

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2024年9月18日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社BCJ-86
【届出者の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階
【電話番号】	03-6212-7070
【事務連絡者氏名】	代表取締役 杉本 勇次
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社BCJ-86 (東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階) 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) 株式会社名古屋証券取引所 (名古屋市中区栄3丁目8番20号)

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社BCJ-86をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、トランコム株式会社をいいます。
- (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必ずしも計数の総和と一致しません。
- (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「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6) 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7) 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。
- (注8) 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9) 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、日本で設立された会社である対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)及び新株予約権を対象としております。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条(e)項又は第14条(d)項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類に含まれ又は言及されている全ての財務情報は米国の会計基準に基づくものではなく、米国の会計基準に基づいて作成された財務情報と同等又は比較可能であるものとは限りません。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の一部又は全部は米国居住者ではないため、米国の証券関連法に基づき発生する権利又は要求を行使することが困難となる可能性があります。米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を取ることができない可能性があります。加えて、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者(affiliate)に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注11) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

- (注12) 本書には、米国1933年証券法 (Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。) 第27 A 条及び米国1934年証券取引所法第21 E 条で定義された「将来に関する記述」 (forward-looking statements) が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関連者 (affiliate) は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。本書中の「将来に関する記述」は、本書提出日時時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。
- (注13) ベインキャピタル (以下に定義します。)、公開買付者及びその関連者 (対象者を含みます。) 並びにそれらの各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人の関連者は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法制上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則第14e- 5 条 (b) の要件に従い、対象者株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は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。) 中に本公開買付けによらず買付け等又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者が、そのウェブサイト上で英語で開示します。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

トランコム株式会社

2【買付け等をする株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権

2014年5月26日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第1回新株予約権（以下「第1回新株予約権」といいます。）（行使期間は2014年6月10日から2044年6月9日まで）

2015年4月27日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第2回新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）、第1回新株予約権及び第2回新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。また、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格を総称して、以下「本新株予約権買付価格」といいます。（行使期間は2015年5月12日から2045年5月11日まで）

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、Bain Capital Private Equity, LPが投資助言を行う投資ファンド及びそのグループ（以下、個別に又は総称して「ペインキャピタル」といいます。）により議決権の全てを間接的に所有されている株式会社BCJ-85-2（以下「公開買付者親会社」といいます。）の完全子会社であり、対象者株式を所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として2024年9月6日に設立された株式会社です。本書提出日現在、ペインキャピタル、公開買付者親会社及び公開買付者は、対象者株式及び本新株予約権を所有していません。

ペインキャピタルは、全世界で約1,850億米ドルの運用資産を持つ国際的投資会社であり、日本においては2006年に東京拠点を開設して以来、60名以上の従業員により投資先の企業価値向上に向けた取組みを進めております。主に事業会社・コンサルティング会社での経験を有するプロフェッショナルを中心に構成されており、一般的な投資会社の提供する資本・財務的支援にとどまらず、事業運営を現場レベルで支援することで着実に成長戦略を実行し、以下のとおりの価値向上施策を成功に導いた実績を有しております。ペインキャピタルは、日本においては、株式会社スノーピーク、株式会社アウトソーシング、株式会社T&K TOKA、株式会社システム情報（現株式会社SI&C）、株式会社IDAJ、株式会社エビデント（旧オリンパスの科学事業を承継）、インパクトホールディングス株式会社、株式会社マッシュホールディングス、日立金属株式会社（現株式会社プロテリアル）、株式会社トライステージ（現株式会社ストリートホールディングス）、株式会社Linc'well、日本セーフティー株式会社、株式会社イグニス、株式会社キリン堂ホールディングス、ヘイ株式会社（現STORES株式会社）、昭和飛行機工業株式会社、チーターデジタル株式会社（現エンバーポイント株式会社）、株式会社Works Human Intelligence、東芝メモリ株式会社（現キオクシア株式会社）等、34社に対して、そしてグローバルでは1984年の設立以来約400社、追加投資を含めると約1,450社以上に対して投資実績を有しております。

今般、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。）のプライム市場（以下「東京証券取引所プライム市場」といいます。）及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）のプレミアム市場（以下「名古屋証券取引所プレミアム市場」といいます。）に上場している対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、不応募合意株式（以下に定義します。）及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）のための一連の取引（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いたします。

（注1） マネジメント・バイアウト（MBO）とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2024年9月17日付で、対象者の取締役会長であり対象者の第7位株主（2024年3月31日現在）である武部篤紀氏（所有株式数：179,200株、所有割合（注2）：1.91%、以下「武部氏」といいます。）、対象者の取締役最高顧問である清水正久氏（所有株式数：30,600株、所有割合：0.33%、所有新株予約権数：200個（目的となる対象者株式の数：20,000株、所有割合：0.21%）、以下「清水氏」といいます。）、並びに対象者の株主であるニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド（Nippon Active Value Fund PLC）（所有株式数：465,500株、所有割合：4.96%、以下「NAVF」といいます。）、エヌエーブイエフ・セレクト・エルエルシー（NAVF Select LLC）（所有株式数：50,000株、所有割合：0.53%、以下「NAVF LLC」といいます。）及び対象者の主要株主であるダルトン・インベストメンツ・インク（Dalton Investments, Inc.）（所有株式数：1,183,300株、所有割合：12.60%、以下「ダルトンInc.」）（以下、NAVF、NAVF LLC及びダルトンInc.を総称して「ダルトングループ」（所有株式数の合計：1,698,800株、所有

割合の合計：18.09%）といい、武部氏、清水氏及びダルトングループを総称して「本応募合意株主」といいま
す。）との間で、公開買付応募契約書（以下、各本応募合意株主との間の公開買付応募契約書を「本応募契約（武
部氏）」、「本応募契約（清水氏）」、「本応募契約（ダルトングループ）」といい、これらを総称して「本応募
契約」といいます。）をそれぞれ締結し、本応募合意株主が所有する対象者株式の全て（所有株式数の合計：
1,908,600株、所有割合の合計：20.33%、以下「応募合意株式」といいます。）について本公開買付けに応募する
旨を合意しております。また、公開買付者は、2024年9月17日付で、武部氏が議決権の全てを所有し対象者の筆頭
株主である株式会社ＡＩＣＯＨ（以下「ＡＩＣＯＨ」といいます。）との間で、公開買付不応募契約書（以下「本
不応募契約」といいます。）を締結し、ＡＩＣＯＨが所有する対象者株式2,694,000株（所有割合：28.69%、以下
「不応募合意株式」といいます。）の全てについて本公開買付けに応募しない旨、本臨時株主総会（下記「(4) 本
公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。以下同じです。）
において、その所有する全ての対象者株式に関して、本株式併合（下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針
（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。以下同じです。）に関する議案に賛成する旨、ま
た、本株式併合の効力発生後に対象者が実施する予定の本自己株式取得（以下に定義します。以下同じです。）に
応じて不応募合意株式の全てを売却する旨等を合意しております。本自己株式取得は、本自己株式取得価格（以下
に定義します。以下同じです。）を、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮にＡＩＣＯＨ
が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等
となる金額に設定することにより、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図するもので
す。以上の本応募契約及び本不応募契約の詳細については、下記「(6) 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2） 「所有割合」とは、対象者が2024年7月29日に公表した「2025年3月期 第1四半期決算短信〔日本基
準〕（連結）」（以下「対象者第1四半期決算短信」といいます。）に記載された2024年6月30日現在の
の対象者の発行済株式総数（10,324,150株）に、同日現在残存し行使可能な本新株予約権（対象者によ
れば第1回新株予約権143個及び第2回新株予約権98個）の目的となる対象者株式の数（24,100株）を
加算した株式数（10,348,250株）から、対象者第1四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所
有する自己株式数（959,409株）（なお、当該自己株式数には、対象者の「株式給付信託（Ｊ－ＥＳＯ
Ｐ）」及び「株式給付信託（ＢＢＴ）」制度の信託財産として、株式会社日本カストディ銀行（信託Ｅ
口）が保有する対象者株式（120,632株）（以下、対象者の「株式給付信託（Ｊ－ＥＳＯＰ）」制度の
信託財産として、株式会社日本カストディ銀行（信託Ｅ口）が保有する対象者株式を「Ｊ－ＥＳＯＰ所
有株式」といい、対象者の「株式給付信託（ＢＢＴ）」制度の信託財産として、株式会社日本カスト
ディ銀行（信託Ｅ口）が保有する対象者株式を「ＢＢＴ所有株式」といいます。）を含めておりませ
ん。以下、対象者が所有する自己株式数について同じです。）を控除した株式数（9,388,841株、以下
「本基準株式数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算
において同じです。）をいいます。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を3,508,200株（所有割合：37.37%）と設定して
おり、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限
（3,508,200株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買
付者は、対象者株式（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、不応募合意株式、ＢＢＴ所
有株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者株式
を非公開化することを企図しているため、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定
数の下限（3,508,200株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限
（3,508,200株）については、対象者第1四半期決算短信に記載された2024年6月30日現在の対象者の発行済株式
総数（10,324,150株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（959,409株）及び同日現在のＢＢＴ所有株
式（61,532株）を控除した株式数（9,303,209株）に係る議決権の数（93,032個）に3分の2を乗じた数（62,022
個（小数点以下切上げ））から、不応募合意株式数（2,694,000株）に係る議決権の数（26,940個）を控除した数
（35,082個）に、対象者の単元株式数（100株）を乗じた株式数（3,508,200株）としております。これは、本公開
買付けにおいて、公開買付者は、対象者株式（ただし、不応募合意株式、ＢＢＴ所有株式及び対象者が所有する自
己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し対象者株式を非公開化することを目的としているところ、
下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本株式併合の手続
を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第
309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされること、また、ＢＢＴ所有株式については、対象
者と株式給付信託の受託者であるみずほ信託銀行株式会社との間で締結されている株式給付信託契約書（当該信託
に係る信託管理人が従うべき信託管理人ガイドラインを含み、以下「株式給付信託（ＢＢＴ）契約」といいま
す。）において、本公開買付けへの応募が想定されず、受託者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ことを踏まえ、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公
開買付者及びＡＩＣＯＨが対象者の総株主の総議決権数（ただし、ＢＢＴ所有株式に係る議決権を除く。）の3分
の2以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものです。

なお、対象者によれば、本書提出日現在残存する本新株予約権は241個であり、その目的となる対象者株式の数は24,100株とのことですが、これらの本新株予約権は、原則として、本新株予約権の行使期間内において、本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）が対象者又は対象者の子会社の役員等のいずれの地位をも喪失した日の翌日を起算日として10日が経過するまでの間に限り権利行使することができるとされているところ、本新株予約権者である対象者の現任の取締役3名及び執行役員等2名のうち、上記の地位喪失に伴う行使条件の充足により本新株予約権の行使を予定している者はいないとのことであり、また、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、本新株予約権の取得及び消却、又は本新株予約権者による本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを対象者に要請し、又は実施することを予定しており、かつ、対象者は、当該要請を受けた場合には、これに協力する意向であることから、公開買付者は、買付予定数の下限の設定に際し、本新株予約権の目的となる対象者株式の数（24,100株）を考慮しておりません。

また、公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、不応募合意株式、BBT所有株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、対象者の株主を公開買付者及びAICOHのみとし、対象者株式を非公開化するための一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しております。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、公開買付者親会社から本公開買付けに係る決済の開始日の2営業日前までに258億円を限度として出資を受けるとともに、株式会社三菱UFJ銀行、株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行及び株式会社あおぞら銀行から本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日前までに約437億円を上限として融資（以下「本銀行融資」といいます。）を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金に充当する予定です。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、株式会社三菱UFJ銀行、株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行及び株式会社あおぞら銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされておりますが、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者親会社が所有する公開買付者株式及び公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式が担保に供されることが予定されております。

また、公開買付者は、本スクイズアウト手続後、対象者が不応募合意株式を取得すること（以下「本自己株式取得」といい、本自己株式取得に係る自己株式取得価格を「本自己株式取得価格」といいます。）を実施することを予定しております。本自己株式取得は、本株式併合後、有価証券報告書提出義務免除承認前に実施する可能性があります。対象者株式の上場廃止後であり、上場廃止後の株式は自社株公開買付け（法第27条の22の2に定める公開買付けをいいます。以下同じです。）の対象となる「上場株券等」（法第24条の6第1項、令第4条の3）に該当しないため、公開買付者は、自社株公開買付けを実施しない予定です。また、本自己株式取得価格は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮にAICOHが本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額として、本株式併合前の対象者株式1株当たり8,158円を予定しています。本自己株式取得は、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点からベインキャピタルからAICOHに提案したものです。

また、本自己株式取得後、武部氏及び本再出資（創業家）（以下に定義します。）実行時までには武部氏がその議決権の全てを保有する会社として設立する予定の武部氏の親族の資産管理会社（以下「武部家資産管理会社」といいます。）は、公開買付者親会社の完全親会社である株式会社BCJ-85-1（以下「BCJ-85-1」といいます。）に対して、武部氏及び武部家資産管理会社の合計で30.7%の株式出資（以下「本再出資（創業家）」といいます。）を行い（注3）、また、AICOHは、BCJ-85-1が発行するA種優先株式（以下「本A種優先株式」といいます。）の引受（以下「本優先株式引受」といいます。）を行う予定です（注4）。本再出資（創業家）及び本優先株式引受の具体的な日程等の詳細については本書提出日現在未定ですが、本A種優先株式の内容としては、BCJ-85-1が剰余金の配当を行う場合、本A種優先株式を有する株主に対し、普通株式を有する株主に先立って配当を行うこと、本A種優先株式はBCJ-85-1の株主総会の議決権を有さないこと、BCJ-85-1がその普通株式（以下「BCJ-85-1株式」といいます。）を上場する場合、BCJ-85-1は、当該上場をもって、本A種優先株式の全部をBCJ-85-1が発行する社債又はBCJ-85-1を借主とする劣後ローン債権を対価として取得することができることがそれぞれ定められる予定です。

また、本株式併合の効力発生後、ダルトングループは、BCJ-85-1の親会社であるBCPE Nexus Cayman L.P.（以下「BCPE Nexus」といいます。）に対して、合計で14.40%の持分出資（以下「本再出資（ダルトングループ）」といいます。）を行う予定です（注5）。

（注3） 本再出資（創業家）におけるBCJ-85-1株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価は、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触しないよう、本公開買付価格と同一の価格である10,300円（ただし、本スクイズアウト手続として実施する本株式併合における対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。）にする予定です。なお、武部氏及び武部家資産管理会社から本再出資（創業家）を受ける理由は、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに

至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、武部氏は、これまでの豊富な経験をもとに、中長期的かつ大局的な視点で、対象者の経営方針や資本政策、海外戦略の策定・推進などに関わっていくとともに、重要取引先との連携・取引関係の深耕においても責任のある役割を担いながら、本公開買付け成立後も取締役会長として引き続き対象者の事業成長に向けて経営全般に関わっていく予定である中、武部氏に、本取引後も、対象者の企業価値向上に向けた共通のインセンティブを有してもらうことを企図したものです。このように、武部氏及び武部家資産管理会社による本再出資（創業家）は、武部氏による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触するものではないと考えております。

（注4） 本A種優先株式には優先配当権が付与されていますが、議決権が付与されていないため、BCJ-85-1株式の時価と同一と評価し、本A種優先株式は当該評価額にて発行する予定です。また、BCJ-85-1株式の価値を評価する前提となる対象者株式の価値は、本公開買付価格と同額と評価する予定です。そのため、本優先株式引受は、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触するものではないと考えております。なお、A I C O Hが本優先株式引受を行う理由は、BCJ-85-1株式の上場をも見据えながら、上記（注3）及び下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、武部氏に、本取引後も、対象者の企業価値向上に向けた共通のインセンティブを有してもらいつつ、普通株式のみによる出資を実行した場合のリスクコントロールとして一定のデットへの転換を可能とする種類株式を活用することを企図したものです。

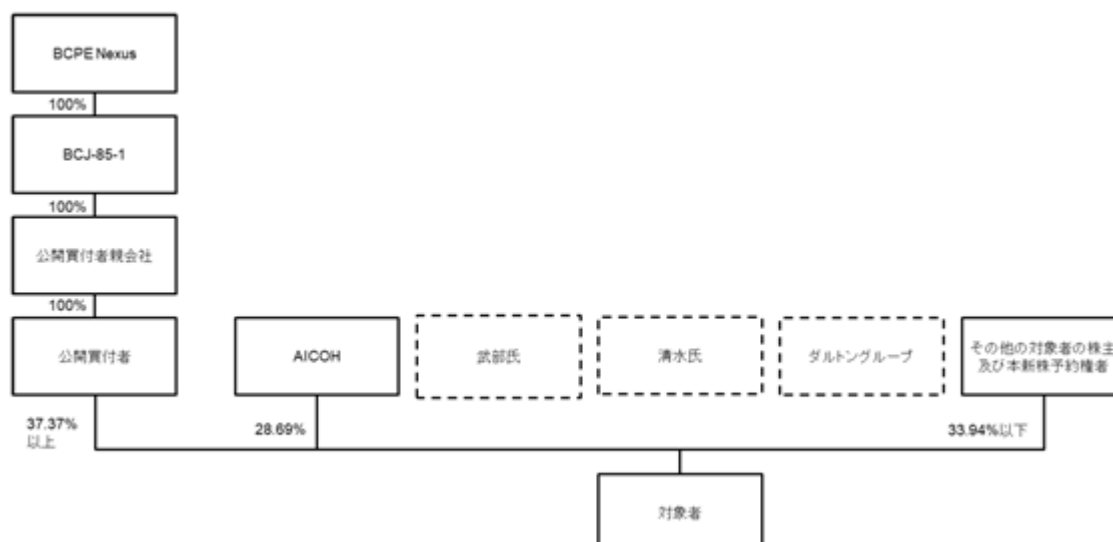
（注5） ダルトングループが取得することを予定しているBCPE Nexusの持分について、BCPE Nexusへの出資価額を決定する前提となる対象者株式の評価は、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触しないよう、本公開買付価格と同一の価格である10,300円（ただし、本スクイズアウト手続として実施する本株式併合における対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。）にし、BCPE Nexusの持分は当該評価額にて発行する予定です。なお、ダルトングループから本再出資（ダルトングループ）を受ける理由は、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」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、ダルトングループが中長期的に対象者株式を所有しており、ベインキャピタルとしてその知見の共有を受けられることを考慮したものです。このように、ダルトングループによる本再出資（ダルトングループ）は、ダルトングループによる本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触するものではないと考えております。なお、本再出資（ダルトングループ）後におけるベインキャピタルのBCPE Nexusへの持分出資比率は85.60%となる予定です。

現在、想定されている一連の取引を図示すると大要以下のとおりです。

・本公開買付けの実施前



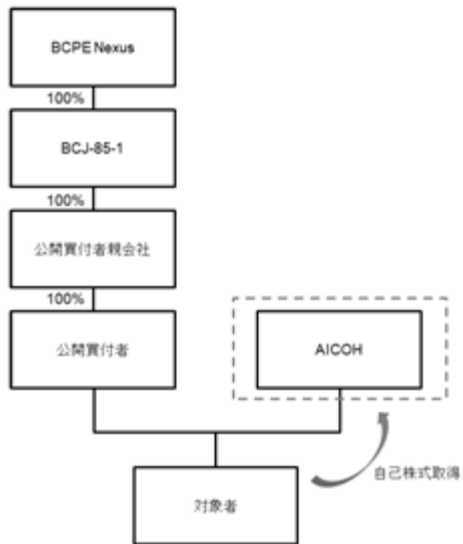
・本公開買付けの実施後（2024年11月1日時点）



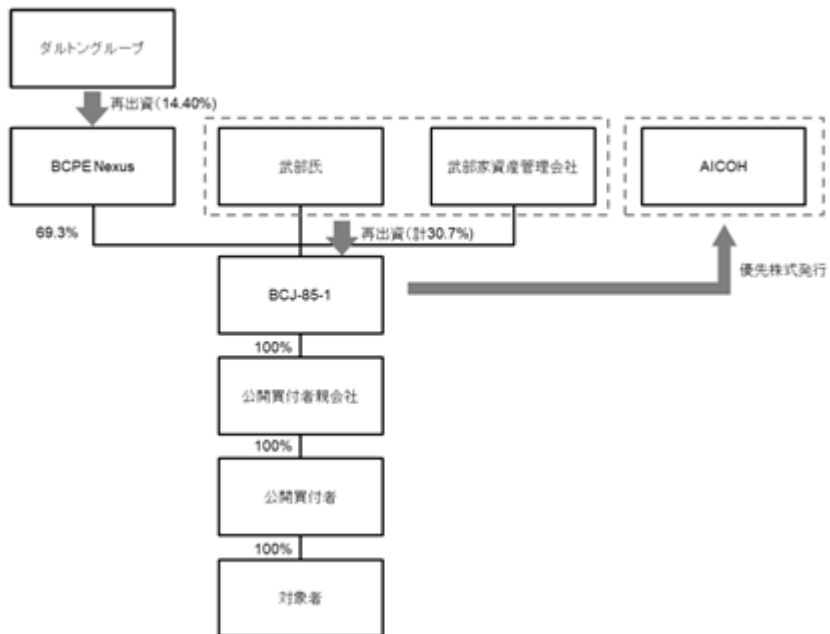
・本スクイズアウト手続後（2025年1月中旬頃）



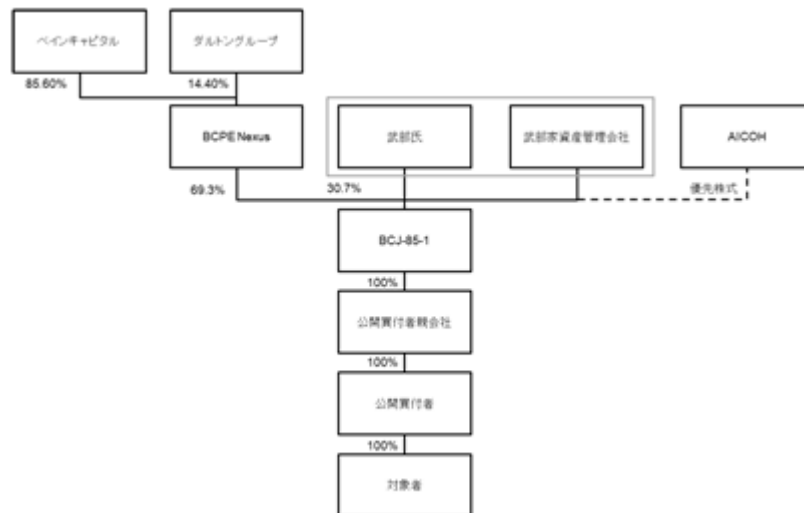
・本自己株式取得（2025年1月下旬頃）



・本再出資（ダルトングループ）、本再出資（創業家）及び本優先株式引受（2025年1月下旬頃）



・本再出資（ダルトングループ）、本再出資（創業家）及び本優先株式引受後（2025年1月下旬頃）



なお、対象者が2024年9月17日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、2024年9月17日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び、本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース並びに下記「（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付け予定の株券等の数」の「（2）買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

（2）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者が公表した情報、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

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

対象者は、創業者である武部純三氏が1955年3月に株式を譲り受けた愛知小型運輸株式会社を前身とし、1959年6月に自動車運送取扱事業を目的とする株式会社ナゴヤトランスポートセンターとして設立された後、1989年6月に現在のトランコム株式会社に商号を変更したとのことです。その後、対象者は、1995年4月に日本証券業協会に株式を店頭登録、2002年2月に東京証券取引所市場第二部及び名古屋証券取引所市場第二部に上場し、2012年12月に東京証券取引所市場第一部及び名古屋証券取引所市場第一部に指定を受け、2022年4月の東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しにより、本書提出日現在においては、東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場に上場しているとのことです。

対象者グループ（対象者、連結子会社18社、持分法適用関連会社1社（本書提出日現在）により構成される企業グループをいいます。）は、顧客企業の物流機能の一括請負事業、主に長距離幹線輸送領域における求貨求車事業を主な事業としているとのことです。

対象者グループは、「わたしたちは期待される存在でありたい」を目指す企業像とし、重要な社会インフラを担う物流企業として、取引先様の期待に応えるサービスを提供しているとのことです。

対象者グループの事業内容は以下のとおりとのことです。

（ア）ロジスティクスマネジメント事業

当事業は、対象者が顧客のサプライチェーンにおける全体最適物流を提案し、物流センターの構築・運営する顧客の物流機能の一括受託業務を行っているとのことです。

（イ）物流情報サービス事業

当事業は、主に長距離幹線輸送において荷主の貨物輸送ニーズと輸送パートナー企業の空車トラックの情報をマッチングする業務を行っているとのことです。

（ウ）インダストリアルサポート事業

当事業は、主に製造業の生産請負業務及び労働者派遣業務を行っているとのことです。

(エ) その他事業

当事業は、日本国内において車両の整備メンテナンス業務及び損害保険の代理店業務、情報システム開発業務を行っているとのことです。また、海外事業として、中国、タイ王国、シンガポール共和国、マレーシアにおいて物流業務、シンガポール共和国においてビルクリーニング業務を行っているとのことです。

また、対象者グループは、2021年4月に中期経営計画「TRANCOM VISION 2025」（以下、「対象者中期経営計画」といいます。）を策定し、中長期ビジョン「“はこぶ”を創造する」を掲げ、広く多くの企業に利用される「はこぶ」プラットフォームの構築を進めているとのことです。主要戦略として、輸配送能力の増大・向上／多種多様な輸配送モードの拡充、国内における取り扱う輸送量の増大、求貨求車サービス（注1）の事業高度化、他社との協業によるイノベーション強化、デジタル化の進化へ向けたシステム開発／他社とのデータ連携構築、ロジスティクスマネジメント事業の強固な事業基盤構築、ASEAN地区での成長強化、人材・組織のさらなる強化／多様化、ESG／SDGs経営への進化、といった9つの取組みを推進してきたとのことです。

（注1）「求貨求車サービス」とは、荷主の貨物輸送ニーズと、運送事業者の空きトラックの輸送ニーズをマッチングするサービスをいいます。

他方、対象者グループを取り巻く経営環境としては、新型コロナウイルス感染症の5類への移行やインバウンド需要の回復により、経済活動の回復への期待はあるものの、原材料や燃料価格の高騰、円安等を背景とした物価上昇など、先行きは依然として不透明な状況が継続しているとのことです。また、2024年4月から施行されたトラックドライバーの時間外労働の上限規制やトラックドライバーの高齢化など、人材不足や人件費の増加により拍車がかかり、輸送能力不足や輸送コストの上昇等が予想されるとのことです。また荷主自身がサプライチェーンを見直す動きも出てきているとのことであり、物流全体は大きく変化していくことが想定されるとのことです。このように物流事業者において事業環境が目まぐるしく変化していく時代に、上記に記載した対象者中期経営計画の主要戦略を含めて対象者グループとして、以下の経営課題に対処する必要があるとの考えに至ったとのことです。

(a) サプライチェーンの変化を的確に捉えた主体的な物流提案と実行

顧客の物流全体最適を提案し、物流センターを運営しているロジスティクスマネジメント事業は、顧客に寄り添い、オーダーメイドの物流提案、運営と日々の物流改善を行ってきたとのことです。

今後は取引先及びその業界全体で起きうる変化に対し、物流のプロとして抜本的な物流効率化提案と実運営に取り組む必要があるとのことです。

(b) 物流情報サービス事業の高度化

長距離輸送領域でのチャーター貸切輸送を対象として始動した物流情報サービス事業ですが、その後、市場のニーズや顧客の要望に応える形で、中ロット混在輸送を手掛け、対応荷量・貨物を拡大してきたとのことです。今後は、2024年問題を背景に長距離輸送が困難となり、また荷主による物流効率化が進むことにより、中距離輸送ニーズの拡大が予想されるため、直荷主の取引拡大による荷主構造の変化、中ロット輸送の拡充による更なるサービスの質向上、情報センターの再配置といった対応が必要になるとのことです。

(c) 業界ごとの物流プラットフォーム構築

対象者グループの注力業界である日用品・食品・自動車部品業界などにおける業界特化型の物流プラットフォームの構築を加速するためには、C - A R E A（注2）における共同配送ネットワークの構築や、共同化に対応した物流センター運営、業務自動化、ITシステムの開発、静脈物流（パレット回収）サービスの強化に取り組む必要があるとのことです。

（注2）「C - A R E A」とは、対象者の付加価値を有した大型複合機能拠点の総称とのことです。

(d) ASEAN地域での事業拡大

日本の物流市場はまだ改善の余地があり、大きな収益を生み出す可能性が存在するものの、少子高齢化が進む日本市場だけでは対象者の成長に限界があるとの認識の下、M & A等も活用しながら海外展開を強化してきたとのことです。今後は、インドネシアやベトナムなど、経済成長による更なる消費市場拡大が見込まれるASEAN諸国への進出や事業拡大を目指しているとのことであり、現地市場や商習慣の理解、現地企業との提携やM & A、買収企業のカバナンスやシナジー創出のノウハウ等の強化が必要であると考えているとのことです。

(e) 他社との協業

上記の内容を推進していく上では同業、異業種ともに協業を進めていく必要があるとのことです。海外展開のみならず国内においても提携やM & A、買収企業のカバナンスやシナジー創出のノウハウ等の強化が必要であると考えているとのことです。

(f) DX化の推進

労働人口の減少が進む日本国において、従来のアナログなやり方からデジタルに置き換え、ビジネスの流れそのものをDX化していく必要があるとのことです。

(g) 人材・組織強化

対象者グループの企業価値向上の最も重要な源泉は「人材」であり、上記の施策の実行や顧客・パートナーとの信頼関係の更なる深耕には、対象者従業員一人一人の成長が不可欠です。人材の発掘や登用、個々人が成長する場の創出、次世代リーダーの育成、専門性人材の採用など、人材の採用・育成に努めていくとのことです。

対象者は、これまでも様々な成長施策を検討してきたとのことです。物流業界全体が大きな課題を抱える中で、対象者の更なる成長及び企業価値向上を実現するためには、上記の経営課題を解決するための抜本的な施策の検討が必要であると考えようになり、2023年9月頃から、事業会社との提携や対象者株式の非公開化を含む、対象者の資本政策の検討を開始したとのことです。その後、対象者が上記に挙げる抜本的な施策を実行した際には、中長期的に見れば対象者の企業価値向上が期待できるものの、多額の初期投資や継続的な投資が必要となることに加え、新たなビジネスを創造する上では、計画通りに事業が展開しない事業遂行上の不確定リスクも存在するため、短期的には対象者グループの収益及びキャッシュ・フローに悪影響を与える可能性があるとの考えに至ったとのことです。かかる施策を、対象者が上場を維持したまま実施すれば、短期的には資本市場から十分な評価が得られず、対象者株式の市場価格の下落といったマイナスの影響を及ぼし、少数株主に対して不利益を与える可能性を否定できないと考えたことから、対象者を非公開化した上で、上記の経営課題に取り組むことが有力な選択肢ではないかと考えるようになったとのことです。かかる対象者の検討は、対象者の創業家であり最大株主（武部氏が株式の全てを所有するAICOHを通じた間接所有分を含みます。以下同じです。）である対象者取締役会長の武部氏とも協議しながら進めてきたとのことです。そして、対象者は、対象者の強みを最大限生かして成長していくためには、その強みの源泉であると対象者が認識する物流情報サービス事業の独自性や企業カルチャーをよく理解した現経営陣によって、企業としての独立性を維持しながら経営にあたっていくことが不可欠であり、他の事業会社の傘下となった場合には、かかる強みが喪失されるリスクがあると考えたことから、対象者の創業家であり最大株主である武部氏が、非公開化後も引き続き大株主となる形でのマネジメント・パイアウト（MBO）が、対象者を非公開化する場合に最善の方法であるという考えに至ったとのことです。また、今後、事業環境が大きく変化していく中、対象者グループがそれに対応していくため、対象者取締役会長である武部氏が、中長期的かつ大局的な視点から対象者の経営方針や資本政策、海外戦略の策定・推進などに関わっていくことに加えて、重要取引先との連携・取引関係の深耕においても責任のある役割を担いながら事業成長に向け経営全般に関わっていくことが適切であるとの考えに至ったところ、これらの考えについて、対象者と武部氏との間で認識が一致したとのことです。さらに、上記の経営課題を解決するための抜本的な施策を実行していくためには、対象者グループの経営資源のみでは人材やノウハウの面で一定の限界があり、対象者独自の経営努力に加えて、外部の経営資源の活用が有益であると考えたことから、対象者と武部氏は、2024年2月から同年5月下旬にかけて複数のプライベート・エクイティ・ファンドと接点を持ち、中長期的な経営環境の見通しを踏まえた対象者の経営戦略及び施策等について意見交換や協議を行ったとのことです。その後、2024年5月下旬に、M & Aアドバイザー会社のフリーハン・ローキー株式会社（以下「フリーハン・ローキー」といいます。）を介してペインキャピタルと接点を持ち、ペインキャピタルによる投資先企業に対する一般的な経営支援の内容、対象者の事業に対する初期的な理解について説明を受けるとともに、対象者の経営戦略及び施策等について意見交換や協議を行ったとのことです。かかる議論の中で、対象者は、ペインキャピタルが世界的に著名で日本においても豊富な投資経験や確実な案件遂行能力を有しているだけでなく、対象者の事業分野に深い知見を有すると考えられるとともに、投資先のバリュアップ後の持分売却に関して株式上場を通じた売却実績を豊富に有していると考えられること、経営コンサルティング又は事業会社での専門的な知識及び豊富な実務経験を有する人材であるプロフェッショナルを数多く抱えており、積極的に投資先企業の経営支援に参画し、必要に応じて経験豊富なメンバーが現場に入り、優先度の高い経営課題を徹底的にサポートする等、コンサルティング・アプローチを活用した成長戦略の設計・遂行に強みを持ち、事業拡大の実績を有すると考えられること、並びに 初回面談時から対象者の事業及び成長戦略に関する理解が深く、対象者の描く成長戦略の方向性についても見解が一致しており、対象者の企業価値向上に向けた経営課題への対処に最大限協力し、十分なサポートを行う姿勢が、ペインキャピタルのメンバーから感じられたため、ペインキャピタルが対象者の信頼できる最適なパートナーであると考えに至り、また、ペインキャピタルとの一連の協議に参加した武部氏の間でも、かかる認識で一致したとのことです。そこで、対象者は、2024年6月中旬に、武部氏が対象者との資本関係を一定程度維持しつつ引き続き対象者の経営に関与することを前提として、ペインキャピタルと共同で対象者に対してマ

ネジメント・バイアウト（MBO）を実施する考えに至り、ベインキャピタルに対してその旨を伝達したとのことです。その後、2024年6月25日にベインキャピタルより、対象者の創業家及びベインキャピタルが投資助言を行うファンドが出資する買収目的会社が公開買付者となり、公開買付けを通じて対象者株式の非公開化を行うことについて、初期的な意向を表明する提案書（以下「意向表明書」といいます。）を受領し、2024年7月1日、ベインキャピタルとの間で本取引に関する具体的な検討を開始することとしたとのことです。一方で、ベインキャピタルにおいても、2024年5月下旬から2024年6月下旬の対象者及び武部氏との協議や公開情報等に基づく初期的な分析を通じ、対象者の事業基盤の優位性や事業の将来性・潜在的価値、経営陣のリーダーシップについて高く評価し、対象者が非公開化してベインキャピタルをパートナーとし、ベインキャピタルが有するグローバルネットワーク、M&Aによる非連続な成長のサポート実績、人材ネットワーク、経営ノウハウを活用して柔軟かつ機動的に経営改革を推進することで、対象者単独では成しえない対象者の新たな成長が実現できると考えたことから、2024年6月25日に対象者に対して、対象者の創業家及びベインキャピタルが投資助言を行うファンドが出資する買収目的会社が公開買付者となり、マネジメント・バイアウト（MBO）を通じて対象者株式の非公開化を行うことについて、意向表明書を提出し、2024年7月1日に、対象者から、検討に必要な体制を構築した上で、提案内容を検討する旨の連絡を受領しました。そして、ベインキャピタルは、2024年7月上旬、ベインキャピタル、公開買付者、公開買付者親会社、BCJ-85-1、BCPE Nexus、武部氏及びAICOH（以下、総称して「公開買付者ら」といいます。）並びに対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、公開買付者ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてロープス&グレー外国法共同事業法律事務所及び長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任いたしました。その後、対象者及び武部氏との間で本公開買付けの具体化に向けた協議を重ねていく中で、武部氏及びベインキャピタルは、対象者が今後中期的なさらなる成長、企業価値向上を実現するためには、海外事業の拡大やM&Aによる非連続的な成長を含む各種施策が必要であり、一連の施策を迅速に実行していくためには社内の経営資源に限定せず、社外からの人材や経営ノウハウを活用することが有益であると考えました。また、ベインキャピタルは、資金繰りの迅速性及び取引の安定性の観点から、ベインキャピタルや公開買付者親会社ではなく公開買付者を本公開買付けに係る買付主体とするスキームを採用するとともに、武部氏が本公開買付け成立後も取締役会長として引き続き中長期的かつ大局的な視点で、対象者の経営方針や資本政策、海外戦略の策定・推進などに関わっていくとともに、重要取引先との連携・取引関係の深耕においても責任のある役割を担っていくことが対象者の事業拡大に資すると判断し、2024年7月下旬に実施した武部氏との面談の中で、武部氏に対して、本取引後も、対象者の企業価値向上に向けた共通のインセンティブを有してもらう目的で本再出資（創業家）を行うことについて依頼し、また、AICOHに対しては、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮にAICOHが本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額に設定することにより、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させる観点から、本公開買付けへの不応募及び本スクイズアウト手続後の本自己株式取得に向けた協力を要請したところ、武部氏からそれぞれに応諾する意向が示されたため、本取引を前提として検討を進めることとしました。

そして、ベインキャピタルは、2024年7月上旬から同年9月上旬にかけて実施した対象者に関するデュー・ディリジェンスの途中経過を踏まえて、対象者の事業、財務及び将来計画に関する多面的かつ総合的な分析を行い、2024年7月31日に、対象者に対して、本公開買付価格を9,000円（提案日の前営業日である2024年7月30日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値6,780円に対して32.74%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）のプレミアムを加えた価格）とする旨の初回提案を行いました。2024年8月1日、本特別委員会（下記「対象者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」において定義します。以下同じです。）より、当該提案価格は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーの初期的な分析等を考慮すると、対象者が本事業計画（下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」において定義します。以下同じです。）の達成を通じて実現し得る本源的価値を著しく下回るものと評価しており、マネジメント・バイアウト（MBO）の過去事例におけるプレミアム水準を踏まえても、少数株主保護の観点において妥当な水準とは到底いえないとして、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答がありました。これを受けて、ベインキャピタルは、2024年8月7日、対象者に対して、本公開買付価格を9,400円（提案日の前営業日である2024年8月6日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値6,270円に対して49.92%のプレミアムを加えた価格）とする旨の2回目の提案を行いました。2024年8月8日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーの初期的な分析及びマネジメント・バイアウト（MBO）の過去事例におけるプレミアム水準等を考慮すると、対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を下回るものと評価しており、少数株主保護の観点において妥当な水準ではないとして、本公開買付価格の再考を求めるとの回答を受けました。当該回答を受け、ベインキャピタルは、2024年8月21日、対象者に対して、本公開買付価格を9,800円（提案日の前営業日である2024年8月20日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値6,700円に対して46.27%のプレミアムを加えた価格）とする旨の3回目の提案を行いました。2024年8月22日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を下回るものと評価してお

り、少数株主保護の観点において妥当な水準とは到底いえないとして、本公開買付価格の再考を求めるとの回答を受けました。当該回答を受け、ベインキャピタルは、2024年8月28日、対象者に対して、本公開買付価格を10,000円（提案日の前営業日である2024年8月27日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値6,890円に対して45.14%のプレミアムを加えた価格）とする旨の4回目の提案を行いました。2024年8月29日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を依然として下回るものと評価しており、少数株主保護の観点において妥当な水準ではないとして、本公開買付価格の再考を求めるとの回答を受けました。当該回答を受け、ベインキャピタルは、2024年9月9日、対象者に対して、本公開買付価格を10,100円（提案日の前営業日である2024年9月6日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値7,060円に対して43.06%のプレミアムを加えた価格）とする旨の5回目の提案を行いました。2024年9月10日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を依然として下回るものと評価しており、少数株主保護の観点において妥当な水準ではないとして本公開買付価格の引き上げについて要請を受けました。これを受け、ベインキャピタルは、2024年9月11日、対象者に対して、本公開買付価格を10,200円（提案日の前営業日である2024年9月10日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値7,100円に対して43.66%のプレミアムを加えた価格）とする旨の6回目の提案を行いました。2024年9月12日、本特別委員会より、当該提案価格は、依然として対象者の少数株主保護の観点から妥当な水準ではないとして本公開買付価格の引き上げについて要請を受けました。その後、ベインキャピタルは、2024年9月13日、対象者に対して、本公開買付価格を10,300円（提案日の前営業日である2024年9月12日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値7,120円に対して44.66%のプレミアムを加えた価格）とする旨の7回目の提案を行い、同日、対象者及び本特別委員会よりこれを受諾するとの回答を受けました。

本新株予約権については、対象者の役職員に対してストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として対象者又は対象者の子会社の役員等のいずれの地位をも喪失した日の翌日を起算日として10日が経過するまでの間に限り権利行使することができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使することができないことから、本新株予約権買付価格を1円とする提案を対象者に行い、2024年9月13日、対象者及び本特別委員会よりこれを受諾するとの回答を受けました。

上記の対象者との交渉と並行して、ベインキャピタルは、本公開買付けの成立の可能性を高める目的で、2024年9月上旬に、ダルトングループとの間で本応募契約（ダルトングループ）の締結に向けた交渉を開始いたしました。その後、ダルトングループが中長期的に対象者株式を所有しており、ベインキャピタルとしてその知見の共有を受けられることを考慮し、本再出資（ダルトングループ）の条件についても協議を行いました。そして、ベインキャピタルは、2024年9月17日、ダルトングループとの間で、ダルトングループが所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募すること及び本再出資（ダルトングループ）の完了を条件として、ダルトングループがBCJ-85-1の取締役1名の指名権を有することを含む本応募契約（ダルトングループ）の内容について合意いたしました。本応募契約（ダルトングループ）の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約（ダルトングループ）」をご参照ください。なお、ベインキャピタルは、上記の経緯及び本応募契約（ダルトングループ）の内容を考慮すれば、本応募契約（ダルトングループ）に基づくダルトングループによる本取引後の間接的な投資の継続は、下記「本公開買付け後の経営方針」に記載の本公開買付け後の対象者の経営方針に影響を生じさせるものではないと考えております。

以上の交渉を経て、対象者の2025年3月期の間配当及び期末配当が無配であることを前提として、公開買付者は2024年9月17日、本公開買付価格を10,300円、本新株予約権買付価格を1円とし、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「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、2024年7月1日、ベインキャピタルとの間で本取引に関する具体的な検討を開始することとしたことに先立ち、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載のとおり、本取引に関して検討を進めるにあたり、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、2024年6月中旬に、公開買付者ら並びに対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を選任したとのことです。また、2024年7月1日に、公開買付者ら並びに対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてフーリハン・ローキーを選任したとのことです。さらに、本公開買付けを含む本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、本取引の公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、中村・角田・松本法律事務所の法的助言を踏まえ、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、2024年7月1日付の対象者取締役会にて決議し、本取引を検討するための体制を構築したとのことです。これを受けて、本特別委員会は、本特別委員会に付与された権限に基づき、2024年7月1日に本特別委員会の独自のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任したとのことです。本特別委員会の構成、付与された権限及び具体的な活動等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の

数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」を参照ください。

上記の体制の下、対象者は、対象者の経営環境及び事業の状況、本取引の目的、本取引が対象者に与える影響並びに本取引後の経営方針の内容等を踏まえ、本公開買付価格を含む本取引の諸条件について、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における本特別委員会からの意見・指示・要請等に基づいて、フーリハン・ローキー及び中村・角田・松本法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間で複数回にわたる協議・検討を重ねたとのことです。

具体的には、対象者は、2024年7月25日、本特別委員会を通じてベインキャピタルに対するインタビューを実施し、本取引を検討するに至った背景、対象者の現状に関する認識、本取引後に想定している施策の内容及び本取引後に予定している経営方針等について説明を受け、これに対する質疑応答を行ったとのことです。また、本公開買付価格については、対象者は、2024年7月31日に、ベインキャピタルから本公開買付価格を9,000円とする旨の提案を受け、これに対して、本特別委員会は、フーリハン・ローキーから受けた対象者株式の株式価値に係る助言及び本特別委員会における議論を踏まえて、2024年8月1日に、ベインキャピタルに対して、当該提案価格は、対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を著しく下回り、マネジメント・パイアウト（ＭＢＯ）の過去事例におけるプレミアム水準を勘案しても、対象者の少数株主保護の観点において妥当な水準とは到底いえないとして、提案内容の再検討を書面で要請したとのことです。その後、2024年8月7日に、ベインキャピタルから本公開買付価格を9,400円とする旨の提案を受けたものの、本特別委員会は、フーリハン・ローキーから受けた対象者株式の株式価値に係る助言及び本特別委員会における議論を踏まえて、同月8日に、ベインキャピタルに対して、当該提案価格は、依然として対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を著しく下回り、マネジメント・パイアウト（ＭＢＯ）の過去事例におけるプレミアム水準を勘案しても、対象者の少数株主保護の観点において妥当な水準ではないとして、提案内容の再検討を書面で要請したとのことです。その後、2024年8月21日に、ベインキャピタルから本公開買付価格を9,800円とする旨の提案を受けたものの、本特別委員会は、フーリハン・ローキーから受けた対象者株式の株式価値に係る助言及び本特別委員会における議論を踏まえて、同月22日に、ベインキャピタルに対して、当該提案価格は、依然として対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を下回り、対象者の少数株主保護の観点において妥当な水準とは到底いえないとして、提案内容の再検討を要請したとのことです。その後、2024年8月28日に、ベインキャピタルから本公開買付価格を10,000円とする旨の提案を受けたものの、本特別委員会は、フーリハン・ローキーから受けた対象者株式の株式価値に係る助言及び本特別委員会における議論を踏まえて、2024年8月29日に、ベインキャピタルに対して、当該提案価格は、依然として対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を下回り、対象者の少数株主保護の観点から妥当な水準ではないとして、提案内容の再検討を書面で要請したとのことです。また、2024年9月9日に、対象者は、対象者の2025年3月期通期の連結業績予想について、対象者が2024年4月30日に公表した予想値から修正される可能性がある旨をベインキャピタルに説明したとのことです。その後、同日に、ベインキャピタルから本公開買付価格を10,100円とする旨の提案を受けたものの、本特別委員会は、フーリハン・ローキーから受けた対象者株式の株式価値に係る助言及び本特別委員会における議論を踏まえて、2024年9月10日に、ベインキャピタルに対して、当該提案価格は、依然として対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を下回り、対象者の少数株主保護の観点から妥当な水準ではないとして、提案内容の再検討を書面で要請いたしました。さらに同日、対象者は、対象者の2025年3月期通期の連結業績予想について、対象者が2024年4月30日に公表した予想値に対して売上高は40億円程度の増額となるものの、各段階利益においては変更がない旨を、ベインキャピタルに説明したとのことです。その後、2024年9月11日に、ベインキャピタルから本公開買付価格を10,200円とする旨の提案を受けたものの、本特別委員会は、フーリハン・ローキーから受けた対象者株式の株式価値に係る助言及び本特別委員会における議論を踏まえて、同月12日に、ベインキャピタルに対して、当該提案価格は、依然として対象者の少数株主保護の観点から妥当な水準ではないとして、提案内容の再検討を書面で要請したとのことです。その後、2024年9月13日に、ベインキャピタルから本公開買付価格を10,300円とする旨の提案を受けたとのことです。本特別委員会は、同日の特別委員会において、フーリハン・ローキーから受けた対象者株式の株式価値に係る助言及び本特別委員会における議論を踏まえて、本公開買付価格10,300円を承認し、フーリハン・ローキーを通じて、ベインキャピタルに対して、本公開買付価格を10,300円とする提案に応諾する旨の回答を行ったとのことです。

本新株予約権については、対象者の役職員に対してストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として対象者又は対象者の子会社の役員等のいずれの地位をも喪失した日の翌日を起算日として10日が経過するまでの間に限り権利行使することができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使することができないことから、ベインキャピタルから本新株予約権買付価格を1円とする提案を受けたとのことです。これを受け、2024年9月13日、特別委員会における議論を踏まえて、本新株予約権買付価格1円を承認し、同日、フーリハン・ローキーを通じて、ベインキャピタルに対して、本新株予約権買付価格を1円とする提案に応諾する旨を回答したとのことです。

また、対象者は、リーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、

2024年9月13日の公開買付者からの最終提案を受け、本特別委員会から2024年9月17日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（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「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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「 対象者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。）。

その上で、対象者は、2024年9月17日開催の取締役会において、リーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるフーリハン・ローキーから2024年9月13日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

対象者では、上記「 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、2024年4月から施行されたトラックドライバーの時間外労働の上限規制やトラックドライバーの高齢化などによる人材不足や人件費の増加、輸送能力不足や輸送コストの上昇、求貨求車事業における競争激化や物流効率化に伴う需要減少などの対象者を取り巻く経営環境の変化への対応に向けた各種経営課題への対処が急務となっているとのことです。具体的には、上記「 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(a)乃至(g)といった経営課題を解決するための抜本的な施策の実行が必要であると考えているとのことです。

また、対象者としても、上記の施策を実現するためには、多額の初期投資や継続的な投資が必要になる一方で、これらの取組みは、今後の収益に不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招来するリスクがあり、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、短期的には資本市場から十分な評価を得ることができず、その結果、対象者の株価の下落を招き、対象者の株主の皆様に対して悪影響を与える可能性を否定できないものと考えているとのことです。他方でこれらの施策を縮小又は先延ばしにすることは、中長期的な対象者の競争力・収益力を弱めることにつながると考えているとのことです。

以上を踏まえ、対象者の株主の皆様に対して発生するおそれがある株価の下落等の悪影響を回避し、前述の施策を迅速且つ果敢に実行していくためには、対象者を非公開化し、所有と経営を一致させることで柔軟かつ機動的な経営体制を構築し、またペインキャピタルによる経営支援を最大限活用することが、対象者の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断したとのことです。

また、ダルトングループは、本取引後もBCPE Nexusを通じて、間接的に対象者株式を所有することになるものの、対象者は、ペインキャピタルより、本再出資（ダルトングループ）によって本取引後の上記施策の実行に影響は生じないとの説明を受けており、また、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本応募契約（ダルトングループ）」及び「 本株主間契約」に記載のとおり、ダルトングループは、BCJ-85-1の取締役5名のうち、1名の指名権を有しているものの、対象者の取締役の指名権は有していないことから、対象者としてもダルトングループによる間接的な投資の継続は、本取引後の対象者の経営方針に影響を生じさせるものではないと判断しているとのことです。

なお、対象者株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、上場会社としてのブランドを喪失することで従業員の採用及びリテンションに悪影響が生じること及び取引先をはじめとするステークホルダーに対する信用力の低下といったデメリットが一般的には予想されると認識しているとのことです。しかしながら、対象者の現在の状況に鑑みると、については、昨今の良好な資金調達環境に鑑みても、間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが十分可能であり、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれないことから、大きなデメリットにはならないと考えているとのことです。 については本取引を通じてこれまで以上に対象者の成長・発展が実現できることを説明することで、対象者従業員はこれまで以上に高い意識をもって働くことが可能となり、採用活動やリテンションへの好影響も期待できると考えられること、 については対象者グループの知名度や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きいことから、非公開化によるデメリットは限定的と考えられるとのことです。

以上を踏まえ、対象者取締役会は、2024年9月17日付で、本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者グループの企業価値の向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。

また、対象者は、以下の点等から、本公開買付価格（10,300円）は対象者の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、対象者の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

(a) 本公開買付価格が、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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「 対象者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」に記載のフリーハン・ローキーによる本株式価値算定書における算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果の上限値を超える金額であり、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であること

- (b) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年9月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値7,120円に対して44.66%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値6,918円（円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。）に対して48.89%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値6,570円に対して56.77%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値6,255円に対して64.67%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、これらの各プレミアムは、経済産業省の「公正なM&Aの在り方に関する指針」が公表された2019年6月28日以降に公表され、2024年9月13日時点で公開買付けが完了している国内の上場会社に対する公開買付けのうち、マネジメント・バイアウト（MBO）の事例61件（ただし、複数回にわたって公開買付けが実施された事例を除く。）における、公表日前営業日の終値、並びに過去1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均値それぞれに対するプレミアムの中央値（対公表日前営業日終値：42.53%、対過去1ヶ月間：45.16%、対3ヶ月間：45.89%、対6ヶ月間：47.96%）に比して合理的なものであること
- (c) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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が採られていること等、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
- (d) 本公開買付価格が、上記措置が採られた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、対象者と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること
- (e) 本公開買付価格は、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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「対象者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、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること

さらに、対象者は、公開買付期間及び買付予定数の下限といったその他の本取引に係る取引条件についても、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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「本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保」に記載のとおり、公開買付期間については、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、対象者株式について対抗的買収提案者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保するものとなっているため公正なものと判断したとのことです。なお、公開買付期間の末日に近接する2024年10月28日に、対象者の「2025年3月期 第2四半期決算〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。）の公表が予定されているものの、対象者第2四半期決算短信の内容は、対象者が2024年4月30日に公表した予想値から大きく変動することは予定されておらず、対象者第2四半期決算短信における2025年3月期第2四半期の実績値は、対象者が同年9月17日付で公表した業績予想の修正内容と概ね同水準となることが見込まれ、かつ、対象者第2四半期決算短信における対象者の2025年3月期通期の業績予想の内容は当該業績予想の修正内容と実質的には同一となることが予定されているとのことです。かかる事情を考慮すれば、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が対象者第2四半期決算短信の公表内容を踏まえて本公開買付けに応募するか否かを検討する時間は十分に確保されているといえ、公開買付期間の末日に近接して対象者第2四半期決算短信の公表がなされる事実は、特段問題ないと判断したとのことです。

以上より、対象者は、2024年9月17日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。また、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円とされていることから、本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。なお、当該取締役会における決議の方法については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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「対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

ベインキャピタルは、本公開買付け後の経営方針について、上記「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、本取引により対象者を非公開化した後は、過去の投資実績の経験等を踏まえ、対象者に対して、豊富な投資経験に基づくハンズオン経営支援、長期の成長に向けた既存経営陣を支える人材及び組織基盤の強化、M & A及びPMIの支援を通じて、対象者の企業価値の最大化を実現するための施策を支援していく予定です。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、武部氏は、これまでの豊富な経験をもとに、中長期的かつ大局的な視点で、対象者の経営方針や資本政策、海外戦略の策定・推進などに関わっていくとともに、重要取引先との連携・取引関係の深耕においても責任のある役割を担いながら、本公開買付け成立後も取締役会長として引き続き対象者の事業成長に向けて経営全般に関わっていく予定です。BCPE Nexusは、2024年9月17日付で、武部氏との間で、本取引後の公開買付者及び対象者の運営並びに本再出資(創業家)後のBCJ-85-1株式の取扱いに関する内容を含む株主間契約(以下「本株主間契約」といいます。)を締結しており、本株主間契約においてBCJ-85-1の取締役の指名権について合意しております。本株主間契約の詳細につきましては、下記「(6)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。

ベインキャピタルは、本取引成立後における対象者の経営方針として、対象者に取締役を数名派遣することを検討しておりますが、現在の経営体制を原則維持することを予定しており、現経営陣に引き続き対象者グループの運営に主導的な役割を果たしてもらうことを想定しております。外部人材の招聘及び要否については、対象者の現経営陣と協議の上、今後の対象者の成長に資すると判断する場合には、ベインキャピタルのグローバルネットワークを活用して適切な人材を紹介することを想定しております。その他の経営体制、経営方針等については現時点で決定・想定しているものではなく、本公開買付けの成立後に、公開買付者及び対象者との間で協議・検討していく予定です。

なお、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円であること、及び下記「(4)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本新株予約権の取得及び消却又は本新株予約権者による本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを対象者に要請し、又は実施することを予定していること、J-E S O P所有株式については、「株式給付信託(J-E S O P)」制度の対象となる対象者グループの従業員の意思確認を行う等の所定の手続を経た上で本公開買付けに応募することも可能であるものの、本公開買付け又は本スクイズアウト手続を通じて金銭化されると当該従業員に課税上不利が生じること、B B T所有株式については、株式給付信託(B B T)契約上、本公開買付けへの応募が想定されておらず、本スクイズアウト手続により対象者の上場廃止が決定された場合には対象者に無償譲渡されることを踏まえると、本新株予約権並びに対象者のJ-E S O P所有株式及びB B T所有株式については、対象者グループの役職員に対する退職慰労金又は退職金としての性質を有することから、対象者は、各制度の趣旨に鑑み、当該役職員の利益を損なうことがないよう、当該役職員が本来享受すべき経済的利益の補填を行う予定とのことです。当該経済的利益の補填は、当該役職員がストックオプション制度並びに対象者の「株式給付信託(J-E S O P)」及び「株式給付信託(B B T)」制度を通じて得られる予定の経済的利益と実質的に同等の経済的利益を受けられるようにするものであり、本新株予約権、J-E S O P所有株式及びB B T所有株式が本公開買付けに応募されるか否かを条件とすることなく、各制度趣旨に基づき対象者の判断により行うものであって、本公開買付けへの応募とは独立してなされるものであることから、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に反するものではないと考えております。

(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ための措置

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、対象者から受けた説明に基づくものです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する対象者の少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。また、本特別委員会は、本答申書において、他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、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は確保されていると評価できること等に鑑みると、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)に係る条件が設定されていないことのみをもって、本取引

の条件の公正性が否定されるものではないと考えられる旨判断しており、対象者としても同様に判断しているとのことです。

対象者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
対象者における独立した法律事務所からの助言
対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
特別委員会における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得
対象者における独立した検討体制の構築
対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認
本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細については、下記「４ 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「（２）買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（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）」をご参照ください。

（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「（１）本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて、対象者株式（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、不応募合意株式、ＢＢＴ所有株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者に対して、以下の方法により、本スクイズアウト手続を実施することを予定しております。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき、対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款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。）を開催することを、対象者に要請する予定です。公開買付者は、対象者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おり、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、対象者に対して公開買付け期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定であり、本臨時株主総会の開催時期は、本公開買付けの成立時期により異なるものの、現時点では、2025年1月頃を予定しております。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定とのことです。なお、公開買付者及びＡＩＣＯＨは、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主の皆様に対して、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。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者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対象者の株主の皆様（公開買付者、ＡＩＣＯＨ及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該株主の皆様が所有していた対象者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対象者に対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者及びＡＩＣＯＨのみが対象者株式の全て（ただし、対象者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対象者の株主の皆様（公開買付者、ＡＩＣＯＨ及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう要請する予定です。対象者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とのことです。ただし、本公開買付け後において、ＡＩＣＯＨが所有する対象者株式数を上回る数の対象者株式を所有する株主（公開買付者を除きます。）が存在し又は生ずることが見込まれる場合、公開買付者は、ＡＩＣＯＨと協議のうえ、公開買付けの成立後に予定している対象者の株主を公開買付者及びＡＩＣＯＨのみとなるように、必要な措置を講じる予定です。この本株式併合に関する具体的な手続については、公開買付者と対象者との間で協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者、ＡＩＣＯＨ及び対象者を除きます。）は、対象者に対し、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対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者、ＡＩＣＯＨ及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定です。

上記の手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者、ＡＩＣＯＨ及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該対象者の株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に本新株予約権の取得及び消却、本新株予約権者による放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実施することを要請し、又は実施することを予定しております。なお、対象者は、当該要請を受けた場合にはこれに協力する意向とのことです。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様及び本新株予約権者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、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が自らの責任にて税理士等の専門家にご確認くださいませようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム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、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。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、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイズアウト手続が実施された場合には、対象者株式は東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本不応募契約

公開買付者は、A I C O Hとの間で、2024年9月17日付で本不応募契約を締結し、A I C O Hが所有する対象者株式の全て（2,694,000株、所有割合：28.69%）について本公開買付けに応募しない旨、本臨時株主総会において、その所有する全ての対象者株式に関して、本株式併合に関連する議案にA I C O Hが賛成する旨、本株式併合の効力発生後にA I C O Hが本自己株式取得に応じて不応募合意株式の全てを対象者に売却する旨の合意をしております。また、本不応募契約において、以下の内容を合意しております。なお、本不応募契約を除いて、公開買付者とA I C O Hとの間で本取引に関する合意は締結されておられません。

- a) A I C O Hは、本不応募契約において別途明示的に規定される場合を除き、自らが保有する対象者株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含みますが、これに限られません。）を行わないものとし、また、対象者株式及び本新株予約権又はこれらに係る権利の取得を行わないものとされています。加えて、A I C O Hは、()自ら又は他の者をして、公開買付者以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けその他本不応募契約で企図される取引と競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為（第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含みますが、これに限られません。）を行わないものとし、()公開買付者以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、直ちに公開買付者にその旨及びこれらの内容を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者と誠実に協議するものとされています。
- b) A I C O Hは、本不応募契約の締結日から本自己株式取得完了までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、対象者の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないとされています。
- c) A I C O Hは、本不応募契約の締結日から本株式併合の効力発生日までの間に開催される対象者の株主総会において議決権を行使できる場合、()剰余金の配当その他の処分に関する議案、()株主提案に係る議案、及び()可決されれば対象者の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、対象者株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされています。
- d) 本株式併合の効力が発生した場合、本株式併合の効力発生日以降に開催される株主総会において、A I C O Hは、自らが保有する対象者株式の全てに係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとし、公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置を執るものとされています。
- e) A I C O Hは、本再出資（創業家）後、本優先株式引受を行うものとされています。
- f) 本不応募契約においては、()本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、()相手方当事者（A I C O Hにとっては公開買付者を、公開買付者にとってはA I C O Hを指します。）につき、本不応募契約に基づく義務の重大な違反又は表明保証の重大な違反があった場合、()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2024年12月31日までに開始されない場合、()公開買付者が本公開買付けを撤回した場合が解除事由として規定されています。ただし、上記()に基づき本不応募契約が解除された場合であっても、上記a)に記載したA I C O Hの義務は、本不応募契約の終了日から18か月間、なおその効力を有するものとされています。

本応募契約（武部氏）

公開買付者は、武部氏との間で、2024年9月17日付で本応募契約（武部氏）を締結し、武部氏が所有する対象者株式の全て（179,200株、所有割合：1.91%）について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。また、公開買付者は、本応募契約（武部氏）において、以下の内容を合意しており、武部氏による応募の前提条件は存在しません。なお、本応募契約（武部氏）及び本株主間契約を除いて、公開買付者と武部氏との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払を除き、武部氏に対して本公開買付けに際して付与される利益はありません。

- a) 武部氏は、本応募契約（武部氏）において別途明示的に規定される場合を除き、自らが保有する対象者株式の全部又は一部について、譲渡、担保設定その他の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含みますが、これに限られません。）を行わないものとし、また、対象者株式及び本新株予約権又はこれらに係る権利の取得を行わないものとされています。加えて、武部氏は、()自ら又は他の者をして、公開買付者以外の者との間で、直接又は間接に、本公開買付けその他本応募契約（武部氏）で企図される取引と競合、矛盾若しくは抵触し、又はそのおそれのある一切の行為（第三者との合意、合意に向けた申込み、申込みの誘引、承諾、協議、交渉、勧誘又は情報提供を含みますが、これに限られません。）を行わないものとし、()公開買付者以外の第三者から当該行為に関する勧誘、提案、情報提供又は申込みを受けた場合には、直ちに公開買付者にその旨及びこれらの内容を通知し、かかる第三者への対応について公開買付者と誠実に協議するものとされています。

- b) 武部氏は、本応募契約（武部氏）の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、対象者の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないとされています。
- c) 武部氏は、本応募契約（武部氏）の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される対象者の株主総会において議決権を行使できる場合、() 剰余金の配当その他の処分に関する議案、() 株主提案に係る議案、及び() 可決されれば対象者の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、対象者株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされています。
- d) 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が、本公開買付けに係る決済の開始日以降に開催される場合、武部氏は、自らが保有する対象者株式の全てに係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとし、公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置を執るものとされています。
- e) 武部氏は、本自己株式取得の完了後、本自己株式取得の完了を条件として、本再出資（創業家）を行うものとされています。
- f) 本応募契約（武部氏）においては、() 本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合、() 相手方当事者（武部氏にとっては公開買付者を、公開買付者にとっては武部氏を指します。）につき、本応募契約（武部氏）に基づく義務の重大な違反又は表明保証の重大な違反があった場合、() 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2024年12月31日までに開始されない場合、() 公開買付者が本公開買付けを撤回した場合が解除事由として規定されています。ただし、上記() に基づき本応募契約（武部氏）が解除された場合であっても、上記a) に記載した武部氏の義務は、本応募契約（武部氏）の終了日から18か月間、なおその効力を有するものとされています。

本応募契約（ダルトングループ）

公開買付者は、ダルトングループとの間で、2024年9月17日付で本応募契約（ダルトングループ）を締結し、ダルトングループが所有する対象者株式の全て（1,698,800株、所有割合：18.09%）について本公開買付けに応募する旨の合意をしております。ただし、第三者により12,500円を上回る金額を買付価格とする対象者株式の全部の取得を目的とする公開買付け（以下「対抗公開買付け（ダルトングループ）」といいます。）が開始され、本特別委員会において対象者の取締役会が当該対抗公開買付け（ダルトングループ）に賛同すること又は中立意見を表明することについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ対象者が実際に当該対抗公開買付け（ダルトングループ）に対して賛同意見又は中立意見を表明した場合、ダルトングループは、本応募契約（ダルトングループ）に定める自らの義務に違反がない場合に限り、公開買付者に対して本公開買付価格の変更について協議を申し入れることができるものとされており、同協議を申し入れた日から起算して7営業日を経過する日、又は公開買付期間の末日の前営業日のうちいずれか早い方の日までに、公開買付者が本公開買付価格を対抗公開買付け（ダルトングループ）に係る買付価格を上回る金額に変更しない場合、ダルトングループは上記の応募義務を免れることができるものとされており、ただし、対抗公開買付け（ダルトングループ）の買付期間中に、本公開買付価格が対抗公開買付け（ダルトングループ）に係る買付価格を上回ることとなった場合には、ダルトングループは、所有する対象者株式の全部を本公開買付けに応募するものとされており、また、公開買付者は、本応募契約（ダルトングループ）において、以下の内容を合意しており、ダルトングループによる応募の前提条件は存在しません。なお、本応募契約（ダルトングループ）を除いて、公開買付者とダルトングループとの間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払を除き、ダルトングループに対して本公開買付けに際して付与される利益はありません。

- a) ダルトングループは、本応募契約（ダルトングループ）の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、対象者の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないとされています。
- b) ダルトングループは、本応募契約（ダルトングループ）の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される対象者の株主総会において議決権を行使できる場合、() 剰余金の配当その他の処分に関する議案、() 株主提案に係る議案、及び() 可決されれば対象者の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、対象者株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされています。
- c) 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が、本公開買付けに係る決済の開始日以降に開催される場合、ダルトングループは、自らが保有する対象者株式の全てに係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとし、公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置を執るものとされています。

- d) ダルトングループは、本株式併合の効力発生後、本株式併合の効力発生を条件として、本再出資（ダルトングループ）を行うものとされています。
- e) 本再出資（ダルトングループ）の完了を条件として、ダルトングループは、BCJ-85-1の取締役1名の指名権を有するものとされています。

本応募契約（清水氏）

公開買付者は、清水氏との間で、2024年9月17日付で本応募契約（清水氏）を締結し、清水氏が所有する対象者株式の全て（30,600株、所有割合：0.33%）について本公開買付けに応募する旨、及び清水氏が所有する本新株予約権の全て（所有新株予約権数：200個（目的となる対象者株式の数：20,000株、所有割合：0.21%））について本公開買付けに応募しない旨の合意をしております。ただし、公開買付者以外の者により、(x)対象者株式及び本新株予約権を対象とする本公開買付けと競合する公開買付け（ただし、対象者の非公開化を目的とし、買付予定数の上限を定めず、かつ、成立した場合に対象者の非公開化を確実に実現できるような買付予定数の下限を定めたものであることを要し、以下「対抗公開買付け（清水氏）」といいます。）が開始され、又は(y)本取引と実質的に抵触し若しくは本取引の実行を困難にする又はその具体的なおそれのある取引（公開買付け、組織再編その他の方法を問わず、対象者株式を取得する取引、対象者グループの株式又は事業の全部又は重要な一部を処分する取引を含み、以下「競合取引（清水氏）」といいます。）に係る実現可能性に疑義がない法的拘束力のある真摯な提案（少なくとも、当該競合取引（清水氏）実施のための資金調達が確実であると合理的に見込まれ、その時点で対象者において合理的に入手可能な情報に基づき当該競合取引（清水氏）実施のための各国競争法上のクリアランスその他の許認可等の取得の蓋然性が著しく低いと合理的に判断される事情がなく、かつ、当該競合取引（清水氏）の対価その他の条件が実質的に本公開買付けに係る条件を下回らないことを要し、以下「対抗提案（清水氏）」といいます。）を対象者が受領した場合であって、対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見表明を撤回又は変更し、かつ、対抗公開買付け（清水氏）又は対抗提案（清水氏）に賛同する旨の意見表明又は（対抗提案（清水氏）の内容が公開買付け以外の種類の取引である場合は）これに準ずる意向を公表した場合、清水氏は、本公開買付けへの応募を撤回することができるものとされています。また、公開買付者は、本応募契約（清水氏）において、以下の内容を合意しております。なお、本応募契約（清水氏）を除いて、公開買付者と清水氏との間で本取引に関する合意は締結されておらず、本公開買付価格の支払を除き、清水氏に対して本公開買付けに際して付与される利益はありません。

- a) 清水氏の所有する対象者株式の本公開買付けへの応募は、本公開買付けが開始された場合において、対象者において、本公開買付けに賛同する旨の意見表明が行われており、当該意見表明が撤回又は変更されていないことを前提条件としています。
- b) 清水氏は、本応募契約（清水氏）の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間、公開買付者の事前の書面による承諾なく、対象者の株主総会の招集請求権、株主提案権その他の株主権を行使してはならないとされています。
- c) 清水氏は、本応募契約（清水氏）の締結日から本公開買付けに係る決済の開始日までの間に開催される対象者の株主総会において議決権を行使できる場合、() 剰余金の配当その他の処分にに関する議案、() 株主提案に係る議案、及び() 可決されれば対象者の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー、事業、資産、負債若しくは将来の収益計画又はその見通しに重大な影響を及ぼす又は及ぼすことが合理的に予想される議案が上程されるときは、対象者株式に係る当該株主総会における議決権について、当該議案に反対の議決権を行使するものとされています。
- d) 本公開買付けが成立した場合において、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が、本公開買付けに係る決済の開始日以降に開催される場合、清水氏は、自らが保有する対象者株式の全てに係る当該株主総会における議決権その他の一切の権利行使について、公開買付者の指示に従って権利を行使するものとし、公開買付者の意思が適切に反映されるために必要な措置を執るものとされています。

本株主間契約

BCPE Nexusは、武部氏との間で、2024年9月17日付で本取引後の公開買付者及び対象者の運営並びに本再出資（創業家）後のBCJ-85-1株式の取扱いに関する以下の内容を含む本株主間契約を締結しております。

- a) 武部氏は、武部家資産管理会社をして本株主間契約の当事者として加わらせるものとし、武部氏及び武部家資産管理会社（本において、個別に又は総称して、以下「相手方株主」といいます。）が保有するBCJ-85-1株式に係る株主総会での議決権その他の株主権の行使及び本株主間契約上の権利行使については、武部氏が相手方株主を代表して行使するものとされています。
- b) 対象者の取締役の員数は6名とし、相手方株主が2名、BCPE Nexusが4名の指名権を有するものとされています。
- c) BCJ-85-1が取締役会設置会社となった後は、BCJ-85-1の取締役の員数は5名とし、相手方株主が1名、BCPE Nexusが4名の指名権を有するものとされています。

- d) 相手方株主は、その保有するBCJ-85-1株式を第三者に対して譲渡してはならず、担保提供その他の方法により処分（合併、会社分割、事業譲渡その他の方法による処分を含みます。）してはならないものとされています。
- e) BCPE Nexusが、その保有するBCJ-85-1株式の全部又は一部を第三者に対し譲渡することを希望する場合であって、譲渡後にBCPE NexusのBCJ-85-1株式の議決権比率が50%を下回る場合には、相手方株主は当該譲渡について優先的な買取りを申し入れることができるとされています。
- f) BCPE NexusがBCJ-85-1株式の全部を第三者に譲渡する場合、()BCPE Nexusは、相手方株主に対し、相手方株主の保有するBCJ-85-1株式を、同一の条件で、第三者に譲渡することを請求することができ、()かかる請求がなされない場合、相手方株主は、自らが保有するBCJ-85-1株式を、第三者に売却することを請求することができるとされています。

公開買付けへの賛同に係る覚書

公開買付者は、対象者との間で、2024年9月17日付で本取引の実行に関する以下の内容を含む覚書（以下「本覚書」といいます。）を締結しております。

- a) 対象者は、本特別委員会において、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨し、本新株予約権者に対して本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の判断に委ねる旨の意見表明を行うことについて肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回又は変更されていないことを条件として、本覚書締結日において賛同意見表明を行い、公開買付期間中、本公開買付けにできる限り多くの株主の応募が得られるよう必要な協力を誠実に行うものとされています。なお、対象者は、当該答申が撤回又は変更されていないことを条件として、本覚書締結日から公開買付期間の末日までの間、かかる賛同意見表明を維持し、これを撤回又は変更する取締役会決議を行わないものとされています。ただし、公開買付者以外の者により、(x)対象者株式を対象とする本公開買付けと競合する公開買付け（ただし、対象者の非公開化を目的とし、買付予定数の上限を定めず、かつ、成立した場合に対象者の非公開化を確実に実現できるような買付予定数の下限を定めたものであることを要し、以下「対抗公開買付け（対象者）」といいます。）が開始され、又は(y)本取引と実質的に抵触し若しくは本取引の実行を困難にする又はその具体的なおそれのある取引（公開買付け、組織再編その他の方法を問わず、対象者の株式を取得する取引、対象者グループの株式又は事業の全部又は重要な一部を処分する取引を含み、以下「競合取引（対象者）」といいます。）に係る実現可能性に疑義がない法的拘束力のある真摯な提案（少なくとも、当該競合取引（対象者）実施のための資金調達が確実であると合理的に見込まれ、その時点で対象者において合理的に入手可能な情報に基づき当該競合取引（対象者）実施のための各国競争法上のクリアランスその他の許認可等の取得の蓋然性が著しく低いと合理的に判断される事情がなく、かつ、当該競合取引（対象者）の対価その他の条件が実質的に本公開買付けに係る条件を下回らないことを要し、以下「対抗提案（対象者）」といいます。）を受領した場合であって、対抗公開買付け（対象者）が開始され又は対抗提案（対象者）を受けても、なお本公開買付けに賛同する旨の意見表明を維持することが、対象者の取締役としての善管注意義務に違反する懸念が合理的に認められると対象者の取締役会が判断する場合、対象者は、本覚書に定める自らの義務の違反がない場合に限り、公開買付者に対して、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の条件（以下「本買付価格等（対象者）」といいます。）の変更について協議を申し入れることができるものとし、対象者が公開買付者に対して当該申入れを行った場合、対象者は、合理的な範囲で公開買付者が本買付価格等（対象者）に関する再提案を行う機会を確保できるよう、速やかに公開買付者との間で誠実に協議を行うものとし、公開買付者は、当該申入れが公開買付期間の末日から遡って7営業日以内の期間中に行われた場合、公開買付期間を、再提案期限日（以下に定義します。）から少なくとも5営業日が確保される日まで延長するものとされています。公開買付者に対して当該申入れが行われた日から7営業日を経過する日又は公開買付期間の末日の5営業日前の日のうちいずれか遅い方の日（「再提案期限日」といいます。）までに、公開買付者が本買付価格等（対象者）を対抗公開買付け（対象者）又は対抗提案（対象者）に係る買付価格その他の条件と実質的に同等以上の条件に変更する旨の再提案を行わない場合、又は公開買付者がかかる再提案を行った場合であっても、本公開買付けに賛同する旨の意見表明を維持することが対象者の取締役としての善管注意義務に違反する懸念が合理的に認められると対象者の取締役会が判断する場合、対象者は、当該意見表明を撤回又は変更する取締役会決議を行うことができるとされています。
- b) 対象者及び公開買付者は、本公開買付けが成立したことを条件として、本スクイズアウト手続及び本自己株式取得を実施するものとされています。
- c) 対象者は、本覚書締結日から本スクイズアウト手続の効力発生時までの間、直接又は間接に、()公開買付者以外の者との間で競合取引（対象者）に関連する合意（当該競合取引（対象者）に対する賛同又は応募推奨の意見表明を含みます。）を行ってはならず、()公開買付者以外の者に対し、競合取引（対象者）に関連して対象者グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ()かかる競合取引（対象者）の提案、勧誘、申込若しくは協議申入れ又はかかる競合取引（対象者）に関するいかなる協議若しくは交渉も行っ

てはないとされています。ただし、対抗提案（対象者）を受けた場合、当該対抗提案（対象者）を行った第三者との間では、この限りでないとされています。

4【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

（１）【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2024年9月18日（水曜日）から2024年10月31日（木曜日）まで（30営業日）
公告日	2024年9月18日（水曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/ ）

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1 株につき 金10,300円
新株予約権証券	第 1 回新株予約権 1 個につき 金 1 円 第 2 回新株予約権 1 個につき 金 1 円
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	(対象者株式) 公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者が開示している有価証券報告書、決算短信等の財務情報等の資料、対象者に対してペインキャピタルが2024年7月上旬から同年9月上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、対象者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、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2024年9月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値(7,120円)、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値の単純平均値(6,918円、6,570円及び6,255円)を参考にいたしました。また、対象者と事業内容、収益の状況等において比較的類似する上場会社の市場株価と収益性を示す財務指標等との比較を通じて対象者の株式価値を分析しました。 さらに、対象者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、かつ本公開買付価格に関する対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、対象者の2025年3月期の中間配当及び期末配当が無配であることを前提として、最終的に2024年9月17日に本公開買付価格を10,300円と決定いたしました。 なお、公開買付者は、上記のとおり、対象者の事業及び財務の状況、デュー・ディリジェンスの結果等、本公開買付価格に関する対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ本公開買付価格を決定していることから、本公開買付価格を決定するにあたり、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。 本公開買付価格である10,300円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年9月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値7,120円に対して44.66%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値6,918円に対して48.89%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値6,570円に対して56.77%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値6,255円に対して64.67%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。 また、本公開買付価格である10,300円は、本書提出日の前営業日である2024年9月17日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値7,330円に対して40.52%のプレミアムを加えた価格となります。 (本新株予約権) 本新株予約権については、対象者の役職員に対してストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として対象者又は対象者の子会社の役員等のいずれの地位をも喪失した日の翌日を起算日として10日が経過するまでの間に限り権利行使することができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使することができないことを踏まえ、公開買付者は、本新株予約権買付価格を1円と決定いたしました。 なお、公開買付者は、上記のとおり、本新株予約権買付価格を決定していることから、本新株予約権買付価格を決定するにあたり、第三者算定機関からの算定書は取得しておりません。

算定の経緯	(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯) 上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」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、ベインキャピタルは、2024年7月上旬から同年9月上旬にかけて実施した対象者に関するデュー・ディリジェンスの途中経過を踏まえて、対象者の事業、財務及び将来計画に関する多面的かつ総合的な分析を行い、2024年7月31日に、対象者に対して、本公開買付価格を9,000円(提案日の前営業日である2024年7月30日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値6,780円に対して32.74%のプレミアムを加えた価格)とする旨の初回提案を行いました。2024年8月1日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーの初期的な分析等を考慮すると、対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を著しく下回るものと評価しており、マネジメント・パイアウト(MBO)の過去事例におけるプレミアム水準を踏まえても、少数株主保護の観点において妥当な水準とは到底いえないとして、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答がありました。これを受けて、ベインキャピタルは、2024年8月7日、対象者に対して、本公開買付価格を9,400円(提案日の前営業日である2024年8月6日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値6,270円に対して49.92%のプレミアムを加えた価格)とする旨の2回目の提案を行いました。2024年8月8日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーの初期的な分析及びマネジメント・パイアウト(MBO)の過去事例におけるプレミアム水準等を考慮すると、対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を下回るものと評価しており、少数株主保護の観点において妥当な水準ではないとして、本公開買付価格の再考を求めるとの回答を受けました。当該回答を受け、ベインキャピタルは、2024年8月21日、対象者に対して、本公開買付価格を9,800円(提案日の前営業日である2024年8月20日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値6,700円に対して46.27%のプレミアムを加えた価格)とする旨の3回目の提案を行いました。2024年8月22日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を下回るものと評価しており、少数株主保護の観点において妥当な水準とは到底いえないとして、本公開買付価格の再考を求めるとの回答を受けました。当該回答を受け、ベインキャピタルは、2024年8月28日、対象者に対して、本公開買付価格を10,000円(提案日の前営業日である2024年8月27日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値6,890円に対して45.14%のプレミアムを加えた価格)とする旨の4回目の提案を行いました。2024年8月29日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を依然として下回るものと評価しており、少数株主保護の観点において妥当な水準ではないとして、本公開買付価格の再考を求めるとの回答を受けました。当該回答を受け、ベインキャピタルは、2024年9月9日、対象者に対して、本公開買付価格を10,100円(提案日の前営業日である2024年9月6日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値7,060円に対して43.06%のプレミアムを加えた価格)とする旨の5回目の提案を行いました。2024年9月10日、本特別委員会より、当該提案価格は、対象者が本事業計画の達成を通じて実現し得る本源的価値を依然として下回るものと評価しており、少数株主保護の観点において妥当な水準ではないとして本公開買付価格の引き上げについて要請を受けました。これを受け、ベインキャピタルは、2024年9月11日、対象者に対して、本公開買付価格を10,200円(提案日の前営業日である2024年9月10日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値7,100円に対して43.66%のプレミアムを加えた価格)とする旨の6回目の提案を行いました。2024年9月12日、本特別委員会より、当該提案価格は、依然として対象者の少数株主保護の観点から妥当な水準ではないとして本公開買付価格の引き上げについて要請を受けました。その後、ベインキャピタルは、2024年9月13日、対象者に対して、本公開買付価格を10,300円(提案日の前営業日である2024年9月12日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値7,120円に対して44.66%のプレミアムを加えた価格)とする旨の7回目の提案を行い、同日、対象者及び本特別委員会よりこれを受諾するとの回答を受けました。
-------	--

本新株予約権については、対象者の役職員に対してストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として対象者又は対象者の子会社の役員等のいずれの地位をも喪失した日の翌日を起算日として10日が経過するまでの間に限り権利行使することができるとされており、公開買付者が本新株予約権を取得したとしても行使することができないことから、本新株予約権買付価格を1円とする提案を対象者に行い、2024年9月13日、対象者及び本特別委員会よりこれを受諾するとの回答を受けました。

以上の検討、協議及び判断を踏まえ、公開買付者は、対象者の2025年3月期の中間配当及び期末配当が無配であることを前提として、2024年9月17日、本公開買付価格を10,300円とし、本新株予約権買付価格を1円として、本取引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。

なお、公開買付者は、対象者の事業及び財務の状況、デュー・ディリジェンスの結果等、本公開買付価格に関する対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ本公開買付価格を決定していることから、本公開買付価格を決定するにあたり、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。

（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）

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、対象者から受けた説明に基づくものです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する対象者の少数株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいていわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置として、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。また、本特別委員会は、本答申書において、他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、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は確保されていると評価できること等に鑑みると、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）に係る条件が設定されていないことのみをもって、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと考えられる旨判断しており、対象者としても同様に判断しているとのことです。

対象者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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性及び客観性を担保するための措置として、フリーハン・ローキーに対して、対象者株式の価値の算定を依頼し、2024年9月13日付で、本株式価値算定書を取得したとのことです。なお、フリーハン・ローキーは、公開買付者ら及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であり、公開買付者ら及び対象者の関連当事者に該当しないとのことです。また、対象者は、公開買付者及び対象者において、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を実施していることから、フリーハン・ローキーから、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）は取得していないとのことです。

なお、本取引に係るフリーハン・ローキーに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付け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もと、上記の報酬体系によりフリーハン・ローキーを対象者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しているとのことです。

また、本特別委員会は、対象者が選任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につき、独立性及び専門性に問題がないことから、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを、本特別委員会において確認しているとのことです。

フリーハン・ローキーは、複数の算定手法の中から対象者株式の価値算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、対象者株式が東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム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を用い、対象者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較法を、また、対象者の将来の事業活動の状況に基づく本源的価値を反映させるためにDCF法を用いて対象者の株式価値の分析を行い、対象者は、2024年9月13日付でフリーハン・ローキーより本株式価値算定書を取得したとのことです。

上記の各手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	6,255円～7,120円
類似会社比較法	7,986円～10,204円
DCF法	9,344円～13,288円

市場株価平均法では、基準日を2024年9月13日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日終値（7,120円）、直近1ヶ月間（2024年8月14日から2024年9月13日まで）の終値単純平均値（6,918円）、直近3ヶ月間（2024年6月14日から2024年9月13日まで）の終値単純平均値（6,570円）、直近6ヶ月間（2024年3月14日から2024年9月13日まで）の終値単純平均値（6,255円）を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は、6,255円から7,120円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会社として、ニッコンホールディングス株式会社、センコーグループホールディングス株式会社、AZ-COM丸ホールディングス株式会社、丸全昭和運輸株式会社、SBSホールディングス株式会社及び株式会社ハマキョウレックスを選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて、対象者株式の株式価値を算定し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を7,986円から10,204円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した2025年3月期から2029年3月期までの5期分の事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における収益予測及び投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2025年3月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの価値を9,344円から13,288円までと算定しているとのことです。なお、割引率は5.20%～6.20%を採用しており、継続価値の算定については永久成長率法を採用し、永久成長率を0.00%～1.00%としているとのことです。

なお、フリーハン・ローキーがDCF法の算定の前提とした対象者作成の本事業計画に基づく財務予測には、対象者が2024年9月17日に公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」における2025年3月期通期の業績予想が織り込まれているとのことです。また、本事業計画は、対象者が対象者中期経営計画において掲げた2026年3月期の財務目標値（売上高2,200億円、営業利益率5.0%～6.0%）を下回る内容（本事業計画における2026年3月期の売上高は183,337百万円、営業利益率は4.2%です。）となっているとのことです。対象者は、フリーハン・ローキーが対象者株式の価値算定を行うにあたり、2024年問題及びトラックドライバーの高齢化などによる人材不足や人件費の増加、輸送能力不足、輸送コストの上昇、求貨求車事業における競争激化、物流効率化に伴う需要減少等を含む足下における事業環境の変化を反映することが適切であると判断し、本事業計画を新たに策定したとのことです。本事業計画は、その内容及び重要な前提条件並びに策定経緯等について対象者及びフリーハン・ローキーから本特別委員会に対して詳細な説明を行い、質疑応答を行った上で、これらの合理性について本特別委員会の確認及び承認を受けたものであり、対象者中期経営計画における財務目標値との差異が生じていることに関しても、直近の事業環境や対象者中期経営計画の進捗状況を反映したものであり、本特別委員会として合理的であると判断しているとのことです。また、本事業計画には大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。フリー・キャッシュ・フローについては、大幅な変動を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2025年3月期から2029年3月期の期間において、対象者の複数の顧客の生産拠点近隣で物流センターの新設に係る投資を予定しているに伴う各年度の投資額の変動によって、2026年3月期において3,859百万円の減少（159.67%減）（注）、2027年3月期において949百万円の増加、2028年3月期において3,724百万円の増加、2029年3月期において2,307百万円の増加（71.40%増）が見込まれているとのことです。また、フリーハン・ローキーがDCF法の算定に使用した対象者の本事業計画は本取引の実行を前提としたものではなく、本取引実現後に公開買付者が想定する企業価値向上施策については、現時点において定量的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味していないとのことです。

（注） 本事業計画における2025年3月期通期のフリー・キャッシュ・フローの予想値2,417百万円と比較した減少額及び減少率を記載しております。

フリーハン・ローキーがDCF法の算定の前提とした対象者作成の本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです（注）。

（単位：百万円）

	2025年 3月期 (9ヶ月)	2026年 3月期	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期
売上高	133,559	183,337	190,266	196,337	202,878
E B I T D A	7,951	11,693	12,059	12,902	13,867
営業利益	5,406	7,717	7,593	8,225	9,056
フリー・キャッシュ・フロー	1,751	▲1,442	▲493	3,230	5,537

なお、本公開買付けの対象には、本新株予約権も含まれますが、本新株予約権については、本新株予約権買付価格が1円と決定されていることから、対象者は第三者算定機関から算定書及び本新株予約権買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

また、本新株予約権はいずれも、新株予約権発行要項で譲渡による本新株予約権の取得については対象者取締役会の承認を要するものとされており、また、新株予約権割当契約書において譲渡が禁止されているとのことです。対象者は、本新株予約権の譲渡が可能となるよう、2024年9月17日開催の対象者取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本新株予約権者の皆様がその所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて包括的に承認すること、及び譲渡を希望する本新株予約権者との間では新株予約権割当契約書の内容を変更し譲渡可能な内容とする旨の決議をしたとのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者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、公開買付者ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・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対象者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いるとのことです。なお、中村・角田・松本法律事務所は、公開買付者ら及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、中村・角田・松本法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず時間単位の報酬のみとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。本特別委員会は、対象者が選任したリーガル・アドバイザーにつき、独立性及び専門性に問題がないことから、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認し、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを、本特別委員会において確認しているとのことです。

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

() 特別委員会の設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引がいわゆるマネジメント・パイアウト(MBO)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反が存することを踏まえ、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、本取引の公正性、透明性及び客観性を担保するために、2024年7月1日付の取締役会において、公開買付者らから独立した委員によって構成される本特別委員会を設置することを決議したとのことです。また、対象者は、かかる特別委員会の設置に先立ち、公開買付者らから独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、2024年6月中旬に、中村・角田・松本法律事務所の助言も得つつ、その時点の対象者の独立社外取締役の全員に対して、ベインキャピタルとの間で対象者の非公開化を伴う取引に関する具体的な検討を開始することとした旨、並びに本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、本取引の公正性、透明性及び客観性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を説明したとのことです。対象者は、中村・角田・松本法律事務所の助言も得つつ、特別委員会の委員の候補となる対象者の独立社外取締役について、公開買付者らからの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して少数株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって特別委員会を構成するべく、対象者の独立社外取締役の意見も踏まえ、本特別委員会の委員としては、川村和夫氏(対象者独立社外取締役)、佐藤敬氏(対象者独立社外取締役)及び中野雅之氏(対象者独立社外取締役)の3名を選定しているとのことです。本特別委員会は、互選により、本特別委員会の委員長として、川村和夫氏を選定しているとのことです。なお、対象者は、当初からこの3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はないとのことです。本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

	そして、対象者は、本特別委員会に対し、本取引の目的は正当・合理的と認められるか（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているか、上記乃至のほか、本取引は対象者の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことの是非、その他本特別委員会の趣旨に鑑み、本取引に関し、取締役会又は代表取締役が必要と認めて諮問する事項を検討し、対象者取締役会に意見を述べること（以下乃至の事項を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の意見を最大限尊重して行うこと、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、取締役会は本取引に賛同しないこと、及び対象者が、ペインキャピタルと本取引の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けるものとする事とするとともに、本特別委員会に対し、(a)本特別委員会は、委員長の選定その他本特別委員会の運営に関する事項をその委員の過半数の決議により定めることができること、(b)本特別委員会は、対象者の費用負担の下、その職務に関連する調査（本取引に係る対象者の役員若しくは従業員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることを含む。）を行うことができること、(c)議事運営上の便宜の観点から、本特別委員会に対象者の役員又は従業員、対象者のアドバイザーその他の第三者が陪席する場合であっても、本特別委員会は、当該陪席者に対し、適宜、退席を求めることができること、(d)本特別委員会は、必要と認めるときは、対象者の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任することができ、本取引に係る対象者のアドバイザーを指名し、又は変更を求めることができるほか、対象者のアドバイザーに対して必要な指示を行うことができること、(e)本特別委員会は、必要と認めるときは、対象者に対し、本特別委員会の職務を補助する使用人の選任を求めることができること等に関する権限を付与することを決議したとのことです。 なお、対象者取締役会においては、審議及び決議に参加した対象者の取締役（取締役全9名のうち、武部氏を除く取締役8名）の全員一致で当該決議を行っているとのことです。 （ ）特別委員会における検討等の経緯 本特別委員会は、2024年7月1日から2024年9月13日まで合計14回（合計約16.6時間）開催されたほか、各会日間においても、電子メール等の方法により、報告、協議及び検討がなされた上で、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、事業環境、本事業計画、経営課題等に関する説明を受け、質疑応答を行い、また、公開買付者らから、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。加えて、公開買付者らとの交渉過程への関与方針として、直接の交渉は対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるフリーハン・ローキーが対象者の窓口として行うこととしつつ、本特別委員会は、交渉担当者から適時に交渉方針及び交渉状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認しているとのことです。さらに、フリーハン・ローキーから対象者株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受けているとのことです。 なお、本特別委員会は、2024年7月1日、森・濱田松本法律事務所を独自のリーガル・アドバイザーとして選任したとのことです。また、本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるフリーハン・ローキー並びに対象者のリーガル・アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所について、それぞれの独立性の程度、専門性及び実績等を確認した上でこれらの選任を承認しているとのことです。
--	---

() 特別委員会における判断内容

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2024年9月17日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

答申内容

- (ア) 本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められると考えられる。
- (イ) 本公開買付けにおける買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されているものと考えられる。
- (ウ) 本取引においては公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられる。
- (エ) 対象者取締役会が本取引についての決定（すなわち、(a)本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び本新株予約権者に対し本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の判断に委ねる旨の決定、並びに、(b)本取引の一環として本公開買付け後に行われるスクイーズアウト手続による非公開化手続に係る決定）をすることは、対象者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。
- (オ) 対象者取締役会が、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、対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び本新株予約権者に対し本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の判断に委ねる旨の意見を表明することは適切であると考えられる。

答申理由

- (ア) 本取引の目的は正当・合理的と認められるか（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）
 - (a) 対象者を取り巻く経営環境及び対象者の経営課題
 - ・ 上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」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」に記載の対象者を取り巻く経営環境及び対象者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、これらの経営課題は、一過性とはいえない中長期的な事象を内容としており、その対応においては、抜本的かつ実効的な施策を迅速に遂行していくことが急務と認められる。
 - ・ そして、今後の物流業界における競争はより一層激しくなることが想定され、かかる対象者の足下の業績推移及び市場環境の見通しなどを踏まえると、対象者単体で上場を維持したままでは、対象者の経営課題に関して、抜本的かつ実効的な経営改善・改革を迅速に成し遂げ、激化する競争環境を生き抜き更なる成長を遂げることは、容易ではない状況にあるといえる。
 - (b) 本取引の意義
 - ・ 上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」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」に記載の経営の改善・改革に係る施策やベインキャピタルのパートナーとしての適切性に関して、本特別委員会としても同様の認識を有している。

	・対象者が現在の経営環境・経営課題に照らして迅速な実行に迫られている各施策は、対象者株式の市場価格の下落といったマイナスの影響を及ぼし、少数株主に対して不利益を与える可能性を否定できないため、対象者を非公開化し、所有と経営が一体となることで短期的な業績悪化や株価下落のリスク等を過度に意識することなく、抜本的な施策について迅速な意思決定を可能とする体制を構築することが有益と考えられる。さらに、対象者事業の独自性にかんがみれば、現経営陣が対象者事業の独自性や企業カルチャーを十分に理解した上で、これまでの事業との継続性を持たせる形で、かかる施策を実行していくことが、対象者の企業価値の向上には望ましいと考えられる。従って、対象者の非公開化を伴う本取引の実施が各施策の実効的な遂行には必要である点、及び、非公開化後も対象者創業家の武部氏が株主となるマネジメント・パイアウト（ＭＢＯ）が最善の方法とする点は、いずれも是認することができ、対象者の考えに不合理な点は認められない。 ・また、対象者単体では、対象者の経営課題に関して、抜本的かつ実効的な経営改善・改革を迅速に成し遂げることは容易ではないといえるところ、豊富な投資経験に基づく外部の経営資源を活用することが有益であると考えられ、その中でも、他のＰＥファンドや事業会社等と比較して特に豊富な経験、実績、人材、経営ノウハウ等を有するベインキャピタルを本取引のパートナーとし対象者の経営課題の解決に用いることは適切かつ合理的であると考えられる。 ・なお、対象者の物流情報サービス事業は非常に特殊なビジネスモデルであることから、当該事業の事業特性をよく理解した現経営陣によって、企業としての独立性を維持したまま成長戦略を追求することが、他社との差別化要因を更に強化し、対象者の企業価値向上に最も有効な手段であると考えられる。事業会社の傘下となることや経営統合を行うことは、対象者の強みを喪失するリスクが高く、対象者の企業風土等の企業価値の源泉の毀損が懸念され、さらに、対象者の独自性の高いビジネスモデルに照らすと事業会社とのシナジーは限定的と見込まれる。そのため、事業会社による買収や経営統合ではなく、ベインキャピタルのようなＰＥファンドと協働・連携して本取引を実施するという対象者の選択は、合理的なものと認められる。 (c) 本取引のデメリット ・上記「３ 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者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」に記載の本取引を行うことのデメリットは限定的と考える旨の対象者の説明も合理的といえる。 ・また、対象者事業の独自性・競争優位性に照らせば、本取引による取引先との関係性への影響は限定的と見込まれるほか、本取引のための資金調達を対象者の事業運営に与える影響も限定的と見込まれる。 (d) 小括 ・以上を踏まえて、本特別委員会において慎重に審議・検討をしたところ、本取引の目的は正当・合理的と認められる。 (イ) 本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されている (a) 独立した第三者算定機関による株式価値算定の結果 ・対象者及び公開買付者らから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるフリーハン・ローキーの株式価値算定書において、市場株価平均法、類似会社比較法、及びＤＣＦ法が算定手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法の算定の前提となっている対象者の事業計画は、2022年3月期から2026年3月期を対象とする本中期経営計画をベースに、本中期経営計画の現時点までの進捗、具体的には、2024年問題及びトラックドライバーの高齢化などによる人材不足や人件費の増加、輸送能力不足、輸送コストの上昇、求貨車事業における競争激化、物流効率化に伴う需要減少等を踏まえた売上高及び営業利益率等の数値目標達成の見込みを反映し調整を行ったものであるが、かかる調整に特段不合理な点は見当たらず、過度に保守的な数値計画に是正されたものともなっていない。したがって、当該事業計画は、その前提条件及び対象者の現状等に照らして合理的であると認められる。 ・以上を踏まえると、株式価値算定書の内容は、合理的なものであると考えられ、本公開買付価格は、株式価値算定書における市場株価平均法及び類似会社比較法により算定された価格帯の上限値を上回っており、さらにDCF法により算定された価格帯の範囲内にある。 (b) 対象者株式の市場価格に対するプレミアム ・本公開買付価格には、本取引の公表日の前営業日である2024年9月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値7,120円に対して44.66%のプレミアムが加算されているところ、本件に類似する事例におけるプレミアム水準と比較しても少数株主に十分配慮された水準であると考えられる。 ・本公開買付価格が、対象者の上場以来の最高値である9,890円を上回る価格であることや、東京証券取引所から改善要請を出されているPBR1倍水準を大きく上回るPBR2倍に近接する水準であることから、本公開買付価格は合理的な水準であると認められる。 ・対象者は、2024年9月17日付で、対象者の2025年3月期第2四半期及び2025年3月期通期の連結業績予想の修正を公表する予定であり、2024年9月17日以前の市場株価は当該業績予想の修正を踏まえて形成されたものではないが、修正された業績予想の内容は、適時開示基準には該当しない比較的微少なものであるため、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるフーリハン・ローキーの助言も踏まえれば、投資者の投資判断に重大な影響を及ぼすものとはいえず、本公開買付価格のプレミアム水準の合理性や、当該業績予想の修正前の期間を参照期間とするフーリハン・ローキー作成の本株式価値算定書における市場株価平均法による算定結果の合理性を否定する事情にはならない。 (c) 本新株予約権買付価格の妥当性 ・本新株予約権は、対象者の役職員に対してストックオプションとして発行されたものであるところ、本新株予約権者のうち行使条件の充足により本新株予約権の行使を予定している者は存在せず、また公開買付者が本新株予約権を取得したとしても公開買付者は本新株予約権を行使することができないことから、本新株予約権買付価格が1円であることは不合理とはいえず、また、算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しないことも特段不合理とはいえない。 (d) 交渉過程・価格決定プロセス ・本特別委員会は、ベインキャピタルとの間で、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6回にわたり引き上げられ、最終的には、当初提案から約14.4%の価格の引き上げを実現している。 (e) 本取引の実施時期について ・本取引に至った経緯に鑑みると、2024年問題をはじめ深刻な経営課題を抱える対象者においては、抜本的かつ実効的な施策の迅速な遂行が必要となっているため、対象者の物流業界における事業基盤の優位性や事業の将来性・潜在性も踏まえつつ、対象者株式を非公開化した上で、ベインキャピタルの知見等を活用しつつ支援を受けることで、中長期的な成長戦略を遂行するという観点から、本取引をこのタイミングで実施することに不合理な点は認められない。
--	--

- ・なお、公開買付期間の末日に近接する2024年10月28日に、対象者第2 四半期決算短信発表が予定されているが、対象者第2 四半期決算短信発表は、対象者が2024年4月30日に公表した予想値から大きく変動することは予定されておらず、対象者の説明によれば、同年10月28日に公表される対象者第2 四半期決算短信における2025年3月期第2 四半期の実績値は、対象者が2024年9月17日付で公表する予定の業績予想の修正内容と概ね同水準となることが見込まれ、かつ、同決算発表における2025年3月期通期の業績予想の内容は当該業績予想の修正内容と実質的には同一のものとなることが予定されている。かかる事情を考慮すれば、対象者の株主が対象者第2 四半期決算短信の内容を踏まえて本公開買付けに応募するか否かを検討する時間は十分に確保されているといえ、公開買付期間の末日に近接して対象者第2 四半期決算短信発表がなされる事実は、特段問題とはいえない。

(f) 取引の方法の合理性

- ・完全子会社化に向けた二段階の取引を行う本取引の方法、スクイズアウトの完了後に実施される本自己株式取得、本自己株式取得の完了後に実施されるA I C O Hによる本優先株式引受け、及び本自己株式取得後に行われる武部氏及びダルトングループによる再出資について、対象者の少数株主の犠牲のもとに、A I C O H、武部氏又はダルトングループが不当に利益を得るものではないものといえ、不合理な点は認められない。
- ・本新株予約権並びに対象者のJ - E S O P所有株式及びB B T所有株式については、対象者グループの役職員に対する退職慰労金又は退職金としての性質を有することから、対象者は、各制度の趣旨に鑑み、当該役職員の利益を損なうことがないよう、当該役職員が本来享受すべき経済的利益の補填を行う予定とのことであるが、本新株予約権、J - E S O P所有株式及びB B T所有株式が本公開買付けに応募されるか否かを条件とすることなく、各制度趣旨に基づき対象者の判断により行うものであって、本公開買付けへの応募とは独立してなされるものであることから、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に反するものではないと考えている対象者の認識に不合理な点は認められない。

(g) 小括

- ・以上を踏まえて、本特別委員会において慎重に審議・検討をしたところ、本取引の取引条件（本公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性は確保されていると考える。

(ウ) 本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているか

本特別委員会は、以下の点より、本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされているものとする。

- ・対象者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、独立した立場から一般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、対象者取締役会が、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、さらに、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、本特別委員会は、対象者とベインキャピタルとの間の買収対価等の取引条件に関する交渉過程において、直接かつ主体的に関与している。
- ・対象者は、公開買付者ら並びに対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所から法的助言を受けている。
- ・対象者は、対象者及び公開買付者らから独立した専門性を有する第三者算定機関として、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるフーリハン・ローキー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。

- ・なお、対象者及び本特別委員会は、本取引において独立した第三者算定機関から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、本特別委員会としては、本公開買付価格は妥当な価格であると判断していること、公正M&A指針においても、フェアネス・オピニオンの取得は必須とはされていないこと、本公開買付価格は、市場株価平均法及び類似会社比較法により算定された価格帯の上限値を上回っており、さらにDCF法により算定された価格帯の範囲内の価格であ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。
- ・本特別委員会は、対象者及び公開買付者らから独立した独自のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から法的助言を受けている。
- ・対象者は、2024年6月25日にペインキャピタルより本取引に関する初期的な提案書を受領した後、本取引に関する検討並びにペインキャピタルとの協議及び交渉を行うプロジェクトチームを設置しているところ、そのメンバーについて、公開買付者らと利害関係を有しない対象者役職員のみから構成されるものとし、かかる取扱いを継続している。また、本取引は、武部氏を当事者とするものであるため、対象者の取締役会長でもある武部氏は、本取引に関連した対象者取締役会の審議及び決議には一切参加せず、また、対象者の立場において、公開買付者側との協議及び交渉にも一切参加していない。
- ・対象者は、本公開買付覚書において、上記意見表明を維持することについて一定の合意を行っているものの、対抗的な買付け等の機会を不当に妨げるような合意は行っておらず、本公開買付けにおける公正性の担保に配慮している。
- ・公開買付者は、本公開買付けにおける買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日とする予定であり、間接的なマーケット・チェックが行われていると認められる。なお、対象者は、市場における潜在的な買収者の有無を調査する積極的なマーケット・チェックは行っていない。しかし、情報管理の観点等からその実施は容易ではないうえ、本取引では公正性担保措置としては充実した措置が取られ、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できる。よって、本取引において、積極的なマーケット・チェックを行っていないことをもって本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられる。
- ・公開買付者らは、本公開買付けにおいて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しない予定とのことであるが、本取引では、対象者において他に十分な公正性担保措置が講じられており、本公開買付けにおける手続の公正性を損なうものではないと考えられる。
- ・対象者及び公開買付者らは、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、対象者が公開買付者ら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。
- ・以上の点を検討の上、本特別委員会は、本取引に係る取引条件の公正さを担保するための手続として、公正M&A指針も踏まえた十分な公正性担保措置が実施されており、本取引において、公正な手続を通じた対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていると考える。

(エ) 本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか

上記(ア)のとおり、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められる。また、上記(イ)のとおり、買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されており、上記(ウ)のとおり、公正な手続を通じた対象者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る。したがって、対象者取締役会が本取引についての決定（すなわち、(a)本公開買付けに賛同の意見を表明し、対象者の株主に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び本新株予約権者に対し本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の判断に委ねる旨の決定、並びに、(b)本取引の一環として本公開買付け後に行われる本スクイズアウト手続による非公開化手続に係る決定）をすることは、対象者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。

(オ) 対象者取締役会が本公開買付けに賛同し、対象者株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことの是非

上記(ア)のとおり、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性が認められる。また、上記(イ)のとおり、買付け等の価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されており、上記(ウ)のとおり、公正な手続も履践されていることから、対象者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、対象者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、対象者取締役会が、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、対象者株主に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び本新株予約権者に対し本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の判断に委ねる旨の意見を表明することは適切であると考えます。

特別委員会における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、上記「対象者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、公開買付者ら及び対象者から独立した独自のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引において手続きの公正性を担保するために講じるべき措置、本取引の諸手続き並びに本取引に係る本特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者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、本公開買付けを含む本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、本取引の公正性、透明性及び客観性を担保することを目的として、公開買付者から独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者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対象者の社内に構築したとのことです。当該検討体制は、全て公開買付者らから独立性の認められる役職員 8 名のみで構成される独立チームを組成し、2024年 9 月17日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。

また、公開買付者に対して提示する本事業計画及びフリーハン・ローキーが対象者の株式価値の算定において基礎とする本事業計画は、必要に応じて、フリーハン・ローキーのサポートを得つつ、独立チーム主導の下、作成されており、最終的な本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けているとのことです。

なお、かかる取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制は、中村・角田・松本法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

	対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認 対象者プレスリリースによれば、対象者は、フリーハン・ローキーより取得した本株式価値算定書、中村・角田・松本法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討したとのことです。 その結果、対象者取締役会は、本取引が対象者グループの企業価値の向上に資するものであると判断するとともに、本公開買付けは合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2024年9月17日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（取締役全9名のうち、武部氏を除く取締役8名）の全員一致で、本公開買付けへ賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び、本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議をしたとのことです。 なお、対象者の取締役のうち、武部氏は、本公開買付けが成立した場合に本公開買付けにその所有する対象者株式に応募することにより受領する対価の一部を再出資し、公開買付者の普通株式の取得を予定していることから、利益相反の疑いを回避する観点より、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保 公開買付者は、法令において定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日に設定しております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の者にも対抗的な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を担保することを企図しております。また、公開買付者は、対象者との間で、本覚書において、本覚書締結日から本スクイズアウト手続の効力発生時までの間、直接又は間接に、（ ）公開買付者以外の者との間で競合取引（対象者）に関連する合意（当該競合取引（対象者）に対する賛同又は応募推奨の意見表明を含みます。）を行ってはならず、（ ）公開買付者以外の者に対し、競合取引（対象者）に関連して対象者グループに関する情報その他の情報を提供してはならず、かつ（ ）かかる競合取引（対象者）の提案、勧誘、申込若しくは協議申入れ又はかかる競合取引（対象者）に関するいかなる協議若しくは交渉も行ってはならないことを合意しているものの、対抗提案（対象者）を行った第三者との関係ではこの限りではなく、公開買付者以外の者による公開買付け等の機会が不当に制限されることがないように、対象者が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は行っておらず、対抗的な買付けの機会を妨げないよう配慮しております。
--	---

- （注）フリーハン・ローキーは、対象者株式の価値算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報について、その正確性、妥当性、完全性に関する検証を行っておらず、また、対象者グループの個別の資産及び負債（簿外資産及び負債を含むとのことです。）に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、それらに関していかなる鑑定書や評価書も取得していないとのことです。さらに、フリーハン・ローキーは、対象者の株式価値の算定に影響を与える未開示の重要事実が存在しないこと、及び対象者の財務予測（本事業計画その他の情報を含むとのことです。）が、対象者の経営陣によって現時点において得られる最善の予測と判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としているとのことです。

（３）【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	6,694,841（株）	3,508,200（株）	—（株）
合計	6,694,841（株）	3,508,200（株）	—（株）

- （注１）応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,508,200株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,508,200株）以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- （注２）本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式及びＢＢＴ所有株式を取得する予定はありません。
- （注３）本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う株券等の最大数（6,694,841株）を記載しております。これは、本基準株式数（9,388,841株）から、不応募合意株式の数（2,694,000株）を控除した株式数（6,694,841株）です。

- (注4) 公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があります、当該行使により発行又は移転される対象者株式についても本公開買付けの対象としております。
- (注5) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	66,948
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	241
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2024年9月18日現在)(個)(d)	-
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2024年9月18日現在)(個)(g)	45,720
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(2024年3月31日現在)(個)(j)	93,553
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	71.31
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a + d + g) / (j + (b - c) + (e - f) + (h - i)) \times 100)$ (%)	100.00

- (注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(6,694,841株)に係る議決権の数を記載しております。
- (注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権の数のうち、対象者から報告を受けた2024年6月30日現在残存する本新株予約権241個の目的となる対象者株式の数(24,100株)に係る議決権の数を記載しております。
- (注3) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2024年9月18日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(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を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。ただし、本公開買付けにおいては、特別関係者が所有する株券等のうち不応募合意株式及び対象者が所有する自己株式以外の対象者株式についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2024年9月18日現在)(個)(g)」のうち不応募合意株式に係る議決権数(26,940個)のみを分子に加算しております。
- (注4) 「対象者の総株主等の議決権の数(2024年3月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2024年6月19日に提出した第67期有価証券報告書(以下「本有価証券報告書」といいます。)に記載された総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式(ただし、対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。)及び本新株予約権の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、本基準株式数(9,388,841株)に係る議決権の数(93,888個)を分母として計算しております。
- (注5) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

(1)【株券等の種類】

普通株式

(2)【根拠法令】

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対して、本公開買付けによる対象者株式の取得（以下「本株式取得」といいます。）に関する計画をあらかじめ届け出なければならない（以下、当該届出を「事前届出」といいます。）、同条第8項により、事前届出が受理された日から原則として30日（短縮される場合もあります。）を経過するまでは本株式取得を行うことができません（以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。）。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができます（同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。）。公正取引委員会は、排除措置命令をしようとするときは、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならない（同法第49条）、その意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません（同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。）、事前届出に係る株式取得に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記の事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。）内に行うこととされております（同法第10条第9項）。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知（以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。）をするものとされております（私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則（昭和28年公正取引委員会規則第1号。その後の改正を含みます。）第9条）。

公開買付者は、本株式取得に関して、2024年9月11日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、同日付で受理されております。したがって、排除措置命令の事前通知がなされるべき措置期間及び取得禁止期間は、原則として2024年10月11日の経過をもって満了する予定です。公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに措置期間が満了しない場合、排除措置命令の事前通知がなされた場合、及び、独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の令第14条第1項第4号に定める事情が生じた場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、公正取引委員会からの排除措置命令の事前通知並びに独占禁止法第10条第9項に基づく報告等の要求を受けることなく措置期間及び取得禁止期間が終了した場合又は公正取引委員会から排除措置命令を行わない旨の通知を受けた場合には、公開買付者は、法第27条の8第2項に基づき、直ちに、本書の訂正届出書を関東財務局長に提出いたします。

外国為替及び外国貿易法

公開買付者は、2024年9月5日付で、外国為替及び外国貿易法（昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下「外為法」といいます。）第27条第1項に従い日本銀行を経由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同日受理されております。

当該届出の受理後、公開買付者が本株式取得をすることができるようになるまで、30日の待機期間が必要です。当該待機期間は短縮されることがあります。また、当該届出に係る対内直接投資等が、国の安全等に係る対内直接投資等に該当すると認められた場合には、財務大臣及び事業所管大臣は、当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告することができ、このための審査期間として待機期間が5ヶ月まで延長されることがあります。

公開買付者は、上記の待機期間について期間の延長がされた場合又は当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の令14条第1項第4号に定める事情が発生した場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

(3)【許可等の日付及び番号】

該当事項はありません。

7【応募及び契約の解除の方法】

(1)【応募の方法】

公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

本公開買付けに応募しようとする方（株主及び本新株予約権者をいい、以下「応募株主等」といいます。）は、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時までに、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください。なお、オンライントレードである「みずほ証券ネット倶楽部」においては応募の受付は行いません。

本公開買付けに係る対象者株式の応募の受付にあたっては、応募株主等が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の対象者株式を当該証券取引口座に記録管理している必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の特別口座の口座管理機関である三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社に設定された特別口座に記録されている対象者株式をもって本公開買付けに応募することはできません。応募する予定の対象者株式が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された証券取引口座又は特別口座の口座管理機関に設定された特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。（注1）

本公開買付けに係る本新株予約権の応募の受付にあたっては、「公開買付応募申込書」とともに、本新株予約権者の請求によって対象者により発行される「新株予約権譲渡承認通知書」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換の請求に必要な書類をご提出ください。また、本新株予約権者であることの確認書類として、本新株予約権者の請求によって対象者により発行される「新株予約権原簿記載事項証明書」を併せてご提出ください。「新株予約権譲渡承認通知書」、新株予約権原簿の名義書換に必要な書類及び「新株予約権原簿記載事項証明書」の具体的な発行手続につきましては、対象者までお問い合わせください。

公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等は、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、個人番号（マイナンバー）又は法人番号及び本人確認書類（注2）が必要になるほか、ご印鑑が必要になる場合があります。

上記 の応募株主等の振替手続及び上記 の口座の新規開設には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。

外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、一般的に株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。（注3）

応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されます。

（注1） 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続について

対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続を公開買付代理人経由又は特別口座の口座管理機関にて行う場合は、特別口座の口座管理機関に届け出ている個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は特別口座の口座管理機関にお問い合わせくださいますようお願い申し上げます。

（注2） 個人番号（マイナンバー）又は法人番号及び本人確認書類の提出について

公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要になります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

個人株主の場合 次の表の から のいずれかの個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。なお、個人番号（マイナンバー）をご提供いただけない方は、公開買付代理人であるみずほ証券株式会社にて口座開設を行うことはできません。また、公

開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、個人番号（マイナンバー）を変更する場合には個人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

番号 確認 書類	個人番号カード (両面) 顔写真付き	通知カード
		個人番号が記載された住民票の 写し 又は 住民票記載事項証明書 (当該書類は本人確認書類の 1 つになります。)
本人 確認 書類		+
		+
		a . 以下のいずれかの書類 1 つ (顔写真付き確認書類)
		・運転免許証 ・運転経歴証明書 ・旅券（パスポート） ・在留カード ・療育手帳 ・身体障害者手帳等
		又は
		b . 以下のいずれかの書類 2 つ (a . の提出が困難な場合)
		・住民票の写し ・住民票の記載事項証明書 ・国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等
		又は
		b . 以下のいずれかの書類 1 つ (a . の提出が困難な場合)
		・国民健康保険被保険者証等の各種健康保険証 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等

- ・個人番号カード（両面）をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。
- ・通知カードは、通知カードに記載された氏名、住所等が住民票に記載されている事項と一致している場合に限り、個人番号確認書類としてご利用になれます。
- ・氏名、住所、生年月日の記載のあるものをご提出ください。
- ・本人確認書類は有効期限内のもの、期限の記載がない場合は6ヶ月以内に作成されたものをご提出ください。

法人株主の場合 「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイトから印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類（登記事項証明書（6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの））が必要になります。なお、法人自体の本人確認書類に加え、取引担当者（当該法人の代表者が取引する場合はその代表者）個人の本人確認書類が必要となります。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

外国人株主の場合 日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の上記本人確認書類に準じるもの等（本人確認書類は、自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるもの（ 1 ）、法人の場合は、名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容の記載のあるもの（ 2 ））が必要です。また、当該本人確認書類は、自然人及び法人ともに6ヶ月以内に作成されたもの、又は有効期間若しくは期限のある書類は有効なものに限ります。）及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書の写し（ 3 ）が必要となります。

（ 1 ） 外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として旅券（パスポート）の提出をお願いいたします。

- (2) 法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認ができる書類（居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成されることとされている書類で事業内容の記載があるもの）の提出が必要です。
- (3) 当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるものに限り、常任代理人による証明年月日、常任代理人の名称、住所、代表者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取引口座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

(注 3) 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（個人株主の場合）
日本の居住者である個人株主の方の場合、株式等の譲渡所得等には、原則として申告分離課税が適用されます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時までに、応募受付けをした公開買付代理人の本店又は全国各支店に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号

（その他みずほ証券株式会社全国各支店）

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還いたします。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号

8【買付け等に要する資金】

(1)【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	68,956,862,300
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(b)	170,000,000
その他(c)	10,200,000
合計(a) + (b) + (c)	69,137,062,300

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(6,694,841株)に、本公開買付価格(10,300円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2)【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
—	—
計(a)	—

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計				—

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
—	—	—	—
計			—

【届出日以後に借入を予定している資金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
1	—	—	—	—
2	銀行	株式会社三菱ＵＦＪ銀行 （東京都千代田区丸の内一丁目４番５号）	買付け等に要する資金に充当するための借入れ（注１） (1) タームローンＡ 借入期間：７年（分割弁済） 金利：全銀協日本円ＴＩＢＯＲに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンＢ 借入期間：７年（期限一括弁済） 金利：全銀協日本円ＴＩＢＯＲに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンＡ 2,913,340 (2) タームローンＢ 8,740,020
2	銀行	株式会社みずほ銀行 （東京都千代田区大手町一丁目５番５号）	買付け等に要する資金に充当するための借入れ（注２） (1) タームローンＡ 借入期間：７年（分割弁済） 金利：全銀協日本円ＴＩＢＯＲに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンＢ 借入期間：７年（期限一括弁済） 金利：全銀協日本円ＴＩＢＯＲに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンＡ 2,913,340 (2) タームローンＢ 8,740,020
2	銀行	株式会社三井住友銀行 （東京都千代田区丸の内一丁目１番２号）	買付け等に要する資金に充当するための借入れ（注３） (1) タームローンＡ 借入期間：７年（分割弁済） 金利：全銀協日本円ＴＩＢＯＲに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンＢ 借入期間：７年（期限一括弁済） 金利：全銀協日本円ＴＩＢＯＲに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンＡ 2,913,340 (2) タームローンＢ 8,740,020

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
2	銀行	株式会社あおぞら銀行 （東京都千代田区麹町六丁目1番地1）	買付け等に要する資金に充当するための借入れ（注4） (1) タームローンA 借入期間：7年（分割弁済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等 (2) タームローンB 借入期間：7年（期限一括弁済） 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：対象者株式等	(1) タームローンA 2,185,005 (2) タームローンB 6,555,015
計(b)				43,700,100

- （注1） 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三菱UFJ銀行から、11,653,360千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2024年9月17日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。
- （注2） 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社みずほ銀行から、11,653,360千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2024年9月17日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。
- （注3） 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三井住友銀行から、11,653,360千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2024年9月17日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。
- （注4） 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社あおぞら銀行から、8,740,020千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2024年9月17日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。

□【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額（千円）
—	—	—	—
—	—	—	—
計(c)			—

【その他資金調達方法】

内容	金額（千円）
公開買付者親会社による公開買付者が処分する自己株式の引受けによる出資	25,800,000
計(d)	25,800,000

- （注1） 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、2024年9月17日付で、公開買付者親会社より、公開買付者に対して25,800,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。公開買付者親会社は、(1)2024年9月17日付で、BCJ-85-1より、公開買付者親会社に対して17,250,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を、(2)2024年9月17日付で、三井住友ファイナンス&リース株式会社より、公開買付者親会社に対して4,750,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を、(3)2024年9月17日付で、株式会社きらぼし銀行より、公開買付者親会社に対して3,800,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を、それぞれ取得しております。BCJ-85-1は、2024年9月17日付で、BCPE Nexusより、BCJ-85-1に対して17,250,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。BCPE Nexusは、2024年9月17日付で、BCPE Nexus Holdings Cayman, L.P.より、BCPE Nexusに対して17,250,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。BCPE Nexus Holdings Cayman, L.P.は、2024年9月17日付で、Bain Capital Japan Middle Market Fund, L.P.（以下「BCJMMファンド」といいます。）より、BCPE Nexus Holdings Cayman, L.P.に対して17,250,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を取得しております。

- (注2) 公開買付者は、公開買付者親会社から以下の説明を受けることにより、公開買付者親会社の出資の確実性を確認しております。

BC JMMファンドは、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。BC JMMファンドに対する出資コミットメントは、主として政府系投資機関、財団、ファンド・オブ・ファンズ、公的年金基金及び国際的な金融機関の機関投資家であるBC JMMファンドのリミテッド・パートナー（以下「BC JMMファンドLP」といいます。）によって行われております。BC JMMファンドLPは、それぞれBC JMMファンドに対し一定額（以下「コミットメント金額」といいます。）の金銭出資を行うことを約束しております。BC JMMファンドの投資期間内に、BC JMMファンドのジェネラル・パートナーであるBain CapitalJMM General Partner, LLC（以下「BC JMMファンドGP」といいます。）が金銭出資の履行を求める通知を出した場合には、各BC JMMファンドLPは、出資を行うことが適用法令又は投資方針に違反する場合等の限定された場合を除き、それぞれのコミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の範囲内で、BC JMMファンドに対し金銭出資を行うことが義務付けられております。また、一部のBC JMMファンドLPが出資義務を履行しない場合であっても、他のBC JMMファンドLPはその出資義務を免れるものではなく、BC JMMファンドGPIは、BC JMMファンドが上記BCPE Nexus Holdings Cayman, L.P.への出資の金額に相当する資金を拠出することができるよう、一定の範囲において、他のBC JMMファンドLPがそれぞれのコミットメント金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

69,500,100千円（(a) + (b) + (c) + (d)）

- (3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

1 0 【決済の方法】

(1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

(2) 【決済の開始日】

2024年11月8日（金曜日）

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買い付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受付けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買い付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を公開買付期間末日の翌々営業日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後、速やかに返還します。対象者株式については、応募が行われた時の状態に戻すことにより返還し、本新株予約権については、本新株予約権の応募に際して提出された書類（上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」に記載した書類）をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

1 1 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,508,200株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,508,200株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ネ、第3号イ乃至チ及びヌ、第4号並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第14条第1項第1号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」とは、対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当（株主に交付される金銭その他の財産の額が、本有価証券報告書に記載された純資産の帳簿価額の10%に相当する額（4,100百万円（注））未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合（具体的な剰余金の配当の額を示さずに、本公開買付けに係る決済の開始日前を剰余金の配当の基準日とする旨を決定した場合を含みます。）又は上記配当を行う旨の議案を対象者の株主総会に付議することを決定した場合をいいます。また、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、（ ）対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らなかった場合、（ ）対象者の重要な子会社に同号イ乃至トに掲げる事実が発生した場合をいいます。

なお、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに独占禁止法第10条第2項の定めによる公正取引委員会に対する公開買付者の事前届出に関し、措置期間及び取得禁止期間が満了しない場合、排除措置命令の事前通知がなされた場合、及び独占禁止法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けた場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかったものとして、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。また、上記「6 株券等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に記載のとおり、公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに外為法第27条第1項の定めによる届出に対し、財務大臣及び事業所管大臣から、国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないかどうかを審査する必要があると認められ又は国の安全等に係る対内直接投資等に該当すると認められ、公開買付者が対象者株式を取得できるようになるまでの待機期間が延長された場合又は当該対内直接投資等に係る内容の変更や中止を勧告された場合には、令第14条第1項第4号の「許可等」を得られなかったものとして、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

(注) ご参考：株主に交付される金銭その他の財産の額が、本有価証券報告書に記載された純資産の帳簿価額の10%に相当する額となる剰余金の配当が行われる場合、当該配当に係る基準日時点の対象者の発行済株式総数及び自己株式の数が本書記載のこれらの数と一致していると仮定すると、1株当たりの配当額は437円に相当します(具体的には、本有価証券報告書に記載された2024年3月31日現在における対象者の純資産額41,003百万円の10%に相当する額である4,100百万円(百万円未満を切り捨てて計算しています。))を、本基準株式数(9,388,841株)で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。))。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いに応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(ただし、法第27条の8第11項ただし書に規定する場合を除きます。))は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面に応募株主等に交付する方法により訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	概要
2024年9月	商号を株式会社BCJ-86、本店所在地を東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階、資本金を5,000円とする株式会社として設立

【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

1. 会社の株式又は持分を所有することにより、当該会社の事業活動を支配、管理する業務
2. 前号に付帯関連する一切の業務

(事業の内容)

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを事業の内容としております。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2024年9月18日現在

資本金の額	発行済株式の総数
5,000円	10,000株

(注) 公開買付者は、上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「 その他資金調達方法」に記載のとおり、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに、公開買付者親会社から25,800,000千円を上限とした出資を受ける予定です。

【大株主】

2024年9月18日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
株式会社BCJ-85-2	東京都千代田区丸の内一丁目1番1号 パレスビル5階	1	100.00
計	—	1	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

2024年 9 月18日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数（株）
代表取締役	－	杉本 勇次	1969年 7月11日	1992年 4 月	三菱商事株式会社入社	－
				2000年12月	リップルウッド・ホールディングス入社	
				2006年 6 月	ベインキャピタル・プライベート・エクイティ・ジャパン・ＬＬＣ パートナー（現任）	
				2012年 6 月	株式会社すかいらーく 取締役	
				2012年 7 月	ジュピターショッピングチャンネル株式会社 取締役	
				2014年 3 月	株式会社ベルシステム24ホールディングス 取締役、指名委員、監査委員、報酬委員	
				2014年 7 月	株式会社マクロミル 取締役、監査委員	
				2015年 5 月	株式会社雪国まいたけ 取締役	
				2015年 6 月	株式会社ニチイ学館 社外取締役	
				2015年 7 月	日本風力開発株式会社 取締役	
				2016年 2 月	大江戸温泉物語株式会社 取締役	
				2018年 3 月	株式会社アサソーディ・ケイ 取締役・監査等委員	
				2018年 8 月	東芝メモリ株式会社 取締役	
				2018年 9 月	大江戸温泉物語ホテルズ＆リゾーツ株式会社 取締役	
				2019年 1 月	株式会社ＡＤＫホールディングス 取締役・監査等委員（現任）	
				2019年 3 月	東芝メモリホールディングス株式会社（現キオクシアホールディングス株式会社 取締役（現任））	
				2019年 8 月	株式会社Works Human Intelligence 取締役（現任）	
				2019年 9 月	チーターデジタル株式会社（現エンバーポイント株式会社） 取締役	
				2020年 4 月	昭和飛行機工業株式会社 取締役	
				2020年 8 月	株式会社ニチイ学館 取締役	
				2020年10月	昭和飛行機都市開発株式会社 取締役	
				2021年 3 月	株式会社WHI Holdings 取締役（現任）・監査等委員	
				2021年 4 月	株式会社ニチイホールディングス 取締役	
				2022年11月	株式会社マッシュホールディングス 取締役（現任）	
				2023年 1 月	株式会社プロテリアル 取締役（現任）	
				2023年 3 月	株式会社ストリートホールディングス 代表取締役	
				2023年 4 月	株式会社エピソード 取締役（現任）	
				2023年 7 月	株式会社WHI Holdings 監査等委員（現任）	
				2024年 6 月	株式会社アウトソーシング 取締役（現任）	
				2024年 7 月	株式会社スノーピーク 取締役（現任）	
				2024年 9 月	公開買付者 代表取締役（現任）	
計						－

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2024年9月6日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておられません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2024年9月18日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	33,887 (個)	— (個)	11,833 (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	33,887	—	11,833
所有株券等の合計数	33,887	—	11,833
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

該当事項はありません。

(3)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2024年9月18日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	33,887 (個)	— (個)	11,833 (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	33,887	—	11,833
所有株券等の合計数	33,887	—	11,833
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】
【特別関係者】

(2024年 9月18日現在)

氏名又は名称	株式会社A I C O H
住所又は所在地	愛知県名古屋市東区葵1-19-30
職業又は事業の内容	食品卸売業
連絡先	連絡者 株式会社A I C O H 代表取締役 武部 篤紀 連絡場所 愛知県名古屋市東区葵1-19-30 電話番号 080-4290-1355
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株主として議決権その他の権利を行使すること及び共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) A I C O Hは、対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、本取引後、BCJ-85-1から本優先株式引受を行うことを予定していることから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2024年 9月18日現在)

氏名又は名称	武部 篤紀
住所又は所在地	愛知県名古屋市東区葵1-19-30 (対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者取締役
連絡先	連絡者 トランコム株式会社 代表取締役 社長執行役員 神野 裕弘 連絡場所 愛知県名古屋市東区葵1-19-30 電話番号 052-939-2011
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) 武部氏は、対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、本取引後、BCJ-85-1に対して本再出資（創業家）を行うことを予定していることから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2024年 9月18日現在)

氏名又は名称	トランコム株式会社
住所又は所在地	愛知県名古屋市東区葵1-19-30
職業又は事業の内容	物流センター構築運営サービス、輸送マッチング・配送サービス、生産請負・人材派遣サービス
連絡先	連絡者 トランコム株式会社 代表取締役 社長執行役員 神野 裕弘 連絡場所 愛知県名古屋市東区葵1-19-30 電話番号 052-939-2011
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) 対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引の一環として、本公開買付けの成立及びその後の本株式併合の効力発生を条件に、本自己株式取得を行うことについての公開買付者からの提案を踏まえて、本自己株式取得を行うことを予定しているとのことですので、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2024年9月18日現在)

氏名又は名称	ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド (Nippon Active Value Fund PLC)
住所又は所在地	イギリス連合王国ロンドン市ロンドンウォール125番地6階 (6th Floor, 125 London Wall, London, England)
職業又は事業の内容	金融商品投資業
連絡先	連絡者 日比谷中田法律事務所 弁護士 水落 一隆 連絡場所 東京都千代田区内幸町2丁目2番2号 電話番号 03-5532-3109
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) N A V F は、対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けの成立及びその後の本株式併合の効力発生を条件に、本取引後、BCPE Nexusに対して本再出資（ダルトングループ）を行うことを予定していることから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2024年9月18日現在)

氏名又は名称	エヌエーブイエフ・セレクト・エルエルシー (NAVF Select LLC)
住所又は所在地	アメリカ合衆国デラウェア州ニューキャッスル・カウンティ、ウィルミントン、リトルフォールドライブ251 (251 Little Falls Drive, Wilmington, New Castle County, Delaware USA)
職業又は事業の内容	金融商品投資業
連絡先	連絡者 日比谷中田法律事務所 弁護士 水落 一隆 連絡場所 東京都千代田区内幸町2丁目2番2号 電話番号 03-5532-3109
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) N A V F L L C は、対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けの成立及びその後の本株式併合の効力発生を条件に、本取引後、BCPE Nexusに対して本再出資（ダルトングループ）を行うことを予定していることから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

(2024年9月18日現在)

氏名又は名称	ダルトン・インベストメンツ・インク (Dalton Investments, Inc.)
住所又は所在地	米国ネバダ州89119、ラスベガス市、メリーランドパークウェイ4220 S スイート205A (4220 S. Maryland Pkwy, Suite 205A Las Vegas, NV 89119, USA)
職業又は事業の内容	投資顧問業
連絡先	連絡者 日比谷中田法律事務所 弁護士 水落 一隆 連絡場所 東京都千代田区内幸町2丁目2番2号 電話番号 03-5532-3109
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) ダルトン I n c . は、対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けの成立及びその後の本株式併合の効力発生を条件に、本取引後、BCPE Nexusに対して本再出資（ダルトングループ）を行うことを予定していることから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があると判断し、特別関係者として記載しております。

【所有株券等の数】

株式会社ＡＩＣＯＨ

(2024年9月18日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	26,940 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	26,940	—	—
所有株券等の合計数	26,940	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

武部 篤紀

(2024年9月18日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1,792 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	1,792	—	—
所有株券等の合計数	1,792	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

トランコム株式会社

(2024年9月18日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	0 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	0	—	—
所有株券等の合計数	0	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 特別関係者である対象者は、2024年9月18日現在、対象者株式959,409株を所有しておりますが、全て自己株式であるため議決権はありません。

ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド (Nippon Active Value Fund PLC)

(2024年9月18日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	4,655 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	4,655	—	—
所有株券等の合計数	4,655	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

エヌエーブイエフ・セレクト・エルエルシー (NAVF Select LLC)

(2024年9月18日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	500 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	500	—	—
所有株券等の合計数	500	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

ダルトン・インベストメンツ・インク (Dalton Investments, Inc.)

(2024年9月18日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	— (個)	— (個)	11,833 (個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	—	—	11,833
所有株券等の合計数	—	—	11,833
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

2【株券等の取引状況】

(1)【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、2024年9月17日付で、AICOHとの間で、本応募契約を締結し、応募合意株式の全てについて本公開買付けに応募しない旨、本臨時株主総会において、その所有する全ての対象者株式に関して、本株式併合に関する議案に賛成する旨、また、本株式併合の効力発生後に対象者が実施する予定の本自己株式取得に応じて応募合意株式の全てを売却する旨等、及び本優先株式引受を行う旨を合意しております。

また、公開買付者は、2024年9月17日付で、武部氏との間で、本応募契約（武部氏）を締結し、武部氏が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募すること及び本再出資（創業家）を行うことを合意しております。

また、公開買付者は、2024年9月17日付で、清水氏との間で、本応募契約（清水氏）を締結し、清水氏が所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募することを合意しております。

また、公開買付者は、2024年9月17日付で、ダルトングループとの間で本応募契約（ダルトングループ）を締結し、NAVFが所有する対象者株式465,500株（所有割合：4.96%）、NAVF LLCが所有する対象者株式50,000株（所有割合：0.53%）、及びダルトンInc.が所有する対象者株式1,183,300株（所有割合：12.60%）の全てについて本公開買付けに応募すること、並びに本公開買付けの成立及びその後の本株式併合の効力発生を条件に、ダルトングループがBCPE Nexusに対して本再出資（ダルトングループ）を行うことを合意しております。

加えて、BCPE Nexusは、2024年9月17日付で、武部氏との間で、本取引後の公開買付者及び対象者の運営並びに本再出資（創業家）後のBCJ-85-1株式の取扱いに関する内容を含む本株主間契約を締結しております。

なお、各契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 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。

4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2024年9月17日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び、本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募するか否かについて本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨を決議したとのことです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

本自己株式取得

対象者は、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであると判断し、本取引の一環として、本公開買付けの成立後に実施される本スクイズアウト手続の効力発生後に、AICOHとの間で、本株式併合の効力発生直前時における不応募合意株式の数を本自己株式取得価格である8,158円で乗じた金額から、本株式併合により1株未満の端数となった部分に相当する株式の対価としてそれぞれが受領する金額を控除して得られる金額を対価の総額とする本自己株式取得を実施する予定とのことです。

なお、本自己株式取得は対象者の分配可能額の範囲で行われる予定とのことです。

詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者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」をご参照ください。

対象者との覚書

公開買付者は、対象者との間で、2024年9月17日付で本覚書を締結しております。本覚書の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 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。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

本応募契約(武部氏)

公開買付者は、2024年9月17日付で、武部氏との間で、本応募契約(武部氏)を締結し、武部氏が所有する対象者株式の全て(所有株式数:179,200株、所有割合:1.91%)を本公開買付けに応募すること及び本再出資(創業家)を行うことを合意しております。本応募契約(武部氏)の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

本応募契約(清水氏)

公開買付者は、2024年9月17日付で、清水氏との間で、本応募契約(清水氏)を締結し、清水氏が所有する対象者株式の全て(30,600株、所有割合:0.33%)を本公開買付けに応募することを合意しております。本応募契約(清水氏)の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

本株主間契約

BCPE Nexusは、2024年9月17日付で、武部氏との間で、本取引後の公開買付者及び対象者の運営並びに本再出資(創業家)後のBCJ-85-1株式の取扱いに関する内容を含む本株主間契約を締結しております。本株主間契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 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。

- (3) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針
 上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。
- (4) 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
 上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

決算年月	—	—	—
売上高	—	—	—
売上原価	—	—	—
販売費及び一般管理費	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益（当期純損失）	—	—	—

(2)【1株当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1株当たり当期純損益	—	—	—
1株当たり配当額	—	—	—
1株当たり純資産額	—	—	—

2【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 プライム市場						
月別	2024年3月	2024年4月	2024年5月	2024年6月	2024年7月	2024年8月	2024年9月
最高株価	6,300	6,150	6,210	6,600	6,810	7,130	7,370
最低株価	5,840	5,620	5,250	6,060	6,050	5,710	6,900

(注) 2024年9月については、同年9月17日までのものです。

３【株主の状況】

（１）【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況（ 1 単元の株式数 株 ）								単元未満株式の状況（株）
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数（人）	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数（単位）	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数の割合（％）	—	—	—	—	—	—	—	—	—

（２）【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 （株）	発行済株式（自己株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 （％）
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 （株）	発行済株式（自己株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 （％）
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第66期（自 2022年 4 月 1 日 至 2023年 3 月31日）2023年 6 月21日 東海財務局長に提出

事業年度 第67期（自 2023年 4 月 1 日 至 2024年 3 月31日）2024年 6 月19日 東海財務局長に提出

【半期報告書】

該当事項はありません。

【臨時報告書】

企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第 2 項第 4 号（主要株主の異動）の規定に基づき、臨時報告書を
2024年 7 月22日に東海財務局長に提出

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

トランコム株式会社

（名古屋市東区葵一丁目19番30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）

株式会社名古屋証券取引所

（名古屋市中区栄 3 丁目 8 番20号）

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6【その他】

(1)「2025年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」の公表

対象者は、2024年7月29日付で2025年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）を公表しております。当該公表に基づく対象者第1四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、対象者第1四半期決算短信の内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人のレビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

損益の状況（連結）

（単位：百万円）

会計期間	2025年3月期第1四半期連結累計期間 （自 2024年4月1日 至 2024年6月30日）
売上高	44,251
営業利益	1,663
経常利益	1,743
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,120

1株当たりの状況（連結）

（単位：円）

会計期間	2025年3月期第1四半期連結累計期間 （自 2024年4月1日 至 2024年6月30日）
1株当たり四半期純利益	121.26
潜在株式調整後1株当たり四半期純利益	120.94
1株当たり配当金	—

(2)「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

対象者は、2024年9月17日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月期の配当予想を修正し、2025年3月期の中間配当及び期末配当を実施しないことを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(3)「業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2024年9月17日付で2025年3月期（2024年4月1日～2025年3月31日）の第2四半期（中間期）及び通期の連結業績予想の修正を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。