【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】	2026年11月10日
【報告者の名称】	大黒屋ホールディングス株式会社
【報告者の所在地】	東京都港区港南四丁目１番８号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区港南四丁目１番８号
【電話番号】	03（6451）4300
【事務連絡者氏名】	取締役副社長　　鷲見　英二
【縦覧に供する場所】	大黒屋ホールディングス株式会社 （東京都港区港南四丁目１番８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、大黒屋ホールディングス株式会社をいいます。
（注２）　本書中の「公開買付者」とは、合同会社広大をいいます。
（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「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６）　本書中の「株券等」とは、株式に係る権利及び新株予約権をいいます。
（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指すものとします。
（注８）　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９）　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　　合同会社広大
所在地　　東京都千代田区丸の内一丁目４番１号　東京共同会計事務所内

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【買付け等の概要】

公開買付けの目的	連結子会社化（マネジメント・バイアウト（MBO）（注１））
買付け等の期間	2026年11月10日（火曜日）から2026年12月８日（火曜日）まで（20営業日）（注２）
買付け等の価格	当社株式１株につき　金31円（以下「本公開買付価格」といいます。）
買付予定数の下限	当社株式485,055,672（株）（注３）
買付予定数の上限	当社株式485,055,672（株）（注３）

（注１）　「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が公開買付対象者の役員である公開買付け（公開買付者が公開買付対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって公開買付対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。）をいいます（東京証券取引所有価証券上場規程第441条参照）。

（注２）　法第27条の10第３項の規定により、当社から本公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は30営業日、2026年12月22日（火曜日）までとなるとのことです。

（注３）　当該買付予定数の下限及び買付予定数の上限について、買付け等を行った場合における当該買付け等後の公開買付者の株券等所有割合（注４）（法第27条の２第８項に規定する株券等所有割合をいい、その者に同条第１項第１号に規定する特別関係者（ただし、特別関係者のうち法第27条の２第１項各号における株券等所有割合の計算において府令第３条第２項第１号に基づき特別関係者から除外される者（以下「小規模所有者」といいます。）を除きます。）がある場合にあっては、その株券等所有割合を加算したものをいいます。）は65.39%となるとのことです。

（注４）　株券等所有割合は、本書提出日における当社の単元未満株式の数が判明しておらず、同日現在の総株主の議決権の数が不明であるところ、2026年９月30日現在の総株主の議決権の数が、当社が公表又は提出した書類において把握可能な直近の総株主の議決権の数であることから、当社が本書提出日付で提出した第117期中（自　2026年４月１日　至　2026年９月30日）半期報告書（以下「半期報告書」といいます。）に記載された2026年９月30日現在の総株主の議決権の数（7,418,432個）を分母として算出しているとのことです（なお、同日現在の公開買付者及び特別関係者が所有する潜在株券等に係る議決権はありません。）。

4【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由等】

（1）【意見の内容】

当社は、下記「(2) 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、本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ね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「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤　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がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

（2）【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。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、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。）スタンダード市場に上場している当社の株券等の取得及び所有を主たる目的として、当社の代表取締役である島野勝広氏（以下「島野氏」といいます。）により、2026年８月27日に設立された、島野氏が代表社員及び唯一の業務執行社員を務める合同会社であるとのことです。公開買付者の持分に関し、本書提出日現在において、株式会社東京ウエルズ（以下「東京ウエルズ」といいます。）が持分99.00%を、島野氏が持分1.00%を所有しているとのことです。なお、東京ウエルズと当社の間に、資本関係や人的関係、取引関係はございません。2026年11月９日、公開買付者は、有価証券の取得、投資、保有、運用及びこれらに関するコンサルティング業務、並びに投資事業有限責任組合の財産運用・管理及びこれらに関する契約の締結又はその媒介に関する業務を事業内容とする株式会社キーストーン・パートナース（以下「キーストーン・パートナース」といいます。）が管理・運営するファンド（以下「KSPファンド」といいます。）が匿名組合出資を行っている合同会社Ｓバンク（以下「Ｓバンク」といいます。）が所有する当社株式485,055,672株（所有割合（注）：64.38%。以下「応募合意株式」といいます。）を取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、公開買付者、東京ウエルズ及び島野氏は、本書提出日現在、当社株式を所有していないとのことです。

（注）　「所有割合」とは、当社が2026年11月９日付で公表した「2027年３月期　第２四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社第２四半期決算短信」といいます。）に記載された、2026年９月30日現在の当社の発行済株式総数（741,943,762株）から、当社第２四半期決算短信に記載された2026年９月30日現在の当社が所有する自己株式数（12,929株）を除いた株式数（741,930,833株）に、2026年９月30日現在残存する新株予約権及び本公開買付けの決済の開始日までの間に発行される予定の新株予約権（以下、新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。）の目的となる当社株式の数（11,500,000株）を加算した株式数（753,430,833株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入しております。所有割合の記載について以下同じです。）をいいます。以下同じです。

一方、本公開買付けにおいては、KSPファンド及びトパーズ・リージョナル・パートナーズ株式会社（以下「トパーズ・リージョナル・パートナーズ」といいます。）が管理・運営するファンド（以下「TRPファンド」といいます。）が、本公開買付けが成立することを条件として、それぞれ公開買付者に対して匿名組合出資を行う予定であるとのことです。また、キーストーン・パートナース及びトパーズ・リージョナル・パートナーズは、本公開買付けが成立することを条件として、当社との間で業務提携を行う予定とのことです。このように、キーストーン・パートナースは、Ｓバンクに対して匿名組合出資を行うファンドの管理・運営を通じて本公開買付けにおける売主側に関与しつつ、公開買付者に対する匿名組合出資を行うファンドの管理・運営を通じて公開買付者側に関与するとともに、本公開買付け成立後の当社との業務提携を通じて、当社の事業に引き続き関与することが予定されているとのことです。なお、キーストーン・パートナース及びトパーズ・リージョナル・パートナーズは、本書提出日現在、直接的にも間接的にも当社株式を所有していないとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、Ｓバンクとの間で、2026年11月９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、Ｓバンクは、その所有する応募合意株式の全てを本公開買付けに応募することに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「(6) 公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。なお、本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、島野氏は、本公開買付け後も、引き続き当社の代表取締役として、継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。

また、本公開買付けに際して、当社は、当社、キーストーン・パートナース及び本公開買付けに係る公開買付者の資金調達先の一つであるトパーズ・リージョナル・パートナーズとの間で、2026年11月９日付で業務提携契約書（以下「本業務提携契約」といい、当該契約に基づく業務提携を「本業務提携」といいます。）を締結しております。なお、本業務提携契約の概要については下記「(6) 公開買付けに係る重要な合意」をご参照ください。

また、本公開買付けは、Ｓバンクから応募合意株式の全てを取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として実施するものであり、公開買付者は、本公開買付け成立後も当社株式の東京証券取引所スタンダード市場への上場を維持する方針であり、原則として本公開買付け後も引き続き当社株式の上場が維持される予定であるとのことです。

本公開買付けは、本応募契約に基づくＳバンクからの応募合意株式の応募を予定して行われ、また、本公開買付価格を本公開買付けの公表日（2026年11月９日）の前営業日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値と比較してディスカウントされた価格とし、応募合意株式のみが応募されることを企図しているとのことです。本書提出日現在、公開買付者は、当社株式を所有しておりませんが、本公開買付け成立後の株券等所有割合が３割を超えることになるため、公開買付者が応募合意株式を取得するためには、法第27条の２第１項第１号に従い法令上公開買付けの方法による必要があることから、本公開買付けを実施し、Ｓバンク以外の当社の株主の皆様にも同一の売却機会を提供するものであるとのことです。

本公開買付けは、上記のとおり、応募合意株式のみを取得することを目的としており、また、公開買付者は、本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針で本公開買付けにおける買付予定数の下限及び上限は、応募合意株式の数と同数（当社株式485,055,672株（所有割合：64.38%））に設定しているとのことです。したがって、本公開買付けに応募された当社株式（以下「応募株券等」といいます。）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わないとのことです。本応募契約に基づきＳバンクが本公開買付けに応募する当社株式の数（485,055,672株）は買付予定数の下限と同数であることから、本応募契約が履行された場合には、買付予定数の下限を満たす見込みであるとのことです。

また、応募株券等の総数が買付予定数の上限（当社株式485,055,672株）を超える場合には、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第５項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。なお、応募株券等の総数が買付予定数の上限（当社株式485,055,672株）を上回り、あん分比例の方式による買付けが行われる結果として、公開買付者が応募合意株式の全てを買い付けることができないこととなった場合、Ｓバンクは、当社株式の処分方針について、当該当社株式の数や市場株価の動向を踏まえて今後具体的に検討する必要があるため、現時点で具体的に検討しておらず、また、決まった事実はないとのことです。

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

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。

公開買付者は、2026年８月27日に、当社の株券等の取得及び所有を主たる目的として設立された、島野氏が代表社員を、東京ウエルズが社員を務める合同会社であるとのことです。

島野氏は、金融機関及び建設会社における業務経験を有しており、金融業界や建設業界への専門的な知見を有していると考えているほか、2026年４月１日には当社の顧問に就任し、同年６月26日には当社の代表取締役社長に就任しており、また、同年５月には当社の完全子会社であり、当社及び連結対象会社６社（以下「当社グループ」といいます。）の出張買取事業を担うラックスワイズ株式会社の取締役に、それぞれ就任しており、当社グループが歴史と信頼を築いてきたリユース業界に対しても、深い理解を有していると考えているとのことです。なお、島野氏は、当社において2025年12月11日に実施された、Ｓバンクに対する第三者割当増資（以下「本第三者割当増資」といいます。）の意思決定には関与しておりません。

一方、東京ウエルズは、1971年７月に設立された、東京都大田区に本社を置き、電子部品製造機器の設計、製造及び販売を行う株式会社であり、当社の中心事業の一つである電機事業について、専門的な知見及び深い理解を有していると考えているとともに、その代表取締役会長である窪田芳郎氏は企業運営に関するガバナンス体制に関する知見を有していると考えているとのことです。

一方、当社は、1915年に照明器具の製造及び販売を目的に「森新治郎商店」として創立され、1935年12月に森電機株式会社へ改組し、1961年10月に東京証券取引所市場第二部に上場いたしました。その後、1983年６月に電子情報機器業界への進出を図り、イ・アイ・イ株式会社と業務提携を行い、1984年６月にレースウェイ、ケーブルラック等電気工事材の製造及び販売を開始し、1984年10月にハードディスク業界への進出決定に伴い、米国グラハムマグネティック社と提携を行いました。さらに、2012年12月にアジアグロースキャピタル株式会社に商号を変更し、2013年11月に株式会社ディーワンダーランド（現　大黒屋グローバルホールディング株式会社）の株式を取得し、同社及び株式会社大黒屋を子会社化しております。その後、2016年８月に大黒屋ホールディングス株式会社に商号を変更し、2022年４月に東京証券取引所の市場区分の

見直しにより、東京証券取引所市場第二部から東京証券取引所スタンダード市場へ移行いたしました。さらに、2025年10月にキーストーン・パートナース及びＳバンクとの間で、資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といい、当該契約に基づく業務提携を「本資本業務提携」といいます。）を締結し、同年12月11日にＳバンクを引受先とする本第三者割当増資を行い、本書提出日においてＳバンクは当社の親会社です。

当社グループは、本書提出日現在において、当社及び連結対象会社６社で構成され、産業用の照明器具や電路配管器具の製造・販売を主体とする電機事業と、質屋営業法に基づく質屋業及び古物営業法に基づく中古ブランド品（バッグ、時計、宝飾品）の買取と販売を主体とする質屋、古物売買業であるリユース事業を展開しております。

当社グループの基本方針は、「大黒屋事業の再構築」による強固な成長基盤の構築と「中長期の成長領域の創出」による新たな収益源の獲得にあり、「大黒屋事業の再構築」の施策としては①期間損益の黒字化（在庫積上げによる売上回復、仕入と販売価格の適正化・コスト削減による構造改革）、②経営体制の整備・経営管理の高度化（経営人材の招聘、当社グループが仕入れた中古ブランド品の販売までに要する滞留期間及び販売時の利益率を可視化する仕組みの構築）を推進しており、「中長期の成長領域の創出」としては①事業領域の拡張・将来に向けた投資（新規領域のM&A推進、法人向け金融分野への進出）、②事業規模の拡大に向けた資金調達（銀行調達の高度化、資金調達の多様化）を推進しております。

上記の中長期での施策を携え、2027年３月期から2031年３月期を対象期間とする５ヶ年の中期経営計画では、業績目標として、株式会社大黒屋単体におけるリユース事業の売上300億円規模、当社グループでの営業利益40億円規模及び法人向け金融事業の営業利益10億円、グループ合計営業利益50億円を掲げております。中期経営計画の初年度である2027年３月期は、粗利率と回転率を意識した質の高い在庫積上げを継続し、全国の大黒屋店舗の活性化を図りながら、これまで取組ができていなかった質事業の販促強化、BtoBを中心とする仕入・販売チャネルの拡張、2026年５月に買収した出張買取事業の成長基盤の確立（顧客の自宅へ出向き訪問買取を行う営業社員の採用、異業種との提携）を行うことを企図しております。また、新規事業である法人向け金融については、人材の招聘と社内体制構築を進め、下期から本格的な事業化を推進してまいります。2027年３月期の通期連結業績予想においては、リユース事業の営業利益として14.5億円（既存事業で12.6億円、事業譲受を行った出張買取事業で1.9億円）、法人向け金融事業の営業利益として１億円を見込んでおります。

また、当社グループが属するリユース業界においては、若年層の価値観の変化や高齢層の資産整理等を背景としたリユース利用人口の増加や堅調なインバウンド需要により、リユース市場は拡大傾向が続いています。一方で、業界大手のM&Aによる業容拡大（注１）や買い取り専門店の出店攻勢が続くなど事業者間競争は厳しさを増しています。こうした中、当社グループは、厳しい競争環境を勝ち抜くため第三者割当増資による資本力強化及び貸付枠の取得とリファイナンスによる資金調達力拡大を企図し、キーストーン・パートナース及びＳバンクとの間で、2025年10月31日付で本資本業務提携契約（注２）を締結いたしました。本資本業務提携契約の下、当社グループは、経営陣を刷新するとともに、経営管理体制の強化、商品調達・販売戦略の見直しによる収益力の強化といった構造改革にスピード感を持って取り組んでおり、SBIグループであるキーストーン・パートナース（注３）のネットワークを生かしたアライアンスやM&Aの検討も進めております。さらに、当社は、2026年３月31日付でSBIホールディングス株式会社と基本合意書（以下「本基本合意書」といいます。）を締結いたしました。当社は、本資本業務提携契約の締結以降、キーストーン・パートナースから紹介を受け、SBIホールディングス株式会社と様々な協業アイディアを議論する中で、相互シナジーの具体化に向けた協議、取組を加速すべく、本基本合意書の締結に至りました。本基本合意書は、本資本業務提携契約における業務提携の一項目である「当社グループとSBIグループ全体での連携による当社グループの事業拡大」の一環として、本資本業務提携契約の当事者である当社グループ、キーストーン・パートナース及びＳバンクによる業務提携の枠組みを超えた、当社グループとSBIグループの相互の企業価値向上を目的とし、両社グループのそれぞれの事業領域におけるシナジー創出を目指すことを合意し、具体的な取組の内容については真摯に協議していくことを定めるものであり、まずは、①当社グループの質屋業及びリユース事業における顧客とSBIグループの金融サービス事業における顧客の相互送客を通じた顧客基盤の拡大、②両社のブランド価値向上に資する施策の共同実施、③両社のノウハウ、ネットワークを活用した新規事業の共同開発（SBIグループの金融サービス事業における知見や顧客ネットワークを活かした当社グループによる法人向け質屋業の立上げ検討等）、の検討を開始しておりますが、業務提携の範囲はこれらに限らず、幅広く検討を進めております。なお、本資本業務提携契約は、本公開買付けの成立に伴い解消されることが予定されておりますが、本基本合意書の解消やその内容の変更は予定されておりません。

（注１）　「業界大手」とは、出張訪問買取事業及び店舗買取事業によるリユース事業を主な事業内容とし、東京証券取引所グロース市場に上場している株式会社BuySell Technologies及び子会社である株式会社コメ兵、株式会社K-ブランドオフ及び株式会社アールケイエンタープライズにおいて

中古品をメインとした宝石・貴金属、時計、バッグ、ファッション商材等の買取・仕入・販売・仲介及びオークション運営を行い、東京証券取引所スタンダード市場及び名古屋証券取引所メイン市場に上場している株式会社コメ兵ホールディングスを指します。
また、「業界大手のM&Aによる業容拡大」とは、2026年８月14日に株式会社BuySell Technologiesが公表した半期報告書に「当社グループは非連続な成長を実現するため、明確なM&Aターゲット領域の設定とデータドリブン経営を軸としたPMIによるシナジーを重視したM&A戦略を推進しております」と記載されており、同社においてM&Aを推進する方針であること及び2026年５月14日に株式会社コメ兵ホールディングスが公表した「2026年３月期決算説明資料」と題するプレスリリースにM&A戦略として「オーガニック成長に加え、事業ポートフォリオの強化を目指し、成長余力の大きい海外市場や顧客価値向上につながる領域でM&A等を検討」と記載されており、同社においても事業成長の一環としてM&Aが検討されていることを指します。

（注２）　本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

１．業務提携の内容

① キーストーン・パートナース及び本割当予定先による当社の経営管理体制の構築、運用支援

② キーストーン・パートナース及び本割当予定先による当社への投資案件情報の紹介、共有、共同投資検討の機会付与

③ 当社グループが企図する投資へのキーストーン・パートナースグループのファイナンス

④ 当社グループとSBIグループ全体での連携による当社グループの事業拡大

２．資本提携の内容

① 当社は、本資本業務提携契約に定める内容及び方法に基づいて、Ｓバンクに対して、第三者割当の方法により当社株式485,055,672株を発行し、割り当てます。

② 当社は、上記第三者割当増資が適法かつ有効に実行されることを条件として、株式会社大黒屋をして、株式会社大黒屋の役職員持株会の保有する株式会社大黒屋の新株予約権を買い取らせます。

③ キーストーン・パートナースは、キーストーン・パートナースが管理・運営するファンドをして、当社に対して、限度額を1,900百万円、資金使途をM&A等の事業成長資金とする貸付枠の設定及びかかる貸付枠の設定に係る貸付契約を締結させるものとし、当社は、同ファンドとの間で、かかる貸付枠の設定に係る貸付契約を締結いたします。

３．当社の事業の運営等

① 事前承諾事項：本資本業務提携契約において、当社は、第三者割当増資の払込完了後、一定の場合には、Ｓバンク及びキーストーン・パートナースの事前の承諾を得ることとされています。

② 役員指名権：当社は、当社の取締役会の取締役の員数を５名以内とし、Ｓバンクは、そのうち取締役候補３名を指名することができること（但し、Ｓバンクが保有する当社の株式に係る議決権保有割合が、50%を下回った場合には、指名できる取締役の数の変更について誠実に協議）とされております。

（注３）　「SBIグループ」とは、SBIホールディングス株式会社並びに同社の子会社（2026年３月31日現在740社）及び持分法適用会社（同78社）から構成される企業グループを指し、SBIグループでは、金融サービス事業や資産運用事業、PE（プライベート・エクイティ）事業に加え、暗号資産事業、バイオ・ヘルスケア＆メディカルインフォマティクス事業のほか、「NFT」「ウォレット」「セキュリティトークン（ST）」等のWeb3関連の先進的な分野に取り組む事業や再生可能エネルギー事業、人材関連事業及びメディア関連事業が含まれる次世代事業を中心に事業が行われております。また、SBIホールディングス株式会社により2020年10月２日に公表された「株式会社キーストーン・パートナースとの資本業務提携に関するお知らせ」と題するプレスリリースに記載のとおり、SBIホールディングス株式会社の100%子会社であるSBIファイナンシャルサービシーズ株式会社は、キーストーン・パートナースと資本業務提携契約を締結し、キーストーン・パートナースの発行済株式総数の33.4%を取得しており、キーストーン・パートナースは、SBIホールディングス株式会社の持分法適用会社となります。

そのような中、当社の親会社であるＳバンクは、2025年10月31日に当社が公表した「資本業務提携の締結、第三者割当による新株式の発行、定款の一部変更、並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」と題するプレスリリースに記載のとおり、キーストーン・パートナース及び当社との間の本資本業務提携に基づき、本第三者割当増資の方法により当社が発行した当社株式を取得したとのことです。第三者割当増資が実施された当時のＳバンク及びキーストーン・パートナースによる当社株式の所有目

的は、第三者割当による株式の引受により当社に対して事業成長資金を供与すると共に、当社の中心的な株主として、業務提携内容に沿った経営支援を行うことであったとのことです。それ以降、本資本業務提携の目的であるその提携内容（キーストーン・パートナース及びＳバンクによる当社の経営管理体制の構築、運用支援、当社への投資案件の紹介、投資検討機会の付与、当社に対するファイナンス、SBIグループ全体での連携によるグループ事業拡大）に基づき、当社の経営陣とともに抜本的な収益構造の改善、事業ポートフォリオの整理及びガバナンス体制の強化等に取り組んできたとのことです。そして、これらの施策（以下「本施策」といいます。）について、26年３月期での英国孫会社等の異動を伴う株式譲渡や不良在庫の処分完了、27年３月期第一四半期での営業利益黒字化達成、出張買取事業者の事業譲受、第117期定時株主総会における新役員の就任等、一定の進捗・成果が得られたこと、すなわち、経営体制の構築（人材の招聘、組織体制の構築）や投資案件の連携といった本資本業務提携の内容に沿った支援が進捗した結果として業績の改善という成果が得られたこと、当社株式の取得以降、複数の会社から当社株式の取得意向がある旨のアプローチを受けたことから、2026年２月中旬より、資本業務提携による当社の更なる企業価値向上を企図し、保有する当社株式の一部売却を含む資本政策上の選択肢の検討を開始したとのことです。すなわち、Ｓバンクは、資本業務提携先として当社の企業価値向上を図るために、本施策を推進してきたが、一定の成果が得られる中で、当社の更なる企業価値向上を目指す観点からは、キーストーン・パートナース及びＳバンクによる業務支援のみならず、当社の事業成長に資する経営人材、事業基盤、資金調達力等、飛躍的な事業成長に向けて必要な経営資源の追加的な確保が重要であると認識し、当社の事業領域を拡張し、事業成長を加速し得るパートナーを招聘できるのであれば、当社株式の譲渡も有力な選択肢であると考えるに至ったとのことです。なお、第三者割当増資の方法によりＳバンクが当社の株式を取得する前後を通じて、SBIグループ（Ｓバンク及びキーストーン・パートナースを含みます。）は、当社株式の譲渡を実施することを具体的に企図してはおらず、公開買付者や当社その他第三者との間で、当社株式の譲渡に関する協議や合意を行った事実はないとのことです。そして、Ｓバンクは、2026年２月下旬より、当社株式の取得に強い関心を示す複数社との間で、初期的な相対での協議を行ってきたものの、いずれの会社との間でも詳細なデュー・ディリジェンスの実施を含む具体的な検討プロセスには至らなかったとのことです。他方、Ｓバンクとしては、継続して複数の会社から当社株式の取得に向けた初期的なアプローチを受けていたこと、当社の新たな資本政策によって当社の企業価値をさらに向上させる可能性があると考えたことから、2026年７月中旬より、ファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社シンプレックス・アドバイザーズ（以下「シンプレックス」といいます。）を起用し、当社株式の売却を目的とした入札プロセス（以下「本入札プロセス」といいます。）を開始したとのことです。また、Ｓバンクは、2026年７月中旬、保有する当社株式について、Ｓバンクとして当社にとって適切な株主であると判断できる譲渡先、Ｓバンクとして十分な投資リターンが確保できる条件が整った場合にはその全部又は一部を売却する意向を有している旨、ファイナンシャル・アドバイザーを起用した本入札プロセスを開始した旨を島野氏を含む当社経営陣に伝えたとのことです。本入札プロセスでは、2026年６月上旬より初期的な株式取得アプローチを受けていた事業会社に加えて、事業上のシナジーに照らして当社との協業に関心があると想定される事業会社や本邦市場で十分な投資実績を有する投資ファンドを含めた潜在的な売却先に打診し、本入札プロセスへの参加に関心を有した事業会社４社や投資ファンド７社に対して第一次入札プロセスを開始したとのことです。

島野氏は、Ｓバンクから本入札プロセスを開始した旨の伝達を受けた後、当社における今後の更なる企業価値向上を実現するためには、本施策を主体的に推進する立場としての島野氏が、ファンドがマジョリティを占める当社の現在の株主構成よりも更に安定的に株式を保有し得るストラクチャーを自ら構築し、当社の企業価値向上の方向性に賛成する投資家との共同投資により本施策に取り組むことが、当社の中長期的な企業価値の向上に最も資すると考えたことから、2026年８月27日、島野氏を代表社員とする公開買付者を設立し、公開買付者は、同日、本入札プロセスへの参加を決定したとのことです。そして、公開買付者は、シンプレックスより提供を受けたインフォメーションメモランダムに記載の情報（当社の基礎情報、事業にかかる見通し、経営方針等）に基づく初期的な検討を行い、2026年９月１日に、中長期的な視点で企業価値の向上を図るべく、公開買付け手続を通じた当社株式の取得を提案する法的拘束力を持たない意向表明書（以下「初期意向表明書」といいます。）をＳバンクに対して提出したとのことです。

Ｓバンクは、2026年９月１日、本入札プロセスの参加者に対して初期意向表明書の提出意向を確認したところ、公開買付者以外の１社からは初期意向表明書の提出意向はあるものの、提出の検討には更に時間の猶予が必要である旨の回答があり、その他参加者からは当該時点においては初期意向表明書の提出を見送る旨、或いは提出可否の判断には更に時間を要する旨の連絡があったとのことです。

2026年８月中旬から９月下旬にかけて、Ｓバンクは、公開買付者の当社株式取得意向、株式取得に係る資金の調達方法、株式取得以降の経営方針等を直接確認するため、公開買付者の代表社員である島野氏と合計５回の面談を実施したとのことです。Ｓバンクは、当該面談を通して把握した内容及び初期意向表明書の内容について慎重に検討を行い、2026年９月25日、公開買付者に対して第二次プロセスへの参加を打診したとのことです。

その後、Ｓバンクは、2026年９月下旬より、第二次プロセスを開始し、公開買付者は、当社株式の取得資金の提供候補先との協議を行ったとのことです。資金提供候補先については、金融機関の他、事業会社、投

資会社、ファンド等に対して幅広く打診を行い、そのうち、本入札プロセス内で資金提供に関する検討が可能である旨を表明した４社（ローンによる資金提供を希望する①株式会社あおぞら銀行及び②トパーズ・キャピタル株式会社、並びに、匿名組合出資による資金提供を希望する、③キーストーン・パートナースが管理・運営する日本リバイバルスポンサーファンド六号投資事業有限責任組合（以下「JRSF６号」といいます。）及び④トパーズ・リージョナル・パートナーズが管理・運営するトパーズ・リージョナル・ファンド１号投資事業有限責任組合（以下「TRF１号」といいます。））が最終的な資金提供候補先となり、公開買付者は、当該資金提供候補先との間で資金調達に係る具体的な条件の協議を行ったとのことです。そして、公開買付者は、最終的な資金提供候補先が上記①乃至④の４社に決定したことを踏まえ、2026年10月30日付で、１株31円での公開買付けの方法による当社株式485,055,672株の取得を行う意向がある旨の法的拘束力のある意向表明書（以下「最終意向表明書」といいます。）を提出したとのことです。Ｓバンクは、最終意向表明書を受領した後、2026年11月２日に公開買付者との間で協議を実施し、当社株式等の買付け等の価格を１株当たり31円とすることを合意するとともに、その他の本応募契約の諸条件について協議の上、合意に至ったとのことです。そして、2026年11月４日に島野氏との最終面談を実施し、公開買付者の株式取得以降の経営方針等による当社の企業価値向上の可能性を含め、その具体的な内容について確認、協議を実施し、同日付でその内容について慎重に検討を重ねた結果、公開買付者に対して保有する当社株式の全部を売却することを決定したとのことです。

他方で、島野氏は、公開買付者、島野氏及び東京ウエルズとの間で取引関係はなかったものの、Ｓバンクの運営に対してアドバイスを行うキーストーン・パートナースから、個別投資案件への投資意欲があり、リユース業界への関心も強い投資家として、当社の株式の取得に向けての資金調達先として2026年８月25日に東京ウエルズの紹介を受け、2026年９月25日に、東京ウエルズとの間で面談を行い、リユース業界の成長性等に関する意見交換や、本公開買付けの資金を調達する方法についての相談を行った結果、お互いの専門的知見を活かし、共同して当社の経営を行うことができれば、当社の中長期的な企業価値を更に向上させることができるとの一致した考えを持つに至り、同日、東京ウエルズが公開買付者に対し10億円の出資を行うことについての合意に至ったとのことです。

上記の検討の過程において、公開買付者は、本公開買付けのストラクチャーについては、上場維持を前提とし、当社が上場会社として有する社会的信用力、資金調達力、人材採用力及び情報発信力を引き続き活用することが、特に顧客からの信頼が事業の基盤となるリユース事業にとって重要であり、中長期的な企業価値の向上に資するものと判断したとのことです。

当該検討の結果、公開買付者は、島野氏及び東京ウエルズのそれぞれの専門的知見を活かし、共同して当社の経営に関与することにより、当社の中長期的な企業価値の向上を図ることができると考えるに至ったとのことです。

公開買付者が、本取引において想定している具体的なシナジー効果（以下「本シナジー」といいます。）は以下のとおりであるとのことです。

公開買付者は、公開買付者に対して、本公開買付けの決済の開始日の２営業日前までに匿名組合出資を行うことが予定されている、TRF１号及びJRSF６号をそれぞれ管理・運営するトパーズ・リージョナル・パートナーズ及びキーストーン・パートナース（以下、トパーズ・リージョナル・パートナーズと総称して、「TK出資者」といいます。）が当社との間で締結する本業務提携契約を通じて、TRPファンド（TRF１号を含みます。TRPファンドとトパーズ・リージョナル・パートナーズとを総称して「TRPグループ」といいます。）並びにキーストーン・パートナース及びKSPファンド（JRSF６号を含みます。KSPファンドとキーストーン・パートナースとを総称して「KSPグループ」といいます。また、TRPグループとKSPグループを総称して「TK出資者グループ」といいます。）が有する事業ネットワークや知見を活用し、当社の企業価値及び株主価値が向上することを想定しているとのことです。具体的には、TK出資者グループの取引先及び投資先と当社との連携の機会が設けられることにより、当社における新規顧客の開拓機会が拡大すると考えているとのことです。なお、トパーズ・リージョナル・パートナーズは、プライベート・エクイティファンドとして地域経済の活性化に資する中堅・中小企業への投資を通じて投資先企業の新たな事業成長を支援し、地域の雇用創出及び中堅・中小企業の持続的な発展に貢献してきたとのことです。また、トパーズ・リージョナル・パートナーズは、ブランディングを企業価値向上における重要な要素と位置付けており、ブランディング専門チームを組成しているほか、ブランディングコンサルティングファームを投資先に有しているとのことです。トパーズ・リージョナル・パートナーズは当初、本入札プロセスの中で当社株式の取得を企図して検討を進めていましたが、①応札にあたっては資金調達が必要であったこと、②当社のバリューアップを主体的に進められるパートナーの招聘を企図していたことから、シンプレックスの仲介により、2026年９月中旬、公開買付者との間で投資ストラクチャーの構築を協議する場を持ち、その後、両社での協議を経て、2026年10月下旬、公開買付者に対する匿名組合出資と当社との間での業務提携を組み合わせて、当社の企業価値及び株主価値向上を目指すことを決めたとのことです。また、公開買付者は、2026年９月上旬、キーストーン・パートナースに対し、公開買付者に対する資金提供の検討を要請し、キーストーン・パートナースは、かかる要請を踏まえ、公開買付者に対する資金提供の検討を開始したとのことです。キーストーン・

パートナースは、公開買付者との協議を重ねる中で、公開買付者の当社に対する企業価値向上施策に賛同し、自らもその施策に継続して関与することで、当社の企業価値向上が図れると判断し、公開買付者に対する匿名組合出資と当社との業務提携を決めたとのことです。

また、公開買付者は、TK出資者グループが有する人的ネットワークを通じて、当社に対して事業提携先及び販売先が紹介されることにより、当社の販路の拡大及び事業領域の拡充が図られると考えているとのことです。加えて、顧客からの信頼が事業の基盤となるリユース事業においては、ブランド力の向上が重要であると認識しているところ、TK出資者グループが有するマーケティング及びブランディング分野におけるノウハウの提供を当社が受けることにより、当社の認知度及びブランド価値の向上を図ることが可能になり、また、TK出資者グループから当社への人材派遣及び両社間の人材交流を通じ、当社の経営体制の強化を図ることも可能になると考えているとのことです。なお、ブランディング及びマーケティング機能並びに人材派遣については、本書提出日現在、既にTK出資者と当社との間で基本的な方向性について協議が行われております。以上のほか、公開買付者は、TK出資者グループが当社の資金調達及び財務戦略に関する支援を行うことにより、当社の機動的な事業展開を支えることも可能になると考えているとのことです。

そして、公開買付者は、当社の代表取締役社長である島野氏が唯一の業務執行社員を務める合同会社であるところ、本取引により、公開買付者が当社株式の64.38%（所有割合）を所有する安定株主となることで、当社の経営陣と筆頭株主との間で中長期的な経営方針についての認識の共有が図られ、当社における迅速な意思決定が可能となるとともに、中長期的な視点に立った事業投資及び経営戦略の遂行が可能になるものと考えているとのことです。また、公開買付者が筆頭株主となることで、TK出資者と連携し、本シナジーの実現確度を向上させることができるとともに、経営課題が発生した場合における機動的な支援体制の構築、並びにガバナンスの強化及び経営責任の明確化といったメリットが見込まれると考えているとのことです。なお、当社の代表取締役社長でもある島野氏は、2026年７月中旬に、Ｓバンクから本入札プロセスを開始した旨の伝達を受けた後、公開買付者を設立して本公開買付けにおける公開買付者としての検討を開始する前に、当社の代表取締役社長としての立場から、公開買付者以外の第三者による株式取得の可能性についても検討したとのことですが、当社においては、2019年３月期以降、経常利益が黒字となった通期決算実績がないところ、第三者が、当社の足元の業績を重視し、本施策の継続によって実現し得る当社の将来価値を十分に評価しない場合には、当該第三者によって本施策が継続されず、結果として、当社の中長期的な企業価値の向上の実現が阻害される可能性があると考えたとのことです。他方で、島野氏は、本施策を主体的に推進する立場である島野氏が、ファンドがマジョリティを占める当社の現在の株主構成よりも更に安定的に株式を保有し得るストラクチャーを自ら構築し、当社の企業価値向上の方向性に賛成する投資家との共同投資により本施策に取り組むことが、より当社の中長期的な企業価値の向上に資すると考えたとのことです。そのため、島野氏自身が公開買付者を設立し、Ｓバンクによる本入札プロセスに参加することを決定したとのことです。なお、島野氏は、いずれにせよＳバンクが本入札プロセスを実施することから、公開買付者以上に当社の将来価値を評価する買い手候補者が存在する場合には、当該候補者が選定されることになるものと理解しており、当社自身において独自の入札プロセスを実施する必要はないと判断したとのことです。

以上に加え、公開買付者は、東京ウエルズが公開買付者への出資を通じて当社と資本関係を有することにより、東京ウエルズが有する経営ノウハウの活用、取引先、金融機関及び事業パートナーに対する当社の信用力の向上、将来的な事業拡大や資金調達におけるサポート、並びに経営課題に対する人的・物的リソースの活用といったメリットが見込まれると考えているとのことです。

なお、公開買付者は、本取引に伴うデメリットとして、公開買付者と当社の一般株主の間の利益相反を回避するための適切な措置が必要になることが想定されるところ、下記「③　本公開買付け後の経営方針」のとおり、適切な措置を講じることを予定しているとのことです。また、当社が2025年10月31日に公表した「資本業務提携の締結、第三者割当による新株式の発行、定款の一部変更、並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」と題するプレスリリースにおいては、本資本業務提携による効果として、本第三者割当増資による資本力の強化、キーストーン・パートナースが管理・運営するファンドによる貸付枠の取得とリファイナンスによる資金調達力の拡大、並びにSBIグループであるキーストーン・パートナースのネットワークを活かしたアライアンス及びM&Aの推進が掲げられていたところ、本取引に伴い本資本業務提携契約が解消され、Ｓバンクが当社の親会社でなくなることにより、これらの効果の一部が失われることが想定されるとのことです。もっとも、(ⅰ)本第三者割当増資による資本力の強化及び財務基盤の改善の効果は、本第三者割当増資の払込みにより既に当社に生じており、本取引によって失われるものではないこと、(ⅱ)上記貸付枠については、本書提出日現在において当社は利用しておらず、また、予定もしていなかったものであり、当該貸付枠を失うことによる当社の事業への影響は軽微であると考えられること、(ⅲ)本資本業務提携契約の解消後もSBIホールディングス株式会社との間の本基本合意書の解消やその内容の変更は予定されておらず、引き続き当社グループとSBIグループのそれぞれの事業領域におけるシナジー創出に向けた業務提携の検討が進められる予定であること、(ⅳ)本業務提携においてもキーストーン・パートナースは当事者として参画しており、引き続き当社の経営管理体制の構築、運用支援、KSPグループによる当社が企図するグループ再編等の組織再編支援、KSPグループによる当社への投資案件情報の紹介、共有、共同投資検討の機会付与及び当社グループが企図する投資へのKSPグループのファイナンスが行われる

予定であるほか、本業務提携により、TRPグループが有するブランディングに関する高度な専門的知見、ノウハウ及びネットワークを活用した、当社のブランド価値の再構築及び企業価値の飛躍的な向上に向けたブランド戦略の策定、並びにマーケティング・プロモーション戦略の構築及びその実行に関する支援を受ける予定であり、また、当社グループとTK出資者との連携による当社グループの事業拡大も行われる予定であるとのことであること、並びに(ⅴ)上記のとおり、島野氏が安定的に株式を保有し得るストラクチャーの下で、東京ウエルズと共同して当社の経営に関与することにより、本シナジーを中長期的な視点から実現することが可能となることから、公開買付者は、上記プレスリリースにおいて掲げられた効果の一部が失われることを考慮してもなお、本取引によるメリットはこれを上回るものと考えているとのことです。

また、公開買付者は、Ｓバンクから応募合意株式の全てを取得し、当社を連結子会社化することで、当社の中長期的な企業価値の向上のための施策を達成できると想定されたことから、Ｓバンクのみからの当社株式の取得を想定したとのことです。そして、公開買付者は、2026年９月１日、Ｓバンク以外の当社の株主が本公開買付けに応募する可能性や、Ｓバンク以外の当社の株主が応募する場合の応募株式数を低下させるためには、市場株価から一定のディスカウントをした価格を前提に交渉を進めることが望ましいとの考えに至り、初期意向表明書をＳバンクに対して提出したとのことです。

その後、公開買付者は、2026年９月下旬より開始された第二次プロセスにおいて、本公開買付価格について検討を進めたとのことです。具体的には、公開買付者は、Ｓバンク以外の当社の株主の応募を想定しないという本公開買付けの趣旨に照らし、本公開買付価格を市場株価からディスカウントした価格とすることを前提としつつ、Ｓバンクにとって応募合意株式の売却に応じ得る水準とする必要があることを考慮し、当社株式の市場株価の推移、当社の財務状況及び事業の見通し、本第三者割当増資における払込金額等を総合的に勘案したとのことです。また、公開買付者は、2026年９月25日に東京ウエルズとの間で公開買付者に対する10億円の出資について合意に至ったことを踏まえ、当該出資を含む島野氏及び東京ウエルズからの出資や匿名組合出資並びに借入れによる資金調達の見込みを前提として、本公開買付価格を検討したとのことです。

上記の検討を経たうえで、公開買付者は、上記のとおり、2026年10月30日、Ｓバンクに対し、当社株式等の買付け等の価格を１株当たり31円とすること、当社の上場維持に関する意向、取得希望の当社株式の数は485,055,672株であること等を記載した法的拘束力を有する最終意向表明書を提出したとのことです。

公開買付者は、10月30日に最終意向表明書を提出した後、2026年11月２日にＳバンクとの間で協議を実施し、当社株式等の買付け等の価格を１株当たり31円とすることを合意するとともに、その他の本応募契約の諸条件について協議の上、合意に至ったとのことです。そして、2026年11月４日に島野氏とＳバンクとの間で最終面談を実施し、公開買付者の株式取得以降の経営方針等による当社の企業価値向上の可能性を含め、その具体的な内容について確認、協議を実施し、同日付で、Ｓバンクにおいて、その内容について慎重に検討を重ねた結果、公開買付者に対して保有する当社株式の全部を売却することを決定したとのことであり、これらの協議・検討を経て、公開買付者は、2026年11月９日、本公開買付価格を31円として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。本公開買付価格は、本第三者割当増資の払込金額である１株当たり９円を22円上回る金額ではありますが、(ⅰ)本第三者割当増資は2025年12月11日に実施されたところ、2025年９月30日を末日とする2026年３月期中間期において、当社における親会社株主に帰属する中間純損失は449百万円という大幅な赤字であり、本第三者割当増資当時、当社は継続的な収益基盤の確立に至っていない状況であり、また、金融機関からの借入に関し財務上の特約に抵触しており2025年12月16日以降は期限の利益喪失及び担保実行等に係る権利行使をしない旨の同意を得られる保証がない状況に陥っていたことから、当社の企業価値は極めて限定的であったと考えられ、事業再生が実現しない場合には投下資本の回収も困難となる高い事業リスクが存在していた中で、Ｓバンク及びキーストーン・パートナースは、当該事業リスクを引き受けて、本第三者割当増資に応じたのであって、本公開買付価格に、かかる高いリスクを引き受けたことに対するリスクプレミアムを反映させることは合理的であると考えられること、(ⅱ)Ｓバンク及びキーストーン・パートナースは、本第三者割当増資により当社に資本投入するとともに、各種経営改善施策を通じ、当社の業績を、2027年３月期第１四半期において、親会社株主に帰属する四半期純利益が121百万円を計上するに至るまでに改善させており、本公開買付価格に、かかる当社の事業再生及び企業価値向上に向けた経営努力の成果を反映させることは合理的であると考えられることから、公開買付者は、Ｓバンクの取得原価である本第三者割当増資の払込金額をそのまま本公開買付価格の基準とするのではなく、本第三者割当増資後の状況の変化を踏まえた当社の財務状況及び事業の見通しに基づいて、本公開買付価格を決定することが合理的であると考えているとのことです。また、(ⅲ)本公開買付価格は、公開買付者が株式会社クリフィックスＦＡＳ（以下「クリフィックス」といいます。）に対して依頼し、2026年11月６日付で取得した当社株式に係る株式価値算定書における、本公開買付価格は、ＤＣＦ法による株式価値算定結果（28円から34円）の範囲内の金額となっていること、及び(ⅳ)本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日の当社株式の市場価格より57.53%ディスカウントされた、市場価格を大きく下回る水準であり、また、当該金額はＳバンク及び公開買付者との間の十分な交渉の結果決定された価格であり、Ｓバンクに不当に有利な価格設定となっていないことから、公開買付者は、当社の代表取締役及びキーストーン・パートナースが

公開買付者側にも関与していることを踏まえても、結果として１株当たり22円という差額分の利益をＳバンクが得ることは、不合理ではないと考えているとのことです。

なお、公開買付者は、本公開買付けの成立後も当社株式の上場を維持し、当社の上場会社としてのガバナンス及び意思決定プロセスを尊重する予定であるとのことです。本公開買付け後の経営方針の詳細につきましては、下記「③　本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

③　本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付けの成立後においても、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場への上場を維持することを企図しているとのことです。したがって、公開買付者は、当社のブランド、顧客基盤及び独立した上場会社としての経営体制・意思決定プロセスを維持・尊重しながらも、上記「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」に記載したとおりのシナジーの具現化を推進し、当社の強みを活かした事業運営を行い、当社の企業価値向上を目指すとのことです。

本公開買付け後の当社の経営体制については、当社の上場会社としての独立性を尊重した適切なガバナンスの実現のため、当社の代表取締役である島野氏を含む当社の現経営陣には、本公開買付け後も引き続き事業運営に注力いただきたいと考えているとのことです。なお、公開買付者及び公開買付者に対して匿名組合出資を行うことが予定されているTRF１号及びJRSF６号をそれぞれ管理・運営するトパーズ・リージョナル・パートナーズ及びキーストーン・パートナースは、本公開買付け後、当社への新規の役員派遣を予定していないとのことであることから、当社の役員構成の変更は予定されていないとのことです。

また、公開買付者は、利益相反が生じ得る当社との取引の範囲を可能な限り限定することを基本的な考え方としつつ、利益相反が生じ得る取引を実施する場合には、当社における、必要に応じた第三者による評価の取得、特別利害関係を有する取締役の取締役会における審議・決議への不参加等の、法令等を遵守した適切な審議・承認手続の実施への協力を行うことにより、取引条件の公正性を確保することにより、公開買付者と当社の一般株主の間の利益相反を回避した事業運営を行うことを予定しているとのことです。なお、公開買付者とキーストーン・パートナース及びＳバンクは、本応募契約を除き、本書提出日現在において契約関係を有しておらず、役員の派遣等の人的関係もなく、今後もその予定はないとのことです。また、トパーズ・リージョナル・パートナーズ及びキーストーン・パートナースは、当社との間で本業務提携契約を締結しているものの、実施することを具体的に予定している個別の取引はないとのことであり、将来的に取引を行う場合にも、上記同様、取引条件の公正性を確保し、トパーズ・リージョナル・パートナーズ及びキーストーン・パートナースと当社の一般株主との間の利益相反を回避した事業運営を行う予定であるとのことです。

公開買付者は、当社株式の上場廃止を企図したものではないことから、現時点において、本公開買付けが成立した場合に、公開買付けを再度実施して当社株式を更に取得することは予定していないとのことです。

また、当社は、本公開買付けに際して、本公開買付けの成立を条件として、2026年11月９日、本資本業務提携契約の当事者であるＳバンクが当社株式を保有しなくなることが予定されていることから、本資本業務提携契約を解消し、本施策への取り組みを完遂し、今後の成長基盤の確立を早期に実現し、キーストーン・パートナース及びトパーズ・リージョナル・パートナーズの有する事業ネットワークや知見を活用することで、事業リブランディングや積極的な企業買収等を検討・実行し、当社の事業をさらに成長発展させ、当社の企業価値を高めるとともに当社の株主利益を最大化することを目的として、新たにキーストーン・パートナース及びトパーズ・リージョナル・パートナーズとの間で本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約の解消により、キーストーン・パートナースが管理・運営し、Ｓバンクに対し匿名組合出資を行っているファンドが当社に対して設定していた限度額を1,900百万円、資金使途をM&A等の事業成長資金とする貸付枠が失われることとなりますが、本書提出日現在において、当社は、当該貸付枠を利用しておらず、また、当該貸付枠の利用を予定していなかったため、当該貸付枠を失うことによる当社の事業への影響は軽微であると考えられます。なお、2025年10月31日に当社が公表した「資本業務提携の締結、第三者割当による新株式の発行、定款の一部変更、並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」と題するプレスリリースに記載のとおり、上記貸付枠は、本資本業務提携契約締結時点では予定されていない積極的な企業買収等を通じた成長資金として活用することが予定されておりましたが、当社の連結子会社であるラックスワイズ株式会社が2026年５月１日に実行したVOOM株式会社の出張買取事業の譲受に要した費用が、本資本業務提携契約締結時に想定した費用を下回り、本第三者割当増資による調達資金のうちM&A及び資本・業務提携に係る費用に充当予定であった予算に余裕が生じたことや当社、キーストーン・パートナース及びＳバンクにおいて当社と同様又は類似の事業を営む企業を中心に検討した企業買収等については実現に至らなかったことから、上記貸付枠は本書提出日現在に至るまで利用されませんでした。

また、本業務提携契約においても、キーストーン・パートナースは当事者として参画しており、引き続き当社の経営管理体制の構築、運用支援、KSPグループによる当社が企図するグループ再編等の組織再編支援、KSPグループによる当社への投資案件情報の紹介、共有、共同投資検討の機会付与及び当社グループが企図する投資へのKSPグループのファイナンスが行われる予定であり、さらに、当社は、本業務提携により、トパーズ・リージョナル・パートナーズ及びTRPファンドが有するブランディングに関する高度な専門

的知見、ノウハウ及びネットワークを活用した、当社のブランド価値の再構築及び企業価値の飛躍的な向上に向けたブランド戦略の策定、並びにマーケティング・プロモーション戦略の構築及びその実行に関する支援を受ける予定であり、当社グループとキーストーン・パートナース及びトパーズ・リージョナル・パートナーズとの連携による当社グループの事業拡大も行われる予定であることから、当社は、本資本業務提携契約の解消後も、本業務提携により上記貸付枠に代わるファイナンス支援を受けられるだけでなく、これまで以上の支援をキーストーン・パートナース及びトパーズ・リージョナル・パートナーズから受けることが予定されています。さらに、本資本業務提携契約の解消後もSBIホールディングス株式会社との本基本合意書の解消やその内容の変更は予定されておらず、引き続き当社グループとSBIグループのそれぞれの事業領域におけるシナジー創出に向けた業務提携の検討が進められる予定です。

④　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

（ⅰ）検討体制の構築の経緯

当社は、2026年９月１日、Ｓバンクから、Ｓバンクが所有する当社株式の全ての売却について検討しており、また、当社株式の買付者については本入札プロセスにより選定する予定であるところ、候補先として公開買付者が初期意向表明書を提出していること及び公開買付者以外の１社が初期意向表明書の提出意向を有していることを伝えられるとともに、公開買付者の初期意向表明書の共有を受けたため、本公開買付けの公正性を担保すべく、公開買付者、島野氏、Ｓバンク及び当社から独立した第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）を2026年10月２日に選任し、また、公開買付者、島野氏、Ｓバンク及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして露木・赤澤法律事務所を2026年９月15日に選任し、公開買付者、島野氏、Ｓバンク及び当社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利益確保の観点から、本公開買付けに係る検討を行うための体制の構築を開始しました。なお、公開買付者は、本公開買付けのストラクチャーについて、2026年９月１日の初期意向表明書提出時点において、当社の上場を維持することを前提としており、当社としても、上場会社として有する社会的信用力、資金調達力、人材採用力及び情報発信力を引き続き活用することが、特に顧客からの信頼が事業の基盤となるリユース事業にとって重要であり、中長期的な当社の企業価値の向上に資するものと考えたことから、公開買付者に対し、当社株式の全てを買い付けるストラクチャー等の代替手段の検討は要請しないことを想定しておりました。また、公開買付者は、Ｓバンク以外の少数株主の応募を想定しておらず、当社株式の上場廃止を企図していないことから、本公開買付けの公表日の前営業日の当社株式の市場価格より一定程度ディスカウントしたものとすることが予想されたため、当社から公開買付者に対して本公開買付けの代替手段の提案や本公開買付価格の交渉を積極的に実施することは想定されなかったことから、当社は、本公開買付けに係る検討を行うための体制として、ファイナンシャル・アドバイザーの選任を行っておりません。

さらに、当社は、公開買付者と当社の親会社であるＳバンクとの間で応募契約が締結されることが想定され、当社の代表取締役である島野氏が公開買付者の代表社員及び業務執行社員を兼務していることを勘案し、下記「(3) 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、Ｓバンクと当社の少数株主との間に利益相反が生じる可能性が否定できないことを踏まえ、2026年９月11日、本公開買付けに係る当社の意思決定の恣意性を排除し、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、公開買付者、島野氏、当社及びＳバンクから独立性を有することを確認した上で、長年にわたり企業法務をはじめとした法律に関する職務に携わり、その経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験、知見を有する山崎篤士氏（当社独立社外取締役、小沢・秋山法律事務所シニアパートナー弁護士）、長年にわたる金融機関での経験と企業経営経験を有する大野茂氏（当社独立社外監査役）及び長年にわたる監査法人での経験と高度な専門的知識を有する伊東昌一氏（当社独立社外監査役、伊東公認会計士事務所代表公認会計士）の３名によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置する旨を決議いたしました。なお、本特別委員会の報酬については、固定額となっており、成功報酬は採用しておりません。また、当社の社外取締役である甘利祐一氏は、株式会社コメダホールディングス代表取締役社長CEOを兼任しており、兼任業務の都合上本特別委員会への十分な出席の機会を確保することが困難であることを理由として、本特別委員会の特別委員には選定しておらず、当社の社外取締役である白石正氏は、Ｓバンクに匿名組合出資を行っているファンドを管理・運営しているキーストーン・パートナースの社外取締役を兼務していることから当社の株主の皆様からご覧になった際に独立性の観点から懸念をもたれる可能性も否定できないことを理由として、本特別委員会の特別委員には選定しておりません。本特別委員会は、2026年９月15日開催の第１回特別委員会において、公開買付者、島野氏、当社及びＳバンクからの独立性並びに専門性に問題がないことを確認の上、当社がリーガル・アドバイザーとして露木・赤澤法律事務所を選任することを承認し、2026年10月２日開催の第３回特別委員会において、公開買付者、島野氏、当社及びＳバンクからの独立性並びに専門性に問題がないことを確認の上、当社が第三者算定機関としてプルータスを選任することを承認しました。

（ⅱ）検討・交渉の経緯

当社は、露木・赤澤法律事務所から本公開買付けにおける手続の公正性を確保するための対応等について法的助言を受けるとともに、上記のとおり公開買付者からＳバンクを通じて提出された初期意向表明書の内容を踏まえて、本公開買付け後の当社の中長期的な成長に向けての具体的な施策その他の本公開買付けの後の経営方針等について、2026年10月７日、本特別委員会を通じて公開買付者に対し、書面による質問状を送付し、2026年10月13日にこれに対する回答を公開買付者から取得し、当該回答内容及び2026年10月30日に共有を受けた最終意向表明書の内容も踏まえ、本資本業務提携契約の解消、本業務提携契約の締結を含む本公開買付けによる当社の企業価値の向上について検討しました。

なお、公開買付者は、本公開買付けのストラクチャーについて、初期意向表明書、その後の書面による質疑応答及び最終意向表明書においても当社の上場を維持することを前提としており、当社としても、上場会社として有する社会的信用力、資金調達力、人材採用力及び情報発信力を引き続き活用することが、特に顧客からの信頼が事業の基盤となるリユース事業にとって重要であり、中長期的な当社の企業価値の向上に資するものと考えたことから、公開買付者に対し、当社株式の全てを買い付けるストラクチャーの検討は要請しておりません。

また、本特別委員会は、下記「(3) 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、当社が選任し、本特別委員会においてその選任が承認されたリーガル・アドバイザーである露木・赤澤法律事務所から本公開買付けの意思決定の過程及び方法における留意点等を含めた法的助言を受けるとともに、公開買付者、当社及びＳバンクから、本公開買付けの目的、本公開買付けに至る背景・経緯、本公開買付け後の事業運営方針等について情報収集を行った上で、本諮問事項（下記「(3) 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」において定義します。）について慎重に検討・審議を行い、当社取締役会に対し、2026年11月６日付で答申書を提出しております（本特別委員会の具体的な活動内容及び答申書の概要については、下記「(3) 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。）。

（ⅲ）判断内容

以上の経緯のもとで、当社は、リーガル・アドバイザーである露木・赤澤法律事務所から受けた法的助言、プルータスから2026年11月６日に提出を受けた当社株式の価値算定結果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。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から取得した答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けの諸条件について、当社の企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社は、以下の観点から、本公開買付けは、当社の企業価値向上に資するものであると判断いたしました。

上記「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」に記載のとおり、キーストーン・パートナース、Ｓバンク及び当社との間の本資本業務提携に基づき、本第三者割当増資の方法により当社が発行した当社株式をＳバンクが取得して以降、当社の経営陣として抜本的な収益構造の改善、事業ポートフォリオの整理及びガバナンス体制の強化等の本施策を主体的に推進する立場であった島野氏が現在の株主よりも更に安定的に株式を保有し得るストラクチャーを自ら構築し、当社の企業価値向上の方向性に賛成する投資家との共同投資により本施策に取り組むことが、当社の中長期的な企業価値の向上に資すると考えられます。

また、当社の中心事業の一つである電機事業について、専門的な知見及び深い理解を有しているとともに、その代表取締役会長である窪田芳郎氏が企業運営に関するガバナンス体制に関する知見を有している東京ウエルズが島野氏とお互いの専門的知見を活かし、共同して当社の経営を行うことができれば、当社の中長期的な企業価値を更に向上させることができ、本公開買付けのストラクチャーについては、上場維持を前提とし、当社が上場会社として有する社会的信用力、資金調達力、人材採用力及び情報発信力を引き続き活用することが、特に顧客からの信頼が事業の基盤となるリユース事業にとって重要であり、中長期的な企業価値の向上に資すると考えられます。

さらに、当社は、本資本業務提携契約の解消により、本資本業務提携の内容の一つであるキーストーン・パートナースが管理・運営し、Ｓバンクに対し匿名組合出資を行っているファンドが当社に対して設定していた限度額を1,900百万円、資金使途をM&A等の事業成長資金とする貸付枠を失うこととなりますが、本書提出日現在において、当社は、当該貸付枠を利用しておらず、また、当該貸付枠の利用を予定していなかったため、当該貸付枠を失うことによる当社の事業への影響は軽微であると考えられます。なお、2025年10月31日に当社が公表した「資本業務提携の締結、第三者割当による新株式の発行、定款の一部変更、並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」と題するプレスリリースに記載のとおり、上記貸付枠は、本資本業務提携契約締結時点では予定されていない積極的な企業買収等を通じた成長資金として活用することが予定されておりましたが、当社の連結子会社であるラックスワイズ株式会社が2026年５月１日に実行したVOOM株式会社の出張買取事業の譲受に要した費用

が、本資本業務提携契約締結時に想定した費用を下回り、本第三者割当増資による調達資金のうちM&A及び資本・業務提携に係る費用に充当予定であった予算に余裕が生じたことや当社、キーストーン・パートナース及びＳバンクにおいて当社と同様又は類似の事業を営む企業を中心に検討した企業買収等については実現に至らなかったことから、上記貸付枠は本書提出日現在に至るまで利用されなかったものです。

また、本業務提携においても、キーストーン・パートナースは当事者として参画しており、引き続き当社の経営管理体制の構築、運用支援、KSPグループによる当社が企図するグループ再編等の組織再編支援、KSPグループによる当社への投資案件情報の紹介、共有、共同投資検討の機会付与及び当社グループが企図する投資へのKSPグループのファイナンスが行われる予定であり、さらに、当社は、本業務提携により、TRPグループが有するブランディングに関する高度な専門的知見、ノウハウ及びネットワークを活用した、当社のブランド価値の再構築及び企業価値の飛躍的な向上に向けたブランド戦略の策定、並びにマーケティング・プロモーション戦略の構築及びその実行に関する支援を受ける予定であり、当社グループとTK出資者との連携による当社グループの事業拡大も行われる予定であることから、当社は、本資本業務提携契約の解消後も、本業務提携により上記貸付枠に代わるファイナンス支援を受けられるだけでなく、これまで以上の支援をTK出資者から受けることが予定されています。さらに、本資本業務提携契約の解消後もSBIホールディングス株式会社との本基本合意書の解消やその内容の変更は予定されておらず、引き続き当社グループとSBIグループのそれぞれの事業領域におけるシナジー創出に向けた業務提携の検討が進められる予定です。

以上のとおり、当社は、当社のブランド、顧客基盤及び独立した上場会社としての経営体制・意思決定プロセスを維持・尊重しながらも、島野氏及び東京ウエルズがそれぞれの専門的知見を活かし、共同して当社の経営に関与すること及び本業務提携契約の締結が、当社の今後の更なる成長・発展と企業価値の向上に資するものと判断し、2026年11月９日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明する旨を決議いたしました。

一方、(ⅰ)本公開買付価格は公開買付者とＳバンクとの協議・交渉により決定されたものであること、(ⅱ)本公開買付けは、公開買付者がＳバンクの保有する応募合意株式を取得することを前提として実施するものであり、Ｓバンク以外の少数株主の応募は想定されておらず、当社株式の上場廃止は企図されていないところ、本公開買付価格は、これらの目的を達成するため、本公開買付けの公表日の前営業日の当社株式の市場価格より57.53%ディスカウントされたものであり、公表日以降に当社株式の市場価格が57.53%以上下落することは想定し難く、当社の少数株主が本公開買付けに応募する経済的なメリットは認められず、当社の少数株主が応募する蓋然性が認められないと考えられること、(ⅲ)当社は第三者算定機関としてプルータスに株式価値の算定を依頼しており、本公開買付価格は下記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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」の「（ⅱ）算定の概要」に記載されている類似会社比較法の算定結果のレンジの範囲であるものの、市場株価法及びＤＣＦ法の算定結果のレンジの下限を下回っていること、(ⅳ)本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日の当社株式の市場価格より一定程度ディスカウントされたものであり、Ｓバンク及び公開買付者が市場価格よりも本公開買付価格をディスカウントして評価したという事実をもって、市場価格が当該事実に釣られて下落し、一般株主が不利益を被るおそれも抽象的には観念し得るが、少なくとも、上記のとおり、本公開買付けが当社にもたらすシナジーにより当社の企業価値の向上が実現可能であると考えられることに鑑みれば、そのような懸念は仮に存在するとしても、当社の一般株主が得られるであろう利益を上回るものではないと考えられること、(ⅴ)本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図したものではなく、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を保有するという選択肢を取ることも十分な合理性が認められること、及び(ⅵ)本第三者割当増資の払込金額は当社株式１株当たり９円であり、本公開買付価格と22円の差異があり、Ｓバンクは、本公開買付けの成立により当社株式取得後短期間で当社株式の売却による売却益を得ることとなりますが、2025年10月31日に当社が公表した「資本業務提携の締結、第三者割当による新株式の発行、定款の一部変更、並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」と題するプレスリリースに記載のとおり、①本第三者割当増資の払込金額（１株当たり９円）は、当社が公表した「資本業務提携の締結、第三者割当による新株式の発行、定款の一部変更、並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」と題するプレスリリースの公表日である2025年10月31日の前営業日（2025年10月30日）における終値（１株当たり37円）からディスカウントされた金額であるものの、キーストーン・パートナースとの協議及び交渉を重ねた結果決定された金額であり、当時取得した株式価値算定書のＤＣＦ法による株式価値算定結果（７円から10円）の範囲内の金額であること、②本第三者割当増資を内容とする本資本業務提携契約が締結された2025年10月31日当時の状況として、当社の子会社である株式会社大黒屋が金融機関からの借入れに関し財務上の特約に抵触し、借入先の金融機関より、2025年12月15日までは期限の利益喪失及び担保実行等に係る権利行使をしない旨の同意をいただいている状況であり、期限の利益を喪失した場合には、株式会社大黒屋の企業価値を大きく毀損する可能性があり、また、究極的には、株式会社大黒屋

の株式が担保権実行により取得される可能性もあり、そのような事態に至った場合には、当社グループの根幹となる子会社を喪失することとなり、当社グループの企業価値が大きく毀損されるという切迫した状況であり、安定した資本の裏付けのある者が本第三者割当増資の引受先とならない限り、借入先の金融機関からの猶予期限である2025年12月15日までに金融機関との交渉を進めることは現実的に困難な状況にあったこと、③本第三者割当増資の実行により、当社は、調達資金を、金融機関からの借入金の一部の返済資金、運転資金（在庫買取資金）、並びにM&A及び資本・業務提携に係る資金に充当し、また、同時に自己資本の増強により財務基盤の強化を図ることが可能となり、当社の中長期的な企業価値の向上に資するものと考えていたところ、本株式価値算定書のＤＣＦ法による株式価値算定結果（36円から88円）を踏まえれば本第三者割当増資の実行が実際に当社の企業価値向上に資するものであったと考えることも可能であること、④本公開買付価格は本公開買付けの公表日の前営業日の当社株式の市場価格より57.53%ディスカウントされたものであること、といった点を踏まえるとＳバンクが当社株式の売却により短期間で売却益を得ること自体が不合理であるとまではいい得ないことに鑑み、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨を、併せて決議いたしました。

（３）【公開買付けの公正性を担保するための措置】

当社の代表取締役である島野氏が公開買付者の代表社員及び業務執行社員を務めていること及び公開買付者が当社の親会社であるＳバンクとの間で本応募契約を締結していることから、当社の少数株主と利害が一致しない可能性があることを踏まえ、当社及び公開買付者は、本公開買付け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、それぞれ以下のような措置を講じております。

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

（ｉ）算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

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、島野氏、当社及びＳバンクから独立した第三者算定機関であるプルータスに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年11月６日付で本株式価値算定書を取得いたしました。プルータスは、公開買付者、島野氏、Ｓバンク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おりません。本公開買付けに係るプルータスに対する報酬の相当な部分は、本株式価値算定書提出後に支払われることとされ、また、本公開買付けの成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておらず、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系によりプルータスを当社の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、2026年10月２日開催の第３回特別委員会において、プ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、当社の第三者算定機関として承認しております。

（ii）算定の概要

プルータスは、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、当社株式の株式価値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スタンダード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、比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似上場会社の市場価値との比較において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するためＤＣＦ法を用いて、当社株式の１株当たりの株式価値算定を行っております。なお、本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図したものではなく、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を保有するという選択肢を取ることも十分な合理性が認められることに鑑み、当社は、プルータス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）は取得しておりません。

プ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　　：73円～90円
類似会社比較法：13円～45円
ＤＣＦ法　　：36円～88円

市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2026年11月６日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日の終値73円、同日までの過去１ヶ月間の終値の単純平均値79円、同日までの過去３ヶ月間の終値の単純平均値86円及び同日までの過去６ヶ月間の終値の単純平均値90円を基に、当社株式１株当たりの株式価値の範囲を73円から90円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む類似上場企業として、株式会社コメ兵ホールディングス、株式会社BuySell Technologies及びバリュエンスホールディングス株式会社を類似会社として選定した上で、事業価値に対するEBITマルチプルを用いて、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を13円から45円までと算定しております。

ＤＣＦ法では、当社から提供された2027年３月期から2031年３月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、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いて当社の企業価値及び株式価値を算定し、当社の普通株式の１株当たりの株式価値の範囲を36円から88円までと算定しております。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）とし、6.5%～9.4%を採用しております。ＤＣＦ分析に用いた本事業計画は、当社が2026年２月13日に適時開示した「中期経営計画（2027～2031）の骨子」記載の中期経営計画を踏まえて作成したものとなります。

また、本公開買付けの成立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、本事業計画には加味しておりません。

プルータスは、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、公開買付関連当事者から独立した者に限ります。）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、プルータスは、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「④　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。

② 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、本公開買付けにより、Ｓバンクから応募合意株式の全てを取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的としているため、本公開買付価格については、公開買付者とＳバンクが合意できる価格をもって決定する方針としたとのことです。

本公開買付価格31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2026年11月６日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値73円に対して57.53%、同日までの過去１ヶ月間（2026年10月７日から2026年11月６日まで）の終値の単純平均値79円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値において同じです。）に対して60.76%、同日までの過去３ヶ月間（2026年８月７日から2026年11月６日まで）の終値の単純平均値86円に対して63.95%、同日までの過去６ヶ月間（2026年５月７日から2026年11月６日まで）の終値の単純平均値90円に対して65.56%のディスカウントをした価格となります。また、本公開買付価格31円は、本書提出日の前営業日である2026年11月９日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値75円に対して、58.67%のディスカウントをした価格となります。

また、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であるクリフィックスに対し、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、クリフィックスは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

クリフィックスは、複数の株式価値算定手法から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が東京証券取引所スタンダード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平均法及び将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法の各手法を用いて当社の普通株式の株式価値を算定したとのことです。

クリフィックスにより算定された当社の普通株式の１株当たり株式価値の算定手法及び算定結果は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法：73円から90円
ＤＣＦ法　　：28円から34円

市場株価平均法では、算定基準日を2026年11月６日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社の普通株式の算定基準日の終値73円、算定基準日までの直近１ヶ月間の終値の単純平均値79円、直近３ヶ月間の終値の単純平均値86円及び直近６ヶ月間の終値の単純平均値90円を基に、当社の普通株式１株当たりの株式価値の範囲を73円から90円までと算定しているとのことです。

ＤＣＦ法では、公開買付者から提供された2027年３月期から2031年３月期までの事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、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いて当社の企業価値及び株式価値を算定し、当社の普通株式の１株当たりの株式価値の範囲を28円から34円までと算定しているとのことです。なお、割引率には加重平均資本コスト9.2%を採用したとのことです。ＤＣＦ法で前提とした下表の分析に用いた事業計画には、対前年度比較において売上高、営業利益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれており、市場環境として、リユース市場・質市場の成長見込を背景として、2027年３月期以降2031年３月期まで、既存店舗における委託ビジネスの新規取組、新規出店、法人買取強化等の施策の遂行、出張買取事業、法人向け金融事業の展開による売上高、営業利益の増加が見込まれているとのことです。2027年３月期及び2030年３月期にフリー・キャッシュ・フローがそれぞれ△878百万円、△312百万円と大きく減少しているのは、いずれも対前年売上高が、2027年３月期は46.1%増加、2030年３月期は27.1%増加することにより運転資本が大きく増加する影響とされているとのことです。2031年３月期にフリー・キャッシュ・フローが1,646百万円と大きく増加するのは、対前年売上高増加率が11.2%と売上成長が平準化し、増加運転資本が減少する一方、主な設備投資が2030年３月期までに完了することによっているとのことです。下表の事業計画において、当社が2026年２月13日に適時開示した「中期経営計画（2027～2031）の骨子」記載の中期経営計画と比較して、計画最終年度である2031年３月期の売上高及び営業利益の水準について、大幅な変動はないとのことです。

（単位：百万円）

	2027年３月期	2028年３月期	2029年３月期	2030年３月期	2031年３月期

売上高	16,761	24,126	27,441	34,868	38,758
営業利益	1,266	1,909	2,377	3,787	4,960
EBITDA	1,313	1,962	2,441	3,868	5,048
フリー・キャッシュフロー	△878	△97	354	△312	1,646

（注）　クリフィックスによる株式価値の算定（以下「クリフィックス算定」といいます。）は、公開買付者の依頼に基づき、公開買付者が検討する本公開買付けに際して、公開買付者が当社の普通株式の買付価格を検討するための参考とすることを唯一の目的として提出されるものであり、他の一切の目的のために作成されたものではないとのことです。クリフィックス算定は、クリフィックスが本公開買付けの価格検討の基礎となる各前提事実及び仮定に関して対外的に意見を表明するものではなく、本公開買付けにおける買付価格が財務的またはその他の見地から公正妥当である旨の意見（フェアネス・オピニオン）を表明するものでもないとのことです。クリフィックス算定は、公開買付者の関係者及び当社の株主その他の第三者に対して、株式の譲渡及び譲受け、本件に対する応募、その他の関連する事項について何らの推奨、勧誘を行うものではなく、また、公開買付者の関係者及び当社の株主が当該算定に依拠することを想定するものでもないとのことです。クリフィックスは、公開買付者から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であること、株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でクリフィックスに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、これらの資料及び情報の正確性または完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものでもないとのことです。クリフィックスは、当社及びそれらの関係会社の全ての資産または負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みますが、それに限られません。）について、個別の資産及び負債の分析、評価を含め、独自に評価、鑑定または査定を行っておらず、第三者への評価、鑑定または査定の依頼も行っていないとのことです。

③　当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社の社外取締役である山崎篤士氏からの紹介を受け、公開買付者、島野氏、当社及びＳバンクから独立したリーガル・アドバイザーとして露木・赤澤法律事務所を2026年９月15日に選任し、本公開買付けの手続に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程、特別委員会の運営方法その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。露木・赤澤法律事務所は、公開買付者、島野氏及び当社の関連当事者ではなく、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、露木・赤澤法律事務所の報酬は、本公開買付けの成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本公開買付けの成立を条件とする成功報酬は含まれておらず、時間単価について、これまで当社の他の案件で起用した他法律事務所の時間単価と比較しても一般的な水準であると判断しております。本特別委員会は、2026年９月15日開催の第１回特別委員会において、露木・赤澤法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

④　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

当社取締役会は、本公開買付けに係る当社の意思決定の恣意性を排除し、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、公開買付者、島野氏、当社及びＳバンクから独立した当社の社外取締役である山崎篤士氏並びに公開買付者、島野氏、当社及びＳバンクから独立した当社の社外監査役である大野茂氏及び伊東昌一氏の３名によって構成される本特別委員会を、2026年９月11日に設置し（なお、当社は設置当初からこの３名を特別委員会の委員として選定しており特別委員会の委員を変更した事実はありません。）、本特別委員会に対し、本公開買付けについての当社の意見表明及び当社の株主が本公開買付けに応募することを推奨するか否かについての当社の判断が、(ⅰ)本公開買付けの目的・買付け後の経営方針の合理性、(ⅱ)本公開買付けが当社の企業価値向上に資するか、(ⅲ)本公開買付けに係る条件の妥当性、(ⅳ)本公開買付けの意見表明に係る手続の公正性等の観点から検討を行った上で、当社の少数株主にとって不利益なものでないかを検討し、答申を行うこと（以下「本諮問事項」といいます。）を諮問いたしました。

本特別委員会は、2026年９月15日より2026年11月６日までの間に合計８回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見交換や情報収集等を行うなどして、本諮問事項について慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、まず、当社のリーガル・アドバイザーである露木・赤澤法律事務所及び第三者算定機関であるプルータスについて、その実績、独立性等について確認の上その選任を承認いたしました。その上で、リーガル・アドバイザーである露木・赤澤法律事務所の助言を受けながら、公開買付者から提出された初期意向表明書を検討し、公開買付者に対して質問書を送付しました。公開買付者から最終意向表明書を受領した後、本公開買付けにより当社の親会社がＳバンクでなくなり、当社が公開買付者の子会社に変更になることによるメリット・デメリット、本公開買付けが当社の企業価値の向上に資するか否か並びに本

資本業務提携契約の解消及び本業務提携契約の締結によるメリット・デメリット等について検討いたしました。

以上の経緯を経て、特別委員会は、2026年11月６日に、当社取締役会に対し、本諮問事項につき、大要以下を内容とする答申書を提出しております。

（ⅰ）答申の内容

① 本公開買付けの目的・買付け後の経営方針は合理的である。

② 本公開買付けは当社の企業価値向上に資するものと考えられる。

③ 本公開買付けに係る条件は妥当である。

④ 本公開買付けの意見表明に係る手続は公正である。

⑤ 上記①乃至④を踏まえ、当社が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の判断に委ねることは、当社の少数株主にとって不利益なものでない。

（ⅱ）答申の理由

１ 本公開買付けの目的・買付け後の経営方針

上記「(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」に記載のとおり、本施策を主体的に推進する立場としての島野氏が、ファンドがマジョリティを占める当社の現在の株主構成よりも更に安定的に株式を保有し得るストラクチャーを自ら構築し、当社の企業価値向上の方向性に賛成する投資家との共同投資により本施策に取り組むことが、当社の中長期的な企業価値の向上に最も資すると考えたこと、即ち本公開買付けの目的については、以下で述べる本公開買付けによるメリットも踏まえると合理性があると考えられる。

上記「(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」に記載のとおり、キーストーン・パートナース、Ｓバンク及び当社との間の本資本業務提携に基づき、本第三者割当増資の方法により当社が発行した当社株式をＳバンクが取得して以降、当社の経営陣として抜本的な収益構造の改善、事業ポートフォリオの整理及びガバナンス体制の強化等の本施策を主体的に推進する立場であった島野氏が代表社員及び唯一の業務執行社員である公開買付者が、当社株式の64.38%（所有割合）を所有する安定株主となることで、当社の経営陣と筆頭株主との間で中長期的な経営方針についての認識の共有が図られ、当社における迅速な意思決定が可能となるとともに、中長期的な視点に立った事業投資及び経営戦略の遂行が可能になるものと考えられる。また、公開買付者が筆頭株主となることで、TK出資者と連携し、本施策の実行確度を向上させることができるとともに、経営課題が発生した場合における機動的な支援体制の構築、並びにガバナンスの強化及び経営責任の明確化といったメリットも見込まれると考えられる。

また、当社の中心事業の一つである電機事業について、専門的な知見及び深い理解を有しているとともに、その代表取締役会長である窪田芳郎氏が企業運営に関するガバナンス体制に関する知見を有している東京ウエルズが島野氏とお互いの専門的知見を活かし、共同して当社の経営を行うことができれば、当社の中長期的な企業価値を更に向上させることができ、本公開買付けのストラクチャーについては、上場維持を前提とし、当社が上場会社として有する社会的信用力、資金調達力、人材採用力及び情報発信力を引き続き活用することが、特に顧客からの信頼が事業の基盤となるリユース事業にとって重要であり、中長期的な企業価値の向上に資すると考えられる。

さらに、当社は、本公開買付けに伴う本資本業務提携契約の解消により、本資本業務提携の内容の一つであるキーストーン・パートナースが管理・運営し、Ｓバンクに対し匿名組合出資を行っているファンドが当社に対して設定していた限度額を1,900百万円、資金使途をM&A等の事業成長資金とする貸付枠を失うこととなるものの、答申書作成日現在において、当社は、当該貸付枠を利用しておらず、また、当該貸付枠の利用を予定していなかったため、当該貸付枠を失うことによる当社の事業への影響は軽微であると考えられる。また、本業務提携においても、キーストーン・パートナースは当事者として参画しており、引き続き当社の経営管理体制の構築、運用支援、KSPグループによる当社が企図するグループ再編等の組織再編支援、KSPグループによる当社への投資案件情報の紹介、共有、共同投資検討の機会付与及び当社グループが企図する投資へのKSPグループのファイナンスが行われる予定であり、さらに、当社は、本業務提携により、TRPグループが有するブランディングに関する高度な専門的知見、ノウハウ及びネットワークを活用した、当社のブランド価値の再構築及び企業価値の飛躍的な向上に向けたブランド戦略の策定、並びにマーケティング・プロモーション戦略の構築及びその実行に関する支援を受ける予定であり、当社グループとTK出資者との連携による当社グループの事業拡大も行われる予定であることから、当社は、本資本業務提携契約の解消後も、本業務提携により上記貸付枠に代わるファイナンス支援を受けられるだけでなく、これまで以上の支援をTK出資者から受けることが予定されている。さらに、本資本業務提携契約の解消後もSBIホールディングス株式会社との本基本合意書の解消やその内容の変更は予定されておらず、引き続き当社グループとSBIグループのそれぞれの事業領域におけるシナジー創出に向けた業務提携の検討が進められる予定である。

したがって、上記のとおり、島野氏が安定的に株式を保有し得るストラクチャーの下で、東京ウエルズと共同して当社の経営に関与することにより、本施策を中長期的な視点から実行することが可能であることや本資本業務提携契約の解消によるデメリットについてはそもそも軽微でありかつ本業務提携契約の締結によるメリットも大きいと考えられることからすれば、本公開買付け後の経営方針については当社の中長期的な企業価値の向上に資するものであり、合理性があるものと考えられる。

以上のとおり、本公開買付けの目的・買付け後の経営方針は合理性を有するものであると認められる。

2　本公開買付けが当社の企業価値向上に資するか否かに関する事項について

上記「1　本公開買付けの目的・買付け後の経営方針」で述べたとおり、本公開買付けによって、島野氏が安定的に株式を保有し得るストラクチャーの下で、東京ウエルズと共同して当社の経営に関与することにより、本施策を中長期的な視点から実行することが可能であることや本資本業務提携契約の解消によるデメリットについてはそもそも軽微でありかつ本業務提携契約の締結によるメリットも大きいと考えられることからすれば、本公開買付け並びにこれに伴う本資本業務提携契約の解消及び本業務提携契約の締結は、当社の中長期的な企業価値の向上に資するものであると考えられる。

3　本公開買付けの取引条件の妥当性（本公開買付けの実施方法を含む。）に関する事項について

(1) 本公開買付価格について

本公開買付価格は、以下の点から妥当性があるものと認められる。

（ⅰ）本公開買付価格は、独立当事者の関係にある公開買付者及びＳバンク間の協議・交渉により決定されたものであること

（ⅱ）本公開買付けは、公開買付者がＳバンクの保有する応募合意株式を取得することを前提として実施するものであり、Ｓバンク以外の少数株主の応募は想定されておらず、当社株式の上場廃止は企図されていないところ、本公開買付価格は、これらの目的を達成するため、本公開買付けの公表日の前営業日の当社株式の市場価格より一定程度ディスカウントされたものとされていること

（ⅲ）当社は第三者算定機関としてプルータスに株式価値の算定を依頼しているところ、プルータスがＤＣＦ法による算定の基礎とした本事業計画は、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、本公開買付価格は上記「(3) 公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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」の「（ⅱ）算定の概要」に記載されている類似会社比較法の算定結果のレンジの範囲であり、市場株価法及びＤＣＦ法の算定結果のレンジの下限を下回っているものの、本公開買付けの目的は、公開買付者がＳバンクから応募合意株式だけを取得することにあり、本公開買付価格が上記(ⅰ)のとおり独立当事者である公開買付者及びＳバンク間の協議・交渉により決定されたものであることからすれば、本公開買付価格が直ちに不合理とはいえないこと

（ⅳ）本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日の当社株式の市場価格より一定程度ディスカウントされたものであり、Ｓバンク及び公開買付者が市場価格よりも本公開買付価格をディスカウントして評価したという事実をもって、市場価格が当該事実に釣られて下落し、一般株主が不利益を被るおそれも抽象的には観念し得るが、少なくとも、上記「2　本公開買付けが当社の企業価値向上に資するか否かに関する事項について」に記載のとおり、本公開買付けが当社にもたらすシナジーにより当社の企業価値の向上が実現可能であると考えられることに鑑みれば、そのような懸念は仮に存在するとしても、当社の一般株主が得られるであろう利益を上回るものではないと考えられること

（ⅴ）本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図したものではなく、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を保有するという選択肢を取ることも十分な合理性が認められること

（ⅵ）本第三者割当増資の払込金額は当社株式１株当たり９円であり、本公開買付価格と22円の差異があり、Ｓバンクは、本公開買付けの成立により当社株式取得後短期間で当社株式の売却による売却益を得ることとなるが、2025年10月31日に当社が公表した「資本業務提携の締結、第三者割当による新株式の発行、定款の一部変更、並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」と題するプレスリリースに記載のとおり、①本第三者割当増資の払込金額は当時の直近の当社の市場株価からディスカウントされた金額であるものの、キーストーン・パートナースとの協議及び交渉を重ねた結果決定された金額であり、当時取得した株式価値算定書のＤＣＦ法による株式価値算定結果（７円から10円）の範囲内の金額であること、②本第三者割当増資を内容とする本資本業務提携契約が締結された2025年10月31日当時の状況として、当社の子会社である株式会社大黒屋が金融機関からの借入れに関し財務上の特約に抵触し、借入先の金融機関より、2025年12月15日までは期限の利益喪失及び担保実行等に係る権利行使をしない旨の同意

をいただいている状況であり、期限の利益を喪失した場合には、株式会社大黒屋の企業価値を大きく毀損する可能性があり、また、究極的には、株式会社大黒屋の株式が担保権実行により取得される可能性もあり、そのような事態に至った場合には、当社グループの根幹となる子会社を喪失することとなり、当社グループの企業価値が大きく毀損されるという切迫した状況であり、安定した資本の裏付けのある者が本第三者割当増資の引受先とならない限り、借入先の金融機関からの猶予期限である2025年12月15日までに金融機関との交渉を進めることは現実的に困難な状況にあったこと、③本第三者割当増資の実行により、当社は、調達資金を、金融機関からの借入金の一部の返済資金、運転資金（在庫買取資金）、並びにM&A及び資本・業務提携に係る資金に充当し、また、同時に自己資本の増強により財務基盤の強化を図ることが可能となり、当社の中長期的な企業価値の向上に資するものと考えていたところ、本株式価値算定書のＤＣＦ法による株式価値算定結果（36円から88円）を踏まえれば本第三者割当増資の実行が実際に当社の企業価値向上に資するものであったと考えることも可能であること、④本公開買付価格は本公開買付けの公表日の前営業日の当社株式の市場価格より57.53%ディスカウントされたものであること、といった点を踏まえるとＳバンクが当社株式の売却により短期間で売却益を得ること自体が不合理であるとまではいい得ないこと

(2) 本公開買付けの買付予定数の上限及び下限について

本公開買付けの買付予定数の上限及び下限は485,055,672株（所有割合64.38%）とされているところ、本公開買付けが、公開買付者が、Ｓバンクから応募合意株式を取得することを目的としていることを踏まえると、かかる上限及び下限の設定は不合理ではないと考えられる。なお、公開買付者は、本公開買付けのストラクチャーについて、初期意向表明書、その後の書面による質疑応答及び最終意向表明書においても当社の上場を維持することを前提としており、当社においても、上場会社として有する社会的信用力、資金調達力、人材採用力及び情報発信力を引き続き活用することが、特に顧客からの信頼が事業の基盤となるリユース事業にとって重要であり、中長期的な当社の企業価値の向上に資するものと考えたことから、公開買付者に対し、当社株式の全てを買い付けるストラクチャーの検討を要請することまでは要しないものと判断した。

(3) 対価の種類について

本公開買付けの対価は、金銭であることが予定されているところ、金銭は、価値変動リスクが低く、かつ、流動性が高いことに加えて、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であるため、株主保護の観点から妥当なものであると評価することができることから、金銭を対価とすることは妥当であるといえる。

(4) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本公開買付けの取引条件は妥当であると判断するに至った。

4　本公開買付けの手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項について

(1) 特別委員会の設置

当社は、2026年９月11日開催の取締役会の決議に基づき、当社取締役会において本公開買付けの是非につき審議及び決議するに先立ち、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するとともに、当社取締役会において本公開買付けに対して、当社が特定の内容の意見表明を行うことが当社の少数株主にとって不利益なものであるかどうかについての意見を取得することを目的として、当社の社外取締役である山崎篤士氏、社外監査役である大野茂氏及び伊東昌一氏により構成される本特別委員会を設置している。また、当社は、本公開買付けに関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本公開買付けについて妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに関する賛同の意見表明を行わないこととしている。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。

(2) 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、島野氏及び当社から独立した第三者算定機関であるプルータスに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2026年11月６日付で本株式価値算定書を取得している。なお、本特別委員会は、プ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、当社の第三者算定機関として承認している。

(3) 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者、島野氏及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして露木・赤澤法律事務所を選任し、本公開買付けの手続に対する当社取締役会の意思決定の方法及び過程、本特別委員会の運営方法その他の意思決定にあ

たっての留意点に関する法的助言を受けている。なお、本特別委員会は、露木・赤澤法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当社のリーガル・アドバイザーとして承認している。

(4) 本公開買付けの意思決定過程における特別利害関係人の不関与

当社の取締役５名のうち、島野氏は公開買付者の代表社員及び業務執行社員を兼務しており、かつ、本公開買付け後も継続して当社の代表取締役として当社の経営に関与することを予定しているため、当社の意思決定における公正性を担保し、利益相反の疑いを回避する観点から、本公開買付けに関する当社の取締役会の審議及び決議に参加しておらず、かつ、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉に参加していない。

また、当社の取締役５名のうち、白石正氏はＳバンクに匿名組合出資を行っているファンドを管理・運営しているキーストーン・パートナースの社外取締役を兼務しているため、当社の意思決定における公正性を担保し、利益相反の疑いを回避する観点から、上記取締役会の審議及び決議に参加しておらず、かつ、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉に参加していない。

さらに、上記取締役会においては、当社の監査役３名全員（うち２名が社外監査役）が、上記決議につき異議がない旨の意見を述べている。

その他、本公開買付けに係る協議、検討及び交渉の過程で、当社及び公開買付者その他の本公開買付けに特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

(5) 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本公開買付けにおいては適切な公正性担保措置が講じられており、本公開買付けに係る手続は公正であると判断するに至った。

５　上記１乃至４を踏まえ、当社が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の判断に委ねることは、当社の少数株主にとって不利益なものでないことについて

上記を踏まえ慎重に検討した結果、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の判断に委ねることは、当社の少数株主に不利益ではないと判断するに至った。

⑤　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がない旨の意見

当社は、第三者算定機関であるプルータスから取得した本株式価値算定書、露木・赤澤法律事務所から得た法的助言、本特別委員会から入手した答申書、公開買付者との間で実施した複数回に亘る継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けに関する諸条件の内容について慎重に協議・検討を行った結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「④　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、2026年11月９日開催の当社取締役会において、当社の全取締役５名のうち島野氏及び白石正氏を除く３名が参加し、その全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議しております。

また、上記取締役会においては、当社の監査役３名全員（うち２名が社外監査役）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。

なお、当社の取締役５名のうち、島野氏は公開買付者の代表社員及び業務執行社員を兼務しており、かつ、本公開買付け後も継続して当社の代表取締役として当社の経営に関与することを予定しているため、当社の意思決定における公正性を担保し、利益相反の疑いを回避する観点から、上記取締役会の審議及び決議に参加しておらず、かつ、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。

また、当社の取締役５名のうち、白石正氏はＳバンクに匿名組合出資を行っているファンドを管理・運営しているキーストーン・パートナースの社外取締役を兼務しているため、当社の意思決定における公正性を担保し、利益相反の疑いを回避する観点から、上記取締役会の審議及び決議に参加しておらず、かつ、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉に参加しておりません。

（４）【公開買付け後の組織再編等の方針】

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ないとのことです。

（５）【上場廃止等となる見込み及びその事由】

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しておりますが、本公開買付けは、公開買付者が応募合意株式を取得し、当社を連結子会社化することを目的としており、当社株式の上場廃止を企図するものではないことから、公開買付者は買付予定数の上限を応募合意株式の数と同数に設定しており、

本公開買付けの成立により公開買付者が所有することとなる当社株式の数は、当社株式485,055,672株（所有割合：64.38%）にとどまる予定です。したがって、本公開買付けの成立後も、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場への上場は維持される見込みです。なお、上記「(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」に記載のとおり、本公開買付価格は近時の市場価格よりディスカウントした価格に設定されていることから、公開買付者は、本公開買付けにＳバンク以外からの応募がなされる可能性は低いと考えているとのことです。

なお、当社の2026年９月末日時点の流通株式比率（注１）は23.74%であり、当社の流通株式（注２）が本公開買付けに応募されるかどうかにかかわらず東京証券取引所の定める東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準のうち、流通株式比率に係る閾値である25%以上に適合していない状態となります。当社は、本公開買付け後の具体的な株主構成や流通株式数等の状況も踏まえて、公開買付者と協議し、当社株式の上場維持に向けた最適な方策を実行する予定です。

（注１） 「流通株式比率」とは、流通株式の数を、自己株式を含む上場株券等の数により除した値を指します。

（注２） 「流通株式」とは、上場有価証券のうち、直前の基準日等現在における上場株式数から、東京証券取引所が定める流通性の乏しい株券等（上場株式数の10%以上を所有する者又は組合等、上場会社、役員等（上場会社の役員、上場会社の役員の配偶者及び二親等内の血族、これらの者により総株主の議決権の過半数が所有されている会社、並びに、上場会社の関係会社及びその役員を指します。）、国内の普通銀行、保険会社及び事業法人等が所有する株式を指します。）を除いた有価証券を指します。

（６）【公開買付けに係る重要な合意】

① 本応募契約

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けに際して、公開買付者は、2026年11月９日付で、Ｓバンクとの間で、Ｓバンクが所有する応募合意株式（当社株式485,055,672株（所有割合：64.38%））について本公開買付けに応募する旨の本応募契約を締結しているとのことです。本応募契約の概要は以下のとおりであるとのことです。

（ⅰ）本公開買付けの実施

公開買付者は、本応募契約の定めに従い、本公開買付けを開始するものとされているとのことです。但し、公開買付者は、法令等により許容される範囲内で、本公開買付けの条件を変更し、又は本公開買付けを撤回することができるものとされているとのことです。また、公開買付者は、以下の各条件（注１）が全て充足されていることを前提条件として、本公開買付けを開始するものとされているとのことです。なお、公開買付者は、その任意の裁量により、当該前提条件のいずれも放棄することができるものとされているとのことです。

（注１） ①当社の取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の取締役会決議を、取締役及び監査役全員（特別利害関係人に該当する者又は該当する可能性があると判断される者及び健康上の理由その他本公開買付けとは無関係の理由に基づき欠席した者を除くとのことです。）の出席により行い、出席取締役の全会一致（出席監査役の全員が異議を述べておらず、意見を留保していないことを含みます。）で賛同意見を表明しており、かかる賛同意見を撤回、留保又は変更しておらず、かつ、本公開買付けに対して反対意見を表明していないこと、並びに当社が公開買付者以外の者による公開買付け（もしあれば）に対して賛同意見を表明していないこと、②本公開買付け又はＳバンクによる応募を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、そのおそれもないこと、③本応募契約に基づきＳバンクが履行又は遵守すべき義務が重要な点において全て履行又は遵守されていること、④下記(iv)記載のＳバンクの表明及び保証がいずれも重要な点において真実かつ正確であること、⑤当社に係る業務等に関する重要事実（法第166条第２項）であって公表（法第166条第４項）されていないもの、及び当社の株券等に係る公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実（法第167条第２項）であって公表（法第167条第４項）されていないものが存在しないこと、並びに⑥本公開買付けの開始日又は本公開買付けの決済の開始日までに取得又は履践されている必要がある、本応募契約の締結及びその義務の履行並びに本応募契約により企図されている取引の実行のために必要な国内外の許認可等が（もしあれば）全て取得又は履践され、待機期間が定められている場合には当該期間が経過しており、かつ、本応募契約の目的を妨げる措置等がとられていないことをいうとのことです。

（ⅱ）Ｓバンクによる応募

Ｓバンクは、公開買付者が本応募契約の定めに従い本公開買付けを開始した場合、応募合意株式の全てについて本公開買付けに応募し、かつ、応募後、当該応募を撤回せず、当該応募により成立する応募合意株式

の買付け等に係る契約を解除しないものとされているとのことです。なお、Ｓバンクによる応募は、以下の各条件（注２）が全て充足されていることが前提条件とされているとのことです。但し、Ｓバンクは、その任意の裁量により、当該前提条件のいずれも放棄することができるものとされているとのことです。

（注２）　①法その他適用ある法令等に従い、本公開買付けの開始に必要な全ての手続がとられており、本公開買付けが本応募契約の規定に従って開始され、その後に撤回されていないこと、②当社の取締役会により、本公開買付けに賛同する旨の意見表明に係る決議がなされ、これが法令等に従って公表されており、かつ、かかる意見表明が撤回されていないこと、③本公開買付け又はＳバンクによる応募を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等がなされておらず、かつ、そのおそれもないこと、④本応募契約に基づき公開買付者が履行又は遵守すべき義務が重要な点において全て履行又は遵守されていること、⑤下記(ⅳ)記載の公開買付者の表明及び保証がいずれも重要な点において真実かつ正確であること、並びに⑥本公開買付けの開始日又は本公開買付けの決済の開始日までに取得又は履践されている必要がある、本応募契約の締結及びその義務の履行並びに本応募契約により企図されている取引の実行のために必要な国内外の許認可等が（もしあれば）全て取得又は履践され、待機期間が定められている場合には当該期間が経過しており、かつ、本応募契約の目的を妨げる措置等がとられていないことをいうとのことです。

（ⅲ）対抗公開買付けが開始された場合の取扱い

上記(ⅱ)にかかわらず、本応募契約の締結日以降、公開買付期間の末日までに、公開買付者以外の第三者が、当社株式の全てを対象として買付予定数の上限なく、又は本公開買付けにおける買付予定数を下回らない数を買付予定数の下限として、本公開買付価格を20％以上上回る公開買付価格による公開買付け（以下「本対抗公開買付け」といいます。）を開始し、かつ、当該第三者が本対抗公開買付けを適法に完了するために必要となる資金の全額について、出資証明書、融資証明書その他の法的拘束力のある資金証明書又は残高証明書を提出しており、当該資金を確保できることが確実であると客観的かつ合理的に認められる場合には、Ｓバンクは、公開買付者に対して１億円（以下「ブレークアップ・フィー」といいます。）を支払うことを条件に、公開買付期間の末日までの間、公開買付者に対して書面により通知することにより、応募合意株式の応募を行わず（応募後の場合は、応募を撤回し、当該応募により成立する応募合意株式の買付け等に係る契約を解除し）、本対抗公開買付けに応募することができるものとされているとのことです。

（ⅳ）表明及び保証

本応募契約においては、Ｓバンクは、公開買付者に対し、本応募契約の締結日、本公開買付けの開始日及び本公開買付けの決済の開始日において、①設立及び存続並びに本応募契約の締結及び履行、②強制執行可能性、③許認可等の取得、④法令等との抵触の不存在、⑤倒産手続等の不存在、⑥反社会的勢力との関係の不存在、並びに⑦応募合意株式に対する権利（応募合意株式を単独で適法かつ有効に保有しており、担保権その他一切の負担又は制約が存しないこと等）について表明及び保証を行っているとのことです。また、公開買付者は、Ｓバンクに対し、上記の各時点において、①設立及び存続、②本応募契約の締結及び履行、③強制執行可能性、④許認可等の取得、⑤法令等との抵触の不存在、⑥倒産手続等の不存在、⑦反社会的勢力との関係の不存在、並びに⑧本公開買付けの決済に必要な資金の確保について表明及び保証を行っているとのことです。

（ⅴ）補償

Ｓバンク及び公開買付者は、それぞれ、本応募契約に基づく自らの表明及び保証の違反又は義務の違反（Ｓバンクについては、秘密保持義務の違反を含むとのことです。）に起因して相手方当事者が損害、損失又は費用（合理的な弁護士その他の専門家の費用を含むとのことです。）を被った場合には、相当因果関係が認められる範囲で、かかる損害等を相手方当事者に対して補償するものとされているとのことです。なお、補償額の上限及び下限は定められていないとのことです。

（ⅵ）解除及び終了

Ｓバンク及び公開買付者は、(a)相手方当事者に本応募契約の締結日における表明及び保証の重大な違反が存在する場合、(b)本応募契約に規定される相手方当事者の重大な義務の違反が存在する場合、又は(c)自らの責めに帰すべからざる事由により本公開買付けが本応募契約の締結日から３ヶ月以内に開始されない場合には、本公開買付けの開始日までの間に限り、相手方当事者に書面で通知することにより本応募契約を解除することができるものとされているとのことです。また、Ｓバンクは、公開買付期間の末日までの間に限り、上記(ⅲ)の規定に従って公開買付者に対しブレークアップ・フィーの全額を支払うことにより、本応募契約を解除することができるものとされているとのことです。なお、本応募契約が解除された場合であっても、補償、秘密保持義務及び一般条項に係る規定の効力並びに解除時点で既に発生していた債権及び債務は、引き続き存続するものとされているとのことです。

（vii）有効期間及び本公開買付けの決済後の義務

本応募契約においては、有効期間に関する特段の定めはないとのことです。また、本応募契約においては、秘密保持義務その他の一般条項に基づく義務を除き、本公開買付けの決済後に各当事者が負う義務は定められていないとのことです。

また、公開買付者は、Ｓバンクとの間で、本応募契約を除いて本公開買付けに関する重要な合意を締結しておらず、本公開買付けへの応募の対価を除き、Ｓバンクに対して本公開買付けに際して付与される利益はないとのことです。

② 本業務提携契約

当社は、2026年11月９日付で、キーストーン・パートナース及びトパーズ・リージョナル・パートナーズとの間で、本業務提携契約を締結いたしました。本業務提携契約の概要等は以下のとおりです。なお、本業務提携契約は、本公開買付けが成立することを条件に本公開買付けの決済の開始日において効力が生じるものとされております。

（ｉ）目的

当社及びTK出資者は、当社がTK出資者との間で業務提携を行うことにより、構造改革を完遂し、今後の成長基盤の確立を早期に実現し、TK出資者の有する事業ネットワークや知見を活用することで、事業リブランディングや積極的なM&A・アライアンス等を検討・実行し、その事業を更に成長発展させ、その企業価値を高めると共に、株主利益を最大化することを目的としております。

（ii）本資本業務提携契約の終了

当社及びキーストーン・パートナースは、本公開買付けの決済の開始日までに、Ｓバンクとの間で本資本業務提携契約を本公開買付けの決済の開始日において終了することに合意することとしております。

（iii）業務提携の内容

当社及びTK出資者は、本業務提携契約の目的を達成するために、以下の各号の項目の実施について誠実に協議を行うものとします。以下の各号の項目の実施を含む業務提携の具体的な内容は、当社及びTK出資者において協議の上、別途合意するものとします。なお、TRPグループによる当社に対する投融資（KSPグループに対する匿名組合出資を通じて行うものを含みます。）が終了する場合、TK出資者は直ちに当社にその旨を通知するものとし、当社及びTK出資者は本業務提携契約に基づく本業務提携の取扱いについて協議するとともに、必要に応じて本業務提携契約の変更を行うものとします。

ア　キーストーン・パートナース及びKSPファンドによる当社の経営管理体制の構築、運用支援

イ　KSPグループによる当社が企図するグループ再編等の組織再編支援

ウ　ブランディングを当社の持続的成長及び企業価値向上の中核的な原動力と位置付け、TRPグループが有するブランディングに関する高度な専門的知見、ノウハウ及びネットワークを活用した、当社のブランド価値の再構築及び企業価値の飛躍的な向上に向けたブランド戦略の策定、並びにマーケティング・プロモーション戦略の構築及びその実行に関する支援

エ　KSPグループによる当社への投資案件情報の紹介、共有、共同投資検討の機会付与

オ　当社グループが企図する投資へのKSPグループのファイナンス

カ　当社グループとTK出資者との連携による当社グループの事業拡大

（iv）会議体の設置

当社及びTK出資者は、上記「（iii）業務提携の内容」に規定されている業務提携の進捗や状況を密に連携するため、当社及びTK出資者の代表者等で議論する会議体を設置します。

（ｖ）アクセス権

当社は、TK出資者の求めに応じて、当社グループの各社の通常の営業時間において、TK出資者若しくはその株主又はそれらのアドバイザー等に対し、当社グループの各社の事業遂行を阻害しない態様で、経営上重要な会議への陪席、当社グループの各社の役職員との面談、及び当社グループの各社の事業所その他の施設への立入りを認め、また当社グループの各社の帳簿、記録、データ等の情報についてTK出資者が本業務提携契約の履行に関して合理的に必要と判断するアクセス（帳簿、記録その他の閲覧及び謄写を含む。）を実務上合理的な範囲で認めるものとされております。

（vi）その他

上記以外に、本業務提携契約においては、当社からトパーズ・リージョナル・パートナーズへの情報提供、表明保証（注１）、損害賠償、秘密保持義務、公表の禁止、準拠法・管轄等のその他の一般条項について合意をしております。

（注１）　本業務提携契約においては、当社及びTK出資者は、本業務提携契約の締結日において、①自己が日本法に基づき適法に設立され、有効に存続する法人であり、現在従事している事業を行い、かつ本業務提携契約を締結し、その義務を履行するために必要な権利能力及び行為能力を有していること、②自己が本業務提携契約の締結及びその義務の履行につき法令上及び内部規則において必要とされる一切の手続を履践していること、③自己を代表して本業務提携契約に署名又は記名押印する者は、法令等、その定款その他の社内規則で必要とされる手続に基づき、自己を代表して本業務提携契約に署名又は記名押印する権限を付与されていること、④本業務提携契約が適法で有効な拘束力を有し、その各条項にしたがい履行強制可能なものであること、⑤本業務提携契約の締結及び履行は、司法・行政機関等の判決・命令・判断等に違反するものではないこと、並びに、当事者となっている契約等について債務不履行事由、解除事由又は期限の利益喪失事由等に当たらないこと及び⑥本業務提携契約の締結及び履行に重大な悪影響を及ぼすような裁判手続、行政上の手続その他いかなる法的手続等も係属しておらず、また、自己の知る限り、それらが提起される具体的なおそれもないことについて、他の本業務提携契約の当事者に対し、表明及び保証を行っております。

（７）【その他公開買付けに関する重要な事項】

該当事項はありません。

5【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

氏名	役名	職名	所有株式数（株）	議決権の数（個）
島野　勝広	代表取締役	代表取締役社長	―	―
鷲見　英二	取締役	取締役副社長	―	―
白石　正	取締役	―	―	―
山崎　篤士	取締役	―	―	―
甘利　祐一	取締役	―	―	―
馬場　直樹	監査役	常勤監査役	―	―
大野　茂	監査役	―	―	―
伊東　昌一	監査役	―	―	―
計	８名		―	―

（注１）　役名、職名、所有株式数及び議決権数は、本書提出日現在のものです。
（注２）　取締役の白石正氏、山崎篤士氏及び甘利祐一氏は、社外取締役であります。
（注３）　監査役の大野茂氏及び伊東昌一氏は、社外監査役であります。

6【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。

7【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。

8【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

9【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以　上