



2025年2月5日

各位

会社名 CBグループマネジメント株式会社
代表者名 代表取締役社長 児島 誠一郎
(コード番号 9852 東証スタンダード市場)
問い合わせ先 執行役員 経理・財務部 部長 森清司
(TEL. 03-3796-5075)

**C Holdings 株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する
賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ**

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、C Holdings 株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしましたので、お知らせいたします。

なお、当社の上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、当社を完全子会社化することを企図していること及び当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	C Holdings 株式会社	
(2) 所 在 地	東京都千代田区内幸町一丁目3番3号内幸町ダイビル	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 江島 陽一	
(4) 事業内容	1. 投資業 2. 投資事業組合財産の運営 3. 経営コンサルタント業 4. その他前各号に附帯関連する一切の事業	
(5) 資本金	500,000円	
(6) 設立年月日	2024年12月13日	
(7) 大株主及び持株比率 (本日現在)(注)	C Partnership 投資事業有限責任組合	52.64%
	株式会社日本政策投資銀行	47.36%
(8) 当社と公開買付者の関係		
	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

(注) 下記「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

る意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載の C Partnership 投資事業有限責任組合及び株式会社日本政策投資銀行による出資後においても、当該持株比率は変更されない予定とのことです。

2. 買付け等の価格

当社株式 1 株につき、金 8,058 円

3. 本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、本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、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記当社取締役会決議は、下記「(6) 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等、本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（監査等委員を含む。）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、2024 年 12 月 13 日に設立された株式会社であり、本公開買付けを通じて株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）スタンダード市場に上場している当社株式（但し、当社が所有する自己株式（以下に定義する BBT 所有株式を含みません。以下同じです。）を除きます。）を取得及び所有することを企図しているとのことです。また、公開買付者は、本日現在において、その発行済株式を C Partnership 投資事業有限責任組合（以下「本 SPV」といいます。）及び株式会社日本政策投資銀行（以下「DBJ」といいます。）が所有しているとのことです。本 SPV は、本公開買付けに関する公開買付者への出資を目的に設立された投資事業有限責任組合であり、本日現在において、株式会社マーキュリアインベストメント（以下「マーキュリアインベストメント」といいます。）が無限責任組合員をつとめているとのことです。

本日現在、公開買付者及び公開買付者に対する出資に関わる各主体並びにそれらの役員は、当社株式を所有していないとのことです。

本公開買付けに関連して、公開買付者は、①創業者一族の 1 人であり当社の代表取締役及び第 9 位株主である児島誠一郎氏（以下「児島社長」といいます。）、②創業者一族の 1 人であり、当社の第 6 位株主である児島なおみ氏（以下「なおみ氏」といいます。）、③なおみ氏及びこども財団（以下に定義します。）を株主とし、その資産管理会社であり、当社の筆頭株主であるセントラル商事株式会社（以下「セントラル商事」といいます。）、④当社が基本財産を出捐した公益財団法人であり、当社の第 2 位株主である公益財団法人 CBGM こども財団（以下「こども財団」といい、児島社長、なおみ氏、セントラル商事と個別に又は総称して「応募予定株主」といいます。）との間で、本公開買付けに応募する旨の契約（以下それぞれ「本応募契約（児島社長）」、「本応募契約（なおみ氏）」、「本応募契約（セントラル商事）」、「本応募契約（こども財団）」といい、これらを総称して「本応募契約」といいます。）を 2025 年 2 月 5 日付で締結しており、応募予定株主が所有する当社株式の全て（児島社長 49,000 株（所有割合（注 1）：2.24%）、なおみ氏 71,181 株（所有割合：3.26%）、セントラル商事 341,660 株（所有割合：15.65%）、こども財団 294,916 株（所有割合：

13.51%)。以下、総称して「応募対象株式」といいます。)について、本公開買付けに応募し、かつ、応募の結果成立した応募対象株式の買付けに係る契約を解除しない旨を合意しているとのことです。なお、本応募契約の概要につきましては、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1)「所有割合」とは、当社が本日公表した2025年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2024年12月31日現在の発行済株式総数(2,461,848株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(但し、株式給付信託(以下「BBT」といいます。)の信託財産として、BBTの受託者であるみずほ信託銀行株式会社(以下「みずほ信託銀行」といいます。)が所有する当社株式(26,100株)(以下「BBT所有株式」といいます。)を控除しております。以下、自己株式数の記載において同じです。)(278,545株)を控除した株式数(2,183,303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しております。)をいい、以下、所有割合の記載においては同じとします。

マーキュリアインベストメントは、DBJを主要株主として2005年10月に設立されて以来、国や地域を超えて、既存の事業の在り方に捉われず成長を目指す企業のハンズオン支援(注2)を提供しているファンド運用事業者であるとのことです。マーキュリアインベストメントの親会社である株式会社マーキュリアホールディングス(以下「マーキュリアホールディングス」といいます。)を主体とするマーキュリアホールディングスグループは、2023年12月末日現在、約3,297億円の運用資産残高を有しているとのことです。また、マーキュリアインベストメントは運営ファンドを通じて、19年間で合計50件以上の投資実績を有しており、投資先企業に対して、様々なハンズオン支援を実施しているとのことです。マーキュリアインベストメントは、2016年10月に東京証券取引所市場第二部へ上場し、2017年12月には東京証券取引所市場第一部(2021年7月に株式移転の方法により持株会社であるマーキュリアホールディングスを設立し、上場主体をマーキュリアホールディングスに変更しております。)へ、2022年4月には東京証券取引所の市場区分見直しによりマーキュリアホールディングスは東京証券取引所プライム市場へ上場市場を変更しているとのことです。マーキュリアホールディングスはグループ全体のミッションとして「ファンドの力で、日本の今を変える」を掲げており、ファンド運営を通じて日本の持つ潜在能力を最大限に引き出すことがミッションであると考え企業活動を行っているとのことです。

(注2)投資後に投資先企業に対して役職員の派遣を行うこと等により、投資先企業の成長を直接的に支援しながら企業価値の向上を図る投資手法をいうとのことです。

DBJは、1951年に設立された日本開発銀行を出自とする財務省100%出資の総合金融機関であるとのことです。DBJでは、長らく日本経済の成長のための中長期融資の提供を主たる業務としてきたとのことです。2008年の株式会社化以降は、「長期性」「中立性」「パブリックマインド」「信頼性」という設立以来の歴史をふまえた4つのDNAを核に、従来型の中長期融資のみならず、投融資一体の考えの下、企業の成長を後押しするための投資業務に注力しているとのことです。また、日本企業のみならず、日本企業と海外企業の橋渡しを行うための海外投融資業務等、事業のフィールドを拡大しているとのことです。人口急減等が見込まれる我が国においては、日本における成長機会の最大化に加え、アジアを含む海外の成長市場の取り込みが不可欠となる中、DBJは、複数の海外パートナーとの間で信頼関係を構築した上で、ポテンシャルがある日本企業の成長を支援しているとのことです。

今般、公開買付者は、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、当社の株主を公開買付者のみとし、当社を完全子会社化及び非公開化することを目的とした一連の取引(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定したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社を完全子会社化及び非公開化することを目的としているため、1,438,200株(所有割合:65.87%)を買付予定数の下限と設定しており、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かった場合は、応募株券等の全ての買付け等を行わないとのことです。なお、かかる買付予定数の下限については、本基準株式数に係る議決権数（21,833 個）から、BBT 所有株式（26,100 株に係る議決権数（261 個）を控除した議決権数（21,572 個）に3分の2を乗じた数（14,382 個）（小数点以下を切り上げております。）に当社の単元株式数である100株を乗じた数（1,438,200株）に設定しているとのことです。これは、公開買付者が、本取引において、当社を完全子会社化及び非公開化するために、下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の株式併合の手続を実施する際に、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を要するところ、BBT 所有株式（26,100株）については、当社とみずほ信託銀行との間で締結されている株式給付信託契約書において、本公開買付けのように当社取締役会が賛同の意見を表明した公開買付けの場合には、信託管理人は当該公開買付けに応募する旨の指示は行わない旨が規定されていることから、本公開買付けへの応募が想定されず、また、みずほ信託銀行は信託管理人の指図に基づき当該当社株式の議決権を一律不行使とする旨が規定されているためであるとのことです。左記の理由から、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議決権数（但し、BBT 所有株式に係る議決権を除きます。）の3分の2以上を所有することとなるように設定しているとのことです。

一方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、当社を完全子会社化及び非公開化することを目的としているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより、公開買付者が当社株式の全て（但し、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は、本公開買付けの成立後に公開買付者が当社を完全子会社とするため、下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の一連の手続を実施することを予定しているとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本公開買付決済資金借入れ」といいます。）及び本SPV並びにDBJからの出資により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに、本公開買付決済資金借入れ及び当該出資を受けることを予定しているとのことです。

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

（i）当社を取り巻く経営環境等

当社は、1920年3月1日に創立された雑貨問屋「日雑卸上州屋」を起源としており、同社を引き継ぐ形で、1950年10月に中央石鹼株式会社として設立され、1970年4月に商号を中央物産株式会社に変更した後、2016年10月に持株会社体制に移行したことに伴い、現商号であるCBグループマネジメント株式会社に商号変更しております。また、当社株式については、1989年11月に社団法人日本証券業協会に店頭登録し、2004年12月に株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）に上場した後、2010年4月に行われたジャスダック証券取引所と株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）の合併に伴い、大阪証券取引所JASDAQ（スタンダード）に上場、2013年7月に東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場が統合されたことに伴い、東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）に上場し、その後、2022年4月に行われた東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、本日現在において、東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。

当社のグループは、本日現在、当社、連結子会社5社（中央物産株式会社（以下「CBC」といいます。）、株式会社シービック（以下「CBIC」といいます。）、株式会社CBフィールド・イノベーション（以下「CBFI」といいます。）、株式会社エナス及び株式会社e-NOVATIVE）及び関連会社である株式会社ピーオーエスの計7社からなる企業グループ（以下

「当社グループ」といいます。)で構成されております。当社グループは、コアバリューである「お蔭様で・・・」の精神を土台として、イノベーションを通じた独自性のある価値創造とユニークなビジネスモデルの創出を推進し、社会に貢献していくことを目指しております。その中で、当社グループはメーカー事業(創る)、卸事業(繋げる)、店頭マーケティング事業(魅せる)の3つの事業にて、商品を創るところから消費者が購買するところまで、グループ全体で一貫した流通プロセスを通じて、高い付加価値の創出を目指しており、当社は、持株会社としてグループ全体の経営方針策定、経営管理・運営等を行い、グループ会社は、日用品、雑貨品の卸販売・メーカー事業等を行っております。

具体的には、CBCは日用品、化粧品の専門商社として卸事業を担っており、幅広い商品調達機能、消費者起点のマーケティング機能、確かな物流機能を通じて社会に貢献して参りました。同社は現在、メーカー数600社以上の約5万アイテムの商品を取扱い、幅広い流通チャネルを通じて販売しております。CBCは、メーカー事業を担っており、生活の質を高め、心も身体もより美しく、より健やかなライフスタイルを叶えるため、制汗デオドラントブランド等、自社ブランドの商品開発に加え、海外ブランドの商品を輸入・販売しております。CBFIは、店頭マーケティング事業を担っており、「流通において最も重要なことは店頭である」との信念に基づき、小売店の店頭活性化及びメーカーのマーケティング・販売支援を行い、戦略立案から、販促ツールの企画・制作、店頭実現・維持作業の計画・実行、店頭状況マネジメント、効果測定・改善策提案等、店頭における価値創出を支援しております。

また、当社グループの2024年3月期の連結売上高は147,284百万円(前年同期比8,531百万円の増加)、連結営業利益は2,762百万円(前年同期比466百万円の増加)、当社が本日公表した「2025年3月期通期業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、2025年3月期の連結売上高は167,639百万円(前年同期比20,355百万円の増加)、連結営業利益は3,560百万円(前年同期比798百万円の増加)を見込んでおり、新型コロナウイルス感染症の終息により一定の業績回復を遂げております。

一方で、当社グループを取り巻く経営環境は、人口動態の変化(人口減・少子高齢化による人口構成変化)や実質可処分所得の低下等による市場の縮小、収益性強化や差別化のために小売業のPB(プライベートブランド)商品開発が加速したことによるNB(ナショナルブランド)メーカー商品の流通の減少及びこれを取り扱う卸売業が関わる市場の縮小、2024年問題による人手不足、人件費や燃料費等の上昇による物流コスト上昇等先行きが不透明な状況であり、同業他社との競争も、より一層熾烈なものとなっていると考えております。上記のような経営環境の変化に機敏に対応し、コスト管理の強化・適切な投資の実施等を通じて業績の維持向上に注力するとともに、「生活文化の洗練とこどもたちの健やかな未来の実現」をグループの「パーパス」(注1)として掲げ、将来にわたる安定的な事業継続と社会的な価値創造を実現するために、中期3か年経営計画(2024年3月期~2026年3月期)において、以下の5つの重点戦略を策定しております。

(a) グループ全体の抜本的な事業ポートフォリオの変革

グループの中長期の安定成長と企業価値向上のため、抜本的な事業ポートフォリオの変革を実行し、グループ経営資源の最適配分を実現いたします。

(重点施策)

- ・メーカー事業の成長強化のための積極的投資
- ・卸売事業の付加価値向上のための事業構造改革推進

(b) パーパス経営の推進

パーパスで掲げた「生活文化の洗練とこどもたちの健やかな未来の実現」の更なる浸透を図り、パーパス経営を強力に推進します。社員一人ひとりの意識と仕事に結びつけたマネジメントを継続的に展開し、「最もデザインフル(注2)な企業グループ」のビジョンを追求いたします。

(c) 新しい働き方のデザイン

効率・効果両方の生産性を向上させ価値創造を最大化するために、意思をもって新しい働き方をデザインし、常に進化させてまいります。仕事のあり方を根本から設計し直し、すべての社員がやりがいと生産性と充実感を高められるよう努力いたします。

(d) 戦略的人材マネジメントの推進

人材がもっとも重要な経営資源であるという基本的な考えに基づき、人材の採用、リテンション、育成、配置、組織運営、企業風土のあり方等を含め、事業戦略と整合した戦略的な人材マネジメントを推進してまいります。同時に、社員一人ひとりの状況や気持ちに寄り添い、モチベーションを高めてワクワクとした気持ちで仕事に取り組んでいただけるよう努力いたします。

(e) キャッシュ・フロー経営の更なる徹底

「キャッシュ・フロー経営」を更に強化して、一層強固な財務体質を目指します。同時に、将来の成長に必要な再投資も積極的に検討・実施し、企業価値を最大化し株主価値の向上に努めます。

(注1) 「パーパス」とは、自社の存在意義を明確にし、どのように社会に貢献するかを定めた方針や指針をいいます。

(注2) 「デザインフル」とは、論理的な思考や分析手法と人間の感覚や感性を組み合わせることで、独自性のある価値を見出す仕組みを有していることをいいます。

(ii) 公開買付者と当社の協議、公開買付者による意思決定の過程等

上記「(i) 当社を取り巻く経営環境等」に記載のとおり、当社グループを取り巻く経営環境が厳しさを増す中、当社は、2022年4月頃より、安定的な事業継続が可能な組織を目指し、当社グループの今後の在り方について議論を行ってまいりました。その結果、当社は、当社グループが中長期にわたり安定的な事業継続を行っていくためには、「高利益率の達成」、「独自のビジネスモデルの構築」及び「グローバル展開」を実現する必要があるところ、当社単独でこれらを実現することは困難であり、他社との提携が不可欠であるとの認識に至りました。また、当社は、上記の各事項を実現していくためには、株式市場における短期的な業績に対する期待に左右されることなく大胆な経営改革を行う必要があり、当社株式を非公開化することも選択肢として検討すべきであるとの考えに至りました。そこで、当社は、当社株式の非公開化も念頭に置き、提携先候補の探索を実施することとし、当社グループの経営改革の実現可能性に加え、当社グループとの提携によるシナジーの可能性に加え、当社グループの経営改革の実現等も考慮し、2023年5月から12月にかけて、事業会社3社及びDBJに対して、当社の非公開化を前提とする提携の可能性について打診を行いました。

上記打診を受け、DBJは、2023年9月20日に当社と初回の面談を実施し、DBJ及びマーキュリアインベストメントが持つ国内外のネットワークやそれらを活かした投資先企業に対する一般的な経営支援の内容等を共有するとともに、当社グループの経営課題や将来的な解決の方策等について初期的な意見交換を行ったとのことです。当該意見交換を踏まえ、2023年10月から2024年4月にかけて、初期的なインタビューの実施や資料開示等を通じ、当社グループの経営課題と対応策に係る協議を深め、2024年5月10日に、当社の非公開化を通じた成長支援に係る初期的な提案を行ったとのことです。その後、当社株式に対する公開買付け及びその後の一連の手続による当社株式の非公開化を前提として、当社のパートナー選定に係るプロセスへの参加打診を受け、2024年6月下旬より、当社グループに対するデュー・ディリジェンスの実施及び当社グループの経営陣との面談等を実施したとのことです。当該プロセスを経て、2024年9月20日、DBJは、DBJ及びマーキュリアインベストメントによる当社株式に対する公開買付けを通じて、当社株式を非公開

化する旨の法的拘束力のない意向表明書を提出したとのことです。

その後、DBJ及びマーキュリアインベストメントは、本取引の検討を更に推進するために、2024年10月下旬から2024年11月下旬まで、当社グループに対する追加デュー・ディリジェンスを実施したとのことです。

DBJ及びマーキュリアインベストメントは、上記追加デュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、DBJ及びマーキュリアインベストメントの有する、国内外のネットワーク、豊富なバリューアップノウハウ、並びに、M&A及びその他の成長投資に必要な資金提供機能や人材ネットワーク等の経営資源を活用することにより、国内市場において将来的に縮減が見込まれる中でも、当社グループの各事業のフルポテンシャル（全潜在能力）の発揮及び収益機会の最大化を確かなものに行けるとする確信を持ったとのことです。具体的には、以下のような支援施策を講じることを想定しております。

(a) 企業体力の強化・既存事業の強化

経営の見える化の一層の推進や、KPI設定・PDCAサイクルの徹底等を通じ、収益性の向上、運転資本水準の改善、新商品開発等の推進を支援。また、EC分野につき、DBJ及びマーキュリアインベストメントにて、投資先におけるEC展開における先行事例や、EC事業における指標管理等の定石に関するノウハウの共有、外部人材の招聘、事業成長に必要な当社の事業と関連するネットワークの共有等に取り組むことで、事業拡大を推進。

(b) 海外展開の推進

DBJ及びマーキュリアインベストメントにおいては、東南アジア・中華圏・欧米等の現地パートナー（事業会社、金融機関、及び政府機関等）との間で約20年に及ぶ関係構築に取り組むとともに、我が国企業の海外展開支援を実施。当社グループにおいては、国内における中長期的な需要縮減を踏まえば海外市場の早期取り込みは必須であるも、実際の海外展開に際しては実務的障壁が大きいと見られ、DBJ及びマーキュリアインベストメントが有する上述のネットワーク、及び両社が擁する事業の海外展開支援の経験を有する外国人プロフェッショナルのリソース等を積極活用することで、中長期的な成長軸の確立を支援。

(c) DX化等の推進

マーキュリアインベストメントにおいては、物流・倉庫関連のテック企業（注1）や、AIを使った需要予測やCO2排出量の可視化等サプライチェーンの強化・改善といったサプライチェーンの高度化に資する新興系企業への投資プログラム（「マーキュリア・サプライチェーン投資事業有限責任組合」）を立ち上げ、関連する企業等への投資に取り組み中。当該プログラムを含むDBJ及びマーキュリアインベストメントのネットワーク・知見を活用し、より効率的・効果的なロジスティクスサービスの提供やデジタルツール導入等を通じた需要予測の精緻化等による収益機会の最大化を支援。

(d) M&A・アライアンス・業界内提携の推進

DBJ及びマーキュリアインベストメントによる、良質なM&A・アライアンス機会流入量の拡充、M&A・アライアンスプロセスにおける実務支援、買収後の経営統合のサポート等の支援により、M&A・アライアンスや業界内提携を推進。

（注1）IT等のテクノロジーを駆使したビジネス展開を行う企業をいいます。

DBJ及びマーキュリアインベストメントは、上記(a)乃至(d)に記載の支援施策を実行し、当社グループの各事業のフルポテンシャル（全潜在能力）の発揮及び収益機会の最大化を確かなものにするために、当社グループが必要とする経営ノウハウや経営資源をDBJ及びマーキュリアインベストメントから効率的・効果的に補完・補強するには、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築することが望ましく、当社株式の非公開化により当該経営体制の構築が可能となると考えているとのことです。

その後、DBJは、2024年12月27日付で、当社に対し、本公開買付けに係る公開買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を7,417円（提案日の前営業日である同年12月26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5,080円に対して46.00%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。）、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,058円（小数点以下を四捨五入しています。以下、終値単純平均株価の計算において同じです。）に対して46.64%、同直近3ヶ月間の終値単純平均株価5,032円に対して47.40%、同直近6ヶ月間の終値単純平均株価5,063円に対して46.49%のプレミアムをそれぞれ加えた金額。以下「第一回提案価格」といいます。また、第一回提案価格に係るプレミアムを総称して、「第一回提案価格プレミアム」といいます。）とする最終意向表明書を提出したとのことです。これに対して、本特別委員会（以下に定義します。）は、大手町M&Aアドバイザー株式会社（以下「大手町M&Aアドバイザー」といいます。）及び森・濱田松本法律事務所外国法共同事業（以下「森・濱田松本法律事務所」といいます。）からの助言を参考に検討した結果、第一回提案価格は、当社の企業価値及び少数株主の利益に鑑みて十分な水準にあるとは評価できないものとして、2025年1月14日、DBJ及びマーキュリアインベストメントは大手町M&Aアドバイザーを通じて、当該提案価格の増額の要請を受けたとのことです。これを受けて、DBJ及びマーキュリアインベストメントは、第一回提案価格プレミアムは、本公開買付けと類似する公開買付け事例（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2025年1月31日までに成立した事例のうち、日本国内における上場会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例47件（但し、マネジメント・バイアウト（MBO）

（注2）取引、親会社による子会社の非公開化を目的とした取引、不動産関連取引及び二段階公開買付け取引の事例を除きます。）において観測されたプレミアム水準（中央値は公表日前営業日の終値に対して44.93%、公表日前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均株価に対して43.37%、公表日前営業日から過去3ヶ月間の終値単純平均株価に対して48.25%です。）と比較して遜色ない水準であることから当該提案を実施したものの、本特別委員会（以下に定義します。）からの要請を踏まえ第一回提案価格からの増額を検討したとのことです。その後、DBJ及びマーキュリアインベストメントは、本特別委員会（以下に定義します。）に対して、2025年1月23日付で、本公開買付価格を第一回提案価格を上回る7,786円（提案日の前営業日である同年1月22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5,110円に対して52.37%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,131円に対して51.74%、同直近3ヶ月間の終値単純平均株価5,056円に対して54.00%、同直近6ヶ月間の終値単純平均株価5,053円に対して54.09%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。以下「第二回提案価格」といいます。）とする提案を行ったとのことです。これに対して、本特別委員会（以下に定義します。）は、大手町M&Aアドバイザー及び森・濱田松本法律事務所からの助言を参考に検討した結果、第二回提案価格は、同種又は類似の過去事例における市場株価に対するプレミアムの水準との対比等との観点では配慮がなされた価格であると評価できる一方で、当社の企業価値及び少数株主の利益に最大限配慮するべく、第二回提案価格を応諾することは見送り、更に交渉を続けることとし、2025年1月28日、DBJ及びマーキュリアインベストメントは、大手町M&Aアドバイザーを通じて、本特別委員会（以下に定義します。）から、当該提案価格の増額の要請を受けたとのことです。その後、DBJ及びマーキュリアインベストメントは、本特別委員会（以下に定義します。）に対して、2025年1月30日付で、当社の2025年3月期の期末配当が無配であることを前提として、本公開買付価格を8,058円（提案日の前営業日である同年1月29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5,110円に対して57.69%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,130円に対して57.08%、同直近3ヶ月間の終値単純平均株価5,065円に対して59.09%、同直近6ヶ月間の終値単純平均株価5,048円に対して59.63%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。以下「第三回提案価格」といいます。）とする提案を行ったとのことです。その後、DBJ及びマーキュリアインベストメントは、2025年2月4日、大手町M&Aアドバイザーを通じて、本特別委員会から、大手町M&Aアドバイザー及び森・濱田松本法律事務所からの助言を参考に検討した結果、第三回提案価格は、当社の企業価値及び少数株主の利益に鑑みても妥当と評価できる

ものであると判断し、本公開買付価格を8,058円とすることを応諾する意向である旨の連絡を受けたとのことです。

以上の検討、協議及び判断を踏まえ、当社の2025年3月期の期末配当が無配であること並びに2025年2月5日に開催予定の本特別委員会及び当社取締役会において最終的な意思決定がなされることを前提にして、公開買付者は、2025年2月5日、本取引の一環として、本公開買付価格を8,058円として、本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

(注2)「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、公開買付者が当社の役員である公開買付け(公開買付者が当社の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって当社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(東京証券取引所の有価証券上場規程第441条をご参照ください。)

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本取引を通じた当社の完全子会社化及び非公開化後は、当社グループに対して、DBJ及びマーキュリアインベストメントが有する、国内外のネットワーク、豊富なバリューアップノウハウ、並びにM&A及びその他の成長投資に必要な資金提供機能や人材ネットワーク等の経営資源等を併せて活用することにより、当社グループの各事業のフルポテンシャル(全潜在能力)の発揮及び収益の最大化をすべく、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」の「(ii) 公開買付者と当社の協議、公開買付者による意思決定の過程等」(a)乃至(d)に記載の支援施策を実行していく予定とのことです。

また、本取引を通じた当社の完全子会社化及び非公開化後の全般的な経営方針については、以下のように体制構築することを想定しているとのことです。

(i) 経営体制について

本取引の実施から新たな経営体制が構築されるまでの期間においては、現経営陣と協働していくことを想定しているとのことです。新たな経営体制については、企業価値向上に資する在るべき体制を構築していく想定をしているとのことです。具体的には、当社の中長期の成長を株主として支援することを目的に、DBJ及びマーキュリアインベストメントから取締役を派遣する予定とのことです。その他の当社の経営体制について本日現在で想定しているものではなく、本公開買付け成立後に、公開買付者及び当社の間で協議・検討していく予定とのことです。

(ii) 従業員の処遇について

各事業のフルポテンシャル(全潜在能力)の発揮に向けては、これまで当社グループの事業を支えてきた経験豊富な従業員による尽力が不可欠であると考えているとのことであり、本取引実施後も継続して本事業に従事していただけるよう、原則として現在の雇用を継続するとともに雇用条件を維持する方針とのことです。

(iii) 組織体制その他について

DBJ及びマーキュリアインベストメントの傘下企業等との統合や当社グループの商号及び商標等の変更等は特段想定していないとのことです。その他については、現時点で決定又は想定しているものではなく、本公開買付け成立後、当社との間で協議・検討していく予定とのことです。

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

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」の「(ii) 公開買付者と当社の協議、公開買付者による意思決定の過程等」に記載のとおり、当社は、2023年5月から12月にかけて、事業会社3社及びDBJに対して、当社の非公開化に係る取

引の可能性について打診を行い、これに対して、2024年5月10日に、DBJ及び事業会社1社（以下「別途候補先」といいます。）から、当社株式の非公開化に関する初期的な提案を受けました。これを受け、当社は、本取引に関し、本特別委員会（以下に定義します。）による承認を受けることを前提に、公開買付者、DBJ及びマーキュリアインベストメント（以下「公開買付者関係者」と総称します。）、別途候補先、当社グループ及び応募予定株主のいずれからも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大手町M&Aアドバイザリーを、公開買付者関係者、別途候補先、当社グループ及び応募予定株主のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任することを決定しました。また、当社は、公開買付者が当社の代表取締役である児島社長を含む応募予定株主との間で、応募予定株主が所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募することを内容とする応募契約を締結する意向を有していたこと等から、本公開買付けを含む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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するために、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者関係者、別途候補先及び応募予定株主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の構築検討を開始いたしました。

具体的には、2024年5月上旬から当社の独立社外取締役等から構成される特別委員会の設置に向けた準備を開始し、2024年5月22日開催の当社取締役会決議により、当社社外取締役（監査等委員かつ独立役員）である臼井義真氏及び羽田研司氏並びに財務・会計やファイナンスの知見を補うこと等の観点から、これらの領域において豊富な経験と見識を有する外部専門家（税理士）である久保田英夫氏の3名により構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、本特別委員会に対し、(a)当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の目的は合理的であるか、(b)当社の少数株主の利益を図る観点から、本取引について取引条件の妥当性及び手続の公正性が確保されているか、(c)上記(a)及び(b)の検討・判断の結果も踏まえ、当社取締役会に対し、本取引の実施に係る決定を行うことを勧告するか、(d)上記(a)及び(b)の検討・判断の結果も踏まえ、当社取締役会が本取引の実施に係る決定を行うことは、当社の少数株主にとって不利益なものでないか（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断の内容については、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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。

なお、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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、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大手町M&Aアドバイザリーを、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任することの承認を受けております。

(ii) 検討・交渉の経緯

上記「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制を構築した上で、当社は、大手町M&Aアドバイザリーから当社株式の価値算定結果の報告、公開買付者関係者及び別途候補先との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所からは本取引における手続の公正性を確保するための対応についての助言その他の法的助言を受けました。また、本特別委員会へは、随時、協議・交渉過程の報告を行い、本特別委員会により事前に確認された対応方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等を受けており、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

具体的には、2024年5月10日にDBJ及び別途候補先から当社株式の非公開化に関する初期的な提案を受けた後、それぞれの提案の内容等について確認・検討を行い、2024年6月下旬からDBJ及びマーキュリアインベストメント並びに別途候補先による当社グループに関するデュー・ディリ

ジェンスを受け入れました。

その後、当社は、2024年9月20日、DBJから、DBJ及びマーキュリアインベストメントが当社株式に対する公開買付けを通じて、当社株式を非公開化することに関する法的拘束力のない意向表明書を受領しました。その上で、当社は、DBJ及びマーキュリアインベストメントの意向を踏まえ、2024年10月下旬から2024年11月下旬にかけて、DBJ及びマーキュリアインベストメントによる当社グループに関する追加デュー・ディリジェンスを受け入れた上で、更にDBJ及びマーキュリアインベストメントとの協議・交渉を継続いたしました。その後、当社は、2024年12月27日付で、DBJより、本公開買付価格を第一回提案価格である7,417円（提案日の前営業日である同年12月26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5,080円に対して46.00%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,058円に対して46.64%、同直近3ヶ月間の終値単純平均株価5,032円に対して47.40%、同直近6ヶ月間の終値単純平均株価5,063円に対して46.49%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする最終意向表明書を受領しました。これに対して、本特別委員会は、大手町M&Aアドバイザー及び森・濱田松本法律事務所からの助言を参考に検討した結果、第一回提案価格は、当社の企業価値及び少数株主の利益に鑑みて十分な水準にあるとは評価できないものとして、2025年1月14日、大手町M&Aアドバイザーに対し、当該提案価格を再考するようDBJ及びマーキュリアインベストメントに要請することを委託し、当該委託を受けて、大手町M&Aアドバイザーは、DBJ及びマーキュリアインベストメントに対して、当該提案価格の増額を要請いたしました。これを受けてDBJ及びマーキュリアインベストメントは、第一回提案価格プレミアムは、本公開買付けと類似する公開買付け事例（経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降に公表され、2025年1月31日までに成立した事例のうち、日本国内における上場会社に対する非公開化を目的とした公開買付けの事例47件（但し、マネジメント・バイアウト（MBO）取引、親会社による子会社の非公開化を目的とした取引、不動産関連取引及び二段階公開買付け取引の事例を除きます。）において観測されたプレミアム水準（中央値は公表日前営業日の終値に対して44.93%、公表日前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均株価に対して43.37%、公表日前営業日から過去3ヶ月間の終値単純平均株価に対して48.25%です。）と比較して遜色ない水準であることから当該提案を実施したものの、本特別委員会からの要請を踏まえ第一回提案価格からの増額を検討することにしたとのことです。その後、本特別委員会は、2025年1月23日付で、大手町M&Aアドバイザーを通じて、DBJ及びマーキュリアインベストメントより、本公開買付価格を第一回提案価格を上回る7,786円（提案日の前営業日である同年1月22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5,110円に対して52.37%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,131円に対して51.74%、同直近3ヶ月間の終値単純平均株価5,056円に対して54.00%、同直近6ヶ月間の終値単純平均株価5,053円に対して54.09%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする提案を受領した旨の連絡を受けました。これに対して、本特別委員会は、大手町M&Aアドバイザー及び森・濱田松本法律事務所からの助言を参考に検討した結果、第二回提案価格は、同種又は類似の過去事例における市場株価に対するプレミアムの水準との対比等との観点では配慮がなされた価格であると評価できる一方で、当社の企業価値及び少数株主の利益に最大限配慮するべく、第二回提案価格を応諾することは見送り、更に交渉を続けることとし、2025年1月28日、大手町M&Aアドバイザーに対し、当該提案価格を再考するようDBJ及びマーキュリアインベストメントに要請することを委託し、当該委託を受けて、大手町M&Aアドバイザーは、DBJ及びマーキュリアインベストメントに対して、当該提案価格の増額を要請いたしました。その後、本特別委員会は、2025年1月30日付で、大手町M&Aアドバイザーを通じて、DBJ及びマーキュリアインベストメントより、当社の2025年3月期の期末配当が無配であることを前提として、本公開買付価格を第三回提案価格である8,058円（提案日の前営業日である同年1月29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5,110円に対して57.69%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均株価5,130円に対して57.08%、同直近3ヶ月間の終値単純平均株価5,065円に対して59.09%、同直近6ヶ月間の終値単純平均株価5,048円に対して59.63%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とする提案を受領した旨の連絡を受けました。その後、本特別委員会

は、大手町M&Aアドバイザー及び森・濱田松本法律事務所からの助言を参考に検討した結果、第三回提案価格は、当社の企業価値及び少数株主の利益に鑑みても妥当と評価できるものであると判断し、2025年2月4日、大手町M&Aアドバイザーに対し、本公開買付価格を8,058円とすることを応諾する意向である旨をDBJ及びマーキュリアインベストメントに連絡することを委託し、当該委託を受けて、大手町M&Aアドバイザーは、DBJ及びマーキュリアインベストメントに対して、本公開買付価格を8,058円とすることを応諾する意向である旨を連絡いたしました。

これらの協議・交渉の結果、公開買付者関係者と当社は、2025年2月4日、当社の2025年3月期の期末配当が無配であること並びに2025年2月5日に開催予定の本特別委員会及び当社取締役会において最終的な意思決定がなされることを前提として、本公開買付価格を8,058円とすることで合意に至りました。

かかる交渉の過程において、本特別委員会は、大手町M&Aアドバイザー及び森・濱田松本法律事務所から受けた各種助言を踏まえて少数株主の利益の観点から慎重に検討を重ね、自ら交渉方針を決定しております。

そして、当社は、2025年2月5日、本特別委員会から2025年2月5日付で、(a)当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から見て本取引の目的は合理的であるとする旨、(b)当社の少数株主の利益を図る観点から、本取引について取引条件の妥当性及び手続の公正性が確保されているとする旨、(c)当社取締役会に対して本取引の実施に係る決定を行うことを勧告する旨、及び、(d)本取引の実施に係る決定を行うことは、当社の少数株主にとって不利益なものではないとする旨の2025年2月5日付答申書（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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。

(iii) 判断内容

以上の経緯の下、当社は、大手町M&Aアドバイザーより取得した2025年2月5日付株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）及び森・濱田松本法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に検討を行いました。

その結果、当社は、公開買付者関係者ととも本取引を実施することにより、株式市場からの短期的な業績に対する期待に左右されない状況下で大胆な経営改革を行うことが可能となると考えたことに加え、以下の観点から、本取引は当社グループの企業価値向上に資すると判断いたしました。

(a) 企業体力の強化・既存事業の強化

経営の見える化の一層の推進や、KPI設定・PDCAサイクルの徹底等を通じ、収益性の向上、運転資本水準の改善、新商品開発等の推進を支援いただける可能性。また、EC分野につき、DBJ及びマーキュリアインベストメントにて、投資先におけるEC展開における先行事例や、EC事業における指標管理等の定石に関するノウハウの共有、外部人材の招聘、事業成長に必要な当社の事業と関連するネットワークの共有等に取り組むことで、事業拡大を推進できる可能性。

(b) 海外展開の推進

DBJ及びマーキュリアインベストメントにおいては、東南アジア・中華圏・欧米等の現地パートナー（事業会社、金融機関、及び政府機関等）との間で約20年に及ぶ関係構築に取り組むとともに、我が国企業の海外展開支援を実施している。当社グループにおいては、国内における中長期的な需要縮減リスクを踏まえれば海外市場の早期取り込みは必須であるも、実際の海外

展開に際しては実務的障壁が大きいと見られるため、DBJ 及びマーキュリアインベストメントが有する上述のネットワーク、及び両社が擁する事業の海外展開支援の経験や外国人プロフェッショナルのリソース等を積極活用することで、中長期的な成長軸の確立を支援いただける可能性。

(c) DX 化等の推進

マーキュリアインベストメントにおいては、物流・倉庫関連のテック企業や、AI を使った需要予測や CO2 排出量の可視化等サプライチェーンの強化・改善といったサプライチェーンの高度化に資する新興系企業への投資プログラム（「マーキュリア・サプライチェーン投資事業有限責任組合」）を立ち上げ、関連する企業等への投資に取り組む中。当該プログラムを含む DBJ 及びマーキュリアインベストメントのネットワーク・知見を活用し、より効率的・効果的なロジスティクスサービスの提供やデジタルツール導入等を通じた需要予測の精緻化等による収益機会の最大化を支援いただける可能性。

(d) M&A・アライアンス・業界内提携の推進

DBJ 及びマーキュリアインベストメントによる、良質な M&A・アライアンス機会流入量の拡充、M&A・アライアンスプロセスにおける実務支援、買収後の経営統合のサポート等の支援により、M&A・アライアンスや業界内提携が進む可能性。

なお、当社としては、上記を含めた公開買付者関係者との提携により実行可能となる各施策には多額の先行投資を要するものも含まれているところ、各施策が業績に寄与するまでには相応の時間を要することも見込まれ、施策実行には失敗のリスクも内在するため、一時的には収益及びキャッシュ・フローのマイナスを招く可能性があると考えております。他方で、上場企業である以上、短期的な業績に対してもコミットメントが求められる中、各施策実行の過程で中長期的な成長を優先する意思決定を行った結果、資本市場から十分な評価が得られず、当社株式の株価の下落が生じ、既存株主の利益を損なう可能性があると考えております。そのため、当社としては、本取引により当社株式を非公開化した上で、公開買付者関係者との提携を実行していくことが必要であると判断いたしました。

また、当社株式の非公開化により、当社は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになります。もっとも、当社の現在の財務状態を踏まえると、当面の間エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、当社の事業においては、上場企業であることに伴う社会的な信用力を理由に取引先は僅少と考えており、上場会社であることによるメリットは大きくないことから、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えております。他方で、当社は、公開買付者の下で非公開化することによるデメリットは特段存在しないと考えております。

以上に加えて、当社は、本公開買付価格について、下記「(3) 算定に関する事項」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」に記載されている大手町 M&A アドバイザリーによる本株式価値算定書における当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準方式及び類似会社比準方式による算定結果のレンジの上限を上回っており、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下「DCF 方式」といいます。）による算定結果のレンジの中央値を上回っていること、本公開買付けの公表日の前営業日である 2025 年 2 月 4 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 5,240 円に対して 53.78%、また、2025 年 1 月 6 日から 2025 年 2 月 4 日までの過去 1 ヶ月の終値単純平均株価 5,140 円に対して 56.77%、2024 年 11 月 5 日から 2025 年 2 月 4 日までの過去 3 ヶ月の終値単純平均株価 5,076 円に対して 58.75%、2024 年 8 月 5 日から 2025 年 2 月 4 日までの過去 6 ヶ月の終値単純平均株価 5,047 円に対して 59.66%のプレミアムを加えたものであるところ、経済産業省が「公正な M&A の在り方に関する指針」を公表した 2019 年 6 月 28 日以降に公表され、2025 年 1 月 31 日までに公開買付けが成立した事例のうち、国内上場企業を買収対象とし完全子会社化を企図した上限が付されていない他社

株公開買付けの事例（マネジメント・バイアウト（MBO）案件を除き、特別関係者を含む公開買付者が公開買付け実施前に所有する対象会社の株式に係る議決権数が対象会社の総株主の議決権数の20%未満の案件）58件におけるプレミアム水準（公表日の前営業日の終値に対するプレミアムの中央値（41.17%）、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均株価に対するプレミアムの中央値（39.56%）、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均株価に対するプレミアムの中央値（43.37%）、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均株価に対するプレミアムの中央値（49.91%））と比較しても、中央値を上回る水準のプレミアムが付与された価格であること（当社が本日付で公表した業績予想の上方修正による影響が市場株価に織り込まれていないことを踏まえてもなお相応の水準のプレミアムが付与された価格であると評価できること）、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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、当社の少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であること等を踏まえて総合的に判断すると、本公開買付価格は、妥当なものであり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

なお、本公開買付価格は、当社の2024年12月31日現在の連結簿価純資産から算出した1株当たり純資産額（12,295.98円）を34%（小数点以下を四捨五入しています。）下回っているものの、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値算定において重視することは合理的でないと考えております。また、同日現在の当社の連結貸借対照表において総資産に占める流動性の低い資産（商品及び製品、仕掛品、原材料及び貯蔵品並びに土地、建物及び構築物といった固定資産）の割合が25.9%（小数点以下第二位を四捨五入しています。）と相当程度存在すること、清算に際しては売上債権の早期回収に伴う費用・損失、拠点の閉鎖に伴う除去コスト、清算に伴う様々な追加コストが発生すると見込まれること等を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、連結簿価純資産額が同額で換価されるわけではなく、現実的には当社の株主の皆様に対して分配することができる金額は連結簿価純資産額から相当程度毀損された金額になることが想定されることから、本公開買付価格が2024年12月31日現在の連結簿価純資産から算出した1株当たり純資産額を下回っていることをもって、本公開買付価格の妥当性を否定する理由にはならないと考えております。

これらを踏まえ、当社は、本日開催の取締役会において、本公開買付けに関し、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。上記の取締役会決議の詳細は、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（監査等委員を含む。）の承認」をご参照ください。

（3）算定に関する事項

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あたり、本公開買付価格に関する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者関係者、当社グループ及び応募予定株主のいずれからも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大手町M&Aアドバイザーに対し、当社株式の価値算定を依頼し、2025年2月5日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。なお、大手町M&Aアドバイザーは、公開買付者関係者、当社グループ及び応募予定株主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て重要な利害関係を有しておりません。

当社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（具

体的な内容については、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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。)を踏まえると、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、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。また、本取引に係る大手町M&Aアドバイザーの報酬は、本取引の完了を条件に支払われる成功報酬及び本取引の成否にかかわらず支払われる固定月額報酬とされております。大手町M&Aアドバイザーとしては、本取引の成否が不透明な中において、報酬体系を固定報酬のみとするよりもむしろ、報酬の一部を成功報酬とする方が当社の金銭的負担の観点からも望ましく、双方にとって合理性があると考えているとのことであり、当社としては本取引の完了を条件として支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないとの判断の上、上記報酬体系により大手町M&Aアドバイザー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。

(ii) 算定の概要

大手町M&Aアドバイザーは、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した上、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基準方式を、当社と比較的類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似会社との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準方式を、また、当社の将来の事業活動の状況を評価に反映するためにDCF方式を用いてそれぞれ株式価値の算定を行いました。

大手町M&Aアドバイザー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はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価基準方式	: 5,047円から5,240円
類似会社比準方式	: 5,164円から5,915円
DCF方式	: 7,035円から8,400円

市場株価基準方式では、本公開買付けに関する当社取締役会決議日の前営業日にあたる2025年2月4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終値5,240円、直近1ヶ月間の終値平均株価5,140円、直近3ヶ月間の終値平均株価5,076円及び直近6ヶ月間の終値平均株価5,047円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を5,047円から5,240円と算定しております。

類似会社比準方式では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価及び収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を5,164円から5,915円と算定しております。

DCF方式では、当社が作成した2025年3月期から2027年3月期までの3期分の事業計画における収益及び投資計画(以下「本事業計画」といいます。)に基づき、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2025年3月期第4四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で現在価値に割り引いて当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を7,035円から8,400円と算定しております。

なお、当社が本日公表した「2025年3月期通期業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、当社は、2025年3月期第3四半期連結累計期間における実績が好調に推移し、2024年5月10日に公表した2025年3月期の通期業績予想を上回る見通しとなったため、上方修正を行っており、本事業計画の2025年3月期(3ヶ月)の財務予測は当該修正内容を織り込んだ数値となります。また、本事業計画においては、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は含ま

れておりませんが、フリー・キャッシュ・フローについては大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年3月期は、物流施設に対する投資等により設備投資額は対前年度比で増加する一方で、売上高は対前年度比で微増であることにより運転資本の増加額が対前年度比で減少し、当該減少が上記設備投資額の増加を大幅に上回ることを要因として、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでおります。

本事業計画は、本公開買付けの実行を前提としたものではなく、本公開買付け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。また、本事業計画については、その内容、前提条件等の合理性について本特別委員会の承認を受けております。

大手町M&Aアドバイザーは、当社株式の株式価値の算定に際して、当社から受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報、一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報が全て正確かつ完全なものであること、かつ、当社株式の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大手町M&Aアドバイザーに対して未開示の事実はない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。加えて、本事業計画に関する情報については、当社の経営陣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。また、当社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。大手町M&Aアドバイザーによる当社株式の算定は、2025年2月4日までの上記情報を反映したものであります。大手町M&Aアドバイザーは、算定の基礎とした本事業計画について、複数回、当社と質疑応答を行い、また、下記「(6)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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、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 公開買付者による算定方法

公開買付者は、本公開買付け価格を決定するに際し、当社が開示している財務情報等の資料、当社に対して2024年10月下旬から11月下旬にかけて実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、当社の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析の上、公開買付け価格を算出したとのことです。また公開買付者は、当社株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、本公開買付け公表日の前営業日である2025年2月4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(5,240円)並びに直近1ヶ月(2025年1月6日から2025年2月4日)、直近3ヶ月(2024年11月5日から2025年2月4日)及び直近6ヶ月(2024年8月5日から2025年2月4日)までの終値単純平均株価(5,140円、5,076円、5,047円)の推移を参考にしたとのことです。

なお、公開買付者は、当社による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ当社との協議・交渉を経て本公開買付け価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。

(4) 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、東京証券取引所スタンダード市場に上場されていますが、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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。

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、本公開買付けの成立後に、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、当社株式の全ての取得を目的とした手続きを実施することを予定しているとのことです。その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となります。なお、当社株式が上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはでき

ません。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けが成立したにもかかわらず、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、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は、本公開買付け成立後に、以下の方法により、当社株式の全ての取得を目的とした手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。

① 株式売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社株式に係る議決権の総数が当社の総株主の議決権の数の 90%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、当社の株主（但し、公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）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、その旨を当社に通知し、当社に対して株式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、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主全員から、その所有する当社株式の全てを取得するとのことです。そして、売渡株主の所有していた当社株式 1 株当たりの対価として、公開買付者は、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、当社の取締役会において、かかる株式売渡請求を承認する予定です。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法の規定として、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定められております。なお、当該申立てがなされた場合の売買価格は、最終的に裁判所が判断することになります。

② 株式併合

本公開買付けの成立後に、公開買付者が当社の総株主の議決権の数の 90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第 180 条に基づき当社株式の併合（以下「株式併合」といいます。）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臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を 2025 年 5 月中旬に開催することを当社に要請する予定とのことです。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。なお、公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えているとのことであり、本公開買付けの決済の開始後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定とのことです。当社は、公開買付者からかかる要請を受けた場合、これに応じる予定です。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認を頂いた場合には、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頂いた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るとのことです。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、交付されるべき株式の数が 1 株に満たない端数となる株主に対して、会社法第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、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。)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になるとのことです。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(但し、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算定した上で、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要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定とのことです。公開買付者が当社株式の全て(但し、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株主(但し、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が1株に満たない端数となるように決定される予定とのことです。この場合の具体的な手続については、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。なお、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。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした規定として、株式併合がなされた場合であって、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(但し、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て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になります。

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。

また、本スクイーズアウト手続が2025年6月30日までに完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、本スクイーズアウト手続が完了していることを条件として、2025年6月下旬に開催予定の2025年3月期に係る当社の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することができる株主を、本スクイーズアウト手続完了後の株主(公開買付者を意味します。)とするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを当社に要請する予定とのことです。そのため、当社の2025年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利行使できない可能性があるとのことです。

(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

本日現在において、公開買付者は当社株式を所有しておらず、本公開買付けは、当社の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・バイアウト(MBO)取引にも該当いたしません。

もっとも、「(2) 本公開買付けに関する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、公開買付者は、当社の大株主であり当社の代表取締役である児島社長を含む応募予定株主との間で、応募予定株主が所有する当社株式の全てを本公開買付けに応募することを内容とする応募契約を締結する意向を有していたことから、応募予定株主と応募予定株主以外の当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性がある他、本取引が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おり当社の少数株主に大きな影響を与える可能性があること等を踏まえ、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、以下の措置を講じております。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

- ① 当社における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からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付け価格に関する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付け関係者、当社グループ及び応募予定株主のいずれからも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大手町M&Aアドバイザーに対し、当社株式の価値算定を依頼し、2025年2月5日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」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」をご参照ください。

なお、大手町M&Aアドバイザーは、公開買付け関係者、当社グループ及び応募予定株主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、本特別委員会は、大手町M&Aアドバイザーの独立性に問題がないことを確認した上で、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。

② 当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するために、公開買付け関係者、当社グループ及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、同事務所から、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ております。なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付け関係者、当社グループ及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本取引に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所の独立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。また、森・濱田松本法律事務所に対する報酬には、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。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(i) 設置等の経緯

上記「(2) 本公開買付けに関する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」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、2024年5月10日にDBJ及び別途候補先から当社株式の非公開化に関する初期的な提案を受けたことから、公開買付けが当社の代表取締役である児島社長を含む応募予定株主との間で、応募契約を締結する可能性があり、応募予定株主と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることも踏まえ、本公開買付けを含む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及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保することを目的として、2024年5月22日に開催された当社取締役会における決議により、公開買付け関係者、別途候補先及び応募予定株主からの独立性を有すること、及び本取引の成否に利害関係を有さないことを確認した上で、当社社外取締役（監査等委員かつ独立委員）である臼井義真氏及び羽田研司氏並びに財務・会計やファイナンスの知見を補うこと等の観点から、これらの領域において豊富な経験と見識を有する外部専門家（税理士）である久保田英夫氏の3名により構成される本特別委員会を設置し、本諮問事項を諮問いたしました。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更されておりません。また、本特別委員会は、互選により、委員長として久保田英夫氏を選定しております。

加えて、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(a) 当社が本取引に係る関係者との間で行う協議・交渉の過程に実質的に関与し、本特別委員会が必要と認める場合には本取引に係る関係者との間で自ら協議・交渉を行うこと、(b) 本特別委員会において法務、財務等のアドバイザーを選任し、又は、当社の法務、財務等のアドバイザーを指名若しくは承認すること、(c) 当社の役職員、本取引の関係者（パートナー候補を含む。）その他本特別委員会が必要と認める者から必要な事項を聴取し又は必要な情報を受領すること、(d) 事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること、(e) その他本特別委員会が本取引に関する検討及び判断に際して、合理的に必要なと認める事項を行うことについて、

権限を付与することを決議しております。更に、当社取締役会は、当社取締役会における本取引の実施に係る決定は、本特別委員会の判断を最大限尊重して行い、本特別委員会が本公開買付けを含む本取引の目的又は取引条件若しくは手続が妥当でないとして判断した場合、当社取締役会は、本取引の実施に係る決定を行わないことを併せて決議しております。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、本特別委員会等の開催回数に応じて一定の単価を乗じて算出するものとされており、本公開買付けを含む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。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2024年5月22日から2025年2月5日までの間に合計14回にわたって開催され、本特別委員会の各開催日間においても電子メール等を通じて審議・意思決定等を行う等して、本諮問事項に関して、慎重に協議及び検討を行いました。

具体的には、まず、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして大手町M&Aアドバイザリーを、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任することを承認し、本特別委員会としても必要に応じてこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることができることを確認いたしました。更に、本特別委員会は、本特別委員会の職務を補助する事務局のメンバーについて、独立性の観点から問題がないことを確認いたしました。

その上で、本特別委員会は、(a)当社から、当社の事業環境及び経営課題、本取引の意義及び目的並びに本取引後の経営方針等について説明を受けるとともに、(b)DBJ及びマーキュリアインベストメントから、本取引の意義及び目的、本取引のストラクチャー、本取引の時期及び買付価格並びに本取引後の当社グループの経営方針等について説明を受けました。

また、本特別委員会は、当社から、当社における株式価値の算定及び公開買付者との公開買付価格に関する交渉の前提となる本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の説明を受けるとともに、質疑応答を行いました。加えて、本特別委員会は、大手町M&Aアドバイザリーが作成した本株式価値算定書の内容及び算定手法・前提等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。

そのほか、本特別委員会は、公開買付価格を含む本取引の条件について、公開買付者関係者との間の交渉に関する方針を立案・策定して、大手町M&Aアドバイザリーに対して、同方針に基づいて交渉を行うことを委託するとともに、本特別委員会を都度開催し、当社、大手町M&Aアドバイザリー及び森・濱田松本法律事務所から、本取引に係る公開買付者関係者との間の協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、最終的な本取引の取引条件の提案を受けるに至るまで、複数回に亘り当社及び大手町M&Aアドバイザリーとの間で交渉方針等について協議し、これを指示する等して、公開買付者関係者との協議・交渉に関与いたしました。

更に、本特別委員会は、本プレスリリースその他の本取引に係る開示書類のドラフトの提供を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認したほか、本応募契約についても、森・濱田松本法律事務所の助言を得て重要な点の内容を確認いたしました。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2025年2月5日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致により、当社取締役会に大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(iii) 判断内容

(A) 答申内容

- (a) 当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から見て本取引の目的は合理的であると思料する。
- (b) 当社の少数株主の利益を図る観点から、本取引について取引条件の妥当性及び手続の公正性が確保されていると思料する。
- (c) 当社取締役会に対して本取引の実施に係る決定を行うことを勧告する。

- (d) 本取引の実施に係る決定を行うことは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと史料する。

(B) 答申理由

- (a) 以下の点を検討の上、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的は合理的であると思料する。

ア 当社を取り巻く経営環境及び当社の経営課題

- ・ 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「②公開買付け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」に記載の経営環境にある。そのような環境下、当社グループの状況を見れば、CBCにおいては、物流拠点及び営業拠点が限られていることにより、日本国内の商圏拡大には制約が存在し、また海外市場についても経験・知見の不足等により事業の拡大を実現できていない状況にある。また、CBCIにおいても、市場が今後大きく成長することは見込み難い中、主力商品以外に収益源となる柱を構築できていない状況にあり、また、足下においては競合製品の登場といった外部要因も存在し、当該主力製品による収益の維持も不透明な状況にある。加えて、CBC及びCBCIのいずれにおいても、DXの取組みやSNSの活用といった分野に関するノウハウが不足している状況にある上、システムや物流拠点等の老朽化が進んでおり、大規模な設備投資の必要性が生じている。このような状況を踏まえると、当社単体では、急速な市場環境の変化に対応するために必要十分な経営資源を有しているとはいえず、上記各経営課題に対処し、当社が更なる成長を遂げるためには、事業戦略上のパートナーの支援を得た戦略立案など、一層の取組みが必要な状況にある。
- ・ 当社を取り巻く経営環境及び当社の経営課題に関して、本特別委員会としても同様の認識を有しており、具体的には、CBCにおけるEC事業者との取引拡大は、足下において売上高の改善という効果をもたらしている一方で、来期(2026年3月期)以降は利益率の悪化やこれに伴うキャッシュ・フローの悪化が生じることが見込まれるなど、長期的には持続可能性に疑問のある状況にあり、抜本的な対策が不可欠である。また、急速に少子高齢化及び人口減少が進む中で、事業の持続的な維持・拡大を図るためには、海外事業の拡大やDXの推進等の新たな戦略が必要となるが、CBCを含む当社グループにおいては、そのために必要となる十分なノウハウや体制が存在しておらず、これらの推進に向けた具体的な戦略を確立できている状況にあるとも言い難い。また、CBCIについても、既存商品の更なるシェアの拡大による成長を見込むことは容易ではない状況にあり、新規商品の開発力強化等が不可欠な状況が続いている。以上に加えて、当社グループではシステムや物流センター等の老朽化が進んでいる状況にあり、これらのハード面における投資の必要性が生じている一方で、上記のとおり、足下においては利益率の悪化等により、十分なキャッシュ・フローを確保できている状況にない。このように、当社グループにおいては、人的にも物的にも投資の必要性がある領域を複数抱えている一方で、そのために必要となる知見・ノウハウや投資能力を保有しているとは言い難い状況にある。
- ・ このような状況を踏まえると、当社単体では、急速な市場環境の変化に対応するために必要十分な経営資源を有しているとはいえず、上記各経営課題に対処し、当社が更なる成長を遂げるためには、事業戦略上のパートナーの支援を得た戦略立案など、一層の取組みが必要な状況にあるといえる。

イ 本取引の意義

- ・ 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「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」に記載の本取引を通じて当社が実現可能と考えている各シナジーは、当社を取り巻く経営環境及び当社の経営課題並びにそれを踏まえた施策の実施状況を踏まえると、いずれも当社を取り巻く経営課題の解消に資する重要な内容といえる。

- ・ 公開買付者からは、本取引に伴い当社を完全子会社化することを通じ、DBJ及びマーキュリアインベストメントの有する、国内外のネットワーク、豊富なバリューアップノウハウ、並びに、M&A及びその他の成長投資に必要な資金提供機能や人材ネットワーク等の経営資源の活用による当社に対する支援の想定が示されている。特に、上記アに記載のとおり、当社グループにおいては、これらの領域における経験や知見が十分とはいえない状況にあり、当社の持続的な成長を実現する上で有効な打開策となることが期待できる。
- ・ C B I Cの商品開発プロセスにおいては、従来より、独創的かつ模倣困難な高付加価値の商品を生み出すことを重視して商品開発を行ってきた経緯がある等、DBJ及びマーキュリアインベストメントのノウハウ等をそのまま移植することが企業価値向上に直ちに結びつくかについて慎重な検討を要する領域も存在するが、DBJ及びマーキュリアインベストメントとしても、従来のC B I Cの商品開発プロセスを直ちに廃止して新たなプロセスに置き換える予定はなく、既存の商品開発プロセスの強みとDBJ及びマーキュリアインベストメントの有するノウハウ等を組み合わせることによる相乗効果の実現を企図しているとのことであり、本取引により、当社グループの持つノウハウや独創性が阻害されるものではない。

ウ 本取引のデメリット

- ・ 本取引に伴うデメリットとして、(i)当社従業員のうち、上場企業への勤務を志向する者のモチベーションが低下し、リテンションにも影響がありうること、(ii)新卒採用においても、上場企業ではなくなることにより、応募者の質・量に影響がありうるものが考えられるが、当社は、(i)については、従業員に対して本取引が当社グループの中長期的な成長のために大きな意義を有することを丁寧に説明すること、(ii)については、新卒採用の際に、より多くの応募を得るための施策を講じることにより、これらのデメリットが顕在化又は深刻化することは回避可能であると考えている。また、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、(iii)資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、(iv)取引先を含む外部からの社会的信用の獲得、知名度の維持といった上場会社であることによるメリットを享受できなくなることが考えられる。もっとも、当社は、(iii)については、引き続き間接金融による資金調達が可能であり、(iv)については、これまでの事業運営により積み重ねてきた取引先等からの信頼は、上場廃止により直ちに失われるものではなく、非公開化を理由に既存の取引関係が大きく剥落することはないと考えている。更に、当社は、仮に当社が公開買付者の上場子会社として上場を維持する場合においては、引き続き、当社に公開買付者以外の株主が存在することから、公開買付者グループの経営資源の投入が限定的になることも想定されるのに対して、公開買付者の完全子会社となることで、DBJやマーキュリアインベストメントとの間の機動的な連携が可能となり、両社又はその既存投資先の人的資本やノウハウを融合することにより、相対的に大きなシナジーの実現が期待できると考えている。本特別委員会としても、本取引を行うことのデメリットに関する当社の認識は合理的であると考える。
- ・ このように、本取引によって生じ得るデメリットは、上記イで述べた本取引のメリットを上回るとはいえない。

エ 本取引以外の選択肢の検討

- ・ 上記アで述べた当社を取り巻く経営環境及び経営課題に対処する選択肢として本取引を選択した判断の過程及び内容は合理的であると考えられる。
- ・ 当社の企業価値を向上させる施策としては、本取引のような非公開化取引以外にも、

上場を維持した状態で、(i) CBC と C B I C のいずれかを売却することや、(ii) 他社との資本業務提携を行うこと等も考えられる。これらの施策については当社経営陣においても検討を重ねてきたところであり、当社としては、(i) については、各社の規模や上場維持基準等を踏まえると、上場を維持したまま、いずれかの事業を売却することは実務上容易ではない可能性が高いと考えている。また、(ii) についても、当社グループが中長期にわたり安定的な事業継続を行っていくためには、「高利益率の達成」、「独自のビジネスモデルの構築」及び「グローバル展開」を実現する必要があるところ、そのためには株式市場における短期的な業績に対する期待に左右されることなく大胆な経営改革を行う必要があると考えている。

- ・ また、非公開化取引を行う場合も、公開買付者関係者以外の第三者との間で非公開化取引を行うことにより企業価値を向上させることも考えられるが、当社においては、「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「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、本取引の検討過程において、DBJ のほか、事業会社3社に対して当社の非公開化に係る取引の可能性について打診を行ったものの、結果として、DBJ 以外からは法的拘束力のある提案を受けていない。そして、当社としては、必ずしも同業に限られない豊富な投資先ネットワークを有する DBJ 及びマーキュリアインベストメントとパートナーシップを組むことは、当社の潜在力の最大化の観点ではむしろ望ましい可能性が高いと考えている。
 - ・ なお、当社は、非公開化取引に際して、CBC と C B I C を異なる先に売却等する選択肢も検討したものの、現時点では、CBC と C B I C の間接部門を束ねる形で当社 (CBGM) が関与しており、それぞれをスタンドアローンの会社として売却等するためには、間接部門の人員体制の整備を含め相応のコストや時間を要することなどを考慮すれば、現実的な選択肢ではないと考えている。
 - ・ そして、当社の経営改革に際してパートナーとなりうる候補の探索についても、選定プロセスの中で複数の事業会社にも提案を募ったものの、結果として、DBJ 及びマーキュリアインベストメント以外の候補は撤退したことに鑑みれば、非公開化取引のパートナーとして公開買付者関係者を選択することは不合理とはいえず、上記に示した潜在的なシナジー効果も考慮すれば、むしろ合理的な選択であるといえる。
- (b) 以下の点を検討の上、当社の少数株主の利益を図る観点から、本取引について取引条件の妥当性及び手続の公正性が確保されていると思料する。

ア 本取引の取引条件の妥当性

- ・ 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大手町M&Aアドバイザーの本株式価値算定書において、市場株価基準方式、類似会社比準方式及びDCF方式が算定方法として用いられているが、各算定方法による算定の前提やその内容に不合理な点は認められない。
- ・ DCF方式による分析においては、その過程で用いられた割引率（株主資本コスト）や永久成長率については、それぞれ大手町M&Aアドバイザーがファイナンシャル・アドバイザーとしての専門的見地から設定したものであり、本特別委員会における大手町M&Aアドバイザーによるこれらの数値の算出根拠及び算出方法等についての説明にも特に不合理な点は認められない。DCF方式の算定の基礎となっている本事業計画は、利益相反のおそれのある公開買付者関係者、当社グループ及び児島社長を含む応募予定株主から独立した者による主導の下で作成されているなど、適切なプロセスで策定されていることが認められるほか、本事業計画における収益予測や投資計画は、当社が従前から認識していた経営環境や設備投資の必要性に沿ったものであり、設備投資の影響等を踏まえた計画期間の設定を含め、特段不合理な点は見当たらない。

- ・ 本公開買付価格は、当社の2024年12月31日現在の連結簿価純資産から算出した1株当たり純資産額(12,295.98円)を34%(小数点以下を四捨五入。)下回っているものの、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値算定において過度に重視すべきではないと考えられる。また、同日現在の当社の連結貸借対照表において総資産に占める流動性の低い資産(商品及び製品、仕掛品、原材料及び貯蔵品並びに土地、建物及び構築物といった固定資産)の割合が25.9%(小数点以下第二位を四捨五入。)と相当程度存在すること、清算に際しては売上債権の早期回収に伴う費用・損失、拠点の閉鎖に伴う除去コスト、清算に伴う様々な追加コストが発生すると見込まれること等を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、連結簿価純資産額と同額で換価されるわけではなく、現実的には当社の株主の皆様に対して分配することができる金額は連結簿価純資産額から相当程度減額された金額になることが想定されることから、本公開買付価格が2024年12月31日現在の連結簿価純資産から算出した1株あたり純資産額を下回っていることをもって、本公開買付価格の妥当性を否定する理由にはならないと考えられる。
- ・ 本公開買付価格である1株8,058円は、他の同種事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されている価格であり、当社が本日付で公表する業績予想の上方修正等を考慮してもなお、少数株主に十分配慮された水準であると考えられる。
- ・ 本特別委員会は公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引における諸条件について協議・交渉を行い、その結果として、公開買付価格は計2回にわたり引き上げられ、最終的には、当初提案から8.6%(小数点以下第二位を四捨五入。)の価格の引き上げを実現している。
- ・ 環境変化に伴う様々な経営課題を抱える当社においては、抜本的かつ実効的な施策の迅速な遂行が必要となっており、当社株式を非公開化した上で、公開買付者関係者の知見等を活用しつつ支援を受け、中長期的な成長戦略を立案し遂行するという観点からは、本取引の実施を待つ理由はなく、本取引の実施時期に関しても特段不合理な点はない。
- ・ その他、本取引の経緯や手法等を見ても、当社の少数株主の利益に照らし不合理な点は見受けられない。

イ 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性

- ・ 当社において本特別委員会が設置されているところ、本特別委員会は、独立した立場から少数株主の利益を保護すべく適正な構成とされているといえ、また、当社取締役会が、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して意思決定を行う仕組みが担保されており、更に、本特別委員会が有効に機能するために必要な権限等が付与されている。
- ・ 本取引においては、本特別委員会が当社と公開買付者との間の買収対価等の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与していたといえる。
- ・ 当社は、独立した法務アドバイザーとして選任された森・濱田松本法律事務所から法的助言を受けている。
- ・ 当社は、独立した専門性を有する財務アドバイザー及び第三者算定機関として大手町M&Aアドバイザーを選任し、同社から本公開買付価格を始めとする本公開買付けの条件について財務的見地からの助言・意見等を得るとともに、本公開買付価格の妥当性を確保するため、本株式価値算定書を取得している。
- ・ 当社及び本特別委員会は、いわゆるフェアネス・オピニオンを取得してはいないが、本取引においては他に十分な公正性担保措置が講じられていること、本公開買付価格は、市場株価基準法式及び類似会社比準法式により算定された価格帯の上限値を上回っており、更にDCF方式により算定された価格帯の中央値を大きく上回っていることを勘案すれば、フェアネス・オピニオンを取得しないことにより手続の公

正性が損なわれるものではないと考えられる。

- ・ 当社は、2024年5月22日開催の取締役会により、本特別委員会の職務を補助するため、本特別委員会の事務局を設置し、そのメンバーについて、DBJ、別途候補先及び当社の主要株主並びに本取引からの独立性等を有する当社役職員のみから構成するものとし、かかる取扱いを継続している。
 - ・ 本取引において児島社長が応募契約を締結することが想定されたため、2024年5月10日にDBJ及び別途候補先から初期的な提案を受けて以降、児島社長は、本取引に関連した当社取締役会の審議及び決議には一切参加せず、また、当社の立場において、公開買付者関係者との協議及び交渉にも一切参加していない。
 - ・ 当社の取締役のうち、清水大雄氏は応募予定株主であることも財団の理事を、原幸男氏及び小木曾直美氏はこども財団の評議員をそれぞれ務めているものの、本取引に関するこども財団における理事会及び評議員会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、こども財団の理事及び評議員の立場において公開買付者関係者らとの検討及び協議には一切参加していない。
 - ・ 当社は、当社株式の非公開化も念頭に置き、提携先候補の探索を実施することとし、提携候補先と当社グループとの提携によるシナジーの可能性に加え、当社グループの経営改革の実現可能性等も考慮し、2023年5月から12月にかけて、事業会社3社及びDBJに対して、当社の非公開化を前提とする提携の可能性について打診を行い、公開買付者のほかにも、別途候補先からの初期的買収提案を受けるなど、潜在的な買収者の有無を調査するマーケット・チェックが行われたと評価することが可能と考えられる。
 - ・ 本公開買付けでは、買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主に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しつつ、公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会が確保されているものと認められる。
 - ・ 本公開買付けにおける買付予定数の下限である当社の総株主の議決権数の3分の2は、公開買付者と利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数に相当する数を上回るものとなるから、本公開買付けは、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主からその株式数の過半数の賛同が得られない場合には成立せず、当社の少数株主の意思を尊重したものとなっていると評価できる。
 - ・ 当社及び公開買付者は、それぞれのリーガル・アドバイザーからの助言を得て適切な情報開示を行う予定である。
 - ・ 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といえる。
 - ・ 以上の点に加え、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社が公開買付者より不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。
- (c) 上記(a)のとおり、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的には合理性が認められる。また、上記(b)アのとおり、買付け等の価格を含む本取引の条件の妥当性は確保されており、上記(b)イのとおり、公正な手続も履践されていることから、当社の株主の利益への十分な配慮がなされているものと認められ、本取引は、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。したがって、本特別委員会は、当社取締役会に対し、当社取締役会が、本公開買付けに賛同の意見を表明し、当社株主に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明する旨の決定、及び本取引の一環として本公開買付け後に行われる当社の完全子会社化の手続に係る決定を行うことを勧告する。
- (d) また、同様に、本特別委員会は、当社取締役会が本取引の実施に係る決定を行うことは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと思料する。

④ 当社における独立した検討体制の構築

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「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」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、公開買付者関係者及び応募予定株主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当社の社内に構築いたしました。

具体的には、当社は、2024年5月10日にDBJ及び別途候補先より当社株式の非公開化に関する初期的な提案を受けた後、潜在的な利益相反のおそれを排除する観点から、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉及び当社内部における検討過程において、当社代表取締役社長かつ応募予定株主である児島社長を関与させないこととしており、本日に至るまでかかる取り扱いを継続しております。

以上の取扱いを含めて、当社における本取引の検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会における確認を受けております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

当社は、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、大手町M&Aアドバイザーから取得した本株式価値算定書及び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、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議を行いました。

その結果、上記「(2) 本公開買付けに関する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、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、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、本日開催の当社取締役会において、当社取締役全8名（監査等委員である取締役を含みます。）のうち審議及び決議に参加した利害関係を有しない取締役7名（監査等委員である取締役を含みます。）全員の一致により、本公開買付けに関し、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て、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記「④ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社代表取締役社長かつ応募予定株主である児島社長は、潜在的な利益相反のおそれを排除する観点から、上記取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また当社の立場において、公開買付者関係者との協議及び交渉に参加しておりません。また、当社の取締役のうち、児島社長及び清水大雄氏はこども財団の理事を、原幸男氏及び小木曾直美氏はこども財団の評議員をそれぞれ務めておりますが、本取引に関するこども財団における理事会及び評議員会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、こども財団の理事及び評議員の立場において公開買付者関係者との検討及び協議には一切参加しておりません。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

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す。公開買付期間を法令上の最短期間より長期に設定することにより、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な判断を行う機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも買付け等を行う機会を確保することにより、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。

また、当社及び公開買付者は、当社が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

4. 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本応募契約

公開買付者は、2025年2月5日付で、児島社長、なおみ氏、セントラル商事、こども財団との間で、それぞれ本応募契約を締結しており、応募予定株主が所有する当社株式の全て（児島社長 49,000 株（所有割合：2.24%）、なおみ氏 71,181 株（所有割合：3.26%）、セントラル商事 341,660 株（所有割合：15.65%）、こども財団 294,916 株（所有割合：13.51%））を、それぞれ本公開買付けに応募し、かつ、応募の結果成立した応募対象株式の買付けに係る契約を解除しない旨を合意しているとのことです。

本応募契約において、応募予定株主が本公開買付けに応募する前提条件として、①本公開買付けが開始され、かつ撤回されていないこと、②本応募契約の締結日及び本公開買付けの開始日において公開買付者の表明及び保証が重要な点において（但し、当該事項が重大性又は重要性による限定を受けているときは、全ての点において）真実かつ正確であること（注1）、③公開買付者が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（注2）、④本公開買付けの開始日において、(i)当社の取締役会において、利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含みます。）により、本公開買付けに賛同する意見（但し、金融商品取引法第27条の10第2項第1号に定める質問又は同項第2号に定める公開買付期間延長請求を伴わないものに限る。）を表明する旨の決議（以下「賛同決議」といいます。）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旨の決議が適法かつ有効になされ、当社によりその内容が公表されており、かつ、(ii)当社において賛同決議を撤回する又はこれと矛盾する内容の取締役会決議が行われていないこと、⑤本公開買付けの開始日において、(i)本特別委員会において、当社の取締役会が本公開買付けに賛同し、かつ、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見表明を行うことは相当である旨の答申が行われ、かつ、(ii)当該答申が変更又は撤回されていないことが規定されているとのことです。なお、上記の前提条件の全部又は一部が満たされない場合であっても、応募予定株主がその裁量により本公開買付けに応募することは妨げられないとのことです。

（注1）本応募契約のいずれにおいても、公開買付者は、(a)公開買付者の適法な設立及び有効な存続、(b)公開買付者による本応募契約の適法かつ有効な締結及び公開買付者に対する強制執行可能性、(c)公開買付者による本応募契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(d)公開買付者による本応募契約の締結及び履行のために必要な許認可等の取得、(e)反社会的勢力との関係の不存在、(f)当社に係る業務等に関する重要事実（法第166条第2項に定めるものをいいます。）で未公表のものを認識しないことについて表明及び保証を行っているとのことです。

（注2）本応募契約のいずれにおいても、公開買付者は、公開買付期間における義務として、(a)本公開買付けの実施義務、(b)本公開買付け開始及び本公開買付けへの応募の各前提条件が充足されるように応募予定株主と相互に協力する義務、(c)秘密保持義務及び秘密情報の目的外利用の禁止に係る義務、(d)本応募契約上の地位又は本応募契約に基づく権利義務の処分禁止に係る義務、(e)本応募契約の締結及び履行に関連して自らに発生した費用を負担する義務を負っているとのことです。

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。

9. 今後の見通し

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「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」、
「③ 本公開買付け後の経営方針」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

10. その他

(1) 「2025年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」の公表

当社は、本日付で、「2025年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」を公表しております。詳細については、当該公表資料をご参照ください。

(2) 「2025年3月期通期業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

当社は、本日付で、「2025年3月期通期業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しており、2025年3月期の連結業績予想を修正しております。詳細については、当該公表資料をご参照ください。

(3) 「2025年3月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

本日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2025年3月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当社の本日付「2025年3月期配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

以 上

(参考) 2025年2月5日付「CBグループマネジメント株式会社（証券コード：9852）の株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添）

2025年2月5日

各位

会社名 C Holdings 株式会社
代表者名 代表取締役 江島 陽一

CB グループマネジメント株式会社（証券コード：9852）の株券等に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

C Holdings 株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、2025年2月5日、CB グループマネジメント株式会社（証券コード：9852、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、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

公開買付者は、2024年12月13日に設立された株式会社であり、本公開買付けを通じて東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式（但し、対象者が所有する自己株式（以下に定義するBBT所有株式を含みません。以下同じです。）を除きます。）を取得及び所有することを企図しております。また、公開買付者は、本日現在において、その発行済株式をC Partnership 投資事業有限責任組合（以下「本SPV」といいます。）及び株式会社日本政策投資銀行（以下「DBJ」といいます。）が所有しております。本SPVは、本公開買付けに関する公開買付者への出資を目的に設立された投資事業有限責任組合であり、本日現在において、株式会社マーキュリアインベストメント（以下「マーキュリアインベストメント」といいます。）が無限責任組合員をつとめております。本日現在、公開買付者及び公開買付者に対する出資に関わる各主体並びにそれらの役員は、対象者株式を所有しておりません。

本公開買付けに関連して、公開買付者は、①創業者一族の1人であり対象者の代表取締役及び第9位株主である児島誠一郎氏（以下「児島社長」といいます。）、②創業者一族の1人であり、対象者の第6位株主である児島なおみ氏（以下「なおみ氏」といいます。）、③なおみ氏及びこども財団（以下に定義します。）を株主とし、その資産管理会社であり、対象者の筆頭株主であるセントラル商事株式会社（以下「セントラル商事」といいます。）、④対象者が基本財産を出捐した公益財団法人であり、対象者の第2位株主である公益財団法人 CBGM こども財団（以下「こども財団」といいます。、児島社長、なおみ氏、セントラル商事と個別に又は総称して「応募予定株主」といいます。）との間で、本公開買付けに応募する旨の契約を2025年2月5日付で締結しており、応募予定株主が所有する対象者株式の全て（児島社長 49,000 株（所有割合（注1）：2.24%）、なおみ氏 71,181 株（所有割合：3.26%）、セントラル商事 341,660 株（所有割合：15.65%）、こども財団 294,916 株（所有割合：13.51%）。以下、総称して「応募対象株式」といいます。）について、本公開買付けに応募し、かつ、応募の結果成立した応募対象株式の買付けに係る契約を解除しない旨を合意しております。

（注1）「所有割合」とは、対象者が2025年2月5日に公表した2025年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）に記載された2024年12月31日現在の発行済株式総数（2,461,848株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（但し、株式給付信託（以下「BBT」といいます。）の信託財産として、BBTの受託者であるみずほ信託銀行株式会社（以下「みずほ信託銀行」といいます。）が所有する対象者株式（26,100株）（以下「BBT所有株式」といいます。）を控除しております。以下、自己株式数の記載において同じです。）（278,545株）を控除した株式数（2,183,303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しております。）をいい、以下、所有割合の記載においては同じとします。

マーキュリアインベストメントは、DBJを主要株主として2005年10月に設立されて以来、国や地域を超

えて、既存の事業の在り方に捉われず成長を目指す企業のハンズオン支援（注2）を提供しているファンド運用事業者です。マーキュリアインベストメントの親会社である株式会社マーキュリアホールディングス（以下「マーキュリアホールディングス」といいます。）を主体とするマーキュリアホールディングスグループは、2023年12月末日現在、約3,297億円の運用資産残高を有しております。また、マーキュリアインベストメントは運営ファンドを通じて、19年間で合計50件以上の投資実績を有しており、投資先企業に対して、様々なハンズオン支援を実施しております。マーキュリアインベストメントは、2016年10月に東京証券取引所市場第二部へ上場し、2017年12月には東京証券取引所市場第一部（2021年7月に株式移転の方法により持株会社であるマーキュリアホールディングスを設立し、上場主体をマーキュリアホールディングスに変更しております。）へ、2022年4月には東京証券取引所の市場区分見直しによりマーキュリアホールディングスは東京証券取引所プライム市場へ上場市場を変更しています。マーキュリアホールディングスはグループ全体のミッションとして「ファンドの力で、日本の今を変える」を掲げており、ファンド運営を通じて日本の持つ潜在能力を最大限に引き出すことがミッションであると考え企業活動を行っております。

（注2）投資後に投資先企業に対して役職員の派遣を行うこと等により、投資先企業の成長を直接的に支援しながら企業価値の向上を図る投資手法をいいます。

DBJは、1951年に設立された日本開発銀行を出自とする財務省100%出資の総合金融機関です。DBJでは、長らく日本経済の成長のための中長期融資の提供を主たる業務としてまいりましたが、2008年の株式会社化以降は、「長期性」「中立性」「パブリックマインド」「信頼性」という設立以来の歴史をふまえた4つのDNAを核に、従来型の中長期融資のみならず、投融資一体の考えの下、企業の成長を後押しするための投資業務に注力しております。また、日本企業のみならず、日本企業と海外企業の橋渡しを行うための海外投融資業務等、事業のフィールドを拡大しております。人口急減等が見込まれる我が国においては、日本における成長機会の最大化に加え、アジアを含む海外の成長市場の取り込みが不可欠となる中、DBJは、複数の海外パートナーとの間で信頼関係を構築した上で、ポテンシャルがある日本企業の成長をご支援しております。

今般、公開買付者は、対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、対象者の株主を公開買付者のみとし、対象者を完全子会社化及び非公開化することを目的とした一連の取引（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定いたしました。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者を完全子会社化及び非公開化することを目的としているため、1,438,200株（所有割合：65.87%）を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応募された対象者株式（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かった場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。なお、かかる買付予定数の下限については、本基準株式数に係る議決権数（21,833個）から、BBT所有株式（26,100株）に係る議決権数（261個）を控除した議決権数（21,572個）に3分の2を乗じた数（14,382個）（小数点以下を切り上げております。）に対象者の単元株式数である100株を乗じた数（1,438,200株）に設定しております。これは、公開買付者が、本取引において、対象者を完全子会社化及び非公開化するために、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180条に基づき対象者株式の併合の手続を実施する際に、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議を要するところ、BBT所有株式（26,100株）については、対象者とみずほ信託銀行との間で締結されている株式給付信託契約書において、本公開買付けのように対象者取締役会が賛同の意見を表明した公開買付けの場合には、信託管理人は当該公開買付けに応募する旨の指示は行わない旨が規定されていることから、本公開買付けへの応募が想定されず、また、みずほ信託銀行は信託管理人の指図に基づき当該対象者株式の議決権を一律不行使とする旨が規定されているためです。左記の理由から、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対象者の総株主の議決権数（但し、BBT所有株式に係る議決権を除きます。）の3分の2以上を所有することとなるように設定しております。

一方、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、対象者を完全子会社化及び非公開化することを目的としているため、買付予定数の上限を設定しておらず、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います。

公開買付者は、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て（但し、対象者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は、本公開買付けの成立後に公開買付者が対象者を完全子会社とするため、対象者に対し、本公開買付け成立後に、公開買付者が対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者の株主を公開買付者のみとし、対象者を完全子会社化及び非公開化することを目的とした一連の手続を実施することを予定しております。

本公開買付けの概要は以下のとおりです。

- (1) 対象者の名称
CB グループマネジメント株式会社
- (2) 買付け等を行う株券等の種類
普通株式
- (3) 買付け等の期間
2025年2月6日（木曜日）から2025年3月24日（月曜日）まで（30営業日）
- (4) 買付け等の価格
普通株式1株につき金8,058円

- (5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
2,183,303（株）	1,438,200（株）	—（株）

- (6) 公開買付代理人
大和証券株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
- (7) 決済の開始日
2025年3月31日（月曜日）

なお、本公開買付けの具体的内容は、本公開買付けに関して公開買付者が2025年2月6日に提出する公開買付届出書をご参照ください。

以 上