

本資料は、本日公表の「事業提携に関するお知らせ」および「第三者割当により発行される第1回無担保転換社債型新株予約権付社債の募集に関するお知らせ」のご理解を深めていただくための補足説明資料です。

# 企業価値向上に向けた 事業提携及び資金調達について



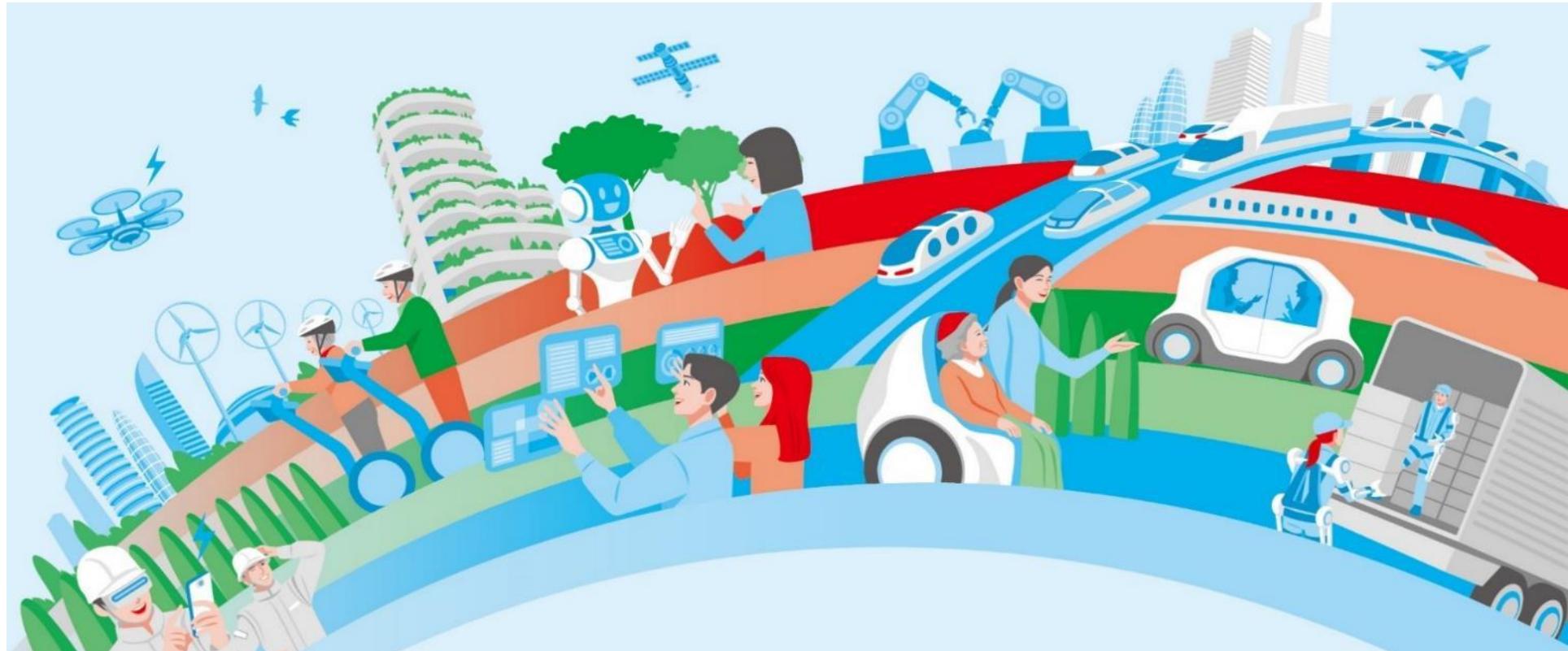
2026年2月12日

証券コード：8051

 株式会社 **山善**

# 世界のものづくりと豊かなくらしをリードする

山善はものづくりを支える「生産財」とくらしを彩る「消費財」、2つの領域において、たくさんの期待に応え、社会に貢献してきました。これからは、2つの領域の垣根を超えて、より融合することで新たな「価値」を生み出し、世界のものづくりと豊かなくらしをリードしていきます。



企業価値の一段の向上を図るため、  
アドバンテッジパートナーズ（以下「AP社」）と事業提携のうえ、資金調達を実施



## アドバンテッジパートナーズ上場企業成長支援プライベートソリューションズについて

- ✓ 国内のプライベート・エクイティ・ファンド（PEファンド）のパイオニアであるアドバンテッジパートナーズグループの中で、上場企業成長支援プライベート投資を担うチーム\*
- ✓ これまで多数の上場企業に対し、企業価値の非連続成長支援実績を持つ

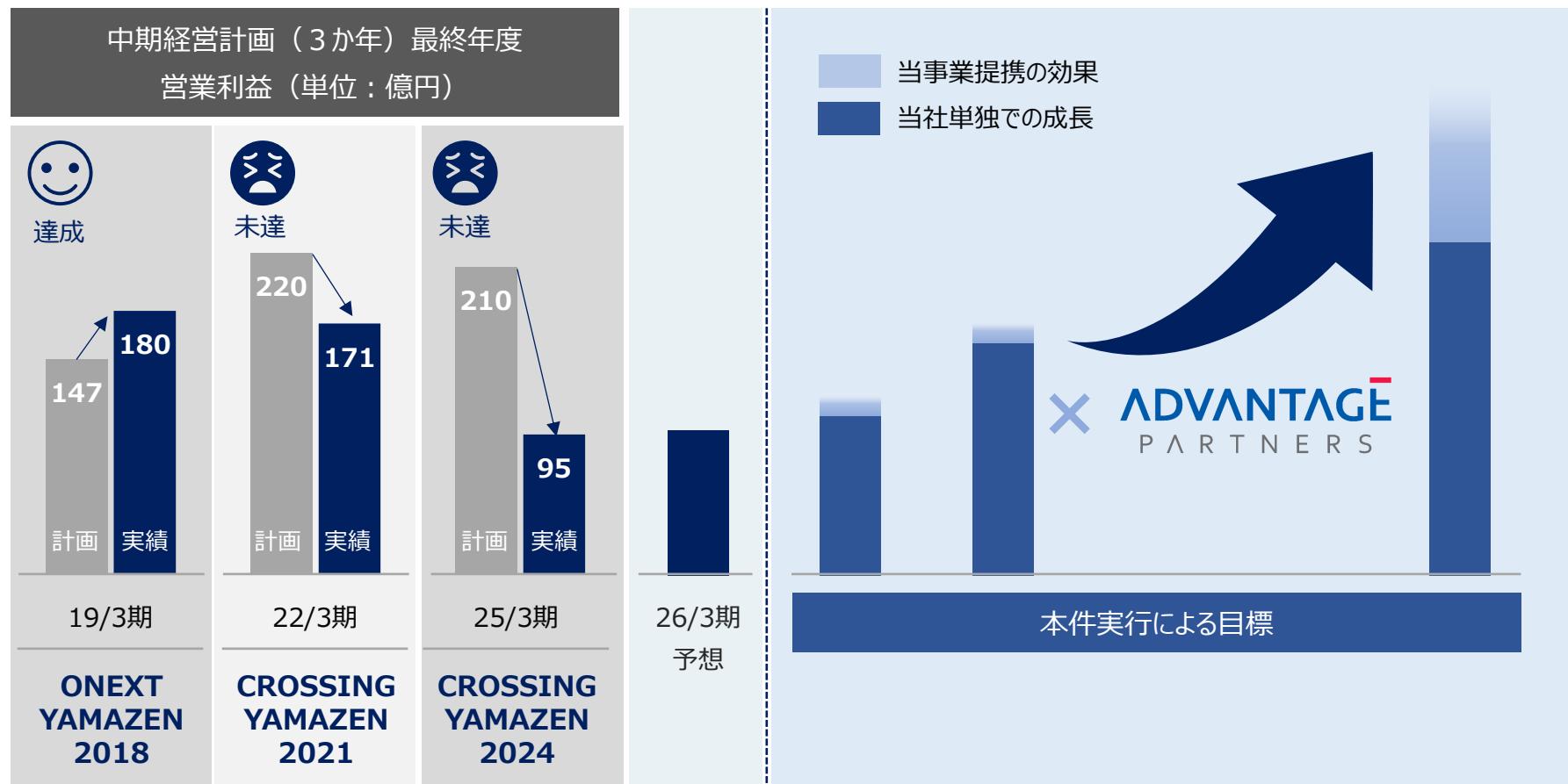
\*上場企業を対象に株式、転換社債、新株予約権等を通じて投資し、経営陣と一体となって企業価値向上に取り組むチーム



# 潜在力を成果へ変える実行力を非連続的に高める

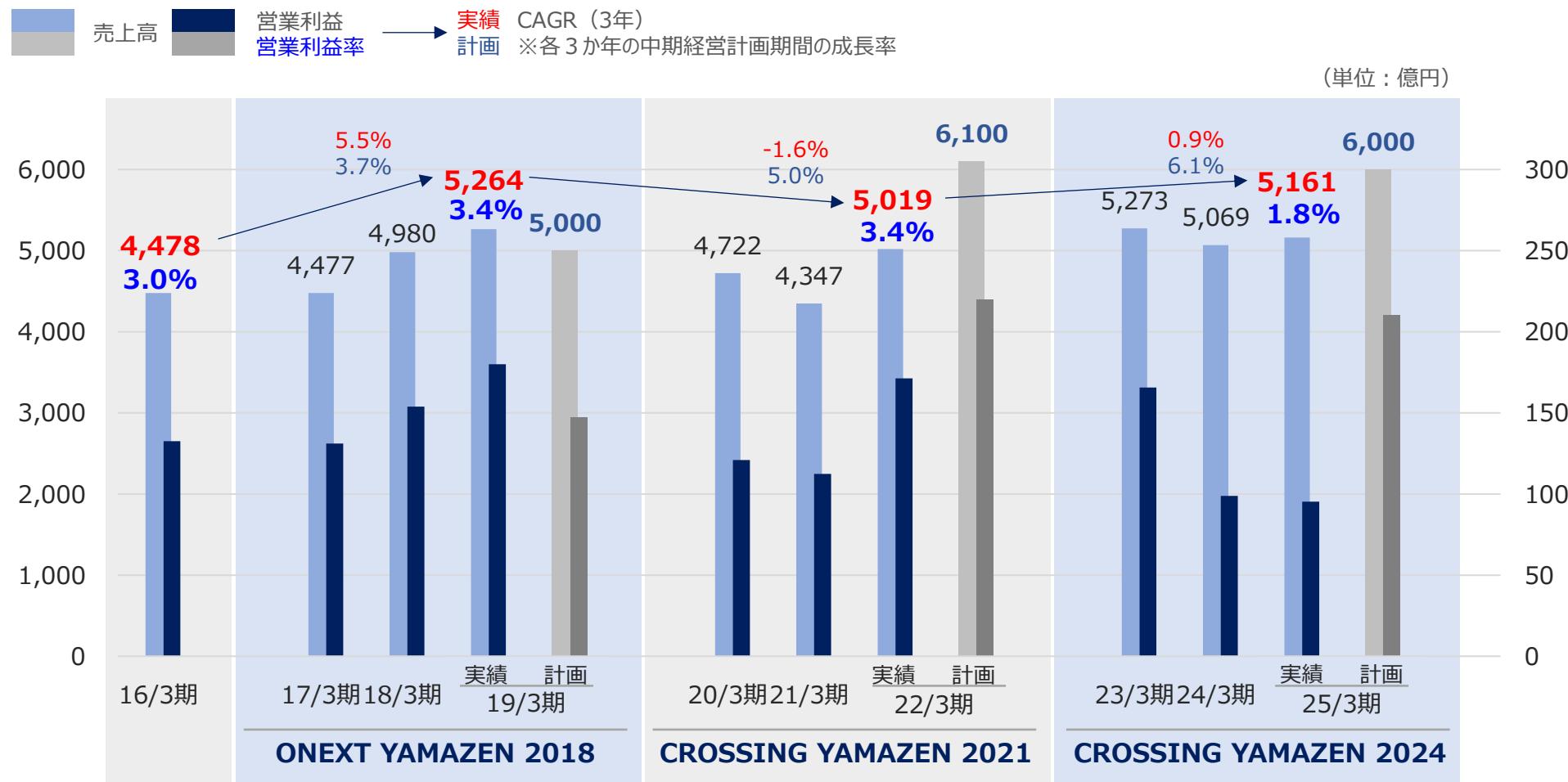
現中計期間中に更なる機能を拡充することで、早期に成長力を向上させる

## 成長イメージ



緩やかな増収基調であるものの利益成長が伴わず、計画達成確度も不十分

## これまでの中期経営計画の実績（売上・営業利益）推移



## 5つの戦略ポイントを磨きこむことで、潜在力を成果に変える

### 中期経営計画（2025年5月発表時点）

#### ビジョン実現のための全社戦略

##### 事業ポートフォリオとキャピタルアロケーション

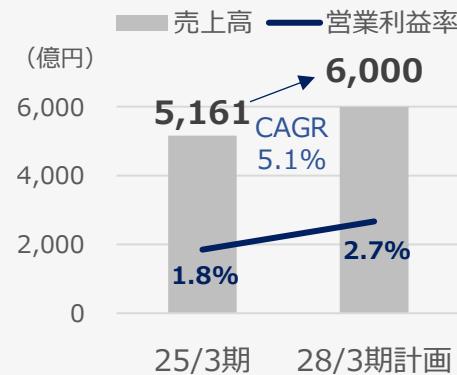
成長ドライブへの投資

エンジニアリング  
商品開発

卸売ビジネスの強靭化

生産性向上

#### 5つの戦略ポイント



#### 2028年3月期 計画

ROE	8.0%
基礎的営業CF	140億円
自己資本比率	40~45%

1

#### 価値創造の深化

2

#### グローバル展開の加速

3

#### 営業活動の高度化

4

#### 経営基盤の強化

5

#### サステナビリティ 経営の強化

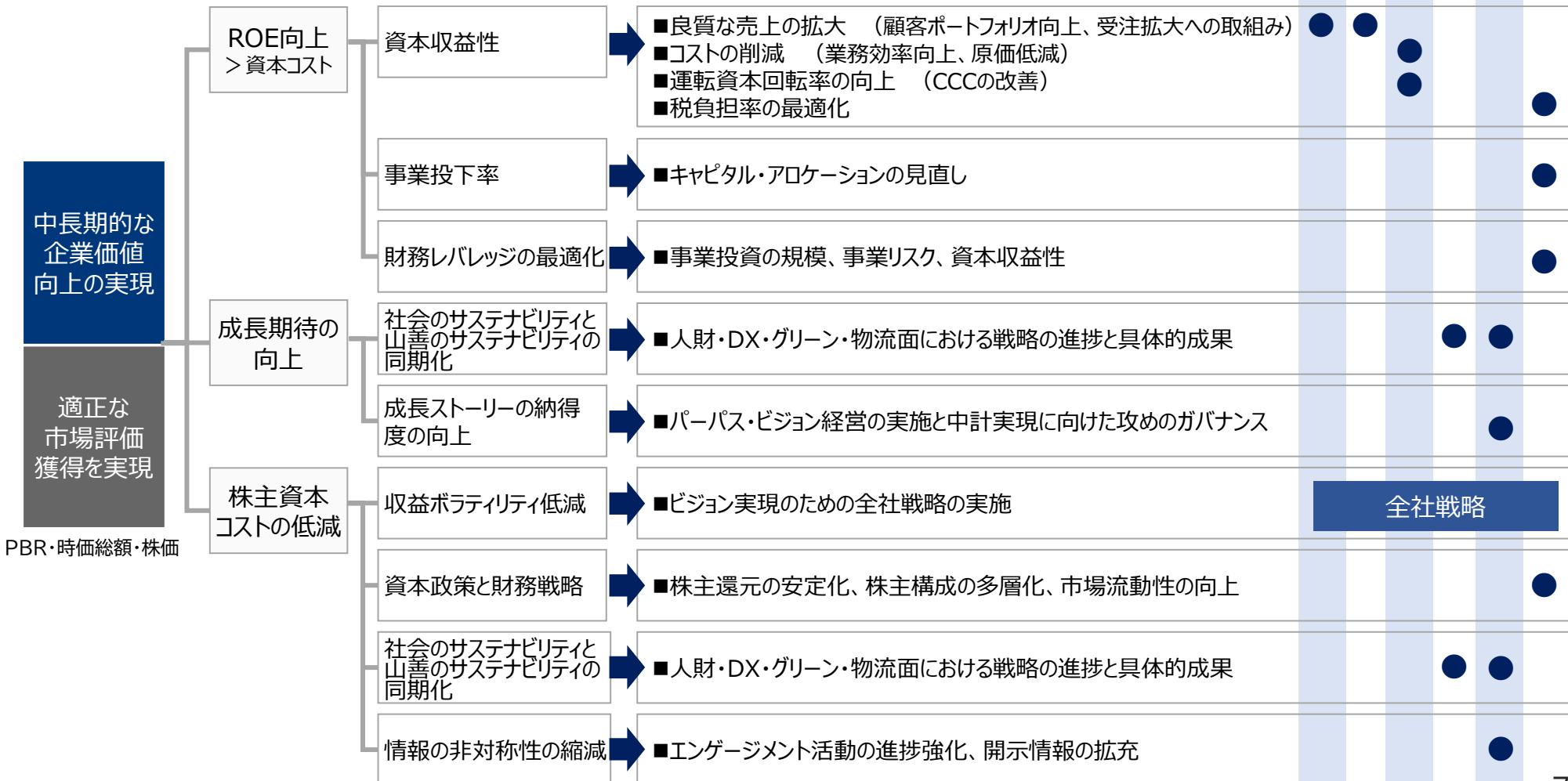
- エンジニアリング機能の拡充
- オリジナル商品開発の加速
- 専門力強化
- 業務効率化による生産性の向上
- 経営の現地化推進と効率化
- ビジネス領域の地理的拡大と再編
- マーケット変化とビジネス業態多様化への迅速な対応
- 対面営業による顧客価値の最大化（リアルチャネル）
- デジタルチャネル強化
- CCCを意識した受発注契約と在庫管理
- 2030年を見据えた物量に耐えうる物流体制の構築
- 情報システム基盤の高度化
- 人財ポートフォリオの最適化
- 新分野・新業種の開拓
- 社会的価値と経済的価値の同期化
- 非財務情報開示の拡充
- 適切なKPIの設定と進捗モニタリング

## 5つの戦略ポイントの実行で資本効率を高め、 企業価値を向上させる

### 5つの戦略ポイント

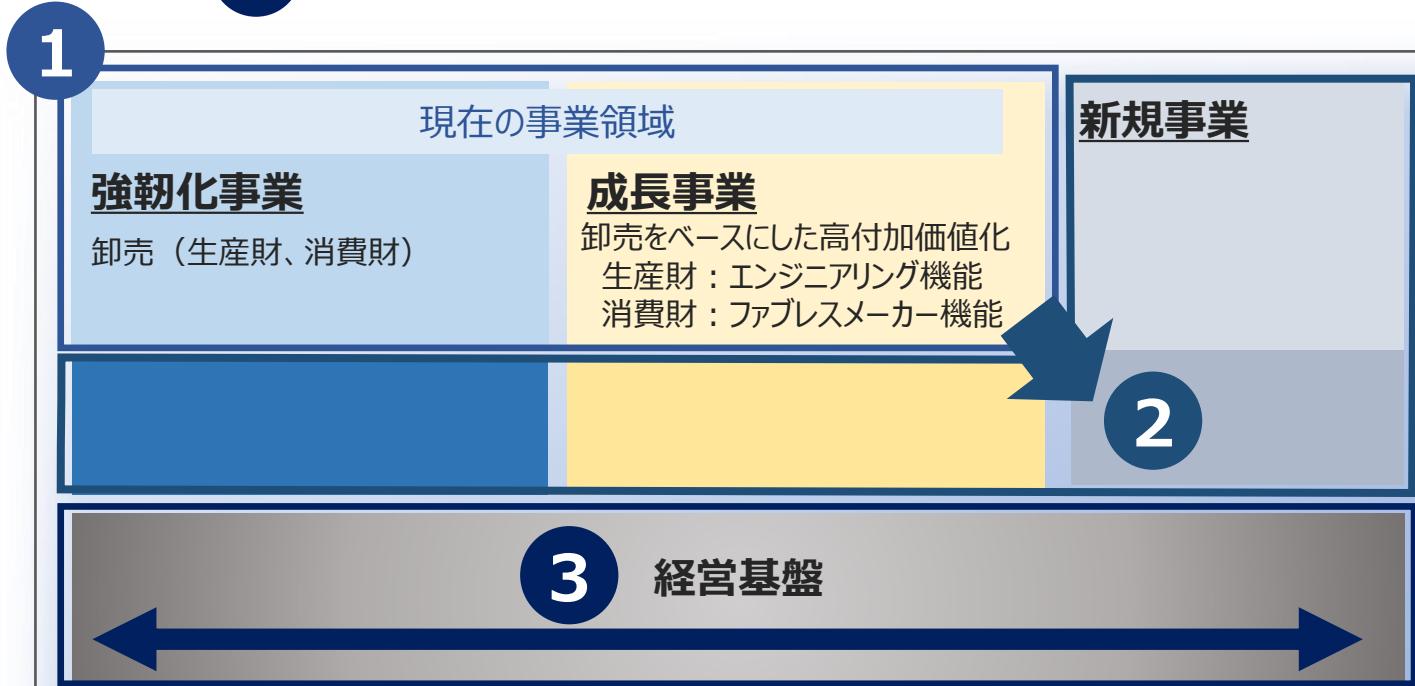
- ① 価値創造の深化
- ② グローバル展開の加速
- ③ 営業活動の高度化
- ④ 経営基盤の強化
- ⑤ サステナビリティの強化

資本政策+財務戦略



変革の構想を実行へ引き上げ、時間軸を圧縮した非連続的成长を実現する

- 1 オペレーションの変革を進める
- 2 事業領域の拡張スピードを加速する
- 3 外部のベストプラクティスを組織に埋め込む



価値創造基盤の拡張

## 生産財と消費財のダブルウイングの専門商社としての総合力を生かす

1



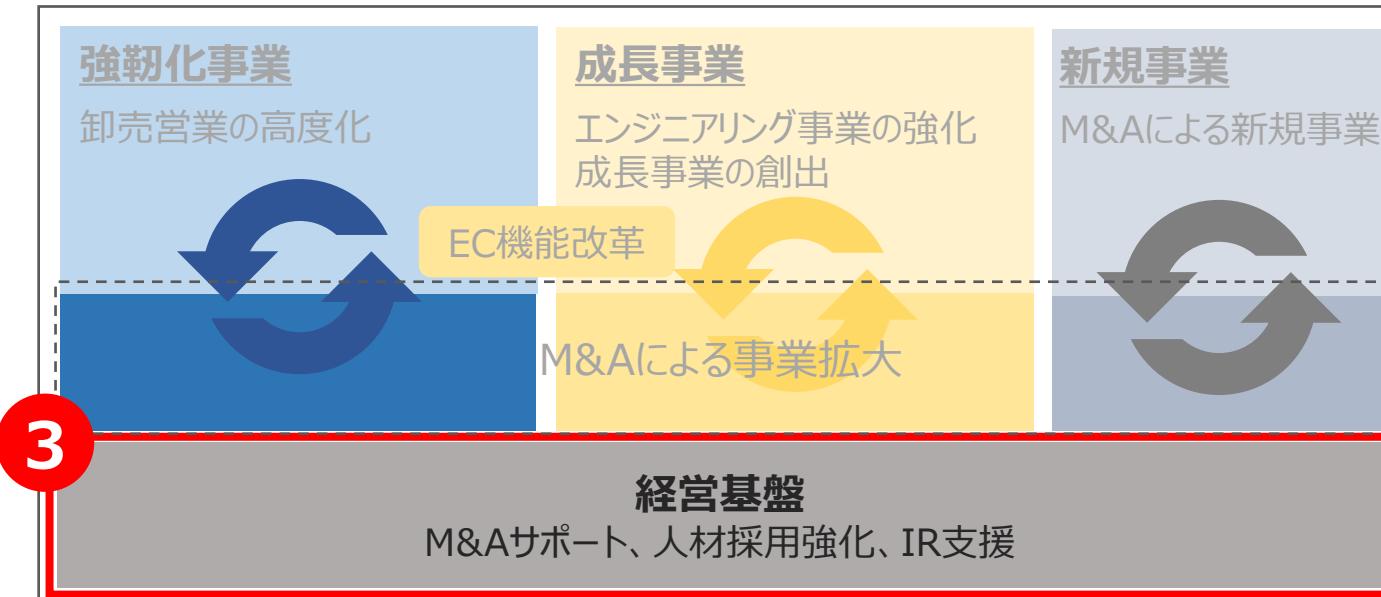
課題	AP社への期待機能	想定する効果
<ul style="list-style-type: none"><li>一次卸として、メーカーとのリレーション、国内外の販売ネットワークを有する一方で、事業部制の影響で部門横断の連携が弱い</li><li>社内のデジタル活用およびECの伸長ペースに遅れがあり、加速余地が大きい</li><li>成長領域への市場アプローチの遅れ</li></ul>	第三者視点でボトルネックを点検し、優先順位と打ち手の精度を高める	<ul style="list-style-type: none"><li>DXによる圧倒的な営業生産性向上とデジタルを武器にした対面営業の提案力の深化</li><li>既存事業と連動した「新たな価値」を生む実行力とやり切る力の獲得</li><li>事業部間シナジーの断続的な創出</li><li>バックオフィスの重複機能の統合・効率化</li><li>マーケティング／デジタル人材の増強</li></ul>

## 連続的なM&amp;Aを可能とする組織能力の確立により、持続的成長と価値創造を実現



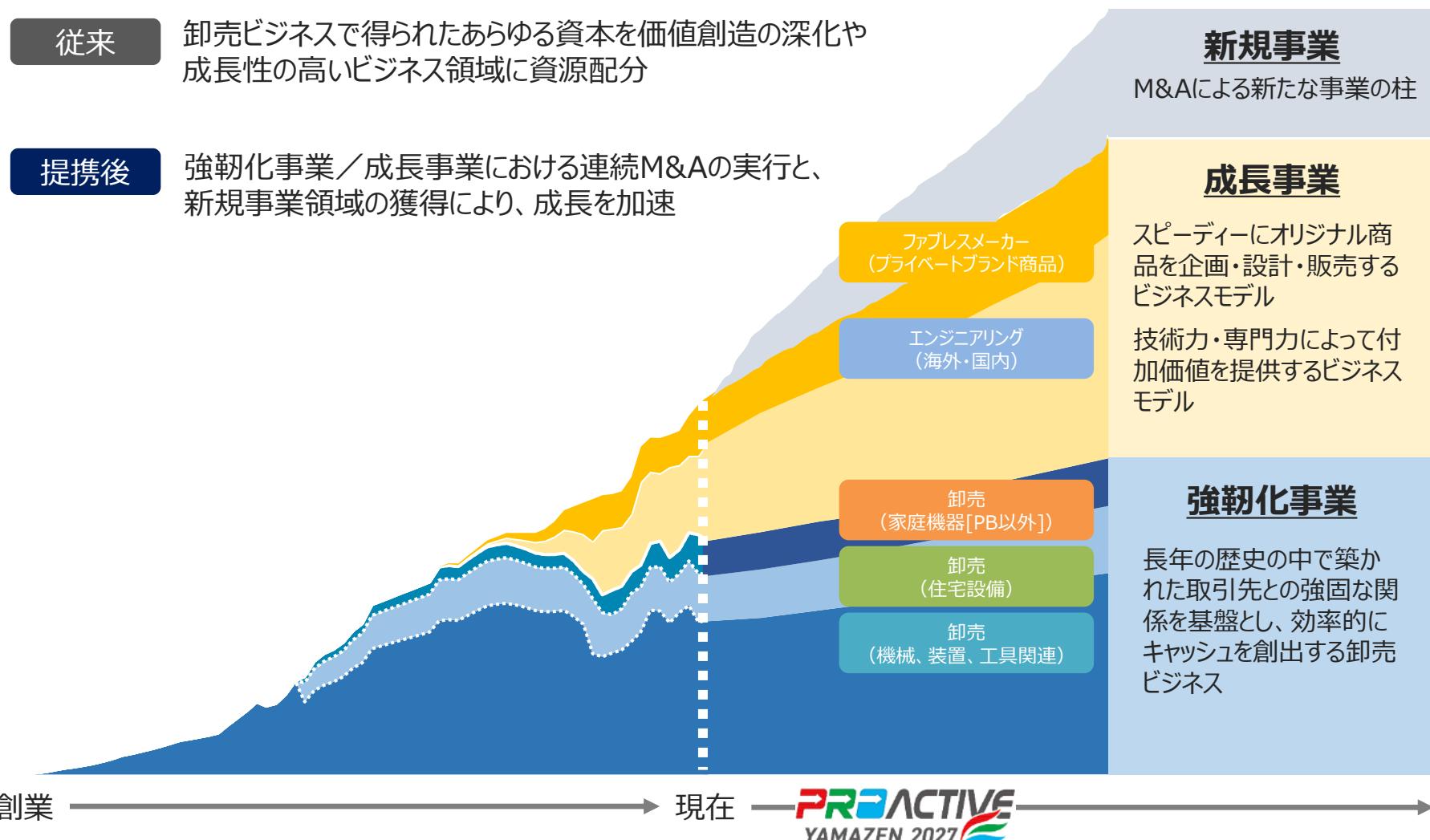
課題	AP社への期待機能	想定する効果
<ul style="list-style-type: none"><li>専門組織は存在するものの、人的な投下リソースが圧倒的に不足しており、取組案件数が伸び悩み</li><li>短期業績寄与への偏重</li></ul>	<p>幅広な情報ソースの獲得</p> <p>案件検討スピードと精度を高める</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>卸営業の領域の拡張</li><li>既存事業の機能の拡張を含む新規事業の獲得</li><li>連続的なM &amp; Aを可能とする組織能力の確立</li><li>M&amp;Aを通じた人材育成と組織能力の向上</li></ul>

## 再現性の高いマネジメントシステムを確立し、実行推進力を定着させる



課題	AP社への期待機能	想定する効果
<ul style="list-style-type: none"> <li>利益面での経営計画が未達</li> <li>時価総額の不足による市場認知度の低さ</li> <li>デジタル人材を含む人材の獲得・育成・定着の体制強化</li> </ul>	<p>外部のベストプラクティスを伴走支援で取り込み、再現性ある仕組み化と内製化を加速</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>意思決定の高度化</li> <li>資本効率改善に直結する管理プロセスの構築</li> <li>持続的成長への実行推進力を定着させる人材育成と組織開発</li> <li>M&amp;A／デジタル／DX／GX／IR等の機能 人材が集い、活躍し、定着する環境整備</li> </ul>

## 潜在力を成果に変え、成長を圧倒的に加速させる



# 資金調達について

- ゼロ・クーポンの資金を確保することにより、キャッシュベースの金利コスト低減を企図
- 転換制限条項及び取得条項（自動行使型額面現金決済）の附帯により、本CBの転換可能性と希薄化を抑制

転換社債型新株予約権付社債（CB）		
契約日 / 発行日		2026年2月12日 / 2026年3月3日
割当予定先		AP PS IV S1, L.P.
額面総額		280億円（27,979,000,000円）
発行概要	利率	0.0%
	満期	5年間
普通株式への転換条件	転換価額	当初転換価額 1,543円（発行決議日前3ヶ月間の終値平均の105%） 転換制限の基準株価 1,851円（転換価額の120%）
	転換制限期間	1年目：転換不能 2年目：発行口数の累計34.7%を上限として転換可能 3年目：発行口数の累計67.3%を上限として転換可能 4年目：制限解除
額面現金決済条項		希薄化を可能な限り抑制することを目的として設定



## 資金使途

PROACTIVE  
YAMAZEN 2027

- 自己株式取得により、既発ユーロ円建CB（額面総額100億円）及び本件第三者割当CB（額面総額280億円）の転換等による当社株式需給への影響を緩和する
- 事業拡大のためのM&A、成長戦略を加速する投資の迅速な実行を目指す

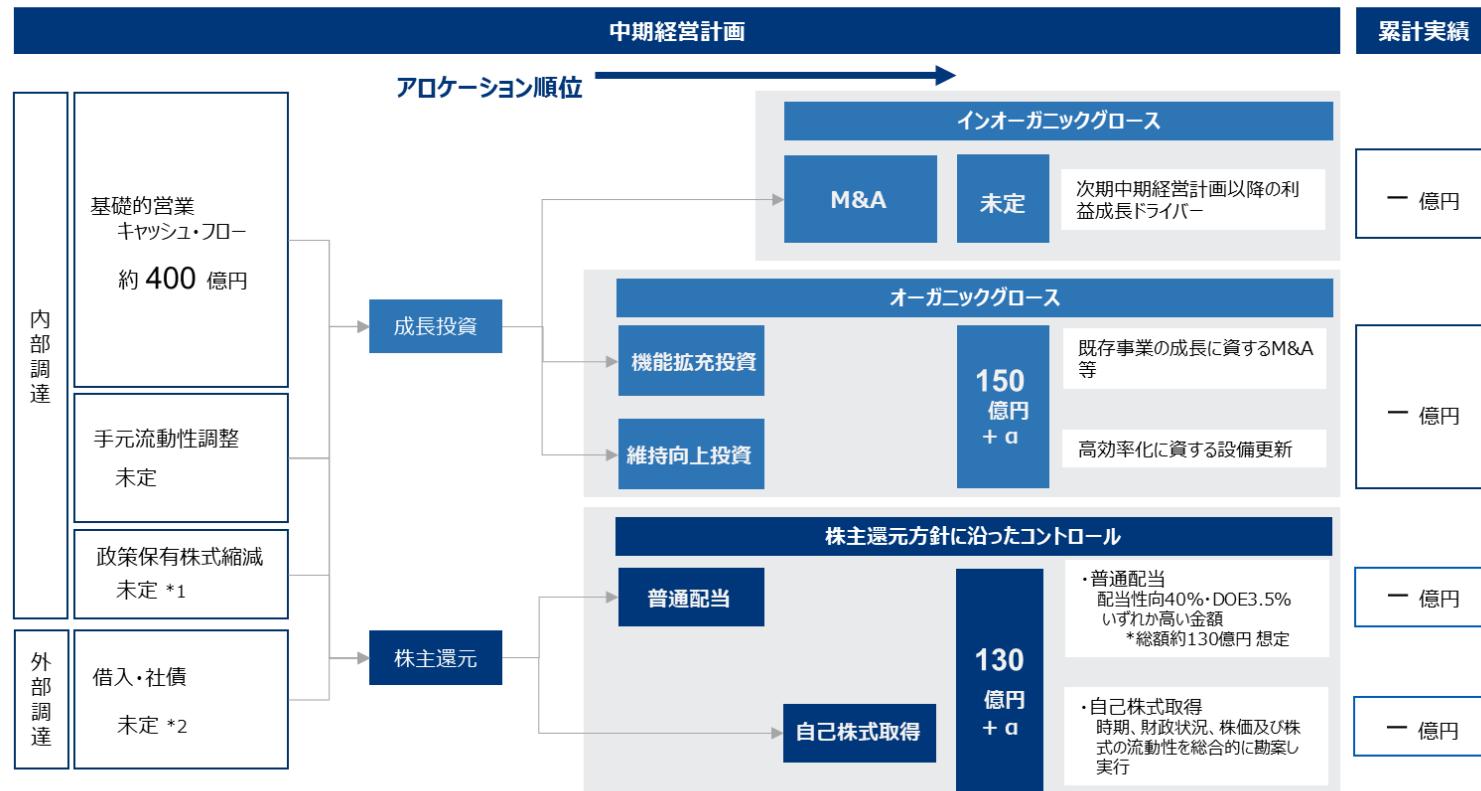
項目	金額	支出予定期間
自己株式の取得	150億円	2026年3月～2027年3月
事業拡大のためのM&A	120億円	2026年3月～2031年3月
成長戦略加速投資	9億円	2026年3月～2031年3月

- 期間中に発生する営業キャッシュ・フローは、前中期経営計画に続き、株主還元と成長投資へアロケーション
- 配分の優先順位と判断基準を提示

## 中期経営計画資料より

### 取組方針

次期中計以降におけるROE10%以上実現を見据え、オーガニック投資と株主還元を実施しつつ、次期中期経営計画以降の成長ドライバーとなるインオーガニック投資を推進



\*1 純資産の10%以下の水準に調整

\*2 インオーガニック、オーガニックグロース投資の投資総額が150億円を超えることが見込まれる場合、外部格付けに留意しつつ、主に借入・社債による調達を想定

- 本資金調達や成長投資の状況に応じ、キャッシュアロケーションは柔軟に見直し、適時に開示
- 株主還元策は、原則として現行の方針を踏襲
- 事業提携によりキャッシュ創出力を拡大し、創出したキャッシュについてM&A等成長投資への充当を検討

2026年3月期～2031年3月期6期累計

(単位：億円)

## キャッシュ・イン・フロー

外部調達	本件CB	280
	借入・SB・CB・PO	250
内部調達	営業キャッシュ・フロー (6年累計) <b>1,000+</b>	・M&A資金追加調達
	*M&A効果は考慮前	

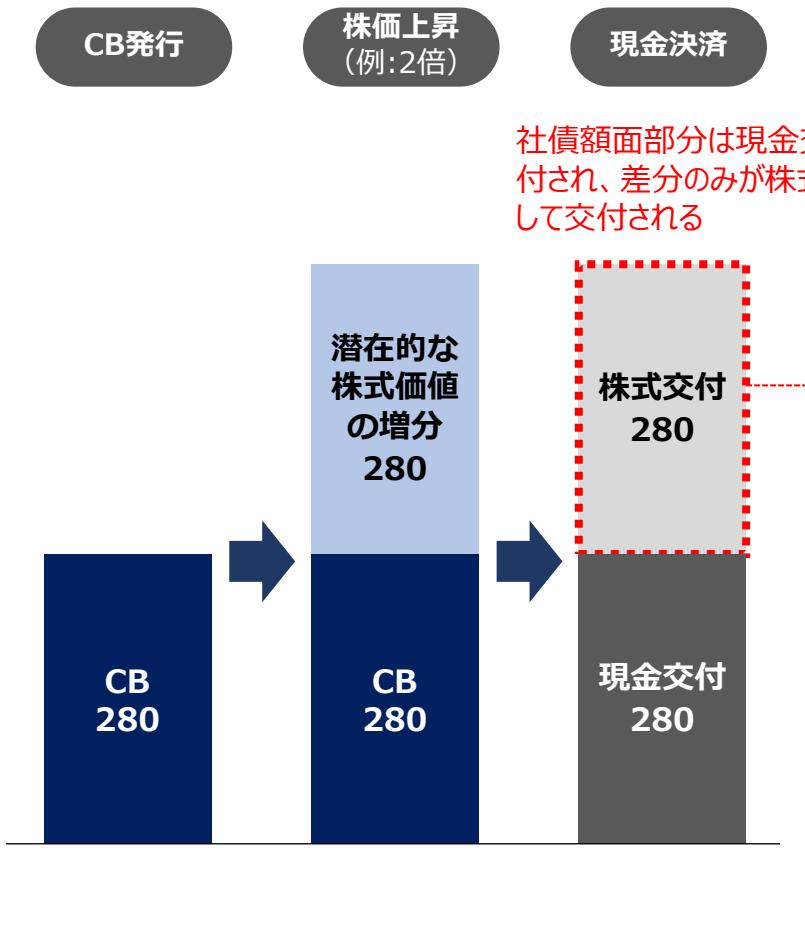
## キャッシュ・アウト・フロー

成長投資	M&A	500+	・事業拡大のためのM&A ・組織能力の強化により連続的に実行
	設備投資	250	・成長戦略加速投資
株主還元	株主還元	500	・現行の還元方針（配当性向40%・DOE3.5%のいずれか高い金額）踏襲 ・自己株式取得150億円含む
	本件CB	280	・額面現金決済

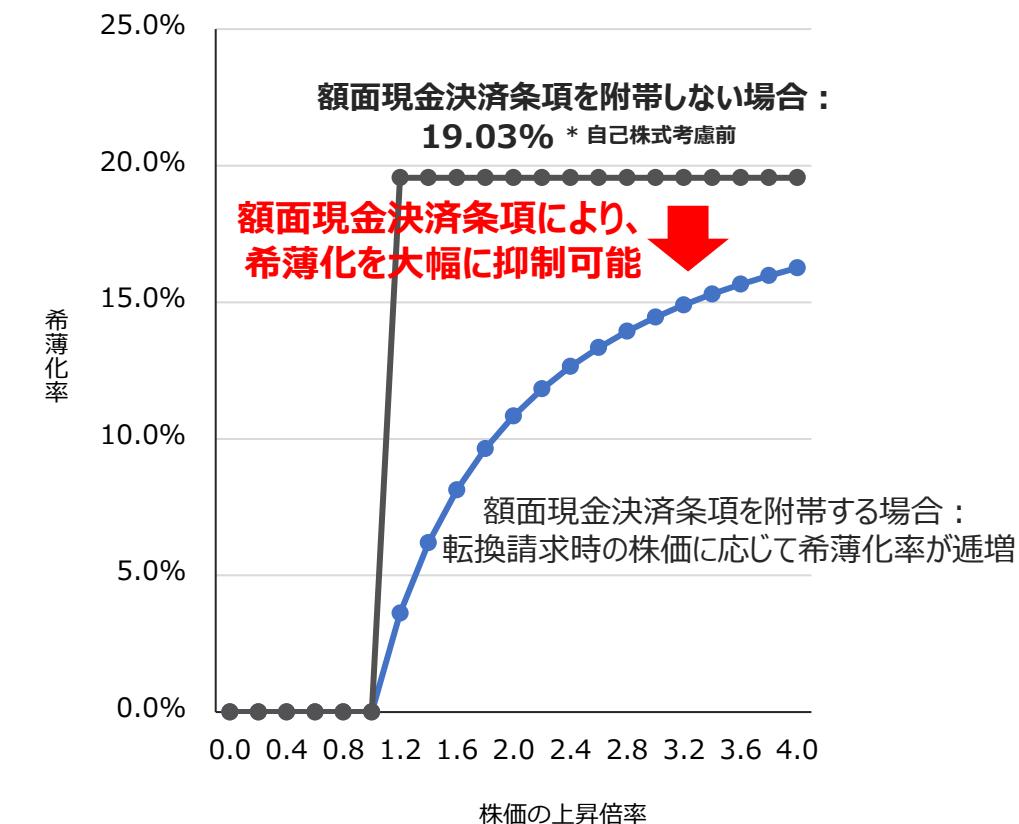
本事業提携により  
「キャッシュ創出力」  
を拡大

## 自動行使型の額面金額による現金決済型CBの概念図

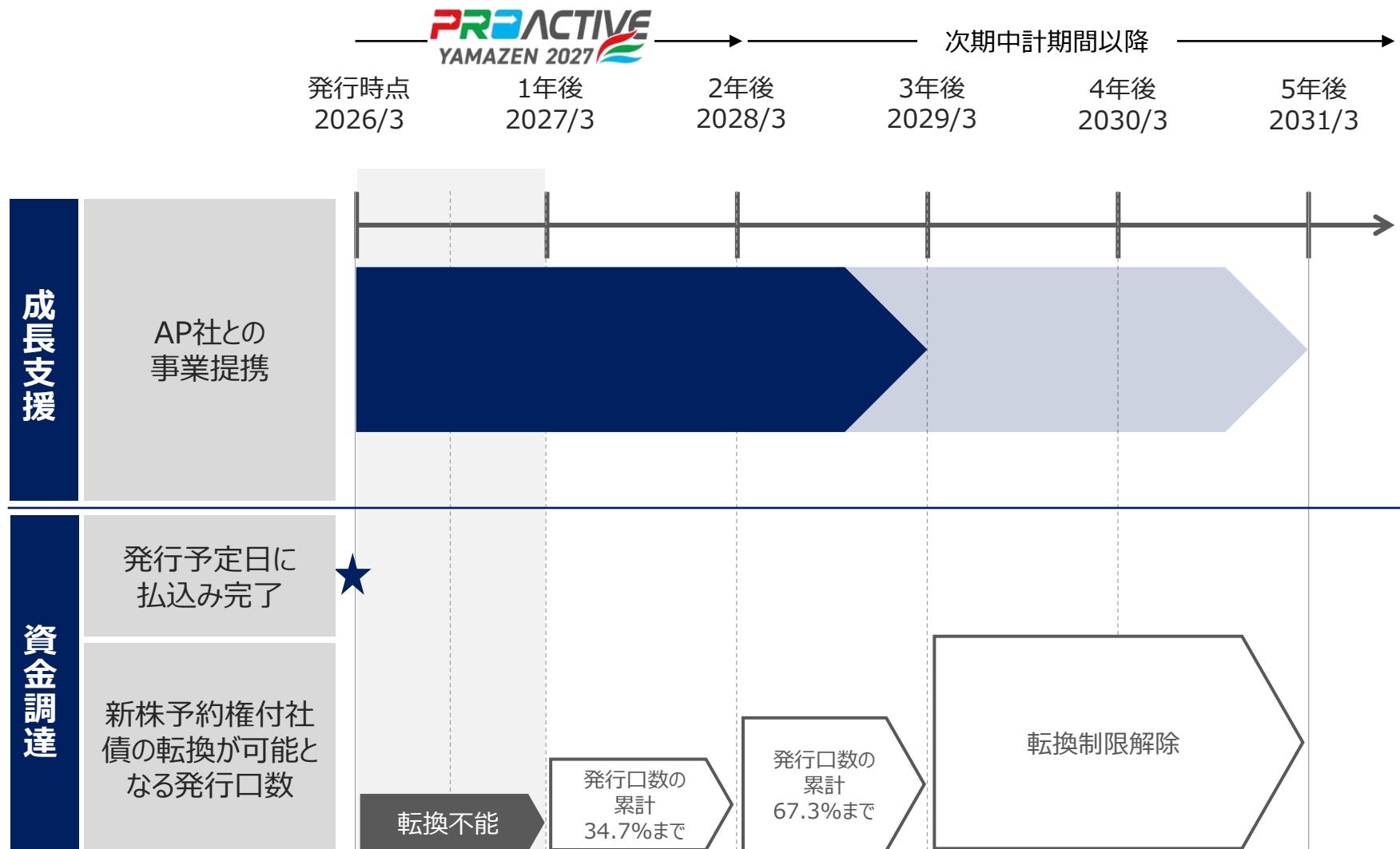
(単位：億円)



## スキーム別の希薄化率比較（株式数ベース）



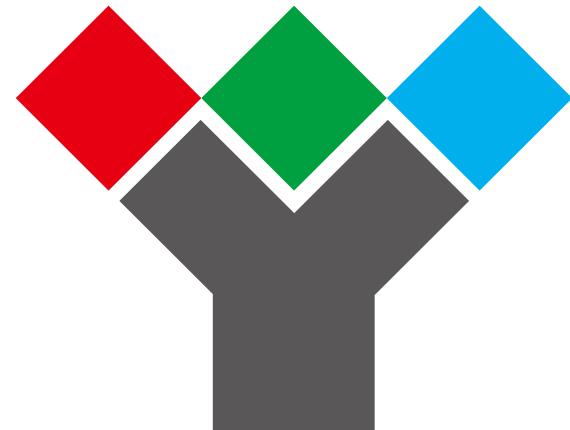
転換による交付株式数が抑制され、**希薄化を大幅に抑えた資金調達**となる





- 本資料は、情報提供のみを目的として作成するものであり、当社株式の購入を含め、特定の商品の募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。
- 本資料で提供している情報は、金融商品取引法、内閣府令、規則並びに東京証券取引所上場規則等で要請され、またはこれらに基づく開示書類ではありません。
- 本資料には財務状況、経営結果、事業に関する一定の将来予測並びに当社の計画及び目的に関する記述が含まれます。このような将来に関する記述には、既知または未知のリスク、不確実性、その他実際の結果または当社の業績が、明示的または默示的に記述された将来予測と大きく異なるものとなる要因が内在することにご留意ください。これらの将来予測は、当社の現在と将来の経営戦略及び将来において当社の事業を取り巻く政治的、経済的環境に関するさまざまな前提に基づいて行われています。
- 本資料で提供している情報に関しては、万全を期しておりますが、その情報の正確性、確実性、妥当性及び公正性を保証するものではありません。また予告なしに内容が変更または廃止される場合がありますので、予めご了承ください。

ともに、未来を切拓く



**YAMAZEN**