

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	東海財務局長
【提出日】	平成26年3月31日
【報告者の名称】	株式会社シーエスロジネット
【報告者の所在地】	愛知県名古屋市中川区舟戸町2番37号
【最寄りの連絡場所】	愛知県名古屋市中川区舟戸町2番37号
【電話番号】	052(354)7797
【事務連絡者氏名】	専務取締役管理担当 金岡 昭光
【縦覧に供する場所】	株式会社シーエスロジネット 愛知県名古屋市中川区舟戸町2番37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、株式会社シーエスロジネットをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、テクタイト株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切り捨てされている場合、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「株券等」とは、株券等についての権利を指します。
- (注8) 本書において、日数又は日時の記載は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を意味します。
- (注9) 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項各号に掲げる日以外の日をいいます。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 テクタイト株式会社
所在地 東京都墨田区錦糸一丁目10番10号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【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26年3月28日開催の取締役会において、本公開買付けについて、下記(2)「本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に基づき、賛同の意見を表明すること、及び本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねることを決議しました。

なお、上記決議の行われた当社取締役会決議は、下記(3)「買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の③「利害関係を有しない取締役全員の承認と監査役の見解」記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要、背景及び公開買付者における意思決定に至る過程につき、以下の説明を受けています。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、平成26年3月28日開催の取締役会において、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。）の開設する市場であるJASDAQスタンダード市場（以下「JASDAQ」といいます。）に普通株式を上場している当社を公開買付者の子会社とすることを目的として、当社普通株式の公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決議したとのことです。

本公開買付けにおいては、当社を子会社化することを目的とするものであること及び本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であることから、買付予定数の下限及び上限を2,417,000株（注1）（所有割合（注2）51.01%）としたとのことです。

本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限（2,417,000株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。また、応募株券等の総数が買付予定数の上限（2,417,000株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わず、金融商品取引法第27条の13第5項及び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第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

（注1） 当社が平成26年2月10日に提出した第32期第3四半期報告書に記載された平成25年12月31日現在の発行済株式総数（5,257,950株）から、同日現在当社が所有する自己株式数（520,000株）を控除した株式数（4,737,950株）に51.00%を乗じて1単位（1,000株）未満を切上げた株式数（2,417,000株）を設定しています。

（注2） 当社が平成26年2月10日に提出した第32期第3四半期報告書に記載された平成25年12月31日現在の発行済株式総数（5,257,950株）から、同日現在当社が所有する自己株式数（520,000株）を控除した株式数（4,737,950株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、所有割合の計算において同様です。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、当社の代表取締役社長かつ筆頭株主である金岡正光氏（以下「金岡氏」といいます。）及び金岡氏の資産管理会社でありかつ第2位株主である有限会社ベイシック（以下「ベイシック」といいます。）との間で、平成26年3月28日付で公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、金岡氏が保有する当社株式1,693,400株（所有割合35.74%）及びベイシックが保有する当社株式523,040株（所有割合11.04%）の全てについて本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです。

なお、公開買付者は、本公開買付け成立後、当社の大株主として、当社がこれまで推進してきた事業運営方針をベースとして、公開買付者のリソースを活用し、更なる成長戦略の実現を目指す方針であるとのことです。また、当社は経営陣の若返りを図るため、本公開買付けが成立した場合に平成26年6月に開催が予定される当社の定時株主総会終結後直ちに、現代表取締役社長の金岡氏は取締役を退任し、現専務取締役の金岡昭光氏は取締役を退任して常勤監査役に就任し、現常勤監査役の高木敏明氏が監査役を退任して代表取締役社長に就任する予定です。また、現取締役の伊藤義人氏及び山本孝人氏は当該株主総会終結後も引き続き当社取締役を務める予定です。さらに、公開買付者とのシナジーを早期に発揮させるため、当社は、公開買付者から3名の取締役を受け入れる予定です。したがって、本公開買付けが成立し、本定時株主総会において公開買付者が指定する者3名を当社の取締役に選任するための議案が上程され可決された場合には、現取締役である伊藤義人氏及び山本孝人氏に加えて、新たに、現常勤監査役の高木敏明氏及び公開買付者が派遣する3名が取締役に就任し、これにより

当社取締役の人数は合計6名となる予定ですが、その他、本公開買付け成立後における当社の役員構成の詳細については、本公開買付け成立後、公開買付者と協議しながら決定していく予定です。

なお、公開買付者は、上場維持による知名度・信用力・これらに伴う従業員のモチベーションの維持といった意義を重視しているため、当社株式のJASDAQ上場を維持することが望ましいと考えているとのことです。そのために、公開買付者は、当社の上場会社としての自主的な経営を保持することが重要であると考えていることから、上記のとおり、現時点において、本公開買付け成立後に当社の取締役会の過半数となる取締役を派遣する予定はないとのことです。かかる観点を踏まえ、今後の経営体制及び具体的な施策については、両社で協議を進める予定です。

(詳細については、公開買付者が平成26年3月28日付けで公表した添付「株式会社シーエスロジネット株式(証券コード2710)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご参照ください。)

② 本公開買付けに賛同の意見を表明することを決定するに至った意思決定の過程、理由及び本公開買付け後の経営方針

(1) 本公開買付けの背景

公開買付者は、電子部品・製品の輸出入販売、モーター・ブザー等電子部品開発製造販売、電子機器・電子製品の開発製造販売、家電製品・光学機器の卸売事業、EMS（電子機器の受託生産）事業、Eコマース事業（電子商取引）、写真・映像機器関連の卸売事業等を営む事業会社です。公開買付者によれば、公開買付者は、振動MOTOR（線量計等に使用）の分野においては世界最低消費電流の振動MOTORの開発及び製造を行うという世界にも誇れる技術を有し、ゴルフ用GPS端末機器（残距離測定器）では業界初の高低差測定機能のついたGPS端末機を開発・上市するなど、電子部品・機器の開発・製造に関し誇れる技術・ノウハウを持っているとのことです。また、公開買付者の東京営業所、名古屋営業所、広島営業所、静岡DEPO、及びグループ企業であるハンザテック福岡株式会社では、家電・電気製品の卸売事業を中心に、家電量販店・カメラ量販店・カメラチェーン店・ディスカウントストア等の小売り店舗に対する販売促進・情報提供などのサポート（店頭作り・メンテナンス）や全国をカバーした物流サービスも展開し、映像関連事業においては、一般のテレビをインターネットに接続するためのWEB端末機器（セットトップボックス・スマートスティック）の開発製造及び情報提供ソフトの開発技術（UIユーザーインフォメーション）を持っているとのことです。公開買付者は、テクタイトホールディングス株式会社（以下「テクタイトHD」といいます。）がその議決権の73.60%を保有しているとのことであり、テクタイトHDはエレクトロニクス、デジタルマルチメディア、ソフト開発、Webサイト開発運営、ヒューマンリソーシング、アウトソーシング、フード&サービスの7つの分野で事業を展開するグループ会社の株式を保有するグループ統括会社で「常に自らを革新し創造を続けることで未知の新しいビジネスに絶え間なくチャレンジしていくこと」を信条に事業展開を図っているとのことです。

一方、当社は、当社及び連結子会社2社で構成され（以下、当社及び連結子会社2社を総称して「当社グループ」といいます。）、音楽ソフト（レンタル用CD）、映像ソフト（DVD）、家庭用ゲーム機器及びゲームソフト等の卸売販売、音楽映像ソフトのレンタル及びCD・コンシューマーゲーム等の販売、映像コンテンツの衛星放送事業を行っており、国内の大手映像音楽ソフトメーカーと長年の取引実績を有しています。エンタテインメント・ソフト市場において「情報と商品の供給によりお客様を後方支援する」という基本方針に基づき、タイムリーな商品供給とより付加価値の高い情報サービスにより、差別化を図り、シェア拡大に努めています。

しかしながら、販売およびレンタル用音楽映像関連商品の販売・卸売事業を取り巻く業界環境は、スマートフォンの普及やインターネット通信環境の高速化によるオンデマンド音楽映像配信サービス利用の増加といった代替サービスの台頭、大型ヒット作品の減少、さらには、当社グループの取引先であるレンタル店の急速な再編に伴う寡占による過当競争の影響により競争が激化しており、大きな転換期を迎えています。

(2) 公開買付者における意思決定に至る過程

上記(1)の環境の下、平成25年5月頃、当社のフィナンシャル・アドバイザーであったボンズ・アドバイザー有限責任事業組合（以下「ボンズ・アドバイザー」といいます。）（注1）は、旧知であった公開買付者フィナンシャル・アドバイザーである東京共同会計事務所（注2）（以下「公開買付者フィナンシャル・アドバイザー」といいます。）から、異業種企業の買収を積極的に行い事業拡大している企業として、公開買付者を匿名で紹介されました。ボンズ・アドバイザーは、当社が属するCD/DVDレンタル業界が大きく変貌する環境の中、当社について、異業種との協働により、企業価値の増加が図れるのではないかと考え、公開買付者フィナンシャル・アドバイザーに対して候補対象の1つとして当社を匿名で紹介しました。これを受けて、公開買付者フィナンシャル・アドバイザーは、ボンズ・アドバイザーに対し、公開買付者のグループ企業で当社と同じ事業分類となる卸売を展開する企業があり、異業種間でシナジーを描ける可能性があるとの見解を示し、本件についてフィナンシャル・アドバイザー間での交渉が始まりました。本件は、異業種間の業務・資本提携に発展する可能性があることから、平成25年6月から同年8月にかけて、双方フィナンシャル・アドバイザーは時間をかけて両社の事業内容およびシナジーの分析を行い、双方フィナンシャル・アドバイザーが同年8月上旬に各々の依頼主に対して提携先候補として当社及び公開買付者を匿名で提案したところ、当社及び

公開買付者は、当該提案に興味を持ったため、同年8月に金岡氏が当社の代表取締役社長として公開買付者の代表者と面談し、その後同年9月には金岡氏が当社の代表取締役社長として公開買付者の施設見学などを行いました。公開買付者は、当該提案及び当社グループの事業内容を検討の上、シナジー効果を得るために当社グループを公開買付者のグループ企業とすることにより、主に、音楽映像関連商品の販売・卸売事業において公開買付者が保有する経営資源やノウハウ、商品やサービスを提供し、当社の既存の音楽映像卸売事業や小ロットかつタイムリー配送などの様々なノウハウを活用することで公開買付者及び当社双方の企業価値向上が果たせると判断したとのことです。これを受けて、当社と公開買付者は平成25年10月頃から本公開買付けについて本格的な検討を開始しました。その中で、公開買付者が当社株式の公開買付けを行うとともに、金岡氏が保有する当社株式を応募してもらう方法が最も実現可能性が高いとの判断に基づき、公開買付者から、ボンズ・アドバイザーに対して、本件公開買付けの提案がありました。また、同年12月中旬頃に、ボンズ・アドバイザーが金岡氏に対して当社株式の売却可能性について意向を確認したところ、金岡氏から売却も検討できる旨の回答を得たとのことです。この時点で、当社と当社の支配株主としての金岡氏の立場との間に将来的な利害の相反が生じる可能性が否定できなかったことから、ボンズ・アドバイザーが金岡氏個人のフィナンシャル・アドバイザーに就任し、当社は、ACEコンサルティング株式会社（以下「ACEコンサルティング」といいます。）をフィナンシャル・アドバイザーとして選任しました。以後、金岡氏と公開買付者との間で、ボンズ・アドバイザー及び東京共同会計事務所を通じて、具体的な協議が開始されたとのことです。その後、平成26年1月7日に、公開買付者から金岡氏に対し、金岡氏が保有する当社株式（1,693,400株、所有割合35.74%）及びベイシックが保有する当社株式（523,040株、所有割合11.04%）の取得について打診があり、金岡氏から真摯に検討したい旨の回答を受けたとのことです。そこで公開買付者は、平成26年1月16日、当社に対しても本公開買付けに係る意向を表明し、当社の了解を得て、当社に対するデュー・デリジェンスを開始しました。その後、デュー・デリジェンスの結果を受けて、金岡氏と協議・交渉を続けるとともに、平成26年2月以降、当社との間でも、本公開買付けの目的や背景、グループ入りのメリット、本公開買付けにかかる買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の算定の基礎及び経緯について説明を実施するなどし、協議・交渉を続け、平成26年3月28日開催の公開買付者の取締役会において、本公開買付けを実施することが決議され、公開買付者と金岡氏及びベイシックそれぞれとの間で本応募契約が締結されたとのことです。

なお、公開買付者は、本公開買付価格の決定にあたり、当社が公表している財務諸表や東京証券取引所における当社株式の市場株価の動向等の一般に公表されている客観的な情報に基づきつつ、当社の株式価値に関するその他の諸要素（公開買付者において実施したデュー・デリジェンスの結果等）を総合的に考慮した上で、金岡氏及び当社との協議及び交渉の結果を踏まえて本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書を取得していないとのことです。

（注1） 金岡氏とボンズ・アドバイザーの担当者とは当社が上場して以来の旧知の間柄であり、当該担当者がアライアンス支援業務において経験豊富で当社の事業変遷を理解していることもあって、従来から各種アライアンス支援に関する相談を行っていました。そうしたところ、平成25年5月ころから、当社が業容拡大を図るべく同業種又は他業種の他社との事業展開の検討を開始するに当たり、当初、ボンズ・アドバイザーをフィナンシャル・アドバイザーとして選任していました。

（注2） 公開買付者と東京共同会計事務所は、平成18年より税務会計コンサルティング業務を通じて取引関係があり、当該取引を通じて公開買付者は東京共同会計事務所の財務分析力に一定の評価をしていたため、東京共同会計事務所が当社を公開買付者に対して提携先候補として紹介したことを契機に、平成25年8月、東京共同会計事務所をフィナンシャル・アドバイザーとして選任しました。

（3）当社における意思決定に至る過程

（a）当社を取り巻く環境および対応

当社は、昭和56年にレコードレンタル店を創業し、翌年会社設立の後、レコードレンタル市場の拡大に合わせて、昭和60年4月にレンタル用レコードの卸売を開始し、レコードからCDへのシフトに伴う市場拡大とともに、タイムリーな商品供給と付加価値の高い情報サービスにより差別化を図ることで事業拡大を進め、平成6年12月には、ソニー・コンピュータエンタテインメントが発売した家庭用ゲーム機「プレイステーション」のゲーム機及びソフトの卸売を開始しました。当社は、平成13年9月に株式会社大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場（現東京証券取引所JASDAQスタンダード市場）へ上場後、翌年3月に映像ソフト（DVD）の卸売も開始し、音楽映像、家庭用ゲームといったエンタテインメントソフトの総合卸売企業としての競争力を強化するとともに、卸売事業で培ってきた多品種・小ロットの物流ノウハウを活用し、ソフトメーカーの物流受託業務（サード・パーティー・ロジスティクス）等、事業領域の拡大を進めました。この間、携帯電話の普及、インターネット回線の高速化が進む中、平成16年に携帯電話向け着うたサイトの開始、平成22年に衛星放送事業の開始など新規事業にも取り組み、主要事業である卸売事業部門では、平成20年7月に同業者の株式会社ハブ・ア・グッドを、平成21年6月に株式会社トライをそれぞれ株式取得により

完全子会社化し、平成22年12月に株式会社アイ信の映像ソフト卸売事業を譲り受け、さらなるシェア拡大に努めました。

一方、平成19年にアメリカで発売された「iPhone」が翌年には日本でも発売され、その後発売された「Android」端末を含めた、携帯電話からスマートフォンへの急速なシフトに伴う、音楽映像ソフトやゲームソフトの配信サービスの台頭によりCD/DVD等のパッケージソフト市場は大きな影響を受けております。また、レンタル市場においては、大手チェーンの寡占化が進み、激しい価格競争に伴い、中小零細のレンタル店が転廃業する中、大型・中堅のレンタル店は事業継続のためリサイクル、ネットカフェ等の複合店舗や業態変更等を進めております。

こうした厳しい市場環境の中、当社は、子会社の統合、事業所の統合、システムの一本化等によるコスト削減に注力する中、平成25年8月に、当社の代表取締役社長である金岡氏がボンス・アドバイザリーから公開買付者の情報を受け取り（上記(2)「公開買付者における意思決定に至る過程」参照）、検討の上、同年10月頃から本公開買付けについての本格的な検討を開始しました。その結果、本公開買付けを通じて公開買付者グループに入ることにより、公開買付者の有する経営資源や電子機器の製造技術、アプリケーションソフトの開発技術等を当社においても有効に活用し、主要事業である音楽映像ソフト、ゲームソフト等の卸売事業だけでなく、サード・パーティー・ロジスティクス事業、衛星放送事業においても、シナジー効果が十分に発揮され、当社単独で企業努力を重ねる以上に、当社グループの企業価値の向上が果たせると判断しました。

当社は、以下にあげる主な取り組みによって相乗効果が享受できるものと考えております。

- ・公開買付者のIT技術、製造分野に加え小売店舗での販促支援、写真業界の支援ノウハウを活用した当社グループ取引先である、全国のレンタルショップ、大手音楽映像ソフトメーカー、ホテルなどへの革新的な共同提案
- ・公開買付者のIT技術を活用し、当社グループが持つレンタルを中心としたリアルショップの流通ネットワークに対するOnline to Offline等、新たなサービスやビジネスモデルの共同展開
- ・公開買付者の飲食業の運営ノウハウを活用し、当社グループの販売先に対するカフェ等の複合等新たな店舗モデルの共同提案
- ・公開買付者が保有する海外ネットワークを活用し、当社グループの販売チャンネルへの新たな商材の共同開発
- ・公開買付者が保有する電子機器・映像音響関連機器の製造技術を活用し、当社グループの主な販売先である音楽映像ソフトのレンタル店のユーザーである音楽・映画等の愛好者のニーズに合わせた音響機器・映像ソフトの再生機器等の共同開発
- ・公開買付者のIT技術を活用し、当社グループの物流ノウハウを活かしたサード・パーティー・ロジスティクス事業におけるネット通販の物流業務受託等の領域拡大を含む共同展開
- ・公開買付者のIT技術を活用し、当社グループが行う衛星放送事業のうち、事業者向けのサービスに関する新たなサービスやビジネスモデルの共同展開
- ・当社グループが保有する音楽映像等のコンテンツビジネスに関するノウハウと公開買付者のデジタル処理技術、IT技術を生かした新たなビジネスの共同展開
- ・その他の相互のグループ企業のような連携

当社は、以上にあげる主な取り組みによって相乗効果が享受できるものと考えております。具体的には、本公開買付けが成立した後、各テーマに沿って速やかに当社と公開買付者双方によるチームを編成し、業務提携について検討を開始する予定であります。

(b) 当社取締役会における決議

上記協議・検討の結果、当社は、平成26年3月28日、取締役会（取締役4名中、金岡氏と金岡昭光氏を除いた取締役2名が出席）を開催し、本公開買付けの諸条件、公開買付者グループとのシナジー効果や補完関係等を総合的に考慮し、本公開買付けは当社の企業価値及び株主共同の利益を向上させられること、また、上記(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」のとおり、公開買付者は、本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であるため、当社の知名度、独立性、信用力及び従業員のモチベーション並びに取引先との関係維持など、ステークホルダーにとっても望ましいことであり、また、証券取引所において多様な資金調達を円滑に実現する機会を確保することができること、さらに、後記(3)「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」①「独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるACEコンサルティング株式会社（以下「ACEコンサルティング」といいます。）に対し、当社株式の価値算定を依頼し、株式価値算定書を取得するとともに、②「独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、当社のリーガル・アドバイザーとして、二重橋法律事務所から法的助言を得て、本公開買付けの諸条件について検討した結果、本公開買付けが実施された場合には本公開買付けの実施に賛同する旨を決議しました。また、当社は、本公開買付けの諸条件について検討した結果、本公開買付けにおける当社株式の買付け等の価格は株式価値算定書の算定結果よ

りも高いことから、株主に対して応募を推奨することにも一定の合理性があると考えられるものの、本公開買付けにおいては買付予定数の上限が設定され本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持される予定であるため、株主としては本公開買付け成立後も当社株式を所有することにも十分な合理性が認められることに鑑み、株主が本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、株主の皆様の判断に委ねる旨を、当該審議及び決議に参加した当社取締役2名の全員一致で決議しました。なお、当該取締役会に出席した監査役（3名全員出席）は、いずれも、本公開買付けが実施された場合には当社が本公開買付けの実施に賛同するとともに本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねる旨の意見を表明することについて、異議がない旨の意見を申し述べております。

(c) 公開買付者との間の公開買付賛同契約の締結

当社は、上記の取締役会決議の後、公開買付者との間で、平成26年3月28日付で公開買付賛同契約（以下「本賛同契約」といいます。）を締結しております。本賛同契約の概要は以下のとおりであります。

- (i) 当社は、本公開買付けの諸条件、公開買付者グループとのシナジー効果や補完関係等を総合的に考慮し、本公開買付けは当社の企業価値及び株主共同の利益を向上させると認められることにより、本公開買付けに賛同する旨の取締役会決議（以下「賛同決議」といいます。）を行った場合、公開買付期間が満了するまでの間、賛同決議を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないものとする。但し、賛同決議を維持することが当社の取締役としての善管注意義務に違反すると当社が合理的に判断する場合はこの限りではない。
- (ii) 当社は、本賛同契約締結日以降、公開買付者以外の者に対し、公開買付けの実施その他の方法により対象株式を取得するよう勧誘、提案、打診その他これを誘引する行為を行わず、また、公開買付者以外に公開買付けを実施しようとする者と当該公開買付けに関して積極的に接触しないものとする（以下、これらの行為を総称して「勧誘等」といいます。）。但し、勧誘等を行わないことが当社の取締役としての善管注意義務に違反すると当社が合理的に判断する場合にはこの限りではない。
- (iii) 当社は、善良なる管理者の注意をもって、かつ、通常の業務遂行の方法により、当社の業務の執行及び財産の管理・運営を行うものとする。
- (iv) 本公開買付けが成立した場合には、その後、公開買付者の指定する者が当社の取締役に選任されるまでの期間、当社は、当社の取締役会に対して公開買付者が指定する公開買付者の取締役又は従業員であって、かつ、当社が予め同意する者（以下「オブザーバー」といいます。）1名をオブザーバーとして参加させる。オブザーバーは、取締役会に出席し、意見を述べることができる。
- (v) 公開買付者は、公開買付者の指定する者が当社の取締役に選任された時以降は、当社の取締役会にオブザーバーを参加させることができない。
- (vi) 公開買付者は、オブザーバーが当社の取締役会に参加して知った当社に関する一切の情報について、当社からの書面による事前の承諾なく、第三者に開示又は漏洩しないものとする（以下「秘密保持義務」といいます。）。公開買付者は、オブザーバーに対して、秘密保持義務と同等以上の義務を負わせるとともに、オブザーバーが当該義務を遵守する旨を誓約する内容の書面に署名及び押印をしたものを徴求するものとする。
- (vii) 当社は、本公開買付けが成立したことを条件として、平成26年6月に開催が予定される当社の定時株主総会に上程する議案について、公開買付者が当社と誠実に協議の上、合理的に指名する者3名を当社の取締役に選任するための議案を当該定時株主総会に上程するものとする。なお、公開買付者は、当該定時株主総会終了後も、公開買付者から派遣又は指名される当社の役員の人数について、可能な限り維持するものとし、これを変更する場合には、事前に当社と誠実に協議をするものとする。
- (viii) 当社は、金岡正光代表取締役社長及び金岡昭光専務取締役を、前項に定める定時株主総会の役員選任議案の上程にかかる取締役会の審議及び決議に参加させないものとする。

(3) 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

当社は、当社の代表取締役社長かつ筆頭株主である金岡氏及び金岡氏の資産管理会社でありかつ第2位株主であるベイシックが公開買付者との間で本応募契約を締結しており、金岡氏及びベイシックと少数株主との利害が必ずしも一致するものではないことから、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付けの公正性及び適正を担保するため、以下の措置を講じております。

① 独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるACEコンサルティングに対し、当社株式の価値算定を依頼し、平成26年3月23日付で株式価値算定書を取得しています。なお、ACEコンサルティングは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、当社及び公開買付者との間で重要な利害関係を有しません。また、当社は、ACEコンサルティングより、本公開買付価格が財務的見地から当社にとって妥当である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

ACEコンサルティングは、当社の株式が上場していることから基本的に市場株価法を用いるとともに、当社の株式価値を多面的に評価する観点からDCF法及び類似会社比準法も用いて、当社株式の株式価値算定を行いました。当該算定書に記載された算定の概要は以下のとおりです。

- (a) 市場株価法 : 159円～164円
- (b) DCF法 : 190円～198円
- (c) 類似会社比準法: 287円～299円

市場株価法では、株式価値算定書を取得した日の前営業日である平成26年3月20日を基準日としてJASDAQにおける当社株式の、直近6ヶ月間の終値単純平均値162円（小数点以下第一位四捨五入。以下、単純平均株価の計算において同様です。）、直近3ヶ月間の終値単純平均値164円、直近1ヶ月間の終値単純平均値160円、及び基準日終値159円を基に、当社株式の1株当たりの価値は、159円～164円と分析しています。

DCF法（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法）では、当社の平成27年3月期以降の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、当社が将来において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、当社の資本コストなど一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、これにより当社株式の1株当たりの価値は、190円～198円と分析しています。なお、DCF法による分析に用いた当社の業績見込には、大幅な増益が見込まれている事業年度が含まれています。これは平成26年3月期において、RSS（レベニュー・シェアリング・システム）の積極的な導入による売上原価の増加により粗利益が減少し105百万円の営業損失（平成26年2月6日公表「業績予想の修正に関するお知らせ」参照）見込みとなった一方、平成27年3月期においては、PS4（プレイステーション4）の収益が年間で寄与するとともに、従来赤字だった連結子会社である株式会社ムービーチャンネルの黒字化や、RSSの抑制、事業所閉鎖・集約による家賃の減少、販売管理コストの低減等により営業利益への転換が見込まれるためです。ただし、翌平成28年3月期は、売上高が落ち込む一方、販売管理コストの低減等の限界により営業黒字は確保されるものの減益が見込まれます。

類似会社比準法では、当社と事業内容が類似する上場会社の市場株価（1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月、1年間）と収益性および純資産を示す財務指標との比較を通じて算定した当社株式の1株当たりの価値は、287円～299円と分析しています。

なお、本公開買付価格である1株当たり350円は、公開買付者及び当社が本公開買付けを公表した平成26年3月28日の直近取引成立日である平成26年3月26日の東京証券取引所JASDAQスタンダードにおける当社株式の終値160円に対して118.75%（小数点以下第三位四捨五入。以下、プレミアムの計算において同様です。）、過去1ヶ月間（平成26年2月28日から平成26年3月27日まで）の当社株式の終値の単純平均値161円に対して117.39%、過去3ヶ月間（平成25年12月28日から平成26年3月27日まで）の当社株式の終値の単純平均値164円に対して113.41%、過去6ヶ月間（平成25年9月28日から平成26年3月27日まで）の当社株式の終値の単純平均値162円に対して116.05%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

② 独立した法律事務所からの助言

当社は、取締役会での検討及び意思決定に際しては、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして二重橋法律事務所を選任し、同法律事務所より、本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、必要な法的助言を受けています。

③ 利害関係を有しない取締役全員の承認と監査役の見解

当社は、株式価値算定書の内容及び二重橋法律事務所からの法的助言等を踏まえ、平成26年3月28日に当社取締役会（取締役4名中、金岡氏と金岡昭光氏を除いた取締役2名が出席）を開催し、本公開買付けの諸条件について検討しました。その結果、当社取締役会は、本公開買付けの諸条件、公開買付者グループとのシナジー効果や補完関係等を総合的に考慮し、本公開買付けは当社の企業価値及び株主共同の利益を向上させると考えられること、また、公開買付者は、本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であるため、当社の知名度、独立性、信用力及び従業員のモチベーション並びに取引先との関係維持など、ステークホルダーにとって

も望ましいことであり、証券取引所において多様な資金調達を円滑に実現する機会を確保することができることから、本公開買付けが実施された場合には本公開買付けの実施に賛同する旨、及び、株主が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねる旨を、当該審議及び決議に参加した当社取締役2名の全員一致で決議しました。また、当該取締役会に出席した監査役（3名全員出席）は、いずれも、本公開買付けが実施された場合には当社が本公開買付けの実施に賛同するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様の判断に委ねる旨の意見を表明することについて、異議がない旨の意見を申し述べております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長である金岡氏は、公開買付者との間で本応募契約を締結しているため、また、専務取締役である金岡昭光氏は公開買付者との間で公開買付応募契約を締結していないものの金岡氏の親族であるため、利益相反防止の観点から、本公開買付けに関する当社取締役会の審議及び決議には参加していません。

④ 支配株主との間に利害関係を有しない者による、上場会社又はその子会社等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、本公開買付けにおける意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、当社及び本公開買付けと利害関係を有しない当社の社外監査役2名（木村三郎氏、正村俊記氏）に対し、(a)本公開買付けが当社の企業価値向上に資するか、(b)本公開買付けに係る交渉過程及び本公開買付けに係る手続の公正性は確保されているか、及び(c)その他本公開買付けが当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて諮問し、これらの点についての意見書を当社に提出することを委嘱しました。

当社の社外監査役2名は、上記諮問事項に関し当社から公開買付者の提案内容について説明を受け、検討いたしました。同社外監査役2名は、(a)当社の近時の経営状況、特に、直近の第31期（平成24年4月1日～平成25年3月31日）事業年度において75,670千円の純損失を計上している状況を考慮すると、販売およびレンタル用音楽映像関連商品の販売・卸売事業を取り巻く業界環境が、スマートフォンの普及やインターネット環境の高速化によるオンデマンド音楽映像配信サービス利用の増加といった代替サービスの台頭、大型ヒット作品の減少、さらには、当社グループの取引先であるレンタル店の急速な再編に伴う寡占による過当競争の影響により競争が激化している状況において、当社グループが公開買付者のグループ企業になることにより、主に音楽映像関連商品の販売・卸売事業において公開買付者が保有する経営資源やノウハウ、商品やサービスを活用し、当社の既存の音楽映像卸売事業や小ロットかつタイムリー配送のノウハウとの様々なシナジー効果を発揮することで企業価値向上が果たせると判断したことは、合理性が認められること、また、本公開買付けの結果、当社の取締役会の構成が変わることになるが、代表取締役社長は本公開買付け以前から当社の役員を務める者の中から選任され、また、社外監査役2名も従来どおり当社の業務監査に従事することを予定していることから、それにより当社の事業に大きな影響が生じるとは判断できないこと、(b)当社は本公開買付けに対する賛同意見を公表することを決定する平成26年3月28日の当社取締役会において、取締役4名中、金岡氏と金岡昭光氏を除いた取締役2名のみが出席し、上記決定を行っているが、かかる方策は、特別利害関係者に該当しうる取締役の影響を排除するために適切なものと言えること、当社は、公開買付者、当社及び支配株主（注）から独立した第三者算定機関であるACEコンサルティングから株式価値算定書を取得し、また、公開買付者、当社及び支配株主から独立した二重橋法律事務所から法的助言を受けており、専門家の助言に基づく適正な手続を履践していることから本公開買付けに係る交渉過程及び本公開買付けに係る手続は公正なものと考えられること、(c)上記(a)、(b)に加えて、本公開買付け価格は、公開買付者が、当社が公表している財務諸表や東京証券取引所における当社株式の市場株価の動向等の一般に公表されている客観的な情報に基づきつつ、当社の株式価値に関するその他の諸要素（公開買付者において実施したデュー・デリジェンスの結果等）を総合的に考慮した上で、金岡氏及び当社との協議及び交渉の結果を踏まえて決定したものであるが、かかる経緯について不自然な点は認められないこと、公開買付けが成立した場合、公開買付者は、当社株式2,417,000株（所有割合51.01%）を保有し、本公開買付け成立後も当社株式のJASDAQにおける上場を維持する方針であること、上場維持により当社の役職員のモチベーションの維持が期待され、また、資金調達の多様性が確保できることから、本公開買付けが当社の少数株主にとっても不利益なものでないと判断する旨の意見書を平成26年3月28日に当社に提出しております。

（注） 当社が平成25年6月27日に公表した「支配株主等に関する事項について」に記載のとおり、金岡氏は当社の支配株主に該当します。

(4) 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）

本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

(5) 当社株式が上場廃止となる見込みがある旨及びその事由

当社普通株式はJASDAQに上場されていますが、本公開買付けは当社の上場廃止を企図するものではないとのことであり、公開買付者は2,417,000株（所有割合51.01%）を上限として本公開買付けを実施するとのことですので、当社は本公開買付け成立後も当社株式のJASDAQにおける上場を維持する予定です。公開買付者は、上場維持による知名度・信用力・これらに伴う従業員のモチベーションの維持といった意義を重視しているため、当社株式のJASDAQ上場を維持することが望ましいと考えているとのこと。このように公開買付者が本公開買付け成立後も当社の上場を維持する方針を有していることは、当社の独立性及び信用力、従業員のモチベーション並びに取引先との関係の維持、その他の理由から、当社のみならず、当社の従業員、取引先等の当社のステークホルダーにとっても望ましいことであると考えております。

(6) 公開買付者と当社株主・取締役等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、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、当社の代表取締役社長かつ筆頭株主である金岡氏及び金岡氏の資産管理会社でありかつ第2位株主であるベイシックとの間で、平成26年3月28日付で本応募契約を締結し、金岡氏が保有する当社株式1,693,400株（所有割合35.74%）及びベイシックが保有する当社株式523,040株（所有割合11.04%）の全てについて本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのこと。その他、本応募契約においては、①金岡氏及びベイシックによる表明及び保証（注1）、②金岡氏及びベイシックによる表明及び保証違反又は本応募契約に定める義務（注2）違反による補償責任について規定されているとのこと。なお、本応募契約において、応募に関する前提条件は規定されていないとのこと。

(i)本応募契約においては、公開買付者と金岡氏及びベイシックとの間で、平成26年6月に開催が予定される当社の定時株主総会における当社株式にかかる議決権の行使について合意している事項はなく、かつ、その他、公開買付者と金岡氏及びベイシックとの間で、当社株式にかかる議決権その他の権利について合意している事項はないことから、金岡氏及びベイシックは、当社株式にかかる議決権その他の権利の行使については、各自の自由な判断に基づき行使することができること、(ii)その他、公開買付者と金岡氏及びベイシックの間に、共同して当社株式を取得又は譲渡する合意は存在しないこと、(iii)並びに公開買付者と金岡氏及びベイシックの間に、本公開買付け成立後に相互に当社株式を譲渡し又は譲り受ける合意は存在しないことから、金岡氏及びベイシックは公開買付者の実質的特別関係者には該当していないとのこと。

(注1) 本応募契約における(i)金岡氏の表明及び保証として、①当社株式についての権利、②偶発債務の不存在、③当社グループと反社会的勢力との関係の不存在が規定されているとのこと。また、(ii)ベイシックの表明及び保証として、当社株式についての権利が規定されているとのこと。

(注2) 本応募契約における(i)金岡氏の義務として、①応募後速やかに、本公開買付けへの応募申込書の写しを交付する義務、②契約上の地位譲渡の禁止、③秘密保持義務、④本公開買付けに関する公表に先立つ協議・同意取得義務、及び⑤誠実協議に関する義務が規定されているとのこと。また、(ii)ベイシックの義務として、上記①から⑤と同様の義務に加えて、本応募契約締結後速やかに、当社株式にかかる質権を解除する義務が規定されているとのこと。

(7) 支配株主との取引等に関する事項

① 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

公開買付者は、上記(6)「公開買付者と当社株主・取締役等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」のとおり、当社の支配株主である金岡氏との間で本応募契約を締結していることから、当社が本公開買付けに関して意見を表明することは、支配株主との取引等に該当します。当社は、平成25年7月8日付けのコーポレートガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、一般の取引条件と同様の適切な条件とすることを基本とし、取引内容及び条件の妥当性については取締役会において審議し、当社及び少数株主を害することのないよう適切に対応する旨を記載しております。

本公開買付けにおいて、当社は、上記(2)「本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」及び(3)「買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本取締役会において、本公開買付けに関して利益が相反するおそれがある取締役を除いた取締役全員が出席して本公開買付けに対する当社の意見を審議し、出席した取締役全員の賛成により決議され、その際、本取締役会に当社監査役全員が出席し、当該意見を表明することにつき異議がない旨の意見を述べています。

また、当社は、公開買付者及び本公開買付けと利害関係を有しない当社の社外監査役2名から、本公開買付けは当社の少数株主にとって不利益なものでないと判断する旨の意見書を入手しております。さらに、本公開買付け価格の適正性を判断するにあたり、その参考資料として当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるACEコンサルティングより株式価値算定書を受領しています。このように、当社は、取締役会において本公開買付けに対する意見について審議を行うとともに、少数株主の保護を図るための措置を実施しており、上記指針に適合していると考えております。

② 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に関する事項

上記(2)「本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」及び(3)「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」をご参照ください。

③ 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

上記(2)「本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」及び(3)「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」④「支配株主との間に利害関係を有しない者による、上場会社又はその子会社等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」に記載のとおり、平成26年3月28日付けで、当社の社外監査役2名（木村三郎氏、正村俊記氏）から、(a)当社グループが公開買付者のグループ企業となることにより、主に音楽映像関連商品の販売・卸売事業において公開買付者が保有する経営資源やノウハウ、商品やサービスを活用し、当社の既存の音楽映像卸売事業や小ロットかつタイムリー配送のノウハウとの様々なシナジー効果を発揮することで企業価値向上が果たせること、(b)本公開買付けに係る交渉過程及び本公開買付けに係る手続は公正なものと考えられること、(c)本公開買付価格の決定過程に不自然な点は認められず、また、上場維持により当社の役職員のモチベーションの維持が期待され、また、資金調達の多様性が確保できることから、本公開買付けが当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断する旨を内容とする意見書を入手しております。

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】

氏名	役名	職名	所有株式数（株）	議決権の数（個）
金岡 正光	代表取締役	社長	1,693,400	1,693
金岡 昭光	専務取締役	—	187,020	187
伊藤 義人	取締役	商品部部長	12,000	12
山本 孝人	取締役	管理部部長	3,000	3
高木 敏明	常勤監査役	—	11,625	11
木村 三郎	社外監査役	—	1,000	1
正村 俊記	社外監査役	—	—	—
計				

（注1） 役名、職名、所有株式数、及び議決権の数は、本報告書提出時点のものです。

（注2） 監査役 木村三郎及び正村俊記は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

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。

以上