

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成25年2月8日
【報告者の名称】	株式会社ウェアハウス
【報告者の所在地】	東京都足立区保木間一丁目1番19号
【最寄りの連絡場所】	同上
【電話番号】	03 - 3860 - 7801（代表）
【事務連絡者氏名】	取締役管理統括マネージャー 植田 季明
【縦覧に供する場所】	株式会社ウェアハウス （東京都足立区保木間一丁目1番19号） 株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

- （注1）本書中の「当社」とは、株式会社ウェアハウスをいいます。
- （注2）本書中の「公開買付者」とは、株式会社ゲオホールディングスをいいます。
- （注3）本書中の記載において、計数が四捨五入又は切捨てられている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- （注4）本書中の「法」とは、金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。）をいいます。
- （注5）本書中の「令」とは、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。）をいいます。
- （注6）本書中の「府令」とは、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。）をいいます。
- （注7）本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- （注8）本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- （注9）本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、別段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- （注10）本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号、その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社ゲオホールディングス
所在地 愛知県春日井市如意申町五丁目11番地の3

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

- (1) 普通株式
- (2) 新株予約権

平成20年3月27日開催の定時株主総会及び平成20年4月7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「対象新株予約権」といいます。）

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 意見の内容

当社は、本公開買付けは、当社企業価値を向上させるものであり、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ています。よって、当社は、本公開買付けを株主共同の利益に資するものであると判断し、平成25年2月7日開催の取締役会において、公開買付者による本公開買付けについて、賛同の意見を表明するとともに、対象株式に関しては当社の株主の皆様が本公開買付けに応募されることを推奨する旨、及び対象新株予約権に関しては本公開買付けに応募するか否かについて新株予約権者の判断に委ねる旨を決議いたしました（以下「本件決議」）。

(2) 意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

現在、公開買付者は、当社の普通株式を6,460,200株（現在の当社の発行済株式総数に対する所有株式の割合（以下「株式所有割合」）にして60.22%）を所有（注1）しております。公開買付者は、今後、当社を含む公開買付者グループ全体の企業価値の向上及び継続的な発展を可能とするためには、店舗運営面を中心に、当社との情報共有を一層強化し、全国レベルでの店舗網の一層の活用及び迅速な意思決定と施策実行を行いうる体制を整え、当社と公開買付者が一体となって、柔軟かつ機動的な経営戦略を推進することが不可欠であると考え、これを実現する目的で、現在における当社の株主に対してその保有する対象株式等の全部（公開買付者が既に保有する当社の普通株式及び当社が保有する自己株式は除きます）を取得するため、本公開買付けを実施いたします。公開買付者は、本公開買付けの目的に鑑み、買付予定の対象株式等の数について上限及び下限を設けておらず、応募された対象株式等の全てを買付けます。

公開買付者は、本公開買付けにより対象株式（公開買付者が既に保有する当社の普通株式及び当社が保有する自己株式は除きます）の全てを取得できなかったときは、後に詳しく述べるとおり、本公開買付けの成立後に、当社の発行済株式（当社が保有する自己株式は除きます）の全てを取得し、もって当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続（以下「完全子会社化手続」）を実施します。よって、本公開買付けが成立した後、もしくは完全子会社化手続を実施した後、当社は上場廃止となる予定です。ただし、上記の手続の実施については、本公開買付けにおいて163,100株（注2）以上の応募があり、本公開買付け後の公開買付者の当社株式に係る株券等所有割合が66.67%（小数点以下第三位を四捨五入しております。）以上であることを実施の条件とします。

その他、本公開買付けの概要につきましては、公開買付者が平成25年2月7日に公表した「株式会社ウェアハウス株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご参照下さい。

本公開買付けにおける対象株式1株あたりの買付価格（以下「本公開買付価格」）は300円、対象新株予約権1個あたりの買付価格は1円です。

（注1） 公開買付者の当社株式に対する議決権ベースでの所有割合は、当社が平成24年11月8日に提出した第34期第2四半期報告書に記載された総株主の議決権の数99,218個に、当社の上記四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の単元未満株式数（1,200株）から、当社の上記第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の当社が所有する単元未満自己株式数（56株）を控除した1,144株に係る議決権の数（11個）及び当社が平成24年6月28日に提出した第33期有価証券報告書に記載された平成24年5月31日現在の対象新株予約権（180個）の目的となる当社株式の数（18,000株）から公開買付者が当社より平成24年12月28日に報告をした平成24年5月31日以降平成24年12月28日までに減少した対象新株予約権60個の目的となる当社株式の数（6,000株）を控除した数（12,000株）に係る議決権の数（120個）を加算した議決権の数99,349個を分母として計算した場合、65.03%となります。

（注2） 上記（注1）に記載された議決権の数99,349個の2 / 3 超となる議決権（66,233個）に相当する株式数

(6,623,300株)から本書提出日現在、公開買付者が所有する当社株式(6,460,200株)を控除した数である
163,100株

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

() 本公開買付けによる当社の企業価値向上

当社は、本公開買付けが当社の企業価値向上のために不可欠であると考え、これを本件決議の理由の一つといたしました。

当社は、「ウェアハウスに行けば、何か楽しいことに出会える」をコンセプトに、DVD・CD等のレンタル、ゲーム、ピリヤード、カラオケ等の余暇(レジャー)関連サービスの提供を行ってまいりました。

一方、公開買付者を含むゲオグループは、ポケットマネーで楽しめるレジャーを、リーズナブルな価格でお客様に提供するという経営方針のもと、マルチパッケージ(DVD・CD・ゲームソフト・書籍等の商品群)を、マルチサプライ(レンタル・リユース販売・新品販売)にて提供する「ゲオショップ」に加え、総合リユースショップの「セカンドストリート」、衣料・服飾雑貨専門のリユースショップの「ジャンブルストア」の運営を主軸とし、その他ゲームセンター等の娯楽施設の運営等、さまざまな楽しさを提供するサービスを全国に展開しております。

当社は、平成16年11月に公開買付者と包括的な業務・資本提携を行い、平成22年7月からは公開買付者の連結子会社となってゲオグループの一員となり、公開買付者の子会社との間で商標使用許諾や商品仕入等の取引を継続的に行うことで、提携関係を深めてまいりました。

当社と公開買付者は、提携関係を深めることにより次のようなシナジー効果による双方の企業価値向上を期待しており、実際に一定程度そのような効果が得られたと考えております。

(a) メディア事業

メディア事業においては、当社が公開買付者のもつ経営基盤を活用することにより、商品購買コストの削減、運営効率の改善を図るとともに、公開買付者のもつ中古売買のノウハウを導入することで、今後の売り上げ拡大を図ることができる。また、公開買付者においては、同社の知名度が低い関東圏において、関東圏に店舗網を有する当社と提携することで、関東圏でも地位を確立し更なる市場シェアの獲得を図ることができる。

(b) アミューズメント事業

当社は、関東地区においてアミューズメント施設「ウェアハウス」を10店舗運営し、公開買付者のグループ会社である株式会社ゲオディノスは北海道地区を中心にアミューズメント施設「ゲオディノス」を21店舗運営しております(平成24年11月現在)。グループ化により施設の総数が増し、もって不採算店舗の閉鎖が容易になるとともに、異なるノウハウをもつ両施設の長所をシェアすることにより運営経費の見直しを行い、経営体質の改善を図ることができる。

(c) 全般的な経営体質の強化

当社が完全子会社となることにより、当社の全般的な調達コスト及び流通コストの削減を図ることができる。

一方で、昨今の経済状況は依然として消費者の生活防衛意識の高まりや節約志向が続いており、特に当社のようなレジャー産業に対する消費を取り巻く環境は厳しさが増しております。当社は、このような環境下においても当社の企業価値を高めるべく、公開買付者及びそのグループ会社(当社を除く。以下同様。)とのより効果的な連携について、平成24年12月頃から公開買付者と協議・検討を開始しました。その結果、当社を含む公開買付者グループ全体の企業価値の向上及び継続的な発展を可能とするためには、店舗運営面を中心に、当社との情報共有を一層強化し、全国レベルでの店舗網の一層の活用及び迅速な意思決定と施策実行を行いうる体制を整え、当社と公開買付者が一体となって、柔軟かつ機動的な経営戦略を推進することが不可欠であるとの認識に至りました。そのためには、短期的な収支の状況にとらわれない長期的視野に立った経営戦略の立案及び遂行が求められており、このような戦略を迅速に意思決定して実施していくためには、当社と公開買付者の関係を現在の連結親子会社関係からさらに一歩進め、当社が公開買付者の完全子会社となることが必要であるとの結論に達しました。

また、当社が公開買付者の完全子会社となり、より一層の緊密な関係を構築することで、人材の再配置や業務の分担をグループ全体で考慮できることによる人材効率化に加え、適正な資金配分によるグループ全体での有利子負債の圧縮による費用負担の軽減が見込まれます。更には、当社を含む公開買付者グループの事業セグメントの見直しによる、機動的な再編も選択肢に加えることとなるものと考えます。

以上のとおり、当社は本公開買付けが当社の企業価値向上のために不可欠であると判断いたしました。

() 買付価格の妥当性について

当社は、本公開買付価格及びその決定過程が妥当であると考え、これらを本件決議の理由の一つといたしました。

(a) 算定の経緯

本件決議を行うにあたっては、本公開買付価格が少数株主を含む全ての株主共同の利益に資するものであることが前提となります。当社の取締役6名全員はかかる前提を理解し、各自が善管注意義務を履行する意思を有しております。しかし、現在当社の取締役6名のうち清水松生（㈱ゲオホールディングス取締役兼務）、吉川恭史（㈱ゲオホールディングス取締役兼務）、光安浩二（㈱ゲオディノス代表取締役兼務）、今井則幸（㈱ゲオ取締役兼務）の4名（以下「兼務役員」）は公開買付者ないしそのグループ会社の役員を兼務しているところ、買付価格が下がることにより経済的利益を得ることになる公開買付者及びそのグループ会社と、公開買付者以外の当社の株主との間には、潜在的な利益相反関係が存在します。そのため、公開買付者から打診のあった本公開買付価格の当社における社内検討及び公開買付者との交渉は、少数株主を含めた株主共同の利益を確保すべく、4名の兼務役員の間与を排除し、兼務役員でない当社取締役石田満と植田季明の2名が、リーガルアドバイザーである森の風法律事務所の弁護士及び当社社外監査役である税理士の市川彰弘及び公認会計士の坂巻靖哲からの助言を得ながら全てを行いました。両取締役は、本公開買付け後の地位保証について公開買付者と何らの合意をしておらず、本公開買付けに関連して公開買付者から利益供与を受けたこともありません。石田・植田の両取締役はそれぞれ当社の株式を20,620株（所有割合：0.19%）、33,800株（所有割合：0.32%）所有する少数株主（所有株式数の合計：54,420株、所有割合：0.51%）でもあり、この点からも両取締役は少数株主の利益を代表して本公開買付価格の検討・交渉を行う者として妥当であると考えております。

また、当社は、虎ノ門有限責任監査法人から平成25年2月6日付で株式価値算定書を取得しました（なお、当社は、虎ノ門有限責任監査法人からは本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していません）。虎ノ門有限責任監査法人による株式価値算定書の内容は次項で詳細を記載いたしますが、かかる算定価格に照らしても本公開買付価格は株主共同の利益に資するものであると考えられます。

さらに、当社は、当社の社外監査役2名（税理士の市川彰弘と公認会計士の坂巻靖哲）より、本公開買付価格は少数株主にとって不利益なものでない旨の内容を含む意見書を平成25年2月6日付で受領いたしました。

(b) 算定の基礎

虎ノ門有限責任監査法人は当社の株式価値を算定するに際して、当社が提出した事業計画に基づき、市場株価法及びディスカウント・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の各手法を用いて分析を行いました。市場株価法では、算定基準日を平成25年2月6日、算定期間を平成24年8月7日から平成25年2月6日までの6ヶ月間とし、過去1ヶ月（終値単純平均221円、出来高加重平均220円、小数点以下を四捨五入）、3ヶ月（終値単純平均213円、出来高加重平均213円、小数点以下を四捨五入）、6ヶ月（終値単純平均218円、出来高加重平均217円、小数点以下を四捨五入）の当社株式の市場株価の終値単純平均値及び日々の出来高加重平均値の平均値の最大及び最小をレンジとして採用して算定されています。DCF法では、エクイティ・キャッシュ・フロー法（株主に帰属するキャッシュ・フローを適正な資本コストで割引評価する方法）により、当社の平成25年3月期から平成30年3月期までの事業計画及びその関連データを基礎として、同計画最終年度の水準が継続するものと仮定してキャッシュ・フローを算定し当社株式価値が算定されています。なお、同事業計画には大幅な増減収及び増減益が見込まれる年は含まれておりません。その結果、市場株価法では213円から221円、DCF法では287円から306円のレンジが当社の株式価値の算定結果として示されています。

また、本買付価格である1株当たり300円は、平成25年2月6日の東京証券取引所における当社株式の終値220円に対して36.36%（小数点以下第三位四捨五入）、過去1ヶ月間（平成25年1月7日から平成25年2月6日まで）の終値の単純平均値221円（小数点以下四捨五入）に対して35.75%（小数点以下第三位四捨五入）、過去3ヶ月間（平成24年11月7日から平成25年2月6日まで）の終値の単純平均値213円（小数点以下四捨五入）に対して40.85%（小数点以下第三位四捨五入）、過去6ヶ月間（平成24年8月7日から平成25年2月6日まで）の終値の単純平均値218円（小数点以下四捨五入）に対して37.61%（小数点以下第三位四捨五入）のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。また、虎ノ門有限責任監査法人による株価算定手法に関して、当社の社外監査役2名より、当社が事業継続を前提とする上場会社であることを踏まえれば、当社の株価算定方法として市場株価法及びDCF法を用いたことは妥当である旨の意見書を取得しております。

また、当社は平成24年10月25日付で「第2四半期業績予想と実績との差異、通期業績予想の修正並びに特別損失計上に関するお知らせ」を公表し、当社業績予想の下方修正を開示しております（以下「本下方修正開示」）。当社が本公開買付価格の妥当性を判断するにあたっては、かかる下方修正開示の影響により本公開買付価格が不当に安価となることのないよう、当社の非兼務取締役2名（石田、植田）が慎重に協議いたしました。その結果、本下方修正開示は法令に従った適切なものであり、これが本公開買付価格に不当な影響を及ぼした事実も認められないため、本下方修正開示を踏まえても本公開買付価格は妥当であるとの結論に至りました。また、当社は、当社の社外監査役2名から、本下方修正開示はその時期・内容ともに法令に従った適切なものであり、本下方修正

開示は帳簿上過大に評価されていた当社の企業価値を現実の企業価値に引き直した結果によるものであるため、本下方修正開示を織り込んだ後の株価こそが適性株価である旨、本下方修正開示前後の当社の株価を分析した結果、本下方修正開示による当社の株価下落インパクトは本公開買付開始までに十分な時間があることから市場において本下方修正開示を踏まえた当社株式の取引が形成されており、本下方修正開示が本公開買付価格に不当な影響を与えたことは認められない旨、及び、本下方修正開示を踏まえても本公開買付価格の金額及び決定過程は少数株主にとって不利益なものでなく、当社が本公開買付けに賛同し、対象株式に関しては当社の株主に本公開買付けに応募することを推奨し、対象新株予約権に関しては本公開買付けに応募するか否かについて新株予約権者の判断に委ねる旨の意見を表明することは、少数株主にとって不利益なものでない旨の内容を含む意見書を受領しております。

一方、対象新株予約権は、当社の従業員に対してストック・オプションとして発行されたものであり、対象新株予約権の行使の条件として、新株予約権者は権利行使時において当社の従業員であることを要する（ただし、当社の従業員の地位を喪失した後、当社並びに当社の子会社及び関連会社の取締役、監査役、ないし従業員のいずれかの地位を得た場合はこの限りではありません。）とされており、また対象新株予約権を譲渡するには当社の取締役会の承認を要するものとされています。従って、公開買付者が対象新株予約権を取得したとしてもこれを行ってできないと解されることから、公開買付者は対象新株予約権の買付価格を1個当たり1円と決定いたしました。当社は、かかる経緯を踏まえれば、かかる買付価格は妥当であると考えております。なお、当社は、本公開買付けにおける対象新株予約権の買付け等の価格について、第三者算定機関の算定書は取得していません。

以上のとおり、当社は、本公開買付価格は株主共同の利益に資するものと判断いたしました。

(c) 算定機関との関係

当社の算定機関である虎ノ門有限責任監査法人は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

また、公開買付者の算定機関であるみずほ証券株式会社は、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所に上場されていますが、公開買付者が本公開買付けにおいて買付け等を行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める株券上場廃止基準に従って、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの結果、当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けにおいて163,100株以上の応募があり、本公開買付け後の公開買付者の当社株式に係る株券等所有割合が66.67%（小数点以下第三位を四捨五入しております。）以上であることを条件として完全子会社化手続を実行することとなった場合には、株券上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することができなくなります。また、完全子会社化手続が実施される場合、当社の全部取得条項が付された普通株式の取得対価として交付されることとなる別の種類の当社株式の上場申請は行われず、予定されず。

なお、本公開買付けにおいて163,100株以上の応募がなく、本公開買付け後の公開買付者の当社株式に係る株券等所有割合が66.67%（小数点以下第三位を四捨五入しております。）に満たない場合には、「3(2) いわゆる二段階買収に関する事項」に記載の各手続は実行されず、当社株式の上場は維持される予定です。

本公開買付け及びその後の完全子会社化手続の実施による当社の株式の上場廃止により上述の影響が見込まれますが、その目的は、前記「3(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載のとおりであり、その目的を達成するためにこれらの手続が必要であると考えており、少数株主の利益は「3(2) 公正性を担保するための措置」及び「3(2) 利益相反を回避するための措置」に記載の措置により図られていると考えております。また、かかる考えに基づき、当社の株式の取引機会を確保するための代替措置は検討していません。

今後の見通し いわゆる二段階買収に関する事項

公開買付者は、当社を完全子会社とする方針であり、本公開買付け及びその後の一連の完全子会社化手続により、当社の発行済株式の全て（当社が所有する自己株式は除きます）を取得する予定です。本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、以下の方法により、公開買付者が当社の発行済株式の全て（当社が所有する自己株式は除きます）を取得することを企図しております。ただし、上記の手続の実施については、本公開買付けにおいて163,100株以上の応募があり、本公開買付け後の公開買付者の当社株式に係る株券等所有割合が66.67%（小数点以下第三位を四捨五入しております。）以上であることを実施の条件とします。

具体的には、本公開買付けが成立した後に、公開買付者は、当社において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款の一部変更を行うことにより、当社を会社法の規定する種類株式発行会社とすること、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。）を付す旨の定款の一部変更を行うこと、及び当社の当該全部取得条項が付された普通株式の全て（当社が所有する自己株式は除きます）の取得と引き換えに別の種類の当社の株式を交付すること、上記「ないし」を付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」）及び本臨時株主総会の開催日と同日を開催日とし上記「ないし」を付議議案に含む普通株主による種類株主総会（以下「本種類株主総会」）の開催を、当社に対して要請する予定です。また、公開買付者は、上記の本臨時株主総会及び本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「ないし」の各手続が実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式（当社が所有する自己株式は除きます）は全部取得条項が付された上で、全て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別の種類の当社の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の種類の株式の数が1株に満たない端数となる株主に対しては、法令の手續に従い、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の種類の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対象者の別の種類の株式の売却の結果、当該株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格と同一の価格となるよう算定される予定です。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別の種類の株式の内容及び数は、本日現在未定であります。公開買付者が当社の発行済株式の全て（当社が所有する自己株式は除きます）を所有することになるよう、本公開買付けに応募されなかった当社以外の当社の株主に対し交付する数が1株に満たない端数となるよう決定される予定であります。

上記の各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、上記の全部取得条項が付された普通株式の全部取得が本臨時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、株主は裁判所に対して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ます。この方法による1株当たりの取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。なお、上記の定款変更に関連して、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従い、株主はその所有する株式の買取請求を行うことができ、裁判所に買取価格の決定を求める申立てを行うことができる旨が定められておりますが、上記の本臨時株主総会決議に基づいて全部取得条項による取得の効力が生じたときは、会社法第117条第2項の買取価格決定の申立て適格を欠くと判断される可能性があります。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外の当社の株主の当社株式の所有状況又は関連法令についての当局の解釈等の状況等によっては、それと同等の効果を有する他の方法を実施し、また実施までに時間を要する可能性があります。但し、その場合でも、公開買付者以外の当社の株主に対しては、最終的に金銭を交付する方法により公開買付者が当社の発行済株式の全て（当社が所有する自己株式は除きます）を所有することを予定しております。この場合における当該当社の株主に交付される金銭の額についても、本公開買付価格と同一の価格となるよう算定される予定です。

以上に述べた完全子会社化手続の実施の詳細及び時期については、現時点では未定であり、決定次第、速やかに公表する予定です。上記の本臨時株主総会及び本種類株主総会の開催については、遅くとも平成25年5月下旬頃までを目処に開催する予定です。

本公開買付けにおいて、163,100株以上の応募がなく、本公開買付け後の公開買付者の当社株式に係る株券等所有割合が66.67%（小数点以下第三位を四捨五入しております。）以上にならない場合には、公開買付者は当社株式の追加取得や上記の手続を含む当社との組織再編行為を行う予定はございません。

なお、対象新株予約権については、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が対象新株予約権の全てを取得できなかった場合には、当社は、対象新株予約権を消滅させるために必要な手続を行う予定です。

また、本公開買付けに応じた株主と、本公開買付けに応じずに上記完全子会社化手続まで株主たる地位を維持する株主との間で、当社の株主優待制度に関する取扱いに差異が生じないようにするため、当社は、平成25年2月7日付の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件として株主優待制度を廃止する旨を決議し、同日付で「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」を公表いたしました。

公正性を担保するための措置

() 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、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から独立した第三者算定機関としてのフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）に当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

みずほ証券は、株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、市場株価法、DCF法及び類似会社比較法の各手法によって当社の株式価値の算定を行い、公開買付者はみずほ証券から平成25年2月4日に当社の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書を取得したとのことです。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評価（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。当該各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりであるとのことです。

市場株価法	213円から221円
DCF法	256円から361円
類似会社比較法	284円から389円

市場株価法では、平成25年2月4日を基準日として、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。）市場第一部における当社株式の基準日の終値（221円）、直近1ヶ月間の終値の単純平均値（221円、小数点以下を四捨五入）、直近3ヶ月間の終値の単純平均値（213円、小数点以下を四捨五入）及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値（218円、小数点以下を四捨五入）を基に、1株当たりの価値の範囲を213円から221円までと算定したとのことです。

DCF法では、当社の事業計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向等、一般に公開された情報等を考慮した平成24年9月期以降の当社の将来の収益予測に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を256円から361円までと算定したとのことです。なお、DCF法の算定の基礎とした当社の事業計画において、大幅な増減収及び増減益を見込んでいないとのことです。

類似会社比較法では、当社と事業内容が比較的類似する上場企業の市場株価や収益性を示す財務諸表との比較を通じて当社の株式価値を評価し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を284円から389円までと算定したとのことです。

公開買付者は、みずほ証券から取得した株式価値算定書に記載された分析結果を参考にしつつ、当社の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社株式の過去6ヶ月間の市場株価の動向等、本公開買付けにおける応募数の見通し等も総合的に勘案し、本公開買付価格について検討し、かつ、当社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成25年2月7日に本公開買付価格を1株当たり300円と決定したとのことです。

なお、本公開買付価格300円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成25年2月6日の当社株式の東京証券取引所市場における終値（220円）に対して36.36%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムを、過去1ヶ月間（平成25年1月7日から平成25年2月6日まで）の終値単純平均（221円、小数点以下を四捨五入、終値単純平均の算出において、以下同じとします。）に対して35.75%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムを、過去3ヶ月間（平成24年11月7日から平成25年2月6日まで）の終値単純平均（213円）に対して40.85%（小数点以下第三位を四捨五入）のプレミアムを、過去6ヶ月間（平成24年8月7日から平成25年2月6日まで）の終値単純平均（218円）に対して37.61%（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になります。

一方、対象新株予約権は、当社の従業員に対してストック・オプションとして発行されたものであり、対象新株予約権の行使の条件として、新株予約権者は権利行使時において、当社の従業員であることを要する（ただし、当社の従業員の地位を喪失した後、当社並びに当社の子会社及び関連会社の取締役、監査役、ないし従業員のいずれかの地位を得た場合はこの限りではありません。）とされており、また対象新株予約権を譲渡するには当社の取締役会の承認を要するものとされています。従って、本公開買付けにより公開買付者が対象新株予約権を買い付けたとしてもこれを行使できないと解されることから、対象新株予約権の買付価格を1個当たり1円と決定したとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおける対象新株予約権の買付け等の価格を決定するにあたり、第三者算定機関の算定書は取得していないとのことです。

他方、当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付価格に対する意見表明を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として虎ノ門有限責任監査法人に当社の株式価値の算定を依頼し、平成25年2月6日付で株式価値算定書を取得しました。なお、虎ノ門有限責任監査法人は当社の株式価値を算定するに際して、当社が提出した事業計画に基づき、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて分析を行い、市場株価法では213円から221円、DCF法では287円から306円のレンジが

当社の株式価値の算定結果として示されております。(また、当社は、虎ノ門有限責任監査法人からは本公開買付価格の公正性に関する評価(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

() 独立した法律事務所からの助言

本公開買付けにおきましては、親会社が公開買付者であること、取締役が公開買付者及びそのグループ会社の役員を兼務している者が含まれることに鑑み、当社取締役会は本公開買付けに関する意見表明にかかる意思決定過程における利益相反を回避し、恣意的な判断がなされないようにするとともに、買付条件及び手続の公正性を担保するという観点から、厳格なプロセスを経て当該意見を決定することが望ましいと判断しました。

そのため、当社は、森の風法律事務所の弁護士を法務アドバイザーとして選任し、同弁護士から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法及びその他の法的留意点に関して法的助言を得ております。

() 第三者からの買付けの機会の確保

公開買付期間に関して、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)に定められた最短期間は20営業日であるところ、公開買付者は本公開買付けにおける公開買付期間を30営業日という比較的長期間に設定することで、公開買付者以外の者に対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の妥当性を担保しております。さらに、当社が買収防衛策を導入していないこと、及び当社と公開買付者の間で対抗的買収者との接触を禁止する等の取引保護条項を締結していないことにより、かかる価格担保手段の実効性は担保されております。

() 支配株主との間に利害関係を有しない者による、上場会社による決定が少数株主にとって不利益でないことに関する意見の入手

当社は、本件決議がなされた取締役会に当社の監査役3名が全員出席して本件決議に異議がない旨の意見を述べたこと、森の風法律事務所の弁護士より本件決議に至る手続が妥当である旨の意見書(平成25年2月6日付)を受領したこと、当社の社外監査役2名より、()本公開買付価格が少数株主保護の観点からみても妥当である旨、及び()当社が本公開買付けに賛同し、対象株式に関して当社の株主に本公開買付けに応募することを推奨する旨、及び対象新株予約権に関しては本公開買付けに応募するか否かについて新株予約権の判断に委ねる旨の意見を表明することは、少数株主にとって不利益なものでない旨の意見書(平成25年2月6日付)を受領しており、本件決議の公正性は担保されていると考えております。

また、本公開買付けにおいては、公開買付けに続いて完全子会社化手続及び上場廃止が予定されております。このような場合、公開買付け後に著しく流動性が低下する可能性のある当社株式を継続保有することに対する不安感や、完全子会社化手続において公開買付けよりも著しく不利な条件で株式を取得されるのではないかと不安感から、株主の皆様が公開買付けへの応募を心理的に強制してしまうおそれがあります。かかる事態を回避すべく、当社は平成25年5月下旬ころまでに完全子会社化手続を開始するための株主総会を開催する予定であるとして期間を明示するとともに、本公開買付けと同等の対価をもって完全子会社化手続を行う予定であります。したがって、当社は、本公開買付けにおいては、株主の皆様が不当な心理的圧力を受けることなく応募するか否かを判断することができると考えております。

利益相反を回避するための措置

現在当社の取締役6名のうち4名は公開買付者ないしそのグループ会社の役員を兼務しているところ、利益相反を回避すべく、公開買付者から打診のあった本公開買付価格に関する当社社内検討及び公開買付者との交渉は、4名の兼務役員との関与を排除し、兼務役員でない当社取締役2名が、リーガルアドバイザーである森の風法律事務所の弁護士及び当社社外監査役である公認会計士及び税理士からの助言を得ながら全てを行いました。両取締役は、本公開買付け後の地位保証について公開買付者と何らの合意をしておらず、本公開買付に関連して公開買付者から利益供与を受けたこともありません。なお、石田・植田の両取締役はそれぞれ当社の株式を20,620株、33,800株所有する少数株主であり、この点からも両取締役は少数株主の利益を代表して本公開買付価格の検討・交渉を行う人選として妥当であると考えております。

また、本件決議を行うにあたっては、利益相反のある兼務役員4名は審議・決議に加わっておらず、審議・決議に参加した非兼務取締役2名（石田・植田）は両名とも本件決議に賛成しております。なお、利益相反のない非兼務取締役2名が本件公開買付けに対する当社の意見について審議し本件決議を行った取締役会には、当社の監査役3名も出席して本件決議に異議がない旨の意見を述べております。

公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項
該当事項はありません。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

(1) 普通株式

(平成25年2月8日現在)

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
清水 松生	代表取締役社長			
石田 満	常務取締役		20,620	206
今井 則幸	常務取締役			
植田 季明	取締役	管理統括マネージャー	33,800	338
吉川 恭史	取締役			
光安 浩二	取締役			
後藤 博一	常勤監査役		6,100	61
市川 彰弘	監査役			
坂巻 靖哲	監査役			
計			60,520	605

- (注) 1. 取締役吉川恭史及び光安浩二は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。
2. 監査役市川彰弘及び坂巻靖哲は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。
3. 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

(2) 新株予約権

(平成25年2月8日現在)

氏名	役名	職名	所有個数 (個)	株式に換算し た数(株)	株式に換算した 議決権数(個)
清水 松生	代表取締役社長				
石田 満	常務取締役				
今井 則幸	常務取締役				
植田 季明	取締役	管理統括マネージャー			
吉川 恭史	取締役				
光安 浩二	取締役				
後藤 博一	常勤監査役				
市川 彰弘	監査役				
坂巻 靖哲	監査役				
計					

- (注) 1. 取締役吉川恭史及び光安浩二は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。
2. 監査役市川彰弘及び坂巻靖哲は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。
3. 役名、職名、所有個数、株式に換算した数及び株式に換算した議決権数は、本書提出日現在のものです。

5【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。

6【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。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。