



(財) 財務会計基準機構会員



平成 23 年 1 月 31 日

各 位

会 社 名 株式会社ワークスアプリケーションズ  
 代 表 者 名 代表取締役最高経営責任者 牧野 正幸  
 (JASDAQ ・ コード 4 3 2 9)  
 問 い 合 せ 先 管理本部マネージャー 青木 勇二郎  
 電 話 0 3 - 6 2 2 9 - 1 2 0 0

### MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、平成 23 年 1 月 31 日開催の取締役会において、以下のとおり、マネジメント・バイアウト（注）の一環として行われる株式会社WPKホールディングス（以下「公開買付者」といいます。）による当社普通株式並びに平成 14 年 9 月 27 日第 6 回定時株主総会決議「第 1 回新株予約権」、平成 15 年 9 月 26 日第 7 回定時株主総会決議「第 2 回新株予約権」、平成 16 年 9 月 28 日第 8 回定時株主総会決議「第 3 回新株予約権」及び平成 17 年 9 月 28 日第 9 回定時株主総会決議「第 4 回新株予約権」（以下第 1 回ないし第 4 回新株予約権を総称して「本新株予約権」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。）について賛同の意見を表明すること及び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について決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て当社を完全子会社化することを企図していること、並びに当社普通株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

（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と金融投資家が共同で買収資金を出資して、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。

### 記

#### 1. 公開買付者の概要

(平成 23 年 1 月 31 日現在)

(1) 商 号	株式会社WPKホールディングス
(2) 所 在 地	東京都中央区八重洲二丁目 4 番 1 号

(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 大田 信吾	
(4) 事業内容	公開買付者は、当社の株券等を取得及び保有することを事業の内容としております。	
(5) 資本金の額	200,000円	
(6) 設立年月日	平成23年1月11日	
(7) 大株主及び持株比率	ポラリスK&C投資組合 100%	
(8) 公開買付者と当社の関係等	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

## 2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

### (1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成23年1月31日開催の取締役会において、本公開買付けにおける買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、当社の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に協議、検討した結果、当社普通株式を非公開化し、公開買付者の完全子会社となることが当社の中長期的な企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付けの諸条件は妥当であり、また、公正な手続を通じて株主が受けるべき利益が損なわれることのないように配慮しているものであると判断し、本公開買付けについて賛同する旨の決議をいたしました。したがって、当社は、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けが実施された場合には本公開買付けに応募することを推奨いたします。

なお、当社の代表取締役最高経営責任者である牧野正幸（以下「当社代表取締役牧野」といいます。）、代表取締役最高執行責任者である阿部孝司（以下「当社代表取締役阿部」といいます。）、及び代表取締役最高技術責任者である石川芳郎（以下「当社代表取締役石川」といいます。）、及び代表取締役である三者を併せて「当社現経営陣」といいます。）は、特別利害関係人として上記取締役会の審議及び決議には参加しておりません。また、上記決議の行われた当社取締役会には、当社現経営陣である三名の取締役を除く取締役の全員が出席し、出席した当社の取締役の全員一致で決議されております。さらに、上記取締役会には当社の監査役の全員が出席し、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、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に監査役として異議がない旨の意見を

述べております。

## (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

### ① 本公開買付けの概要

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

公開買付者は、ポラリスK&C投資組合（以下「PK組合」といいます。）が本日現在においてその発行済株式の全てを所有し、本公開買付けを通じて当社普通株式及び本新株予約権を取得及び保有すること等を目的として設立された株式会社です。PK組合は、ポラリス・キャピタル・グループ株式会社（以下「ポラリス」といいます。）が無限責任組合員として運営・管理するポラリス第二号投資事業有限責任組合（以下「PFⅡ」といいます。）及びポラリスと株式会社刈田・アンド・カンパニー（以下「K&C」といいます。）が無限責任組合員として運営・管理するポラリス・刈田共同投資事業有限責任組合（以下「ポラリス・刈田共同有責組合」といいます。）を組合員とする民法上の組合であり、PK組合の組合員であるPFⅡ及びポラリス・刈田共同有責組合は、いずれも投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき設立された投資事業有限責任組合です。

ポラリスは、平成16年9月に設立された、代表取締役社長の木村雄治をはじめとする、投資銀行、事業会社、経営コンサルティング、投資ファンドなど、多種多様なキャリアバックグラウンドを持つ22名のプロフェッショナルなメンバーを有するバイアウトファンド運営会社であり、みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）やDIAMアセットマネジメント株式会社をはじめ、日本の多数の優良金融機関等を株主・ファンド出資者としており、かつて産業金融の雄と言われた日本興業銀行出身者を中核メンバーとするバイアウトファンドです。また、ポラリスは、PFⅡ等の同社が運営・管理する投資事業有限責任組合を通して、潜在的な成長力を有する未上場企業への投資、大手企業の事業戦略見直しに伴う事業部門又は子会社のスピンアウトや、合弁企業の資本構造の再編・再構築に際しての未上場株式投資をはじめ、中期的な視点から経営戦略の抜本的な改革が必要な上場企業への非上場化を伴う投資等の幅広い投資活動を行っており、その投資実績は、非上場化2件を含め過去6年余りで累計13件にのびます。ポラリスは、その経営ビジョンに、「日本企業が独自の技術力やブランド力等を武器にグローバル市場で闘えるよう支援することで、日本市場を世界的に魅力あるものにする」ことを掲げており、出資先に対してコーポレートガバナンス強化、コーポレートファイナンス手法の活用、事業計画策定・実行サポート等、企業価値向上への支援に関し豊富な実績及びノウハウを有しております。

K&Cは、平成19年5月に設立されたバイアウトファンド運営会社であり、事業会社経営者としての価値創造実績とバイアウトファンドマネージャーとしての豊富な投資・EXIT実績を持つメンバーにより構成されております。経営者心理、意思疎通の「間合い」を把握し、的確な打ち手を経営者と共有しながら企業価値を合理的に最大化させることを通じ、各ステークホルダーからの「結果としての満足」を得ることを事業理念としています。「事業承継」、「ブランドの活性化」、「業界再編」を背景として投資ニーズが抽出される対象企業に対し、「新しい事業機会」、「経営課題に対する打ち手」、「人材・チーム」等をアレンジしながら事業価値創造を図る活動を展開しております。また、K&Cは、代表取締役刈田直文が平成21年9月から平成22年4月まで当社の社外取締役を務めるなど、本取引（以下で定義されます。）の検討前より当社の役職員と十分に意思疎通できる関係を構築しております。

今般、公開買付者は、当社の発行済普通株式（ただし、当社が保有する自己株式を除きます。なお、本日現在、当社は自己株式を保有していません。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社普通株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施いたします。

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として、当社取締役会の賛同のもと、友好的に当社普通株式及び本新株予約権を取得するために実施されます。

公開買付者及びPK組合は、当社代表取締役牧野（所有株式数：26,559株、所有割合（注）：5.71%）、当社代表取締役阿部（所有株式数：25,018株、所有割合：5.38%）及び当社代表取締役石川（所有株式数：49,977株、所有割合：10.75%）との間で、平成23年1月28日付でそれぞれ公開買付応募契約（以下「本公開買付応募契約」といいます。）を締結しております。当社現経営陣は、本公開買付応募契約に基づき、それぞれの所有する当社普通株式の全部（合計：101,554株、所有割合：21.84%、以下「当社現経営陣所有株式数」といいます。）について、当社代表取締役牧野の所有する26,501株、当社代表取締役阿部の所有する24,646株及び当社代表取締役石川の所有する43,037株に設定されている質権（以下「本件質権」といいます。）を消滅させた上で、本公開買付けに応募する旨を同意しております。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、当社現経営陣及びPK組合との間で、本公開買付けの成立後の当社及び公開買付者の取締役への就任等に関してそれぞれ経営委任契約を締結することを予定しております。また、本公開買付けが成立した場合は、当社現経営陣は、本公開買付けの決済後遅滞なく、直接又は当社現経営陣が出資する会社を通じて、公開買付者に対して合計金38億円を新たに出資することを予定しております。さらに、公開買付者は、本取引に伴い当社の社員持株会又はその組合員に対してその保有する当社株式を応募することを要請した上で、本公開買付けの成立後に、当社の従業員を対象とした持株会に対して公開買付者の株式を発行することを予定し

ております。

当社現経営陣と公開買付者又はP K組合との間の本公開買付けに関連する合意の概要については、後記「(3)本公開買付けに関する合意」をご参照下さい。

公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金として、株式会社三菱東京U F J銀行から最大で171億円の融資（以下「本件買収ローン」といいます。）を受けることを予定しております。本件買収ローンに係る融資条件の詳細については別途協議のうえ、本件買収ローンに係る融資契約において定められることとされております。本件買収ローンに係る融資契約においては、通常の本件買収ローンにおいて規定される貸出実行条件、財務制限条項等の契約条件が規定される予定ですが、公開買付者が本公開買付けの結果取得することとなる当社普通株式、公開買付者が発行しP K組合及び当社現経営陣（又は当社現経営陣が出資する会社）が引き受ける株式並びに公開買付者及びP K組合の一定の資産等が担保に供される予定です。また、当社が公開買付者の完全子会社となった後は、当社及び当社の連結完全子会社（株式会社ワークスプロダクツを除きます。）が公開買付者の連帯保証人になり、かつ、当社及び当社の連結完全子会社（株式会社ワークスプロダクツを除きます。）の一定の資産等を本件買収ローンの担保に供する予定です。

なお、本公開買付けにおいては、当社が平成22年11月11日に提出した第15期第1四半期報告書に記載された平成22年9月30日現在の当社の発行済株式総数（なお、本日現在、当社は自己株式を保有していません。）（434,811株）の70%の株式数である304,367株（小数点以下切り捨て。）を、買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、かかる買付予定数の下限（304,367株）は、上記の当社の発行済株式総数（434,811株）の3分の2の株式数（289,874株）を上回っております。他方、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。本公開買付けによって当社の発行済普通株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け後に、公開買付者が当社の発行済株式の全てを取得することとなるように完全子会社化のための手続（詳細は、下記「(5)本公開買付け後の予定（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおりです。）を本取引の一環として実施する予定です。

（注）当社が平成22年11月11日に提出した第15期第1四半期報告書に記載された平成22年9月30日現在の発行済株式総数（434,811株）に、同四半期報告書に記載された平成22年9月30日現在の本新株予約権の行使により交付される可能性のある当社普通株式の最大数（30,264株）を加算した株式数（465,075株）に対して、所有株式数が占める割合を「所有割合」といい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。

## ② 本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針

当社は、「日本企業の情報投資効率を世界レベルへ」、「日本のクリティカルワーカーに活躍の場を」を企業理念として、当社現経営陣により平成8年7月に設立され、同年9月には大手企業向けERP（統合基幹業務システム）パッケージソフトウェア「COMPANY®」人事・給与を正式に販売開始いたしました。その後、「COMPANY®」シリーズのフルライン化を進めており、人事・給与に加え、会計、SCMなどの各分野におけるパッケージソフトウェア製品の開発、販売、サポート及び運用保守サービスを展開してきました。現在では日本の大手企業を対象として、①日本独自の業務、文化を網羅し、②個別のソフトウェアカスタマイズが不要であり、③高い投資利益率（ROI）を実現する情報システムを提供することを通じ、顧客企業の競争力強化に貢献することを目標に事業を行っております。中でも「COMPANY®」人事・給与をはじめとする「COMPANY®」HRシリーズは、企業にとって他社との差別化が不要な非競争領域である人事関連製品分野においてコスト削減を確実に実現するパッケージ製品として販売開始当初より高く評価されており、国内大手企業向け市場シェア 55.3%（出典：矢野経済研究所『ERP／CRM市場の実態と展望 2009－2010』）を占め、また、人事・給与以外の分野においても、会計分野で同シェア 15.7%（出典：同上）を占めるに至っております。

また、当社は近年、製品のフルライン化や品質の飛躍的向上といった成長戦略に不可欠な経営資源として、新卒採用を中心に人材の量的・質的強化を図っており、当社の社員数（単体）も最近2期連続で対前年比30%超増大させております。

そして、当社は、製品の機能拡充や品質向上、導入効率化のための積極的な開発投資とそれに必要な人材確保のための積極的な新卒採用活動を継続する一方で独自の中途採用活動も展開しており、営業体制を強化しつつ、さらには、サポートサービス事業分野における事業買収を展開する等、成長に必要不可欠な先行投資を継続的に行っております。

一方、米国に端を発する世界的な金融不安とこれに伴う企業業績の悪化により、企業の投資意欲全般に減退がみられ、当社の主力製品であるパッケージソフトウェア等へのIT投資も低迷しております。こうした環境下で、当社は、ここ数年、成長機会を阻害しない範囲内で外注費及び採用関係費用を中心とする大幅な経費の圧縮、不採算となっていたSI事業の縮小及び人員のサポートサービス事業や製品開発部門への振り分け等の収益改善に努めましたが、人的費用を中心に成長戦略遂行に不可欠な費用を戦略的に積み増した結果、当社の業績はいったん停滞を余儀なくされております。

企業のIT投資に対する姿勢は、いわゆるリーマンショック直後に比べれば緩和傾向にあるものの、回復感が乏しい状況にあります。そうした中で、当社が必要と考える成

長戦略遂行のための各種投資を今後もさらに果敢に進めた場合、少なくとも当面の間、当社の業績が停滞を続ける可能性は排除し得ないものと考えられます。加えて、昨今の事業環境の著しい変化に対応するためには、経営資源のより効率的な配分と一層のスピード感をもった経営を実現することが不可欠となっております。

こうした厳しい事業環境下において当社がスピード感をもってより一層の成長を果たすためには、人事・給与並びに会計・SCM（サプライチェーン・マネジメント、生産管理）等の製品ラインナップ全般にわたる機能強化及び品質向上、クラウド・コンピューティング等に対応した基礎的な技術開発、さらにはサービス事業の強化・複合化、海外事業展開をはじめとする市場開拓といった、様々な開発活動や人材等の経営資源に対する積極投資を維持・強化することが極めて重要であると考えております。

IT投資動向の回復が遅れている経済環境化においてこのような中長期的な事業展開のための必要な投資を継続して行った場合、売上高の伸び悩みにより一時的な利益水準の減少等が見込まれ、株価に悪影響を及ぼすことが予測されるとともに、短期的な業績の変動は、資本市場から必ずしも十分な評価を得ることができず、当社の株主の皆様のご期待に沿えない可能性があります。

こうした厳しい経営環境に当社が迅速に適応し、成長を続けていくためには、製品開発・人材等の経営資源への中長期的かつ持続的な積極投資を継続するとともに、合併や分割、本社機能を含めた海外移転といった手法も含めた事業のグローバル化の可能性を視野に入れる等の経営判断を迅速に下し速やかに遂行することが必要であるとの判断を踏まえ、平成22年10月より、当社現経営陣とポラリス・K&Cは慎重に検討を重ねてきたとのことです。

当社は、平成22年11月より、当社現経営陣とポラリス・K&Cからの提案を検討し、当社が積極投資を実行する中で外的要因・一過性の要因により一時的に利益が低下した場合、株主の皆様のご期待に添えず株価の不安定化によるリスクを株主の皆様にご負担させることとなることを回避するとともに、経営環境の変化に迅速に対応し、柔軟な経営判断を速やかに遂行するためには、公開買付者が当社の株式を取得することで当社を非公開化することが有効な手段であるとの結論に至りました。

### （3）本公開買付けに関する合意

当社は、公開買付者より、本公開買付けに関する当社現経営陣と公開買付者又はPK組合との合意内容につき、以下の説明を受けております。

公開買付者及びPK組合は、当社現経営陣それぞれとの間で、本公開買付応募契約を締結しております。当社現経営陣は、本公開買付応募契約に基づき、それぞれの所有する当社普通株式の全部（合計：101,554株、所有割合：21.84%）について、本件質権を消滅させた上で、本公開買付けに応募する旨を同意しております。また、当社現経営陣は、本公開買付

けが成立した場合には、速やかに、その保有する本新株予約権の全て（第1回新株予約権117個及び第4回新株予約権20,828個）を無償で放棄する旨も合意しております。

当社現経営陣は、公開買付者若しくはPK組合が本公開買付応募契約上の重要な義務（秘密保持義務及び契約上の地位の譲渡の禁止等）に違反した場合又は本公開買付応募契約に定める公開買付者若しくはPK組合の表明及び保証（注1）について重要な点で違反が判明した場合には、他の全ての当事者に対する書面による通知により、本公開買付応募契約を直ちに解除することができますが、かかる場合であっても、当社現経営陣が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておられません。また、公開買付者又はPK組合は、当社現経営陣が本公開買付応募契約上の重要な義務（所有する当社普通株式全ての本件質権を消滅させた上での本公開買付けへの応募義務、当社及びその子会社に関して善管注意義務をもって本公開買付応募契約締結日以前に行っていたところと実質的に同様かつ通常の業務の範囲内で、業務の執行及び資産の管理・運営を行い又は行わせる義務、秘密保持義務及び契約上の地位の譲渡の禁止等）に違反した場合又は本公開買付応募契約に定める当社現経営陣の表明及び保証（注2）について重要な点で違反が判明した場合には、他の全ての当事者に対する書面による通知により、本公開買付応募契約を直ちに解除することができますが、かかる場合であっても、当社現経営陣が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておられません。

（注1）本公開買付応募契約においては、公開買付者及びPK組合の表明保証事項として、公開買付者及びPK組合の存続、本公開買付応募契約の締結及び履行に必要な権限及び権能、本公開買付応募契約の法的拘束力及び強制執行可能性、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行の法令等との抵触の不存在、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行に関連して必要な許認可等の取得又は履践に関する事項等が規定されています。

（注2）本公開買付応募契約においては、当社現経営陣の表明保証事項として、①当社現経営陣に関し、本公開買付応募契約の締結及び履行に必要な権利能力、意思能力及び行為能力、本公開買付応募契約の法的拘束力及び強制執行可能性、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行の法令等との抵触の不存在、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行に関連して必要な許認可等の取得又は履践、当社普通株式の所有及び負担等の不存在に関する事項等並びに当社等の取締役としての義務（善管注意義務を含む。）を遵守していること等が、②当社等に関し、その設立及び存続、本取引の遂行の法令等との抵触の不存在、破産手続等の不存在、公開買付者又はPK組合等への開示情報の正確性等、その株式等の有効な発行及びその他の潜在株式等の不存在、当社による子会社及び関連会社の株式の所有、その他の子会社・関連会社の不存在、財務諸表の正確性、後発事象及び偶発債務等の不存在、重要な契約等の適法か



つ有効な締結等並びに重要契約等の債務不履行事由等の不存在、事業に必要な資産の所有又は使用権限並びに所有資産に対する負担等の不存在、法令等の遵守、許認可等の取得又は履践、訴訟等の不存在、公租公課等の申告及び支払、労働関連の法令等の遵守、退職慰労金等の引当不足等及び未払賃金等の不存在、保険の条件及び保険料の支払い、反社会的勢力との関係の不存在に関する事項等が規定されています。

また、当社現経営陣は、本公開買付応募契約において、本公開買付けが成立した場合には、以下の各契約を締結することに合意しております。

- ① 公開買付者及びP K組合との間で締結する、本公開買付けの成立後の当社及び公開買付者の取締役への就任等に関する経営委任契約
  - ② 公開買付者との間で締結する、当社現経営陣が、本公開買付けの決済後遅滞なく、直接又は当社現経営陣が出資する会社を通じて、公開買付者に対して合計金 38 億円を新たに出資することに関する株式引受契約
  - ③ 株式会社三菱東京UFJ銀行との間で締結する、公開買付者が株式会社三菱東京UFJ銀行に対して本取引に関連して負担する債務を担保するために、当社現経営陣が自ら又はその資産管理会社を介して保有する公開買付者の株式全てに質権を設定することに関する株式質権設定契約
  - ④ P K組合、ポラリス・刈田共同有責組合、P F II 及び当社現経営陣の資産管理会社との間で締結する、本公開買付け後の公開買付者及び当社の役員構成及び運営等に関する承諾・報告事項等、並びに当社現経営陣が直接又は当社現経営陣が出資する会社を通じて引き受ける予定の公開買付者の株式及びP K組合が所有する公開買付者の株式の譲渡制限等に関する株主間契約
- (4) 買付け等の価格の評価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措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び当社は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト (MBO) のための本取引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し得ること等を認識しており、本公開買付けにおける当社普通株式の買付価格 (以下「本公開買付価格」といいます。) の公正性の担保、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の排除、及び利益相反の回避の観点から、主として以下のような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を実施しました (なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです)。

- ① プロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

当社は、当社現経営陣並びにポラリス及びK&Cから、本公開買付けを含む本取引に関する検討を行っている旨の提案を受け、本公開買付けがマネジメント・バイアウトのための取引の一環として行われるものであり、当社現経営陣との関係で、構造的な利益相反の問題が存し得ることを踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する対応を決定するための当社取締役会を開催いたしました。当社は、同取締役会において、本取引に関する意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付けを含む本取引につき、協議、検討及び交渉することを目的として、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない当社社外取締役細谷淳を中心として、本取引に関するプロジェクトチーム（以下「本プロジェクトチーム」といいます。）を設置いたしました。その後、本プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討し、公開買付者との間で、多数回にわたって本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行いました。本プロジェクトチームには、当社現経営陣は、一切参加しておらず、社外取締役細谷淳が中心となって、当社現経営陣とは独立した立場で対応を行ってまいりました。

## ② 公開買付者における独立した第三者機関からの株式価値算定書の取得及び買付価格の検討

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社とは独立した第三者機関であるみずほ証券に当社の株式価値の算定を依頼し、平成23年1月31日に受領した株式価値算定書（以下「算定書（みずほ証券）」）を参考にいたしました。

みずほ証券は当社の株式価値を算定するにあたり、当社の財務状況、当社普通株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価をすることが適切であると考へ、市場株価基準法、類似企業比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の各手法を用いて当社の株式価値の算定を行いました。算定書（みずほ証券）によれば、市場株価基準法では一株当たり38,355円から42,104円、類似企業比較法では一株当たり49,958円から56,987円、DCF法では一株当たり48,012円から58,452円のレンジが当社一株当たり株式価値の算定結果として分析されています。

市場株価基準法では、基準日を平成23年1月28日として、基準日終値（41,000円）、直近1ヶ月の終値の取引高加重平均（42,104円）、直近3ヶ月の終値の取引高加重平均（38,355円）、直近6ヶ月の終値の取引高加重平均（38,436円）を採用し、一株当たり株式価値の範囲を38,355円から42,104円までと分析しています。

類似企業比較法では、上場会社の中から当社と事業内容等が類似する企業を複数選定

し、市場株価や収益性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、一株当たり株式価値の範囲を 49,958 円から 56,987 円までと分析しています。

DCF法では、当社の財務見通し、みずほ証券が提出を受けた当社に関する情報、直近までの業績動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想（ただし、当社が平成 23 年 1 月 31 日付で公表した平成 23 年 6 月期第 2 四半期決算短信における平成 23 年 6 月期第 2 四半期の連結業績及び平成 23 年 6 月期の連結業績予想に関する当社の公表内容は基礎としていません。）に基づき、当社の事業活動によって生み出されると見込まれる将来のフリー・キャッシュ・フローを想定し、それら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、一株当たり株式価値の範囲を 48,012 円から 58,452 円までと分析しています。

公開買付者は、本公開買付価格について、算定書（みずほ証券）の算定結果を参考に検討いたしました。さらに、当社における本公開買付けへの賛同の可否、当社普通株式の市場株価の動向、過去のマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われた発行者以外の者による株券等の公開買付け事例において市場株価に対して付与されたプレミアム水準及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、当社の既存株主に対して当社普通株式の市場株価に十分なプレミアムを付与された公開買付価格を提示することが相当であるという判断の下、当社との協議・交渉を経て、平成 23 年 1 月 31 日に、本公開買付価格を一株当たり 55,000 円と決定しました。なお、公開買付者はみずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

本公開買付価格は、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成 23 年 1 月 28 日の大阪証券取引所 JASDAQ（スタンダード）（以下「大阪証券取引所 JASDAQ」といいます。）（注）における当社普通株式の終値 41,000 円に対しては 34.15%（小数点以下第三位を四捨五入）、本公開買付けの実施についての公表の前営業日から遡る過去 1 ヶ月間の終値の取引高加重平均値 42,104 円（小数点以下を四捨五入）に対しては 30.63%（小数点以下第三位を四捨五入）、同過去 3 ヶ月間の終値の取引高加重平均値 38,355 円（小数点以下を四捨五入）に対しては 43.40%（小数点以下第三位を四捨五入）、同過去 6 ヶ月間の終値の取引高加重平均値 38,436 円（小数点以下を四捨五入）に対しては 43.10%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっています。

（注）平成 22 年 10 月 12 日以降は大阪証券取引所 JASDAQ におけるものであり、それ以前は大阪証券取引所（JASDAQ 市場）におけるものです。また、株式会社大阪証券取引所は平成 22 年 4 月 1 日に株式会社ジャスダック証券取引所を吸収合併したため、平成 22 年 3 月 31 日までは株式会社ジャスダック証券取引所における株価に基づいています。

本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、①本公開買付けの対象となる本新株予約権は、いずれも当社又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役に対するストックオプションとして発行するものとして株主総会で決議されたものであり、本新株予約権の新株予約権者（以下「本新株予約権者」といいます。）は、(i)第1回新株予約権及び第2回新株予約権については、権利行使時において当社又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役の地位にあることを要する（任期満了により若しくは法令変更に伴い退任した場合又は定年で退職した場合を除きます。）ものとされ、(ii)第3回新株予約権については、新株予約権の発行日以降権利行使時まで継続して、当社又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役の地位にあることを要する（任期満了により若しくは法令変更に伴い退任した場合又は定年で退職した場合を除きます。）ものとされ、(iii)第4回新株予約権については、新株予約権の発行日以降権利行使時まで継続して、当社の取締役の地位にあることを要する（任期満了により又は法令変更に伴い退任した場合を除きます。）ものとされていることを考慮すると、公開買付者は、本公開買付けにより本新株予約権を買付けたとしても、これを行使できないと解されること、また、②本新株予約権の行使価格が本公開買付価格より高く設定されていることから、本公開買付けの対象となる本新株予約権の買付価格は1個あたり1円と決定しております。

③ 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、本公開買付価格の評価を行うにあたり、その公正性を担保すべく、公開買付者及び当社とは独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないトラスティーズ・アドバイザー株式会社（以下「トラスティーズ」といいます。）に当社の株式価値の算定を依頼し、平成23年1月31日付で株式価値算定書（以下「算定書（トラスティーズ）」）を取得しました（なお、当社はトラスティーズから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません）。当社は、当初からトラスティーズに当社の株式価値の算定を依頼しており、算定機関を変更した事実はありません。トラスティーズによる当社普通株式の株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

トラスティーズは、当社が提供した財務情報及び当社事業計画等（注）に基づき一定の前提及び条件のもとで当社普通株式の価値を算定しました。トラスティーズは、当社が継続企業であるとの前提の下、株式価値を多面的に評価することが適切であると考え、市場株価法、類似公開会社比準法及びDCF法を用いて当社株式価値の算定を行いました。

算定書（トラスティーズ）によると、市場株価法では一株当たり 38,355 円～42,104 円、類似公開会社比準法では、一株当たり 29,684 円～41,974 円、DCF法では一株当

たり 49,073 円～60,056 円が当社一株当たり株式価値の算定結果として示されています。

市場株価法では、平成 23 年 1 月 28 日を基準日として、当社の基準日、1 ヶ月、3 ヶ月、6 ヶ月の各期間における取引高加重平均株価（終値）（それぞれ、41,000 円、42,104 円、38,355 円、38,436 円）を基に、一株当たりの株式価値の範囲を算定しております。

類似公開会社比準法では、上場会社の中から当社と事業内容等が類似する企業を複数選定し、市場株価や収益性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、一株当たり株式価値の範囲を算定しております。

DCF 法では、当社財務情報及び当社事業計画等（注）、マネジメント・インタビュー、当社から入手した資料を検討し、平成 23 年 6 月期以降の当社の将来の収益予想等に基づき、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、一株当たりの株式価値の範囲を算定しております。

（注） 当社事業計画等は、平成 22 年 9 月 28 日提出の有価証券報告書に記載された中期経営計画（連結）及びその関連資料から成るものです。当該中期経営計画においては、平成 23 年 6 月期は売上高 25,730 百万円、経常利益 1,900 百万円、平成 24 年 6 月期は売上高 30,100 百万円、経常利益 2,500 百万円、平成 25 年 6 月期は売上高 35,500 百万円、経常利益 3,000 百万円、平成 26 年 6 月期は売上高 41,500 百万円、経常利益 3,500 百万円と予想しております。

#### ④ 当社における第三者委員会の設置

さらに、当社取締役会は、平成 23 年 1 月 7 日、本公開買付けに係る当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するために、公開買付者及び当社から独立した外部の有識者によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、公開買付者及び当社から独立性を有する給田英哉氏（現当社社外監査役、第三者委員会委員長）、西田章氏（西田法律事務所 弁護士）及び吉澤航氏（吉澤公認会計士事務所 公認会計士）の 3 氏を選定しています。なお、上記のとおり給田英哉氏が当社の社外監査役である関係を除き、各委員と公開買付者及び当社との間には、現在及び過去において取引関係は一切ありません。また、当社は当初からこの 3 氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はありません。）を設置し、本公開買付けに対して当社が表明すべき意見の内容を検討する前提として、①本公開買付けを含む当社の非公開化のための取引により当社の企業価値が向上するか、②本公開買付価格の公正性が確保されているか、及び③本公開買付けが公正な手続を通じて、当社株主の利益に配慮されているかを第三者委員会に対し諮問

することを決議しました。そして、第三者委員会は、平成 23 年 1 月 7 日より同年 1 月 31 日まで合計 5 回開催され、当社取締役会からの諮問事項である上記 3 点に関し、慎重に検討を行いました。第三者委員会は、かかる検討にあたり、当社代表取締役牧野、ポラリス及びK&Cから本公開買付けの背景、検討状況及び当社の本公開買付けについての考え方についての説明を受けており、当社代表取締役牧野、ポラリス及びK&Cに対するインタビュー及び質疑応答を行うとともに、関係書類の精査等を行いました。また、トラスティーズが当社に対して提出した算定書（トラスティーズ）を参考にするために、トラスティーズから当社の株式価値評価に関する説明を受けております。第三者委員会は、かかる経緯の下、平成 23 年 1 月 31 日に、①本公開買付けを含む当社の非公開化のための取引は中長期的な当社の企業価値の向上に資するものであること、②本公開買付け価格の公正性は確保されていること、及び③本公開買付けを含む当社の非公開化のための取引の手續の公正性には特段の疑義はなく、当社少数株主の利益に配慮されていると判断し、当社取締役会に対して、その旨の答申を行っております。なお、第三者委員会は、同答申書において、以下（5）記載の「本公開買付け後の予定（いわゆる二段階買収に関する事項）」を含めた、当社普通株式を非公開化するための一連の取引（本取引）が、当社の少数株主にとって不利益でない旨の意見を述べております。

#### ⑤ 独立した法律事務所からの助言

当社は、公開買付者及び当社から独立した法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他留意点について法的助言を受けました。なお、当社は、当初から長島・大野・常松法律事務所を法務アドバイザーとして選任しており、法務アドバイザーを変更した事実はありません。

#### ⑥ 利害関係のない取締役及び監査役全員の承認

当社取締役会は、トラスティーズより取得した算定書（トラスティーズ）、第三者委員会の答申、長島・大野・常松法律事務所から得た法的助言、その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、平成 23 年 1 月 31 日開催の当社取締役会において、本公開買付けにおける買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、当社の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に協議、検討した結果、当社普通株式を非公開化し、公開買付者の完全子会社となることが当社の中長期的な企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付けの諸条件は妥当であり、また、公正な手續を通じて株主が受けるべき利益が損なわれることのないように配慮しているものであると判断しました。以上の理由により、当社取締役

会は、同日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意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旨の意見表明を行うことを決議しました。また、上記取締役会には当社の監査役の全員が出席し、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、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に監査役として異議がない旨の意見を述べております。

一方、本新株予約権については、当社又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役に対するストックオプションとして発行するものとして株主総会で決議されたものであり、公開買付価格が1円とされていることから、当社取締役会は、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有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、当社現経営陣は、公開買付者及びPK組合との間で、本公開買付応募契約を締結する前提で公開買付者との間で協議・検討を行っており、かつ、本公開買付けの決済後に公開買付者への出資を予定していることから、当社との構造的な利害相反状態になることに鑑み、当社現経営陣は全て特別利害関係人として、本公開買付けの賛同決議を含む本取引に関する全ての取締役会決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも一切参加しておりません。

したがって、上記当社取締役会は、当社社外取締役である細谷淳及び鉢嶺登の2名が慎重に審議・検討の上、当社現経営陣から独立した立場で決議したものです。また、当社取締役会では、上記の本公開買付けに係る議案の審議及び決議に先立って、本プロジェクトチーム又は第三者委員会に所属していない当社の全役員（当社現経営陣を除きます。）に対して、本公開買付けを含む本取引の概要及び第三者委員会の答申内容について十分な説明がなされており、本プロジェクトチーム又は第三者委員会に所属していない当社の全役員（当社現経営陣を除きます。）に対しても、本取引に関連する十分な情報提供はなされております。

#### ⑦ 価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を法令に定められた最短期間が20営業日であるところ30営業日としております。公開買付期間を比較的長期間である30営業日に設定することにより、当社の株主の皆様にも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つつ、公開買付者以外にも買付け等を行う機会を確保することで、買付価格の公正性をも担保することを企図しております。なお、公開買付者は、当社との間で、当社が公開買付者の対抗的買収提案者と接触することを禁止するような合意を行っておりません。

#### ⑧ 買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けについて、当社の発行済株式総数（なお、本日現在、当社は自己株式を保有していません。）（434,811株）の70%の株式数である304,367株（小数点以下切り捨て。）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、かかる買付予定数の下限（304,367株）は、上記の当社の発行済株式総数（434,811株）の3分の2の株式数（289,874株）を上回っています。

（5）本公開買付け後の予定（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者によれば、本公開買付けにより、自己株式を除いた当社の全株式を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付けの成立後、本取引の一環として、以下の方法により、公開買付者を除く当社の株主に対して当社の株式の売却機会を提供しつつ、公開買付者が当社の発行済普通株式（自己株式を除きます。）の全てを取得するための手続を実施すること（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を企図しているとのことであり、具体的な方法について、当社は以下のとおり説明を受けております。

すなわち、本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、①当社の定款を一部変更して当社を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、②当社の定款を一部変更して当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じ。）を付すこと、及び③当社普通株式全て（自己株式を除きます。）の取得と引換えに別個の種類当社の株式を交付すること（なお、交付する別個の種類当社の株式について、上場申請は行わない予定です。）、以上①ないし③を付議議案に含む臨時株主総会及び上記②の定款変更を付議議案に含む当社の普通株主を構成員とする種類株主総会の開催を当社に要請する予定です。なお、当社は、本公開買付けが成立した場合には、かかる要請に応じて、上記臨時株主総会及び普通株主を構成員とする種類株主総会を開催する予定です。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、当社普通株式（自己株式を除きます。）の3分の2以上を所有することとなる予定であり、公開買付者は、上記の臨時株主総会及び種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。上記の各手続が実行された場合には、当社普通株式は全て全部取得条項が付された上で、その全てが当社に取得されることとなり、当社の株主には当該取得の対価として当社の別個の種類株式が交付されることとなりますが、交付されるべき当該当社の別個の種類株式の数が1株に満たない端数となる株主に対しては、会社法第234条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該当社の別個の種類株式を売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該当社の別個の種類株式の売却の結果、各株主に交付され



る金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう設定する予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付される当社の株式の種類及び数は、本日現在未定ですが、公開買付者が当社の発行済株式の全てを所有することとなるよう、公開買付者以外の当社の株主で本公開買付けに応募しなかった者に対して交付する当社の株式の数が1株に満たない端数となるよう決定する予定です。

上記の手續に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、(i) 上記②の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従って、株主がその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(ii) 上記③の全部取得条項が付された当社普通株式全て（自己株式を除きます。）の取得が当社の株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、これらの(i)又は(ii)の方法による1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

本完全子会社化手續については、関連法令についての当局の解釈、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社の株主の皆様による当社の株式の保有状況等によって、本完全子会社化手續に代えてそれと同等の効果を有する他の方法により当社の完全子会社化を実施する可能性があります。ただし、その場合でも、公開買付者以外の当社の株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法を採用する予定です。そしてこの場合における公開買付者以外の株主の皆様には、最終的に金銭の額についても、本公開買付価格に当該株主が所有していた当社普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう設定する予定です。この場合における具体的な手續については、決定次第速やかに開示します。

公開買付者は、上記臨時株主総会及び種類株主総会を平成23年5月又は6月を目処として開催することを要請予定ですが、その具体的な手續及び実施時期については、決定次第、当社において速やかに公表する予定です。また、本公開買付け及び本完全子会社化手續が完了した後、公開買付者は、公開買付者と当社との間で吸収合併を実施することを予定しております（なお、当該吸収合併の実施時期及び公開買付者と当社のいずれを存続会社とするかについては、本日現在未定です。）。

また、本新株予約権については、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、当社に対して、本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手續等を要請する予定とのことです。

なお、本公開買付けは、上記臨時株主総会及び種類株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募、本完全子会社化手續に際しての金銭の交付及び本完全子会社化手續に際しての株式買取請求による買取りのそれぞれの場合の税務上の取扱については、株主の皆様により税務専門家にご確認下さい。

(6) 当社株式が上場廃止となる見込みがある旨及びその理由について

当社普通株式は、本日現在、大阪証券取引所 J A S D A Q に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付けを行う株式数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果、大阪証券取引所 J A S D A Q の株券上場廃止基準に該当した場合、当社普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。さらに、本公開買付けに伴い、当該基準に該当しない場合でも、上記「(5) 本公開買付け後の予定（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付け後に、適用法令に従い、当社普通株式（自己株式を除きます。）の全てを取得することを予定しておりますので、その場合には当社普通株式は上場廃止になります。上場廃止後は、当社普通株式を大阪証券取引所 J A S D A Q において取引することができません。

(7) その他

当社は、平成23年1月31日開催の取締役会において、本公開買付けが成立した場合には、平成23年6月30日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対する剰余金の配当を行わないことを決議しております。

3. 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項

公開買付者によれば、公開買付者及びPK組合は、当社代表取締役牧野（所有株式数：26,559株、所有割合：5.71%）、当社代表取締役阿部（所有株式数：25,018株、所有割合：5.38%）及び当社代表取締役石川（所有株式数：49,977株、所有割合：10.75%）との間で、平成23年1月28日付でそれぞれ本公開買付応募契約を締結しているとのことです。また、当社現経営陣は、本公開買付応募契約に基づき、それぞれの所有する当社普通株式の全部（合計：101,554株、所有割合：21.84%）について、当社代表取締役牧野の所有する22,501株、当社代表取締役阿部の所有する22,952株及び当社代表取締役石川の所有する42,911株に設定されている質権（本件質権）を消滅させた上で、本公開買付けに応募する旨を同意しているとのことです。

4. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

5. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

6. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

7. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

8. 今後の見通し

上記「2. 当該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本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び本公開買付け後の経営方針」、「(5) 本公開買付け後の予定（いわゆる二段階買収に関する事項）」、及び「(6) 当社株式が上場廃止となる見込みがある旨及びその理由について」をご参照下さい。

以 上

添付資料：公開買付者平成 23 年 1 月 31 日付プレスリリース「株式会社ワークスアプリケーションズ株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

平成 23 年 1 月 31 日

各 位

会 社 名 株式会社WPKホールディングス  
代表者名 代表取締役 大田 信吾

## 株式会社ワークスアプリケーションズ株券等に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社WPKホールディングス（以下「公開買付者」といいます。）は、平成 23 年 1 月 31 日、株式会社ワークスアプリケーションズ（コード番号：4329 JASDAQ、以下「対象者」といいます。）の普通株式及び新株予約権を金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

### 記

#### 1. 買付け等の目的等

##### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、ポラリスK&C投資組合（以下「PK組合」といいます。）が本日現在においてその発行済株式の全てを所有し、本公開買付けを通じて対象者の普通株式（以下「対象者普通株式」といいます。）及び本新株予約権（下記「2. 買付け等の概要」「(2) 買付け等を行う株券等の種類」の「②新株予約権」にて定義します。以下同じとします。）を取得及び保有すること等を目的として設立された株式会社です。PK組合は、ポラリス・キャピタル・グループ株式会社（以下「ポラリス」といいます。）が無限責任組合員として運営・管理するポラリス第二号投資事業有限責任組合（以下「PFⅡ」といいます。）及びポラリスと株式会社刈田・アンド・カンパニー（以下「K&C」といいます。）が無限責任組合員として運営・管理するポラリス・刈田共同投資事業有限責任組合（以下「ポラリス・刈田共同有責組合」といいます。）を組合員とする民法上の組合であり、PK組合の組合員であるPFⅡ及びポラリス・刈田共同有責組合は、いずれも投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき設立された投資事業有限責任組合です。

ポラリスは、平成 16 年 9 月に設立された、代表取締役社長の木村雄治をはじめとする、投資銀行、事業会社、経営コンサルティング、投資ファンドなど、多種多様なキャリアバックグラウンドを持つ 22 名のプロフェッショナルなメンバーを有するバイアウトファンド運営会社であり、みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）やDIAMアセットマネジメント株式会社をはじめ、日本の多数の優良金融機関等を株主・ファンド出資者としており、かつて産業金融の雄と言われた日本興業銀行出身者を中核メンバーとするバイアウトファンドです。また、ポラリスは、PFⅡ等の同社が運営・管理する投資事業有限責任組合を通して、潜在的な成長力を有する未上場企業への投資、大手企業の事業戦略見直しに伴う事業部門又は子会社のスピニングアウトや、合併企業の資本構造の再編・再構築に際しての未上場株式投資をはじめ、中期的な視点から経営戦略の抜本的な改革が必要な上場企業への非上場化を伴う投資等の幅広い投資活動を行っており、その投資実績は、非上場化 2 件を含め過去 6 年余りで累計 13 件ののぼります。ポラリスは、その経営ビジョンに、「日本企業が独自の技術力やブランド力等を武器にグローバル市場で闘えるよう支援することで、日本市場を世界的に魅力あるものにする」ことを掲げており、出資先に対してコーポレートガバナンス強化、コーポレートファイナンス手法の活用、事業計画策定・実行サポート等、企業価値向上への支援に関し豊富な実績及

びノウハウを有しております。

K&Cは、平成19年5月に設立されたバイアウトファンド運営会社であり、事業会社経営者としての価値創造実績とバイアウトファンドマネージャーとしての豊富な投資・EXIT実績を持つメンバーにより構成されております。経営者心理、意思疎通の「間合い」を把握し、的確な打ち手を経営者と共有しながら企業価値を合理的に最大化させることを通じ、各ステークホルダーからの「結果としての満足」を得ることを事業理念としています。「事業承継」、「ブランドの活性化」、「業界再編」を背景として投資ニーズが抽出される対象企業に対し、「新しい事業機会」、「経営課題に対する打ち手」、「人材・チーム」等をアレンジしながら事業価値創造を図る活動を展開しております。また、K&Cは、代表取締役刈田直文氏が平成21年9月から平成22年4月まで対象者の社外取締役を務めるなど、本取引（以下で定義されます。）の検討前より対象者の役職員と十分に意思疎通できる関係を構築しております。

今般、公開買付者は、対象者の発行済普通株式（ただし、対象者が保有する自己株式を除きます。なお、本日現在、対象者は自己株式を保有していません。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者普通株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施いたします。

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（一般に、買収対象会社の経営陣と金融投資家が共同で買収資金を出資して、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。）の一環として、対象者の取締役会の賛同のもと、友好的に対象者普通株式及び本新株予約権を取得するために実施されます。

公開買付者及びPK組合は、対象者の代表取締役最高経営責任者である牧野正幸氏（以下「牧野氏」といいます。）（所有株式数：26,559株、所有割合（注）：5.71%）、代表取締役最高執行責任者である阿部孝司氏（以下「阿部氏」といいます。）（所有株式数：25,018株、所有割合：5.38%）及び代表取締役最高技術責任者である石川芳郎氏（以下「石川氏」といいます。）（所有株式数：49,977株、所有割合：10.75%）との間で、平成23年1月28日付で公開買付応募契約（以下「本公開買付応募契約」といいます。）を締結しております。経営陣は、本公開買付応募契約に基づき、それぞれの所有する対象者普通株式の全部（合計：101,554株、所有割合：21.84%）について、牧野氏の所有する26,501株、阿部氏の所有する24,646株及び石川氏の所有する43,037株に設定されている質権（以下「本件質権」といいます。）を消滅させた上で、本公開買付けに応募する旨を同意しております。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、経営陣及びPK組合との間で、本公開買付けの成立後の対象者及び公開買付者の取締役への就任等に関してそれぞれ経営委任契約を締結することを予定しております。また、本公開買付けが成立した場合は、経営陣は、本公開買付けの決済後遅滞なく、直接又は経営陣が出資する会社を通じて、公開買付者に対して合計金38億円を新たに出資することを予定しております。さらに、公開買付者は、本取引に伴い対象者の社員持株会又はその組合員に対してその保有する対象者株式を応募することを要請した上で、本公開買付けの成立後に、対象者の従業員を対象とした社員持株会に対して公開買付者の株式を発行することを予定しております。

本公開買付応募契約、上記経営委任契約及び公開買付者に対する出資の概要については、下記「(3) 本公開買付けに関する合意」をご参照下さい。

公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金として、株式会社三菱東京UFJ銀行から最大で171億円の融資（以下「本件買収ローン」といいます。）を受けることを予定しております。本件買収ローンに係る融資条件の詳細については別途協議のうえ、本件買収ローンに係る融資契約において定められることとされております。本件買収ローンに係る融資契約においては、通常の買収ローンにおいて規定される貸出実行条件、財務制限条項等の契約条件が規定される予定ですが、公開買付者が本公開買付けの結果取得することとなる対象者普通株式、公開買付者が発行しPK組合及び経営陣（又は経営陣が出資する会社）が引き受ける株式並びに公開買付者及びPK組合の一定の資産等が担保に供される予定です。また、対象者が公開買付者の完全子会社となった後は、対象者及び対象者の連結完全子会社（株式会社ワークスプロ

ダクツを除きます。)が公開買付者の連帯保証人になり、かつ、対象者及び対象者の連結完全子会社(株式会社ワークスプロダクツを除きます。)の一定の資産等を本件買収ローンの担保に供する予定です。

なお、本公開買付けにおいては、対象者が平成22年11月11日に提出した第15期第1四半期報告書に記載された平成22年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(なお、対象者は自己株式を保有していません。)(434,811株)の70%の株式数である304,367株(小数点以下切り捨て。)を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、かかる買付予定数の下限(304,367株)は、上記の対象者の発行済株式総数(434,811株)の3分の2の株式数(289,874株)を上回っています。他方、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限以上の応募があった場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。本公開買付けによって対象者の発行済普通株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け後に、公開買付者が対象者の発行済株式の全てを取得することとなるように完全子会社化のための手続(詳細は、下記「(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)」に記載のとおりです。)を本取引の一環として実施する予定です。

(注)対象者が平成22年11月11日に提出した第15期第1四半期報告書に記載された平成22年9月30日現在の発行済株式総数(434,811株)に、同四半期報告書に記載された平成22年9月30日現在の本新株予約権の行使により交付される可能性のある対象者普通株式の最大数(30,264株)を加算した株式数(465,075株)に対して、所有株式数が占める割合を「所有割合」といい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。

## (2) 本公開買付けを実施する背景、理由及び意思決定の過程

公開買付者が本公開買付けを実施する背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針は、以下の通りです。なお、以下の記述中の対象者に関する記述は、対象者から受けた説明に基づくものです。

対象者は、「日本企業の情報投資効率を世界レベルへ」、「日本のクリティカルワーカーに活躍の場を」を企業理念として、経営陣により平成8年7月に設立され、同年9月には大手企業向けERP(統合基幹業務システム)パッケージソフトウェア「COMPANY®」人事・給与を正式に販売開始いたしました。その後、「COMPANY®」シリーズのフルライン化を進めており、人事・給与に加え、会計、SCMなどの各分野におけるパッケージソフトウェア製品の開発、販売、サポート及び運用保守サービスを展開してきました。現在では日本の大手企業を対象として、①日本独自の業務、文化を網羅し、②個別のソフトウェアカスタマイズが不要であり、③高い投資利益率(ROI)を実現する情報システムを提供することを通じ、顧客企業の競争力強化に貢献することを目標に事業を行っております。中でも「COMPANY®」人事・給与をはじめとする「COMPANY®」HRシリーズは、企業にとって他社との差別化が不要な非競争領域である人事関連製品分野においてコスト削減を確実に実現するパッケージ製品として販売開始当初より高く評価されており、国内大手企業向け市場シェア55.3%(出典：矢野経済研究所『ERP/CRM市場の実態と展望2009-2010』)を占め、また、人事・給与以外の分野においても、会計分野で同シェア15.7%(出典：同上)を占めるに至っております。

また、対象者は近年、製品のフルライン化や品質の飛躍的向上といった成長戦略に不可欠な経営資源として、新卒採用を中心に人材の量的・質的強化を図っており、対象者の社員数(単体)も最近2期連続で対前年比30%超増大させております。

そして、対象者は、製品の機能拡充や品質向上、導入効率化のための積極的な開発投資とそれに必要な人材確保のための積極的な新卒採用活動を継続する一方で独自の中途採用活動も展開しており、営業体制を強化しつつ、更には、サポートサービス事業分野における事業買収を展開する等、成長に必要な先行投資を継続的に行っており、

一方、米国に端を発する世界的な金融不安とこれに伴う企業業績の悪化により、企業の投資

意欲全般に減退がみられ、対象者の主力製品であるパッケージソフトウェア等へのIT投資も低迷しております。こうした環境下で、対象者は、ここ数年、成長機会を阻害しない範囲内で外注費及び採用関係費用を中心とする大幅な経費の圧縮、不採算となっていたSI事業の縮小及び人員のサポートサービス事業や製品開発部門への振り分け等の収益改善に努めましたが、人的費用を中心に成長戦略遂行に不可欠な費用を戦略的に積み増した結果、対象者の業績はいったん停滞を余儀なくされております。

企業のIT投資に対する姿勢は、いわゆるリーマンショック直後に比べれば緩和傾向にあるものの、回復感が乏しい状況にあります。そうした中で、対象者が必要と考える成長戦略遂行のための各種投資を今後もさらに果敢に進めた場合、少なくとも当面の間、対象者の業績が停滞を続ける可能性は排除し得ないものと考えられます。加えて、昨今の事業環境の著しい変化に対応するためには、経営資源のより効率的な配分と一層のスピード感をもった経営を実現することが不可欠となっております。

ポラリス及びK&Cは、こうした厳しい事業環境下において対象者が中長期的な企業価値向上を果たすためには、短期的な売上高や利益、株価にとらわれることなく、人事・給与並びに会計・SCM（サプライチェーン・マネジメント、生産管理）等の製品ラインナップ全般にわたる機能強化及び品質向上、クラウド・コンピューティング等に対応した基礎的な技術開発、さらにはサービス事業の強化・複合化、海外事業展開をはじめとする市場開拓といった、様々な開発活動や人材等の経営資源に対する積極投資を維持・強化することが対象者の成長に不可欠であると考えております。

IT投資動向の回復が遅れている経済環境下においてこのような中長期的な事業展開のための必要な投資を継続して行った場合、売上高の伸び悩みにより一時的な利益水準の減少等が見込まれ、株価に悪影響を及ぼすことが予測されるとともに、短期的な業績の変動は、資本市場から必ずしも十分な評価を得ることができず、対象者の株主の皆様のご期待に沿えない可能性があります。

これらの状況を踏まえ、ポラリス及びK&Cは、対象者がこうした厳しい経営環境に迅速に適応し、企業価値の拡大を実現していくためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、成長に不可欠な開発・人材等の経営資源への中長期的かつ持続的な積極投資を継続するとともに、大胆な組織変更を含めた中長期的な事業転換を行うことが必要であると判断し、平成22年10月より経営陣との間で慎重に検討を重ね、経営陣から、ポラリス及びK&Cは対象者の中長期成長戦略を深く理解し、その実行を支援する姿勢を明確にしているとの評価を受けました。そして、平成23年1月に、ポラリス及びK&Cは、経営陣との間で、対象者が積極投資を実行する中で外的要因・一過性の要因により一時的に利益が低下した場合、株主の皆様のご期待に添えず、株価の不安定化によるリスクを株主の皆様にご負担させることとなることを回避するとともに、経営環境の変化に迅速に対応し、合併や分割、本社/子会社の海外移転といった手法も含めて、事業のグローバル化の可能性を視野に入れる等の判断を迅速に遂行するためには、公開買付者が対象者の全株式を取得することで非公開化することが最も有効な手段であるとの結論に至りました。公開買付者は、対象者の非公開化により、経営陣とポラリス及びK&Cが相互の信頼関係を基に協力するとともに、経営陣のリーダーシップと出資先に対する豊富なバリューアップノウハウを有するポラリス及びK&Cの財務・経営管理面での支援の下で、経営陣及び従業員が一丸となって事業転換に取り組む体制を構築し、一連の経営改革の達成に取り組む考えです。

### (3) 本公開買付けに関する合意

公開買付者及びPK組合は、経営陣との間で、本公開買付応募契約を締結しております。経営陣は、本公開買付応募契約に基づき、それぞれの所有する対象者普通株式の全部（合計：101,554株、所有割合：21.84%）について、本件質権を消滅させた上で、本公開買付けに応募する旨を同意しております。また、経営陣は、本公開買付けが成立した場合には、速やかに、

その保有する本新株予約権の全て（第1回新株予約権117個及び第4回新株予約権20,828個）を無償で放棄する旨も合意しております。

経営陣は、公開買付者若しくはP K組合が本公開買付応募契約上の重要な義務（秘密保持義務及び契約上の地位の譲渡の禁止等）に違反した場合又は本公開買付応募契約に定める公開買付者若しくはP K組合の表明及び保証（注1）について重要な点で違反が判明した場合には、他の全ての当事者に対する書面による通知により、本公開買付応募契約を直ちに解除することができますが、かかる場合であっても、経営陣が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておられません。

また、公開買付者又はP K組合は、経営陣が本公開買付応募契約上の重要な義務（所有する対象者普通株式全ての本件質権を消滅させた上での本公開買付けへの応募義務、対象者及びその子会社に関して善管注意義務をもって本公開買付応募契約締結日以前に行っていたところと実質的に同様かつ通常の業務の範囲内で、業務の執行及び資産の管理・運営を行い又は行わせる義務、秘密保持義務及び契約上の地位の譲渡の禁止等）に違反した場合又は本公開買付応募契約に定める経営陣の表明及び保証（注2）について重要な点で違反が判明した場合には、他の全ての当事者に対する書面による通知により、本公開買付応募契約を直ちに解除することができますが、かかる場合であっても、経営陣が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておられません。

（注1）本公開買付応募契約においては、公開買付者及びP K組合の表明保証事項として、公開買付者及びP K組合の存続、本公開買付応募契約の締結及び履行に必要な権限及び権能、本公開買付応募契約の法的拘束力及び強制執行可能性、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行の法令等との抵触の不存在、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行に関連して必要な許認可等の取得又は履践に関する事項等が規定されています。

（注2）本公開買付応募契約においては、経営陣の表明保証事項として、①経営陣に関し、本公開買付応募契約の締結及び履行に必要な権利能力、意思能力及び行為能力、本公開買付応募契約の法的拘束力及び強制執行可能性、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行の法令等との抵触の不存在、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行に関連して必要な許認可等の取得又は履践、対象者普通株式の所有及び負担等の不存在に関する事項等並びに対象者等の取締役としての義務（善管注意義務を含む。）を遵守していること等が、②対象者等に関し、その設立及び存続、本取引の遂行の法令等との抵触の不存在、破産手続等の不存在、公開買付者又はP K組合等への開示情報の正確性等、その株式等の有効な発行及びその他の潜在株式等の不存在、対象者による子会社及び関連会社の株式の所有、その他の子会社・関連会社の不存在、財務諸表の正確性、後発事象及び偶発債務等の不存在、重要な契約等の適法かつ有効な締結等並びに重要契約等の債務不履行事由等の不存在、事業に必要な資産の所有又は使用権限並びに所有資産に対する負担等の不存在、法令等の遵守、許認可等の取得又は履践、訴訟等の不存在、公租公課等の申告及び支払、労働関連の法令等の遵守、退職慰労金等の引当不足等及び未払賃金等の不存在、保険の条件及び保険料の支払い、反社会的勢力との関係の不存在に関する事項等が規定されています。

また、経営陣は、本公開買付応募契約において、本公開買付けが成立した場合には、以下の各契約を締結することに合意しております。

- ① 公開買付者及びP K組合との間で締結する、本公開買付けの成立後の対象者及び公開買付者の取締役への就任等に関する経営委任契約
- ② 公開買付者との間で締結する、経営陣が、本公開買付けの決済後遅滞なく、直接又は経営陣が出資する会社を通じて、公開買付者に対して合計金38億円を新たに出資することに関する株式引受契約
- ③ 株式会社三菱東京UFJ銀行との間で締結する、公開買付者が株式会社三菱東京UFJ



銀行に対して本取引に関連して負担する債務を担保するために、経営陣が自ら又はその資産管理会社を介して保有する公開買付者の株式全てに質権を設定することに関する株式質権設定契約

- ④ P K組合、ポラリス・刈田共同有責組合、P F II及び経営陣の資産管理会社との間で締結する、本公開買付け後の公開買付者及び対象者の役員構成及び運営等に関する承諾・報告事項等、並びに経営陣が直接又は経営陣が出資する会社を通じて引き受ける予定の公開買付者の株式及びP K組合が所有する公開買付者の株式の譲渡制限等に関する株主間契約

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

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）のための本取引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し得ること等を認識しており、本公開買付けにおける対象者普通株式の買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の公正性の担保、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の排除、及び利益相反の回避の観点から、主として以下のような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を実施しました（なお、以下の記述中の対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。）。

① 価格の妥当性についての検討

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者とは独立した第三者機関であるみずほ証券に対象者の株式価値の算定を依頼し、平成23年1月31日に受領した株式価値算定書（以下「算定書（みずほ証券）」）を参考にいたしました。

みずほ証券は対象者の株式価値を算定するにあたり、対象者の財務状況、対象者普通株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価をすることが適切であると考へ、市場株価基準法、類似企業比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行いました。算定書（みずほ証券）によれば、市場株価基準法では一株当たり38,355円から42,104円、類似企業比較法では一株当たり49,958円から56,987円、DCF法では一株当たり48,012円から58,452円のレンジが対象者の一株当たり株式価値の算定結果として分析されています。

市場株価基準法では、基準日を平成23年1月28日として、基準日終値（41,000円）、直近1ヶ月の終値の取引高加重平均（42,104円）、直近3ヶ月の終値の取引高加重平均（38,355円）、直近6ヶ月の終値の取引高加重平均（38,436円）を採用し、一株当たり株式価値の範囲を38,355円から42,104円までと分析しています。

類似企業比較法では、上場会社の中から対象者と事業内容等が類似する企業を複数選定し、市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を分析し、一株当たり株式価値の範囲を49,958円から56,987円までと分析しています。

DCF法では、対象者の財務見通し、みずほ証券が提出を受けた対象者に関する情報、直近までの業績動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の将来の収益予想（ただし、対象者が平成23年1月31日付で公表した平成23年6月期第2四半期決算短信における平成23年6月期第2四半期の連結業績及び平成23年6月期の連結業績予想に関する対象者の公表内容は基礎としていません。）に基づき、対象者の事業活動によって生み出されると見込まれる将来のフリー・キャッシュ・フローを想定し、それら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、一株当たり株式価値の範囲を48,012円から58,452円までと分析しています。

公開買付者は、本公開買付価格について、算定書（みずほ証券）の算定結果を参考に

検討いたしました。さらに、対象者における本公開買付けへの賛同の可否、対象者普通株式の市場株価の動向、過去のマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われた発行者以外の者による株券等の公開買付け事例において市場株価に対して付与されたプレミアム水準及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者の既存株主に対して対象者普通株式の市場株価に十分なプレミアムを付与された公開買付け価格を提示することが相当であるという判断の下、対象者との協議・交渉を経て、平成 23 年 1 月 31 日に、本公開買付け価格を一株当たり 55,000 円と決定しました。なお、公開買付者は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（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

本公開買付け価格は、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成 23 年 1 月 28 日の大阪証券取引所 JASDAQ（スタンダード）（以下「大阪証券取引所 JASDAQ」といいます。）（注）における対象者普通株式の終値 41,000 円に対しては 34.15%（小数点以下第三位を四捨五入）、本公開買付けの実施についての公表の前営業日から遡る過去 1 ヶ月間の終値の取引高加重平均値 42,104 円（小数点以下を四捨五入）に対しては 30.63%（小数点以下第三位を四捨五入）、同過去 3 ヶ月間の終値の取引高加重平均値 38,355 円（小数点以下を四捨五入）に対しては 43.40%（小数点以下第三位を四捨五入）、同過去 6 ヶ月間の終値の取引高加重平均値 38,436 円（小数点以下を四捨五入）に対しては 43.10%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっています。

（注）平成 22 年 10 月 12 日以降は大阪証券取引所 JASDAQ におけるものであり、それ以前は大阪証券取引所（JASDAQ 市場）におけるものです。また、株式会社大阪証券取引所は平成 22 年 4 月 1 日に株式会社ジャスダック証券取引所を吸収合併したため、平成 22 年 3 月 31 日までは株式会社ジャスダック証券取引所における株価に基づいています。

本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、①本公開買付けの対象となる本新株予約権は、いずれも対象者又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権の新株予約権者（以下「本新株予約権者」といいます。）は、(i)第 1 回新株予約権及び第 2 回新株予約権については、権利行使時において対象者又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役の地位にあることを要する（任期満了により若しくは法令変更に伴い退任した場合又は定年で退職した場合を除きます。）ものとされ、(ii)第 3 回新株予約権については、新株予約権の発行日以降権利行使時まで継続して、対象者又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役の地位にあることを要する（任期満了により若しくは法令変更に伴い退任した場合又は定年で退職した場合を除きます。）ものとされ、(iii)第 4 回新株予約権については、新株予約権の発行日以降権利行使時まで継続して、対象者の取締役の地位にあることを要する（任期満了により又は法令変更に伴い退任した場合を除きます。）ものとされていることを考慮すると、公開買付者は、本公開買付けにより本新株予約権を買付けたとしても、これを行使できないと解されること、また、②本新株予約権の行使価格が本公開買付け価格より高く設定されていることから、本公開買付けの対象となる本新株予約権の買付け価格は 1 個あたり 1 円と決定しております。

一方、対象者によって公表された平成 23 年 1 月 31 日付「MBO の実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、本公開買付け価格の評価を行うにあたり、その公正性を担保すべく、対象者及び公開買付者とは独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないトラスティーズ・アドバイザー株式会社（以下「トラスティーズ」といいます。）に対象者の株式価値の算定を依頼し、平成 23 年 1 月 31 日付で株式価値算定書（以下「算定書（トラスティーズ）」）を取得したとのことです（なお、対象者はトラスティーズか

ら本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。対象者は、当初からトラスティーズに対象者の株式価値の算定を依頼しており、算定機関を変更した事実はないとのことです。トラスティーズによる対象者普通株式の株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

トラスティーズは、対象者が提供した財務情報及び対象者事業計画等(注)に基づき一定の前提及び条件のもとで対象者普通株式の価値を算定したとのことです。トラスティーズは、対象者が継続企業であるとの前提の下、株式価値を多面的に評価することが適切であると考え、市場株価法、類似公開会社比準法及びDCF法を用いて対象者株式価値の算定を行ったとのことです。

算定書（トラスティーズ）によると、市場株価法では一株当たり 38,355 円～42,104 円、類似公開会社比準法では、一株当たり 29,684 円～41,974 円、DCF法では一株当たり 49,073 円～60,056 円が対象者の一株当たり株式価値の算定結果として示されているとのことです。

市場株価法では、平成 23 年 1 月 28 日を基準日として、基準日、対象者の 1 ヶ月、3 ヶ月、6 ヶ月の各期間における取引高加重平均株価（終値）（それぞれ、41,000 円、42,104 円、38,355 円、38,436 円）を基に、一株当たりの株式価値の範囲を算定しているとのことです。

類似公開会社比準法では、上場会社の中から対象者と事業内容等が類似する企業を複数選定し、市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を分析し、一株当たり株式価値の範囲を算定しているとのことです。

DCF法では、対象者財務情報及び対象者事業計画等（注）に対して、マネジメント・インタビュー、対象者から入手した資料を検討し、平成 23 年 6 月期以降の対象者の将来の収益予想等に基づき、対象者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、一株当たりの株式価値の範囲を算定しているとのことです。

（注）対象者事業計画等は、平成 22 年 9 月 28 日提出の第 14 期有価証券報告書に記載された中期経営計画（連結）及びその関連資料から成るものです。当該中期経営計画においては、平成 23 年 6 月期は売上高 25,730 百万円、経常利益 1,900 百万円、平成 24 年 6 月期は売上高 30,100 百万円、経常利益 2,500 百万円、平成 25 年 6 月期は売上高 35,500 百万円、経常利益 3,000 百万円、平成 26 年 6 月期は売上高 41,500 百万円、経常利益 3,500 百万円と予想しております。

## ② 対象者プロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

対象者は、経営陣並びにポラリス及びK&Cから、本公開買付けを含む本取引に関する検討を行っている旨の提案を受け、本公開買付けがマネジメント・バイアウトのための取引の一環として行われるものであり、経営陣との関係で、構造的な利益相反の問題が存し得ることを踏まえ、平成 22 年 11 月に、本公開買付けを含む本取引に関する対応を決定するための対象者の取締役会を開催したとのことです。対象者は、同取締役会において、本取引に関する意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付けを含む本取引につき、協議、検討及び交渉することを目的として、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない対象者社外取締役細谷淳を中心として、本取引に関するプロジェクトチーム（以下「対象者プロジェクトチーム」といいます。）を設置したとのことです。その後、対象者プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討し、公開買付者との間で、多数回にわたって本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行ったとのことです。対象者プロジェクトチームには、経営陣は、対象者の立場として一切参加しておらず、対象者社外取締役細谷淳が中心となって、

経営陣とは独立した立場で対応を行ったとのことです。

③ 対象者における第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、平成 23 年 1 月 7 日、本公開買付けに係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するために、対象者及び公開買付者から独立した外部の有識者によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、対象者及び公開買付者から独立性を有する給田英哉氏（現対象者社外監査役、第三者委員会委員長）、西田章氏（西田法律事務所 弁護士）及び吉澤航氏（吉澤公認会計士事務所 公認会計士）の 3 氏を選定したとのことです。なお、上記のとおり給田英哉氏が対象者の社外監査役である関係を除き、各委員と対象者及び公開買付者との間には、現在及び過去において取引関係は一切ないとのことです。また、対象者は当初からこの 3 氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はないとのことです。）を設置し、本公開買付けに対して対象者が表明すべき意見の内容を検討する前提として、①本公開買付けを含む対象者の非公開化のための取引により対象者の企業価値が向上するか、②本公開買付価格の公正性が確保されているか、及び③本公開買付けが公正な手続を通じて、対象者の株主の利益に配慮されているかを第三者委員会に対し諮問することを決議したとのことです。そして、第三者委員会は、平成 23 年 1 月 7 日より同年 1 月 31 日まで合計 5 回開催され、対象者の取締役会からの諮問事項である上記 3 点に関し、慎重に検討を行ったとのことです。第三者委員会は、かかる検討にあたり、対象者の代表取締役最高経営責任者である牧野氏、ポラリス及びK&Cから本公開買付けの背景、検討状況及び公開買付者の本公開買付けについての考え方についての説明を受けており、対象者の代表取締役最高経営責任者である牧野氏、ポラリス及びK&Cに対するインタビュー及び質疑応答を行うとともに、関係書類の精査等を行ったとのことです。また、トラスティーズが対象者に対して提出した算定書（トラスティーズ）を参考にするために、トラスティーズから対象者の株式価値評価に関する説明を受けたとのことです。第三者委員会は、かかる経緯の下、平成 23 年 1 月 31 日に、①本公開買付けを含む対象者の非公開化のための取引は中長期的な対象者の企業価値の向上に資するものであること、②本公開買付価格の公正性は確保されていること、及び③本公開買付けを含む対象者の非公開化のための取引の手続の公正性には特段の疑義はなく、対象者の少数株主の利益に配慮されていると判断し、対象者の取締役会に対して、その旨の答申を行ったとのことです。なお、第三者委員会は、同委員会の作成した答申書において、下記「(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）」を含めた、対象者普通株式を非公開化するための一連の取引（本取引）が、対象者の少数株主にとって不利益でない旨の意見を述べているとのことです。

④ 独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者及び公開買付者から独立した法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他留意点について法的助言を受けたとのことです。なお、対象者は当初から長島・大野・常松法律事務所を法務アドバイザーとして選任しており、法務アドバイザーを変更した事実はないとのことです。

⑤ 利害関係のない取締役及び監査役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、トラスティーズより取得した算定書（トラスティーズ）、第三者委員会の答申、長島・大野・常松法律事務所から得た法的助言、その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に検

討した結果、平成 23 年 1 月 31 日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けにおける買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に協議、検討した結果、対象者普通株式を非公開化し、公開買付者の完全子会社化をすることが対象者の中長期的な企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付けの諸条件は妥当であり、また、公正な手続を通じて株主が受けるべき利益が損なわれることのないように配慮しているものであると判断したとのことです。以上の理由により、対象者の取締役会は、同日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意を表明するとともに、対象者の株主が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を決議したとのことです。また、上記取締役会には対象者の監査役全員が出席し、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主が本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見を述べたとのことです。

一方、本新株予約権については、対象者又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役に対するストックオプションとして発行されたものであり、公開買付価格が 1 円とされていることから、対象者の取締役会は、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

なお、経営陣は、公開買付者及びPK組合との間で、本公開買付応募契約を締結する前提で公開買付者との間で協議・検討を行っており、かつ、本公開買付けの決済後に公開買付者への出資を予定していることから、対象者との構造的な利害相反状態になることに鑑み、経営陣は全て特別利害関係人として、本公開買付けの賛同決議を含む本取引に関する全ての取締役会決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉にも一切参加していないとのことです。

したがって、上記対象者の取締役会は、対象者の社外取締役である細谷淳氏及び鉢嶺登氏の 2 名が慎重に審議・検討の上、経営陣から独立した立場で決議したとのことです。また、対象者の取締役会では、上記の本公開買付けに係る議案の審議及び決議に先立って、対象者プロジェクトチーム又は第三者委員会に所属していない対象者の全役員（経営陣を除きます。）に対して、本公開買付けを含む本取引の概要及び第三者委員会の答申内容について十分な説明がなされており、対象者プロジェクトチーム又は第三者委員会に所属していない対象者の全役員（経営陣を除きます。）に対しても、本取引に関連する十分な情報提供はなされているとのことです。

#### ⑥ 価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」という。）を法令に定められた最短期間が 20 営業日であるところ 30 営業日としております。公開買付期間を比較的長期間である 30 営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様の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つつ、公開買付者以外にも買付け等を行う機会を確保することで、買付価格の公正性をも担保することを企図しております。なお、公開買付者は、対象者との間で、対象者が公開買付者の対抗的買収提案者と接触することを禁止するような合意を行っておりません。

#### ⑦ 買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けについて、対象者の発行済株式総数（なお、本日現在、対象者は自己株式を保有していません。）（434,811 株）の 70%の株式数である 304,367 株（小数点以下切り捨て。）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、かかる買付予定数の下限（304,367 株）は、上記の対象者の発行済株式総数

(434,811株)の3分の2の株式数(289,874株)を上回っています。このように、公開買付者は、対象者普通株式の3分の2を上回る株式を保有する株主による応募がない場合には、本取引を行わないこととし、対象者の株主の皆様の意思を尊重することとしております。

(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）

本公開買付けにより、自己株式を除いた対象者の全株式を取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付けの成立後、本取引の一環として、以下の方法により、公開買付者を除く対象者の株主に対して対象者の株式の売却機会を提供しつつ、公開買付者が対象者の発行済普通株式（自己株式を除きます。）の全てを取得するための手続を実施すること（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を企図しております。

具体的には、本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、①対象者の定款を一部変更して対象者を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、②対象者の定款を一部変更して対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じ。）を付すこと、及び③対象者普通株式全て（自己株式を除きます。）の取得と引換えに別個の種類の対象者の株式を交付すること（なお、交付する別個の種類の対象者の株式について、上場申請は行わない予定です。）、以上①ないし③を付議議案に含む臨時株主総会及び上記②の定款変更を付議議案に含む対象者の普通株主を構成員とする種類株主総会の開催を対象者に要請する予定です。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、対象者普通株式（自己株式を除きます。）の3分の2以上を所有することとなる予定であり、公開買付者は、上記の臨時株主総会及び種類株主総会において上記各議案に賛成する予定です。上記の各手続が実行された場合には、対象者普通株式は全て全部取得条項が付された上で、その全てが対象者に取得されることとなり、対象者の株主には当該取得の対価として対象者の別個の種類が交付されることとなりますが、交付されるべき当該対象者の別個の種類が1株に満たない端数となる株主に対しては、会社法第234条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該対象者の別個の種類が売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該対象者の別個の種類が売却の結果、各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう対象者において算定するよう、対象者に要請する予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付される対象者の株式の種類及び数は、本日現在未定ですが、公開買付者が対象者の発行済株式の全てを所有することとなるよう、公開買付者以外の対象者の株主で本公開買付けに応募しなかった者に対して交付する対象者の株式の数が1株に満たない端数となるよう決定することを対象者に要請する予定です。

上記の手続に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、(i) 上記②の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従って、株主がその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められており、また、(ii) 上記③の全部取得条項が付された対象者普通株式全て（自己株式を除きます。）の取得が対象者の株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、これらの(i)又は(ii)の方法による1株当たりの買取価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

本完全子会社化手続については、関連法令についての当局の解釈、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の対象者の株主の皆様による対象者の株式の保有状況等によって、本完全子会社化手続に代えてそれと同等の効果を有する他の方法により対象者の完全子会社化を実施する可能性があります。ただし、その場合でも、公開買付者以外の対象

者の株主の皆様に対しては、最終的に金銭を交付する方法を採用する予定です。そしてこの場合における公開買付者以外の株主の皆様には、交付される金銭の額についても、本公開買付価格に当該株主が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一になるよう対象者において算定するよう対象者に要請する予定であります。この場合における具体的な手続については、対象者と協議のうえ、決定次第速やかに開示します。

公開買付者は上記臨時株主総会及び種類株主総会を平成 23 年 5 月又は 6 月を目処として開催することを要請予定ですが、その具体的な手続及び実施時期については、対象者と協議のうえ、決定次第、対象者において速やかに公表する予定です。また、本公開買付け及び本完全子会社化手続が完了した後、公開買付者は、公開買付者と対象者との間で吸収合併を実施することを予定しております（なお、当該吸収合併の実施時期及び公開買付者と対象者のいずれを存続会社とするかについては、本日現在において未定です。）。

また、本新株予約権については、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、対象者に対して、本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続等を要請する予定であります。

なお、対象者の平成 23 年 1 月 31 日付「平成 23 年 6 月期 配当予想の修正に関するお知らせ」によれば、対象者は、平成 23 年 1 月 31 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立した場合には、平成 23 年 6 月 30 日を基準日とする剰余金の期末配当を行わないことを決議したとのことです。

なお、本公開買付けは、上記臨時株主総会及び種類株主総会における対象者の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募、本完全子会社化手続に際しての金銭の交付及び本完全子会社化手続に際しての株式買取請求による買取りのそれぞれの場合の税務上の取扱については、株主の皆様により税務専門家にご確認下さい。

#### (6) 上場廃止となる見込みがある旨及び上場廃止を目的とする理由

対象者普通株式は、本日現在、大阪証券取引所 JASDAQ に上場されていますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付けを行う株式数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果、大阪証券取引所 JASDAQ の株券上場廃止基準に該当した場合、対象者普通株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。更に、本公開買付けに伴い、当該基準に該当しない場合でも、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付け後に、適用法令に従い、対象者普通株式（自己株式を除きます。）の全てを取得することを予定しておりますので、その場合には対象者普通株式は上場廃止になります。上場廃止後は、対象者普通株式を大阪証券取引所 JASDAQ において取引することができません。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

① 名 称	株式会社ワークスアプリケーションズ	
② 所 在 地	東京都港区赤坂一丁目 12 番 32 号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役最高経営責任者 牧野 正幸	
④ 事 業 内 容	大手企業向け ERP パッケージソフトウェアの開発・販売・サポート	
⑤ 資 本 金	3,272,006 千円（平成 22 年 9 月 30 日現在）	
⑥ 設 立 年 月 日	平成 8 年 7 月 24 日	
⑦ 大株主及び持株比率 （平成 22 年 6 月 30 日現在）	石川 芳郎	11.49%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	9.82%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	9.77%

	ザ チェース マンハッタン バンク エヌエイ ロンドン エス エル オムニバス アカウント (常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行決済営業部)	6.18%
	牧野 正幸	6.11%
	阿部 孝司	5.75%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口9)	4.25%
	メロン バンク エービーエヌ アムロ グローバル カストディ エヌブイ (常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行決済営業部)	2.86%
	ワークスアプリケーションズ社員持株会	2.17%
	NCT 信託銀行株式会社 (投信口)	2.08%
⑧ 公開買付者と対象者の関係 (平成23年1月31日現在)	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

(2) 買付け等を行う株券等の種類

① 普通株式

② 新株予約権

- i) 平成14年9月27日開催の第6回定時株主総会並びに平成15年8月15日及び平成16年9月10日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第1回新株予約権」といいます。)
- ii) 平成15年9月26日開催の第7回定時株主総会及び平成16年8月20日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第2回新株予約権」といいます。)
- iii) 平成16年9月28日開催の第8回定時株主総会及び平成17年9月8日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第3回新株予約権」といいます。)
- iv) 平成17年9月28日開催の第9回定時株主総会及び平成17年10月28日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権 (以下「第4回新株予約権」といいます。第1回新株予約権、第2回新株予約権、第3回新株予約権及び第4回新株予約権を併せて「本新株予約権」と総称します。)

(3) 日程等

① 日程

当 社 決 定	平成23年1月31日 (月曜日)
公開買付開始公告日	平成23年2月1日 (火曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス <a href="http://info.edinet-fsa.go.jp/">http://info.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公開買付届出書提出日	平成23年2月1日 (火曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成23年2月1日 (火曜日) から平成23年3月15日 (火曜日) まで (30営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性



該当事項はありません。

(4) 買付け等の価格

- ① 普通株式 1 株につき金 55,000 円
- ② 新株予約権
  - i) 第 1 回新株予約権 1 個につき金 1 円
  - ii) 第 2 回新株予約権 1 個につき金 1 円
  - iii) 第 3 回新株予約権 1 個につき金 1 円
  - iv) 第 4 回新株予約権 1 個につき金 1 円

(5) 買付け等の価格の算定根拠等

- ① 算定の基礎
  - (1) 普通株式

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者とは独立した第三者機関であるみずほ証券に対象者の株式価値の算定を依頼し、平成23年1月31日に受領した株式価値算定書（算定書（みずほ証券））を参考にいたしました。

みずほ証券は対象者の株式価値を算定するにあたり、対象者の財務状況、対象者普通株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価をすることが適切であると考え、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行いました。算定書（みずほ証券）によれば、市場株価基準法では一株当たり38,355円から42,104円、類似企業比較法では一株当たり49,958円から56,987円、DCF法では一株当たり48,012円から58,452円のレンジが対象者の一株当たり株式価値の算定結果として分析されています。

市場株価基準法では、基準日を平成23年1月28日として、基準日終値（41,000円）、直近1ヶ月の終値の取引高加重平均（42,104円）、直近3ヶ月の終値の取引高加重平均（38,355円）、直近6ヶ月の終値の取引高加重平均（38,436円）を採用し、一株当たり株式価値の範囲を38,355円から42,104円までと分析しています。

類似企業比較法では、上場会社の中から対象者と事業内容等が類似する企業を複数選定し、市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を分析し、一株当たり株式価値の範囲を49,958円から56,987円までと分析しています。

DCF法では、対象者の財務見通し、みずほ証券が提出を受けた対象者に関する情報、直近までの業績動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の将来の収益予想（ただし、対象者が平成23年1月31日付で公表した平成23年6月期第2四半期決算短信における平成23年6月期第2四半期の連結業績及び平成23年6月期の連結業績予想に関する対象者の公表内容は基礎としていません。）に基づき、対象者の事業活動によって生み出されると見込まれる将来のフリー・キャッシュ・フローを想定し、それら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、一株当たり株式価値の範囲を48,012円から58,452円までと分析しています。

公開買付者は、本公開買付価格について、算定書（みずほ証券）の算定結果を参考に検討いたしました。さらに、対象者における本公開買付けへの賛同の可否、対象者普通株式の市場株価の動向、過去のマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われた発行者以外の者による株券等の公開買付け事例において市場株価に対して付与されたプレミアム水準及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者の既存株主に対して対象者普通株式の市場株価に十分なプレミアムを付与された公開買付価格を提示することが相当であるという判断の下、対象者との協議・交渉を経て、平成23年1月31日に、本公開買付価格を一株当たり55,000円と決定しました。なお、公開買付者はみずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

本公開買付価格は、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成23年1月28日の大阪証券取引所 J A S D A Q（注）における対象者普通株式の終値41,000円に対しては34.15%（小数点以下第三位を四捨五入）、本公開買付けの実施についての公表の前営業日から遡る過去1ヶ月間の終値の取引高加重平均値42,104円（小数点以下を四捨五入）に対しては30.63%（小数点以下第三位を四捨五入）、同過去3ヶ月間の終値の取引高加重平均値38,355円（小数点以下を四捨五入）に対しては43.40%（小数点以下第三位を四捨五入）、同過去6ヶ月間の終値の取引高加重平均値38,436円（小数点以下を四捨五入）に対しては43.10%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっています。

（注）平成22年10月12日以降は大阪証券取引所 J A S D A Q におけるものであり、それ以前は大阪証券取引所（J A S D A Q 市場）におけるものです。また、株式会社大阪証券取引所は平成22年4月1日に株式会社ジャスダック証券取引所を吸収合併したため、平成22年3月31日までは株式会社ジャスダック証券取引所における株価に基づいています。

## （2） 新株予約権

本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、①本公開買付けの対象となる本新株予約権は、いずれも対象者又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権者は、(i)第1回新株予約権及び第2回新株予約権については、権利行使時において対象者又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役の地位にあることを要する（任期満了により若しくは法令変更に伴い退任した場合又は定年で退職した場合を除きます。）ものとされ、(ii)第3回新株予約権については、新株予約権の発行日以降権利行使時まで継続して、対象者又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役の地位にあることを要する（任期満了により若しくは法令変更に伴い退任した場合又は定年で退職した場合を除きます。）ものとされ、(iii)第4回新株予約権については、新株予約権の発行日以降権利行使時まで継続して、対象者の取締役の地位にあることを要する（任期満了により又は法令変更に伴い退任した場合を除きます。）ものとされていることを考慮すると、公開買付者は、本公開買付けにより本新株予約権を買付けたとしても、これを行使できないと解されること、また、②本新株予約権の行使価格が本公開買付価格より高く設定されていることから、本公開買付けの対象となる本新株予約権の買付価格は1個あたり1円と決定しております。

## ② 算定の経緯

（買付価格の決定に至る経緯）

ポラリス及びK&Cは、対象者が厳しい経営環境に迅速に適応し、企業価値の拡大を実現していくためには、短期的な業績の変動に左右されることなく、成長に不可欠な開発・人材等の経営資源への中長期的かつ持続的な積極投資を継続するとともに、大胆な組織変更を含めた中長期的な事業転換を行うことが必要であると判断し、平成22年10月より経営陣との間で慎重に検討を重ね、経営陣から、ポラリス及びK&Cは対象者の中長期成長戦略を深く理解し、その実行を支援する姿勢を明確にしているとの評価を受けました。そして、平成23年1月に、ポラリス及びK&Cは、経営陣との間で、対象者が積極投資を実行する中で外的要因・一過性の要因により一時的に利益が低下した場合、株主の皆様のご期待に添えず、株価の不安定化によるリスクを株主の皆様にご負担させることとなることを回避するとともに、経営環境の変化に迅速に対応し、合併や分割、本社/子会社の海外移転といった手法も含めて、事業のグローバル化の可能性を視野に入れる等の判断を迅速に遂行するためには、公開買付者が対象者の全株式を取得することで非公開化することが最も有効な手段であるとの結論に至りました。公開買付者は、対象者の非公開化により、経営陣とポラリス及びK&Cが相互の信頼関係を基に協力するとともに、経営陣のリーダーシップと出資先に対する豊富なバリューアップノウハウを有するポラリス及びK&Cの財務・経営管理面での支援

の下で、経営陣及び従業員が一丸となって事業転換に取り組む体制を構築し、一連の経営改革の達成に取り組む考えです。

(買付価格の公正性を担保するための措置)

#### ① 価格の妥当性についての検討

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者とは独立した第三者機関であるみずほ証券に対象者の株式価値の算定を依頼し、平成23年1月31日に受領した株式価値算定書(算定書(みずほ証券))を参考にいたしました。

みずほ証券は対象者の株式価値を算定するにあたり、対象者の財務状況、対象者普通株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価をすることが適切であると考え、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行いました。算定書(みずほ証券)によれば、市場株価基準法では一株当たり38,355円から42,104円、類似企業比較法では一株当たり49,958円から56,987円、DCF法では一株当たり48,012円から58,452円のレンジが対象者の一株当たり株式価値の算定結果として分析されています。

市場株価基準法では、基準日を平成23年1月28日として、基準日終値(41,000円)、直近1ヶ月の終値の取引高加重平均(42,104円)、直近3ヶ月の終値の取引高加重平均(38,355円)、直近6ヶ月の終値の取引高加重平均(38,436円)を採用し、一株当たり株式価値の範囲を38,355円から42,104円までと分析しています。

類似企業比較法では、上場会社の中から対象者と事業内容等が類似する企業を複数選定し、市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を分析し、一株当たり株式価値の範囲を49,958円から56,987円までと分析しています。

DCF法では、対象者の財務見通し、みずほ証券が提出を受けた対象者に関する情報、直近までの業績動向及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の将来の収益予想(ただし、対象者が平成23年1月31日付で公表した平成23年6月期第2四半期決算短信における平成23年6月期第2四半期の連結業績及び平成23年6月期の連結業績予想に関する対象者の公表内容は基礎としていません。)に基づき、対象者の事業活動によって生み出されると見込まれる将来のフリー・キャッシュ・フローを想定し、それら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、一株当たり株式価値の範囲を48,012円から58,452円までと分析しています。

公開買付者は、本公開買付価格について、算定書(みずほ証券)の算定結果を参考に検討いたしました。さらに、対象者における本公開買付けへの賛同の可否、対象者普通株式の市場株価の動向、過去のマネジメント・バイアウト(MBO)の一環として行われた発行者以外の者による株券等の公開買付け事例において市場株価に対して付与されたプレミアム水準及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者の既存株主に対して対象者普通株式の市場株価に十分なプレミアムを付与された公開買付価格を提示することが相当であるという判断の下、対象者との協議・交渉を経て、平成23年1月31日に、本公開買付価格を一株当たり55,000円と決定しました。なお、公開買付者はみずほ証券から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

本公開買付価格は、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成23年1月28日の大阪証券取引所JASDAQ(注)における対象者普通株式の終値41,000円に対しては34.15%(小数点以下第三位を四捨五入)、本公開買付けの実施についての公表の前営業日から遡る過去1ヶ月間の終値の取引高加重平均値42,104円(小数点以下を四捨五入)に対しては30.63%(小数点以下第三位を四捨五入)、同過去3ヶ月間の終値の取引高加重平均値38,355円(小数点以下を四捨五入)に対しては43.40%(小数点以下第三位を四捨五入)、同過去6ヶ月間の終値の取引高加重平均値38,436円(小

点以下を四捨五入) に対しては43.10% (小数点以下第三位を四捨五入) のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっています。

(注) 平成22年10月12日以降は大阪証券取引所 J A S D A Qにおけるものであり、それ以前は大阪証券取引所 ( J A S D A Q市場) におけるものです。また、株式会社大阪証券取引所は平成22年4月1日に株式会社ジャスダック証券取引所を吸収合併したため、平成22年3月31日までは株式会社ジャスダック証券取引所における株価に基づいています。

本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、①本公開買付けの対象となる本新株予約権は、いずれも対象者又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役に対するストックオプションとして発行されたものであり、本新株予約権者は、(i) 第1回新株予約権及び第2回新株予約権については、権利行使時において対象者又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役の地位にあることを要する (任期満了により若しくは法令変更に伴い退任した場合又は定年で退職した場合を除きます。) ものとされ、(ii) 第3回新株予約権については、新株予約権の発行日以降権利行使時まで継続して、対象者又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役の地位にあることを要する (任期満了により若しくは法令変更に伴い退任した場合又は定年で退職した場合を除きます。) ものとされ、(iii) 第4回新株予約権については、新株予約権の発行日以降権利行使時まで継続して、対象者の取締役の地位にあることを要する (任期満了により又は法令変更に伴い退任した場合を除きます。) ものとされていることを考慮すると、公開買付者は、本公開買付けにより本新株予約権を買付けたとしても、これを行使できないと解されること、また、②本新株予約権の行使価格が本公開買付価格より高く設定されていることから、本公開買付けの対象となる本新株予約権の買付価格は1個あたり1円と決定しております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付価格の評価を行うにあたり、その公正性を担保すべく、対象者及び公開買付者とは独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないトラスティーズに対象者の株式価値の算定を依頼し、平成23年1月31日付で株式価値算定書 (算定書 (トラスティーズ)) を取得したとのことです (なお、対象者はトラスティーズから本公開買付価格の公正性に関する意見 (フェアネス・オピニオン) は取得していないとのことです。)。対象者は、当初からトラスティーズに対象者の株式価値の算定を依頼しており、算定機関を変更した事実はないとのことです。トラスティーズによる対象者普通株式の株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

トラスティーズは、対象者が提供した財務情報及び対象者事業計画等(注)に基づき一定の前提及び条件のもとで対象者普通株式の価値を算定したとのことです。トラスティーズは、対象者が継続企業であるとの前提の下、株式価値を多面的に評価することが適切であると考え、市場株価法、類似公開会社比準法及びDCF法を用いて対象者株式価値の算定を行ったとのことです。

算定書 (トラスティーズ) によると、市場株価法では一株当たり38,355円~42,104円、類似公開会社比準法では、一株当たり29,684円~41,974円、DCF法では一株当たり49,073円~60,056円が対象者の一株当たり株式価値の算定結果として示されているとのことです。

市場株価法では、平成23年1月28日を基準日として、基準日、対象者の1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月の各期間における取引高加重平均株価 (終値) (それぞれ、41,000円、42,104円、38,355円、38,436円) を基に、一株当たりの株式価値の範囲を算定しているとのことです。

類似公開会社比準法では、上場会社の中から対象者と事業内容等が類似する企業を複数選定し、市場株価や収益性を示す財務指標との比較を通じて対象者の株式価値を分析し、一株当たり株式価値の範囲を算定しているとのことです。

DCF法では、対象者財務情報及び対象者事業計画等（注）に対して、マネジメント・インタビュー、対象者から入手した資料を検討し、平成23年6月期以降の対象者の将来の収益予想等に基づき、対象者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、一株当たりの株式価値の範囲を算定しているとのことです。

（注）対象者事業計画等は、平成22年9月28日提出の第14期有価証券報告書に記載された中期経営計画（連結）及びその関連資料から成るものです。当該中期経営計画においては、平成23年6月期は売上高25,730百万円、経常利益1,900百万円、平成24年6月期は売上高30,100百万円、経常利益2,500百万円、平成25年6月期は売上高35,500百万円、経常利益3,000百万円、平成26年6月期は売上高41,500百万円、経常利益3,500百万円と予想しております。

## ② 対象者プロジェクトチームによる検討・協議・交渉等

対象者は、経営陣並びにポラリス及びK&Cから、本公開買付けを含む本取引に関する検討を行っている旨の提案を受け、本公開買付けがマネジメント・バイアウトのための取引の一環として行われるものであり、経営陣との関係で、構造的な利益相反の問題が存し得ることを踏まえ、平成22年11月に、本公開買付けを含む本取引に関する対応を決定するための対象者の取締役会を開催したとのことです。対象者は、同取締役会において、本取引に関する意思決定過程における恣意性を可及的に排除し、対象者の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から、本公開買付けを含む本取引につき、協議、検討及び交渉することを目的として、本公開買付けを含む本取引に特別の利害関係を有しない対象者社外取締役細谷淳を中心として、対象者プロジェクトチームを設置したとのことです。その後、対象者プロジェクトチームにおいて、上記の観点から本公開買付けを含む本取引の是非等につき協議及び検討し、公開買付者との間で、多数回にわたって本公開買付けを含む本取引に関する協議及び交渉を行ったとのことです。対象者プロジェクトチームには、経営陣は、対象者の立場として一切参加しておらず、対象者社外取締役細谷淳が中心となって、経営陣とは独立した立場で対応を行ったとのことです。

## ③ 対象者における第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、平成23年1月7日、本公開買付けに係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するために、対象者及び公開買付者から独立した外部の有識者によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、対象者及び公開買付者から独立性を有する給田英哉氏（現対象者社外監査役、第三者委員会委員長）、西田章氏（西田法律事務所 弁護士）及び吉澤航氏（吉澤公認会計士事務所 公認会計士）の3氏を選定したとのことです。なお、上記のとおり給田英哉氏が対象者の社外監査役である関係を除き、各委員と対象者及び公開買付者との間には、現在及び過去において取引関係は一切ないとのことです。また、対象者は当初からこの3氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はないとのことです。）を設置し、本公開買付けに対して対象者が表明すべき意見の内容を検討する前提として、①本公開買付けを含む対象者の非公開化のための取引により対象者の企業価値が向上するか、②本公開買付価格の公正性が確保されているか、及び③本公開買付けが公正な手続を通じて、対象者の株主の利益に配慮されているかを第三者委員会に対し諮問することを決議したとのことです。そして、第三者委員会は、平成23年1月7日より同年1月31日まで合計5回開催され、対象者の取締役会からの諮問事項である上記3点に関し、慎重に検討を行ったとのことです。第三者委員会は、かかる検討にあたり、対象者の代表取締役最高経営責任者である牧野氏、ポラリス及びK&Cから本公開買付けの背景、検討状況及び公開買付者の本公開買付けについての考え方についての説明を受けており、対象者の代表取締役最高経営責任者である牧野氏、ポラリス及びK&Cに対するインタビュー及び質疑応答を行うとともに、関係書類の精査等を行ったとのことです。また、トラスティーズが対象者に対して提出した算定書（トラ

スティーズ)を参考にするために、トラスティーズから対象者の株式価値評価に関する説明を受けたとのことです。第三者委員会は、かかる経緯の下、平成23年1月31日に、①本公開買付けを含む対象者の非公開化のための取引は中長期的な対象者の企業価値の向上に資するものであること、②本公開買付けの公正性は確保されていること、及び③本公開買付けを含む対象者の非公開化のための取引の公正性には特段の疑義はなく、対象者の少数株主の利益に配慮されていると判断し、対象者の取締役会に対して、その旨の答申を行ったとのことです。なお、第三者委員会は、同委員会の作成した答申書において、上記「1. 買付け等の目的等 (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)」を含めた、対象者普通株式を非公開化するための一連の取引(本取引)が、対象者の少数株主にとって不利益でない旨の意見を述べているとのことです。

④ 独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者及び公開買付者から独立した法律アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他留意点について法的助言を受けたとのことです。なお、対象者は当初から長島・大野・常松法律事務所を法務アドバイザーとして選任しており、法務アドバイザーを変更した事実はないとのことです。

⑤ 利害関係のない取締役及び監査役全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、トラスティーズより取得した算定書(トラスティーズ)、第三者委員会の答申、長島・大野・常松法律事務所から得た法的助言、その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について慎重に検討した結果、平成23年1月31日開催の対象者の取締役会において、本公開買付けにおける買付価格や本公開買付けに関する諸条件の妥当性について、対象者の財務状況、事業環境及び株主間の公平性等の観点から慎重に協議、検討した結果、対象者普通株式を非公開化し、公開買付者の完全子会社化をすることが対象者の中長期的な企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付けの諸条件は妥当であり、また、公正な手続を通じて株主が受けるべき利益が損なわれることのないように配慮しているものであると判断したとのことです。以上の理由により、対象者の取締役会は、同日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意を表明するとともに、対象者の株主が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を決議したとのことです。また、上記取締役会には対象者の監査役の全員が出席し、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主が本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見を述べたとのことです。

一方、本新株予約権については、対象者又はその関係会社の取締役、従業員又は監査役に対するストックオプションとして発行されたものであり、公開買付価格が1円とされていることから、対象者の取締役会は、本新株予約権に関して本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

なお、経営陣は、公開買付者及びPK組合との間で、本公開買付応募契約を締結する前提で公開買付者との間で協議・検討を行っており、かつ、本公開買付けの決済後に公開買付者への出資を予定していることから、対象者との構造的な利害相反状態になることに鑑み、経営陣は全て特別利害関係人として、本公開買付けの賛同決議を含む本取引に関する全ての取締役会決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉にも一切参加していないとのことです。

したがって、上記対象者の取締役会は、対象者の社外取締役である細谷淳氏及び鉢嶺登氏の2名が慎重に審議・検討の上、経営陣から独立した立場で決議したとのことです。また、対象者の取締役会では、上記の本公開買付けに係る議案の審議及び決議に

先立って、対象者プロジェクトチーム又は第三者委員会に所属していない対象者の全役員（経営陣を除きます。）に対して、本公開買付けを含む本取引の概要及び第三者委員会の答申内容について十分な説明がなされており、対象者プロジェクトチーム又は第三者委員会に所属していない対象者の全役員（経営陣を除きます。）に対しても、本取引に関連する十分な情報提供はなされているとのことです。

⑥ 価格の適正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間が20営業日であるところ30営業日としております。公開買付期間を比較的長期間である30営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様にも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つつ、公開買付者以外にも買付け等を行う機会を確保することで、買付価格の公正性をも担保することを企図しております。なお、公開買付者は、対象者との間で、対象者が公開買付者の対抗的買収提案者と接触することを禁止するような合意を行っておりません。

⑦ 買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けについて、対象者の発行済株式総数（なお、本日現在、対象者は自己株式を保有していません。）（434,811株）の70%の株式数である304,367株（小数点以下切り捨て。）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、かかる買付予定数の下限（304,367株）は、上記の対象者の発行済株式総数（434,811株）の3分の2の株式数（289,874株）を上回っています。このように、公開買付者は、対象者普通株式の3分の2を上回る株式を保有する株主による応募がない場合には、本取引を行わないこととし、対象者の株主の皆様の意思を尊重することとしております。

③ 算定機関との関係

第三者機関であるみずほ証券は、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。

(6) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
465,075 (株)	304,367 (株)	— (株)

(注1) 買付予定数は、本公開買付けにより公開買付者が買付け等を行う対象者の株券等の最大数である465,075株となります。

これは、対象者が平成22年11月11日に提出した第15期第1四半期報告書に記載された平成22年9月30日現在の発行済株式総数（434,811株）に、同四半期報告書に記載された平成22年9月30日現在の本新株予約権の行使により交付される可能性のある対象者普通株式の最大数（30,264株）を加算した株式数です。

(注2) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（304,367株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注3) 公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があり、当該行使により交付される対象者普通株式も本公開買付けの対象としております。

(注4) 買付予定数の下限は、①上記第15期第1四半期報告書に記載された平成22年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（なお、対象者は自己株式を保有していません。）（434,811株）の70%の株式数（304,367株（小数点以下切り捨て。））です。なお、かかる買付予定数の下限（304,367株）は、上記の対象者の発行済株式総数（434,811株）の3分の2の株式数

(289,874株)を上回っております。

(7) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付け者の所有株券等に係る議決権の数	— 個	(買付け等前における株券等所有割合—%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	124,588 個	(買付け等前における株券等所有割合26.79%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	465,075 個	(買付け等後における株券等所有割合100.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	434,811 個	

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数(465,075株)に係る議決権の数です。

(注2) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者(ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。)第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。ただし、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有株券等についても対象としているため、「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は分子に加算しておりません。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成22年11月11日に提出した第15期第1四半期報告書に記載された平成22年9月30日現在の総株主の議決権の数です。

ただし、本公開買付けにおいては本新株予約権が公開買付け期間末日までに行使されることにより交付される可能性のある対象者普通株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、上記四半期報告書に記載された平成22年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(434,811株)に、本新株予約権が公開買付け期間末日までに行使されることにより交付される可能性のある対象者普通株式の最大数(30,264株)(平成22年9月30日以降本日まで本新株予約権が行使されたことにより交付された対象者普通株式を含みます。)を加算した株式数(465,075株)に係る議決権の数である465,075個を、分母として計算しております。

(注4) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しています。

(8) 買付代金 25,579 百万円

(注) 「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数(465,075株)に、1株当たりの買付価格(55,000円)を乗じた金額です。

(9) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地  
みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

② 決済の開始日  
平成23年4月7日(木曜日)

③ 決済の方法  
公開買付け期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国の居住者である株主(法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。))の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付け



られた株券等に係る売却代金を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、応募受けをした公開買付代理人から応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか、応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店にてお支払いします。

④ 株券等の返還方法

下記（10）「その他買付け等の条件及び方法」の①「法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は②「公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を決済の開始日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

(10) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（304,367株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第14条第1項第1号イないしリ及びヲないしソ、第3号イないしチ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、令第14条第1項第3号ヌについては、同号イからリまでに掲げる事由に準ずる事項として、以下の事項のいずれかに該当する場合をいいます。

- ① 対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合
- ② 対象者の重要な子会社に令第14条第1項第3号イからリまでに掲げる事実が発生した場合

また、公開買付者は、公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の前日までに、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）第10条第2項に基づく公正取引委員会に対する事前届出に関し、(i)公開買付者が、公正取引委員会から、対象者の株式の全部又は一部の処分、その事業の一部の譲渡その他これに準じる処分を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けた場合、(ii)独占禁止法に基づく排除措置命令の事前通知を受ける可能性のある期間が終了しない場合、又は(iii)公開買付者が、同法第10条1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかったものとして、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行いその旨を日本経済新聞に掲載します。

ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがな

された場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までに、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、解除書面（公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後、速やかに上記「(9) 決済の方法」の「④株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第20条に規定する方法により公表します。

また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(11) 公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等及び今後の見通しについては、上記「1. 買付け等の目的等」をご参照下さい。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者及びPK組合は、経営陣との間で、本公開買付応募契約を締結しております。経営陣は、本公開買付応募契約に基づき、それぞれの所有する対象者普通株式の全部（合計：101,554株、所有割合：21.84%）について、本件質権を消滅させた上で、本公開買付けに応募する旨を同意しております。また、経営陣は、本公開買付けが成立した場合には、速やかに、そ

の保有する本新株予約権の全て（第 1 回新株予約権 117 個及び第 4 回新株予約権 20,828 個）を無償で放棄する旨も合意しております。

経営陣は、公開買付者若しくは P K 組合が本公開買付応募契約上の重要な義務（秘密保持義務及び契約上の地位の譲渡の禁止等）に違反した場合又は本公開買付応募契約に定める公開買付者若しくは P K 組合の表明及び保証（注 1）について重要な点で違反が判明した場合には、他の全ての当事者に対する書面による通知により、本公開買付応募契約を直ちに解除することができますが、かかる場合であっても、経営陣が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておられません。

また、公開買付者又は P K 組合は、経営陣が本公開買付応募契約上の重要な義務（所有する対象者普通株式全ての本件質権を消滅させた上での本公開買付けへの応募義務、対象者及びその子会社に関して善管注意義務をもって本公開買付応募契約締結日以前に行っていたところと実質的に同様かつ通常の業務の範囲内で、業務の執行及び資産の管理・運営を行い又は行わせる義務、秘密保持義務及び契約上の地位の譲渡の禁止等）に違反した場合又は本公開買付応募契約に定める経営陣の表明及び保証（注 2）について重要な点で違反が判明した場合には、他の全ての当事者に対する書面による通知により、本公開買付応募契約を直ちに解除することができますが、かかる場合であっても、経営陣が自らの判断で本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておられません。

（注 1）本公開買付応募契約においては、公開買付者及び P K 組合の表明保証事項として、公開買付者及び P K 組合の存続、本公開買付応募契約の締結及び履行に必要な権限及び権能、本公開買付応募契約の法的拘束力及び強制執行可能性、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行の法令等との抵触の不存在、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行に関連して必要な許認可等の取得又は履践に関する事項等が規定されています。

（注 2）本公開買付応募契約においては、経営陣の表明保証事項として、①経営陣に関し、本公開買付応募契約の締結及び履行に必要な権利能力、意思能力及び行為能力、本公開買付応募契約の法的拘束力及び強制執行可能性、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行の法令等との抵触の不存在、本公開買付応募契約の締結及び履行並びに本取引の遂行に関連して必要な許認可等の取得又は履践、対象者普通株式の所有及び負担等の不存在に関する事項等並びに対象者等の取締役としての義務（善管注意義務を含む。）を遵守していること等が、②対象者等に関し、その設立及び存続、本取引の遂行の法令等との抵触の不存在、破産手続等の不存在、公開買付者又は P K 組合等への開示情報の正確性等、その株式等の有効な発行及びその他の潜在株式等の不存在、対象者による子会社及び関連会社の株式の所有、その他の子会社・関連会社の不存在、財務諸表の正確性、後発事象及び偶発債務等の不存在、重要な契約等の適法かつ有効な締結等並びに重要契約等の債務不履行事由等の不存在、事業に必要な資産の所有又は使用権限並びに所有資産に対する負担等の不存在、法令等の遵守、許認可等の取得又は履践、訴訟等の不存在、公租公課等の申告及び支払、労働関連の法令等の遵守、退職慰労金等の引当不足等及び未払賃金等の不存在、保険の条件及び保険料の支払い、反社会的勢力との関係の不存在に関する事項等が規定されています。

また、経営陣は、本公開買付応募契約において、本公開買付けが成立した場合には、以下の各契約を締結することに合意しております。

- ①公開買付者及び P K 組合との間で締結する、本公開買付けの成立後の対象者及び公開買付者の取締役への就任等に関する経営委任契約
- ②公開買付者との間で締結する、経営陣が、本公開買付けの決済後遅滞なく、直接又は経営陣が出資する会社を通じて、公開買付者に対して合計金 38 億円を新たに出資することに関する株式引受契約
- ③株式会社三菱東京 U F J 銀行との間で締結する、公開買付者が株式会社三菱東京 U F J 銀行に対して本取引に関連して負担する債務を担保するために、経営陣が自ら又はその資産管理会社を介して保有する公開買付者の株式全てに質権を設定することに関する株式質権設定契約

- ④ P K組合、ポラリス・刈田共同有責組合、P F II 及び経営陣の資産管理会社との間で締結する、本公開買付け後の公開買付者及び対象者の役員構成及び運営等に関する承諾・報告事項等、並びに経営陣が直接又は経営陣が出資する会社を通じて引き受ける予定の公開買付者の株式及び P K組合が所有する公開買付者の株式の譲渡制限等に関する株主間契約

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

① 平成 23 年 6 月期第 2 四半期連結決算短信及び平成 23 年 6 月期第 2 四半期業績予想の修正

対象者は、平成 23 年 1 月 31 日に、大阪証券取引所 J A S D A Q において「平成 23 年 6 月期第 2 四半期連結決算短信」及び「平成 23 年 6 月期第 2 四半期業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表に基づく、対象者の連結損益状況及び業績予想の修正等は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第 193 条の 2 の規定に基づく監査法人の監査を受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際かかる検証を行っておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照下さい。

i) 平成 23 年 6 月期第 2 四半期連結決算短信

a) 損益の状況 (連結)

決算年月	平成23年6月期 (第15期) 第2四半期連結累計期間
売上高	11,603,459 千円
売上原価	6,541,592 千円
販売費及び一般管理費	4,147,363 千円
営業外収益	11,131 千円
営業外費用	56,752 千円
四半期純利益	702,910 千円

b) 1 株当たりの状況 (連結)

決算年月	平成23年6月期 (第15期) 第2四半期連結累計期間
1株当たり四半期純利益	1,616.59 円
1株当たり配当額	— 円
1株当たり純資産額	32,972.11 円

(注) 対象者によれば、対象者は、公開買付期間中に、第 15 期第 2 四半期に係る四半期報告書を提出する予定とのことです。

ii) 平成 23 年 6 月期第 2 四半期連結累計期間業績予想の修正等 (平成 22 年 7 月 1 日～平成 22 年 12 月 31 日)

a) 連結業績予想

(単位：百万円未満切り捨て)

	売上高	営業利益	経常利益	四半期純利益	1株当たり四半期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円 銭
前回発表予想 (A)	12,310	780	700	370	850 94
今回発表修正 (B)	11,603	914	868	702	1,616 59
増減額 (B-A)	△706	134	168	332	—
増減率	△5.7%	17.2%	24.1%	90.0%	—

(参考)前年同期実績	9,578	578	445	196	451 88
------------	-------	-----	-----	-----	--------

b) 個別業績予想  
て)

(単位：百万円未満切り捨

	売 上 高	営 業 利 益	経 常 利 益	四半期 純利益	1株当たり 四半期純利益
	百万円	百万円	百万円	百万円	円 銭
前回発表予想 (A)	9,140	50	30	18	41 40
今回発表修正 (B)	9,248	348	377	193	445 81
増 減 額 (B-A)	108	298	347	175	—
増 減 率	1.2%	596.1%	—	—	—
(参考)前年同期実績	—	—	—	—	—

c) 修正の理由

当第2四半期連結累計期間における売上高は、概ね期首予想どおりとなりましたが、前連結会計年度より継続して、外注費・採用広告費を中心とする原価・経費の削減に努めた結果、営業利益、経常利益ともに期初予想を上回る結果となったとのことです。さらに前連結会計年度末までに計上された関係会社株式評価損の損金算入の要件が満たされたことによるマイナスの法人税等の影響により、四半期純利益は期首予想を大幅に上回る結果となったとのことです。

また、個別業績につきましては、売上高は連結業績と同様に概ね期首予想どおりとなりましたが、個別業績における原価・経費の削減効果の影響が連結業績より大きく反映された結果、営業利益、経常利益及び四半期純利益は期首予想を大幅に上回る結果となったとのことです。

しかしながら、企業をとりまく経済環境の先行きは依然として不透明であり、下期における新規導入企業の獲得に不確実性が残っていることから、通期見通しに当たっては今後も予断を許さない状況が続くことが予想されるとのことです。

対象者グループは、当連結会計年度において、グループの再編成等を進めているとのことです。当第2四半期連結累計期間には、連結子会社ワークスシステムズ及び非連結子会社コネクティの株式を追加取得し製品開発への協力等の関係を強化したとのことです。また、連結子会社ワークスプロダクツの主要な事業を連結子会社ワークスソリューションズに吸収分割により承継させ、その後ワークスプロダクツは清算手続きを開始したとのことです。持分法適用関連会社にあつては、平成22年11月にレビック・グローバルの株式を、さらに、平成23年1月にスリー・シー・コンサルティングの株式を全て譲渡したとのことです。なお、これら持分法適用関連会社2社の株式売却損益は過年度からの持分法の適用により軽微な額にとどまり、またこれら2社とは業務上の一定の協力関係を今後も維持していく方針であるとのことです。従って、ワークスプロダクツに係る関係会社株式評価損の損金算入に係る連結上のマイナスの法人税等の計上（第1四半期連結会計期間に計上済み）を除いては、これらグループ再編成等の当連結会計年度の業績に与える影響はいずれも軽微であると判断しているとのことです。

こうした状況をふまえ、対象者グループでは、平成22年7月29日に公表した通期の連結業績予想を据え置くこととしたとのことです。

業績予想は、現時点で入手可能な情報に基づき作成しているとのことです。従って、予想に内在する不確定要因や今後の経済環境、事業運営における状況変化により、実際の業績は見通しと異なる場合があるとのことです。

② 配当予想の修正

対象者の平成23年1月31日付「平成23年6月期 配当予想の修正に関するお知らせ」によれば、対象者は、平成23年1月31日開催の取締役会において、本公開買付けが成立した場合には、平成23年6月30日を基準日とする剰余金の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照下さい。

以上