

【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】 2019年11月 8 日

【報告者の名称】 株式会社ぱど

【報告者の所在地】 東京都千代田区紀尾井町 3 番23号

【最寄りの連絡場所】 東京都千代田区紀尾井町 3 番23号

【電話番号】 03-5216-9180

【事務連絡者氏名】 取締役管理統括本部長 小田 将史

【縦覧に供する場所】 株式会社ぱど
(東京都千代田区紀尾井町 3 番23号)
株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

(注1) 本書中の「当社」とは、株式会社ぱどをいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、畑野幸治をいいます。

(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「東京証券取引所」とは、株式会社東京証券取引所をいいます。

(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) 本書において、「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指すものとしします。

(注8) 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9) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本の金融商品取引法で定められた手続き及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

氏名 畑野幸治
住所 東京都渋谷区

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、2019年11月6日開催の取締役会において、後記「(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、本公開買付けに関して、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いたしました。

なお、当社の上記取締役会決議は、下記「(3) 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措置」の「当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」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

本公開買付けの概要

公開買付者によれば、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。)JASDAQ グロース市場に上場している当社の発行済株式(以下「当社株式」といいます。)のうち、当社の支配株主であり、当社の株主順位第1位であるRIZAPグループ株式会社(以下「RIZAP」といいます。)が所有する当社株式13,513,515株(所有割合67.56%)(以下「RIZAP応募予定株式」といいます。)及びその子会社であり、当社の株主順位第3位である株式会社サンケイリビング新聞社(以下「サンケイリビング」といい、RIZAP及びサンケイリビングを総称して以下「本応募予定株主」といいます。)が所有する当社株式1,000,000株(所有割合5.00%)(以下「サンケイリビング応募予定株式」といい、RIZAP応募予定株式及びサンケイリビング応募予定株式を総称して以下「応募予定株式」といいます。)を取得することを主たる目的として、当社株式に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)を実施するとのことです。なお、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。

公開買付者は、本公開買付けに関連して、RIZAPとの間で、2019年11月6日付で公開買付応募契約(以下「RIZAP応募契約」といいます。)を締結し、RIZAPが、本公開買付けにその保有する当社株式13,513,515株(所有割合67.56%)の全てについて応募することに合意しているとのことです。また、公開買付者は、本公開買付けに関連して、サンケイリビングとの間で、2019年11月6日付で公開買付応募契約(以下「サンケイリビング応募契約」といい、RIZAP応募契約及びサンケイリビング応募契約を総称して以下「本応募契約」といいます。)を締結し、サンケイリビングが、本公開買付けにその保有する当社株式1,000,000株(所有割合5.00%)の全てについて応募することに合意しているとのことです。本応募契約の詳細につきましては、下記「(4) 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。

(注) 所有割合とは、当社が2019年8月14日に提出した第33期(自2019年4月1日至2019年6月30日)四半期報告書(以下「本四半期報告書」といいます。)に記載された2019年6月30日現在の当社株式の発行済株式総数(20,003,115株)に対する当社株式の割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。以下同じです。なお、当社は自己株式を保有しておりません。

本公開買付けにおいては、応募予定株式に係る株券等の数(14,513,515株、所有割合72.56%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行わないとのことです。

他方、応募予定株式を取得した場合、本公開買付け後の株券等所有割合が3分の2を超えることから、法令の規定(法第27条の13第4項、令第14条の2の2、法第27条の2第5項、令第8条第5項第3号)に従い、買付予定数の上限を設けることができず、応募予定株式以外の応募株券等も本公開買付けの対象とする必要があり、本公開買付けにおいては、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことですが、本公開買付けは、応募予定株式を取得することを主たる目的とするものであり、当社株式の上場廃止を企図するものではないとのことです。

本書提出日現在、RIZAPは、当社の支配株主及び親会社ですが、公開買付者が本公開買付けにより応募予定株式の全てを取得した場合、RIZAPは、当社の支配株主及び親会社に該当しないこととなり、当社の支配株主及び親会社の異動が生じることになります。

なお、当社は、()経営者として複数の会社を経営してきた公開買付者の経験や経営手腕を踏まえると、公開買付者の経営者としての視点を活かした助言・指導が期待できること、()公開買付者が有する人的関係を通じて、当社の再成長に向けた、優秀な人材強化を図ることが期待できること、()公開買付者が会社経営においてセールス組織の分業体制による効果的な顧客獲得体制の構築を行ってきた実績を踏まえると、公開買付者の知見により、当社の主力の事業である家庭ポスティング型媒体における表紙商品の販売の強化が期待できること、()公開買付者が複数回起業を行い、自ら新しいサービスをゼロから立上げて事業開発を行ってきた経験により、当社における更なる事業の柱となる新規事業の発案や新しい収益構造の構築が期待できること、()公開買付者自身のM&A経験と、M&A事業を営む会社経営で培ったノウハウを活かし、M&Aによる事業セグメントの多角化を行い、短期間での企業価値の向上とポートフォリオ分散による企業経営の安定化を図ることが期待できること、等を助案し、本公開買付けを通じて公開買付者が応募予定株式を取得し、公開買付者から提案を受けた事業支援に関する施策を実施することにより、当社の事業価値の向上及び収益力の強化を図ることができ、ひいては、中長期的な当社の企業価値の向上を実現することが可能になると判断し、同日開催の当社の取締役会(以下、当社の取締役会を「当社取締役会」といいます。)において、本公開買付けに対して賛同の意見を表明することを決議しました。

一方で、本公開買付けにおける当社株式の買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)に関しては、当社が第三者算定機関である株式会社エスネットワークスに当社株式価値の算定を依頼し、同社より提出を受けた株式価値算定書に照らしながら、本公開買付価格が、当社株式の市場価格をベースにした上で、当社の足元の業績等を踏まえ当該市場価格から一定程度のディスカウントを行った価格であり、その諸条件等については、当社の立場としては不合理とはいえないと判断したこと、本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持される方針であり、当社の株主の皆様が本公開買付け成立後も当社株式を所有するという選択肢をとることに十分な合理性が認められること等に鑑み、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ました。当社取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(3) 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措置」をご参照ください。

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

当社は、1987年8月に株式会社荏原製作所、凸版印刷株式会社等の出資により設立され、その後、1992年6月にはMB0(マネジメントバイアウト)により株式会社荏原製作所より独立し、2001年3月には、大阪証券取引所ナスダックジャパン市場(現・東京証券取引所JASDAQグロース市場)に上場しました。当社は、設立以来、情報サービス業、主として地域密着型無料宅配情報誌「ぱど」の編集・発行事業を営んできました。

Personal Advertising(個人広告)の頭文字をとって名づけられた「ぱど」は、「譲ります」「買います」など誰でも気軽に安価に情報を発信できる、受信者は無料で情報を受け取れる双方向メディアとして誕生して以降、個人広告のみならず販売促進広告、求人広告及びイベント情報など多様な顧客ニーズに応えてきました。

「ぱど」事業の目的は、「情報を通じて 人と人 人と街をつなぎ 人も街も元気にする」ことであり、このビジョンのもと、当社は、事業展開の中心となる地域社会の皆様、お取引のあるお客様、株主の皆様及び社員という全てのステークホルダーの満足を追求することを経営理念としております。

当社では、「ぱど」の発行にあたり、地域の生活導線や商圈を研究、調査し、国勢調査のデータをもとに割り出した世帯数から、その6割に配布できるよう約5～6万部を1エリアと設定しています。横浜で30万部の配布からスタートし、現在では、フランチャイズを含め全国に180 エリア、約1,000万部を発行するフリーペーパーとなりました。また、当社においては、地域密着型「ぱど」家庭版をはじめ、主に富裕層をターゲットにしたAFFLUENT for Executive(アフルエント)、GRECIOUS(グレシャス)をはじめとする都市部の働く女性のための情報誌、子育てママを支援する季刊情報誌など、ターゲットの多様化・細分化に合わせて媒体の多様化が進んでおり、「ぱど」家庭版以外に10媒体を発行しています。

しかしながら、当社の属するフリーペーパー・フリーマガジン市場では、紙媒体だけでなくインターネット広告との価格競争が恒常化するなど、厳しい経営環境が続いています。当社は、2017年2月にRIZAPとの間で資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といいます。)を締結し、同年3月にはRIZAPに対する第三者割当増資を行いました。当時(2017年3月期第3四半期)の当社は、自己資本比率が2.3%まで低下するなど非常に厳しい状況が続いており、2017年2月3日付「資本業務提携、第三者割当による新株式の発行、主要株主、主要株主である筆頭株主及び親会社の異動並びに発行可能株式総数の変更に関する定款の一部変更に関するお知らせ」にて記載したとおり、当時の状況では間接金融、公募増資、株主割当増資及びノンコミットメント型のライツ・オフリングによる資金調達が困難であったことから、RIZAPの子会社となることが財務の安定、企業の存続及び今後の成長につながり、ひいては少数株主の方々の利益にもなると考え、実施いたしました。これにより2017年3月期末の自己資本比率は29.0%にまで回復するとともに、RIZAPの子会社としてRIZAPの支援を受けて業績の拡大を図り、2018年3月期については営業黒字を達成することができました。

一方で、2015年3月期より5期連続で営業キャッシュフローがマイナスとなっており、2019年3月期において再び重要な営業損失、経常損失、親会社株主に帰属する当期純損失を計上しているため、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しています。このように、同第三者割当及び業務提携等は当社の財務の安定と企業の存続に寄与するとともに、業績面では特に2018年3月期に一定の効果は上げたものの、継続的に当社の業績を大きく改善できたとはいえないと考えております。

当社とRIZAPの本資本業務提携契約の内容につきましては、大別すると、()RIZAPからの広告出稿、()RIZAPのマーケティング・営業ノウハウの活用、()物販ビジネスを営むRIZAPの子会社との人材・ノウハウの交流による物販ビジネスの立ち上げや、RIZAP及びその子会社の製品、商品の共同販売というものでした。

()RIZAPからの広告出稿につきましては、本資本業務提携契約の締結により、2018年3月期から2019年3月期までの売上額として500百万円を見込んでおりました。実際に、RIZAPからの広告出稿は2018年3月期に210百万円の売上となり、同事業年度における当社の収益性の改善並びに黒字転換には寄与したものの、当社の有する読者基盤とRIZAP及びその子会社の広告ターゲットとのマッチングが当初想定していたほど高くはなく、広告出稿に対する費用対効果を十分に発揮させることができなかつたこと及び当社のコスト削減策の一環として行った発行媒体のページ数の管理強化により、RIZAP向け広告枠の十分な確保ができなかつたこと等が影響し、当初見込んでいたほどの継続的なシナジー効果は得られませんでした。そして、その後当社とRIZAPで協議を行い、効果のある項目に絞り広告出稿を実施した結果、2019年3月期におけるRIZAPからの広告出稿は200百万円に減少し、RIZAP及びその子会社からの広告出稿による2018年3月期から2019年3月期までの売上高は、当初想定していた5億円に達することなく、累計で約230百万円にとどまっております。結果的に、当初見込んだような業績改善への貢献にはつながりませんでした。

()RIZAPのマーケティング・営業ノウハウの活用につきましては、RIZAPからの役員等の人員の受け入れにより、RIZAPのマーケティング・営業ノウハウの活用に向けた大小の施策を実施し、既存媒体の媒体価値の向上、富裕層向け・シニア向け等の新規媒体の立上げ等、当社の収益性向上につながった一方で、当社とRIZAPのビジネスモデルの違い等により当社で即運用するには時間を要する施策もあり、短期的な結果が求められる中で継続的な運用が難しかったこと等も影響し、当初想定していたような収益拡大への貢献には至りませんでした。

()物販ビジネスを営むRIZAPの子会社との人材・ノウハウの交流による物販ビジネスの立ち上げや、RIZAP及びその子会社の製品、商品の共同販売につきましては、物販ビジネスという新規事業を立ち上げ、その事業を収益化し、安定的に運用するためには、相応の投資と時間が必要な状況となっております。そのような状況の中で、RIZAP側でのグループ経営方針の変更により、新規で物販ビジネスを立ち上げ収益化を図る従来の方針から同業種の子会社間での協業を優先する方向にシフトし、2018年11月に、RIZAPの子会社であるサンケイリビングの子会社であった株式会社リビングプロシード(以下「リビングプロシード」といいます。)を株式交換により当社の子会社とし、配布・流通部門を中心とした経営合理化を優先的に実行しました

以上の結果、2018年3月期においては、当社の営業利益は対前年で約500百万円改善し、数年続いていた赤字から黒字に転換する等、子会社化が一定の効果を発揮しておりましたが、2019年3月期においては、家庭ポスティング型媒体の不採算エリアの発行見直しによる売上減少、不採算の新規事業の縮小・整理により、約197百万円の営業損失を計上するに至りました。

一方、RIZAPは2019年3月期の連結経営成績において大きく赤字を計上しております。これは、過去1年以内に同社グループ入りした企業・事業を中心に経営再建が当初の見込みより遅れていること、また、在庫や不採算事業の減損等、構造改革関連費用を含む非経常的損失等を計上したことが主な理由とのことです。また、そのような状況を受け、同社はその企業集団全体の持続的成長に向けた抜本的な構造改革の実行を開始しているとのことです。その一つとして事業の選択と集中に着手しており、美容・ヘルスケア分野を中心とした成長事業に経営資源を集中させること、当初想定していたグループシナジーが見込めない、また、短期的な収益改善が難しい企業・事業については、事業の縮小・撤退、もしくは売却等を進めているとのことです。同社グループの中で、企業集団全体に共通の経営基盤を担う「プラットフォーム」セグメントの中核企業である当社については、RIZAPが今後の中心に据える美容・ヘルスケア分野とビジネスモデルが異なるためシナジー効果が必ずしも高くないこと、上述のとおり協業の効果も限定的であったことから、同社主導による短期的な収益改善が難しいと判断し、事業の整理・売却等を検討してきたとのことです。

このような状況の下、公開買付者は次のような経緯により、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、公開買付者によれば、公開買付者は、大学在学中にインターネット広告関連の事業を行う株式会社Micro Solutionsを創業し事業売却を行った後、ネット型リユース事業を手掛ける株式会社BuySell Technologies(以下「BST」といいます。)を2011年8月に創業し、創業当初5名であった従業員数を約5年で600名、売上高は100億円を超えるまで成長させる等、BSTの事業拡大に寄与してきたとのことです。

2017年8月に、BSTの一事業であったM&A仲介事業を切り出し、株式会社FUNDBOOK(以下「FB」といいます。)を創業し、BSTの株式の譲渡を行ったとのことです。

FBにおいては、M&Aの仲介という成約獲得まで時間のかかるビジネスであるにも関わらず創業から約1年半でFBを従業員数190名、売上高を15億円まで成長させ、現在も経営しているとのことです。このように、公開買付者は、連続起業家として複数の起業を行い、新しい事業を生み出し事業を拡大させてきた経験があるとのことです。また、公開買付者は、長年の経営者間コミュニケーションや経営してきた企業に在籍している多種多様な人材により得た豊富な人的関係を活用して、起業した両社において短期間で多くの人員を獲得することができたとのことです。さらに、公開買付者は、過去に約50社の人材紹介エージェントと取引実績があり、昨今主流となっているスカウト型求人サービスによる人材ソーシングノウハウなど、人材獲得における幅広い経験を有していると考えているとのことです。加えまして、公開買付者は、リユース事業やM&A仲介事業のように、従来より属人的な産業や旧態依然とした産業において属人性を排除しシステム化したり、テクノロジーを取り込み効果的かつ効率的な事業運営に変えることに長けているとのことです。BSTにおいてはテクノロジーとマーケティングを駆使し、従来の店舗型モデルしかなかったリユース業界に、巨大なネット上の店舗を生み出し、買取サービスを出張モデルとしたネット型リユース事業を拡大させたとのことです。また、FBにおいて従来はフロントセールスに依存していたM&A仲介事業の一連のプロセスを、セールス組織を分業化し、専門性をもった部隊に役割分担させることで顧客獲得体制の強化を図り、さらに、フロントセールスとテクノロジーを融合させたハイブリッド型M&A仲介サービスとして展開し、拡大させてきたとのことです。なお、ここでいう「ハイブリッド」とは、M&AアドバイザーチームとM&Aプラットフォームを兼ね備えているということであり、どちらか一方ではなく、両方を自社内に持つことで、「初期相談から成約までの丁寧なサポート体制」と「理想の相手と巡り会えるマッチング環境」を両立したM&A仲介サービスであるとのことです。

A. 公開買付者と本応募予定株主との間の協議、交渉等の経緯

RIZAPが当社株式の売却を模索している中、公開買付者は、2019年8月下旬に、当社が他社とのアライアンスを検討している旨を認識していた金融機関より当社に対する資本参加に関する打診を受けたとのことです。公開買付者は、2019年9月上旬、当該金融機関を通じてRIZAPと接触し、RIZAPに対して当社に対する事業支援及びRIZAPが保有する当社株式の取得について提案(以下「初期的提案」といいます。)を行ったとのことです。

公開買付者は、2019年9月下旬、RIZAPに対し、上記の初期的提案よりもより詳細な、大要下記(a)ないし(f)の事業支援の提案及び本公開買付けを通じて本応募予定株主が保有する株式を取得したい旨を内容とする意向表明(以下「本意向表明等」といいます。)を行うに至ったとのことです。

(a) 地域密着型無料宅配情報誌「ぱど」のメイン事業の成長に関する助言と支援

公開買付者は、マーケティングセクションによる見込み客の獲得、セールス組織の分業体制による顧客獲得体制の強化を通じ、新規顧客の拡大を計画しているとのことです。また、各部門の連携を強化することで、各業務の質の向上と効率化により、契約獲得の最大化を図るとのことです。さらに、カスタマーサクセス部門の新規立ち上げにより新規顧客獲得後及び既存顧客へのフォローの充実を図ることでリピート顧客を増やすことが可能と考えているとのことです。

(b) 事業セグメントやコスト整理による経営効率化

公開買付者は、事業の成長のための施策を実行していくうえで先行投資が必要となるため、不必要なコストの見直しも重要になると認識しており、コストカットプロジェクトの推進やキャッシュフロー改善のため支払いサイクルの見直しを進め、月次の決算報告会の開催により毎月の入出金を徹底管理するとのことです。また、媒体別・事業別PLを可視化して、不採算事業の再建を図る一方で、当社の企業価値最大化の観点で自主的な再建が困難と判断した場合には、不採算事業及び媒体ごとに、閉刊や事業譲渡による売却も検討する予定とのことです。

(c) 新しい収益構造の確立

公開買付者は、既存の事業モデルの強化と並行して、新たな収益構造を確立していく必要があると考えているとのことです。現時点では、営業部の受注ハードルを下げるために、当社の顧客の負担するリスクの少ないアフィリエイトモデル(広告の閲覧により当社の顧客に生じた利益に応じて広告の報酬額を定めるモデル)の商品設計を考案し、顧客のサービス導入のハードルを下げることを検討しているとのことです。また当社のキャッシュフローを安定させるために都度契約ではなく、年契約で定期利用を前提とするサブスクリプションモデルの商品設計を考案し、広告出稿企業の会員登録を促し、リテンション(顧客の継続)やナーチャリング(見込み顧客の育成)のツールとして活用できるデータベースを構築することを検討しているとのことです。かかる施策により新しい収益構造を確立し、事業の安定性の強化及び収益性の向上を図っていくとのことです。

(d) M&Aによる事業セグメントの多角化

公開買付者は、将来の明確なビジョンを前提に、必要不可欠な機能を獲得するための一つの選択肢としてM&Aは有用と考えているとのことです。この点において、公開買付者は自ら複数回のM&A経験があり、またFBにおいてM&A仲介事業を拡大させてきたことによるM&Aにかかる幅広いネットワークとノウハウを有していると考えているとのことです。これらをもとに当社のビジョンに適したM&Aを実施し、新たな事業領域を拡大することを検討しているとのことです。また、広告出稿において親和性のある事業を営んでいる会社を買収することにより、既存のフリーペーパー事業の安定化も可能と考えているとのことです。

(e) 優秀な人材のリクルート

公開買付者は、事業の成長には優秀な人材の確保が不可欠と認識しているとのことです。そのために、公開買付者の個人的な人材ネットワーク、過去取引実績のある約50社のエージェントの活用に加え、これまでに培ったピズリーチ、ウォンテッドリー等の人材ソーシングノウハウを提供することにより、短期間で優秀な人材を確保することができると考えているとのことです。また、入社した役職員が長期にモチベーションを高く働くことができるよう、ピックビジョンを掲げた人材ソーシング、社会的大義のある理念を明文化して採用を強化していく予定とのことです。優秀な人材を確保することにより、今後行っていく施策をより短期間でより高い成果に結びつけることが可能と考えているとのことです。

(f) 社員の待遇・福利厚生の見直し

公開買付者は、優秀な社員を採用することに加え、既存社員がパフォーマンスを最大限に発揮することができるための人事制度導入を検討しているとのことです。賞与制度等の各制度・手当・規定の見直しだけでなく、人事考課制度・インセンティブ設計の見直しを検討する予定とのことです。また、制度設計だけでなく、優秀者に報いるアワードの設置やオフィス環境の改善改革、報奨旅行、社員旅行の設置も検討するとのことです。なお、成績優秀者に対してはストックオプションの付与も検討するとのことです。社員全員が高いモチベーションで働き、パフォーマンスを最大限に発揮することが、今後実施していく施策の効果の最大化及び当社の持続的な成長に繋がると考えているとのことです。

本意向表明等に対し、RIZAPIは、公開買付者が提示した上記(a)ないし(f)の事業支援の内容が具体的に示されており、また、当社の業績改善に対する公開買付者の強い思いを受け、その支援により当社の企業価値が高まると感じ、公開買付者を当社株式の売却先候補として交渉を開始するに至ったとのことです。

2019年9月下旬に、RIZAPより公開買付者を当社株式の売却先候補とすることとした旨の連絡を受けて、公開買付者は、2019年10月上旬に当社に対して、デューデリジェンスを開始するとともに、これまで培ってきた経験・ノウハウに基づき当社の事業価値を含む今後の将来性につき分析しつつ、当社株式の取得に向けたより詳細な検討を進めてまいりました。公開買付者は、かかる検討の結果、上記(a)ないし(f)の施策を通じて、自身の経験を活かして、優秀な人材を確保し、営業組織の構築を進めることで既存事業の拡大を行うと共に当社の資産を活かして新規事業の開発を行っていくことは、当社の収益性を高め、企業価値増加に資すると2019年10月中旬に判断するに至ったとのことです。

公開買付者は、2019年10月中旬、RIZAPにサンケイリビングも加えた本応募予定株主に対して、当社の株式取得に関する基本方針を説明したところ、本応募予定株主からも当該基本方針に関し前向きな返答があったことから、2019年10月中旬から、公開買付者が当社の支配株主となることの是非並びに本応募予定株主の所有する当社株式の譲渡に係る本公開買付価格及び応募予定株数を含む諸条件について金融機関を通じて協議・交渉を複数回にわたって行ったとのことです。公開買付者は、本公開買付価格の決定に際しては、基準の明確性及び客観性を重視するために、当社株式の市場価格をベースとした上で、金融機関を通じて10月下旬に本応募予定株主に対し、2020年3月期第2四半期決算の業績を踏まえ当該市場価格から一定のディスカウントを行った価格とする旨の提案を行ったとのことです。

そして、公開買付者は、2019年10月下旬、本応募予定株主が保有する全ての当社株式を取得することを目的として、本応募予定株主との間で本応募契約に係る交渉を開始し、2019年11月6日に本応募契約を締結し、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

B. 公開買付者と当社との間の協議、交渉等の経緯

公開買付者は、当社が他社とのアライアンスを含めた事業展開の可能性を広く継続的に模索していることを知り、2019年9月中旬に当社に対して事業支援に関する提案を行いました。公開買付者は、FBにおいて中小企業の事業承継M&Aを手掛けているように地域創生ビジネスの展開に意欲的であったところ、当社と協議する中で、当社の地域に根付き、地域を活性化させるビジネスに共感し、さらに、公開買付者はセールス主体のビジネスモデルの会社を2社、自ら創業し事業を拡大させており、当社のビジネスもまたセールス主体であることから、当社の収益を改善し事業を拡大していくことが十分に可能と考えたとのことです。公開買付者による提案時にも当社からは協議を前向きに進めていきたい旨の回答をしましたが、公開買付者がRIZAPに対して本意向表明等を行った後、RIZAPと当社との間で協議が行われた結果、当社の業績改善に対する公開買付者の強い思いを受け、その支援により当社の企業価値が高まると当社も判断したため、2019年9月下旬に当社よりデューデリジェンス及び具体的な交渉を開始したいとの連絡をしました。

その後、当社は、公開買付者との間で、公開買付者が本公開買付けを通じて当社の支配株主となることの是非等について、公開買付者が本公開買付け実施後に想定している上記(a)ないし(f)の支援内容、公開買付者のこれまでの経営実績、当社が現在課題と考えている事項に関する意見を交わしたうえで、公開買付者が本公開買付けを通じて当社の支配株主となり事業支援を行なっていくことで当社の収益を改善し事業を拡大することの可能性について協議・検討を複数回にわたり行ってきました。

このような協議・検討・交渉の結果、当社は、公開買付者のこれまでの複数の企業を運営して実績を残してきた経営手腕を踏まえ、2019年10月下旬、公開買付者が支配株主としての視点から当社の事業活動を支援することが当社の企業価値向上に資するものと判断しました。

また、公開買付者は、2019年11月6日、当社との間で、本公開買付けの成立後、当社が、可及的速やかに、かつ遅くとも2020年1月下旬までに、本公開買付けの決済の完了後の日を議決権行使の基準日とする臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を開催し、本臨時株主総会において、公開買付者の指名する候補者を役員として選任する旨の議案を上程することを合意しています(以下「本役員派遣合意」といいます。)。公開買付者は、本役員派遣合意に基づき、監査等委員である取締役として1名、監査等委員ではない取締役として1名(公開買付者)を指名する予定とのこと(公開買付者以外の監査等委員である取締役の候補者は、本書提出日現在未定とのこと)。

なお、RIZAPとの業務提携の継続については、現在も協議中であり、ただし、その要否に関わらず、RIZAP側は親会社及び取引先として、当社媒体の強みや特徴を把握していることから、通常の広告出稿取引自体は継続する予定であります。当社とRIZAPとの業務提携契約については、RIZAPが当社の株式を保有しなくなった場合でも当然終了することにはならず、当社及びRIZAPのいずれも契約を任意に解除できるとどまるため、今後、当社とRIZAPとの間で当該契約の継続につき協議する方針です。

また、当社とサンケイリビングとの取引については、当社の子会社である株式会社ばどデザイン工場との紙媒体の製作とデザインに関する取引があり、サンケイリビングがRIZAPの子会社である間は継続する予定ですが、その後は、取引を縮小又は終了する可能性があります。当社の子会社であるリビングプロシードとの紙媒体の配布に関する取引については、代替性が低く、影響はないと考えられます。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付け成立後、当社の企業価値の更なる向上を実現するためには、当社の独自の企業文化、経営の自主性を維持することが重要であると認識しており、当社株式の上場を維持し、また、現状の当社の上場会社としての自主的な経営を尊重しつつ、連携を深め、企業価値の向上に関する具体的な取り組みに向け、今後いち早く当社と協議・検討を行うことを予定しているとのことです。

また、本公開買付け成立後の当社の経営体制については、公開買付者が当社の取締役役に就任するほか、現時点では、当社の役員が本公開買付け成立後も引き続き職務を執行するとともに、本役員派遣合意に基づき、監査等委員である取締役1名、監査等委員ではない取締役1名(公開買付者)を指名する予定とのことです(監査等委員である取締役の候補者は、本書提出日現在未定です。)。そのため、公開買付者は、本役員派遣合意に基づき、本公開買付けの成立後、当社に対し、可及的速やかに、かつ遅くとも2020年1月下旬までに、本公開買付けの決済の完了後の日を議決権行使の基準日とする本臨時株主総会を開催し、公開買付者の指名する候補者を役員として選任する旨の議案を上程することを予定しているとのことです(上記監査等委員である取締役の候補者は、本書提出日現在未定とのことです)。その他当社の経営体制、経営方針等については、当社と協議・検討を行い、適切な方法を選択することを予定しているとのことです。

(3) 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措置

当社は、当社の支配株主及び親会社であるRIZAPが公開買付者とRIZAP応募契約を締結しており、RIZAPと当社の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、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として、以下の措置を実施しております。

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

当社は、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社エスネットワークスを指名し、同社に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2019年11月5日付で、当社の株式価値の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。)を取得しております。なお、株式会社エスネットワークスは、当社、本応募予定株主及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、当社は、株式会社エスネットワークスから本公開買付け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。

本株式価値算定書によると、株式会社エスネットワークスは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の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、当社株式について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会社の市場株価と収益等を示す財務指標の比較を通じて当社の株式価値が算定可能であ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評価に適切に反映するためにDCF法をそれぞれ用いて、当社株式の1株当たりの株式価値の算定を実施しております。上記手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	: 201円から213円
類似会社比較法	: 108円から108円
DCF法	: 87円から102円

市場株価法では、2019年11月5日を算定基準日として、東京証券取引所JASDAQグロース市場における当社株式の基準日終値213円、2019年11月5日から遡る直近1ヶ月間の終値単純平均値205円、同3ヶ月間の終値単純平均値201円及び同6ヶ月間の終値単純平均値207円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を201円から213円までと算定しています。

類似会社比較法では、国内にて上場しているフリーペーパー発行を中心とした広告事業を手掛ける企業のうち、当社との事業内容や企業規模等の類似性を考慮して、株式会社サイネックス、株式会社中広、株式会社地域新聞社、株式会社タウンニュース社を類似会社として選定し、企業価値/EBITDA倍率を用いて、当社株式の1株当たりの株式価値を108円から108円と算定しています。なお、株式会社エスネットワークスによれば、1株あたりの株式価値が一定の幅のある金額ではなく、108円という特定の価格になったのは、事業価値/EBITDA法、時価総額/当期純利益法で株式価値をそれぞれ算定したところ、両者の算定結果が近似値となり、1株あたりの株式価値の結果について、小数第1位を四捨五入した結果、円単位で同一価格となったためとの報告を受けております。

DCF法では、当社が作成した事業計画(2021年3月期から2023年3月期までの3年間)を前提としております。この事業計画は、2019年10月30日付「通期業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、既存事業の売上減少の主な要因として家庭ポスト型媒体の売上予算対比68百万円減少、アフルエントを中心としたターゲットメディアの売上予算対比291百万円減少の合計359百万円が当初計画通りに進捗していないこと及び連結子会社であるリビングプロシードの配布受託料等が売上予算対比755百万円減少の見込みから、通期の連結売上高を12,650百万円から11,100百万円に、通期の連結営業利益を115百万円から30百万円に修正した業績を基に、既存事業領域における従来型の紙メディア及びチラシ折込に対するクライアントの需要低減が、当社及び全国のフランチャイジー全体においても継続的に拡大する可能性を考慮し、また、既存事業の再編等を検討した結果、2021年3月期からの3年間において連結売上高で毎期500百万円以上の減少を見込み、一方で新規事業領域では地域人材支援事業及び物流支援事業への取組みをより一層推進し、全国約17,000人の配布員組織を全国100,000人以上の組織に育てることによって連結売上高が2021年3月期400百万円から2023年3月期2,600百万円まで、段階的に成長することを見込み作成しております(なお、本公開買付けにより実現することが期待される具体的なシナジーの効果については、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、当該事業計画に本公開買付けのシナジーは反映しておりません。)。そして、当社が2020年3月期第3四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り戻して当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を87円から102円と算定しています。なお、割引率は1.5%から+1.5%を採用しており、継続価値の算定にあたってはマルチプル法及び永久成長率法を採用し、企業価値/EBITDA倍率を10.96倍、永久成長率を1.5%~+1.5%と算定しています。

当社における利害関係を有しない者からの意見の取得

本公開買付けは、当社の支配株主であるRIZAP及びその子会社であるサンケイリビングが所有する当社株式14,513,515株(所有割合:72.56%)の取得を前提として実施されるものであり、当社取締役会による本公開買付けに係る意見表明は、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するため、当社は、本公開買付けについての当社の意見表明における恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保すべく、公開買付者及び本応募予定株主と利害関係を有しない者として、当社の社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている森英文氏、及び松室哲生氏(以下「当社監査等委員」と総称します。)に対し、当社が本公開買付けについて賛同する旨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が、当社の少数株主にとって不利益なものではないかを2019年10月15日から同年11月5日にかけて諮問し、この点についての意見を当社に提出することを同年10月15日に委嘱しました。

そして、当社監査等委員は、当社から、本公開買付けの意義に関する説明を受け、当社にとっての本公開買付けの意義、本公開買付け価格及び本公開買付けのその他の諸条件の当社の株主にとっての妥当性、本公開買付けに関する意思決定過程の公正性について協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、当社監査等委員から、「本公開買付けの目的は本公開買付者が応募予定株式を取得することにより、ぱどの事業価値の向上及び収益力の強化を図ることができ、ひいては、中長期的なぱどの企業価値の向上を実現することが可能になると見込まれており、この観点からみていずれも不合理なものではなく、目的は正当と評価できること、本公開買付け価格は、公開買付者と本応募予定株主との間の協議・交渉の結果として決定されたものであるところ、当社も、ぱどと重要な利害関係を有しない第三者算定機関である株式会社エスネットワークスから取得した本株式価値算定書に照らしながら、本公開買付け価格は、当社株式の市場価格をベースにした上で、当社の足下の業績等を踏まえ当該市場価格から一定程度のディスカウントを行った価格であって、その諸条件等について不合理とはいえないと判断しており、その価格は妥当かつ公正なものであると評価できること、ぱどにおける本公開買付けに係る交渉過程及び意思決定過程は適切なものと解されることから、本公開買付けにかかる手続が適正であると評価できることが認められる。よって、これらの事情に基づけば、本公開買付けについてぱどが賛同する旨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、ぱどの株主の皆様のご判断に委ねることとすることが、ぱどの少数株主にとって不利益なものではないと思料する。」との意見を、2019年11月6日付で取得しました。

なお、当社監査等委員は、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」に記載の当社経営陣の判断及び以下の事情を総合的に検討した上で意見を述べております。

- (a) 公開買付者は、本公開買付け成立後に本臨時株主総会を開催し、公開買付者の指名する者を取締役として選任する旨の議案を上程することを予定しているものの、公開買付者は、当社株式の上場を維持し、当社の上場会社としての自主的な経営を尊重する予定であるとのこと
- (b) 本公開買付けにおいては、本公開買付け価格は、近時の当社株式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、本公開買付けに応募予定株式以外の多数の応募がある可能性は高くなく、また、万一、東京証券取引所が定める上場廃止基準(以下「上場廃止基準」といいます。)に抵触するおそれが生じた場合においては、公開買付者において上場が引き続き維持されるための施策を実行することも予定されていることにも鑑みると、当社株主は、本公開買付け成立後も、その保有する当社株式を引き続き市場において自由に売却する機会が確保されていることから、本公開買付けの条件には妥当性が認められること
- (c) 本公開買付けは当社の企業価値向上に資するという当社取締役会の判断には一定の合理性があり、その内容及び検討過程には特段不合理な点は認められないこと
- (d) 当社は、本公開買付けに関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして弁護士法人中央総合法律事務所を選任し、その法的助言を踏まえて慎重に検討するとともに、意思決定過程において利益相反排除の観点から利益相反の可能性のある取締役は下記「当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認」に記載された2段階目の取締役会を除き、当社取締役会に参加しないことが予定されていることから、意思決定及び手続の適正性を疑わせる事情は認められず、本公開買付けに係る手続の妥当性が認められること
- (e) 本公開買付け価格は、公開買付者と本応募予定株主との間の協議・交渉の結果として決定されたものであり、当社株式の市場価格をベースにした上で、当社の足元の業績等を踏まえ当該市場価格から一定程度のディスカウントを行った価格であることから、その諸条件等については、当社の立場としては不合理とはいえないこと

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに関する当社の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保するため、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである弁護士法人中央総合法律事務所から、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他の留意点について、法的助言を受けております。

当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員を含む。)全員の承認

当社取締役会は、株式会社エスネットワークス作成の本株式価値算定書の内容及び弁護士法人中央総合法律事務所からの法的助言等を踏まえつつ、上記「当社における利害関係を有しない者からの意見の取得」に記載の当社監査等委員から取得した意見の内容を最大限尊重しながら、本公開買付価格を含む本公開買付けに関する諸条件について、当社の企業価値向上及び当社の株主利益の最大化の観点から慎重に協議・検討しました。

その結果、当社は、上記「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、()経営者として複数の会社を営んできた公開買付者の経験や経営手腕を踏まえると、公開買付者の経営者としての視点を活かした助言・指導が期待できること、()公開買付者が有する人的関係を通じて、当社の再成長に向けた、優秀な人材強化を図ることが期待できること、()公開買付者が会社経営においてセールス組織の分業体制による効果的な顧客獲得体制の構築を行ってきた実績を踏まえると、公開買付者の知見により、当社の主力の事業である家庭ポスティング型媒体における表紙商品の販売の強化が期待できること、()公開買付者が複数回起業を行い、自ら新しいサービスをゼロから立上げて事業開発を行ってきた経験により、当社における更なる事業の柱となる新規事業の発案や新しい収益構造の構築が期待できること、()公開買付者自身のM&A経験と、M&A事業を営む会社経営で培ったノウハウを活かし、M&Aによる事業セグメントの多角化を行い、短期間での企業価値の向上とポートフォリオ分散による企業経営の安定化を図ることが期待できること、等を勘案し、本公開買付けを通じて公開買付者が応募予定株式を取得し、公開買付者から提案を受けた事業支援に関する施策を実施することにより、当社の事業価値の向上及び収益力の強化を図ることができ、ひいては、中長期的な当社の企業価値の向上を実現することが可能になると判断しました。そして、2019年11月6日開催の当社取締役会において、本公開買付けに対して賛同の意見を表明することを決議するとともに、本公開買付価格に関しては、当社が第三者算定機関である株式会社エスネットワークスに当社株式価値の算定を依頼し、同社から提出を受けた本株式価値算定書に照らしながら、本公開買付価格が、当社株式の市場価格をベースにした上で、当社の足元の業績等を踏まえ当該市場価格から一定程度のディスカウントを行った価格であり、その諸条件等については、当社の立場としては不合理とはいえないと判断したこと、本公開買付け成立後も当社株式の上場が維持される方針であり、当社の株主の皆様が本公開買付け成立後も当社株式を所有するという選択肢をとることに十分な合理性が認められること等に鑑み、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ました。

上記取締役会においては、当社の取締役9名のうち、平川真淳氏はRIZAPの執行役員、RIZAPインベストメント株式会社の代表取締役及びサンケイリビングの監査役を兼務しており、小田将史氏、松岡洋平氏及び清水郁男氏はRIZAPインベストメント株式会社及びサンケイリビングの取締役を兼務しており、また、松川誠志氏はRIZAPの従業員であるため、利益相反の可能性を排除する観点から、まずは、(1)平川真淳氏、小田将史氏、松岡洋平氏、清水郁男氏、松川誠志氏を除く4名の取締役において審議の上、その全員一致により上記の決議を行い、さらに、当社取締役会の定足数を確保する観点から、(2)海外出張中のため欠席の清水郁男氏を除く取締役8名において改めて審議の上、全員一致により上記の決議を行うという二段階の手続きを経ております。なお、協議・交渉においても平川真淳氏、松岡洋平氏、清水郁男氏、松川誠志氏は利益相反の可能性を排除する観点から参加しておりません。他方、小田将史氏は、管理統括本部長という職務の性質上、協議・交渉からその参加を排除することが現実的でないことから、公開買付者による当社に対するデューデリジェンス(マネジメントインタビューを含みます)に係る対応、本公開買付けのスケジュールの協議・調整に關与してはしてはいたしましたが、本公開買付価格の交渉を含め本公開買付けの取引条件に関する実質的な協議・交渉には關与してはいていないため、利益相反のおそれはないと判断しました(なお、小田将史氏は、サンケイリビングの取締役を兼務しておりますが、サンケイリビングは同社の親会社であるRIZAPに本公開買付価格の交渉を委ねており、小田将史氏はサンケイリビングの立場においても、本公開買付価格の交渉を含め本公開買付けの取引条件に関する実質的な協議・交渉に關与してはいてはしません)。

(4) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本応募契約

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、RIZAPとの間で、RIZAPが所有する当社株式13,513,515株(所有割合：67.56%)の全てについて、RIZAPが本公開買付けに応募する旨のRIZAP応募契約を2019年11月6日付で締結しているとのことです。また、本公開買付けの実施にあたり、サンケイリビングとの間で、サンケイリビングが所有する当社株式1,000,000株(所有割合：5.00%)の全てについて、サンケイリビングが本公開買付けに応募する旨のサンケイリビング応募契約を2019年11月6日付で締結しているとのことです。

なお、RIZAPは、RIZAP応募予定株式を株式会社東京スター銀行に、担保として提供しておりますが、RIZAP応募予定株式に係る担保権を公開買付け期間の末日までに解除の上、RIZAP応募予定株式全てを本公開買付けに応募するとの報告を受けております。

本応募契約においては、本応募予定株主の応募の前提条件として以下の事項が定められているとのことです。なお、本応募予定株主が、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、本公開買付けに応募することは制限されないとのことです。

- (a) 本公開買付けが法令等に従い適法かつ有効に開始され、かつ撤回されていないこと。
- (b) 本応募契約締結日及び本公開買付けの開始日において本買付者の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確であること。
- (c) 公開買付者について、本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務が、重要な点において履行又は遵守されていること。
- (d) 当社に係る業務等に関する重要事実(金融商品取引法第166条第2項に定めるものをいう。)並びに当社の株券等の公開買付け等の実施に関する事実及び中止に関する事実(金融商品取引法第167条第2項に定めるものをいう。)で未公表のものが存在しないこと。

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、本応募予定株主に対して、(a)本応募契約の有効な締結及び強制履行可能性、(b)法令等、司法・行政機関の判断等との抵触の不存在、(c)許認可・承認等の取得、(d)法的倒産手続等の不存在、(e)反社会的勢力との関係の不存在に関する事項の表明及び保証しているとのことです。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、本応募予定株主に対して、(a)自らの表明及び保証に違反すること又はそのおそれを認識した場合の通知・報告義務、(b)自らの表明及び保証又は本応募契約上の義務に違反した場合の補償義務、(c)秘密保持義務、(d)本応募契約上の地位又は権利義務の譲渡禁止義務等の義務を負担しているとのことです。

本役員派遣合意

公開買付者は、当社との間で、本公開買付けの成立後、当社が、可及的速やかに、かつ遅くとも2020年1月下旬までに、本公開買付けの決済の完了後の日を議決権行使の基準日とする本臨時株主総会を開催し、本臨時株主総会において、公開買付者の指名する候補者を役員として選任する旨の議案を上程する旨の本役員派遣合意を2019年11月6日付で締結しております(公開買付者以外の取締役候補者は、本書提出日現在未定です。)

(5) 本公開買付け後、当社の株券等を更に取得する予定の有無

公開買付者は、応募予定株式の取得を主たる目的として本公開買付けを実施するものであり、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、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。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所JASDAQグロース市場に上場しておりますが、本公開買付けは、公開買付けによる応募予定株式の取得を主たる目的としており、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、本公開買付け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、公開買付け者は、本公開買付けに応募予定株式以外に多数の応募があることを想定しておらず、本公開買付けの実施後も当社株式の上場を維持することを企図しております。但し、本公開買付け後の株券等所有割合が3分の2を超えることから、法令の規定(法第27条の13第4項、令第14条の2の2、法第27条の2第5項、令第8条第5項第3号)に従い、買付予定数の上限を設けることができず、応募予定株式以外の応募株券等も本公開買付けの対象とする必要があります。このため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は上場廃止基準のうち、株主数が事業年度の末日において150人未満となった場合において、1年以内に150人以上とならないとき、流通株式数(上場株式数から、役員(取締役、会計参与、監査役、執行役)の持株数、発行済株式数の10%以上を所有する株主の持株数(明らかに固定的所有ではないと認められる株式を除く。))及び自己株式数を控除した株式数をいいます。以下同じです。)が事業年度の末日において、500単位未満である場合において、1年以内に500単位以上とならないとき、流通株式時価総額(事業年度の末日における売買立会における最終価格に、事業年度の末日における流通株式数を乗じて得た額をいいます。)が事業年度の末日において、2.5億円未満となった場合において、1年以内に2.5億円以上とならないとき等の基準に該当する可能性があり、その場合には、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。当社株式が上場廃止となった場合には、当社株式は東京証券取引所において取引することができなくなります。

本公開買付けの結果、万一、当社株式が上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合には、上場廃止までの猶予期間として定められている1年の期間内に、公開買付け者は当社との間で、立会外分売や売出し等の上場廃止の回避のための方策について誠実に協議し検討した上で、当社株式の上場が引き続き維持されるよう、合意された方策を実行することとします。なお、上記方策の具体的な対応、実施の詳細及び諸条件につきましては、現在具体的に決定している事項はないとします。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
小澤 康二	代表取締役	社長	3,400	34
小泉 一郎	取締役		9,000	90
小田 将史	取締役			
松岡 洋平	取締役			
平川 真淳	取締役			
清水 郁男	取締役			
松川 誠志	取締役 監査等委員			
森 英文	取締役 監査等委員 (社外取締役)			
松室 哲生	取締役 監査等委員 (社外取締役)			
計	9名		12,400	124

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役 森英文及び松室哲生は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以上