

【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】	2025年8月13日
【報告者の名称】	株式会社エコノス
【報告者の所在地】	北海道札幌市白石区北郷四条13丁目3番25号
【最寄りの連絡場所】	北海道札幌市白石区北郷四条13丁目3番25号
【電話番号】	011-875-1996
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 副島 譲二
【縦覧に供する場所】	株式会社エコノス (北海道札幌市白石区北郷四条13丁目3番25号) 証券会員制法人札幌証券取引所 (北海道札幌市中央区南一条西5丁目14番地の1)

- (注1) 本書中の「当社」とは、株式会社エコノスをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社ハードオフコーポレーションをいいます。
- (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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注6) 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。
- (注7) 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、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8) 本書中の「本公開買付け」とは、本書の提出に係る公開買付けをいいます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 株式会社ハードオフコーポレーション
所在地 新潟県新発田市新栄町3丁目1番13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、2025年8月12日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付け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「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監査役全員の異議が無い旨の意見」に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

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、2025年8月12日付の取締役会において、証券会員制法人札幌証券取引所(以下「札幌証券取引所」といいます。)アンビシャス市場に上場している当社の普通株式の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とする一連の取引(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することを決議したとのことです。本日現在、公開買付者は、当社株式を210,400株(所有割合(注1): 15.96%(小数点以下第三位を四捨五入して)しております。以下、比率の計算において、他の取扱いを定めていない限り同じです。)を所有しているとのことです。

(注1) 「所有割合」とは、当社が2025年6月25日に提出した第50期有価証券報告書(以下「当社有価証券報告書」といいます。)に記載された2025年6月25日時点の発行済株式総数(1,318,748株)から当社有価証券報告書に記載された2025年5月31日時点の当社が所有する自己株式(349株)を控除した株式数(1,318,399株)(以下「本基準株式数」といいます。)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。)をいいます。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2025年8月12日付で、()当社の筆頭株主である木下勝寿氏(以下「木下氏」といいます。)(所有株式数: 371,000株、所有割合: 28.14%)、()当社の第4位の株主であるブックオフグループホールディングス株式会社(以下「ブックオフグループホールディングス」といいます。)(所有株式数: 81,000株、所有割合: 6.14%)、()当社の第7位の株主である猪又將哲氏(以下「猪又氏」といいます。)(所有株式数: 33,100株、所有割合: 2.51%)、()当社の第11位の株主であるヤマモトアセット株式会社(以下「ヤマモトアセット」といいます。)(所有株式数: 20,000株、所有割合: 1.52%)、()当社の第13位の株主である株式会社アインホールディングス(以下「アインホールディングス」といいます。)(所有株式数: 15,000株、所有割合: 1.14%)(木下氏、ブックオフグループホールディングス、猪又氏、ヤマモトアセット及びアインホールディングスを総称して、以下「本応募合意株主」といいます。)との間で、公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)をそれぞれ締結し、本応募合意株主が所有する当社株式の全て(合計所有株式: 520,100株、所有割合の合計: 39.45%)について本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。本応募契約の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

本取引は、(i)本公開買付け、及び()公開買付者が本公開買付けを通じて、当社株式の全て(ただし、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合に、当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(以下「本スクイズアウト手続」といいます。詳細は「(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)」をご参照ください。)を行うことから構成されているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて668,500株(所有割合：50.71%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限(668,500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このことです。他方、公開買付者は、本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としていることから、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(668,500株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとこのことです。なお、買付予定数の下限(668,500株)は、本基準株式数(1,318,399株)に係る議決権数(13,183個)に3分の2を乗じた数(8,789個)(小数点以下を切り上げております。)より、本日現在公開買付者が所有する当社株式の議決権数(2,104個)を控除した議決権数(6,685個)に、当社の単元株式数である100株を乗じた株式数とのことです。これは、本取引においては当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているところ、下記「(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)」の「 株式会社併合」に記載された株式会社併合の手続を実施する際には、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされているため、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が当社の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるように設定したとこのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより当社株式の全てを取得できなかった場合には、本スクイズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。詳細は、下記「(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)」をご参照ください。

なお、当社は2025年8月12日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。当社取締役会の意思決定の過程の詳細につきましては、下記「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」及び下記「(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「 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監査役全員の異議が無い旨の意見」をご参照ください。

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

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は、以下のとおりとのことです。

公開買付者によれば、公開買付者の沿革に関する概要は以下のとおりとのことです。

公開買付者は1972年7月に株式会社サウンド北越の商号で設立され、同年8月に新品オーディオ・ビジュアル販売専門店の「サウンド北越」の営業を開始したとこのことです。パソコンショップ「北越テクニカ」を含め新潟県内に10店舗を展開していたとこのことですが、大量生産、大量消費、大量廃棄型の社会から、環境問題の高まりを背景に持続可能な循環型社会へ移行する中で、公開買付者も新品販売からリユース(中古品売買をいいます。以下同じです。)事業へと舵を切ったとこのことです。循環型社会の構築のためには、安全で健全なリユース店が必要だと考え、1993年に「ハードオフ」第1号店を開店し、リユース事業を開始し、以後既存店舗を順次「ハードオフ」に業態変更したとこのことです。1994年には、「ハードオフ」のフランチャイズ事業(以下、公開買付者の展開するフランチャイズ事業を「FC事業」といいます。)を開始し、「エコロジーの時代、リユースを通して社会のお役に立ちたい。」をポリシーとして、リユースに特化し事業展開を進め、1995年4月に現在の株式会社ハードオフコーポレーションに商号変更を行ったとこのことです。その後、公開買付者は、2000年11月に日本証券業協会に店頭登録し、2004年2月に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。)市場第二部に株式上場し、2005年3月に東京証券取引所市場第一部に指定され、2022年4月に東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からプライム市場に移行したとこのことです。

公開買付者は、リユース事業としてリユース品の買取・販売を行うハードオフ、オフハウス、モードオフ、ガレージオフ、ホビーオフ及びリカーオフ各店舗(以下、個別に又は総称して「ハードオフグループ店舗」といいます。)の直営店の経営を行うとともに、ブックオフコーポレーション株式会社(注1)(以下「ブックオフコーポレーション」といいます。)のフランチャイズ加盟店としてブックオフを店舗展開しているとのことです。また、FC事業として、ハードオフグループ店舗のフランチャイズ本部として加盟店に対して経営指導及び商品等の販売を行っているとのことです。また、連結子会社である株式会社エコプラス(以下「エコプラス」といいます。)は、北海道・東北地域でそれぞれハードオフ、オフハウス、ガレージオフ、ホビーオフを展開しているとのことです。海外の連結子会社であるECO TOWN USA INC.は、アメリカ合衆国カリフォルニア州とハワイ州でそれぞれリユースショップ「エコタウン」及び「エコテック」を運営しているとのことです。台湾海德沃福股份有限公司(HARD OFF TAIWAN INC.)は、台湾桃園市と台南市、屏東市及び南投市でハードオフを運営しているとのことです。上記の公開買付者及びその子会社(以下「公開買付者グループ」といいます。)の事業それぞれの概要は以下(1)及び(2)のとおりとのことです。また、上記の事業のほか、連結子会社であるリンクチャンネル株式会社において、システム開発事業を行っているとのことです。

(注1) 東京証券取引所プライム市場に上場しているブックオフグループホールディングスの中核事業会社で、書籍・ソフトメディア等のリユースショップ「ブックオフ」のフランチャイズ本部を運営する株式会社です。なお、ブックオフグループホールディングス及びブックオフコーポレーションは公開買付者の子会社、親会社又は関連会社ではありません。

(1) リユース事業

ハードオフ

パソコン・オーディオ・ビジュアル・楽器・腕時計・カメラ・各種ソフト等の買取・販売を行っているとのことです。

オフハウス

ブランド品&アクセサリ・家具・インテリア・ギフト・生活雑貨・レディース衣料・メンズ衣料・ベビー&子供服・スポーツ用品・白物家電・アウトドア用品等の買取・販売を行っているとのことです。

モードオフ

レディース&メンズ衣料・バッグ・ブランド品等の買取・販売を行っているとのことです。

ガレージオフ

オーディオ・パーツ・タイヤ・ドレスアップ用品等の自動車用品の買取・販売を行っているとのことです。

ホビーオフ

トレーディングカード・ゲーム・フィギュア・プラモデル・その他玩具全般の買取・販売を行っているとのことです。

リカーオフ

酒類・グラス等の買取・販売を行っているとのことです。

ブックオフ

ブックオフコーポレーションのフランチャイズ加盟店として、本・CD・DVD・ゲームソフト等の買取・販売を行っているとのことです。

(2) FC事業

公開買付者は、FC事業において、フランチャイズ本部として、フランチャイズ加盟店に対してハードオフグループ店舗に関する商標の利用を許諾し、また、経営指導や商品の供給を実施することで、ハードオフグループ店舗の出店を進めているとのことです。公開買付者は、これらのフランチャイズ加盟店に対するサービス提供の対価として、フランチャイズ加盟店から加盟料及びロイヤリティ等を受領しているとのことです。

公開買付者は、「理念経営に磨きをかけ、誰にも真似できない唯一無二の存在になる。強いリアル店舗を中心とした“Re”NK CHANNEL(リンクチャネル)(注2)を作り上げ、日本国内でも、海外でも、圧倒的なリユースのリーディングカンパニーとして循環型社会の構築に貢献する。」という長期ビジョンを掲げ、全国のフランチャイズ加盟店とともに店舗数の拡大を進めた結果、2025年8月12日現在、国内・海外合わせて1,032店舗(直営店461店舗、フランチャイズ加盟店571店舗)のチェーンに成長しているとのことです。公開買付者は2030年に向けた中期計画として、以下に記載した4つの戦略によって事業拡大を図っているとのことです。

(注2) 「“Re”NK CHANNEL(リンクチャネル)」とは、大要、公開買付者が運営するリアル店舗、オンラインストア、アプリ、SNS等の顧客接点を統合することによって、顧客の満足度を向上させる公開買付者の戦略をいうとのことです。かかる戦略実現の一環として、公開買付者は上記の顧客接点を通じて提供される公開買付者のサービスの横断的な利用をシームレスにすることによって、顧客がどの手段を利用しても各サービス間の境目を意識せずに公開買付者から商品を購入し、又は公開買付者に対して商品を販売できることを目標としているとのことです。

I. リアル店舗戦略

公開買付者の運営するリユース店舗は、地域のお客様から買い取った品物を、そのまま買い取った店舗で販売する地産地消型であることから、品揃えは個々の店舗によって異なるとのことです。中にはその違いを楽しむに全国のお店を巡るお客様もあられ、チェーン店でありながらも、店舗ごとに特色がある点は公開買付者の大きな強みと認識しているとのことです。引き続き、グループ全体でお客様にワクワクしていただけるような個性のある店舗づくりを目指しているとのことです。

・ 出店戦略

「人口10万人の商圈にハードオフグループ店舗の各業態が1店舗」という出店基準の達成に向けた新規出店を確実にしながら、地方都市の空白エリアにも積極的な出店を行う方針であるとのことです。2024年度は目標としていたグループ1,000店舗を達成したとのことです。今後は新たに2030年度1,300店舗を目標に店舗網拡大に努めているとのことです。

・ デジタル戦略

全国の店舗の商品を購入できる独自のECサイトである「オフモール」を活用し、店頭での売上を補完しているほか、2種類のスマートフォン用アプリ「ハードオフ公式アプリ」と「オファー買取アプリ」により、店舗への来店促進及び買取りの強化に努めているとのことです。

・ 海外戦略

現在、海外においては米国カリフォルニア州、米国ハワイ州、台湾、カンボジア及びタイに出店をしており、各地域で多くのお客様からご支持をいただいているものと認識しているとのことです。既存の出店地域を中心に積極的な新規出店を行うことで、日本のリユース文化を世界中に広めるとともに、リユースのグローバルリーダーを目指しているとのことです。

一方、当社は、1964年3月、北海道北見市において、松下電器製品の販売を目的に北見シグナス商事株式会社として設立され、1999年6月に公開買付者と中古品仕入販売に関わるFC契約を締結いたしました。その後、2005年3月には有限会社システム九六(注3)と合併し、本社を札幌市に移転するとともに、商号を現在の株式会社エコノスに変更いたしました。その後、2015年6月には札幌証券取引所アンビシャス市場に上場するに至りました。

(注3) 有限会社システム九六とは北海道で初めてブックオフコーポレーションのフランチャイズに加盟した企業であり、北海道内においてブックオフ店舗を運営するとともに、公開買付者のフランチャイズにも加盟し、オフハウス店舗も展開していました。

2025年8月12日現在、当社は店舗でのリユース品の販売と買取を行う「リユース事業」を主な事業として取り組んでおります。当社の事業の概要は以下のとおりです。

ア. リユース事業

リユース事業におきましては、環境保護に関するソリューションの中でも最も消費者に身近な存在であるリユース店舗を北海道内に70店舗展開しております。展開業態としましては、ハードオフ・オフハウス・ホビーオフ・ガレージオフ(以上4業態は公開買付者のフランチャイジー)とブックオフ(ブックオフコーポレーションのフランチャイジー)との合計5業態であります。これらの店舗では、「もったいないの心を広げる」をコンセプトとして、店舗運営を行っております。リユース事業の根幹である買取業務に関しては、各業態の商品専門性と接客レベルを強化するために、独自の商品知識マニュアルや人材育成制度(エコノスの教育体系)を活用して人材の育成に注力しております。また、70店舗のネットワークを活用して積極的に店舗間の商品移動を行い、常に魅力溢れる商品展示に努めております。近年では、この専門性の高い各業態別店舗を組み合わせた複合店を積極的に展開しており、子供からお年寄りまで幅広い年齢層のお客様が一緒に楽しめる品揃え豊富な売り場作りを行っております。また、ロジスティクス事業部におきましては、主に出張買取事業、家財整理事業及び3R推進事業を行っております。展開する5業態の店舗数と主な取扱商品は以下となります。リユース事業におきましては、環境保護に関するソリューションの中でも最も消費者に身近な存在であるリユース店舗を北海道内に70店舗展開しております。展開業態としましては、ハードオフ・オフハウス・ホビーオフ・ガレージオフ(以上4業態は公開買付者のフランチャイジー)とブックオフ(ブックオフコーポレーション株式会社のフランチャイジー)との合計5業態であります。これらの店舗では、「もったいないの心を広げる」をコンセプトとして、店舗運営を行っております。リユース事業の根幹である買取業務に関しては、各業態の商品専門性と接客レベルを強化するために、独自の商品知識マニュアルや人材育成制度(エコノスの教育体系)を活用して人材の育成に注力しております。また、70店舗のネットワークを活用して積極的に店舗間の商品移動を行い、常に魅力溢れる商品展示を行っております。近年では、この専門性の高い各業態別店舗を組み合わせた複合店を積極的に展開しており、子供からお年寄りまで幅広い年齢層のお客様が一緒に楽しめる品揃え豊富な売り場作りを行っております。また、ロジスティクス事業部におきましては、主に出張買取事業、家財整理事業及び3R推進事業を行っております。展開する5業態の店舗数と主な取扱商品は以下となります。

ハードオフ<17店舗>

パソコン・オーディオ・ビジュアル・楽器・腕時計・カメラ・各種ソフト・工具等

オフハウス<17店舗>

ブランドバック&アクセサリ・家具・インテリア・ギフト・生活雑貨・婦人服・ベビー&子供服・スポーツ用品・白物家電・アウトドア用品等

ホビーオフ<18店舗>

トレーディングカード・食玩・フィギュア・カプセルトイ・ノベルティ等

ガレージオフ<1店舗>

カーオーディオ・カーパーツ・タイヤ&ホイール・カー用品等

ブックオフ<17店舗>

本・CD・DVD・ゲームソフト等(ブックオフの店舗数にはインターネット販売の1店舗を含みません。)

イ. その他事業

本セグメントは報告セグメントに含まれない事業セグメントであり、主に不動産事業であります。本セグメントは報告セグメントに含まれない事業セグメントであり、主に不動産事業であります。

当社は、上記事業を営むにあたり、「今後の地球環境の大きな変化を食い止めるためには、多くの人が地球環境保護へ関心に向けて実際に行動を起こすことが重要であり、その底辺を広げるための場所と方法を提供することで、エコロジー(環境)とエコノミー(経済)とを両立させ、地球環境と地域経済が将来にわたって持続することが可能な社会を実現する」という経営ミッションのもと、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目指しております。

このような状況のもと、かねてより中長期的に見た経営体制の脆弱性、賃金上昇等の経営環境の変化について、当社代表取締役である長谷川勝也氏(以下「長谷川氏」といいます。)は、公開買付者の代表取締役会長である山本善政氏(以下「善政氏」といいます。)及び代表取締役社長である山本太郎氏(以下「太郎氏」といいます。)と意見交換を行っていましたが、2024年12月20日の会合の場において公開買付者の代表取締役社長である太郎氏より当社の会社経営の方向性について、意見を伺いたい旨の打診を受けました。その後、2025年2月27日、太郎氏を通じて長谷川氏との間で面談を行い、長谷川氏から、同氏の退任後も当社において中長期的に持続可能な経営体制を構築する目的で、当社の事業を第三者に承継することを含め、当社の今後の経営体制を検討している旨の報告を受けるとともに、当社の今後の経営体制に関する相談を受けたとのことです。公開買付者は、その後、2025年3月5日に実施された善政氏及び太郎氏と長谷川氏との面談において、長谷川氏から、当社の運営する既存店舗の維持を前提として、公開買付者による当社の完全子会社化を含めた当社の今後の経営体制の構築に向けた施策への協力の依頼を受けたとのことです。

公開買付者は、前記のとおり、「人口10万人の商圈にハードオフグループ店舗の各業態が1店舗」を出店戦略の基本的な考え方としているとのことです。創業地であり、かつ、各都道府県における人口当たりのハードオフグループ店舗の数が最も多い新潟県では、人口約208万人に対して66店舗と、公開買付者の基本の出店戦略を上回る店舗数を達成しているとのことです。公開買付者は、新潟県においては、県内どこに行ってもハードオフグループ店舗をご利用いただける状況にあると自負しており、このような出店状況を「新潟モデル」と名付けているとのことです。公開買付者は、「新潟モデルを全国に」のスローガンの下、将来的には新潟県における出店状況を他の都道府県においても再現することを最終的な目標に掲げるとともに、当面の目標として、国内で2,000店舗のハードオフグループ店舗を出店することを目指しているとのことです。公開買付者は、2025年8月12日現在、日本国内全国47都道府県に直営店とフランチャイズ加盟店を併せて、合計1,000店舗を超えるハードオフグループ店舗を運営するに至りましたが、上記のような当面の目標を達成する観点から、北海道において当社がフランチャイズ加盟店として出店しているハードオフグループ店舗(合計53店舗)を維持することは、公開買付者にとっても重要な事項であると考えたことから、2025年3月中旬から当社の完全子会社化に関する検討を開始したとのことです。

公開買付者は、当社の完全子会社化を検討する中で、(i)公開買付者は、当社との間で1999年6月にハードオフグループ店舗に係る当社のフランチャイズ加盟に関するフランチャイズ契約を締結して以降、フランチャイズ本部として、当社の事業及び企業文化をよく知る公開買付者であれば、必要に応じて役員を派遣すること等により、当社のこれまでの経営方針を尊重した上で、中長期的に持続可能な経営体制の構築をより早期かつ効率的にサポートすることも可能であると考えたこと、()過去に公開買付者がフランチャイズ加盟店を運営する法人を連結子会社化した際に公開買付者が直営店の運営やフランチャイズ本部の運営を通じて蓄積したハードオフグループ店舗の運営に関するノウハウを活用することで当該法人の企業価値向上に努めてきたという経験を当社との関係でも活かすことができると考えたこと、()「Yahoo!オークション」、「Yahoo!フリマ」、「メルカリ」、「楽天ラクマ」等に代表される中古品売買に関するC2Cプラットフォーム(注4)の更なる普及、大手企業のリユース市場への参入増加、衣類レンタルなどの新たなサブスクリプション(注5)のリユースモデルの普及等の外部環境の変化による競争激化、コンプライアンスの強化が要請される潮流及び人件費の上昇傾向等を踏まえると、公開買付者は、当社の企業経営を取り巻く環境が一層複雑化している状況にあると考えており、そのような状況において、当社が公開買付者による非公開化を通じてその傘下で事業を行い、かつ、公開買付者が当社に集中的に投資を実施することで、よりこれらの複雑化した競争環境及び経営環境に対応可能な経営体制を構築することが可能であると考えたことから、公開買付者による当社の完全子会社化は、当社の企業価値向上に資する可能性があると考えたとのことです。加えて、公開買付者の下で当社が中長期的に事業を継続することは、ハードオフグループ店舗の中長期的な維持に直結することから、「人口10万人の商圈に各業態が1店舗」という公開買付者の出店戦略に資するという意味において、公開買付者においても当社を完全子会社化するメリットが高いものと判断したとのことです。他方、一般論としては、完全子会社化を通じて当社を非公開化することで、当社が資本市場からの資金調達を行うことができなくなることや、当社が上場会社として享受してきた社会的信用力や従業員のモチベーション向上といったメリットが失われることが懸念されるとのことです。しかし、公開買付者による当社の非公開化後は、必要に応じて公開買付者から当社に対する資金提供も可能であるほか、ハードオフグループ店舗の店舗数の増加及び知名度の向上を通じて、従業員の採用やモチベーション向上の機会を獲得することが期待できることを踏まえると、非公開化によって当社に生じるデメリットは限定的と考えているとのことです。また、公開買付者は、当社を完全子会社化することにより、従来当社が負担していたコスト及びリスクを新たに負担することになるとのことです。すなわち、これまで当社がハードオフグループ店舗を運営する上で自ら負担していた出退店費用、人件費、地代その他の費用や、撤退等の事業上のリスクは、公開買付者による当社の完全子会社後は、公開買付者グループ自らのコスト及びリスクとなるとのことです。公開買付者は、上記のような観点で公開買付者にデメリットが生じる可能性についても検討したとのことです。が、(a)リユース市場の市場規模が全体的に拡大していること、及び(b)完全子会社化を通じて、公開買付者のノウハウの活用を通じて当社の経営効率を改善し、ひいては当社を含めた公開買付者グループ全体の企業価値向上に資することが期待されることを踏まえると、全体としては、当社の完全子会社化によりデメリットが生じる可能性は限定的であると判断したとのことです。

(注4) C2CプラットフォームとはConsumer to Consumer platformの略で個人間の取引を仲介するオンラインサービスのこととのことです。

(注5) サブスクリプションとは、定期的な支払いで継続的にサービスを利用する契約形態のこととのことです。

以上のような検討を踏まえ、公開買付者は、当社を完全子会社化するメリットが大きい一方で、デメリットは限定的であると判断したとのことです。加えて、加えて、公開買付者は、当社の完全子会社化以外の選択肢も検討したとのことですが、公開買付者が当社の他の株主との利害関係を気にすることなく公開買付者における直営店と同等の水準で、かつ、大胆に当社の運営に関与するためには、当社を完全子会社化することが必要であると考えるに至ったとのことです。公開買付者は、例えば、(x)子会社化を伴わない業務提携の場合には、当然には公開買付者から当社に対して役員を派遣することができず、派遣役員を通じた効率的なノウハウの共有を行うことができなくなることから、当社における中長期的に持続可能な経営体制を早期に確立することができない可能性もあること、(y)当社が公開買付者の提供するノウハウを实践することで、長期的には当社の企業価値の向上が見込めると考えられる一方で、短期的には、当社がかかるノウハウを吸収する過程で当社の事業遂行上の悪影響が生じる可能性もあることから、当社において公開買付者以外の株主が残存する場合には、当該他の株主に対して不利益を与える可能性も否定できないと考えているとのことです。公開買付者は、以上の比較検討を踏まえ、2025年5月上旬に公開買付者が当社を完全子会社化することが、当社の事業の継続を目指す上で当社及び公開買付者の双方にとって最善の手法であると考えているに至ったとのことです。

公開買付者は、当社が公開買付者の完全子会社になることで以下のメリットやシナジーを提供できると考えているとのことです。

(ア) 公開買付者の人員を派遣することによる当社が運営するハードオフグループ店舗の経営の効率化の実現

公開買付者グループが運営するハードオフグループ店舗は、フランチャイズ加盟店が運営するハードオフグループ店舗に比べ、販売価格及び買取価格の適正化による粗利益率の改善及びオペレーションの効率化により、高い経営効率を実現していると認識しているとのことです。当社の完全子会社化後は、公開買付者から当社に公開買付者における経営効率の改善策を熟知している人員を派遣すること等を通じ、(i)買取数及び販売額の増加、適正な販売価格と適正な買取価格の設定を徹底することによる粗利益率の改善、少数精鋭による効率的なオペレーションの徹底、()公開買付者の経営理念や理論、更にはリユースへの業態転換後32年かけて公開買付者が蓄積したノウハウ等をこれまで以上に当社が理解し、店舗運営の全ての土台となる掃除をはじめとした環境整備と挨拶といった基礎力レベルを向上させることにより、当社が運営する店舗の経営効率の向上が可能であると考えているとのことです。

(イ) バックオフィス業務の効率化及び上場廃止による間接部門のコスト削減

公開買付者が全国各地に点在する直営店舗の統括的な運営を通じて培ってきた人事及び総務等のバックオフィス業務におけるノウハウの提供や情報交換により当社のバックオフィス業務の効率化に寄与できるほか、内部監査業務におけるノウハウの提供や情報交換、店舗監査業務の一体的運営等によりコンプライアンス体制及び不正リスク対応体制の強化にも寄与できると考えているとのことです。また、本取引を通じて当社株式の上場が廃止されることにより、これまで当社が負担してきた上場維持に必要な間接部門のコストの削減にも寄与できると考えているとのことです。

(ウ) 公開買付者の各種研修や会議等への参加による人材育成の強化

公開買付者においては、人材育成を最も重要な経営課題と位置付けており、公開買付者グループの職員が参加可能な研修制度を充実させており、店舗でのOJTに加え、WEB研修と集合研修の体系を整備しているとのことです。例えば、店長を目指す若手社員を対象としたWEB研修を毎月1回、全24回の2年間のプログラムにて開催しているとのことです。ハードオフグループ店舗では、買取や販売をはじめ店舗運営に関して広範な裁量権を店長に与えており、店長によって個別の店舗の業績が変動するため、店長人材の早期育成が重要と認識しているとのことです。公開買付者による当社の完全子会社化後は、公開買付者が当社の従業員にもこれらの店長人材の育成に関する研修を提供することで、店長人材の早期育成が可能となり、当社の店舗の経営効率の改善及び事業拡大に寄与できるものと考えているとのことです。

公開買付者は、外国人観光客の増加に伴い今後北海道の店舗への外国人の来店客数も増加が見込んでおり、グローバルな視点を持つ人材の増加が、各店舗における外国人客に対する対応力の向上、ひいては集客の向上にもつながると考えているとのことです。公開買付者は、公開買付者グループの従業員を対象として、(i)定期的に開催される公開買付者が運営する米国や台湾のハードオフグループ店舗での海外研修を実施しているほか、()公開買付者グループ全体の会議等において、海外店舗で就業した公開買付者グループの従業員と交流する場も提供しているとのことです。公開買付者は、当社の完全子会社化後は、当社に対しても、上記のような場を共有することを通じて、グローバルな視点を持つ当社の従業員を育成する機会を提供できると考えているとのことです。加えて、公開買付者は、当社の完全子会社化後は、当社の従業員に対し、公開買付者グループ間での出向等、北海道以外の地域(海外を含みます。)で活躍の機会を提供することも可能とのことです。このように、本取引は、北海道内に限らない活躍の機会や新たなキャリア構築の機会の提供を通じて、当社の従業員のモチベーションの向上にもつながり得ると考えているとのことです。

なお、公開買付者、公開買付者の連結子会社であるエコプラスは、北海道において合計で17店舗のハードオフグループ店舗を出店している一方、当社は53店舗を出店しています。現時点で、公開買付者及びエコプラスが出店するハードオフグループ店舗と当社が出店しているハードオフグループ店舗とは道内における商圏の大きな重複はなく、両者の間に競合関係は必ずしも生じていないとのことです。将来の出店に関して、当社と公開買付者及びエコプラスとの間に商圏の重複の可能性を否定できないとのことですが、(i)北海道の人口は500万人を超えており、人口10万人に対しハードオフグループ店舗の各業態が1店舗出店する限りでは、当面、商圏が重複する懸念は薄く、北海道における出店余地は大きいと考えていること、及び()各都道府県における人口当たりのハードオフグループ店舗の数が最も多い新潟県では人口約208万人に対して66店舗を出店しており、新潟県における人口当たりのハードオフグループ店舗の数を他の都道府県においても再現することを目標として掲げていることを踏まえ、現段階においては、将来の出店に関する競合関係について懸念する段階にないと考えているとのことです。これに加えて、北海道における新規のハードオフグループ店舗の出店にあたっては、人口10万人に対しハードオフグループ店舗の各業態が1店舗出店することを基準として当社、公開買付者及びエコプラスの間で調整して、最適な立地への新規出店を進めていく予定であり、将来の出店に関して、競合関係が生じ得ることはないと判断したとのことです。

公開買付者は、当社の完全子会社化に関して本格的な検討を進めるに当たり、2025年4月25日に公開買付者、当社及び本応募株主から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである岡三証券株式会社(以下「岡三証券」といいます。)を、2025年5月上旬に公開買付者、当社及び本応募株主から独立したリーガル・アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を、2025年5月上旬に公開買付者、当社及び本応募株主から独立した財務デュー・ディリジェンス担当としてykrアカウンティングアドバイザー合同会社をそれぞれ選任したとのことです。その後、公開買付者は2025年5月9日に法的拘束力を有しない非公開化に関する意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を当社に提出し、本取引の実現性を精査するため、財務及び法務に関するデュー・ディリジェンス(以下「本デュー・ディリジェンス」といいます。)の実施を当社に申し入れ、5月下旬から6月下旬までの間に本デュー・ディリジェンスを実施したとのことです。公開買付者は、2025年7月上旬より、当社との間で、本公開買付けにおける当社株式の1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)に関する協議を重ねてきたとのことです。具体的には、()本デュー・ディリジェンスの結果、()当社の財務状況、()当社株式の市場株価推移及び当社より提出された2026年3月期から2030年3月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)に基づく岡三証券による当社株式の初期的な価値評価分析を踏まえた取引条件の検討結果、()当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び()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、2025年7月10日、当社及び当社の2025年5月15日付取締役会決議に基づき設置された当社の特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)に対して、2026年3月期の間配当及び2026年3月期の期末配当を行わないこと、並びに2026年3月期より当社の株主優待制度を廃止することが決議されることを前提とした価格として本公開買付価格を1,340円(2025年7月9日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,090円に対して22.94%、過去1か月間の終値の単純平均値(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。)1,057円に対して26.77%、過去3か月間の終値の単純平均値1,041円に対して28.72%、過去6か月間の終値の単純平均値1,043円に対して28.48%のプレミアムとする提案(以下「第1回提案」といいます。)を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年7月11日、当社及び本特別委員会から、第1回提案における本公開買付価格は、当社の第三者算定機関による株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準等を踏まえて、真摯に検討した結果、当社の一般株主保護の観点並びに当社取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分なものは評価できないとして、本公開買付価格の再検討を要請されたとのことです。

公開買付者は、これを受けて、2025年7月18日、公開買付者は本公開買付価格を1,380円(2025年7月17日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,089円に対して26.72%、過去1か月間の終値の単純平均値1,066円に対して29.46%、過去3か月間の終値の単純平均値1,047円に対して31.81%、過去6か月間の終値の単純平均値1,046円に対して31.93%のプレミアムとする提案(以下「第2回提案」といいます。))を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年7月22日、当社及び本特別委員会から、第2回提案における本公開買付価格は一般株主保護の観点並びに当社取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分に評価できるものではないとして、本公開買付価格の再検討を要請されたとのことです。そこで、公開買付者は、2025年7月25日、本公開買付価格を1,395円(2025年7月24日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,095円に対して27.40%、過去1か月間の終値の単純平均値1,070円に対して30.37%、過去3か月間の終値の単純平均値1,057円に対して31.98%、過去6か月間の終値の単純平均値1,050円に対して32.86%のプレミアムとする提案(以下「第3回提案」といいます。))を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年7月28日、当社及び本特別委員会から、第3回提案における本公開買付価格は一般株主保護の観点並びに当社取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分に評価できるものではないとして、本公開買付価格の再検討を要請されたとのことです。公開買付者は、これを受けて、2025年7月30日、本公開買付価格を1,405円(2025年7月29日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,076円に対して30.58%、過去1か月間の終値の単純平均値1,082円に対して29.85%、過去3か月間の終値の単純平均値1,062円に対して32.30%、過去6か月間の終値の単純平均値1,053円に対して33.43%のプレミアムとする提案(以下「第4回提案」といいます。))を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年7月30日、当社及び本特別委員会から第4回提案における本公開買付価格は、少数株主保護の観点並びに当社取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分に評価できるものではないとされ、本公開買付価格の再検討を要請されたとのことです。公開買付者は、これを受けて、2025年8月4日、2026年3月期の中間配当及び期末配当を行わないこと、並びに2026年3月期より当社の株主優待制度を廃止することが決議されることを前提とし、公開買付者として本取引によるシナジー効果を最大限勘案した上で提案できる上限の価格として、本公開買付価格を1,410円(2025年7月29日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,076円に対して31.04%、過去1か月間の終値の単純平均値1,082円に対して30.31%、過去3か月間の終値の単純平均値1,062円に対して32.77%、過去6か月間の終値の単純平均値1,053円に対して33.90%のプレミアム)とする提案(以下「第5回提案」といいます。))を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年8月5日、当社及び本特別委員会から第5回提案における本公開買付価格は、対象者の第三者算定機関による株式価値の初期的試算の結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準等を踏まえて、真摯に検討した結果、再度価格を一段引き上げてほしい旨の要請をされたとのことです。公開買付者は、これを受けて、2025年8月7日、2026年3月期の中間配当及び期末配当を行わないこと、並びに2026年3月期より当社の株主優待制度を廃止することが決議されることを前提とし、公開買付者の財務状況、本事業計画等を慎重に再検討した結果、第5回提案の提案価格を超える価格の提示は難しいと判断し、1,410円(2025年8月4日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,106円に対して27.49%、過去1か月間の終値の単純平均値1,095円に対して28.77%、過去3か月間の終値の単純平均値1,066円に対して32.27%、過去6か月間の終値の単純平均値1,058円に対して33.27%のプレミアム)とする提案(以下「第6回提案」といいます。))を行ったとのことです。これに対して、公開買付者は、2025年8月8日、当社及び本特別委員会から第6回提案における本公開買付価格をもって、本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することが妥当であると判断した旨の回答を受けたとのことです。

また、公開買付者は、2025年7月18日にブックオフグループホールディングスと、2025年7月22日に木下氏及びアインホールディングスと、2025年7月23日に猪又氏と、2025年8月4日にヤマモトアセットとそれぞれ本応募契約の締結に向けた協議及び交渉を進めたとのことです。公開買付者は、2025年8月8日、当社及び本特別委員会から、第6回提案における本公開買付価格1,410円をもって、本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することが妥当であると判断した旨の回答を受領したことを踏まえ、2025年8月8日に、木下氏、ブックオフグループホールディングス、猪又氏、ヤマモトアセット及びアインホールディングスに対して、本公開買付価格が1,410円となることを伝達したところ、木下氏、ブックオフグループホールディングス、猪又氏、ヤマモトアセット及びアインホールディングスより、1,410円という本公開買付価格を応諾する旨の回答があり、2025年8月12日付で本応募契約をそれぞれ締結したとのことです。

以上の検討・協議・交渉の結果、公開買付者は、2025年8月12日付の取締役会決議において、()本公開買付価格を1,410円として本公開買付けを実施すること、()本応募合意株主との間で、本応募契約を締結することを決定したとのことです。なお、本応募契約の概要については、下記「(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社は、上記「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」に記載のとおり、公開買付者より、2025年5月9日付で、当社の完全子会社化に係る本意向表明書を受領し、本取引に係る検討の依頼を受け、本取引に係る具体的な検討を開始いたしました。当社は、下記「(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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本取引においては、当社の一般株主が最終的に金銭を対価としてスクイズアウトされることが想定されるため、取引条件の適正さが当社の株主の利益にとって特に重要になると考えられたことから、本取引の意思決定の過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、2025年5月15日に、本取引に関して公開買付者グループ、当社及び本応募合意株主から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス」といいます。)を、本取引に関して公開買付者グループ、当社及び本応募合意株主から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティニューワ法律事務所を、それぞれ本特別委員会の承認を得られることを条件として選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に関する留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付者グループ、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための社内における検討体制の構築を開始しました。さらに、当社は、当社の一般株主の皆様の保護を目的として、本取引における公正性の担保、本取引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観点から本取引の公正性を担保する措置の一つとして、2025年5月15日開催の当社取締役会において、本特別委員会(なお、本特別委員会の委員の構成、本特別委員会の権限及び具体的な活動内容等については、下記「(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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置する旨を決議いたしました。本特別委員会は、2025年5月21日に、公開買付者グループ、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてのブルータスの選任、並びにリーガル・アドバイザーとしてのシティニューワ法律事務所の選任をそれぞれ承認しております。上記体制の下、当社は、本公開買付価格を含む本取引の条件等について本特別委員会が専門性の高い当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて公開買付者と交渉した結果等の共有を受けるとともに、ブルータス及びシティニューワ法律事務所の助言を受けながら、本意向表明書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社グループに与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、公開買付者との間で上記「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、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、協議・検討を重ねてきました。

具体的には、2025年7月11日、本特別委員会の第5回会合にて本取引を提案するに至った検討過程、本取後に想定している各種施策の内容、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、本取引後に予定している当社の経営方針並びに本取引の条件等に関するインタビューを公開買付者に対して実施しました。

また、当社は、2025年7月10日、公開買付者から、()本デュー・ディリジェンスの結果、()当社の財務状況、()当社株式の市場株価推移及び当社より提出した本事業計画に基づく岡三証券による当社株式の初期的な価値評価分析を踏まえた取引条件の検討結果、()当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、()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、2026年3月期の中間配当及び2026年3月期の期末配当を行わないこと、並びに2026年3月期より当社の株主優待制度を廃止することが決議されることを前提とした価格として本公開買付価格を1,340円(2025年7月9日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,090円に対して22.94%、過去1か月間の終値の単純平均値(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。))1,057円に対して26.77%、過去3か月間の終値の単純平均値1,041円に対して28.72%、過去6か月間の終値の単純平均値1,043円に対して28.48%のプレミアム)とする第1回提案を受けました。

これに対して、2025年7月11日、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対し、第1回提案における本公開買付価格は、当社の第三者算定機関による株式価値の初期的試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準等を踏まえて、真摯に検討した結果、当社の一般株主保護の観点並びに当社取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分なものと評価できないものと考えられることから、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

そして、2025年7月18日、当社は公開買付者から、本公開買付価格を1,380円(2025年7月17日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,089円に対して26.72%、過去1か月間の終値の単純平均値1,066円に対して29.46%、過去3か月間の終値の単純平均値1,047円に対して31.81%、過去6か月間の終値の単純平均値1,046円に対して31.93%のプレミアム)とする第2回提案を受けました。

これに対して、2025年7月22日、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対し、第2回提案における本公開買付価格は一般株主保護の観点並びに当社取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分に評価できるものではないとして、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

そして、2025年7月25日、当社は、公開買付者から、本公開買付価格を1,395円(2025年7月24日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,095円に対して27.40%、過去1か月間の終値の単純平均値1,070円に対して30.37%、過去3か月間の終値の単純平均値1,057円に対して31.98%、過去6か月間の終値の単純平均値1,050円に対して32.86%のプレミアム)とする第3回提案を受けました。

これに対して、2025年7月28日、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対し、第3回提案における本公開買付価格は一般株主保護の観点並びに当社取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分に評価できるものではないとして、本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

これを受けて、2025年7月30日、当社は、公開買付者から、本公開買付価格を1,405円(2025年7月29日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,076円に対して30.58%、過去1か月間の終値の単純平均値1,082円に対して29.85%、過去3か月間の終値の単純平均値1,062円に対して32.30%、過去6か月間の終値の単純平均値1,053円に対して33.43%のプレミアム)とする第4回提案を受けました。

これに対して、2025年7月31日、当社及び本特別委員会は、公開買付者に対し、第4回提案における本公開買付価格は、当社の第三者算定機関による株式価値の初期的試算の結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準等を踏まえて、真摯に検討した結果、一般株主保護当社の第三者算定機関による株式価値の初期的試算の結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準等を踏まえて、真摯に検討した結果、一般株主保護の観点並びに当社取締役会及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分に評価できるものではないことから、本取引によるシナジー効果も十分に勘案して本公開買付価格の再検討を要請いたしました。

これを受けて、当社は、2025年8月4日、公開買付者から、2026年3月期の中間配当及び期末配当を行わないこと、並びに2026年3月期より当社の株主優待制度を廃止することが決議されることを前提とし、公開買付者として本取引によるシナジー効果を最大限勘案した上で提案できる上限の価格として、本公開買付価格を1,410円(2025年7月29日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,076円に対して31.04%、過去1か月間の終値の単純平均値1,082円に対して30.31%、過去3か月間の終値の単純平均値1,062円に対して32.77%、過去6か月間の終値の単純平均値1,053円に対して33.90%のプレミアム)とする第5回提案を受けました。

これに対して、当社及び本特別委員会は、2025年8月5日、公開買付者に対し、第5回提案における本公開買付価格は、当社の第三者算定機関による株式価値の初期的試算の結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準等を踏まえて、真摯に検討した結果、再度価格を一段引き上げてほしい旨の要請を行いました。

これを受けて、当社は、2025年8月7日、公開買付者から、2026年3月期の中間配当及び期末配当を行わないこと、並びに2026年3月期より当社の株主優待制度を廃止することが決議されることを前提とし、公開買付者の財務状況、本事業計画等を慎重に再検討した結果、第5回提案の提案価格を超える価格の提示は難しいと判断し、1,410円(2025年8月4日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の終値1,106円に対して27.49%、過去1か月間の終値の単純平均値1,095円に対して28.77%、過去3か月間の終値の単純平均値1,066円に対して32.27%、過去6か月間の終値の単純平均値1,058円に対して33.27%のプレミアム)とする第6回提案を受けました。

これに対して、当社及び本特別委員会は、2025年8月8日、公開買付者に対し、最終的な意思決定は2025年8月12日に開催される当社取締役会での決議によることを前提として、第6回提案における本公開買付価格(1,410円)をもって、本取引へ賛同し、当社の株主の皆様に対して応募を推奨することが妥当であると考えている旨の回答を行いました。

また、公開買付者は、2025年7月18日にブックオフグループホールディングスと、2025年7月22日に木下氏及びアインホールディングスと、2025年7月23日に猪又氏と、2025年8月4日にヤマモトアセットとそれぞれ本応募契約の締結に向けた協議及び交渉を進めたとのことです。公開買付者は、2025年8月8日、当社及び本特別委員会から、本公開買付価格を1,410円とする公開買付者の提案に応諾する旨の回答を受領したことを踏まえ、2025年8月8日に、木下氏、ブックオフグループホールディングス、猪又氏、ヤマモトアセット及びアインホールディングスに対して、本公開買付価格が1,410円となることを伝達したところ、木下氏、ブックオフグループホールディングス、猪又氏、ヤマモトアセット及びアインホールディングスより、1,410円という本公開買付価格を応諾する旨の回答があり、2025年8月12日付で本応募契約をそれぞれ締結したとのことです。

以上の検討、協議及び交渉の結果、公開買付者は、2025年8月12日付の取締役会決議において、()本公開買付価格を1,410円として本公開買付けを実施すること、()本応募合意株主との間で、本応募契約を締結することを決定したとのことです。なお、本応募契約の概要については、下記「4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る本公開買付けに関する重要な合意事項」をご参照ください。

さらに、当社は、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から、本取引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その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2025年8月8日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けました(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。また、当社は、ブルータスから、2025年8月8日付で当社株式に係る株式価値算定書(以下「本算定書(ブルータス)」といえます。))の提供も受けております(本算定書(ブルータス)の概要については、下記「(3) 算定に関する事項」の「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」をご参照ください。))。

その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関であるブルータスから取得した本算定書(ブルータス)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、上記「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、理由及び意思決定の過程」に記載の公開買付者が企図する施策の内容は合理的であり、本取引が当社の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

・ 公開買付者グループのノウハウを活用することによる、高い経営効率の実現

当社は、公開買付者グループがリユース事業において32年間にわたり培ってきたノウハウを深く理解し実践することにより、これまで以上に高い経営効率を実現でき、安定的な収益の拡大を達成できるものと考えております。具体的には、公開買付者グループが商品の販売価格及び買取価格の適正化を通じた粗利益率の改善、並びに少数精鋭での店舗運営によるオペレーションの効率化等により、既に高い経営効率を確立していると認識しております。当社の完全子会社化後においては、公開買付者からその経営効率改善策に精通した人員を当社へ派遣いただくことで、商品の買取数及び販売額の増加、適正な販売価格と買取価格の設定を徹底することによる粗利益率の改善、少数精鋭による効率的なオペレーションの徹底が図られるとともに、公開買付者グループの経営理念や理論、さらにはリユースへの業態転換後に蓄積されたノウハウ等を当社がこれまで以上に深く理解し、店舗運営の基盤となる清掃等の環境整備や挨拶といった当社社員の接客基礎レベルの向上を通じて、当社が運営する店舗の経営効率を一層向上させ、安定的に収益を拡大させることが可能であると考えております。

・ 公開買付者グループとの人材交流による当社人材育成の強化

当社は、公開買付者グループが有する充実した人材育成プログラムを通じて、当社社員の商品知識及び接客レベルを向上させ、同業他社及びインターネット個人間取引との競争優位性を確立できるものと考えております。具体的には、公開買付者グループの店舗におけるOJTや集合研修の機会を活用することで、当社社員の商品知識及び接客レベルのスキルアップを促進できるものと考えております。特に、若手社員は店長を目指すために必要な専門研修を受けることが可能になり、次世代を担うリーダー育成が加速されるものと認識しております。さらに、公開買付者グループの海外拠点での研修や、多様なグローバル人材との交流機会を通じて、当社社員はより広い視野と国際的な感覚を養うことが可能であると考えております。これにより、インバウンド需要が増加する北海道において、海外からの旅行者に向けても高いサービスを提供できる人材を育成し、同業競合他社及び中古品売買に関するC2Cプラットフォーム取引に対し優位性を確立できると考えております。

他方で、上場廃止に伴うデメリットとしては、資本市場から資金調達を行うことができなくなるもののほか、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが一般的に挙げられますが、当面は資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性が見込まれない一方で、健全な財務基盤を有しており、金融機関からの資金調達に影響はないと考えられること、及び本取引の実施後においては、公開買付者グループが東京証券取引所プライム市場に株式を上場させている企業として、十分な知名度・ブランド力を有していると考えており、本取引により当社株式が上場を廃止した後に公開買付者グループの一員となる当社において社会的信用面に特段の懸念はないと見込んでいることから、当社株式の上場廃止による特段のデメリットは想定しておりません。

なお、本取引によるディスシナジーは特段想定しておりません。

当社は、このような協議・検討の過程において、(a)本公開買付価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「 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」の「 . 算定の概要」に記載されているブルータスによる当社株式の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、また、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。)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の前営業日である2025年8月8日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株価の終値(なお、同日は市場での出来高がなかったことから、直近の終値として2025年8月7日の終値を用いています。)1,062円に対して32.77%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,092円に対して29.12%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,067円に対して32.15%、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,058円に対して33.27%のプレミアムがそれぞれ加算されており、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針 - 企業価値の向上と株主利益の確保に向けて - 」(以下「M&A指針」といいます。)を公表した2019年6月28日以降2025年3月31日までに公表された非公開化を目的とする事例111件(PBR1倍割れ、支配株主等による公開買付け及び公開買付価格のプレミアムが公表日前営業日の終値、過去1ヶ月間の終値単純平均値、過去3ヶ月間の終値単純平均値又は過去6ヶ月間の終値単純平均値に対してディスカウントした事例を除きます。)におけるプレミアム水準の中央値(公表日の前営業日の株価に対して30.49%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して33.78%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して40.57%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して42.14%。小数点以下第三位を四捨五入。)(と比較すると、同種案件のプレミアム水準にやや劣るものの、プレミアム水準は個別案件の多様な要因によって変動するため、同種案件との単純比較のみに依拠して当否を評価することは適切ではないと考えられること、(c)下記「(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、本公開買付けを含む本取引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取られていること等、一般株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d)本公開買付価格が、上記利益相反を解消するための措置が取られた上で、本特別委員会と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること、具体的には、ブルータスによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や、シティユーワ法律事務所による本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、かつ、本特別委員会が専門性の高い当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉を行った結果として、当初提示額(1株当たり1,340円)よりも、1株当たり70円(約5.2%、小数点以下第二位四捨五入)引き上げられた価格で提案された価格であること、(e)本公開買付価格が、下記「(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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても妥当であると判断されていること、(f)本公開買付価格は、当社の上場来高値である1,338円(2015年6月24日)を上回っており、市場で当社の株式を取得した株主の全てが本公開買付価格を下回る金額で当社株式を取得したことを意味し、全ての当社の一般株主の皆様に対して利益をもたらす水準であり、当社の少数株主に対する売却機会の提供という観点からも合理的な水準であるといえることから、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であると判断いたしました。以上より本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値向上に資するものであり、かつ、本公開買付価格を含む本取引に係る諸条件が妥当なものであると判断したため、本日開催の取締役会において、本公開買付けへの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への応募を推奨する旨を決議いたしました。

上記の当社取締役会の決議の詳細については、下記「(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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」の「 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監査役全員の異議が無い旨の意見」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

本スクイズアウト手続が完了した以降の当社の経営体制については、当社の経営方針を尊重した上で既存事業を推進していくことを想定しているとのことです。本日現在、公開買付者は当社に役員を派遣しておりませんが、本取引本日現在、公開買付者は当社に役員を派遣しておりませんが、本取引の成立後、当社の成長戦略を効果的に推進するため、当社の既存の役員に加えて、公開買付者から当社の取締役会の過半数に至らない範囲で取締役を当社に派遣することを検討しており、公開買付者の持つ業界知見やネットワーク、経営ノウハウを活かしつつ、当社の既存の経営陣と協力して、より強固な経営基盤を構築することを目指していきたいと考えているとのことです。なお、公開買付者は、当社との間で、本取引の実行後の役員体制について具体的な協議はしておらず、現時点で決定している事項はないとのことです。今後、公開買付者は、当社との協議の上、当社による各種経営施策の実行や事業基盤の強化に向けた最適な体制の構築を検討する予定とのことです。

(3) 算定に関する事項

公開買付者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

・ 算定機関の名称並びに公開買付者及び当社との関係

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、公開買付者、本応募合意株主及び当社から独立した第三者算定機関である岡三証券から2025年8月8日付で提出された株式価値算定書を参考にしたとのことです。なお、岡三証券は公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、本応募合意株主との協議・交渉によって合意した価格を本公開買付価格としていること、及び下記「(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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するための措置」に記載された各措置をもって、本公開買付けの公正性は担保されていると考えていることから、岡三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)を取得していないとのことです。

・ 算定機関の名称並びに公開買付者及び当社との関係

岡三証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定に当たり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式は札幌証券取引所アンビシャス市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在することから類似会社比較法を、また、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、岡三証券から2025年8月8日付けで株式価値算定書を取得したとのことです。

上記手法において算定された当社株式1株当たりの価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：1,058円から1,092円

類似会社比較法：693円から1,220円

DCF法：1,085円から1,723円

市場株価法では、算定基準日を2025年8月8日として、札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の算定基準日(なお、同日は市場での出来高がなかったことから、直近の終値として2025年8月7日の終値を用いています。)の終値1,062円、算定基準日までの直近1か月間の終値の単純平均値1,092円、直近3か月間の終値の単純平均値1,067円及び直近6か月間の終値の単純平均値1,058円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,058円から1,092円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を算定し、当社株式1株当たり株式価値の範囲を693円から1,220円と算定しているとのことです。

DCF法では、2025年6月3日に当社から提供を受けた2026年3月期から2030年3月期までの事業計画を基礎とし、公開買付者が合理的と考える水準に修正した修正事業計画、2025年5月下旬から同年6月下旬まで公開買付者において実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2026年3月期以降に当社が将来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くことにより当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,085円から1,723円までと算定しているとのことです。また、上記DCF法の算定の基礎となる修正事業計画には、各々の前事業年度と比較して大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりませんが、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減が見込まれている事業年度があるとのことです。具体的には、2026年3月期においては、資本的支出の減少により大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでいるとのことです。

なお、本取引の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、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのことです。

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

・算定機関の名称並びに公開買付者及び当社との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うに当たり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、公開買付者、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年8月8日付で本算定書(ブルータス)を取得いたしました。ブルータスは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引の成否に関して重要な利害関係を有しておりません。本取引に係るブルータスに対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないことから、当社は、かかる報酬体系がブルータスの独立性の判断等に影響を与えるものではないと判断の上、ブルータスを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。また、本特別委員会は、第1回の会合において、ブルータスの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

・算定の概要

ブルータスは、当社株式の価値算定に当たり必要となる情報を収集・検討するため、当社の役職員から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値算定を行っています。ブルータスは、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、当社株式の価値を多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が札幌証券取引所アンビシャス市場に上場していることから市場株価法を用い、比較可能な類似上場会社が存在し、類似上場会社比較による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用い、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行いました。ブルータスが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法：1,058円から1,092円

類似会社比較法：584円から1,017円

DCF法：1,309円から1,815円

市場株価法では、基準日を2025年8月8日として、札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の基準日終値1,062円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,092円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,067円、直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,058円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,058円から1,092円までと算定しております。

次に、類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場企業として9社の市場株価や収益性等を示す財務諸表との比較を通じて当社株式の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲を584円から1,017円と算定しております。

DCF法では当社がプルートゥスに提供した当社の本事業計画、直近までの業績の動向に基づき、当社が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当社の企業価値や株式価値を計算し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,309円から1,815円までと算定しております。

なお、プルートゥスがDCF法に用いた本事業計画には、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度及び大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

なお、本取引の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、当該財務予測には加味しておりません。

(注) プルートゥスは、当社株式の株式価値の算定に際し、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、当社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、当社の役職員(ただし、公開買付者及び本応募合意株主から独立した者に限りません。)による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。ただし、プルートゥスは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回のインタビューを行いその内容を分析及び検討しております。また、下記「(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「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本事業計画については、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を確認しております。

(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)

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより当社株式の全てを取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後に、以下の方法により、本スクイズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の10分の9以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、本公開買付けに応募しなかった当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。以下「売渡株主」といいます。)の全員に対し、その所有する当社株式の全てを売り渡すことを請求(以下「株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、会社法第179条の3第1項の定めに従って、その旨を当社に通知し、当社に対し株式等売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する当社株式の全てを取得するとのことです。この場合、公開買付者は、当該各売渡株主の所有していた当社株式の1株当たりの対価として、当該各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社取締役会において上記株式等売渡請求を承認することを予定しています。

株式等売渡請求がなされた場合、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対してその所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

本公開買付けの成立後、公開買付者が所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき、当社株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を本公開買付けの決済の完了後速やかに開催することを当社に要請する予定とのことです。当社は公開買付者らの要請に応じ本臨時株主総会を開催する予定であり、本臨時株主総会の開催は2025年11月上旬頃を予定しております。なお、公開買付者は本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主の皆様に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項その他の関係法令の定める手続に従い、端数が生じた当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。)に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること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社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、本株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、当社に対して、公開買付者のみが当社株式の全て(公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数になるように決定するよう要請する予定とのことです。当社は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

また、本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募しなかった当社の株主は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格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。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記及びの各手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主の皆様が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の皆様が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者及び当社により協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時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又は上記の各手続における税務上の取り扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、札幌証券取引所アンビシャス市場に上場しておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の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、当社株式は札幌証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる予定です。

また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は本公開買付け成立後に、上記「(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)」に記載された本スクイーズアウト手続を実施することを予定しておりますので、その場合、当社株式は札幌証券取引所の上場廃止基準に従って、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を札幌証券取引所アンビシャス市場において取引することはできません。

(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

2025年8月12日現在、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・パイアウト(MBO)にも該当いたしません。もっとも、本取引においては、当社の一般株主が最終的に金銭を対価としてスクイーズアウトされることが想定されるため、取引条件の適正さが当社の株主の利益にとって特に重要になると考えられることから、公開買付者及び当社は、本公開買付けの公正性、透明性及び客観性を確保すべく、以下の措置を講じております。

なお、公開買付者は、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する当社の一般株主の利益に資さない可能性もあると考えたことから、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、公開買付者は、公開買付者及び当社において、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として、以下の から までの措置を実施していることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

また、以下の記載のうち、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。

公開買付者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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに当たり、本公開買付価格の公正性を担保するため、公開買付者、本応募合意株主及び当社から独立した第三者算定機関である岡三証券に当社株式の価値算定を依頼したとのことです。

詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 公開買付者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」の「 . 算定の概要」をご参照ください。なお、公開買付者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえて、当社の一般株主の利益に十分な配慮がなされていると考えているため、岡三証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(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

上記「(3) 算定に関する事項」の「 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」に記載のとおり、当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会における意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否から独立した第三者算定機関としてブルータスに当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年8月8日付で本算定書(ブルータス)を取得しております。なお、ブルータスは、公開買付者、本応募合意株主及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引の成否に関して重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会において、ブルータスの独立性に問題がないことが確認されております。ブルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

本算定書(プルータス)の概要につきましては、上記「(3) 算定に関する事項」の「 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」の「 . 算定の概要」をご参照ください。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定における公正性及び適正性を確保するために、公開買付者、本応募合意株主及び当社並びに本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所から、2025年5月15日以降、本取引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その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。なお、シティユーワ法律事務所は、公開買付者、本応募合意株主及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関し重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会において、シティユーワ法律事務所の独立性に問題がないことが確認されております。シティユーワ法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

() 設置等の経緯

当社は、本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2025年5月9日から、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、シティユーワ法律事務所の助言も得つつ、公開買付者グループ及び本応募合意株主から独立した寺田昌人氏(当社社外取締役)、藤永至高氏(当社社外監査役)、及び石川信行氏(当社社外監査役)に対して、公開買付者から2025年5月9日に本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の初期的提案書を受領した旨、本取引に係る検討・交渉等を行うにあたっては、本特別委員会の設置をはじめとする本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明いたしました。また、当社は、並行して、シティユーワ法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役及び独立社外監査役の独立性及び適格性等について確認を行うとともに、公開買付者グループ及び本応募合意株主との間で独立性を有すること、並びに本取引の成否からの独立性を有することについても確認を行いました。そのうえで、当社の独立社外取締役及び独立社外監査役において、シティユーワ法律事務所の助言を得つつ、協議した結果、異議がない旨が確認されたことから、当社は、寺田昌人氏(当社社外取締役)、藤永至高氏(当社社外監査役)、及び石川信行氏(当社社外監査役)の3名を本特別委員会の委員の候補として選定し、2025年5月15日に開催された取締役会で同3名から構成される本特別委員会を設置することを決議し(なお、本特別委員会の委員長には、委員間の互選により、当社社外取締役である寺田昌人氏が就任しており、本特別委員会の委員は設置当初から変更していません。)、当社取締役会は、本特別委員会に対し、()本取引の目的の正当性・合理性(本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含みます。)、()本取引の条件の公正性・妥当性、()本取引に係る手続の公正性、()当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること及び当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、()本取引が当社の一般株主にとって公正なものであるか(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問し、これらの点について本答申書を当社取締役会に提出することを囑託しました。さらに、本特別委員会の設置に際して、当社取締役会は、本公開買付けに対する意見の表明にあたり、本特別委員会による答申を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取締役会に対し、本公開買付けに賛同すべきでない、株主に対する応募推奨をすべきでない旨の答申を行った場合には、当社取締役会は、これに従って、前者の場合は本公開買付けへの賛同意見の表明は行わないこと、後者の場合は株主に対する応募推奨を行わないこととする旨を決議するとともに、本特別委員会に対し、(a)必要に応じて取引条件等について公開買付者と交渉を行う(当社及びそのアドバイザーを通じた間接的な交渉を含む。)権限、(b)当社の費用負担のもと、本特別委員会のアドバイザーを選任する権限(当社取締役会がその選定を追認した当社法務アドバイザーとしてのシティユーワ及び当社ファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関としてプルータスを事後的に承認する権限を含む。)、並びに、(c)当社の役職員から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限をそれぞれ付与することを決議しました。

上記の2025年5月15日開催の取締役会においては、当社の取締役全員一致により上記の決議を行っております。また、上記の取締役会には当時の監査役3名が全員出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

なお、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、本取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとされております。

() 検討の経緯

本特別委員会は、2025年5月21日より2025年8月8日までの間に合計10回開催された他、各会日間ににおいても必要に応じて都度電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータス並びに当社のリーガル・アドバイザーであるシティユーク法律事務所について、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認のうえ、その選任を承認しております。なお、本特別委員会も必要に応じてブルータス及びシティユーク法律事務所の専門的助言を受けることができることも確認したうえで、本特別委員会独自のアドバイザーの選任は行わないことを決定するとともに、当社が社内に構築した本取引の検討体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に關する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に独立性・公正性の観点から問題がないことを確認のうえ、承認をしております。

そのうえで、本特別委員会は、シティユーク法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

本特別委員会は、公開買付者から、本取引を提案するに至った背景、本取引の意義・目的、本取引実施後の経営体制・経営方針等についての説明を受け、質疑応答を行っております。

また、本特別委員会は、当社から、本取引の意義・目的、本取引が当社の事業に及ぼす影響、本取引実施後の経営体制・経営方針等に関する当社の見解及び関連する情報を聴取するとともに、これらに関する質疑応答を行っております。

加えて、本特別委員会は、ブルータスから受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、当社の作成した事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について当社から説明を受け、質疑応答を行ったうえで、これらの合理性を確認し、承認をしております。そのうえで、上記「(3) 算定に関する事項」の「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」に記載のとおり、ブルータスは、当社の事業計画の内容を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、ブルータスが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行ったうえで、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、当社の公開買付者との交渉について、随時、当社のアドバイザーであるブルータスから受けた財務的見地からの助言及びシティユーク法律事務所から受けた法的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、当社が公開買付者から本公開買付価格の各提案を受領次第、当社より本公開買付価格に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、当社に対して計5回にわたり、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、当社が当該意見に従って公開買付者と交渉を行ったこと等により、当社と公開買付者との間の協議・交渉過程に実質的に関与いたしました。

その結果、当社は、2025年8月7日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり1,410円とすることを含む最終提案を受け、結果として、本公開買付価格を、公開買付者の当初提示額である1,340円から1,410円にまで引き上げております。

さらに、本特別委員会は、プレスリリース等のドラフトについて、本特別委員会のリーガル・アドバイザーであるシティユーク法律事務所から助言を受けつつ、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるブルータスから複数回説明を受け、質疑応答を行い、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

() 判断内容

(a) 答申内容

- ア．本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられる。
- イ．本公開買付けにおける買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されていると考えられる。
- ウ．本取引においては、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられる。
- エ．本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる。
- オ．本取引の決定は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

(b) 答申理由

ア．本取引の目的の正当性・合理性

(ア) 当社は、リユース事業を主な事業として展開している。当社を取り巻く経営環境として、リユース業界における市場規模は年々拡大されることが予測されているが、同業他社やインターネット個人間取引など競争が激化しており、同業他社やインターネット個人間取引との差別化が必要な状況である。そのような経営環境の中で、(1) 今後の競争の激化が予想される中、高い商品知識と接客レベルを備えることによって、「地域で一番のお店」と顧客から支持を得ることを目標として、徹底した人材育成に努めること、及び(2) 当社は、安定的な成長を続けるリユース事業において収益の拡大を続けながら、リユース関連の様々な事業等を取り組むことを実施することによって、同業他社やインターネット個人間取引との差別化を実現することを経営課題としている点について、不合理な点はないと考えられる。

(イ) 本取引の目的は、上記のような当社を取り巻く事業環境の中で、(1) 今後の競争の激化が予想される中、高い商品知識と接客レベルを備えることによって、「地域で一番のお店」と顧客から支持を得ることを目標として、徹底した人材育成に努めること、及び(2) 当社は、安定的な成長を続けるリユース事業において収益の拡大を続けながら、リユース関連の様々な事業等を取り組み、同業他社やインターネット個人間取引との差別化を実現することが経営課題であるところ、本取引を通じ、当社が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者グループのノウハウを活用することによる、高い経営効率の実現、及び公開買付者グループとの人材交流による当社人材育成の強化を行うことができ、同業他社やインターネット個人間取引との差別化を実現することができることによって、その結果、企業価値を向上させるという方針は合理的な内容であることから、本取引の目的に不合理な点はなく、本取引により一定の企業価値の向上が見込まれるものと考えられる。

(ウ) 本取引に伴い当社及び当社のステークホルダーに生じるデメリットとして、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達手段への影響、当社が上場会社として享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保への懸念、株主、従業員、取引先等のステークホルダーに影響を及ぼす可能性が考えられるものの、については、当面は資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性が見込まれない一方で、これまで健全な財務基盤を有していることから資金調達に影響はない旨、については、公開買付者グループが有する社会的信用力や資金調達力等を活かすことで、採用活動への影響をはじめとする上場廃止による影響を限定的にとどめられる旨、については、これまでの事業活動を通じて、一定のブランド力・知名度・信用力等、相当程度の事業基盤を既に確保しており、非公開化後も公開買付者からは現状の雇用、ブランドや社名は維持するとの説明を受けていることから、ステークホルダーへの影響は限定的であり、中長期的には更なる企業イメージやブランド力の向上に資すると考えられる旨の説明を受け、当社との質疑応答によれば、上記のいずれの点においても、当該デメリットは限定的であり、今後も継続して株式の上場を維持することの意義は必ずしも大きくない状況であると考えているとのことである。以上の説明を踏まえれば、説明内容に特に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによりデメリットが発生する可能性はあるものの、その程度は限定的であると認められる。

- (エ) 当社が認識する当社を取り巻く経営環境及び経営課題に不合理な点はなく、本取引を通じて非公開化されることによりデメリットが発生する可能性はあるものの、その程度は限定的である一方で、当社を完全子会社化し、公開買付者グループのノウハウを活用することによる、高い経営効率の実現、及び公開買付者グループとの人材交流による当社人材育成の強化を行うことができることによって、当社の経営課題に向けた取組みを確度高く進めていくことが可能であり、当該デメリットは本取引によって創出されることが期待されるシナジーを上回るものではないと考えられ、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められる。
- イ．本取引の条件の公正性・妥当性
- (ア) 本算定書(プルータス)における当社株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付けにおける買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回っていること、かつDCF法による株式価値算定結果のレンジの範囲内であることから、合理性を有することを確認した。
- (イ) 本公開買付価格(1,410円)は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年8月8日の札幌証券取引所アンビシャス市場における当社株式の株価終値1,062円に対して32.77%のプレミアム、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,092円に対して29.12%のプレミアム、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,067円に対して32.15%のプレミアム、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,058円に対して33.27%のプレミアムをそれぞれ加えた価格である。当該プレミアム水準は、類似事例のプレミアム水準(経済産業省がM&A指針を公表した2019年6月28日以降2025年3月31日までに公表された非公開化を目的とする事例111件(PBR1倍割れ、支配株主等による公開買付け及び公開買付価格のプレミアムが公表日前営業日の終値、過去1か月間の終値単純平均値、過去3か月間の終値単純平均値又は過去6か月間の終値単純平均値に対してディスカウントした事例を除く。)におけるプレミアム水準の中央値(公表日の前営業日の株価に対して30.49%、公表日の前営業日までの過去1か月間の終値単純平均値に対して33.78%、公表日の前営業日までの過去3か月間の終値単純平均値に対して40.57%、公表日の前営業日までの過去6か月間の終値単純平均値に対して42.14%。小数点以下第三位を四捨五入。)と比較した場合、類似事例のプレミアム水準にやや満たないものの、プレミアム水準は個別案件の多様な要因によって変動するため、類似事例との単純比較のみに依拠して当否を評価することは適切ではない類似事例のプレミアム水準にやや満たないものの、プレミアム水準は個別案件の多様な要因によって変動するため、類似事例との単純比較のみに依拠して当否を評価することは適切ではないと考えられる。したがって、本公開買付けに付与されたプレミアムは不合理な水準とまではいえない。
- (ウ) 本公開買付価格(1,410円)は、第50期(2024年4月1日～2025年3月31日)有価証券報告書記載の2025年3月期末時点における1株当たり純資産額(679.55円)の2倍超であり、簿価純資産額を大きく上回っている。したがって、本公開買付価格が、当社1株当たり簿価純資産額の2倍超であり、簿価純資産額を大きく上回っていることから本取引の取引条件の妥当性が認められる。
- (エ) 当社と公開買付者との間の公開買付価格に係る協議及び交渉は、当社が起用した経験豊富なファイナンシャル・アドバイザーであるプルータスが主として担当し、本特別委員会は、プルータスから、財務的な見地から交渉の方針について助言を受ける等して、交渉方針について指示し、交渉過程について報告を受けた。また、本特別委員会は、プルータスによる株式価値の試算結果、近年の類似事例におけるプレミアム水準及び本取引によるシナジー等を前提として、公開買付者と協議・交渉を行うという方針の下、プルータスに対してその指示を行い、公開買付者との交渉を進めた。そして、かかる交渉を行ったことを通じて、結果として、本特別委員会は、当初提案から約5.2%(小数点以下第二位を四捨五入)(70円)の価格の引上げを実現している。その他、本公開買付価格の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は認められない。以上のとおり、本公開買付価格の決定プロセスは、本特別委員会が適時に交渉状況の報告を受け、当社やプルータスに対して、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことで進められていたことから、本特別委員会が実質的に関与してなされた上、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われ、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されたうえで真摯な交渉が実施されたと認められるため、公正なものであると評価できる。

- (オ) 本公開買付価格は、当社株式の上場来高値最高値(1,338円)を上回る水準であり、市場で当社株式を取得した株主の全てが本公開買付価格を下回る金額で当社株式を取得したことを意味し、全ての当社の少数株主に対して利益をもたらす水準であることから、当社の少数株主に対する売却機会の提供という観点からも合理的な水準であると評価できる。
- (カ) 公開買付者からは、金銭を対価とした公開買付け及びその後の株式等売渡請求又は株式併合によるスクイズアウトを行う方法による二段階買収という方法が提案されたが、対価の種類を含む本取引の方法に不合理な点は認められない。
- (キ) 以上の点を検討のうえ、本特別委員会は、本公開買付価格の水準は、独立した第三者算定機関であるブルータスの本算定書(ブルータス)の算定結果(本公開買付価格は市場株価法及び類似会社比較法による算定結果のレンジの上限を上回っていること、かつDCF法による株式価値算定結果のレンジの範囲内であること)に照らして妥当なものといえること、プレミアム水準は類似事例のプレミアム水準にやや満たないものの、プレミアム水準は個別案件の多様な要因によって変動するため、類似事例との単純比較のみに依拠して当否を評価することは適切ではないと考えられ、本公開買付けに付与されたプレミアムは不合理な水準とまではいえないこと、本公開買付価格が、2025年3月期末時点における当社株式1株当たり簿価純資産額を大きく上回っていること、公開買付者との交渉の結果、当初提案から約5.2%(70円)の価格の引上げを実現したこと、当社株式の上場来高値最高値(1,338円)を上回る水準であること、及び本取引の方法に不合理な点は認められないことに照らせば、当社の一般株主の利益を図る観点から、本取引の条件(本公開買付けにおける買付価格を含む。)の公正性・妥当性は確保されていると判断するに至った。

ウ．本取引に係る手続の公正性

- (ア) 公開買付者、本応募合意株主及び本取引の成否から独立した、寺田昌人氏(当社社外取締役)、藤永至高氏(当社社外監査役)、及び石川信行氏(当社社外監査役)の3名によって構成される本特別委員会を設置した。なお、各委員に対しては、その職務の対価として、本取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うものとされている。
- (イ) 当社は、公開買付者グループ、本応募合意株主及び本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。また、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者グループ、本応募合意株主及び本取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてブルータスを選任し、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年8月8日付で本算定書(ブルータス)を取得した。そして、本特別委員会において、シティユーワ法律事務所及びブルータスの専門性及び独立性に問題がないことが確認されている。
- (ウ) 公開買付者は、本日現在、当社株式210,400株(所有割合：15.96%)を所有し、本応募合意株主との間で応募予定株式520,100株(所有割合：39.45%)について応募契約を締結しているため、本公開買付けにおいて、少数株主、すなわち公開買付者と重要な利害関係を共通にしない株主が所有する株式の過半数の応募を下限とする、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) (以下「M o M」という。)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいてM o Mの買付予定数の下限は設定していないとのことである。もっとも、公開買付者としては、公開買付者及び当社において、本公開買付価格の公正性を担保するため及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことである。以上を踏まえると、本取引に関しては、M o Mの買付予定数の下限を設定しないことについて、一般株主の意思に配慮するものと認められる。

- (エ) 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営業日に設定しているとのことである。また、公開買付者と当社は、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、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意を行っていないとのことである。このように、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が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことである。したがって、本取引に関しては、本取引の公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を公開買付者と同様の条件の下で行うことが可能な環境が確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われるものと認められる。なお、本取引において、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックは実施されていないが、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とはいえず、当社と公開買付者との間ではフランチャイズ契約が締結され、公開買付者が当社株式210,400株(所有割合：28.14%)を所有するに至っている現状の状況を踏まえると、本取引以外の現実的な選択肢が存在せず、積極的なマーケット・チェックを実施する意義は乏しいと考えられる一方で、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するために実施された各種措置の内容に鑑みれば、積極的なマーケット・チェックを実施しなくても、本取引の公正性が担保されていると考えられる。
- (オ) 本特別委員会は本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトについて、複数回における特別委員会で、ブルータス及びシティユークの助言を受けつつ検討を行い、本取引では、本特別委員会の委員の独立性や専門性等の適格性、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯や交渉過程への関与状況、本特別委員会の判断の根拠・理由、本答申書の内容、本特別委員会の委員の報酬体系等、本算定書(ブルータス)の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等について、充実した情報開示が予定されていることを確認している。したがって、本公開買付けにおいては、少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。
- (カ) 本取引については強圧性の問題が生じないように配慮の上、スクイーズアウト手続の適法性も確保されている。
- (キ) 以上の点を検討した結果、本特別委員会は、当社取締役会が、公開買付者グループ、本応募合意株主及び本取引の成否から独立した本特別委員会を設置していること、本取引の検討の過程において、当社が公開買付者グループ、本応募合意株主及び本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーであるシティユーク法律事務所並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるブルータスから助言を受けていること、公開買付者グループ、本応募合意株主及び本取引の成否から独立した第三者算定機関であるブルータスから株式価値算定書を取得していること、応募契約の締結を踏まえてM o Mの買付予定数の下限を設定していないこと、間接的なマーケット・チェックが行われること、少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保されていること、並びに本取引において強圧性の問題が生じないよう、スクイーズアウト手続の適法性も確保されていることに照らし、本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた当社の一般株主の利益への十分な配慮はなされていると判断するに至った。

エ．総括

上記の検討の結果、本特別委員会は、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的には正当性・合理性が認められ、当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の公正性・妥当性及び手続の公正性も認められると判断した。したがって、(a)本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は正当かつ合理的なものと認められるとともに、(b)本公開買付けを含む本取引において、本公開買付けにおける買付価格を含む本取引の条件の妥当性及び手続の公平性は確保され、当社の一般株主の利益への配慮がなされていると考えられることから、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するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することは相当であると考えられる。

また、当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をすることは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。また、本公開買付け後に予定されている当社株式を非公開化することを目的とするスクイズアウト手続の実施を決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

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監査役全員の異議が無い旨の意見

当社は、ブルータスから受けた財務的見地からの助言並びにブルータスから取得した本算定書(ブルータス)、シティニューワ法律事務所から得た法的助言、公開買付者との間で実施した、上記「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」記載の複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものであるかについて、慎重に協議・検討をいたしました。

その結果、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」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本日開催の取締役会において、当社の事業環境及び業績等を踏まえると、公開買付者が提案する、「公開買付者グループのノウハウを活用することによる、高い経営効率の実現」及び「公開買付者グループとの人材交流による当社人材育成の強化」という施策は、当社の中長期的な企業価値向上に資すると考えられ、かかる施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいことから、本取引が当社の企業価値向上に資するものであるとともに、本算定書(ブルータス)の算定結果、本公開買付価格のプレミアム水準、公開買付者との交渉過程並びに本公開買付価格の決定プロセス等に照らし、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、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を、審議及び決議に参加した当社の取締役3名の全員一致で決議いたしました。

また、上記の取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、出席した監査役の全員が上記決議につき、異議がない旨の意見を述べております。

本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

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営業日に設定しております。公開買付期間を法令に定められた最短期間よりも長期に設定することにより、当社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するとともに、対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これを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いるとのことです。

また、公開買付者及び当社は、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、当該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を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

強圧性の排除

公開買付者は、上記「(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)」記載のとおり、()本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て(ただし、公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)の株式等売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む、本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、()株式等売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は、本公開買付価格に当該各株主(ただし、公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

(7) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、2025年8月12日付で、本応募合意株主との間で、本応募契約をそれぞれ締結し所有する対象者株式の全て(合計所有株式:520,100株、所有割合の合計:39.45%)について本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。なお、公開買付者と本応募合意株主との間の合意は本応募契約以外になく、本公開買付けに係る買付代金以外に、本公開買付けに関して本応募合意株主に付与される利益はないとのことです。

(8) その他

当社は2025年8月12日付で当社の「2026年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」を公表しております。詳細については、当社の公表内容をご参照ください。

当社は、2025年8月12日付で公表した「配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」に記載のとおり、2025年8月12日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2026年3月期の配当予想を修正し、2026年3月期に係る中間配当及び期末配当を行わないこと、並びに2026年3月期より株主優待制度を廃止することを決議いたしました。詳細については、当社が同日に公表した「配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

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	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
長谷川 勝也	代表取締役社長 事業本部長	232,085	2,320
副島 譲二	取締役 管理本部長 人事総務部長 経営企画室担当	-	-
寺田 昌人	取締役	-	-
城戸 尚志	常勤監査役	-	-
藤永 至高	監査役	-	-
石川 信行	監査役	-	-
計		232,085	2,320

(注1) 役職名、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。

(注2) 取締役寺田昌人は、社外取締役であります。

(注3) 監査役城戸尚志、藤永至高、石川信行は、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。