

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10月 20 日

株式会社アイデミー

2025 年 10 月 20 日

東京都千代田区大手町一丁目 2 番 1 号 Otemachi One タワー 6F
株式会社アイデミー
代表取締役 執行役員 社長 石川聡彦

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アクセンチュア株式会社（以下「アクセンチュア」といいます。）から、2024 年 10 月 14 日付で、会社法第 179 条第 1 項に基づき、当社の株主の全員（但し、アクセンチュア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。）の全部をアクセンチュアに売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）するとともに、併せて、当社の新株予約権者の全員（アクセンチュアを除きます。以下「本売渡新株予約権者」といい、本売渡株主と併せて「本売渡株主等」と総称します。）に対し、その所有する本新株予約権（注）の全部（以下「本売渡新株予約権」といいます。）をアクセンチュアに売り渡すことを請求（以下「本新株予約権売渡請求」といい、本株式売渡請求と併せて「本売渡請求」と総称します。）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よって本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

（注） 「本新株予約権」とは、以下の新株予約権を総称していいます。

- （ア）2019 年 6 月 27 日開催の当社取締役会決議に基づき発行された第 1 回新株予約権（行使期間は 2021 年 6 月 28 日から 2029 年 6 月 27 日まで）
- （イ）2020 年 5 月 28 日開催の当社取締役会決議に基づき発行された第 2 回新株予約権（行使期間は 2022 年 5 月 30 日から 2030 年 5 月 28 日まで）
- （ウ）2020 年 5 月 28 日開催の当社取締役会決議に基づき発行された第 3 回新株予約権（行使期間は 2022 年 9 月 1 日から 2032 年 5 月 31 日まで）
- （エ）2021 年 6 月 15 日開催の当社臨時株主総会決議に基づき発行された第 4 回新株予約権（行使期間は 2023 年 6 月 16 日から 2031 年 6 月 7 日まで）
- （オ）2021 年 6 月 15 日開催の当社臨時株主総会決議に基づき発行された第 5 回新株予約権（行使期間は 2021 年 6 月 21 日から 2031 年 6 月 20 日まで）

本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：アクセンチュア株式会社

住所：東京都港区赤坂一丁目 8 番 1 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）

アクセンチュアは、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 1,450 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

（3）本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）

（ア）特別支配株主完全子法人に対して本新株予約権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 4 号イ）

該当事項はありません。

（イ）本新株予約権売渡請求により本売渡新株予約権者に対して本売渡新株予約権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 4 号ロ及びハ）

アクセンチュアは、本売渡新株予約権者に対し、本売渡新株予約権の対価（以下「本新株予約権売渡対価」といい、本株式売渡対価と併せて「本売渡対価」と総称します。）として、その有する本売渡新株予約権のうち、第 1 回新株予約権 1 個につき 1,271 円、第 2 回新株予約権 1 個につき 1,000 円、第 3 回新株予約権 1 個につき 1 円、第 4 回新株予約権 1 個につき 850 円、第 5 回新株予約権 1 個につき 850 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

（4）特別支配株主が本売渡株式及び本売渡新株予約権を取得する日（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 11 月 10 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）

アクセンチュアは、本売渡対価の全てを、アクセンチュアが保有する現預金によりお支払します。アクセンチュアは、アクセンチュアが 2025 年 8 月 15 日から同年 9 月 29 日までの期間に実施した公開買付けに係る公開買付け届出書の添付書類として、同年 8 月 13 日現在のアクセンチュアの預金に係る同月 14 日付残高証明書を提出しており、また、同月 13 日以降、アクセンチュアにおいて、本株式売渡対価の支払に影響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おりません。

（6）その他の本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及び新株予約権原簿に記載又は記録された本売渡株主及び本売渡新株予約権者の住所又は本売渡株主及び本売渡新株予約権者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。

但し、当該方法により本売渡対価の交付ができなかった本売渡株主及び本売渡新株予約権者については、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アクセンチュア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）、本売渡対価を交付するものとします。

3. 本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の総額の相当性に関する事項及び本売渡請求の承認に当たり本売渡株主等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) 本株式売渡対価及び本新株予約権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に関する事項

本売渡請求は、当社株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、アクセント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。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社をアクセントの完全子会社とすることを目的とする取引（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、本株式売渡対価は、アクセントが2025年8月15日から2025年9月30日の間実施した当社株式及び本新株予約権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「本公開買付け価格」といいます。）と、本新株予約権売渡対価は、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付け価格」といいます。）と、それぞれ同一の価格に設定されております。

当社は、当社が2025年8月14日付でお知らせいたしました「アクセント株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（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「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③公開買付け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」及び「⑤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、以下の経緯及び理由により、2025年8月14日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨すること、本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）のうち、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第4回新株予約権及び第5回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨し、第3回新株予約権に係る本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記の取締役会決議は、下記「(2) 本売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」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) アクセントからの提案並びに検討体制の構築の経緯

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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤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) 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、中長期的な観点で当社が更なる成長を実現するために、AI/DXに関するプロダクト・ソリューション事業においてシナジーを創出できる企業と資本業務提携等を行うことについて、2025年1月下旬より慎重に検討してまいりました。そして、みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を通じて、2025年2月上旬から4月下旬にかけてアクセントを含む事業会社8社と、中長期的な経営環境の見通しを踏まえた当社グループの経営戦略及び施策、更には当社の最適な資本構成等について初期的な意見交換を行ってまいりました。その後、当社は、2025年4月30日に、アクセント以外の第三者（以下「本先行提案者」といいます。）より、当社を本先行提案者の完全子会社とするための取引に関する法的拘束力を有しない意向表明書（以下「本先行提案」といいます。）を受領したことから、本取引に係る具体的な検討を開始いたしました。

当社は、本先行提案に係る取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものではないものの、当社は、本先行提案者が、当社の代表取締役かつ筆頭株主である石川聡彦氏（以下「石川氏」といいます。）との間で、その所有する当社株式の全て

について、本公開買付けに応募する旨の契約を締結する可能性があり、石川氏と当社の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、及び本取引においては、当社の一般株主が最終的に金銭を対価としてスクイズアウトされることが想定されるため、取引条件の適正さが当社の株主の利益にとって特に重要になると考えられたことから、本取引の意思決定の過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、2025年5月12日開催の当社取締役会において、本先行提案に関して本先行提案者、当社グループ及び石川氏から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてみずほ証券を、本先行提案者、当社グループ及び石川氏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。）をそれぞれ選任するとともに、本先行提案者、当社グループ及び石川氏から独立した委員（当社の独立社外取締役である椎木茂氏、当社の独立社外取締役である鈴木智行氏、当社の独立社外監査役である清水政彦氏（弁護士）及び外部有識者である永田暁彦氏（UntroD Capital Japan・代表取締役社長）の4名）によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「（2）本売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「④ 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。）を設置することを決議し、本先行提案に係る検討体制を構築いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会に対し、（ア）本先行提案に係る取引の目的が正当と認められるか（本先行提案に係る取引が当社の企業価値向上に資するか否かという点を含む。）、（イ）本先行提案に係る取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性が確保されているか、（ウ）本先行提案に係る取引の条件（本先行提案に係る公開買付けにおける買付価格を含む。）の妥当性が確保されているか、（エ）上記（ア）乃至（ウ）を踏まえて、本先行提案に係る取引についての決定が当社の一般株主（少数株主）にとって公正なものであると考えられるか、（オ）当社取締役会が本先行提案に係る公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社株主及び当社新株予約権者に対して本先行提案に係る公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことの是非（以下（ア）乃至（オ）の事項を「本当初諮問事項」といいます。）について諮問し、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。

本先行提案に関する当社における検討の開始後、当社は、アクセンチュアからも当社との資本業務提携等に具体的な関心を有していることが確認でき、当社株式の非公開化を前提とした入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）を実施することが少数株主の利益に資すると判断したことから、2025年5月7日に、アクセンチュアに対してのみ、本入札プロセスを行う旨の連絡を行い、本入札プロセスの一環として実施される当社株式の非公開化を前提とした法的拘束力を有しない意向表明書の提出に向けた第一次入札プロセス（以下「本第一次入札プロセス」といいます。）への参加を打診いたしました。その後、2025年5月7日に、アクセンチュアからも、当社をアクセンチュアの完全子会社とするための取引について法的拘束力を有しない意向表明書（以下「アクセンチュア提案」といいます。）を提出する意向がある旨を口頭で確認しました。これを受け、2025年5月28日、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及びみずほ証券の助言を踏まえ、本当初諮問事項にアクセンチュア提案の検討が含まれておらず、また、本先行提案及びアクセンチュア提案が相互に両立し得ない提案であって当社における両提案に関する検討にあたっては両提案の総合的な判断が必要となるため、2025年5月29日開催の当社取締役会において、本先行提案の検討にあたり設置された本特別委員会に対して、本先行提案に加え、本先行提案と競合する更なる第三者からの提案（アクセンチュア提案を含み、以下「競合提案」といいます。）を受けた場合には競合提案に対する意見についても、併せて諮問するため、（ア）本先行提案及び競合提案に係る取引の目的が正当と認められるか（本先行提案及び競合提案に係る取引が当社の企業価値向上に資するか否かという点を含む。）、（イ）本先行提案及び競合提案に係る取引に

係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性が確保されているか、(ウ) 本先行提案及び競合提案に係る取引の条件（本先行提案及び競合提案に係る公開買付けにおける買付価格を含む。）の妥当性が確保されているか、(エ) 上記（ア）乃至（ウ）を踏まえて、本先行提案及び競合提案に係る取引についての決定が当社の一般株主（少数株主）にとって公正なものであると考えられるか、(オ) 当社取締役会が本先行提案及び競合提案に係る公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社株主及び当社新株予約権者に対して本先行提案及び競合提案に係る公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことの是非（以下（ア）乃至（オ）の事項を「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書（以下「本答申書」といいます。）を当社に提出することを委嘱いたしました。当該決議の詳細は、下記「（２）本売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「④ 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。

(ii) 検討・交渉の経緯

当社は、みずほ証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、アクセンチュアとの交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受け、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についての助言その他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本特別委員会の意見の内容を最大限尊重しながら、本取引の是非及び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。

まず、当社は、2025 年 5 月 30 日に、アクセンチュアより当社をアクセンチュアの完全子会社とするための取引に関する法的拘束力を有しないアクセンチュア提案を受領いたしました。具体的には、本公開買付価格を 1,300 円から 1,350 円とし、第 3 回新株予約権を除く本新株予約権については本新株予約権 1 個当たりの買付け等の価格を、それぞれ、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格とし、第 3 回新株予約権の本新株予約権 1 個当たりの買付け等の価格についてはアクセンチュア提案提出後に実施予定のデュー・ディリジェンスの結果や当社との協議を踏まえて決定する旨が記載されたアクセンチュア提案を受領いたしました。これを受けて、当社は、みずほ証券やアンダーソン・毛利・友常法律事務所による助言を受けながら本特別委員会で議論した結果、本入札プロセスの実施により競争環境を醸成し、当社の交渉力を強化した上で戦略的パートナーを選定することが望ましいと考え、本先行提案者及びアクセンチュアの両方に対して、2025 年 6 月 2 日に、買収価格やその他の買収条件を記載した最終意向表明書を 2025 年 7 月 10 日までに提出することを要請いたしました。

その結果、本特別委員会は、2025 年 7 月 10 日に、本入札プロセスに参加した候補者の一社であるアクセンチュアより、最終意向表明書を受領いたしました。なお、本先行提案者から法的拘束力を有する意向表明書は受領しておりません。なお、当社は、2025 年 7 月 11 日付で 2026 年 5 月期の連結業績予想を公表しておりますが、当該業績予想においては、顧客ニーズの深耕等に注力するマーケティング活動の活性化や生成 AI 関連を中心とするコンテンツ強化等の戦略的投資が先行することで、2026 年 5 月期は 315 百万円の営業損失を見込んでおります。当該業績予想の公表については、当社決算短信の公表と同時に、当社において合理的な方法及び手順で行われたものです。

本特別委員会は、2025 年 7 月 16 日、アクセンチュアから受領した最終意向表明書の内容について、みずほ証券による当社株式の株式価値の試算結果も踏まえ、当社の株式価値、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制の観点で慎重に協議及び検討いたしました。みずほ証券から受けた当社株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、みずほ証券の助言を受けながら、本公開買付価格を 1,450 円、本新株予約権買付価格を、それぞれ、第 1 回新株予約権、第 2 回

新株予約権、第4回新株予約権及び第5回新株予約権については本公開買付価格と各本新株予約権1個当たりの行使価格との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の株式数を乗じた価格である1,271円、1,000円、850円、850円とし、第3回新株予約権については1個につき1円とする旨の価格提案の妥当性を本特別委員会においても確認し、慎重に検討を行った結果、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格は当社の一般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、アクセンチュアを最終候補先として選定することが、当社の株主共同の利益最大化と今後の当社の更なる企業価値向上に資すると判断し、2025年7月16日、当社のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券を通じて、アクセンチュアを当社株式及び本新株予約権の買付者の最終候補者として選定し、アクセンチュアに独占交渉権を付与し当該提案に応諾する旨を通知いたしました。

アクセンチュアは、石川氏との間で、石川氏がその所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募する義務を定めた応募契約（以下「本応募契約」といいます。）の内容についても並行して協議・交渉を進め、当社は、当該協議・交渉の状況を確認しておりましたが、当社は、2025年8月1日、石川氏から、アクセンチュアと石川氏は、本公開買付価格を1,450円とすることについて合意に至ったとの連絡を受けたため、アクセンチュアとの間で本公開買付価格を1,450円とすることで合意に至りました。なお、本応募契約の概要については、本意見表明プレスリリースの「4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」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、随時、当社、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及びみずほ証券から報告を受け、適宜、確認・承認を行ってきております。具体的には、まず、当社が本先行提案者及びアクセンチュアに対して提示し、また、みずほ証券が当社株式の価値算定において基礎とする当社の2026年5月期から2030年5月期までの5期分の事業計画（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ております。また、当社のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券は、本先行提案者及びアクセンチュアとの交渉にあたっては、事前に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、本先行提案者及びアクセンチュアから本先行提案及びアクセンチュア提案に係る価格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、本先行提案者及びアクセンチュアとの交渉方針等について本特別委員会から意見、指示、要請等を受け、これに従って対応を行っております。そして、当社は、本特別委員会から2025年8月14日付で、①当社取締役会が、本公開買付けに賛同の意見を表明し、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とともに、本新株予約権者のうち、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第4回新株予約権及び第5回新株予約権の所有者の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨し、他方、第3回新株予約権の所有者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについては、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議をすることは妥当であると考えられる旨、並びに②本取引についての決定は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる旨の答申内容を含む本答申書の提出を受けました（本答申書の概要については、下記「(2) 本売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」の「④ 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) 判断内容

以上の経緯のもと、当社は、第三者算定機関であるみずほ証券から2025年8月13日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に検討を行いました。その結果、当社は、アクセンチュアを最終

の親会社とする企業グループ（以下「アクセンチュアグループ」といいます。）とともに本取引を実施することにより、株式市場からの短期的な業績期待に左右されない状況下で、十分な事業投資を行い、かつ大胆な経営改革を行うことが可能になると考えたことに加え、以下の観点から、本取引は企業価値向上に資すると判断いたしました。

当社は、「先端技術を経済実装する。」をミッションとし、「全社まるごと DX 推進パートナー」というコンセプトで、AI 人材育成・デジタル人材育成を切り口に、AI 及びその周辺システムの実装支援をしているのに対し、アクセンチュアグループは、「テクノロジーと人間の創意工夫でまだ見ぬ未来を実現する」という目的を掲げ、生成 AI や AI 技術を使ってエンタープライズ企業の「再創造」を支援する「TER(Total Enterprise Re-invention)」というコンセプトでサービスを提供しているとのことであり、両者は「企業の変革を支援する」という意味で目指す方向性が一致していると考えております。当社は、アクセンチュアは、戦略からテクノロジー実装、デジタルマーケティングの推進や BPO（注 1）まで、全てをワンストップで提案できる唯一無二のプレイヤーとしてサービスをデリバリーし、各領域を横断した提案とデリバリーを実施することで、各競合に対して差別化していると認識しており、アクセンチュアは、変革のための組織コンサルティングサービスでは当社の先駆者であるものの、リスキリングサービスの領域では当社が先行していることから、両者が協業することで、当社がアクセンチュアに対してリスキリングケイパビリティを提供し、アクセンチュアの豊富なサービスラインナップを活用して顧客に幅広いサービスを提供することが可能となると考えております。また、上記「② 当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題」に記載のとおり、当社の経営課題として、競合が増加していることによる顧客獲得コストの増加や価格競争の激化があるところ、アクセンチュアグループとの協業により、リスキリングケイパビリティやサービスラインナップが拡充され、研修だけではなく、戦略・テクノロジーを含めた横断的な提案を行うことが可能となり、競合他社との差別化を図ることができると考えております。

（注 1）「BPO」とは、「Business Process Outsourcing」の略であり、企業活動における業務プロセスの一部を一括して専門業者に外部委託することです。

なお、当社としては、上記を含めたアクセンチュアグループとの協業により可能となる各施策には、各施策が業績に寄与するまでには相応の時間を要することが見込まれ、施策実行には失敗のリスクも内在するため、一時的には収益及びキャッシュ・フローのマイナスを招く可能性があると考えております。他方で、上場企業である以上、短期的な業績に対してもコミットメントが求められる中、各施策実行の過程で中長期的な成長を優先する意思決定を行った結果、資本市場から十分な評価が得られず、当社株式の株価の下落が生じ、既存株主の利益を損なう可能性があると考えております。そのため、当社としては、本取引により当社株式を非公開化した上で、アクセンチュアグループとの協業を実行していくことが必要であると判断いたしました。

また、一般的に、当社が非上場会社となることのデメリットとして、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ができなくなることや、人材採用の観点から知名度や社会的信用が低下することが考えられますが、当社は、資金調達の面では、当社の現在の財務状況及び資金繰り状況を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くないと考えており、アクセンチュアグループの金融機関等との関係や資金調達手段を活用することも可能であると考えており、当社の事業に必要な資金を確保することは十分に可能であると見込まれ、また、人材採用の面でも、当社は既に業界における知名度を有していると考えられ、アクセンチュアグループの企業としてアクセンチュアと共同して採用活動を展開することも可能となるため、当社が非上場会社となり、既存株主との資本関係が解消されることやアクセンチュアグループの傘下に入ることによる特段のデメリットは生じないものと考えております。

以上に加えて、当社は、以下の点から、本公開買付価格は当社の一般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。

- (ア) 本公開買付価格は、本意見表明プレスリリースの「(3) 算定に関する事項」に記載されている本株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果のレンジの上限をいずれも上回っていること
- (イ) 本公開買付価格は、本公開買付けの公表日（2025年8月14日）の前営業日である同年8月13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。）グロース市場における当社株式の終値931円に対して55.75%、2025年7月14日から2025年8月13日までの過去1ヶ月間の終値単純平均株価（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均株価の計算において同じです。）736円に対して97.01%、2025年5月14日から2025年8月13日までの過去3ヶ月間の終値単純平均株価737円に対して96.74%、2025年2月14日から2025年8月13日までの過去6ヶ月間の終値単純平均株価678円に対して113.86%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、同種案件（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2025年6月30日までに公開買付けが成立した事例のうち、上場企業の非公開化を目的とした本取引に類似する事例51件（対象会社が賛同・応募推奨を表明しており、かつアクセンチュア（その特別関係者を含みます。）による買収対象会社の議決権所有が5%未満の事例。但し、MBOや親子間取引、同意なきTOB、ディスカウントTOB、不成立、完了前、REIT、事前にリーク報道があった事例を除きます。））におけるプレミアムの中央値（公表日の前営業日の終値に対して44.58%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均株価に対して43.37%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均株価に対して45.81%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均株価に対して52.12%のプレミアム。）を上回るプレミアム水準であると評価できること
- (ウ) 本新株予約権買付価格（2025年8月14日現在、交付基準日が未到来である第3回新株予約権を除きます。）についても、本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数に乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、本公開買付けは、当社の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると評価できること
- (エ) 下記「(2) 本売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、当社の一般株主の利益への配慮がなされていると認められ、本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であること
- (オ) 本入札プロセスを実施することにより、複数の戦略的パートナー候補間における競争原理に晒された中で提案された価格であること
- (カ) 2023年6月の当社株式の上場から約2年2ヶ月程度経過した時点において本取引が検討されていることに照らし、当社の上場直後の時期から当社株式を所有している少数株主の利益についても検討すると、当社株式の上場当時の公募価格である1,050円

に対し、公募で当社株式を取得された一般株主にとって最も売却利益を得ることが出来たタイミングである 2023 年 6 月 23 日の最高値 5,760 円、及び直近で公募価格を上回ったタイミングである 2025 年 6 月 23 日の最高値 1,123 円等公募価格を上回る株価形成がなされた期間も相応にあり、上場時の株主の利益の確保を行う機会は存在していたと評価できること。また、当社株式 1 株につき 1,450 円という本公開買付価格は、公募価格を上回っていることから、当社の上場直後の時期から当社株式を所有している少数株主の利益にも配慮がなされていると評価できること。本公開買付価格は直近 1 年間の最高値 1,265 円を上回っていること。更に、公正性担保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、アクセンチュアとの十分な交渉を重ねた結果の合意であること、市場株価基準法及び DCF 法による算定結果のレンジの上限を上回っていること、他の同種事例と比べても遜色のないプレミアム水準が確保されている価格であることを鑑みると、少数株主の利益の確保についても一定程度配慮がなされていると評価できること。

なお、当社株式は 2023 年 6 月に東京証券取引所グロース市場に上場したものであり、当社は、上場から約 2 年 2 ヶ月程度で上場廃止を伴う本取引の一環として行われる本公開買付けに賛同の意見を表明するという判断をしております。この点、当社は上記のとおり、本取引により、当社がアクセンチュアに対してリスクリングケイパビリティを提供し、アクセンチュアの豊富なサービスラインナップを活用して顧客に幅広いサービスを提供することが可能となることを見込まれ、これは当社株式を非公開化した上で当社がアクセンチュアグループの一員となって実行することにより可能となるものであることから、当社株式の上場後の期間にかかわらず、今般のアクセンチュア提案に係る本取引を実施することこそが当社の企業価値向上に資すると判断し、本取引の一環として行われる本公開買付けに賛同の意見を表明するという判断に至りました。なお、当社は社会的信用度の向上及び資金調達手法を多数確保することで可能となる M&A の推進等、経営の選択肢の多様化を上場の目的としておりましたが、本取引後にアクセンチュアのグループ企業となることで、社会的信用度の向上及び経営の選択肢の多様化は事業の成長に伴いより一層期待されると考えていることから、本取引はこれらの目的に反するものではなく、当社の企業価値向上に資すると考えております。また、このように本取引により当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、上記のとおり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ることから、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであるとの判断に至りました。

これらを踏まえ、当社は、2025 年 8 月 14 日開催の当社取締役会において、当社の意見として、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、本新株予約権に関して、本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、本新株予約権者の皆様のうち、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 4 回新株予約権及び第 5 回新株予約権の所有者の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨し、他方、第 3 回新株予約権については、本新株予約権買付価格が 1 円とされていることから、第 3 回新株予約権の所有者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

上記の取締役会決議の詳細は、下記「(2) 本売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」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 9 月 30 日、アクセンチュアより、本公開買付けの結果について、

当社株式 3,816,670 株の応募があり、本公開買付けに応募された株券等の数の合計が買付予定数の下限（2,708,300 株）以上となったことから、本公開買付けが成立し、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 10 月 6 日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、アクセンチュアの所有する当社株式の議決権所有割合（注 2）は 94.01%となり、アクセンチュアは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

（注 2）「議決権所有割合」とは、2025 年 9 月 29 日現在の当社の発行済株式総数（4,057,110 株）に、2025 年 9 月 29 日現在において残存し行使可能な本新株予約権（2,600 個）の目的となる当社株式の数（2,600 株）を加算した株式数（4,059,710 株）に係る議決権の数（40,597 個）を分母として計算しております。なお、「議決権所有割合」は小数点以下第三位を四捨五入して計算しております。以下同じとします。

このような経緯を経て、当社は、アクセンチュアより、本日付で、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、本日開催の当社取締役会において、（i）本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、当社は、2025 年 8 月 14 日の当社取締役会において、本特別委員会の意見を最大限尊重したうえ、本取引が当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、（ii）本売渡株式 1 株につき 1,450 円、第 1 回新株予約権 1 個につき 1,271 円、第 2 回新株予約権 1 個につき 1,000 円、第 3 回新株予約権 1 個につき 1 円、第 4 回新株予約権 1 個につき 850 円及び第 5 回新株予約権 1 個につき 850 円という本売渡請求に係る売渡対価は、本公開買付けの買付価格と同一の価格であり、当該価格の決定に際しては、下記「（2）本売渡請求の承認に当たり本売渡株主等の利益を害さないように留意した事項」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講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主及び本売渡新株予約権者の皆様にとって合理的な価格であり、本売渡株主及び本売渡新株予約権者の皆様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）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された 2025 年 8 月 14 日付残高証明書によれば、2025 年 8 月 13 日営業終了時点のアクセンチュアの預金残高は 25,740,023,113 円であり、本売渡対価の支払のための資金を確保できると合理的に認められること、また、アクセンチュアによれば、同月 13 日以降、アクセンチュアにおいて、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とのことであること等から、アクセンチュアによる本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、本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、（iv）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、2025 年 10 月 14 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等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主及び本売渡新株予約権者の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、当社がアクセンチュアの完全子会社となるための本取引を進めるべく、アクセンチュアからの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨を決議しました。

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

本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、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）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための

措置並びに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、アクセンチュア及び当社は、本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するとともに、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、本公開買付けを含む本取引の公正性を確保するため、以下の措置を講じております。なお、以下の記載のうち、アクセンチュアにおいて実施した措置については、アクセンチュアから受けた説明に基づくものです。

① 入札手続の実施

本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤ 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、2025年6月初旬より、当社の完全子会社化を目的とする取引に係る意向表明書を受領した2社の候補者に対して本入札プロセスを開始し、当社経営陣へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供しました。その後、2025年7月10日に、当社は、本入札プロセスに参加した候補者の一社であるアクセンチュアから最終意向表明書を受領しました。

本特別委員会は、最終意向表明書の内容について、みずほ証券による当社株式の株式価値の試算結果も踏まえ、当社の株式価値、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制の観点で慎重に協議及び検討した結果、アクセンチュアを最終候補先として選定することが、当社の株主共同の利益最大化と今後の当社の更なる企業価値向上に資すると判断いたしました。

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を決定するにあたり、本先行提案者、当社グループ、アクセンチュアグループ及び石川氏から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、同社から2025年8月13日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、みずほ証券は、本先行提案者、当社グループ、アクセンチュアグループ及び石川氏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独立性を有しております。更に、本特別委員会において、みずほ証券の独立性に問題がないことが確認されております。

また、当社は、当社グループ及びアクセンチュアグループにおいて、本公開買付け価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置（具体的には上記「① 入札手続の実施」乃至下記「⑦ 本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保」）を実施し、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、みずほ証券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）は取得しておりません。

本株式価値算定書の概要については、本意見表明プレスリリースの「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

③ 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、本先行提案者、当社グループ、アクセンチュアグループ及び石川氏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・友常法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の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。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、本先行提案者、当社グループ、アクセンチュアグループ及び石川氏の関連当事者には該当せず、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬体系は、本公開買付けの成立如何によって成功報酬が発生する体系とはなっておりません。更に、本特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の

独立性に問題がないことが確認されております。

④ 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) 本取引における設置等の経緯

本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤ 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、本取引の意思決定の過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、2025年5月12日開催の当社取締役会において、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、本先行提案者、当社グループ及び石川氏から独立した委員（当社の独立社外取締役である椎木茂氏、当社の独立社外取締役である鈴木智行氏、当社の独立社外監査役である清水政彦氏（弁護士）及びコーポレート・ファイナンスや企業価値評価において豊富な実務経験を有する外部有識者である永田暁彦氏（UntroD Capital Japan・代表取締役社長）の4名）によって構成される本特別委員会を設置することを決議するとともに、本当初諮問事項について諮問し、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。なお、委員による互選の結果、椎木茂氏が本特別委員会の委員長に選任されております。また、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。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、固定額の報酬とされており、本取引の成否等を条件に支払われる成功報酬は採用しておりません（但し、本取引の検討期間の長期化により、本特別委員会の委員の職務の内容が著しく増加した場合、委員及び当社は、報酬額の増額につき協議することとされております。）。

その後、本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤ 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、2025年5月29日開催の当社取締役会において、本特別委員会に対して、本諮問事項について諮問し、本答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。また、当社取締役会は、(ア) 当社取締役会における本先行提案及びアクセンチュア提案に係る本取引に関する意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこととすること及び(イ) 本特別委員会が本先行提案及びアクセンチュア提案に係る本取引に係る取引条件が妥当でないと判断した場合、当社取締役会は当該取引条件による本取引の承認をしない（本先行提案及びアクセンチュア提案に係る本公開買付けに賛同しないことを含む。）ことを決議するとともに、本特別委員会に対し、(ア) 本先行提案者及びアクセンチュアとの間で取引条件等についての交渉（当社役職員やアドバイザーを通じた間接的な交渉を含む。）を行うこと、(イ) 本諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを選任し（この場合の費用は当社が負担する。）、又は当社の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含む。）すること、(ウ) 本特別委員会が必要と認める者に本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こと並びに（エ）必要に応じ、当社の役職員から本先行提案及びアクセンチュア提案に係る本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領することの権限を付与することを決議いたしました。

(ii) 本取引における検討の経緯

本特別委員会は、2025年5月12日から同年8月14日までの間に合計15回、合計約20時間35分にわたって開催され、また、必要に応じて都度電子メール又は電話連絡を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行う等して、本諮問事項について、慎重に協議及び検討を行っております。

具体的には、本特別委員会は、まず、当社がフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したみずほ証券、並びにリーガル・アドバイザーとして選任したアン

ダーソン・毛利・友常法律事務所について、それぞれ十分な専門性を有し、また、本先行提案者、アクセンチュアグループ、石川氏及び当社に対して独立性を有しており、かつ、これらとの間で重要な利害関係を有していないこと等を踏まえ、みずほ証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の選任を承認するとともに、本特別委員会として、必要に応じて、みずほ証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から専門的助言を受けることを確認しております。

その上で、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から聴取した意見を踏まえ、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。

本特別委員会及び当社は、アクセンチュアに対して、本取引実施の経緯・背景及び目的、本取引実施後の当社の成長戦略及び方針、本取引実施後の処遇、本件のストラクチャー・手続及び条件等について書面による質問を送付し、これらの事項について、本特別委員会においてアクセンチュアから直接に説明を受け、質疑応答を行っております。

また、本特別委員会は、当社が作成した本事業計画について、当社からその内容及び作成経緯等について説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で本事業計画の合理性を確認しました。そして、みずほ証券は、当社が作成した本事業計画を基礎として、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、みずほ証券から、それぞれ実施した当社株式の価値算定に係る算定方法等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、その合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、候補者の選定に係る本入札プロセスの内容を含む本取引に係るアクセンチュアとの交渉の経緯及び内容等について、随時、当社及びみずほ証券から報告を受けて審議・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。

(iii) 本取引における判断内容

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協議及び検討を重ねた結果、2025年8月14日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(ア) 答申内容

- ア 本取引の目的が正当と認められる（本取引が当社の企業価値向上に資する）と考える。
- イ 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性が確保されていると考える。
- ウ 本取引の条件（本公開買付けにおける買付価格を含む。）の妥当性が確保されていると考える。
- エ 上記アからウを踏まえて、本取引についての決定が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。
- オ 上記アからエを踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨するとともに、本新株予約権者のうち、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第4回新株予約権及び第5回新株予約権の所有者に対しては、本公開買付けに応募することを推奨し、第3回新株予約権の所有者に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の判断に委ねる旨の決議を行うことは相当であると考ええる。

(イ) 答申理由

ア 本取引の目的の正当性・合理性

以下の点を踏まえると、(a) アクセンチュアの考える本取引後の各施策は、当社の経営課題を的確にとらえており、当社の認識及び中長期的な経営方針とも整合的であり、各施策の実現可能性を否定するに足る事情も存在せず、(b) 上場を維持したままでの大胆な事業変革等のほかの手法によるのではなく、本取引による企業価値向

上の実現を目指すという判断は、合理的なものと考えられ、加えて、(c) 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、本公開買付けを含む本取引は企業価値の向上に資するものであって、その目的は正当で合理的と認められる。

- ・ 当社は、当社グループが提供する AI/DX (アーティフィシアル・インテリジェンス/デジタル・トランスフォーメーション) に関するプロダクト・ソリューション事業が属する AI/DX ビジネスの国内市場は、成長を続けているものと認識しており、2030 年度には 6 兆 5,195 億円にも及ぶ想定 (出所: 富士キメラ総研「2023 デジタルトランスフォーメーション市場の将来展望」) であることから、国内における AI/DX ビジネスの広がりが今後も見込まれると考えている。当社は、特に製造業や金融業、サービス業など幅広い各産業分野で AI/DX の導入に向けた取り組みが進んでおり、また、国内外の競争力を維持・向上させるために、政府もデジタル変革を推進する施策を積極的に展開していると考えている。
- ・ 当社グループでは、AI/DX プロダクト事業及び AI/DX ソリューション事業においてコアなターゲット領域と位置づけているエンタープライズ企業数とそれら顧客企業の売上高の中央値 (1,500 億円)、売上高に占める IT 予算比率の中央値 (1.0%)、内製化率 (70%) から約 4.2 兆円を初期的な市場規模 (TAM) と想定している。加えて、TAM のうち、当社グループがターゲットとしている市場規模 (SAM) は IT 予算全体に占める DX 関連予算 (23.3%) を基に約 9,800 億円と想定しており、SOM は、コアなターゲット領域と位置づけているエンタープライズ企業 (4,000 社)、内製化率 (70%)、当社グループの 1 社当たり最大売上高 5,000 万円を基に約 1,400 億円と想定している。
- ・ このような業界環境の中で、当社グループは、AI/DX プロダクトの分野での持続的な競争優位性を築くため、デジタル人材育成の領域において顧客企業のニーズを的確に捉え、安定的かつ継続的にコンテンツを提供できる体制の強化に加え、複雑化する顧客ニーズに対応し、直感的に理解しやすい UI/UX (ユーザーインターフェース/ユーザーエクスペリエンス) を実現する AI システム開発力の向上が重要と考えており、これらの組織能力を築くための持続的な投資・改善に努めている。また、競争優位性を保つために、市場の動向を常に監視し、競合他社の戦略や新技術の出現に対して、適時かつ適切に対応する体制を構築している。
- ・ 当社としては、AI/DX ソリューション事業では、多くの AI/DX ベンダーがサービスの一つとして類似のサービスを提供しているところ、当社グループでは、AI/DX プロダクトによるデジタル人材育成を通じて得られた顧客ニーズを基に、より実効性の高いソリューションを提供しているものと認識しており、単発的な提案に留まらず、伴走型での支援を行うことで、顧客企業内にノウハウを定着させ、継続的な信頼関係と長期的なビジネス関係の構築につなげているものと認識している。
- ・ 他方で、当社は、当社グループが、AI/DX に関するプロダクト・ソリューション事業の競争優位性を更に確保し、顧客基盤を強化するためには、①既存事業の強化、②収益基盤の強化、③優秀な人材の確保及び育成、④財務上の課題の 4 点を対処すべき事業上及び財務上の課題として認識している。当社は、これまでも事業上及び財務上の課題に対応してきたものの、AI/DX ビジネス業界では競合各社がしのぎを削る状況にあり、生成 AI をはじめとする技術革新が目まぐるしい環境下において、先端技術をいち早くキャッチアップできる環境を整備することが、市場における優位性の確保につながる一方、当社のようにグループ全体の正社員数が 100~150 名規模では、各種生成 AI のリサーチや実際の活用を内製で進めるには規模が小さく、最先端テクノロジーの把握と、それをコンテンツへ反映するために必要な人的・財政的リソースが不足していることから、自社単独で推進して企業価値を向上させるには多くの時間を要し、その間に市場機会を逸するリスクが高まると判断した。そこで、上記の事業上及び財務上の課題に対する取り組みをこれまで以上に推進し、当社グループの企業価値向上を実現するためには、AI/DX に関するプロダクト・ソリューション事業におけるシステム開発能力の強化等のシナジーを創出できる企業との資本業務提携等が必要だと考えている。

- ・ 上記のとおり、既存事業の強化や競争環境の激化といった課題を認識する状況の下、当社は、中長期的な観点で当社が更なる成長を実現するために、AI/DX に関するプロダクト・ソリューション事業においてシナジーを創出できる企業と資本業務提携を行うことについて、2025 年 1 月下旬より検討を開始した。そして、みずほ証券を通じて、2025 年 2 月上旬から 4 月下旬にかけてアクセンチュアを含む事業会社 8 社と、中長期的な経営環境の見通しを踏まえた当社グループの経営戦略及び施策、更には当社の最適な資本構成等について初期的な意見交換を行った。
- ・ 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、その内容に不合理な点は認められず、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合すると考えられる。
- ・ アクセンチュアは、アクセンチュアが現在有するリスクリングサービスは、企業全体の再創造に向けた抜本的な全社変革支援の中で、人材・組織に係る領域における顧客の人材トランスフォーメーションから、特定部門・特定人材向けの限定的な育成支援まで様々な形態があるところ、アクセンチュアは、前者においては、既存のアセットを導入するだけではなく、顧客のニーズに応じてカスタマイズのソリューションを導入する場面が多く想定され、企業の業務プロセスの再構築とその導入と定着、継続的な改革を自走できる組織能力の実装までが求められるとのことである。当社の AI/DX ソリューション事業は、現場での AI 実装や持続的に成果を創出できる環境を実現するケイパビリティ(組織的な能力、組織として持つ優位性)を有するものであるため、上記の場面において大きく活用できるものと考えているとのことである。また、後者においては、IT/デジタル部門・営業部門・本社企画部門等、特定部門向けの現場の業務改革や人材育成支援を起点に顧客との関係を構築しながら変革を実装し、個別の部門からの要請の場合、ある程度型化・汎用化されたサービスをスピード感を持って競争力のある価格で提供することが求められる場合が多いことから、多数の実績を有するサービス(コンテンツ及び配信プラットフォーム)を有することは大きなアドバンテージとなるため、当社の AI/DX プロダクト事業を活用して、短期間かつ競争力のある価格で顧客への支援を開始できるものと考えているとのことである。
- ・ アクセンチュアは、これらは当社にとっても、アクセンチュアのアレグジキャピタル(コンテンツ生成ノウハウや研修及び現場実装におけるアプローチ)や既存アセットを活用することで、テクノロジーやトレンドの変化に応じてコンテンツを継続的に刷新することが可能になると考えているとのことである。加えて、顧客は“自社ならではの表現・言い回し”“自社ビジネス・組織に即したコンテンツ”を期待する傾向が強いため、顧客毎にカスタマイズすることで更なる事業機会拡大が実現できる他、顧客の海外展開支援及び顧客内でのグローバルでのオペレーティングモデル統合支援等、当社が従来アプローチしきれていなかったグローバルでのサービス提供も可能になるものと考えているとのことである。このような両社のサービス融合によって、極めて大きな事業シナジーが創出されるものと考えたとのことである。
- ・ 上記の検討の結果、アクセンチュアは、リスクリングやチェンジマネジメント(全社業務改革やシステム刷新といった変化に組織・人材・カルチャーを合わせていく取り組み)案件、及び全社改革案件において、プロダクトとコンサルティングのハイブリッドビジネスを幅広く展開することを検討しているところ、当社が有するコンテンツ開発の知見を利用し、教育コンテンツを高品質かつ迅速に生成・カスタマイズし、当社のプラットフォームを介して顧客企業に提供することで、競争力のある価格にてプロジェクトを組成することや、その結果としてアクセンチュアが従来リーチできていなかった顧客企業まで裾野を広げることが可能になると考えたとのことである。
- ・ 当社は、「先端技術を経済実装する」をミッションとし、「全社まるごと DX 推進パートナー」というコンセプトで、AI 人材育成・デジタル人材育成を切り口に、AI 及びその周辺システムの実装支援をしているのに対し、アクセンチュアグループは、「テクノロジーと人間の創意工夫でまだ見ぬ未来を実現する」という目的を掲げ、生成 AI や AI 技術を使ってエンタープライズ企業の「再創造」を支援する「TER(Total Enterprise Re-invention)」というコンセプトでサービスを提供しているとのことであり、両者は「企業の変革を支援する」という意味で目指す方向性が一致していると

評価できる。

- ・ 他方、当社は、アクセンチュアは、戦略からテクノロジー実装、デジタルマーケティングの推進やBPOまで、全てをワンストップで提案できる唯一無二のプレイヤーとしてサービスをデリバリーし、各領域を横断した提案とデリバリーを実施することで、各競合に対して差別化していると認識しており、アクセンチュアは、変革のための組織コンサルティングサービスでは当社の先駆者であるものの、リスクリングサービスの領域では当社が先行していることから、両者が協業することで、当社がアクセンチュアに対してリスクリングケイパビリティを提供し、アクセンチュアの豊富なサービスラインナップを活用して顧客に幅広いサービスを提供することが可能となると考えられる。
- ・ 上記のとおり、当社の経営課題として、競合が増加していることによる顧客獲得コストの増加や価格競争の激化があるところ、アクセンチュアグループとの協業により、リスクリングケイパビリティやサービスラインナップが拡充され、研修だけではなく、戦略・テクノロジーを含めた横断的な提案を行うことが可能となり、競合他社との差別化を図ることができると考えられる。
- ・ 上記のアクセンチュア及び当社が想定す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。
- ・ 既存事業の強化や競争環境の激化といった事業環境及び経営課題の認識に基づき、当社は、速やかに各種施策の実施が必要であると考えているところ、アクセンチュアグループとの協業により可能となる各施策には、各施策が業績に寄与するまでには相応の時間を要することが見込まれ、施策実行には失敗のリスクも内在するため、一時的には収益及びキャッシュ・フローのマイナスを招く可能性があると考えている。他方で、上場企業である以上、短期的な業績に対してもコミットメントが求められる中、各施策実行の過程で中長期的な成長を優先する意思決定を行った結果、資本市場から十分な評価が得られず、当社株式の株価の下落が生じ、既存株主の利益を損なう可能性があると考えている。そのため、当社としては、本取引により当社株式を非公開化した上で、アクセンチュアグループとの協業を実行していくことが必要であると判断した。
- ・ 当社株式は2023年6月に東京証券取引所グロース市場に上場したものであり、本取引が行われる場合、当社は、上場から約2年6ヶ月程度で上場廃止となる見込みである。この点、当社は上記のとおり、本取引により、株式市場からの短期的な業績期待に左右されない状況下で、十分な事業投資を行い、かつ大胆な経営改革を行うことで、リスクリングケイパビリティを提供し、アクセンチュアの豊富なサービスラインナップを活用して顧客に幅広いサービスを提供することが可能となることを見込まれ、これは当社株式を非公開化した上で当社がアクセンチュアグループの一員となって実行することにより可能となるものであることから、当社株式の上場後の期間にかかわらず、今般のアクセンチュア提案に係る本取引を実施することこそが当社の企業価値向上に資すると判断している。
- ・ 当社は、社会的信用度の向上及び資金調達手法を多数確保することで可能となるM&A等の推進等、経営の選択肢の多様化を上場の目的としていたところ、本取引後にアクセンチュアのグループ企業となることで、社会的信用度の向上及び経営の選択肢の多様化は事業の成長に伴いより一層期待されると考えていることから、本取引はこれらの目的に反するものではなく、当社の企業価値向上に資すると考えているとのことである。また、当社の上場直後の時期から当社株式を所有している少数株主の利益についても検討すると、当社株式の上場当時の公募価格である1,050円に対し、公募で当社株式を取得された一般株主にとって最も売却利益を得ることが出来たタイミングである2023年6月23日の最高値5,760円、及び直近で公募価格を上回ったタイミングである2025年6月23日の最高値1,123円等公募価格を上回る株価形成がなされた期間も相応にあり、上場時の株主の利益の確保を行う機会は存在していたと評価でき、当社株式1株につき1,450円という本公開買付価格は、公募価格を上回っていることから、当社の上場直後の時期から当社株式を所有している少数株主の利益にも配慮がなされていると評価できる。

- ・ 以上の点に鑑みると、他の手法によらず、本取引による企業価値向上の実現を目指すという判断は、合理的なものと考えられる。
- ・ 当社が非上場会社となることのデメリットとして、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ができなくなることや、人材採用の観点から知名度や社会的信用が低下することが考えられる。もっとも、当社は、資金調達の面では、当社の現在の財務状況及び資金繰り状況を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くないと考えており、アクセンチュアグループの金融機関等との関係や資金調達手段を活用することも可能であると考えており、当社の事業に必要な資金を確保することは十分に可能であると見込まれること、また、人材採用の面でも、当社は既に業界における知名度を有していると考えられ、アクセンチュアグループの企業としてアクセンチュアと共同して採用活動を展開することも可能となるため、当社が非上場会社となり、既存株主との資本関係が解消されることによる特段のデメリットは生じないものと考えているとのことであり、本取引によって、本取引により期待されるシナジーを上回るディスシナジーが生じるものではないと考えることは不合理ではないと考えられる。

イ 本取引における手続の公正性

- ・ 以下の点を踏まえると、本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性は確保されていると考えられる。
- ・ 当社は、みずほ証券を通じて、2025 年 2 月上旬から 4 月下旬にかけてアクセンチュアを含む事業会社 8 社と、中長期的な経営環境の見通しを踏まえた当社グループの経営戦略及び施策、更には当社の最適な資本構成等について初期的な意見交換を行った後、2025 年 4 月 30 日に、本先行提案者より、当社を本先行提案者の完全子会社とするための取引に関する本先行提案を受領したことから、本取引に係る具体的な検討を開始し、2025 年 6 月初旬より、当社の完全子会社化を目的とする取引に係る意向表明書を受領した 2 社の候補者に対して入札プロセスを開始し、当社経営陣へのインタビューを含むデュー・ディリジェンスの機会を提供し、法的拘束力のある提案の機会を与えた。その後、当社は、入札プロセスに参加した候補者の一社であるアクセンチュアが 2025 年 7 月 10 日に提出した本取引に係る法的拘束力のある最終意向表明書の内容について、みずほ証券による当社株式の株式価値の試算結果も踏まえ、当社の株式価値、本取引実施後の事業戦略の方向性、シナジー効果、従業員の処遇及びガバナンス体制の観点で慎重に協議及び検討した結果、アクセンチュアを最終候補先として選定していることから、本取引は、アクセンチュア以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会が設けられたといえ、いわゆる積極的なマーケット・チェックが実施されたと評価できる。
- ・ 当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、本先行提案者、当社グループ、アクセンチュアグループ及び石川氏から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、同社から 2025 年 8 月 13 日付で本株式価値算定書を取得している。本株式価値算定書においては、複数の算定方法を利用しており、恣意的な価格の算定がされないよう配慮がされている。また、こうした算定の前提となる当社の事業計画の作成にあたって、本先行提案者又はアクセンチュアグループの役職員による恣意的行動があった事実は認められず、算定にあたって公正性を疑わせるような事情も見当たらない。
- ・ 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、本先行提案者、当社グループ、アクセンチュアグループ及び石川氏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・友常法律事務所を選任し、本公開買付け及びその後の一連の手続に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の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いる。
- ・ 本取引において、石川氏が、その所有する当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する旨の契約を締結する可能性があり、石川氏と当社の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、及び本取引においては、当社の一般株主が最終的に金銭を対価としてスクイーズアウトされることが想定されるため、取引条件の適正さが当社の株主の利益にとって特に重要になると考えられたことから、当社は、本取引

の意思決定の過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、2025年5月12日開催の当社取締役会において、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、当社の独立社外取締役である椎木茂、当社の独立社外取締役である鈴木智行、当社の独立社外監査役であり弁護士である清水政彦及びコーポレート・ファイナンスや企業価値評価において豊富な実務経験を有する外部有識者である永田暁彦の4名によって構成される本特別委員会を設置している。

- ・ 本日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致（特別利害関係取締役である石川氏を除く当社の取締役3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、本公開買付けへの応募を推奨することが決議される予定である。また、上記取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べられる予定である。上記の当社取締役会においては、当社の取締役4名のうち、石川氏については、アクセンチュアとの間で本応募契約を締結することが予定されていることから、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、石川氏（すなわち、特別利害関係取締役）を除く当社取締役3名にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行う予定である。以上から、当社における意思決定プロセスについて、公正性に疑義のある点は見当たらない。
- ・ 当社は、本先行提案者及びアクセンチュアから独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉を行う体制を当社の社内に構築した。具体的には、当社は、2025年4月30日付で、本先行提案者より本先行提案を受領して以降、利益相反の疑義を回避する観点から、本先行提案者及びアクセンチュアとの間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、並びに当社株式の価値の算定の基礎となる事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、当社における検討体制に、本応募契約の締結が予定されている石川氏を関与させていない。
- ・ アクセンチュアは、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が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ある。アクセンチュアは、公開買付期間を法令上の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様、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、アクセンチュア以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことである。
- ・ アクセンチュアは、本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、本公開買付けの成立が不安定なものとなり、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主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買付予定数の下限についてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定していないとのことである。もっとも、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されていないものの、本公開買付けの下限（2,708,300株）を達成するためには、当社の少数株主の一定数が本公開買付けに応募することが必要であること、他の公正性担保措置を通じて手続の公正性が確保されており当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えられること、及び本公開買付けに応募し、相当のプレミアムを付した価格にて当社株式を売却するという選択を尊重することでも少数株主の利益になると考えられることから、本公開買付けにおいてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないことの一事をもって、本取引に係る手続の公正性が阻害されることはないと考えられる。
- ・ 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本スクイーズアウト手続において、最終的に金銭が交付されることになるが、当該手続において交付される金銭の額は、本公開買付価格に当該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旨が当社意見表明プレスリリース等で明示される予定であり、強圧性が生じないように一定の配慮がなされるとともに、本スクイーズアウト手続において予定されている株式等売渡請求又は株式

併合は、完全子会社化の手法として一般的な手法であり、いずれの手續においても少数株主が対価について異議を述べる機会が適切に確保されているため、本スクイーズアウト手續の内容に関し、特段不合理な点は見当たらない。

- ・ 本取引では、本特別委員会の委員の独立性や専門性等の適格性に関する情報、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交渉過程への関与状況、本答申書の内容及び本特別委員会の委員の報酬体系等、本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。

ウ 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性

- ・ 以下の点を踏まえると、当社株式の株式価値が適切に反映されており、また、本取引により生じることが想定されるシナジーのうちしかるべき部分を一般株主が享受し得るものと考えることができ、また、本新株予約権のうち、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第4回新株予約権及び第5回新株予約権は、本新株予約権買付価格が、本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、本公開買付けは、当社の本新株予約権者に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると評価できること、第3回新株予約権については、当社の現在及び将来の役職員に対する中長期的な企業価値向上へのインセンティブ付与や優秀な人材のリテンションなどを目的として信託が設定されているところ、本日現在、交付基準日が未到来であることから、本新株予約権買付価格が1円と決定されており、本新株予約権買付価格についても、その価格の妥当性が否定される水準ではないと評価することができるものと考えられることから、取引に係る取引条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されていると認められる。
- ・ 当社が、本先行提案者、当社グループ、アクセンチュアグループ及び石川氏から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券から取得した本株式価値算定書によれば、本株式の1株当たり株式価値は、市場株価基準法によると678円から931円、DCF法によると870円から1,097円とされているところ、本公開買付価格1,450円は、市場株価法及びDCF法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っている。したがって、本公開買付価格は、みずほ証券により算定された当社株式の株式価値を踏まえ、一般株主にとって不利益でない水準に達していると考えられる。
- ・ なお、当社は、本新株予約権について、第三者算定機関から算定書を取得していないものの、本新株予約権のうち、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第4回新株予約権及び第5回新株予約権は、本新株予約権買付価格が、本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、本公開買付けは、当社の本新株予約権者に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると評価できる。一方で、第3回新株予約権については、当社の現在及び将来の役職員に対する中長期的な企業価値向上へのインセンティブ付与や優秀な人材のリテンションなどを目的として信託が設定されているところ、本日現在、交付基準日が未到来であることから、本新株予約権買付価格が1円と決定されることも合理的であると考えられる。
- ・ 当特別委員会は、みずほ証券から株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、みずほ証券及び当社に対して、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画、当該事業計画に基づく財務予測、割引率の算定根拠等に関する質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。特に、本特別委員会が委員会又は委員会の開催期日外において行ったヒアリング、インタビュー及び質疑応答等によれば、当該事業計画については、2026年5月期から2030年5月期までの当社の財務予測として、本取引の実施を前提としないスタンダードアローン・ベースで作成されており、アクセンチュアグループ又はそれらの関係者及び石川氏がその作成に関与し、又は影響を及ぼした

事実は窺われない。したがって、みずほ証券による当社の株式価値算定の内容は合理的なものであると考えられる。

- ・ 本公開買付価格（1,450 円）は、2025 年 8 月 13 日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値 931 円に対し 55.75%（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数値（%）において同様とする。）、直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 736 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同様とする。）に対して 97.01%、直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 737 円に対して 96.74%、直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 678 円に対して 113.86%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。更に、本公開買付価格は直近 1 年間の最高値 1,265 円を上回っている。本公開買付価格については、他の同種案件と遜色ないプレミアムが確保されており、当社の一般株主に投資回収機会を提供する観点で一定の合理性を有する水準であると認められる。
- ・ 当社は、アクセンチュア以外の者による当社株式に対する買付け等その他の取引機会を設け、当社の企業価値を高めつつ少数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た合理的な努力を行っており、競争原理が働く入札手続を経て提示された本公開買付価格は、合理的に実現可能な最善の条件であることが一定程度推認される。以上からすれば、本取引における本公開買付価格の合意プロセスの透明性及び公正性を疑わせるような事情は見当たらない。
- ・ 本取引は、金銭対価による公開買付けとその後のスクイーズアウトによる完全子会社化スキームである。本取引の手法は、この種の非公開化取引においては一般的に採用されている方法であり、かつ、二段階目のいずれの手続においても、裁判所に対する売渡価格の決定の申立て又は株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。次に、本スクイーズアウト手続においては、本公開買付けに応募しなかった当社が株主に対し最終的に金銭が交付されることになるが、当該手続において交付される金銭の額は、本公開買付価格に当該株主が所有している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ところ、当該金銭の額についても、本公開買付価格と同様の考え方により、合理的な金額であると評価できる。その他、本取引の方法は、当社の株主及び本新株予約権者が受領する対価が現金であることから、対価の分かりやすさ、並びにその価値の安定性及び客観性が高いという点で株主及び本新株予約権者にとってメリットがあり、本取引に係るスキーム・条件に関して、不合理な内容は特段見当たらない。したがって、買収の方法として公開買付けを伴う二段階買収の方法を採用し、買収対価を現金とすることには、合理性が認められる。

エ 本取引についての決定が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるか

本特別委員会としては、上記アからウまでの事項が、本エを検討する際の考慮要素になるものと考えているところ、本特別委員会における検討の結果、上記アからウまでについて、いずれも問題があるとは認められないことは、上記までで述べたとおりである。

以上から、本取引を行うことは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる旨の意見を答申する。

オ 当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社の株主及び当社新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見表明を行うことの是非

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

以上から、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨するとともに、本新株予約権者のうち、第 1 回新株予約権、第 2 回新株予約権、第 4 回新株予約権及び第 5 回新株予約権の所有者に対しては、本公開買付けに応募することを推奨し、第 3 回新株予約権の所有者に対し

ては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の判断に委ねる旨の決議を行うことは相当であると認められる旨の意見を答申する。

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

本公開買付けにおいて、本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤ 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、当社はアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本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について、慎重に協議・検討しました。

その結果、当社は、本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤ 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、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2025年8月14日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致（特別利害関係取締役である石川氏を除く当社の取締役3名の全員一致）で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、本新株予約権については、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第4回新株予約権及び第5回新株予約権の本新株予約権買付価格については、本公開買付価格と本新株予約権の行使価格との差額に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに決定されていることから、本新株予約権者の皆様のうち、第1回新株予約権、第2回新株予約権、第4回新株予約権及び第5回新株予約権の所有者の皆様に対しては、本公開買付けに応募することを推奨し、他方、第3回新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、第3回新株予約権の所有者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、上記取締役会には当社の監査役3名全員が出席し、いずれも上記決議を行うことについて異議のない旨の意見を述べております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役4名のうち、石川氏については、アクセンチュアとの間で本応募契約を締結することが予定されていたことから、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、石川氏（すなわち、特別利害関係取締役）を除く当社取締役3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。

⑥ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、本先行提案者及びアクセンチュアから独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉を行う体制を社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2025年4月30日付で、本先行提案者より本先行提案を受領して以降、利益相反の疑義を回避する観点から、本先行提案者及びアクセンチュアとの間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値の算定の基礎となる本事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、当社における検討体制に、本応募契約の締結が予定されていた石川氏を関与させておりません。

なお、本取引に係る検討に際して、当社は、本先行提案者及びアクセンチュアとの間で、本取引を通じて当社がアクセンチュアの完全子会社となることにより実現することが期待されるシナジーの検討を目的とするシナジー分科会（以下「本シナジー検討会」といいます。

す。)を設置し、本取引実施後の経営戦略について検討を進めてまいりました。石川氏は、本意見表明プレスリリースの「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「⑤ 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、アクセンチュアと本応募契約を締結しますが、現在当社の代表取締役の地位にあり、本取引実施後における経営戦略の検討に際して不可欠であり代替できないこと、当社株式の価値の算定の基礎となる事業計画の作成過程に一切関与していないこと、並びに本シナジー検討会において、一般株主との間で利益相反の問題が生じるおそれのある本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件及び本取引の前提となる事業計画の内容について協議されないよう、本シナジー検討会を行う前に、当該会合における検討・協議事項について両当事会社間で確認していること等に鑑み、当社は、石川氏を本シナジー検討会に関与させることといたしました。

なお、石川氏のかかる関与に際しては、本取引に係る公正性を担保するため、当社が、本特別委員会に対し、本シナジー検討会における協議の状況を報告すること等により、石川氏の関与状況について適時適切に報告することとし、本特別委員会が石川氏の関与によって本取引に係る公正性等の見地から問題が生じているか又はそのおそれがあると判断する場合には、当社に対し、本シナジー検討会における石川氏の関与の中止又は是正等を勧告することとしております。本シナジー検討会において本取引に係る取引条件及び本取引の前提となる事業計画の内容は協議されておらず、当社による当該報告は適時適切に行われており、本特別委員会から本シナジー検討会における石川氏の関与の中止又は是正等の勧告は行われておりません。

⑦ 本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

アクセンチュアは、公開買付期間として、法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ（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 27 条の 2 第 2 項、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。）第 8 条第 1 項）、公開買付期間を 30 営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を法令上の最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様、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、アクセンチュア以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しているとのことです。

アクセンチュア及び当社は、当社に本公開買付けへの賛同や応募推奨を義務付ける合意は行っておらず、また当社がアクセンチュア以外の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、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。このように、アクセンチュアは、上記の公開買付期間の設定と併せ、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いるとのことです。

4. 本株式売渡対価及び本新株予約権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株式売渡対価及び本新株予約権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）

アクセンチュアは、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価を、同社が保有する現預金により支払うことを予定しているところ、アクセンチュア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 2025 年 8 月 13 日現在のアクセンチュアの預金に係る同月 14 日付残高証明書を確認した結果、アクセンチュアは本株式売渡対価及び本新株予約権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、アクセンチュアによれば、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払に影響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、アクセンチュアによる本株式売渡対価及び本新株予約権売

渡対価の交付の見込みがあると判断しております。

5. 本売渡請求に係る取引条件についての定め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及び新株予約権原簿に記載又は記録された本売渡株主及び本売渡新株予約権者の住所又は本売渡株主及び本売渡新株予約権者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（

但し、当該方法により本売渡対価の交付ができなかった本売渡株主及び本売渡新株予約権者については、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アクセンチュア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、及び本売渡新株予約権者に対する本新株予約権売渡対価を交付するものとされている）ところ、上記の本株式売渡対価及び本新株予約権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）

（1）本公開買付け

アクセンチュアは 2025 年 8 月 15 日から 2025 年 9 月 29 日まで当社株式及び本新株予約権に対する公開買付けを行い、その結果、2025 年 10 月 6 日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式 1,793,000 株（議決権所有割合：94.01%）を保有するに至りました。

（2）特別損失の計上

当社は、当社が 2025 年 10 月 14 日付で公表した「特別損失の計上に関するお知らせ」で記載のとおり、本公開買付けに関連する費用を特別損失として 1 億 3268 万円計上いたしました。

以上