京 UFJ 銀行から、本株式売渡対価の支払のための資金に相当する額の借入れを行うことを予定しております。

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

本株式売渡対価は、平成29年3月31日までに、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付についてジェイ・ディ・エル技研が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価を支払うものとします。

3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下のとおり判断し、平成28年10月31日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（当社の代表取締役社長である前澤和夫氏を除く取締役10名）の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

当社及び連結子会社であるアイベックスエアラインズ株式会社（以下「アイベックス」といいます。）で構成される当社グループを取り巻く市場環境や抱える課題に鑑みれば、当社グループが更なる企業価値向上を実現するためには、(i)当社によるコンピュータシステム事業においては、製品ラインナップの拡充と機能強化、製品機能の競争力強化、クラウド化への対応力強化等といった市場維持に向けた施策のほか、比較的安価なクラウド型サービスを通じた新規顧客獲得、営業・サービス拠点網の整備・拡大、営業/サポート人員の強化による新規顧客の掘り起こし、高水準の人材育成等を推進する必要がある、そのための新規投資を実施すること、また、(ii)当社グループの定期航空運送事業においては、収益力の強化を図るために中長期的な観点から事業基盤の拡大をするべく、将来的な航空機の増加による物的インフラ拡充に向け、パイロット・整備士を始めとする人的インフラ整備に係る先行投資をすることが重要であると考えました。

しかしながら、(i)かかる施策を実行する場合には、多額の先行投資が必要となる

ため、短期的には、当社によるコンピュータシステム事業の特徴である高い収益力の維持は困難となるほか、アイベックスによる定期航空運送事業の収益力はさらに低迷するおそれがあるなど、一時的に利益水準が減少し、株価に悪影響を及ぼすことが予測されることから、当社が上場を維持した状態では、当社の株主の皆様のご期待に沿えない可能性があること、また、(ii) かかる施策を含めた経営改革を実行していくためには、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が必要不可欠であること、(iii) 当社は、株式上場して以来 25 年間、資本市場からの資金調達の実績はなく、資本市場に身を置くことが必要不可欠ではないことから、非公開化によって削減できる上場維持コストを戦略投資等に活用できること、がそれぞれ考えられるため、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

また、(i) 本公開買付価格 (2,420 円) が、当社がデロイトトーマツファイナンシャルアドバイザリー合同会社 (以下「デロイトトーマツ」といいます。) から平成 28 年 10 月 28 日に取得した株式価値算定書における市場株価法による算定結果 (1,443 円から 1,639 円) の範囲を上回っており、また、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。) の算定結果 (2,248 円から 2,478 円) の範囲内であること、(ii) 本公開買付価格が、東京証券取引所市場第一部における、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 28 年 10 月 28 日の当社株式の終値 1,639 円に対して 47.65% (小数点以下第三位四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 1,553 円 (小数点以下四捨五入。以下、終値の単純平均値及び終値単純平均株価の計算において同じです。) に対して 55.83%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 1,480 円に対して 63.51%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 1,443 円に対して 67.71% のプレミアムをそれぞれ加えた価格であって、いわゆるマネジメント・バイアウト (MBO) (注) の一環として行われた同種他社事例に比して相当なプレミアムが付された価格であるといえること、を踏まえ、当社の取締役会は、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な価格により当社株式の売却機会を提供するものであると判断いたしました。

(注) 「マネジメント・バイアウト (MBO)」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、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取得する取引をいいます。

その後、当社は、平成 28 年 12 月 21 日、ジェイ・ディ・エル技研より、本公開買付けに対して当社株式 18,917,788 株の応募があり、その全てを取得することとなった旨

の報告を受けました。この結果、平成 28 年 12 月 28 日付で、ジェイ・ディ・エル技研は議決権所有割合 94.43%に相当する当社株式を保有することとなり、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、ジェイ・ディ・エル技研より、平成 29 年 1 月 6 日付で、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

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

その結果、平成 29 年 1 月 6 日開催の当社の取締役会において、(i)本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであり、上記のとおり、本取引により当社株式を非公開化することが、当社グループの企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、(ii)本株式売渡対価は、本公開買付価格と同一であり、ジェイ・ディ・エル技研及び当社から独立した第三者委員会の答申書を取得する等、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(iii)ジェイ・ディ・エル技研は、株式会社三菱東京 UFJ 銀行から、本株式売渡対価の支払のための資金に相当する額の借入れを行うことを予定しており、当社としても、株式会社三菱東京 UFJ 銀行作成に係る融資証明書によりジェイ・ディ・エル技研による資金確保の方法を確認していること、また、ジェイ・ディ・エル技研によれば、本株式売渡対価の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は現在認識されていないとのこと等から、ジェイ・ディ・エル技研による本株式売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本株式売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(iv)本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v)本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社グループの企業価値に重大な変更は生じていないこと、がそれぞれ認められると判断し、審議及び決議に参加した当社の取締役(当社の代表取締役社長である前澤和夫氏を除く取締役 10 名)の全員一致で、当社がジェイ・ディ・エル技研の完全子会社となるための本取引を進めるべく、ジェイ・ディ・エル技研からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

なお、当社の代表取締役社長である前澤和夫氏は、ジェイ・ディ・エル技研の取締役であることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、平成 29 年 1 月 6 日開催の当社の取締役会における審議及び決議には一切参加しておりません。また、平成

29年1月6日開催の当社の取締役会には、当社の社外監査役3名を含む当社の監査役の全員が審議に参加し、その監査役の全員が、当社の取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べております。

(2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであり、本売渡株式対価は本公開買付け価格と同一であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場しておりますが、本株式売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、本日から平成29年2月5日まで整理銘柄に指定された後、平成29年2月6日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできなくなります。

(4) 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

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、ジェイ・ディ・エル技研及び当社は、本公開買付けを含む本取引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措置を実施いたしました。なお、以下の記述中のジェイ・ディ・エル技研において実施した措置等については、ジェイ・ディ・エル技研から受けた説明に基づくものです。

さらに、本株式売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程において、当社の代表取締役社長である前澤和夫氏は、ジェイ・ディ・エル技研の取締役であることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、平成29年1月6日開催の当社の取締役会における審議及び決議には一切参加しておりません。平成29年1月6日開催の当社の取締役会においては、審議及び決議に参加した当社の取締役（当社の代表取締役社長である前澤和夫氏を除く取締役10名）の全員一致で、ジェイ・ディ・エル技研からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。また、平成29年1月6日開催の当社の取締役会には、当社の社外監査役3名を含む当社の監査役の全員が審議に参加し、その監査役の全員が、当社の取締役会が上記決議をす

ることに異議がない旨の意見を述べております。

① ジェイ・ディ・エル技研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

ジェイ・ディ・エル技研は、本公開買付価格を決定するにあたり、ジェイ・ディ・エル技研及び当社から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）に対し、当社の株式価値評価分析を依頼したとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、ジェイ・ディ・エル技研及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しないとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値算定にあたって採用すべき算定方法を検討したうえで、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、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）の各手法を用いて当社株式の株式価値分析を行い、ジェイ・ディ・エル技研は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成28年10月28日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、ジェイ・ディ・エル技研は、本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりであるとのことです。

市場株価分析：	1,443円から1,553円
類似企業比較分析：	1,198円から2,165円
DCF分析：	2,244円から2,595円

市場株価分析では、基準日を平成28年10月28日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の直近1ヶ月間（平成28年9月29日から平成28年10月28日まで）の普通取引終値の単純平均値1,553円、直近3ヶ月間（平成28年7月29日から平成28年10月28日まで）の普通取引終値の単純平均値1,480円及び直近6ヶ月間（平成28年5月2日から平成28年10月28日まで）の普通取引終値の単純平均値1,443円を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を1,443円から1,553円と分析しているとのことです。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を分析し、当社株式



1株当たりの価値の範囲を1,198円から2,165円までと分析しているとのことです。

DCF分析では、平成29年3月期から平成31年3月期までの当社の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報、本取引の実行により得られる効果等の諸要素を考慮した、平成29年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、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企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たりの価値の範囲を2,244円から2,595円と分析しているとのことです。なお、DCF分析の前提とした当社の将来の財務予測について、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(注)。

ジェイ・ディ・エル技研は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した株式価値算定書における各分析の算定結果を参考にしつつ、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去に行われた発行者以外の者による公開買付けの際に買付価格に付与されたプレミアムの実例、当社株式の過去6ヶ月間における市場株価の動向、当社との協議・交渉の結果、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を勘案し、最終的に平成28年10月31日にジェイ・ディ・エル技研唯一の取締役である前澤和夫氏の決定により、本公開買付価格を1株当たり2,420円とすることを決定したとのことです。

本公開買付価格2,420円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年10月28日の当社株式の東京証券取引所市場第一部における普通取引終値1,639円に対して47.65%、直近1ヶ月間(平成28年9月29日から同年10月28日まで)の普通取引終値の単純平均値1,553円に対して55.83%、直近3ヶ月間(平成28年7月29日から同年10月28日まで)の普通取引終値の単純平均値1,480円に対して63.51%、直近6ヶ月間(平成28年5月2日から同年10月28日まで)の普通取引終値の単純平均値1,443円に対して67.71%のプレミアムを加えた金額となります。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、ジェイ・ディ・エル技研及び当社から提供を受けた情報並びに一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものである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ないとのことです。また、当社及び当社の関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。加えて当社の財務予測に関する情報については、ジェイ・ディ・エル技研及び当社による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。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、平成28年10月28日までの上記情報を反映したも

のであるとのことです。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、ジェイ・ディ・エル技研及び当社から独立した第三者算定機関であるデロイトトーマツに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、平成 28 年 10 月 28 日に株式価値算定書を取得いたしました。なお、デロイトトーマツは、ジェイ・ディ・エル技研及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関し記載すべき重要な利害関係を有しません。また、当社は、デロイトトーマツから本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

デロイトトーマツは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するために DCF 法を用いて算定を行っております。デロイトトーマツが上記手法に基づき算定した当社株式 1 株当たりの価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法：1,443 円から 1,639 円

DCF 法：2,248 円から 2,478 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 10 月 28 日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日終値 1,639 円、過去 1 ヶ月間（平成 28 年 9 月 29 日から平成 28 年 10 月 28 日まで）の終値単純平均株価 1,553 円、過去 3 ヶ月間（平成 28 年 7 月 29 日から平成 28 年 10 月 28 日まで）の終値単純平均株価 1,480 円及び過去 6 ヶ月間（平成 28 年 5 月 2 日から平成 28 年 10 月 28 日まで）の終値単純平均株価 1,443 円を基に、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を、1,443 円から 1,639 円までと算定しました。

DCF 法では、当社が作成した平成 29 年 3 月期から平成 31 年 3 月期までの当社単体の事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で当社が平成 29 年 3 月期第 2 四半期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻し、当社単体の企業価値を評価しております。割引率は、9.0%～11.0%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率モデルを採用し、永久成長率を-1.0%～1.0%として算定しております。なお、継続価値算定にあたっては、当社の将来に亘る定常的な収益水準を適切に反映させるため、当社の製品ライフサイクルによる業績の変動を平準化した売上高及び営業利益率に基づき算出されたフリー・キャッシュ・フローを用いております。また、定期航空運送事業を展開する連結子会社につ

いては、当社との事業内容の違い及び重要性を勘案し、その株式の時価を別途平成29年3月期第1四半期末時点で評価し、その持分価値を加算することで、当社の連結での企業価値を評価しております。

DCF法の算定の前提とした当社単体の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、以下の財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。また、以下の財務予測は、本取引の実行を前提としたものではありません。

(単位：百万円)

	平成29年3月期 (9ヶ月)	平成30年3月期	平成31年3月期
売上高	15,652	20,800	21,400
営業利益	2,726	3,558	3,533
EBITDA	3,450	4,445	4,420
フリー・キャッシュ・フロー	1,765	2,515	2,538

### ③ 当社における第三者委員会の設置

当社は、本公開買付けを含む本取引がマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、平成28年8月31日、当社の取締役会において本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社の取締役会の意思決定における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当社の取締役会において本取引を行う旨の決定をすることが当社の少数株主にとって不利益なものか否かを確認することを目的として、ジェイ・ディ・エル技研及び当社から独立性の高い外部の有識者である山崎想夫氏(株式会社GGパートナーズ代表取締役・公認会計士・税理士)、太田大三氏(丸の内総合法律事務所パートナー弁護士・弁理士)及び林南平氏(株式会社NHパートナーズ代表取締役代表パートナー)の3名によって構成される第三者委員会(以下「本第三者委員会」といいます。)を設置いたしました。そして、当社は、当社が本公開買付けを含む本取引について検討するにあたって、本第三者委員会に対し、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の手続の公正性、(c)本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性、及び(d)上記(a)乃至(c)を前提に本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否かについて諮問し(以下、総称して「本諮問事項」といいます。)、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。

本第三者委員会は、平成28年8月31日より平成28年10月28日まで合計5回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、(i)

当社から、当社事業の沿革、当社の株主の状況、現在の経営課題、並びにジェイ・ディ・エル技研の提案内容及び交渉経緯等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii) ジェイ・ディ・エル技研から、本取引の目的・意義、本取引実行後の経営方針、従業員の取扱い等の具体的内容について聴取し、さらに(iii) デロイトトーマツより当社株式の価値評価について説明を受け、これらの点について質疑応答を行いました。

本第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成28年10月28日に、当社の取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書を提出いたしました。

- (a) (i) 当社の顧客層である会計事務所等は、集約化及び当社の主要顧客である中小の会計事務所等における専門家の高齢化等もあって減少し、また、PCを始めとするハードウェア市場規模の縮小、近年の比較的安価なクラウド型サービス事業を展開する新興企業の市場参入も重なり、市場環境における競争の激化は増す一方となっており、このようなコンピュータシステム事業を取り巻く市場環境において、当社が売上を維持・拡大し収益を安定化させていくには、製品ラインナップの拡充と機能強化、製品機能の競争力強化、クラウド化への対応力強化等といった市場維持に向けた施策のほか、比較的安価なクラウド型サービスを通じた新規顧客獲得、営業・サービス拠点網の整備・拡大、営業/サポート人員の強化による新規顧客の掘り起こし、高水準の人材育成等の顧客層の拡大に向けた施策を推進する必要があること、(ii) 当社の連結子会社である アイベックスの定期航空運送事業は、収益力は一貫して低水準で推移しており、その改善が課題であるところ、定期航空運送事業を成長させ収益力の強化を図るためには、中長期的な観点から事業基盤の拡大をするべく、パイロット・整備士を始めとする人的インフラ整備に係る先行投資をすることが重要であること、(iii) これらの施策を実行する場合には、多額の先行投資が必要となるため、短期的には、当社によるコンピュータシステム事業の特徴である高い収益力の維持は困難となるほか、アイベックスによる定期航空運送事業の収益力はさらに低迷するおそれがあるなど、一時的に利益水準が減少し、株価に悪影響を及ぼすことが予測されることから、当社が上場を維持した状態では、当社の株主の期待に沿えない可能性があること、(iv) これらの施策を含めた経営改革を実行していくためには、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が必要不可欠であること、(v) 当社は、株式上場して以来25年間、資本市場からの資金調達の実績はなく、資本市場に身を置くことが必要不可欠ではないことから、非公開化によって削減できる上場維持コストを戦略投資等に活用できること、に鑑みれば、本公開買付けを含む本取引により当社を非公開化することが当社グループの企業価値向上に資するものであるという判断には、いずれ

も不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められ、本取引は当社グループの企業価値向上を目的として行われるものであり、その目的は正当である。

- (b) (i) 当社は、当社及びジェイ・ディ・エル技研から独立した第三者算定機関であるデロイトトーマツ及びリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、当社の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手続の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っていること、(ii) 当社は、本公開買付価格について、少数株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉をジェイ・ディ・エル技研との間で複数回にわたって行っていること、(iii) 当社を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、ジェイ・ディ・エル技研その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しないことを踏まえると、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正である。
- (c) (i) 本公開買付価格は、デロイトトーマツから取得した株式価値算定書の算定結果のうち、市場株価法の上限值を超え、かつ、DCF 法の算定結果の範囲内であってその中間値を超える金額であり、デロイトトーマツの株式価値評価に用いられた算定方法等についても特に不合理な点は認められないことから、本公開買付価格の水準は、我が国における過去の上場会社の非公開化を目的とする同種事案の裁判例に照らして、公正と判断される可能性が高いと考えられること、(ii) 本公開買付価格は、本取引に係る交渉の結果も踏まえて決定されたものと認められること、(iii) 本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の完全子会社化手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定であることがプレスリリース等で明示されていることを踏まえると、本公開買付けを含む本取引により当社の少数株主に交付される対価は妥当であるといえる。
- (d) 上記(a)乃至(c)に加えて、(i) 本公開買付けに関して、買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）が法令に定められた最短期間よりも長期に設定される予定であること、(ii) ジェイ・ディ・エル技研は、当社との間で、ジェイ・ディ・エル技研以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないように、当社がジェイ・ディ・エル技研以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付け

の公正性の担保に配慮していること、(iii) 本公開買付けにおいては、ジェイ・ディ・エル技研と利害関係を有さない当社の株主が所有する本株式の過半数を上回る数の応募がなされることを要する買付予定数の下限が設定されており、ジェイ・ディ・エル技研と利害関係を有さない当社の株主から少なくとも過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととされていることを踏まえると、本公開買付けを含む本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと判断する。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、ジェイ・ディ・エル技研及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである TMI 総合法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けました。なお、TMI 総合法律事務所は、ジェイ・ディ・エル技研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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の賛成による承認決議及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、平成 28 年 10 月 31 日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（当社の代表取締役社長である前澤和夫氏を除く取締役 10 名）の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。

また、上記当社の取締役会には、当社の社外監査役 3 名を含む当社の監査役の全員が審議に参加し、その監査役の全員が、当社の取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べました。

なお、当社の代表取締役社長である前澤和夫氏は、ジェイ・ディ・エル技研の取締役であることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、上記当社の取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において本取引に関してジェイ・ディ・エル技研との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑥ マジョリティ・オブ・マイノリティを上回る買付予定数の下限の設定

ジェイ・ディ・エル技研は、本公開買付けにおいて 10,902,600 株を買付予定数

の下限として設定しており、応募株券等の総数が買付予定数の下限（10,902,600株）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。買付予定数の下限（10,902,600株）は、当社が平成28年10月31日に公表した「平成29年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社第2四半期決算短信」といいます。）に記載された平成28年9月30日現在の当社の発行済株式総数（33,952,089株）から、当社第2四半期決算短信に記載された当社が平成28年9月30日現在所有する自己株式数（47,073株）、ジェイ・ディ・エル技研が所有する当社株式数（13,099,900株）及び本公開買付けに応募する旨合意している前澤和夫氏が所有する当社株式数（1,000,000株）を除いた株式数（19,805,116株）の過半数を1単元（100株）の倍数に切り上げた数（9,902,600株）に、本公開買付けに応募する旨合意している前澤和夫氏が所有する当社株式数（1,000,000株）を加えた数に相当する当社株式の数（これは、ジェイ・ディ・エル技研と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株券等の総数の過半数、すなわち、いわゆる、マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority））としているとのことです。

このように、ジェイ・ディ・エル技研は、ジェイ・ディ・エル技研の利害関係者以外の当社の株主の皆様から少なくとも過半数の賛同が得られない場合には本公開買付けを含む本取引を行わないこととし、当社の株主の皆様の意思を重視した買付予定数の下限の設定を行っているとのことです。

⑦ 本公開買付価格の適正性及び公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

ジェイ・ディ・エル技研は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、本公開買付けの公開買付期間を34営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式についてジェイ・ディ・エル技研以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、ジェイ・ディ・エル技研は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

4. 今後の見通し

本株式売渡請求後における当社の経営体制等につきましては、今後、ジェイ・デ

ィ・エル技研及び当社との間で協議・検討していく予定です。

## 5. 支配株主との取引等に関する事項

### (1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

ジェイ・ディ・エル技研は、当社の親会社であるため、本株式売渡請求に係る承認は、支配株主との重要な取引等に該当します。当社は、平成 28 年 7 月 4 日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めてはおりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得するなど、支配株主との取引等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を講じることとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを方針としております。本株式売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、当社は、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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」に記載のとおり、そ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を講じており、かかる対応は、上記方針に適合しているものと考えます。

### (2) 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に関する事項

上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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」をご参照ください。

### (3) 本取引が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、平成 28 年 10 月 28 日付で、本第三者委員会より、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申書を入手しております。

詳細は、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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「③当社における第三者委員会の設置」をご参照ください。なお、当該答申書が、本株式売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係を有しない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上