株式等売渡請求に関する事前開示事項
（会社法第 179 条の５第１項及び会社法施行規則第 33 条の７に掲げる事項）

2025 年１月 23 日
株式会社ラック

2025年1月23日

東京都千代田区平河町二丁目16番1号
株式会社ラック
代表取締役社長　西本　逸郎

株式等売渡請求に関する事前開示事項
（会社法第179条の５第１項及び会社法施行規則第33条の７に掲げる事項）

当社は、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 条第１項に規定する当社の特別支配株主であるＫＤＤＩ株式会社（以下「ＫＤＤＩ」といいます。）から、2025年１月23日付で、会社法第179条第１項に基づき、当社の株主の全員（ただし、ＫＤＤＩ及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社の普通株式（以下「当社株式」といい、本売渡株主が所有する当社株式を、以下「本売渡株式」といいます。）の全部をＫＤＤＩに売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する旨の通知を受領し、これを受け、同日開催の当社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。

本株式売渡請求に関する会社法第179条の５第１項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第33条の７に掲げる事項は以下のとおりです。

１．特別支配株主の名称及び住所（会社法第179条の５第１項第１号）

名称：ＫＤＤＩ株式会社

住所：東京都新宿区西新宿二丁目３番２号

（同所は登記上の本店所在地であり、実際の業務は下記の「最寄りの連絡場所」で行っているとのことです。）

最寄りの連絡場所：東京都千代田区飯田橋三丁目10番10号

２．会社法第179条の２第１項各号に掲げる事項（会社法第179条の５第１項第２号）

（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又はその算定方法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号及び第３号）

ＫＤＤＩは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その所有する本売渡株式１株につき1,160円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

（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）
2025 年２月 27 日

（５）本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の２第１項第６号、会社法施行規則第 33 条の５第１項第１号）

ＫＤＤＩは、本売渡対価を、ＫＤＤＩが保有する現預金によって支払いを行うことを予定しております。

（６）その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の２第１項第６号、会社法施行規則第 33 条の５第１項第２号）

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、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（本売渡対価の交付についてＫＤＤＩ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）、本売渡株主に対して本売渡対価を支払うものとします。

３．本売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第 179 条の２第１項第２号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項（会社法第 179 条の５第１項第４号、会社法施行規則第 33 条の７第１号）

（１）本売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第 179 条の２第１項第２号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項

本株式売渡請求は、ＫＤＤＩが、当社株式の全て（ただし、ＫＤＤＩ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。以下同じです。）を取得することにより、当社の株主をＫＤＤＩのみとするための一連の手続（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものであり、本売渡対価は、ＫＤＤＩが 2024 年 11 月 27 日から 2025 年１月 15 日までを買付け等の期間として実施した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、2024 年 11 月 26 日付で公表した「ＫＤＤＩ株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始に関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリース」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「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が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、以下の過程及び理由により、2024 年 11 月 26 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。なお、上記の取締役会決議は、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を

回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

（ⅰ）ＫＤＤＩからの提案及び検討体制の構築の経緯

当社は、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が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」の「（ⅰ）公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、2024 年１月上旬にＫＤＤＩより本取引に係る初期的な提案を受け、以降、当社内において本取引に係る検討体制を構築し、本取引の意義及び目的等について、ＫＤＤＩとの協議を重ねてまいりました。その後、当社は、ＫＤＤＩより、2024 年６月 27 日付で本取引の背景及び目的、想定されるシナジー及びスケジュールを記載した意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）の提示を受けたことを契機として、当社株式の価値算定、ＫＤＤＩとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるために、専門性及び実績等の検討を行った上で、本取引に関してＫＤＤＩ、当社の取締役会長である髙梨輝彦氏（以下「髙梨氏」といいます。）、当社の第２位の株主である株式会社野村総合研究所（以下「野村総合研究所」といい、髙梨氏と個別に又は総称して「応募予定株主」といいます。）及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興証券」といいます。）を、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けるために、専門性及び実績等の検討を行った上で、本取引に関してＫＤＤＩ、応募予定株主及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、2024 年７月 12 日付でＫＤＤＩに対して本取引の検討を進める旨及びＫＤＤＩから当社に対するデュー・ディリジェンスに合理的な範囲で協力する旨の回答をいたしました。また、当社取締役会は、当社はＫＤＤＩの子会社ではなく、本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当しないものの、ＫＤＤＩが、当社株式9,784,000株（所有割合（注）：31.59％）を所有し、当社を持分法適用関連会社としていること等により、本取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存する取引に該当し得ることに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、ＫＤＤＩから独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

（注）「所有割合」とは、当社が 2024 年 11 月 11 日に提出した第 18 期中半期報告書（以下「当社半期報告書」といいます。）に記載された 2024 年９月 30 日現在の当社の発行済株式総数（31,293,120 株）から、当社半期報告書に記載された 2024 年９月 30 日現在の当社が所有する自己株式数（ただし、株式給付信託（BBT）の信託財産として株式会社日本カストディ銀行

（信託Ｅ口）が所有する当社株式（302,800 株）及び従業員向け株式給付信託（J-ESOP）の信託財産として株式会社日本カストディ銀行（信託Ｅ口）が所有する当社株式（485,400 株）を控除しております。以下、自己株式数の記載において同じです。）（324,870 株）を控除した株式数（30,968,250 株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の記載において同じです。）をいいます。

具体的には、当社は、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2024 年６月上旬から当社の独立社外取締役から構成される当社が本公開買付けに関して設置した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）の設置に向けた準備を進めました。その上で、2024 年７月 11 日開催の当社取締役会における決議により、佐々木通博氏（当社独立社外取締役）、村井純氏（当社独立社外取締役）及び村口和孝氏（当社独立社外取締役）の３名から構成される本特別委員会（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置いたしました。また、当社は、本特別委員会に対し、（a）本取引の目的は合理的か（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、（b）本取引の条件（本取引の実施方法及び本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の妥当性が確保されているか、（c）本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか、（d）当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切か、及び（e）上記（a）から（d）のほか、本取引を行うことが当社の株主にとって不利益でないと考えられるか（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を諮問することを決議しております（当社取締役会における決議の方法については、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。）。

なお、当社は、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、当社のファイナンシャル・アドバイザーとしてＳＭＢＣ日興証券を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任する

ことの承認を受けております。

（ⅱ）検討・交渉の経緯

当社は、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が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」の「（ⅱ）検討・交渉の経緯」に記載のとおり、ＳＭＢＣ日興証券から当社株式の価値算定結果に関する報告及びＫＤＤＩとの交渉方針に関する助言を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

当社は、2024 年１月上旬にＫＤＤＩより本取引に係る初期的な提案を受け、以降、当社内において本取引に係る検討体制を構築し、本取引の意義及び目的等を検討の上で、ＫＤＤＩとの協議を重ねてまいりました。その後、当社は、ＫＤＤＩより、2024 年６月 27 日付で本意向表明書の提示を受け、2024 年７月 12 日付でＫＤＤＩに対して本取引の検討を進める旨及びＫＤＤＩから当社に対するデュー・ディリジェンスに合理的な範囲内で協力する旨の回答をいたしました。なお、デュー・ディリジェンスの実施と並行して、当社からＫＤＤＩに対して、2024 年８月１日に当社概要に関する説明会、2024 年８月２日に当社グループ（当社、連結子会社である株式会社ラックテクノロジーズ（2024 年４月に株式会社ソフトウェアサービスから商号変更）、株式会社アクシス、株式会社ラックサイバーリンク及びその連結子会社であるＣＳＬＩＮＫ Ｃｏ.,Ｌｔｄ並びに持分法適用関連会社であるＫＤＤＩデジタルセキュリティ株式会社、ニューリジェンセキュリティ株式会社で構成される企業グループをいいます。以下同じです。）の 2024 年度より始まる３ヵ年の新たな中期経営計画（以下「本中期経営計画」といいます。）に関する説明会、2024 年８月 28 日に当社のシステムインテグレーションサービス事業（以下「ＳＩＳ事業」といいます。）に特化した本中期経営計画に関する説明会を実施しております。また、当社及び本特別委員会は、2024 年８月 23 日、ＫＤＤＩに対して、本取引に関する質問書を送付し、2024 年９月 24 日にＫＤＤＩより当該質問書に対する回答を書面で受領した上で、2024 年９月 26 日及び同年 10 月４日に口頭でその趣旨の確認をするインタビューを実施しております。

当社及び本特別委員会は、上記のＫＤＤＩとの間の協議・交渉を踏まえて、本取引の是非及び本取引に係る取引条件の妥当性の検討を進め、ＫＤＤＩから、2024 年 10 月１日に、本公開買付価格を 910 円（提案日の前営業日である 2024 年９月 30 日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。）スタンダード市場における当社株式の終値 758 円に対して 20.05％のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 757 円に対して 20.21％のプレミアム、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 807 円に対して 12.76％のプレミアム、同過去６ヶ月間の終値単純平均値 796 円に対して 14.32％のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする第１回提案を受領いたしました。当社は、第１回提案を受けて、ＫＤＤＩに対して、2024 年 10 月２日付で、当社の少数株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の見直しを検討するように要請いたしま

した。その後、当社は、ＫＤＤＩから、2024 年 10 月９日に、本公開買付価格を 1,000 円（提案日の前営業日である 2024 年 10 月８日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 762 円に対して 31.23%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 757 円に対して 32.10%のプレミアム、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 798 円に対して 25.31%のプレミアム、同過去６ヶ月間の終値単純平均値 796 円に対して 25.63%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする第２回提案を受領いたしました。これを受け、当社は、ＫＤＤＩに対して、2024 年 10 月 11 日付で、当社の企業価値やＫＤＤＩによる当社の完全子会社化によるシナジーが適切に反映されたものと評価できないとの理由から、本公開買付価格の見直しを改めて検討するように要請いたしました。その後、当社は、ＫＤＤＩから、2024 年 10 月 17 日に、本公開買付価格を 1,080 円（提案日の前営業日である 2024 年 10 月 16 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 767 円に対して 40.81%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 764 円に対して 41.36%のプレミアム、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 789 円に対して 36.88%のプレミアム、同過去６ヶ月間の終値単純平均値 795 円に対して 35.85%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする第３回提案を受領いたしました。これを受け、当社は、ＫＤＤＩに対して、2024 年 10 月 19 日付で、依然として、当社の企業価値やＫＤＤＩによる当社の完全子会社化によるシナジーが適切に反映されたものと評価できないとの理由から、本公開買付価格の見直しを改めて検討するように要請いたしました。その後、当社は、ＫＤＤＩから、2024 年 10 月 23 日に、本公開買付価格を 1,110 円（提案日の前営業日である 2024 年 10 月 22 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 740 円に対して 50.00%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 765 円に対して 45.10%のプレミアム、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 780 円に対して 42.31%のプレミアム、同過去６ヶ月間の終値単純平均値 792 円に対して 40.15%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする第４回提案を受領いたしました。これを受け、当社は、ＫＤＤＩに対して、2024 年 10 月 25 日付で、当社として賛同・応募推奨の意見を表明することのできる水準ではないとの理由から、本公開買付価格の見直しを改めて検討するように要請いたしました。その後、当社は、ＫＤＤＩから、2024 年 10 月 26 日に、本公開買付価格を 1,140 円（提案日の前営業日である 2024 年 10 月 25 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 720 円に対して 58.33%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 758 円に対して 50.40%のプレミアム、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 772 円に対して 47.67%のプレミアム、同過去６ヶ月間の終値単純平均値790円に対して44.30%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする第５回提案を受領いたしました。これを受け、当社は、ＫＤＤＩに対して、2024 年 10 月 27 日付で、引き続き当社として賛同・応募推奨の意見を表明することのできる水準ではないとの理由から、本公開買付価格の見直しを改めて検討するように要請いたしました。そして、当社は、ＫＤＤＩから、2024年10月30日に、本公開買付価格を1,160円（提案日の前営業日である 2024 年 10 月 29 日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 731 円に対して 58.69%のプレミアム、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 752 円に対して 54.26%のプレミアム、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 767 円に対して 51.24%のプレミアム、同過去６ヶ月間の

終値単純平均値 789 円に対して 47.02%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする第６回提案を受領いたしました。これを受け、当社は、ＫＤＤＩに対して、2024 年 10 月 31 日付で、かかる提案価格（1,160 円）は、当社として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨することが可能な水準であると判断した旨の回答を行いました。

なお、上記のＫＤＤＩとの交渉と並行して、当社は、2024 年 10 月中旬、ＫＤＤＩより、本公開買付けの実施に関する契約（以下「本公開買付契約」といいます。）の締結の申入れを受け、本公開買付契約の締結に向けた協議を開始し、2024 年 11 月７日付で、本公開買付契約を締結しております。詳細については、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「４．公開買付者と当社又は当社の株主との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「（３）本公開買付契約」をご参照ください。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のファイナンシャル・アドバイザーであるＳＭＢＣ日興証券から報告を受け、確認及び意見の申述等を行っております。具体的には、当社は、当社が作成した 2025 年３月期から 2027 年３月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けております。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるＳＭＢＣ日興証券は、ＫＤＤＩとの交渉にあたっては、本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、ＫＤＤＩから本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っております。

そして、当社は、2024 年 11 月７日、本特別委員会から、同日時点において、本公開買付けが開始された場合には、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主の皆様に応募を推奨する旨の意見表明を行うことは適切であり、当社の株主にとって不利益なものではないと考える旨の答申書（以下「2024 年 11 月７日付答申書」といいます。）の提出を受けております（2024 年 11 月７日付答申書の概要については、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

（ⅲ）当社の意思決定の内容

以上の経緯の下で、当社は、2024 年 11 月７日開催の当社取締役会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、並びにＳＭＢＣ日興証券から受けた助言及び 2024 年 11 月６日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、2024 年 11 月７日付答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否か等について、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。

2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、近年、生成ＡＩ（注１）やＩｏＴ（注２）等の新たなテクノロジーの登場や人手不足等によって、サイバーセキュリティを取り巻く社会環境は大きく変わってきており、あらゆる産業の構造や人々の暮らしが急激に変化するこれからの時代において、サイバー攻撃には社会基盤そのものを機能不全にする危険性が潜んでおり、時代に合わせたサイバーセキュリティ対策及びその重要性が一層高まっております。当社は、このような状況下において、複雑化、高度化するサイバー脅威への対抗、サプライチェーン全体のレジリエンス（注３）の継続性等の社会課題に対して、当社グループが果たすべき役割はますます大きくなり、セキュリティサービスへのＡＩ活用、統合セキュリティプラットフォーム（注４）の構築、セキュリティツールの獲得等の新たな価値創造に向けた取組を実行していくことが重要であると考えております。しかしながら、サイバーセキュリティを取り巻く環境が急速に変化するなか、当社が現在の経営リソースをもって、これらの各取組を同時かつ迅速に実行し、連続的な成長を超える非連続な成長により当社の企業価値を最大化するには限界があると考えております。したがって、当社は、ＫＤＤＩが当社の株主をＫＤＤＩのみとし、当社の事業及び経営基盤の抜本的な強化を図ることにより急激な環境変化に対応していくために積極的に各取組を実行することで、下記ア乃至ウのシナジーを早期にかつ着実に最大化し、当社の成長をより加速させることが、当社の企業価値向上にとって最善な手法であると判断するに至りました。

（注１）「生成ＡＩ」とは、ＡＩ（人工知能)が学習したデータを基に、オリジナルデータをアウトプットする技術をいいます。

（注２）「ＩｏＴ」とは、「Internet of Things」の略であり、モノのインターネット化をいいます。

（注３）「レジリエンス」とは、社会環境の変化やリスク等の困難や脅威に直面している状況に対して速やかに立ち直り、適応していく力のことをいいます。

（注４）「統合セキュリティプラットフォーム」とは、付加価値向上や生産性向上のために、各セキュリティサービスで収集したデータを総合的に分析・利用する基盤のことをいいます。

当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりです。

（ア）事業面でのシナジー

ＫＤＤＩが提供するネットワークサービスと、当社が提供するサイバーセキュリティサービスを融合し、コンサルティングから監視・運用体制まで一気通貫したサイバーセキュリティサービスの展開を目指してまいります。国内においては、ＫＤＤＩの顧客に対して当社が得意としているセキ

ュリティソリューションや運用サービスの提供等、クロスセルの推進を図り、事業規模の拡大を目指してまいります。また、海外においては、ＫＤＤＩと取引関係のあるＡＳＥＡＮ地域の日系企業向けに、サイバーセキュリティサービスのデリバリー体制を構築することにより、当該地域での取引を拡大できる可能性があると考えております。

（イ）技術面・リソース面でのシナジー

当社及びＫＤＤＩが保有する技術知見・アセットを相互活用することにより、以下のシナジーが期待できると考えております。

(a) ＡＩ活用の加速

ＡＩ時代におけるセキュリティソリューションサービス事業（以下「ＳＳＳ事業」といいます。）の競争力の源泉は、ＡＩの活用とＡＩを独自に進化させ得るビッグデータの掛け合わせであると考えており、当社の有する膨大な脅威データをＫＤＤＩグループ（ＫＤＤＩ、連結子会社185社及び持分法適用関連会社44社（2024年３月31日現在）で構成される企業グループをいいます。以下同じです。）のケイパビリティ（注５）を活用して統合しＡＩに学習させることで、ＳＳＳ事業におけるＡＩ活用の加速が期待できると考えております。

（注５）「ケイパビリティ」とは、「企業全体の組織的な能力」、「組織として持つ、他社より優位な強み」のことをいいます。

(b) ＩｏＴセキュリティ分野でのプロダクト開発

ＫＤＤＩは、国内外において大規模なＩｏＴ基盤を有しているため、当該ＩｏＴ基盤向けに両社が共同してセキュリティサービス・プロダクトを開発することが期待できると考えております。

(c) 次世代ＳＯＣ監視エンジンの共同開発

当社競争力の重要な要素であるＳＯＣ監視アナリストのＡＩ化を推し進め、人的資源の制約から脱却して非連続成長を実現するための次世代ＳＯＣ監視エンジンを共同開発することが期待できると考えております。

（ウ）資本面・戦略面でのシナジー

ＫＤＤＩグループは、潤沢なキャッシュフローを背景に、新規技術投資やM&Ａ／ベンチャー企業投資を積極的に推進しており、当社の非連続成長を実現する上での強力な資本・戦略パートナーになり得ると考えております。

なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられます。しかしながら、当社は、資金調達の面では、本取引の実行後であっても、ＫＤＤＩの資本力等を背景に必要な資金調達を行うことができると考えており、また、当社における人材採用面で重要

となる当社の知名度・ブランド力や社会的な信用は、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、本取引の実行後においても、事業遂行によりこれを獲得・維持することが可能であるほか、本取引の実行後は、ＫＤＤＩが有する国内有数の通信事業者としての高い知名度・ブランド力も活用できるようになることから、上場廃止による影響は限定的であると考えております。

以上を踏まえ、当社取締役会は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回り、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、当社の企業価値の向上に資するものと判断いたしました。

また、当社は、以下の点から、当社株式１株当たりの本公開買付価格である1,160 円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、その他本公開買付けの条件は公正であることから、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

(a) 本公開買付価格が、当社において、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「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」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、ＫＤＤＩとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること
(b) 本公開買付価格が、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（３）算定に関する事項」の「② 算定の概要」に記載の当社株式価値算定書におけるＳＭＢＣ日興証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法及び類似上場会社比較法に基づく算定レンジの上限値を超え、かつ、ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）に基づく算定レンジに収まる水準となっていること
(c) 本取引において、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）は、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長期（30 営業日）に設定されているため、少数株主の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会及びＫＤＤＩ以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は確保されていること
(d) 本取引において、株式等売渡請求（2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「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)」の「① 株式等売渡請求」において定義します。）又は本株式併合（2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「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)」の「② 株式併合」において定義します。）をする際に株主に対価として交付される金銭は、本公開買付価格に本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（ただし、当社及びＫ

ＤＤＩを除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定であることから、少数株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮されていること

(e) 本公開買付価格その他本公開買付けの条件は、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2024 年 11 月７日付答申書においても、本取引の条件（本公開買付価格を含みます。）の公正性・妥当性が確保されていることが認められると判断されていること

以上より、当社は、2024 年 11 月７日開催の取締役会において、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

また、上記取締役会においては、本公開買付けが開始される際に、当社が設置した本特別委員会に対して、2024 年 11 月７日付答申書において表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう要請すること、及びかかる本特別委員会の意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しておりました。

その後、2024 年 11 月 20 日、当社は、ＫＤＤＩから、本公開買付けの開始の支障となる問題が生じていないこと、2024 年 11 月 26 日に当社において本公開買付けに関する意見表明に係る取締役会決議が適切かつ有効に行われること、及び同日にＫＤＤＩにおいて本公開買付けの開始に係る意思決定が適切かつ有効に行われることを前提に、本公開買付けを 2024 年 11 月 27 日より開始することを予定している旨の連絡を受けました。

当社は、本特別委員会から、2024 年 11 月 26 日付で、2024 年 11 月７日付答申書において表明した意見に変更はない旨の答申書（以下「2024 年 11 月 26 日付答申書」といいます。）の提出を受けたことから、当該答申書の内容及び 2024 年 11 月７日開催の取締役会以降の当社の業績や市場環境の変化等を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、2024 年 11 月 26 日時点においても、本取引の目的や当該目的を達成する意義や必要性に変わりはなく、そのほかにも 2024 年 11 月７日時点における当社の本公開買付けに関する判断を変更する要因はないと考えたことから、2024 年 11 月 26 日開催の取締役会において、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。また、当社は、ＫＤＤＩに対して、2024 年 11 月 26 日、同日時点において、未公表の、当社に係る業務等に関する重要事実又は当社の株券等に対する公開買付け等の実施に関する事実が存在しない旨の報告を行っております。

なお、当社取締役会の意思決定過程の詳細については、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 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利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、当社は、2025 年１月 16 日、ＫＤＤＩより、本公開買付けの結果について、当社株式 18,840,091 株の応募があり、応募された当社株式の総数が買付予定数の下限（10,659,600 株）に達したため、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、2025 年１月 22 日（本公開買付けの決済の開始日）付で、ＫＤＤＩは、当社の総株主の議決権の数の 90%以上を所有するに至り、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、ＫＤＤＩより、本日付で、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「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、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、本日開催の取締役会において、(a) 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るところ、2024 年 11 月７日開催の取締役会の審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、並びに、2024 年 11 月 27 日開催の取締役会の審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で決議したとおり、当社は、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足りる特段の事情が見受けられないこと、(b) 本売渡対価は、本売渡株式１株につき 1,160 円という本公開買付価格と同一であること並びに 2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「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」に記載のとおり本取引の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本公開買付価格の決定に際しては、2024 年 11 月７日付答申書及び 2024 年 11 月 26 日付答申書においても、本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されている等、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、(c) ＫＤＤＩは、本売渡対価を、ＫＤＤＩが保有する現預金を原資として支払うことを予定しており、当社としても、ＫＤＤＩが本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出したＫＤＤＩの普通預金口座の残高証明書（2024 年 11 月 26 日現在）を確認した結果、ＫＤＤＩは本売渡対価のた

めの資金に相当する銀行預金を有していること、また、ＫＤＤＩによれば、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識していないことから、ＫＤＤＩによる本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(d) 本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ず、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、(e) 本公開買付けの開始日以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと、(f) 本特別委員会が、本売渡対価による本株式売渡請求についても検討をした上で、本取引についての決定は少数株主に不利益なものではない旨の 2024 年 11 月７日付答申書を提出していることを踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、決議に参加した取締役全員（髙梨氏、井深円氏及び牛島克弥氏を除く６名）の一致により、ＫＤＤＩからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役９名のうち、髙梨氏、井深円氏及び牛島克弥氏は、利益相反の疑いを回避するため、従前より、いずれも本公開買付け及び本取引その後のスクイーズアウト手続による完全子会社化に関する議案の審議に参加していなかったことから、上記３名を除く当社取締役６名にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行いました。また、上記の当社取締役会においては、監査役３名（うち社外監査役２名）全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

以上のとおり、当社は、本公開買付価格と同一の価格に設定されている本売渡対価の総額その他の上記「２．会社法第 179 条の２第１項各号に掲げる事項（会社法第 179 条の５第１項第２号)」の「(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又はその算定方法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号及び第３号)」についての定めは相当であると判断しております。

（２）本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項

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として行われるものであるところ、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「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」に記載のとおり、(ⅰ) ＫＤＤＩは、当社株式を 9,784,000 株（所有割合：31.59%）所有することにより当社を持分法適用関連会社としており、当社の取締役会長である髙梨氏及び当社の第２位の株主である野村総合研究所との間で本公開買付けに応募する旨の契約を締結していること、(ⅱ) 当社の取締役９名のうち、ＫＤＤＩの従業員を兼務している者が２名（井深氏、牛島氏）存在すること、(ⅲ) 本公開買付けの結果、ＫＤＤＩが当社の支配株主となった場合、本公開買付け後に予定されている当社の株主をＫＤＤＩのみとし、当社をＫＤＤＩの完全子会社とするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）は、支配株主による従属会社の買収に該当するところ、本取引はこれらを一連の取引として行うものであることを踏まえ、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避すべく、ＫＤＤＩ及び当社は以下の措置を講じております。

なお、ＫＤＤＩは、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、ＫＤＤＩ及び当社において、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、以下の措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

① ＫＤＤＩ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

（ｉ）算定機関の名称並びに当社及びＫＤＤＩとの関係

ＫＤＤＩは、本公開買付価格を決定するにあたり、ＫＤＤＩ、応募予定株主及び当社から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、みずほ証券は、ＫＤＤＩ、応募予定株主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重要な利害関係を有していないとのことです。なお、みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は、当社の株主たる地位（2024 年９月 30 日現在の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数に対する所有株式数の割合：0.03％（小数点以下第三位を四捨五入。））を有しているほか、ＫＤＤＩ、応募予定株主である野村総合研究所及び当社に対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等を実施しており、またみずほ証券のグループ企業であるみずほ信託銀行株式会社（以下「みずほ信託銀行」といいます。）は、ＫＤＤＩに対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等を実施しているとのことですが、本公開買付けを含む本取引に関してＫＤＤＩ、応募予定株主及び当社との利益相反に係る重要な利害関係を有していないとのことです。なお、みずほ証券によれば、みずほ証券は金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。）第 36 条第２項及び金融商品取引業等に関する内閣府令第 70 条の４の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行及びみずほ信託銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の株主並びにみずほ銀行及びみずほ信託銀行の貸付人の地位とは独立した立場で、当社の株式価値の算定を行っているとのことです。ＫＤＤＩは、みずほ証券とみずほ銀行及びみずほ信託銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、ＫＤＤＩとみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため第三者算定機関としての独立性が確保されていること、またみずほ証券は過去の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、みずほ証券をＫＤＤＩ、応募予定株主及び当社から独立した第三者算定機関として選定したとのことです。

また、ＫＤＤＩは、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「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」に記載の措置を実施しており、かつ当社との協

議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、みずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

なお、本取引に係るファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。ＫＤＤＩは、同種の取引における一般的な実務慣行を勘案すれば、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないとの判断をしているとのことです。

（ⅱ）算定の概要

みずほ証券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価基準法、類似企業比較法及びＤＣＦ法を用いて、当社の株式価値の算定を行い、ＫＤＤＩは、みずほ証券から2024年11月６日付で株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。

公開買付者株式価値算定書において採用した手法及び当該手法に基づ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それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価基準法	：742円から787円
類似企業比較法	：593円から753円
ＤＣＦ法	：978円から1,308円

市場株価基準法では、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2024年11月６日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における算定基準日の終値742円、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値746円、同過去３ヶ月間の終値単純平均値760円及び同過去６ヶ月間の終値単純平均値787円を基に、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を742円から787円と算定しているとのことです。

類似企業比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定し、当社株式１株当たり株式価値の範囲を593円から753円と算定しているとのことです。

ＤＣＦ法では、当社から提供を受けた本事業計画（2025年３月期から2027年３月期）を基礎とし、直近までの業績の動向、ＫＤＤＩが当社に対して2024年７月中旬から2024年９月下旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮してＫＤＤＩにおいて調整を行った当社の将来の収益予想に基づき、当社が2025年３月期第２四半期以降において創出する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算定し、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を978円から1,308円と算定しているとのことです。なお、ＤＣＦ法において前提とした当社の将来の財務予測においては、オフィス移転等の影響により、対前年度比において大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー

については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、加味されていないとのことです。

ＫＤＤＩは、みずほ証券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、2024 年７月中旬から 2024 年９月下旬までの期間において当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の市場株価の動向等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に、2024 年 11 月７日、本公開買付価格を 1,160 円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である 1,160 円は、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である 2024 年 11 月６日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値 742 円に対して 56.33%、同日までの過去１ヶ月間の終値単純平均値 746 円に対して 55.50%、同過去３ヶ月間の終値単純平均値 760 円に対して 52.63%、同過去６ヶ月間の終値単純平均値 787 円に対して 47.40%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

また、本公開買付価格である 1,160 円は、みずほ証券の市場株価基準法、類似企業比較法による算定結果の上限を上回るものであり、また、ＤＣＦ法による算定結果のレンジの範囲内の価格となるとのことです。また、ＫＤＤＩは、2024 年 11 月７日付「株式会社ラック株式（証券コード：3857）に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」（以下「2024 年 11 月７日付公開買付者プレスリリース」といいます。）を公表した 2024 年 11 月７日から 2024 年 11 月 25 日時点までの状況を考慮しても、本公開買付価格を変更するべき状況は特段発生していないと考えられることから、2024 年 11 月７日に決定した本公開買付価格の変更は不要であると判断したとのことです。

（注）みずほ証券は、当社の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び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が、全て正確かつ完全なものであること、また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でみずほ証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性の検証を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、当社の経営陣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、ＫＤＤＩの経営陣がその内容を精査した上でみずほ証券による価値算定において使用することを了承したことを前提としているとのことです。また、当社及びそ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。みずほ証券の算定は、2024 年 11 月 26 日までの上記情報を反映したものとのことです。

② 当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び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、ＫＤＤＩから提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、ＫＤＤＩ、応募予定株主及び当社のいずれからも独立した第三者算定機関として、ファイナンシャ

ル・アドバイザーであるＳＭＢＣ日興証券に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年11月６日付で、当社株式価値算定書を取得いたしました。

ＳＭＢＣ日興証券は、ＫＤＤＩ、応募予定株主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重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、第３回の会合において、ＳＭＢＣ日興証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして承認しております。なお、ＳＭＢＣ日興証券は、当社グループ、ＫＤＤＩグループに対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を行っている株式会社三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員であり、また、ＫＤＤＩの株主（2024年９月30日現在の発行済株式（自己株式を除きます。）の総数に対する所有株式数の割合 1.00％（小数点以下第三位を四捨五入））でありますが、当社は、ＳＭＢＣ日興証券の第三者算定機関としての実績に鑑み、かつ、弊害防止措置としてＳＭＢＣ日興証券における当社株式の株式価値の算定を実施する部署とその他の部署及び株式会社三井住友銀行との間で社内の規程に定める情報遮断措置が講じられていること、当社とＳＭＢＣ日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているためファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての独立性が確保されていること、ＳＭＢＣ日興証券は当社、応募予定株主及びＫＤＤＩの関連当事者には該当せず、当社がＳＭＢＣ日興証券に対して当社株式の株式価値の算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、ＳＭＢＣ日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任しております。

なお、当社は、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が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、ＳＭＢＣ日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

また、本取引に係るＳＭＢＣ日興証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案の上、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないとの判断から、上記の報酬体系によりＳＭＢＣ日興証券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。

（注）ＳＭＢＣ日興証券は、当社株式価値算定書の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではなく、提供された情報が不正確又は誤解を招くようなものであるとする事実又は状況等につき当社において一切認識されていないことを前提としております。また、当社及びその関係会社の資産又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があります。さらに、当社及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに当社株式価値算定書に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提とし

ております。ＳＭＢＣ日興証券が、当社株式価値算定書で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、当社により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としております。また、当社株式価値算定書において、ＳＭＢＣ日興証券が提供された資料及び情報に基づき提供された仮定をおいて分析を行っている場合には、提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提としております。ＳＭＢＣ日興証券は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。なお、ＳＭＢＣ日興証券の算定結果は、ＳＭＢＣ日興証券が当社の依頼により、当社取締役会が本公開買付価格を検討するための参考に資することを唯一の目的として当社に提出したものであり、当該算定結果は、ＳＭＢＣ日興証券が本公開買付価格の公正性について意見を表明するものではありません。

ＳＭＢＣ日興証券は、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、当社と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためＤＣＦ法を採用して、当社株式の価値算定を行っております。

ＳＭＢＣ日興証券が上記各手法に基づき算定した当社株式の１株当たりの価値は以下のとおりです。

市場株価法	: 746 円から 787 円
類似上場会社比較法	: 711 円から 832 円
ＤＣＦ法	: 1,021 円から 1,619 円

市場株価法においては、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である 2024 年 11 月６日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の直近１ヶ月間の終値単純平均値 746 円、直近３ヶ月間の終値単純平均値 760 円及び直近６ヶ月間の終値単純平均値 787 円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を 746 円から 787 円までと算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社株式の株式価値を計算し、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を 711 円から 832 円までと算定しております。

ＤＣＦ法では、当社が作成した本事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が 2025 年３月期第２四半期以降に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計算し、当社株式の１株当たり株式価値の範囲を 1,021 円から 1,619 円までと算定しております。ＳＭＢＣ日興証券がＤＣＦ法による算定に用いた当社作成の本事業計画には、営業利益の大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、当社の本社オフィスの減床等を含めたオフィス契約の更改により、2025 年３月期においては原状回復費等の一時的な費用の増加が見込まれるものの、2026 年３月期においては賃料等の減少が見込まれるため、2026 年３月期の営業利益に関しては、前年度比 55%以上の増加を見込んでおります。また、本取引

の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、2024年11月６日時点において具体的に見積もることが困難であったため、財務予測には加味しておりません。

③　当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

（ⅰ）設置等の経緯

2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が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、当社は、2024 年７月 11 日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。

かかる本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2024 年６月上旬、ＫＤＤＩから独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言も得つつ、当社の社外取締役の全員に対して、ＫＤＤＩから本取引に関する協議を開始したい旨の意向を受けた旨、並びに本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明いたしました。また、当社は、並行して、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の検討を行いました。その上で、当社は、本特別委員会の委員の候補者が、ＫＤＤＩからの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して少数株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、当社の独立社外取締役と協議し、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得て本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、独立社外取締役である佐々木通博氏、村井純氏、村口和孝氏の３名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）。

その上で、当社は、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が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、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問いたしました。加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対して、（ⅰ）当社が選任したアドバイザー（ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー）を承認する権限、（ⅱ）当社が選任したアドバイザー（ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー）に専門的助言を求める権限、（ⅲ）当社の取締役、従業員その他特別委員会が必要と認める者に特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限、（ⅳ）合理的に必要な範囲で、当社の費用負担において、特別委員会独自のアドバイザー（ファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーその他のアドバイザー）及び第三者算定機関を選任し、当社の株式価値評価及び本取引に係るフェアネス・オピニオンの提供その他特別委員会が必要と判断する事項を委託する権限並びに（ⅴ）本取引の取引条件等に関する当社による交渉について事前に方針

を確認し、適時にその状況の報告を受け、意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与する権限を付与することを決議しております。さらに、当社取締役会は、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置付け、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、とりわけ特別委員会が本取引の目的が合理的でない又は取引条件が妥当でないと判断した場合は、本取引に賛同しないことを決議しております。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

（ⅱ）検討の経緯

本特別委員会は、2024 年７月 11 日から 2024 年 11 月６日までの間に合計 18 回、計約 33 時間にわたって開催され、当社及び各アドバイザーからの報告・情報共有を受けた上で、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。

具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるＳＭＢＣ日興証券、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、ＫＤＤＩ及び当社のいずれの関連当事者にも該当しないこと、及び本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認し、また、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認いたしました。

本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた説明を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本特別委員会は、ＳＭＢＣ日興証券から受けた助言も踏まえつつ、本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。なお、ＫＤＤＩ、ＫＤＤＩの従業員を兼務する当社の取締役、ＫＤＤＩからの出向者である当社の従業員その他の本取引に特別な利害関係を有する者は、本事業計画の作成に関与しておりません。

本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答をインタビュー形式により実施するとともに、ＫＤＤＩに対して質問事項を提示し、ＫＤＤＩに対して本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。

加えて、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②　当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、ＳＭＢＣ日興証券は本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、ＳＭＢＣ日興証券が実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及

び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を認識しております。

また、本特別委員会は、当社のＫＤＤＩとの交渉について、随時、当社及びＳＭＢＣ日興証券から受けた報告も踏まえて審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、ＫＤＤＩからの本公開買付価格に関する提案を受領次第、それぞれの提案について報告を受け、ＳＭＢＣ日興証券による対応方針及びＫＤＤＩとの交渉方針等についての分析・意見を踏まえて検討を行いました。その上で、本特別委員会は当社に対し、これらのいずれに際しても、当社としての本取引の意義・目的を達するためにＫＤＤＩとの間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社とＫＤＤＩとの間の本公開買付価格を含む本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与いたしました。

さらに、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、複数回、当社が 2024 年 11 月７日付で公表した「ＫＤＤＩ株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始予定に関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「2024 年 11 月７日付当社プレスリリース」といいます。）のドラフトの内容について説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しております。

（ⅲ）判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2024 年 11 月７日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の 2024 年 11 月７日付答申書を提出しております。なお、以下の内容中、「当社の株主」及び「一般株主」とは、本公開買付けの成立後においては、東京証券取引所有価証券上場規程第 441 条の２における「少数株主」と同義です。

（Ａ）答申内容

（ア）本取引の目的は合理的と認められる。

（イ）本取引の条件（本取引の実施方法及び本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の妥当性が確保されていると認められる。

（ウ）本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

（エ）当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切であると認められる。

（オ）上記（ア）から（エ）のほか、本取引を行うことが当社の株主にとって不利益でないと考えられる。

（Ｂ）答申理由

（ア）本取引の目的は合理的か（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）

以下の点を踏まえると、（ｉ）本取引により想定されるシナジーは合理的なものということができ、ＫＤＤＩの想定と当社の想定との間に矛盾・齟齬もなく、本取引の実行は、当社が認識する経営課題の解決に資することが認

められ、（ⅱ）他の手法によるのではなく、本取引によるべき理由として説明された内容も合理的なものであると認められ、本取引によることも相当であることが認められ、さらに（ⅲ）本取引による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものも見受けられないことが認められることから、本取引の目的は合理的であると認められる（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）。

・ 当社の企業グループは、2024 年 11 月７日現在、当社グループにより構成されており、「進化し続けることで成長し、持続可能性の高い経営により、社会にとってなくてはならない存在を目指す」という企業理念のもと、ＳＳＳ事業、ＳＩＳ事業を行っている。当社グループでは、本中期経営計画を 2024 年５月に発表し、セキュリティサービス・開発サービスを軸とした既存事業を継続的に成長させ、売上高 600 億円、営業利益・経常利益 40 億円、ＲＯＥ（自己資本利益率）15％を経営目標に掲げるとともに、中長期的な視点に基づく新たな価値創造を着実に推進することによる、さらなる成長も目指し、具体的な事業計画化を進めている。本中期経営計画に掲げる中長期的な視点に基づく新たな価値創造に向け、当社グループが取り組むべき主な施策として、（ⅰ）ＡＩ時代に対応した新たなセキュリティソリューションの開発・実装、（ⅱ）高レベルの「脅威インテリジェンス基盤」（注）の構築及び（ⅲ）セキュリティプロダクト開発機能・人材の強化が挙げられる。以上のような当社による事業環境及び経営課題の認識については、矛盾した点や明らかに客観的事実に反している点はない。また今後、当社において中長期的な視点に基づく新たな価値創造を推進して成長を加速していくためにさらなる投資が必要となる状況の中、本取引によって資金力のあるＫＤＤＩとの間でより強力な提携関係を構築することは、当社の成長力を確実に押し上げるに資すると考えられる。加えて、ＫＤＤＩが提供するネットワークサービスと当社が提供するセキュリティサービスとの融合により国内外での顧客獲得を加速すること（事業面シナジー）、ＫＤＤＩグループが有するケイパビリティと当社が有する脅威情報の掛け合わせによる攻撃検知精度と防御機能の飛躍的な強化（技術面シナジー）等、当社のさらなる飛躍・非連続な成長の可能性を高める座組であると期待できる。したがって、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであると考えることができる。

（注）「脅威インテリジェンス基盤」とは、世界各国で発生するサイバー攻撃・被害の最新状況や、新たに発見されたシステム上の重大な脆弱性等、サイバー攻撃発生によるリスクを正確に検知・判定・予測するために必要な様々な情報を統合集約したデータベースです。

・ ＫＤＤＩによれば、ＫＤＤＩが本取引において想定している具体的なシナジーとして、(i) ネットワークサービスとサイバーセキュリティサービスの一体販売・運用、(ii) サイバーセキュリティサービスの高度化及び（iii）セキュリティ周辺ＳＩの拡大が挙げられる。また、当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーとして、(i) 事業面でのシナジー、(ii) 技術面・リソース面でのシナジー及び（iii）資本面・戦

略面でのシナジーが挙げられる。上記の想定されるシナジーの内容は、相互に矛盾する点や明らかに客観的事実に反している点は見当たらず、合理的なものであると考えられる。また、ＫＤＤＩと当社が想定するシナジーは一致しており、相互に矛盾又は齟齬はない。

・ ＫＤＤＩによれば、資本提携や協業案件を通じて、ＫＤＤＩと当社はお客さまに対して最適なソリューションを提供できるように努めてきた。しかしながら、ＫＤＤＩは、近年、生成ＡＩやＩｏＴ等の新たなテクノロジーの登場や人手不足等によって、サイバーセキュリティを取り巻く社会環境は大きく変わってきており、あらゆる産業の構造や人々の暮らしが急激に変化するこれからの時代において、サイバー攻撃には社会基盤そのものを機能不全にする危険性が潜んでおり、時代に合わせたサイバーセキュリティ対策及びその重要性が一層高まっていると考えている。ＫＤＤＩは、複雑化する社会・業界課題を解決するためには、当社のサイバーセキュリティに関する豊富な知見と、ＫＤＤＩのアセットであるネットワークがこれまで以上に一体化することが必要不可欠であり、両社が一層協働することでお客さまに最適なソリューションを提供できる体制が構築できるようになると認識している。以上の点に鑑みると、他の手法によらず、本取引により、当社における持続的な企業価値の向上を目指すという判断は、合理的なものと考えられる。

・ ＫＤＤＩ及び当社によれば、本公開買付契約において、大要、(i) ＫＤＤＩは、当社の商号及びブランドの価値を尊重した事業運営を行うことを定めていること、(ii) ＫＤＤＩは、本取引後に、当社の従業員の解雇、雇用条件等の不利益変更を行う予定はなく、本公開買付契約においても、ＫＤＤＩは、本公開買付けに係る決済の開始日時点における当社グループの従業員の雇用を維持することに同意し、その雇用条件（福利厚生を含む。）を合理的な理由なく不利益に変更することを当社に要請しないことを定めていること、をそれぞれ確認している。以上の点に鑑みると、本取引による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものは見受けられない。

（イ）本取引の条件（本取引の実施方法及び本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の妥当性が確保されているか

以下の点を踏まえると、本取引の交渉状況やスキーム等の妥当性を前提に、本公開買付価格については、その妥当性が認められる。また、本取引においては、一般株主が本公開買付け又は本スクイーズアウト手続のいずれによって対価を得たとしても、当社株式１株当たり本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されていることから、本取引の条件（本取引の実施方法及び本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の妥当性は確保されていると認められる。

・ 実際の交渉状況についてみると、本公開買付価格（１株当たり 1,160円）は、当社が、本特別委員会における審議・検討に基づく本特別委員会からの買付価格の引上げ要請も踏まえ、ＳＭＢＣ日興証券の助言を受けながらＫＤＤＩと交渉をした結果、ＫＤＤＩから、５度にわたり買付価格を引き上げる提案を引き出し、最終合意に至ったものとのことであ

り、一連の交渉経緯については、当社及びＳＭＢＣ日興証券から、委員会又は電子メールにて適時に本特別委員会に対して共有及び説明が行われた。その結果、最終的な本公開買付価格は、当初にＫＤＤＩが提示した価格から相応の上積みがされており、当社として、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して交渉がされた経緯が認められる。以上からすれば、本取引における本公開買付価格の合意は、当社とＫＤＤＩとの間において、実質的にも独立当事者間に相当する客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉の結果なされたものであることが推認され、合意プロセスの透明性や公正性を疑わせるような事情は見当たらない。

・ 本事業計画については、本取引が実施される可能性が具体的に認識される前から作成が進められていたものであり、その策定プロセスに、ＫＤＤＩの圧力が介在した事実は認められず、また、その内容において不合理な予測となっている点は認められない。

・ ＳＭＢＣ日興証券が作成した当社株式価値算定書について、ＳＭＢＣ日興証券に対するヒアリング等によれば、市場株価法、類似上場会社比較法及びＤＣＦ法の選択、並びにそれぞれの算定方法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当たらず、本特別委員会は、当社株式の株式価値の検討に当たり、ＳＭＢＣ日興証券が作成した当社株式価値算定書に依拠することができるものと評価した。その上で、本公開買付価格である１株当たり 1,160 円は、市場株価法及び類似上場会社比較法に基づく算定レンジの上限値を超え、かつ、ＤＣＦ法に基づく算定レンジに収まる水準となっていると認められる。以上を勘案すれば、本公開買付価格の水準は、不合理とはいえない。

・ 本取引の方法は、株主が受領する対価が現金であることから、対価の分かり易さ、並びにその価値の安定性及び客観性が高いという点で望ましく、当社の完全子会社化を迅速に行うという要請と、一般株主等による十分な情報に基づく適切な判断の機会と時間の確保を両立させることができるという観点でも、特に株式等を対価とする株式交換等の組織再編よりも望ましいと考えられる。

（ウ）本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか

以下の点を踏まえると、本取引では、（ⅰ）取引条件の形成過程において実質的にも独立当事者間取引といえる状況が確保され、（ⅱ）一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点から見ても充実した公正性担保措置が採用され、かつ、実効性をもって運用されていると認められるから、結論として、本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。

・ ＫＤＤＩ、応募予定株主及び本取引の成否から独立した当社の独立社外取締役で構成される特別委員会を設置しており、その設置時期、権限等からみても、特別委員会が公正性担保措置として有効に機能していると認められる。

・ 当社について、2024 年 11 月７日開催の取締役会において、髙梨氏、井

深氏及び牛島氏を除く審議及び決議に参加した当社の取締役６名の全員一致で、本公開買付けに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は、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議がされる予定であること、当該取締役会に出席した監査役３名（うち社外監査役２名）の全員が、当該決議につき異議がない旨の意見を述べられる予定であること、当社の取締役会長である髙梨氏は、当社株式 271,400 株（所有割合：0.88％）を所有する当社の大株主であることから、また、井深氏及び牛島氏は、ＫＤＤＩの従業員であることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、上記取締役会の審議及び決議には参加しない予定であり、当社の立場において本取引に関する検討並びにＫＤＤＩとの協議及び交渉に参加していないこと、当社取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこと、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことが併せて決議されていること等を踏まえれば、本取引に関する当社の意思決定の恣意性は排除され、意思決定のプロセスの公正性、透明性及び客観性が確保されているといえる。

・ 当社は、当社、ＫＤＤＩ、応募予定株主及び本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、特別委員会の設置や委員の選定、その他の公正性担保措置に係る助言を受けている。
・ 当社は、当社、ＫＤＤＩ、応募予定株主及び本取引の成否から独立した第三者算定機関であるＳＭＢＣ日興証券から、当社株式の株式価値に関する資料として当社株式価値算定書を取得している。
・ 本公開買付けの買付期間は、30 営業日とされることが予定されているところ、本公開買付けはいわゆる事前公表型公開買付けであり、本公開買付価格を含む一連の取引条件が公表された後、本公開買付けの開始まで一定の期間を確保することにより、当社の株主に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、対抗的買収提案者による買収提案の機会を確保するものと認められる。また、本公開買付契約において、当社は、本公開買付契約締結後、本公開買付けの買付期間が満了するまでの間、当社による直接又は間接の勧誘又は提案によらず、ＫＤＤＩ以外の第三者から当社株式を対象とする公開買付けが提案又は公表された場合であって、当該公開買付けにおける当社株式の公開買付価格が、本公開買付けにおける当社株式の公開買付価格を上回っている場合（ただし、当社の非公開化を目的とするものであることを要する。）、当社は、本公開買付けに賛同し、当社の全ての株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明（以下「本賛同表明」という。）を変更若しくは撤回しないことが当社の取締役の善管注意義務に違反するおそれがあると当社の取締役会が合理的に判断したとき、又は本特別委員会から本賛同表明を変更若しくは撤回することが適当である旨の助言若しくは答申を受けたときには、本賛同表明の変更又は撤回をすることができるものとされている。なお、上記の合意に従って当社が本賛同表明を変更又は撤回することとした場合に、当社からＫＤＤＩに

対するブレークアップ・フィー（補償金）等の金銭の支払が生じる旨の合意は行っていない。したがって、本取引の検討においては、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でＭ＆Ａを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されている。

・ 本取引では、2024 年 11 月７日付公開買付者プレスリリース及び 2024 年 11 月７日付当社プレスリリースにおいて、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯やＫＤＤＩとの取引条件の交渉過程への関与状況、2024 年 11 月７日付答申書の内容及び本特別委員会の委員の報酬体系等、当社株式価値算定書の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯及び本取引契約書の内容等について充実した情報開示がなされる予定となっており、当社の株主等に対し、取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料は提供されていると認められる。

・ ＫＤＤＩは、本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社株式の全ての株式等売渡請求を行い、又は株式併合を行う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予定であるところ、株式等売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭が、本公開買付価格に各株主の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一になるように算定する予定であること、株式等売渡請求の場合は当社の株主に裁判所に対する価格決定申立権が、株式併合の場合は当社の株主に株式買取請求権及びそれに伴う裁判所に対する価格決定申立権が、それぞれ確保されていることを踏まえると、強圧性が生じないように配慮がなされていると認められる。

（エ）当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切か

本特別委員会としては、上記（ア）乃至（ウ）において、本取引の目的の合理性、本取引に係る取引条件の妥当性及び本取引に係る手続の公正性が確認され、かつ、本取引を行うことが当社の一般株主にとって不利益なものでないことが確認されることにより、（エ）を是認する理由になるものと考える。そして、本特別委員会における検討の結果、上記（ア）乃至（ウ）について、いずれも問題があるとは認められないことは、上記（ア）乃至（ウ）で述べたとおりである。

以上から、本特別委員会は、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことが適切であると認められる旨の意見を答申する。

（オ）上記（ア）乃至（エ）のほか、本取引を行うことが当社の株主にとって不利益でないと考えられるか

本特別委員会は、以上で述べてきたとおり、上記（ア）乃至（エ）を詳細に検討したことを確認している。そして、経済産業省作成の 2019 年６月 28 日付「公正なＭ＆Ａの在り方に関する指針」に即して、公正な手続を通じた

一般株主利益の確保の観点から、本取引について総合的・網羅的な検討を行ってきたものであるが、かかる検討において、上記（ア）乃至（エ）で検討した事項のほかに本取引を行うことが当社の株主にとって不利益であるというべき事情を認めなかった。

以上から、本特別委員会は、本取引を行うことが当社の株主にとって不利益でないと認められる旨の意見を答申する。

その後、2024年11月20日、当社は、ＫＤＤＩから、本公開買付けの開始の支障となる問題が生じていないこと、2024年11月26日に当社において本公開買付けに関する意見表明に係る取締役会決議が適切かつ有効に行われること、及び同日にＫＤＤＩにおいて本公開買付けの開始に係る意思決定が適切かつ有効に行われることを前提に、本公開買付けを2024年11月27日より開始することを予定している旨の連絡を受け、その旨を本特別委員会にも報告いたしました。

本特別委員会は、2024年11月26日開催の第19回特別委員会において、当社に対して、2024年11月７日以降本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、当該要請事項について検討を行った結果、2024年11月７日以降、2024年11月26日までの事情を勘案しても、2024年11月７日付答申書において表明した意見を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2024年11月７日付答申書において表明した意見に変更はない旨を委員全員の一致で決議し、その旨を記載した2024年11月26日付答申書を当社取締役会に提出しました。

④　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担保するために、ＫＤＤＩ、応募予定株主及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、ＫＤＤＩ、応募予定株主及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、第３回の会合において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

⑤　当社における利害関係を有しない取締役全員の承認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

当社取締役会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、ＳＭＢＣ日興証券から取得した当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、2024年11月７日付答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に検討を行いました。

その結果、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が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、当社は、本公開買付価格である１株当たり 1,160 円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2024 年 11 月７日開催の取締役会において、髙梨氏、井深氏及び牛島氏を除く審議及び決議に参加した当社の取締役６名の全員一致で、本公開買付けに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は、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。また、当該取締役会に出席した監査役３名（うち社外監査役２名）の全員が、当該決議につき異議がない旨の意見を述べております。

また、上記取締役会においては、本公開買付けが開始される際に、当社が設置した本特別委員会に対して、2024 年 11 月７日付答申書において表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう要請すること、及びかかる本特別委員会の意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しておりました。

その後、2024 年 11 月 20 日、当社は、ＫＤＤＩから、本公開買付けの開始の支障となる問題が生じていないこと、2024 年 11 月 26 日に当社において本公開買付けに関する意見表明に係る取締役会決議が適切かつ有効に行われること、及び同日にＫＤＤＩにおいて本公開買付けの開始に係る意思決定が適切かつ有効に行われることを前提に、本公開買付けを 2024 年 11 月 27 日より開始することを予定している旨の連絡を受けました。

当社は、本特別委員会から、2024 年 11 月 26 日付で、2024 年 11 月７日付答申書において表明した意見に変更はない旨の 2024 年 11 月 26 日付答申書の提出を受けたことから、当該答申書の内容及び 2024 年 11 月７日開催の取締役会以降の当社の業績や市場環境の変化等を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、2024 年 11 月 26 日時点においても、本取引の目的や当該目的を達成する意義や必要性に変わりはなく、そのほかにも 2024 年 11 月７日時点における当社の本公開買付けに関する判断を変更する要因はないと考えたことから、2024 年 11 月 26 日開催の取締役会において、改めて、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。また、当社は、ＫＤＤＩに対して、2024 年 11 月 26 日、同日時点において、未公表の、当社に係る業務等に関する重要事実又は当社の株券等に対する公開買付け等の実施に関する事実が存在しない旨の報告を行っております。

なお、当社の取締役会長である髙梨氏は、当社株式 271,400 株（所有割合：0.88％）を所有する当社の大株主であることから、また、井深氏及び牛島氏は、ＫＤＤＩの従業員であることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、上記の両取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びにＫＤＤＩとの協議及び交渉に参加しておりません。

⑥　他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

ＫＤＤＩ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が 20 営業日であるところ、公開買付期間を 30 営業日に設定しているとのことです。このように公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期に設定することにより、ＫＤＤＩ以外にも当社株式の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、当社及びＫＤＤＩが 2024 年 11 月７日付で締結した本公開買付契約においては、ＫＤＤＩ以外の第三者から当社株式を対象とする公開買付けが提案又は公表された場合であって、当該公開買付けにおける買付け等の価格が本公開買付価格を上回っている場合（ただし、当社の非公開化を目的とするものであることを要します。）、当社は、本公開買付けに賛同し、当社の全ての株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見（以下「本賛同意見」といいます。）を変更若しくは撤回しないことが当社の取締役の善管注意義務に違反するおそれがあると当社の取締役会が合理的に判断したとき、又は本特別委員会から本賛同意見を変更若しくは撤回することが適当である旨の助言若しくは答申を受けたときには、本賛同意見の変更又は撤回をすることができるものとされております。なお、上記の合意に従って当社が本賛同意見を変更又は撤回することとした場合に、当社からＫＤＤＩに対するブレークアップ・フィー（補償金）等の金銭の支払が生じる旨の合意は行っておりません。

⑦　当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

ＫＤＤＩは、（ⅰ）本公開買付けの決済の完了後速やかに、ＫＤＤＩが本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全ての株式等売渡請求をすること又は株式併合及びその効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行う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ことを予定しており、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、（ⅱ）株式等売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（ＫＤＤＩ及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されることを明らかにしていることから、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適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

また、2024 年 11 月 26 日付当社プレスリリースの「３．本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑥ 他の買付者からの買付機会等を確保するための措置」に記載のとおり、ＫＤＤＩは、公開買付期間を 30 営業日に設定しており、公開買付期間を法令に定められた最短期間に照らして長期に設定することにより、当社の株主の皆様に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。

４．本売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定めの相当性その他の本売渡対価の交付の見込みに関する事項（会社法第 179 条の５第１項第４号、会社法施行規則第 33 条の７第２号）

ＫＤＤＩは、本売渡対価を、同社が保有する現預金により支払うことを予定しており、当社としても、ＫＤＤＩが本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出したＫＤＤＩの普通預金口座の残高証明書（2024 年 11 月 26 日現在）を確認した結果、ＫＤＤＩは本売渡対価のための資金に相当する銀行預金を有していること、また、ＫＤＤＩによれば、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識していないことから、ＫＤＤＩによる本売渡対価の交付の見込みがあると判断しております。

５．本株式売渡請求に係る取引条件についての定めの相当性に関する事項（会社法第 179 条の５第１項第４号、会社法施行規則第 33 条の７第３号）

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、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（本売渡対価の交付についてＫＤＤＩ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）、本売渡株主に対して本売渡対価を支払うものとされているところ、上記の本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判断しております。

６．当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容（会社法第 179 条の５第１項第４号、会社法施行規則第 33 条の７第４号）

ＫＤＤＩは 2024 年 11 月 27 日から 2025 年１月 15 日まで本公開買付けを行い、その結果、2025 年１月 22 日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式 28,624,091 株（所有割合：92.43%）を保有するに至りました。

以上