

平成 24 年 6 月 11 日

株主各位

東京都豊島区東池袋三丁目 1 番 1 号
株式会社セゾン情報システムズ
代表取締役社長 宮野 隆

招集通知記載事項に関する追加情報のご提供について（3）

当社「第43期定時株主総会招集ご通知」における株主総会参考書類の第3号議案に係る記載事項に関し、株主の皆様に対して追加情報をご提供するため、本ウェブサイトをもって以下のとおりお知らせいたします。

本日、エフィッシンモ社より「平成24 年6 月7 日付貴社プレスリリースを受けた私どもからの要請等」と題する書簡を受領いたしましたので、本書の別添資料として添付いたします。

以上

平成 24 年 6 月 11 日

株式会社セゾン情報システムズ

Effissimo Capital Management Pte Ltd

平成 24 年 6 月 7 日付貴社プレスリリースを受けた私どもからの要請等

平成 24 年 6 月 7 日付貴社プレスリリース「大規模買付者からの答申書の訂正要請に対する特別委員会の回答及び大規模買付者に対する情報の返還について」（以下、本プレスリリース）を拝見いたしました。

私どもは、一般株主を誤導する可能性がある、記載内容が誤っているなどの理由で答申書の訂正を要請しておりましたが、本プレスリリースによっても、一般株主が誤導される可能性については十分に軽減されておらず、また、記載内容が誤っているという事実に変わりはないと考えられるため、私どもは、改めて、下記のとおり答申書の訂正を再度要請するとともに、本プレスリリースに記載されていることに関してご説明をお願い申し上げます。

また、私どもに対する情報の返還について、本プレスリリースは一般株主を誤導し、私どもが一方的に混乱をもたらしているとの誤解を生じさせるものですので本プレスリリースの訂正についても要請いたします。

なお、平成 24 年 5 月 15 日付貴社プレスリリースに添付されていた答申書は一部添付資料を含んでいなかったため、すべての添付資料を含む答申書を私ども宛に送付いただきたいことを平成 24 年 5 月 22 日にお伝えしておりますが、その後、これに関するお返事をいただいております。私どもは、引き続き、すべての添付資料を含む答申書を私ども宛に送付いただきたいと考えておりますのでご対応いただきますようお願い申し上げます。

また、本日、私どもの平成 24 年 5 月 31 日付「貴社取締役会に対する再質問」と題する書簡に対するご回答をいただきましたが、私どもの質問に対する直接の回答を避けるかのような曖昧な説明がなされているなど十分な回答とはなっていないため、改めて、私どもの質問した事項に対して事実関係を明確にしてご回答いただきますようお願い申し上げます。

記

一．特別委員会の回答について

1．貴社の経営や事業に対する影響について

私どもは、私どもの議決権行使に関して、答申書に私どもの説明が何ら記載されることなく具体的な根拠もなく特別委員会の一方的な判断が記載されていることは、一般株主を

誤導する可能性があることから、答申書を訂正いただき、答申書に私どもの説明及び特別委員会の判断の根拠を記載していただくよう要請しました（私どもの平成 24 年 5 月 22 日付書簡）。それに対して、特別委員会は特段の理由も示すことなく答申書の訂正は不要とした（平成 24 年 5 月 24 日付貴社プレスリリース）ことから、私どもは答申書の訂正を不要とした理由について質問させていただいておりました（私どもの平成 24 年 5 月 25 日付書簡）。

本プレスリリースには、特別委員会が私どもの株主権が貴社の企業価値の向上に資するように行使されないリスクは否定できないと判断した理由として、「企業価値を増加させる可能性のある組織再編に対しても株式買取請求権を行使するなど」したことが挙げられていますが、いかなる事例を指しているのかが不明であり、引き続き、答申書に私どもの説明やこのような特別委員会の判断の具体的な根拠が記載されておらず、一般株主を誤導する可能性があるため、改めて、答申書を訂正いただき、答申書に私どもの説明及び特別委員会の判断の根拠を記載していただくよう要請いたします。

なお、私どもが説明した「自己の判断では議決権を行使できないような仕組みについて提案があれば検討する旨」とは、実際には私どもが「柔軟にいろんなスキームを提案していただければ、きちんと議論に応じることは可能である」旨の発言をしたことを指しており、特別委員会に対する議決権信託設定（注：この点について、平成 24 年 6 月 8 日付の株主の皆様宛ての説明文（別表）については、検討時間が短かったこともあり、特別委員会に議決権を委ねることと議決権信託設定は別の例として挙げたとの記憶に基づき記載しておりました。もっとも、その後改めて面談時の録音テープを確認したところ、私どもが、あくまで一例としてではありますが、確かに特別委員会に対する議決権信託という趣旨の発言をしていたと解される部分がありました。したがって、本書面については、確認後の認識に基づいてこのような記載をしております。）は例として挙げたものに過ぎず、私どもはそれ以外にも様々な提案をいただくことについて説明しており、特別委員会の事実認識は誤っております。

また、特別委員会の回答には、私どもが「企業価値を増加させる可能性のある組織再編に対しても株式買取請求権を行使」したと記載されていますが、私どもが株式買取請求権を行使した事案の中には、テクモとコーエーの経営統合など、組織再編により企業価値が毀損されると考えられ、かつ裁判所もそのように判断した事案が含まれます。そもそも特別委員会が、いかなる根拠により、私どもが過去において結果的に株式買取請求権を行使した組織再編について、「企業価値を増加させる可能性のある」と判断したのかを一切述べておりません。また仮にある組織再編が「企業価値を増加させる可能性のある」ものであっても、株主に交付される対価が不当である場合もあり、株主がそのように判断した場合に株主総会において当該組織再編の承認決議に反対し、それでも当該議案が可決された場合に株式買取請求権を行使して救済を求めることは、少数株主の権利として会社法上認め

られたものであり、非難されるいわれは全くありません。したがって、このような少数株主の権利の行使が、企業価値を毀損し得る行為として買収防衛策発動の根拠となり得るとお考えなのであれば、その理由について一般株主を誤導することがないように正確な記載がなされるべきです。

2. クレディセゾン社と少数株主との間の潜在的な利益相反の解消の可能性について

私どもは、答申書に、特別委員会が私どもの過去の投資行動において投資先の企業価値を毀損する株主権の行使があったと判断しているように見受けられる記載があったことから、一般株主を誤導することがないように、答申書を訂正いただき、答申書に特別委員会が私どもの過去の投資行動において投資先の企業価値を毀損する株主権の行使があったと判断しているのか否かを記載していただくよう要請しました。

本プレスリリースによると、特別委員会は私どもの過去の投資行動において投資先の企業価値を毀損する株主権の行使があったと判断しているわけではないようですが、そうであれば、特別委員会が貴社大規模買付ルールにおける対抗措置発動の要件である「当社の企業価値ひいては株主共同の利益に対する明白な侵害をもたらすおそれがある」に該当するという判断をしているのか否かがより一層判然としないこととなります。答申書においては特別委員会が私どもの過去の投資行動において投資先の企業価値を毀損する株主権の行使があったと判断しているのか否かが記載されておらず、引き続き一般株主を誤導する可能性が存するため、改めて、答申書を訂正いただき、答申書に特別委員会が私どもの過去の投資行動において投資先の企業価値を毀損する株主権の行使があったと判断しているのか否か、投資先の企業価値を毀損する株主権の行使があったという判断であるならば具体的にどの事案がそれに該当するのかを記載していただくよう要請いたします。

なお、特別委員会の回答の中には、私どもが「企業価値を増加させる組織再編について株式買取請求権を行使した事例」がある旨記載されていますが、特別委員会が当該事例について「企業価値を増加させる」と判断した理由についてご説明いただきますようお願い申し上げます。

3. 従業員に対する影響について

私どもは、従業員に対する影響に関して、答申書に従業員に関する私どもの説明が何ら記載されることなく特別委員会の一方的な判断が記載されていることは、一般株主を誤導する可能性があることから、答申書を訂正いただき、答申書に従業員に関する私どもの説明を記載していただくよう要請しました。

本プレスリリースでは、私どもに就職希望者に対する説明の機会を付与することは現実的でないと説明がなされておりますが、そもそも、私どもは就職希望者に対する説明の機会について言及したことはありません。また、答申書に従業員に関する私どもの説明が

記載されておらず、引き続き一般株主を誤導する可能性が存するため、改めて、答申書を訂正いただき、答申書に従業員に関する私どもの説明を記載していただくよう要請いたします。

なお、これまで説明させていただいているとおり、仮に私どもの大規模買付行為により貴社の人材流出や採用に支障が生じる可能性がある場合には私どもとしてそのような状況に配慮したいと考えておりますので、就職希望者から現に示された私どもに関する懸念及び貴社従業員に対するヒアリング調査結果について具体的にご説明いただきますようお願い申し上げます。

4. 貴社株式の流動性やマーケット・インパクト等に対する影響について

私どもは、私どもによるマーケット・インパクト分析の分析対象時期は貴社経営陣が設定した時点に従ったものであるにもかかわらず、答申書に、あたかも私どもが任意に選択した特定の時点についてのみ分析を行ったかのように記載されることは、私どもが自らの都合に合うよう恣意的に分析を行ったとの誤解を生じ、一般株主を誤導する可能性があることから、答申書を訂正いただき、答申書に私どもが分析に当たり時点を選択した経緯を明記していただくよう要請しました。

本プレスリリースには、私どもが分析に当たり時点を選択した経緯が記載されておりますが、答申書には私どもが分析に当たり時点を選択した経緯が記載されておらず、引き続き一般株主を誤導する可能性が存するため、改めて、答申書を訂正いただき、答申書に私どもが分析に当たり時点を選択した経緯を明記していただくよう要請いたします。

なお、本プレスリリースでは、私どもに特別委員会における分析結果に対する反論機会が与えられたにもかかわらず反論がなかった旨説明されております。特別委員会における分析結果とは、特別委員会との面談において野村證券株式会社から交付された流動性に関する資料を指すものと考えられますが、私どもは、そもそも、株式の流動性と企業価値又は株主共同の利益との直接の関連性は不明であると考えているところ、当該資料は貴社の株式の流動性は私どもの買付行為によっても低下していないという私どもの基本的な認識や見解を覆すものではなく、当該資料に対する詳細な反論は不要と判断し、その旨特別委員会に伝えておりました。しかし、答申書と本プレスリリースを見る限り、特別委員会は当該資料を重視しているようですので、私どもからの具体的な反論がないことを理由付けに使われるのであれば、当該資料には誤った分析が含まれていると考えておりますので、必要であれば当該資料に対する私どもの反論を送付申し上げます。

5. 投資回収行為による影響をも考慮する必要性について

答申書には、「株式買取請求権の行使や公開買付けへの応募等を通じて投資回収をするこ

とを目的としている可能性が相当程度存する」との記載がありますが、私どもが「特別決議事項について事実上拒否権を有するに至る可能性が高い」としつつ、私どもが（組織再編等の承認決議が私どもの反対にもかかわらず可決されたことを条件とする）株式買取請求権の行使を目的としていることは矛盾しておりますし、また株式買取請求権の行使も公開買付けへの応募も私どもが主導して任意の時期に任意の内容で行えるようなものではなく、そのような不確定要素を期待した投資行動はおよそ合理的なものではないのであり、私どもがこれらを目的として大規模買付行為を行うことはあり得ないため、答申書を訂正いただき、私どもはこのような記載を答申書から削除していただくよう要請しました。

本プレスリリースには、上述の記載を答申書から削除しない理由について一応の説明がされておりますが、以下述べるとおり合理的な説明とはなっていないと考えられますので、改めて、答申書を訂正いただき、上述の記載を答申書から削除していただくよう要請いたします。

すなわち、特別委員会は、従前の具体的な根拠のない説明を繰り返すほかに、新たな説明として、株式買取請求権は保有する株式の「一部についても行使することができる」から、事実上拒否権を有することと、株式買取請求権を行使する可能性があることは矛盾しないとの説明を行っております。しかし、仮に一部の保有株式についてのみ株式買取請求権を行使し、それにより当該会社の企業価値に毀損が生じた場合、残りの保有株式について私どもは企業価値毀損による損失を被ることになるのであり、そのような権利の一部行使を行うことはおよそ経済合理性があるとはいえず、非現実的なものであり、上述の記載を答申書から削除しない理由について合理的な説明となっていないと考えられます。

なお、本プレスリリースには、私どもが過去に大量保有報告書を提出している投資案件において、株式買取請求権や公開買付けへの応募等により大量の株式を売却できる機会が生じた場合には、必ずその機会に投資回収を行っているかのように説明されておりますが、私どもがそのような機会において、必ず株式買取請求権を行使し、又は公開買付けに応募することによって投資回収を行っているという事実はありません。

6. エフィッシモ社の投資回収行為について

（１）私どもは、投資回収方法に関して様々な可能性について説明させていただいたにもかかわらず、答申書に私どもの説明が十分に記載されることなく特別委員会の一方的な判断が記載されていることは、一般株主を誤導する可能性があることから、答申書を訂正いただき、答申書に私どもの説明を記載していただくよう要請しました。

本プレスリリースには、投資回収方法に関する私どもの説明の一部が記載されておりますが、答申書には投資回収方法に関する私どもの説明が十分に記載されておらず、引き続き一般株主を誤導する可能性が存するため、改めて、答申書を訂正いただき、答申書に私

どもの説明を記載していただくよう要請いたします。

なお、本プレスリリースには、私どもの回答内容が平成 24 年 5 月 24 日付貴社プレスリリースにおいて既に公表されていると説明されておりますが、プレスリリースに記載したとしても、答申書に記載がないのであれば一般株主が誤導される可能性があることに変わりはありません。しかも、当該プレスリリースは 86 ページにも及ぶものであり、一般株主が適切に理解することは困難だと考えられますし、特別委員会との面談内容は含まれておりません。また、貴社が一般株主を誤導することがないようにという考慮も含めて当該プレスリリースを行ったのであれば、貴社においても特別委員会に対して答申書の訂正を求めるべきだと考えられます。

また、本プレスリリースには、私どもの「投資回収方法とは直接関係ない回答を行うのみ」との記載があります。私どもとしては、投資回収方法に関する私どもの説明はいずれも私どもの投資回収方法と直接関係した回答だと考えておりますが、「私どもの投資回収方法とは直接関係ない回答」という記述の具体的な意味についてご説明ください。

(2) 過去の投資案件（対象投資案件）について私どもは膨大な説明を行っているにもかかわらず、答申書に私どもの説明が何ら記載されることなく、「合理的に納得できる回答は得られなかった」との特別委員会の一方的な判断が記載されていることは、一般株主を誤導する可能性があることから、私どもは、答申書を訂正いただき、答申書に私どもの説明及び特別委員会の判断の理由及び根拠を記載していただくよう要請しました。

本プレスリリースには、特別委員会が「合理的に納得できる回答は得られなかった」と判断した理由について一応の回答が記載されておりますが、答申書に私どもの説明やこのような特別委員会の判断の理由及び根拠が記載されておらず、引き続き、一般株主を誤導する可能性が存するため、改めて、答申書を訂正いただき、答申書に私どもの説明及び特別委員会の判断の理由及び根拠を記載していただくよう要請いたします。

なお、本プレスリリースには、私どもの回答内容が平成 24 年 5 月 24 日付貴社プレスリリースにおいて既に公表されていると説明されておりますが、プレスリリースに記載したとしても、答申書に記載がないのであれば一般株主が誤導される可能性があることに変わりはありません。しかも、当該プレスリリースは 86 ページにも及ぶものであり、一般株主が適切に理解することは困難だと考えられますし、特別委員会との面談内容は含まれておりません。また、貴社が一般株主を誤導することがないようにという考慮も含めて当該プレスリリースを行ったのであれば、貴社においても特別委員会に対して答申書の訂正を求めるべきだと考えられます。

さらに、本プレスリリースには、「投資先やその会社関係者による株式の買取りが行われている」という事態が「通常であれば考えにくい」との記載がありますが、会社法に基づ

く株式買取請求により発行会社が株式を買い取る事例や、MBOにより発行会社関係者が株式を買い取る事例は間々見受けられることであり、特別委員会の判断の前提に明白な誤りがあるといわざるを得ません。

7. エフィッシモ社による貴社やその会社関係者に対する株式売却の可能性について

(1) 私どもは、答申書における、私どもが貴社やその会社関係者から求められれば株式の買取りに応じる可能性を肯定している旨の記載は、一般株主を誤導するという水準を超えもはや誤りであると考えられるため、答申書を訂正いただき、答申書からこのような記載を削除していただくよう要請しました。

本プレスリリースには、私どもが株式の買取りを要求する可能性がないと主張していることを明記した上で私どもの回答内容を記載しているのだから訂正は不要であるとの説明がされておりますが、以下述べるとおり答申書に記載の私どもの回答内容は事実と反しているため、改めて、答申書を訂正いただき、答申書から上述の記載を削除していただくよう要請いたします。

すなわち、私どもは、特別委員会との面談において、仮に買取りの提案があった場合にこれに応じる可能性があるかとの質問を受け、その場合には企業価値ないし株主共同の利益の観点から判断すると明確に回答しました。これは、企業価値・株主共同の利益の向上に繋がる提案であれば、これに応じる可能性までは必ずしも否定しない趣旨ですが、特別委員会は答申書においてそのようなことや回答の経緯を明示することなく、あたかも買取りの提案があれば（企業価値・株主共同の利益に悪影響が生じることとなるか否かにかかわらず）私どもがこれに応じる意向であるかのようにもとられ得る記載をしています。これは、私どもの回答内容とは異なり、明らかに誤りです。

(2) 答申書において、株式の買取りを行わざるを得ない状況とは具体的にいかなる状況を指すのかが何ら説明されておらず、一般株主を誤導し、また、その不安感を煽ることになるため、私どもは、答申書を訂正いただき、答申書において「株式の買取りを行わざるを得ない状況を創出」することの内容として特別委員会が具体的に想定していることをご説明していただくよう要請しました。

本プレスリリースには、「株式の買取りを行わざるを得ない状況を創出」することの内容として特別委員会が具体的に想定していることについては一定程度記載されておりますが、答申書には特別委員会が具体的に想定していることが説明されておらず、引き続き一般株主を誤導し、また、その不安感を煽る可能性が存するため、改めて、答申書を訂正いただき、答申書において「株式の買取りを行わざるを得ない状況を創出」することの内容として特別委員会が具体的に想定していることをご説明していただくよう要請いたします。

なお、本プレスリリースには、「株式の買取りを行わざるを得ない状況」として、「セゾ

ン情報システムズが企業価値向上に資すると判断して実施を希望する組織再編等に対し、反対しないしはそのおそれがある」場合や、「エフィッシモ社が市場にセゾン情報システムズ株式を大量に放出することによって、同社株価の大幅な下落が生じた場合」が挙げられています。しかし、前者については、上述のとおり、私どもがこれまで反対した組織再編には企業価値を毀損すると考えられ、裁判所もそのように判断したものを含むほか、仮に企業価値を毀損する組織再編等でなくても、株主に交付される対価が不公正であると判断した場合に、株主として反対の議決権行使を行うことは会社法が認めた少数株主の権利であって、これを非難することは株主の正当な権利を否定することにつながると考えます。そもそもある組織再編等が企業価値向上に資するかどうかは一義的に判断できることではなく、「会社経営陣が企業価値向上に資すると考えている組織再編等に反対する可能性があること」を理由に株式取得を認めないということは、究極的にはおよそ会社経営陣の考えに従わない株主は企業価値を毀損し得るものであり排除すべきであるという考え方に通じるものであると考えます。また、株式の大量売却による株価の下落についても、株価の大幅な下落を招くような売却を行えば私ども自身が損失を被るのであり、およそ経済合理性があるとはいえず非現実的な行為であり、特別委員会の回答は不合理な投資行動を前提とした議論です。

二．私どもに対する情報の返還について

貴社は、平成 24 年 5 月 24 日付貴社プレスリリースにおいて、「秘密保持契約書締結後に貴社及び第三者委員会限りで開示させていただきます」との記載のある必要情報及び追加必要情報のみを開示しています。これは、株主に、私どもが秘密保持契約書締結を理由に十分な情報を開示しなかったのではないかと誤解を与えるおそれのある不適切な対応であると考えられたため、私どもは、必要情報及び追加必要情報において秘密保持契約書締結後に開示する旨記載のあった情報（以下、秘密情報）については私どもから提供を受けたとの事実を開示するようお願いしました。私どもは、このような私どものお願いの趣旨をご理解いただかず、秘密保持契約書の締結交渉から秘密情報の返還に至るまでの経緯が開示され、しかも、私どもが一方的に貴社もしくは特別委員会を混乱させていたかのような貴社のご説明に大変当惑しております。

私どもは、貴社も認識していたとおり秘密情報に貴社もしくは特別委員会が分析・検討を行うにあたって必要な情報が含まれている可能性がある以上は、貴社は秘密情報を取得すべきであると考えておりました。一方で、貴社からは、秘密保持契約書の条項について私どもの要求を受け入れることが困難であることについては説明されておりましたが、秘密保持契約書の締結自体が困難であるとは説明されておりました。そこで、私どもは、情報提供に関して最大限の協力をさせていただくためには、秘密保持契約書の条項

について貴社の要求を受け入れるほかないと考え、前もって5月11日に貴社にその旨お伝えした上で、できる限り速やかに対応した結果、5月14日の営業時間経過後に電子メールにより秘密保持契約書を送付させていただきました。

このように私どもは、秘密情報に貴社もしくは特別委員会が分析・検討を行うにあたって必要な情報が含まれている可能性があること、及び貴社において秘密保持契約書の条項について私どもの要求を受け入れることが困難であることを勘案して最善の対応をとったにもかかわらず、貴社がこのような私どもの対応について、一方的かつ恣意的に私どもを非難するかのような説明を行うことは、一般株主を誤導し、私どもが一方的に混乱をもたらしているとの誤解を生じさせるものです。

貴社におかれては、特別委員会が答申内容についての実質的な分析・検討作業を終えていたのだから新たな情報を取得する必要はないとの考えを有していたのかもしれませんが、このような考えは、大規模買付行為について判断するために必要な情報を確保するとの大規模買付ルールに反するものです。また、大規模買付けルールを運用するのは貴社取締役会であり、特別委員会ではありませんが、貴社取締役会が私どもの提供した秘密情報についてどのように考慮したかも一切記載されておらず、あたかも貴社取締役会は当該情報を一切考慮していないかのようであり、そうであれば極めて不適切な対応であるといわざるを得ません。加えて、特別委員会の答申予定日は取締役会の分析・検討期間終了まで延長することも可能であるところ、取締役会の分析・検討期間終了までには相応の日数が残されていた上、大規模買付ルール上は分析・検討期間を30営業日延長することも可能です。また、そもそも、秘密保持契約書の締結が分析・検討期間の終盤となってしまったことの最大の原因は、秘密保持契約書の交渉に関して私どもに対して2か月以上もの間返答を行わないといった貴社の対応であったことは明らかです。

つきましては、本プレスリリースは、秘密保持契約書に関する対応について、私どもの対応について、一方的かつ恣意的に私どもを非難するかのような説明を行うことで、本来貴社の対応に問題があったにもかかわらず、一般株主を誤導し、私どもが一方的に混乱をもたらしているとの誤解を生じさせるものですので、本プレスリリースの秘密保持契約書の締結交渉から秘密情報の返還に至るまでの経緯の説明について訂正いただくことを要請いたします。特に、貴社は、「当社は、エフィッシモ社から提供を受ける情報の株主または投資家の皆様に対する開示に関する条項等について、エフィッシモ社の要求を受け入れることが困難であること等から、秘密保持契約を締結することは難しいと考えるに至った」と説明されていますが、私どもが平成24年5月14日に送付した秘密保持契約書は、貴社の要求する条項を全て受諾した内容となっています。この事実を開示しなければ、私どもが貴社の要求する守秘義務条項の内容を拒否しつつ秘密情報を一方的に提供したという誤った理解を招くことは確実であるため、この事実を開示するよう要請いたします。

また、貴社取締役会において、私どもが提供した秘密情報についてどのような検討を行

ったのかについての説明を要請いたします。

以上