平成 28 年 10 月３日

各位

会社名　　株式会社フォトクリエイト
代表者名　　代表取締役社長　大澤　朋陸
（コード番号：6075　東証マザーズ）
問合せ先　　取締役　　桑原　功
（TEL. 03-6812-7054）

カルチュア・コンビニエンス・クラブ株式会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ

平成 28 年９月 27 日付「株式会社フォトライフ研究所による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社、その他の関係会社及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、株式会社フォトライフ研究所（以下「フォトライフ研究所」といいます。）は、平成 28 年８月 12 日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び新株予約権に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、フォトライフ研究所及びフォトライフ研究所の完全親会社であるカルチュア・コンビニエンス・クラブ株式会社（以下「特別支配株主」又は「ＣＣＣ」といいます。）は、平成 28 年９月 30 日をもって、合わせて当社株式 1,397,988 株（当社の総株主の議決権に対するＣＣＣの有する当社株式の議決権の割合（以下「議決権所有割合」といいます。（注））にして 91.29％（小数点以下第三位を四捨五入））を所有するに至り、ＣＣＣは当社の特別支配株主となっております。

ＣＣＣは、当社が平成 28 年８月 10 日付で公表いたしました「株式会社フォトライフ研究所による当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（５）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の総株主の議決権の 90％以上を所有するに至ったことから、当社株式の全て（但し、フォトライフ研究所及びＣＣＣが所有する当社株式並びに当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を非公開化することを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。）第 179 条第１項に基づき、当社の株主の全員（但し、当社、フォトライフ研究所及びＣＣＣを除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社株式の全部（以下、「本売渡株式」といいます。）をＣＣＣに売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）を行うことを本日決定したとのことです。

当社は、本日付でＣＣＣより本売渡請求に係る通知を受領し、本日開催の当社取締役会において本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下の通りお知らせいたします。

なお、当社は、平成 20 年６月 26 日開催の臨時株主総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。）及び平成 26 年９月 26 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、第２回新株予約権と併せて、以下「本新株予約権」といいます。）を発行していますが、その全てが、平成 28 年９月 26 日までに権利行使され当社株式となっているため、本新株予約権は本売渡請求の対象とされており

ません。

また、本売渡請求の承認により、当社株式は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。）の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成28年10月30日まで整理銘柄に指定された後、同月31日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所マザーズ市場において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

（注）「議決権所有割合」は、議決権比率算定の基準となる株式数（1,531,326株、以下「基準株式数」といいます。）に係る議決権の数である15,313個を分母として計算しております。基準株式数は、平成28年６月30日現在の発行済株式総数（1,394,500株、以下「新株予約権考慮前基準株式数」といいます。）に、平成28年９月26日までの本新株予約権の行使状況を考慮して算出しています。

本新株予約権は平成28年９月26日までに全て権利行使されており、基準株式数は、この点を考慮し、新株予約権考慮前基準株式数に本新株予約権の行使により新たに発行された株式数（137,000株）を加算した1,531,500株から、本日現在、当社が所有する自己株式数（174株）を控除した1,531,326株としています。

記

１．本売渡請求の概要

（1）特別支配株主の概要

（1）	名称	カルチュア・コンビニエンス・クラブ株式会社
（2）	所在地	東京本社　東京都渋谷区南平台町16-17 大阪本社　大阪府大阪市北区梅田２-５-25
（3）	代表者の役職・氏名	代表取締役社長兼CEO　増田　宗昭
（4）	事業内容	TSUTAYA、TSUTAYA DISCAS、Ｔカード等のプラットフォームを通じてお客様にライフスタイルを提案する企画会社
（5）	資本金	100百万円（平成28年３月31日現在）
（6）	設立年月日	昭和55年１月31日
（7）	連結純資産	87,120百万円（平成28年３月31日現在）
（8）	連結総資産	279,181百万円（平成28年３月31日現在）
（9）	大株主及び持株比率	増田宗昭
（10）	上場会社と特別支配株主の関係	
	資本関係	本日現在、特別支配株主は、当該株主の完全子会社であるフォトライフ研究所が有する当社株式と併せて、当社株式1,397,988株（議決権所有割合：91.29％）所有しております。
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	当社は、特別支配株主との間でＴポイント関連業務の取引があります。
	関連当事者への該当状況	本日現在、特別支配株主は、当社の親会社に該当するため、関連当事者に該当いたします。

（2）本売渡請求の日程

売渡請求日	平成 28 年 10 月３日（月曜日）
当社取締役会決議日	平成 28 年 10 月３日（月曜日）
売買最終日	平成 28 年 10 月 28 日（金曜日）
上場廃止日	平成 28 年 10 月 31 日（月曜日）
取得日	平成 28 年 11 月４日（金曜日）

（3）売渡対価

普通株式１株につき、金 1,950 円

２．本売渡請求の内容

ＣＣＣは、当社の会社法第 179 条第１項に定める特別支配株主として、本売渡株主に対し、本売渡株式の全部をＣＣＣに売り渡すことを請求することを決定し、当社は、本日付でＣＣＣから以下の内容の通知を受領いたしました。

（1）特別支配株主完全子法人に対して株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の２第１項第１号）

ＣＣＣは、ＣＣＣの特別支配株主完全子法人であるフォトライフ研究所に対して、本売渡請求をしないこととしております。

（2）本売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の２第１項第２号、第３号）

ＣＣＣは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式１株につき 1,950 円の金銭を割当交付いたします。

（3）新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の２第１項第４号）

該当事項はありません。

（4）取得日

平成 28 年 11 月４日

（5）本売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法施行規則第 33 条の５第１項第１号）

ＣＣＣは、本売渡対価を、ＣＣＣが保有する現預金により支払います。ＣＣＣは、本売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を有しています。

（6）その他の取引条件（会社法施行規則第 33 条の５第１項第２号）

本売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法による交付ができなかった場合には、本売渡対価の交付について当社の本社所在地にて当社の指定した方法、ＣＣＣが指定した場所及び方法又は当社とＣＣＣとの間で協議の上決定され

た場所及び方法により、当該本売渡株主に対する本売渡対価を支払うものとします。

３．本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

（１）承認に関する判断の根拠及び理由

当社は、本意見表明プレスリリースの「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（２）意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、写真領域の市場環境が急速に変化している厳しい競争環境下を勝ち抜き、更により良いサービスをお客様に提供、発展していくためには、ＣＣＣ及び当社がこれまで以上に緊密に連携し、経営資源の相互活用を一段と推し進める必要があるとの考えに至り、当社にとっては、ＣＣＣグループの会員基盤、事業基盤を中心としてこれまでアプローチすることが難しかった幅広い顧客層を取り込み、撮影・保存・閲覧・プリントサービスまで、一貫したサービスをご提案できるとともに、TSUTAYA 店舗や T-SITE を活用した撮影サービスの実施や当該店舗での写真受取サービスなどの新たなサービスの提供による顧客価値向上が見込まれること等から、本取引は、当社の企業価値向上に資すると判断し、当社は、平成 28 年８月 10 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

当社は、平成 28 年９月 27 日、フォトライフ研究所より、本公開買付けの結果について、当社株式 1,015,988 株の応募があり、買付予定数の下限（690,062 株）を上回った結果として本公開買付けが成立したことから、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、平成 28 年９月 30 日（本公開買付けの決済の開始日）付で、当社の総株主の議決権に対するＣＣＣの有する当社株式の議決権の割合は、同社の完全子会社であるフォトライフ研究所が有する当社株式と併せて、91.29％となり、ＣＣＣは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。そのため、ＣＣＣは、本意見表明プレスリリースの「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（５）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、会社法第 179 条第１項に基づき、本売渡株主に対し、本売渡請求を行うことを決定したとのことです。

当社は、平成 28 年 10 月３日付でＣＣＣより本売渡請求に係る通知を受領し、同日開催の当社取締役会において、(i)（ａ）本売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおりの理由から、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、（ｂ）本売渡株式１株につき 1,950 円という本売渡対価は、本公開買付けに係る買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格であること、（ｃ）本意見表明プレスリリースの「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格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引の公正性を担保するための措置が講じられていること等から、本売渡株主の皆様にとって妥当であり、少数株主の利益保護に十分留意されていると考えられること、(ii)ＣＣＣの最終事業年度の末日（平成 28 年３月 31 日）時点における資産の額及び負債の額は、単体でそれぞれ 115,457 百万円及び 103,349 百万円であること、ＣＣＣによれば、最終事業年度の末日以降、資産の額及

び負債の額に大きな変動はなく、また今後発生する可能性は現在認識されていないことから、ＣＣＣによる本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(iii)本売渡対価は、取得日以後合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付され、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本社所在地にて当社の指定した方法、ＣＣＣが指定した場所及び方法又は当社とＣＣＣとの間で協議の上決定された場所及び方法により本売渡対価を支払うものとされているところ、本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、ＣＣＣからの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

なお、本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程において、当社の取締役５名のうち、代表取締役会長である白砂晃氏（以下「白砂氏」といいます。）は、本公開買付けにおいてＣＣＣとの間で本公開買付けへの応募に関する契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、本日の当社取締役会における本売渡請求の承認に関する議決には加わっておらず、当社の立場において特別支配株主との協議及び交渉にも一切参加しておりません。当該取締役会においては、白砂氏を除く当社の取締役４名の全員一致で、本売渡請求の承認に関する議案の決議をしております。また、当該取締役会では、出席した監査役（監査役３名中、出席監査役３名）は、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

（２）算定に関する事項

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであり、本売渡対価は本公開買付価格と同一の価格であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

（３）上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在東京証券取引所マザーズ市場に上場しておりますが、本売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成 28 年 10 月 30 日まで整理銘柄に指定された後、同月 31 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所マザーズ市場において取引することはできなくなります。

（４）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

当社は、本取引の公正性を担保すべく、以下のような措置を講じております。

また、本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程において、当社の取締役５名のうち、代表取締役会長である白砂氏は、本公開買付けにおいてＣＣＣとの間で本応募契約を締結しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、本日の当社取締役会における本売渡請求の承認に関する議決には加わっておらず、当社の立場において特別支配株主との協議及び交渉にも一切参加しておりません。当該取締役会においては、白砂氏を除く当社の取締役４名の全員一致で、本売渡請求の承認に関する議案の決議をしております。また、当該取締役会では、出席した監査役（監査役３名中、出席監査役３名）は、上記決

議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社、ＣＣＣ及びフォトライフ研究所から独立した第三者算定機関である株式会社ディシジョンコンサルティング（以下「ディシジョンコンサルティング」といいます。）に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼しました。なお、当社は、ディシジョンコンサルティング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。また、ディシジョンコンサルティングは、当社、ＣＣＣ及びフォトライフ研究所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ておりません。

ディシジョンコンサルティングは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社はディシジョンコンサルティングから平成 28 年８月９日に当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得いたしました。

本株式価値算定書によると、当社株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づ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以下のとおりです。

市場株価平均法	1,254 円から 1,339 円
類似会社比較法	1,465 円から 1,983 円
ＤＣＦ法	1,733 円から 2,612 円

市場株価平均法では、平成 28 年８月９日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所における直近１ヶ月間の終値単純平均値 1,339 円、直近３ヶ月間の終値単純平均値 1,281 円、直近６ヶ月間の終値単純平均値 1,254 円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲は、1,254 円から 1,339 円までと算定しております。

次に、類似会社比較法では、国内にて上場している写真関連会社のうち、株式会社キタムラ、株式会社スタジオアリス、株式会社アスカネット、株式会社アマナ、株式会社プラザクリエイト、株式会社マツモトを当社と事業内容が類似する上場会社として選定し、営業利益マルチプル及びＥＢＩＴＤＡマルチプルを用いて、当社の株式価値を算定し、その１株当たりの株式価値の範囲は、1,465 円から 1,983 円までと算定しております。

最後に、ＤＣＦ法では、当社が作成した当社の平成 29 年６月期から平成 31 年６月期まで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を前提として、当社が平成 29 年６月期以降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、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評価し、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を 1,733 円から 2,612 円までと算定しております。なお、割引率は 12.9％～19.4％を採用しており、継続価値の算定にあた

っては永久成長率法を採用し、永久成長率を-2.0%～0%として算定しております。当社は、ディシジョンコンサルティングより、当該割引率については、当社が実質無借金で規模が小さいことから採用されたものであり、また当該永久成長率については、当社の事業が国内の人口動態に影響を受けることから、長期的な国内人口増減率の予測から鑑みて採用されたものだとの説明を受け、平成28年８月10日開催の取締役会において、本意見表明プレスリリースの「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格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「④当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議のない旨の意見」に記載のとおりの判断をいたしました。

なお、上記ＤＣＦ法の算定の基礎となる事業計画には、平成29年６月期、平成30年６月期及び平成31年６月期において、主にインターネット写真サービス事業及びクラウド事業における既存サービスの提供価値向上を目的とするシステムの増強、新しいサービスの提供を目的とする新規システムの開発、継続的な人員強化等の施策の効果発現等による業績寄与により、営業利益において前期対比で平成29年６月期が約189%、平成30年６月期が約89%、平成31年６月期が約45%の大幅な増益となることを見込んでおります。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、財務予測には加味しておりません。更に、当該財務予測は、本公開買付け後の組織再編等の実施を前提として作成しておりません。

（単位：百万円）

	平成29年 ６月期	平成30年 ６月期	平成31年 ６月期
売上高	3,542	4,221	5,097
営業利益	242	459	667
ＥＢＩＴＤＡ	251	480	700
フリー・キャッシュ・フロー	133	295	453

② フォトライフ研究所及び当社の支配株主との間に利害関係を有しない者による、本取引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意見の入手

本公開買付け後に予定されている手続（詳細は、本意見表明プレスリリースの「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（５）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおりです。）は、本手続の時点においてはフォトライフ研究所が支配株主に該当し、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当いたします。本公開買付けに係る当社の意見表明自体は、いわゆる「支配株主との重要な取引等」に該当しませんが、当社としては、本取引が一連の取引であることから、本公開買付けの段階で、本公開買付け時点の株主と本手続時点の少数株主の皆様にとって、当社株式の全てを取得する本取引の公正性を確保するべく、当社は、平成28年８月に、ＣＣＣ及びフォトライフ研究所との間に利害関係を有しない者として、大越法律事務所　大越徹弁護士に対して、本取引が少数株主にとって不利益なものではないかについて諮問をし、

この点について意見書を提出することを依頼いたしました。

大越法律事務所　大越徹弁護士は、本取引の意義に関する当社の説明、上記「①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」に記載の株式価値算定書その他の資料を踏まえ、当社における本取引の意義、本取引により期待できるシナジーの内容、本公開買付価格及び本公開買付けのその他の諸条件の当社の株主及び新株予約権者にとっての妥当性、本取引の意思決定過程の手続の公正性について検討を行ったとのことです。その結果、(ⅰ)当社が認識する事業環境及び課題並びに当社が非公開会社となることの必要性及び目的、(ⅱ)(a)本公開買付価格の交渉経緯、本公開買付価格の当社の市場株価に対するプレミアムの水準、(b)上記「①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」に記載の株式価値算定書における算定方法は、専門的知見を有する第三者算定機関が、当社株式の市場価格推移や、当社の特性、強みやリスク等を総合的に判断して採用されたものであり、不合理な点は認められないこと、及び(c) 本意見表明プレスリリースの「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(５) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項)」の手続において、本公開買付けに応募されなかった当社の株主及び新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付価格と同額の金銭が交付されることが予定されていること等を含めて、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付け及びその後の非公開化手続の実例と比較して買付条件及び取得条件に不合理な点は認められず、少数株主にとって不利益となる条件も付されていないこと、並びに(ⅲ) 本意見表明プレスリリースの「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(６) 本公開買付価格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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等を踏まえ、平成 28 年８月 10 日付で、当社は、大越法律事務所　大越徹弁護士から、(i)本取引は当社の企業価値の向上を目的として行われるものであること、またその目的に不合理な点は認められないことから、その目的は正当であり、(ⅱ)本取引により株主及び新株予約権者に交付される対価は、当社株式価値算定書の算定結果の内容、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの実例において買付け等の価格決定際に付与されたプレミアムの実例との比較、及び合理的なプロセスを経て決定されたものと評価できることに照らして、不合理とは言えない価格であり、その他の買付条件ないし取得条件についても公正性が確保されており、(ⅲ)相当な利益相反の防止措置が採られているなど、本取引に係る意思決定過程の手続は公正であり、(ⅳ)(i)乃至(ⅲ)その他の事情を前提にすると、本取引は全体として少数株主にとって不利益なものではないと認められるとの意見書を入手しております。

③　当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するため、当社、ＣＣＣ及びフォトライフ研究所から独立したリーガル・アドバイザーとして大越法律事務所　大越徹弁護士を選任し、本公開買付けに関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けております。なお、大越法律事務所　大越徹弁護士は、当社、ＣＣＣ及びフォトライフ研究所の関連当事者には該当せず、重要な利害関係を有しません。

④　当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役

全員の異議のない旨の意見

当社の取締役会は、ディシジョンコンサルティングより取得した本株式価値算定書及び大越法律事務所　大越徹弁護士からの法的助言を踏まえて、本公開買付けを含む本取引の一連の手続及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議・検討をいたしました。

その結果、当社は、当社を取り巻く事業環境の変化を変革のための大きなチャンスと捉えて成長を追求していく必要がある中で、より迅速な経営判断で施策を実行し、また、事業特性に応じた最適な顧客獲得戦略の策定及び効率的な経営資源の投下を行っていくことを可能とするためにも、ＣＣＣ及びフォトライフ研究所と当社が一体となってこれまで以上に緊密な連携をすることが有効な施策であると考え、当社を非公開化することが、当社の中長期的な企業価値向上に資するものと判断するに至りました。

また、本公開買付価格は、本株式価値算定書における(a)市場株価平均法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、類似会社比較法及びＤＣＦ法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること、(b)本公開買付けの公表日である平成28年８月10日の前営業日である平成28年８月９日の東京証券取引所における当社株式の終値1,396円に対して39.68%、過去１ヶ月間の終値単純平均値1,339円に対して45.63%、過去３ヶ月間の終値単純平均値1,281円に対して52.22%、過去６ヶ月間の終値単純平均値1,254円に対して55.50%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっていること、(c) 本意見表明プレスリリースの「３．当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（６）本公開買付価格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」に記載の利益相反を解消するための措置等の公正性を担保するための措置が取られていること等、少数株主の利益へ配慮がなされていると認められること、(d)上記措置等が取られた上で、当社とＣＣＣ及びフォトライフ研究所との間で、独立当事者間の取引における協議・交渉と同程度の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること等を踏まえ、本公開買付けが中長期的な企業価値向上の観点から有益であり、本公開買付価格及び本公開買付けに係る諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、平成28年８月10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見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を、当社の取締役５名中、代表取締役会長である白砂氏を除く全ての取締役（４名）が出席し、出席した取締役の全員の一致により決議いたしました。また、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、第２回新株予約権の公開買付価格は、本公開買付価格1,950円と第２回新株予約権の当社株式１株当たりの権利行使価額1,250円の差額である700円に、第２回新株予約権１個当たりの目的となる当社株式の数である100を乗じた金額である70,000円と決定されており、第３回新株予約権の公開買付価格は、本公開買付価格1,950円と第３回新株予約権の当社株式１株当たりの権利行使価額1,370円の差額である580円に、第３回新株予約権１個当たりの目的となる当社株式の数である100を乗じた金額である58,000円と決定されていることから、当社は、新株予約権者の皆様にも、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、白砂氏は、フォトライフ研究所との間で本応募契約を締結していることから、

本公開買付けに関する当社の取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての決議について、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、ＣＣＣ及びフォトライフ研究所との協議及び交渉には参加しておりません。

また、本公開買付けに係る議題の審議及び決議がなされた当社の上記取締役会においては、出席した監査役（監査役３名中、出席監査役３名）全員が、当社の取締役会が上記の意見を表明することに異議がない旨の意見を述べております。

⑤ 本公開買付価格の公正性を担保する客観的状況及び他の買付者からの買付機会を確保するための措置

フォトライフ研究所は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）について、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。このように、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主及び新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断の機会を確保するとともに、フォトライフ研究所以外にも対抗的な買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。

また、ＣＣＣ及びフォトライフ研究所は当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と合わせ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付価格の公正性の担保に配慮しております。

⑥ マジョリティ・オブ・マイノリティを上回る買付予定数の下限の設定

フォトライフ研究所は、本公開買付けにおいて 690,062 株（所有割合 45.06%）を買付予定数の下限として設定しており、応募株券等の総数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。買付予定数の下限（690,062 株）は、当社決算短信に記載された平成 28 年６月 30 日現在の当社の発行済株式総数（1,394,500 株）に、平成 28 年６月 30 日現在の本新株予約権それぞれの目的となる当社株式の数の合計 137,100 株を加えた株式数（1,531,600 株）から、(a)当社が所有する自己株式数（76 株）、(b)応募合意株式数（230,600 株）、(c)本公開買付けに応募しないことに合意しているＣＣＣが本日現在所有する当社株式数（382,000 株）を控除した株式数の過半数に相当する株式数（459,462 株。いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する当社株式の数に当たります。）を基礎にして、これに応募合意株式数（230,600 株）を加えた株式数（690,062 株）となります。

このように、フォトライフ研究所は、ＣＣＣ及び白砂氏以外の当社の株主及び新株予約権者の皆様の意思を重視して、当該株主及び新株予約権者の皆様の少なくとも過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。

４．今後の見通し

本売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社、フォトライフ研究所及びＣＣＣの間で協議・検討する

予定です。

５．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

ＣＣＣは当社の支配株主（親会社）に該当するため、本売渡請求は、支配株主との重要な取引等に該当いたします。

当社は、平成 28 年９月 30 日に開示したコーポレート・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、支配株主との取引条件の決定については、一般の取引先と同様な取引条件で決定しており、少数株主の保護に努める旨記載しております。また、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得するなど、支配株主との取引等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を講じることとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを方針としております。本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、当社は、上記「３．本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「（４）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」に記載のとおり、そ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各措置を講じており、かかる対応は、上記方針に適合しているものと考えております。

（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「３．本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「（４）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」をご参照ください。

（３）支配株主との間に利害関係を有しない者による、本取引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意見の入手

上記「３．本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「（４）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」の「②フォトライフ研究所及び当社の支配株主との間に利害関係を有しない者による、本取引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意見の入手」に記載のとおり、平成 28 年８月 10 日に、本取引に係る当社の決定は当社の少数株主にとって不利益なものでないと認められることを内容とする意見書を入手しております。なお、当該意見書が、本売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主との間に利害関係を有しない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上