

2022年2月4日

各 位

会 社 名 株式会社 A T グループ  
 代表者名 代表取締役社長 山口 真史  
 (コード番号 8293 名証第2部)  
 問合せ先 総 務 部 長 吉川 元康  
 (TEL. 052-883-3155)

### MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、2022年2月4日開催の当社取締役会において、下記のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト (MBO) (注1) (以下「MBO」といいます。) の一環として行われる株式会社日の出 (以下「公開買付者」といいます。) による当社の普通株式 (以下「当社株式」といいます。) に対する公開買付け (以下「本公開買付け」といいます。) に賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆さまに対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いましたので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、本公開買付け及びその後の一連の手続により当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

(注1) 「マネジメント・バイアウト (MBO)」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

#### 記

#### 1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社日の出	
(2) 所 在 地	愛知県名古屋市中区高辻町6番8号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 山口 真史	
(4) 事 業 内 容	当社の株式等を取得及び所有すること	
(5) 資 本 金	100,000円	
(6) 設 立 年 月 日	2021年12月24日	
(7) 大株主及び持株比率 (2022年2月4日現在)	山口 真史	100%

(8) 当社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	公開買付者の代表取締役である山口真史氏は、当社株式を1,021,232株（所有割合（注1）：3.04%）所有しております。また、山口真史氏がその発行済株式の過半数を所有し、かつ、代表取締役社長を務める、当社の筆頭株主である名古屋友豊株式会社（注2）（以下「名古屋友豊」といいます。）は、当社株式を2,973,440株（所有割合：8.85%）所有しております。
人 的 関 係	当社の代表取締役社長である山口真史氏は、公開買付者の代表取締役を兼務しております。
取 引 関 係	該当事項はありません。
関連当事者への該当状況	公開買付者は、当社の代表取締役社長である山口真史氏が議決権の全部を所有しており、当社の関連当事者に該当します。

（注1）「所有割合」とは、当社が2022年2月4日に提出した第112期第3四半期報告書（以下「当社第3四半期報告書」といいます。）に記載された2021年12月31日現在の発行済株式総数（35,171,051株）から、2022年2月4日に公表した「2022年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社第3四半期決算短信」といいます。）に記載された2021年12月31日現在の当社が所有する自己株式数（1,585,727株）を控除した株式数（33,585,324株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。割合の計算において以下同じです。）をいいます。以下所有割合の記載について同じです。

（注2）名古屋友豊は、不動産賃貸業を営む会社であり、当社の代表取締役社長である山口真史氏及びその近親者が議決権の74.3%を直接所有しております。また、山口真史氏は、名古屋友豊の代表取締役社長を兼任しております。

## 2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金2,800円（以下「本公開買付価格」といいます。）

## 3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

### （1）意見の内容

当社は、2022年2月4日開催の当社取締役会において、下記「（2）意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆さまに対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。

なお、当該取締役会決議は、下記「（6）本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法によりなされております。

### （2）意見の根拠及び理由

本「（2）意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

#### ① 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、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。）市場第二部に上場している当社株式の取得及び所有を主たる目的として、2021

年12月24日付で設立された株式会社とのことです。本日現在、山口真史氏（当社の代表取締役社長です。）が、公開買付者の発行済株式の全てを所有しており、かつ、公開買付者の代表取締役を務めているとのことです。本日現在、公開買付者は、当社株式を所有していないとのことです。

なお、本日現在、公開買付者の代表取締役を務める山口真史氏が所有する当社株式数は、1,021,232株（所有割合：3.04%。当社の第8位株主。）とのことです。また、本日現在、当社の筆頭株主である名古屋友豊が所有する当社株式数は、2,973,440株（所有割合：8.85%。当社の筆頭株主。）とのことです。

今般、公開買付者は、当社株式の全部（但し、当社が所有する自己株式並びに山口真史氏及び名古屋友豊が所有する当社株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化するための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することとしたとのことです。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、山口真史氏は、本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。本日現在、公開買付者と当社のその他の取締役及び監査役との間には、本公開買付け後の役員就任や処遇について合意はなく、本公開買付け成立後の当社の役員構成を含む経営体制については、本公開買付け成立後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。

なお、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、山口真史氏（所有株式数：1,021,232株、所有割合：3.04%）及び名古屋友豊（所有株式数：2,973,440株、所有割合：8.85%）

（以下、山口真史氏及び名古屋友豊を総称して「不応募予定株主」といいます。）それぞれとの間で、不応募予定株主が所有する当社株式の全て（所有株式数の合計3,994,672株、所有割合の合計11.89%。以下「不応募予定株式」といいます。）について、本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会（下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に定義します。以下同じです。）において本スクイーズアウト手続（以下に定義します。）に関連する各議案に賛成する旨を2022年2月4日までに口頭で合意しているとのことです。なお、当該合意の概要については、下記「4 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意」をご参照ください。

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18,395,528株（所有割合：54.77%）に設定しており、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（18,395,528株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

一方、本公開買付けは当社株式を非公開化することを目的としているため、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おらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（18,395,528株）以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、買付予定数の下限（18,395,528株）は、当社第3四半期報告書に記載された2021年12月31日現在の発行済株式総数（35,171,051株）から当社第3四半期決算短信に記載された2021年12月31日現在の当社が所有する自己株式数（1,585,727株）を控除した株式数（33,585,324株）に係る議決権数（335,853個）に、3分の2を乗じた議決権数（223,902個）に係る株式数（22,390,200株）から、不応募予定株式の数（3,994,672株）を控除した数（18,395,528株）に設定しているとのことです。これは、本取引においては当社株式を非公開化することを目的としているところ、下記「（5）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、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ていること、また、不応募予定株主との間で不応募予定株式について、本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会において本スクイーズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を合意していることを踏まえ、本取

引を確実に実施できるように設定したものであるとのことです。また、買付予定数の下限（18,395,528株）は、当社第3四半期報告書に記載された2021年12月31日現在の発行済株式総数（35,171,051株）から、当社第3四半期決算短信に記載された2021年12月31日現在の当社が所有する自己株式数（1,585,727株）及び不応募予定株式の数（3,994,672株）を控除した株式数（29,590,652株）の過半数に相当する株式数（14,795,327株）（これは、公開買付者と重要な利害関係を有さない当社の株主の皆さまが所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する数にあたります。）を上回るものとなっているとのことです。これにより、公開買付者と重要な利害関係を有さない当社の株主の皆さまの過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆さまの意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び不応募予定株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社の株主を公開買付者並びに不応募予定株主のみ、公開買付者及び名古屋友豊のみ、又は公開買付者のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。また、公開買付者は、最終的に公開買付者が当社の唯一の株主となることを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者を株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする株式交換を実施することを予定しているとのことです。本日現在、当該手続に関しては、公開買付者の株式を対価とすることを予定しているとのことですが、その他の具体的な日程等の詳細については未定とのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けにおける決済等に要する資金を、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本買収ローン」といいます。）により賄うことを予定しているとのことです。本買収ローンに関する融資条件の詳細については、三菱UFJ銀行と別途協議の上、本買収ローン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、本買収ローンに係る融資契約では、本スクイーズアウト手続の完了後、当社及びその子会社（具体的には、当社の完全子会社である愛知トヨタ自動車株式会社、トヨタカローラ愛豊株式会社、ネットトヨタ愛知株式会社及びネットトヨタ東海株式会社を予定しているとのことです。）が公開買付者の連帯保証人となる予定とのことです。なお、2021年12月31日現在、三菱UFJ銀行は当社の発行済株式総数（当社の自己株式を除きます。）に対する所有株式数が第6位の株主（所有株式数：1,200,000株、所有割合：3.57%）ですが、公開買付者は、三菱UFJ銀行に対しては、行内において情報隔壁措置等、適切な利益相反管理体制が構築されており、本買収ローンに関する融資条件の判断とは独立して本公開買付けへの応募の判断がなされるものと考えられたことから、本公開買付けに応募する旨の合意について打診しておらず、本日現在において、本公開買付けに応募する意向の表明は受けていないとのことです。加えて、三菱UFJ銀行は、公開買付者及び当社の関連当事者（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第17項に定める関連当事者を意味します。以下同じです。）には該当せず、また、本取引に関し、三菱UFJ銀行は、銀行法第13条の3の2第1項及び銀行法施行規則第14条の11の3の3等の適用法令に従った法的義務として、行内における情報隔壁措置等、適切な利益相反管理体制を構築し、かつ公開買付者及び当社に対して株式価値算定等の業務を提供するアドバイザーの地位にもないことから、公開買付者と重要な利害関係を有さないものとして、上記の「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」を判定しているとのことです。

- 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

(ア)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

当社は、1935年11月にトヨタ自動車株式会社（以下「トヨタ」といいます。）の販売店第一号店となり、全国に先駆けてトヨタの第1号車「G1型トラック」を販売した「日の出モーターズ株式会社」を前身とし、1942年11月に愛知県自動車配給株式会社として設立されました。その後、当社は、1948年8月には社名を愛知トヨタ自動車株式会社に商号を変更し、1961年10月には名古屋証券取引所市場第二部に上場しております。2007年4月には、純粋持株会社体制へ移行し、現在の商号である株式会社ATグループに変更いたしました。

本日現在、当社のグループは、当社のほか、連結子会社12社及び非連結子会社2社並びに持分法非適用関連会社1社（以下、総称して「当社グループ」といいます。）により構成されております。当社グループは、愛知県を中心に、トヨタ系販売会社4社（注1）をはじめとし、当社グループの売上高の9割以上を占める自動車及び同部品・用品の販売、自動車整備その他の自動車関連サービスを行う自動車関連事業、住宅の販売、建築営繕、不動産の取引等を行う住宅関連事業、情報処理・システム開発等のコンピュータ関連業務を行う情報システム関連事業を主な事業としています。

(注1) 当社の完全子会社である、愛知トヨタ自動車株式会社、トヨタカローラ愛豊株式会社、ネットトヨタ愛知株式会社、ネットトヨタ東海株式会社（以下、総称し「トヨタ系販売会社」といいます。）のことをいいます。

当社は、日本初のトヨタの第1号車の販売以来80年以上に亘り、我が国のモータリゼーションの進展とともに着実な成長を遂げて、トヨタの多くの製品を取り扱い、積極的に割賦販売や自動車リースを導入するなど、自動車販売の先駆者として自動車販売業界を牽引してきたと自負するとともに、「現在よりも未来を志向し、お客さまの信頼に応える」をモットーに事業を拡大してきました。現在では、当社グループは、愛知県を中心に自動車販売のための211店舗により構築されるネットワークを保有し、2021年3月期においては約9万台の新車販売台数を誇る国内有数の新車販売事業を営むグループ会社として確固たる地位を築いていると自負しており、グループの総力を挙げて、「営業力の一層の強化」、そして「効率性・公正性・透明性を一層高めたグループ経営」の実現を目指しています。

一方で、国内の新車販売市場は、1990年の新車販売台数778万台をピークとして漸減傾向が続いており（注2）、さらなる人口減少や高齢者の免許返納、都市部における若年層の車離れ、カーシェアリングの普及、自動車の保有期間の長期化を背景として、今後の国内の新車販売台数は2020年度の466万台から2050年度には332万台まで減少することが予想されております（注2）。さらに、昨今の新型コロナウイルス感染症拡大による企業の経済活動や個人の生活様式への影響、半導体を始めとする部品供給の停滞による自動車生産台数の減少及び納車の停滞等（注3）も踏まえると、今後も先行き不透明な状況が続くことと当社は想定しています。

また、自動車産業については、「CASE（コネクテッド・自動化・シェアリング・電動化）」（注4）に代表される「100年に一度の変革期」（注5）を迎えており、加えて、SDGs（持続可能な開発目標。Sustainable Development Goals）への関心の高まりや、2020年10月に日本政府がカーボンニュートラル（脱炭素社会の実現を目指すこと）の実現化を宣言したことで、内燃機関車と比べて部品点数の少ないEV（注6）の普及、IoT（注7）やAI（注8）を搭載した自動運転等、次世代自動車技術に向けた新たな領域の研究開発も進められており、今後益々技術革新が加速することが見込まれております。

さらに、当社グループの主要取扱車種メーカーであるトヨタは、従来、4つあるトヨタブランド（「トヨタ」、「トヨペット」、「カローラ」及び「ネット」）ごとに国内販売系列を

分け、各販売系列ごとに販売車種が異なりましたが、2020年5月より、一部車種を除き、各販売系列において全車種の販売を行う「全車種併売化」により、国内販売系列を実質一本化したことにより、トヨタ系販売会社4社を含むトヨタブランドに基づく販売会社（以下「トヨタ系ディーラー」といいます。）は、販売車種ではなく、各社独自の様々なサービスによる差別化が求められることとなり、トヨタ系ディーラー間の競争は一層激化しています。

（注2）出典：一般社団法人日本自動車販売協会連合会及び一般社団法人全国軽自動車協会連合会

出典：株式会社三菱総合研究所 自動車関連税制に関する税込シミュレーション等調査  
令和3年3月

（注3）出典：日本貿易振興機構 主要国の自動車生産・販売動向 2021年10月

（注4）「CASE」とは、「Connected（ネットワークへ常時接続したつながるクルマ）」、「Autonomous（自動運転）」、「Shared & Services（シェアリングとサービス）」、「Electric（電動化）」の自動車産業の4つの重大トレンドの頭文字を取った造語のことです。

（注5）出典：経済産業省 自動車新時代戦略会議中間整理（2018年8月31日）

（注6）「EV」とは、電気自動車（Electric Vehicle）の略称です。

（注7）「IoT」とは、モノのインターネット（Internet of Things）の略称であり、身の回りのものがインターネットにつながる仕組みのことです。

（注8）「AI」とは、人工知能（Artificial Intelligence）の略称です。

以上のような事業環境から、当社グループは今後の事業の遂行にあたり、以下の事項を優先的に対処すべき課題として認識し、その対応に取り組んでいます。

#### (I) 技術革新への対応強化等による競合他社との競争優位性の確保

DX（デジタル・トランスフォーメーション）や「CASE」への対応を強化するとともに、地域密着の営業活動を進め、グループとしての戦略企画機能の発揮や効率的な組織運営、強い経営基盤の構築やそれぞれのお客さまのニーズに即した商品・サービスを提供していくことで、さらなる競争力強化に努めるとともに、人材育成や働き方改革の推進、事業に資する人材確保にも取り組んでおります。また、当社が2019年8月21日付で公表した「グループ傘下のトヨタ販売会社の統合に向けた検討の開始について」に記載のとおり、当社は、2023年4月を目途としたグループ傘下のトヨタ系販売会社4社の統合に向けて、組織体制や営業戦略等の検討を進めており、それにより一層の競争優位性の確保に努めていることに加えて、中長期的には、販売店舗の減少に伴う一時的な売上高の減少や店舗の統合に伴う一時費用の発生等の影響も想定されるものの、店舗の統合を含めた店舗ネットワークの再構築も今後の重要な検討課題と考えております。

#### (II) ガバナンス体制の強化

当社の完全子会社であるネッツトヨタ愛知株式会社は、2021年3月30日付で同社のプラザ豊橋店に係る指定自動車整備事業に関して、車検業務について道路運送車両法違反による行政処分（同店舗における指定整備業務の取消し及び自動車検査員の解任）を受けました（詳細については、同日付けでネッツトヨタ愛知株式会社ホームページにおいて公表しております「弊社店舗（プラザ豊橋）に対する行政処分について」をご参照ください。）。当社グループにおいては、当該処分を真摯に受け止め、グループ内の自動車販売会社において、迅速かつ適切な検査体制を整備し、コンプライアンス教育の再徹底や監査体制の強化等、グループガバナンス体制の再構築に取り組んでおります。今回の行政処分を大事な教訓として、短期的な効率性にとらわれることな

く、お客さまの安全・安心を最優先に考えた、企業風土やそのための事業運営体制や監査体制を含めたグループガバナンス体制を中長期的観点から醸成・構築していくことにより、お客さまの信頼回復に努めております。

### (III) 新型コロナウイルスへの対応

お客さまをはじめ、当社グループの社員やその家族、取引先等の感染予防に努めているほか、オンラインの活用など非接触型営業活動の推進やこれらの新型コロナウイルスに伴い必要な対応により生じる費用等の資金需要への柔軟な対応、固定費の削減等を進めながら、コロナ収束後の状況にも速やかに対応できるよう非対面営業の加速化等が想定されるニューノーマル時代に向けた体制構築に取り組んでいます。

当社の代表取締役である山口真史氏は、上記の当社グループが晒されている経営環境下において、中長期的な視点で、「CASE」をはじめとする自動車産業を取り巻く急激な環境変化及び一層激化するトヨタ系ディーラーを含む自動車販売事業を営むディーラー間の競争に対応していくためには、当社グループにおいて、現状を維持するのではなく、新たな販売店のあり方の模索や新規事業への進出も含めた積極的な変革が必要であり、当社グループによる上記の取り組みのみでは不十分との強い危機感を感じていたとのことです。

山口真史氏は、当社グループが中長期的にさらなる発展を遂げ、持続的な成長を通じて当社グループのキャッシュ・フローを創出し続けるためには、市場構造の変化や競争激化といった経営環境の変化に迅速・的確に対応するべく、様々な施策を積極的に、また、柔軟かつ機動的に検討・実行できる体制の構築が急務と考えていたとのことです。具体的には、地域密着・現場一体となること、すなわち、地域・お客さまのニーズに迅速かつ徹底的に寄り添うことが不可欠であり、下記（A）乃至（C）の各施策を「成長の柱」とした抜本的な経営改革が必要と考えたとのことです。

#### （A）トヨタ系販売会社4社の再編/統合

当社グループにおいては、当社グループにおける自動車関連事業の中核となるトヨタ系販売会社4社では、従来、国内販売系列ごとに販売車種が分かれており、それに伴い各社ごとに、組織体制や営業戦略等が大きく異なっていました。その後、2020年5月より、トヨタによる「全車種併売化」がスタートされたことに伴い、最適な体制を目指し、2023年4月を目途に、トヨタ系販売会社4社を経営統合することに向けて、当社グループ傘下の全195店舗にのぼるトヨタ関連の新車及び中古車販売拠点の再編を視野に、組織体制や営業戦略等の検討を進めており、また、中長期的には、販売店舗の減少に伴う一時的な売上高の減少や店舗の統合に伴う一時費用の発生等の影響も想定されるものの、店舗統合を含めた店舗ネットワークの再構築についても検討が必要と考えております。

しかしながら、山口真史氏は、当社グループがさらなる競争激化に対応していくためには、当社グループが検討している上記のような法人組織の統合にとどまらず、販売店舗の減少に伴う一時的な売上高の減少や店舗の統合に伴う一時費用の発生等の影響が想定されるとしても、それぞれの店舗の収益性及び戦略的重要性を考慮の上、より積極的かつ迅速に、既存店舗については果断に店舗統合を実施し、最適な店舗ネットワークを再構築するとともに、統廃合等によって余裕が生まれた人員や施設、予算等の人的物的経営資源を収益性の高い事業に積極的に配分し、生産性及び販売効率の向上につなげていくことが必要と考えているとのことです。具体的には、店舗統廃合により創出される人的物的経営資源を、例えば、トヨタの展開する高級車ブランドであるレクサスの販売事業や中古車販売事業といった収益性の高い事業に重点的に振り分け、そのための設備投資や人材育成を積極的に実施することを検討しているとのことです。

#### (B) グループ全体の最適な資本活用/投資のあり方の見直し

自動車業界における「100年に一度の変革期」において、2016年に「CASE」というキーワードがドイツ自動車メーカーのDaimler AGの中長期戦略として公表され、2018年にトヨタが「自動車をつくる会社」から、「モビリティ・カンパニー」への移行を宣言するなど、世界を代表する自動車メーカーの「クルマ」の概念及び価値観そのものが変化しつつある時代にあります。また、上記の需要減少や技術革新等による経営環境の激変に加えて、昨今の新型コロナウイルス感染症拡大や半導体供給不足による影響もあり、自動車産業全体は先行き不透明感が一層増大しており、将来における経営環境を予測することは困難な状況にあります。

こうした経営環境下において、山口真史氏は、自動車販売店においても、経営環境の激変等を踏まえた事業モデルの抜本的な変革が迫られる時代に差し掛かりつつあると認識しており、経営環境を取り巻く断続的な変化に柔軟に対応していくためには、例えば、カーシェアリング事業に代表される自動車に関連する事業と親和性の高い新規事業などに、機動的かつ柔軟に進出しようとする体制整備が必要不可欠であると考えているとのことです。具体的には、対面での自動車販売及びそのための既存店舗の維持拡大を前提とした従来の投資計画を抜本的に見直し、短期的な損失計上や多額の投資先行を過度におそれることなく、不採算事業の縮小や新規事業への積極投資を可能ならしめる投資基準を新たに導入し、かかる投資基準に合わせて、前述(A)記載の最適な店舗ネットワークの再構築や経営資源の収益性の高い事業への重点的な振り分けなど、中長期的観点から機動的な資本活用や投資実行を行うことが必須であると考えているとのことです。

#### (C) DX推進によるビジネスモデルの変革や業務効率化

IoTやAIをはじめとするIT技術の活用が自動車製造事業において加速する中、新型コロナウイルス感染症拡大の影響も相まって、自動車販売事業においてもDXの重要性及び必要性が一層に高まっております。当社グループは、アプリを活用した試乗や洗車その他の予約サービスなどの実施を検討しており、新しい顧客体験の実現と他社との差別化に向けて取り組んでおります。

しかしながら、山口真史氏は、自動車販売事業において顧客の購買をサポートする様々なデジタル化は現在当社グループにおいて想定している以上に急速に進んでいくと認識しており、今後益々加速するIT技術の普及による消費者の購買動向やニーズの変化に適切に対応し、当社グループの競争優位性を確保するためには、他社に先駆けた自動車販売事業におけるDXの推進が必要だと考えているとのことです。具体的には、山口真史氏は、現在当社において取り組んでいる内容よりもさらに踏み込んだ積極的な投資を通じて、IT企業の最新技術や先端的なノウハウを取り入れ、デジタル化を絡めた顧客体験価値向上や、直接的な対面営業ではなく、ウェブツール等を活用したデジタルマーケティング(注9)・インサイドセールス(注10)の導入に伴う営業機会の拡大や効率化の実現により、新車中古車販売のシェア・売上高増加、及びペーパーレス化による店舗内オペレーション等の業務効率化を実現することを検討しているとのことです。

(注9)「デジタルマーケティング」とは、インターネットやIT技術など「デジタル」を活用したマーケティング手法のことです。

(注10)「インサイドセールス」とは、メールや電話、ウェブツール等を活用しながら非対面で行う営業活動のことです。

一方で、山口真史氏は、当社が上場を維持したまま上記の各施策を実行する場合、積極的な投資や新たな取り組みを通じて、一時的には利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化により、短期的には当社グループの財務状況や業績に大きな影響を与えるリスクがあることに加え、結果として期待される収益を生むことができない可能性も否定はでき

ないと考えていたとのことです。また、抜本的な経営改革実行の過程で短期的な利益に囚われない経営の意思決定を行う結果、資本市場から十分な評価が得られず、当社株式の株価の下落が生じ、既存株主の皆さまに不利益を及ぼすおそれも否定できないため、当社が上場を維持したままで上記の各施策を実施することは困難であると考えていたとのことです。

また、当社は1961年に名古屋証券取引所市場第二部に株式上場しておりますが、四半世紀以上資本市場からの資金調達を行っておらず、上場メリットは少ない一方で、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂、資本市場に対する規制の強化等により、金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続的な開示に要する費用や監査費用等の株式の上場を維持するために必要なコストは年々増加していることから、山口真史氏は、今後、当社株式の上場を維持することは、当社の経営上のさらなる負担となるものと考えているとのことです。加えて、山口真史氏は、昨今の間接金融における低金利環境等に照らすと、当面は、間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが想定され、エクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は高くなく、また、当社グループは、2021年3月期においては約9万台の新車販売台数を誇る国内最大規模の新車販売事業を営むグループ会社の地位を築いていると自負しており、これまでの長きに亘る事業活動を通じて、一定のブランド力や知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する信用力を既に確保していると考えていることから、2021年6月下旬には、今後も継続して当社株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあるとの考えに至ったとのことです。

そして、山口真史氏は、当社グループの事業環境を踏まえると、上記「(A) トヨタ系販売会社4社の再編/統合」乃至「(C) DX推進によるビジネスモデルの変革や業務効率化」の施策を縮小し、先延ばしにすることはできず、「CASE」をはじめとした自動車産業を取り巻く激しい環境の変化に迅速に対応できるように、一刻も早く将来を見据えた抜本的な経営改革を実施する必要があると判断したとのことです。山口真史氏は、抜本的な経営改革の各施策のうち、「(A) トヨタ系販売会社4社の再編/統合」については、最適な店舗ネットワークを再構築することにより、競争力確保につなげることが可能となり、「(B) グループ全体の最適な資本活用/投資のあり方の見直し」については、時代の趨勢に合わせた機動的かつ迅速な意思決定が可能な体制を構築し、機動的な資本活用及び投資実行を行うことが可能となり、「(C) DX推進によるビジネスモデルの変革や業務効率化」については、DXの推進に向けて継続的な投資をすることで、顧客体験価値向上や業務効率化等を通じた競争優位性の確保が可能と考えたとのことです。

さらに、従来よりもさらに踏み込んだ形で地域密着・現場一体の運営及びガバナンス体制の構築を実践するためには、上場維持にかかる人的物的資源を、店舗運営等のより現場に近い事業運営上の諸活動又はその適切な管理を行うための諸活動に割り当てるとともに、所有と経営を一致させ、短期的な利益にとらわれずに、経営陣・株主が一体となり柔軟かつ機動的な経営判断を行う体制を構築し、上記の抜本的な経営改革の施策の促進につなげることが不可欠だと考えたとのことです。

以上を踏まえ、山口真史氏は、2021年7月中旬から、当社株式の非公開化について具体的な検討を開始したとのことです。山口真史氏は、2021年9月初旬、検討の過程の中で、当社グループの新車等の仕入における取引量の大宗を占めるトヨタに対して、本取引の趣旨及び方針を説明するとともに、当社グループの事業運営に不可欠な、トヨタ系販売会社4社とトヨタとの間で締結している販売店契約について、本取引後における販売店契約の継続を依頼したとのことです。そして、山口真史氏は、2021年9月下旬にトヨタから当社の非公開化について支持を得るとともに、販売店契約の継続について承諾を得たとのことです。その後、山口真史氏は、2021年10月中旬、短期的な利益にとらわれずに、中長期的かつ持続的に当社グループの企業価値を向上させるためには、当社株式を非公開化することが、前述の施策を推進することに伴う一時的な業績の悪化等に伴い株価が低

迷するといった当社の株主の皆さまのリスク負担を回避しつつ、上記の各施策を迅速かつ果敢に実践するために最も有効な手段であるとの結論に至ったとのことです。また、山口真史氏は、所有と経営を一致させ、短期的な利益にとらわれずに上記の施策を推進していくためには、当社株式を非公開化したうえで、創業家一族であり当社の現代表取締役として、当社グループの経営について理解をしている山口真史氏が継続して経営を行うこと及び当社の経営陣と株主が一体となって柔軟かつ機動的な経営判断を行うことが必要であると考えていたため、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法が最適な手段であると考えたとのことです。

山口真史氏は、当社の非公開化後は、社会の発展を図る担い手として、今まで以上に地域・お客さまのニーズに寄り添うとともに、モビリティ領域を中心に新たなニーズに対応したサービスの展開を目指したいと考えているとのことです。また、自動車販売事業者としての責任を果たすことで、これまで応援して頂いた株主を含めた全てのステークホルダーの皆さまの信頼に応え、さらなる発展を遂げることができると考えているとのことです。

山口真史氏は、2021年10月16日に、当社に対し、本取引に関する提案書を提出し、本取引の実行の是非に関して、当社との間で協議・交渉を開始しました。なお、山口真史氏は、自らが所有する当社株式と名古屋友豊（山口真史氏自らが同社の発行済株式の過半数を所有しており、山口真史氏が代表取締役を務めております。）が所有する当社株式について本公開買付けに応募せず、本スクイーズアウト手続後の当社の株主として、公開買付者、山口真史氏及び名古屋友豊のみとすることができれば、公開買付者は、山口真史氏及び名古屋友豊に対して、現金対価を支払うことなく、買収に必要な資金の総額を抑えた上で、当社の非公開化を実現することができることから、山口真史氏及び名古屋友豊が所有する不応募予定株式については、本公開買付けに応募しない前提で、本取引に関する提案をしているとのことです。

また、山口真史氏は、当社の機動的な意思決定を可能にする体制とするためには、最終的に公開買付者が当社の唯一の株主となることが望ましいと考え、2021年12月中旬には、当社に対して、本日現在において、具体的な日程等は未定であるものの、本スクイーズアウト手続の完了後、現金対価ではなく、公開買付者の株式を対価とすることを予定した、公開買付者を株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする株式交換を実施することを検討している旨を説明したとのことです。

なお、山口真史氏は、2021年11月中旬から同年12月中旬までの間、当社に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、本取引の諸条件等について更に具体的な検討を進め、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社の財務情報等の客観的な資料及び過去に行われたマネジメント・バイアウト（MBO）事例におけるプレミアム率（公表日の前営業日の終値に対するプレミアム率並びに同日までの過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアム率）の平均値の範囲（具体的には、経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表日である2019年6月28日付以降に実施された当該事例27件：38%～46%）を参考としつつ、当社株式の株価の動向等を総合的に勘案し、2021年12月8日、当社に対して、本公開買付価格を2,300円とする旨の初回の価格提案を行ったとのことです。なお、当該価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月3日の名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の終値1,605円に対して43.30%（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。）、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,535円（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）に対して49.84%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,419円に対して62.09%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,401円に対して64.17%のプレミアムをそれぞれ加えた金額とのことです。

その後、公開買付者は、2021年12月13日、当社より、提案された本公開買付価格が当社

が実現しうる本源的価値が適切に反映された水準とはいえない低いものであることから、本公開買付価格の再検討の要請を書面にて受けたため、かかる提案を受けて検討の上、従前の検討要素に加えて、その後の当社株式の株価の動向、当社からの上記要請、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、2021年12月23日に本公開買付価格を1株当たり2,500円とする旨の再提案を書面にて行ったとのことです。なお、当該価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月3日の名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の終値1,605円に対して55.76%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,535円に対して62.87%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,419円に対して76.18%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,401円に対して78.44%のプレミアムをそれぞれ加えた金額とのことです。

その後、2021年12月27日に、当社より、本特別委員会の意見も踏まえ、本公開買付価格が依然として当社が実現しうる本源的価値が適切に反映された合理的な水準には至っておらず、更なる企業価値向上を図るというマネジメント・バイアウト（MBO）の本来の目的に鑑みても、当社の一般株主の皆さまが享受すべき利益が確保された妥当な価格ではないことから、再検討の要請を書面にて受けました。そして、公開買付者は、当社との間で、継続的に協議、交渉を行い、その結果、従前の検討要素に加えて、その後の当社株式の株価の動向、当社からの上記要請、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、2022年1月6日に、当社に対して、本公開買付価格を2,600円とする旨の再提案を書面にて行ったとのことです。なお、当該価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月3日の名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の終値1,605円に対して61.99%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,535円に対して69.38%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,419円に対して83.23%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,401円に対して85.58%のプレミアムをそれぞれ加えた金額とのことです。

これに対し、公開買付者は、2022年1月11日に、当社より、本特別委員会の意見も踏まえ、本公開買付価格が依然として当社が実現しうる本源的価値が適切に反映された合理的な水準ではないとの判断のもと、再検討の要請を書面にて受けたことから、公開買付者は、従前の検討要素に加えて、その後の当社株式の株価の動向、当社からの上記要請、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、2022年1月18日に、当社に対して公開買付者から本公開買付価格を2,680円とする旨の再提案を書面にて行ったとのことです。なお、当該価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月3日の名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の終値1,605円に対して66.98%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,535円に対して74.59%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,419円に対して88.87%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,401円に対して91.29%のプレミアムをそれぞれ加えた金額とのことです。

これに対し、公開買付者は、2022年1月20日に、当社より、本特別委員会の意見も踏まえ、本公開買付価格が依然として当社が実現しうる本源的価値が適切に反映された合理的な水準ではないとの判断のもと、再検討の要請を書面にて受けたことから、公開買付者は、従前の検討要素に加えて、その後の当社株式の株価の動向、当社からの上記要請、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社に対して2022年1月25日に、本公開買付価格を2,740円とする旨の再提案を書面にて行いました。なお、当該価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2022年2月3日の名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の終値1,605円に対して70.72%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,535円に対して78.50%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,419円に対して93.09%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,401円に対して95.57%のプレミアムをそれぞれ加えた金

額とのことです。

これを受け、2022年1月27日に、当社より、本特別委員会の意見も踏まえ、提案された本公開買付価格が、配当割引モデル法（以下「DDM法」といいます。）に基づく算定結果の範囲内の金額であり、従前までの提案価格と異なり当社及び本特別委員会において評価しうる金額であるものの、当社の一般株主の利益を最大限追求するという観点から、本公開買付価格を2,800円とする提案を書面にて受けました。これを受け、公開買付者は、従前の検討要素に加えて、その後の当社株式の株価の動向、当社からの上記要請、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、2022年2月2日に、当社に対して、当該提案に応諾し、本公開買付価格を2,800円とする旨の回答を書面にて行ったとのことです。

以上の協議及び交渉を経て、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果（なお、当該デュー・ディリジェンスの結果として、本取引に重大な影響を与える事項は検出されておられません。）、当社の財務情報等の客観的な資料及び過去に行われたマネジメント・バイアウト（MBO）事例におけるプレミアム率（公表日の前営業日の終値に対するプレミアム率並びに同日までの過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアム率）の平均値の範囲（具体的には、経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表日である2019年6月28日付以降に実施された当該事例27件：38%～46%）を参考としつつ、当社株式の株価の動向、当社との協議・交渉の結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、公開買付者は、2022年2月4日、本公開買付価格を2,800円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

#### (イ)本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、当社の代表取締役である山口真史氏は、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることを予定しており、上記の経営施策を推進する予定とのことです。なお、公開買付者と当社のその他の取締役及び監査役との間には、本公開買付け成立後の役員就任や処遇について合意はなく、本公開買付け成立後の当社の役員構成を含む経営体制については、本公開買付け成立後、当社と協議しながら決定していく予定であるとのことです。

#### ③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社は、上記「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」に記載のとおり、2021年10月16日に、山口真史氏より、本取引に関する提案書を受領し、本取引の実行の是非に関して山口真史氏との間で協議・交渉を開始しました。

その後、当社は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2021年11月11日に開催した当社取締役会において、本取引の提案を検討するための特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置しました。また、同日付で公開買付者、不応募予定株主及び当社（以下「公開買付関連当事者」と総称します。）から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を、フィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社 K P M G F A S（以下「KPMG」といいます。）を選任しております。また、公開買付関連当

事者から独立した社内検討体制を構築するため、本取引の特別利害関係取締役等に該当する山口真史氏及び本買収ローンの実施を予定している三菱UFJ銀行の顧問を兼任している当社の社外取締役である古角保氏については、本取引に関連した当社取締役会の審議及び決議には一切参加させず、当社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させないこととしております。このように、当社は、本取引に関する提案を検討するための体制を整備し、検討を進めてまいりました。

上記の体制の下、当社は、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、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、西村あさひ法律事務所及びKPMG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・検討を重ねてまいりました。

また、本公開買付価格については、当社は、2021年12月8日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり2,300円とする旨の提案を書面にて受けた後、KPMGから受けた当社株式の株式価値評価分析に係る中間報告の内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、2021年12月13日、公開買付者に対して、提案された本公開買付価格がDDM法に基づく算定結果の範囲を下回る金額であり、当社が実現しうる本源的価値が適切に反映された水準とはいえない低いものであることから、本公開買付価格の再検討の要請を書面にて行いました。その後、当社は2021年12月23日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり2,500円とする旨の再提案を書面にて受けたところ、2021年12月27日に、本特別委員会の意見も踏まえ、本公開買付価格が依然としてDDM法に基づく算定結果の範囲を下回る金額であり、本源的価値が適切に反映された合理的な水準には至っておらず、更なる企業価値向上を図るというマネジメント・バイアウトの本来の目的に鑑みても、当社の一般株主の皆さまが享受すべき利益が確保された妥当な価格ではないことから、公開買付者に対して、再検討の要請を書面にて行いました。その後も公開買付者との間で、継続的に協議、交渉を行い、その結果、2022年1月6日に、公開買付者から本公開買付価格を2,600円とする旨の再提案を書面にて受けました。これに対し、2022年1月11日に、本特別委員会の意見も踏まえ、本公開買付価格が依然として当社が実現しうる本源的価値が適切に反映された合理的な水準ではないとの判断のもと、公開買付者に対して、再検討の要請を書面にて行いました。その後、当社は2022年1月18日に、公開買付者から本公開買付価格を2,680円とする旨の再提案を書面にて受けました。これに対し、2022年1月20日に、本特別委員会の意見も踏まえ、本公開買付価格が依然として当社が実現しうる本源的価値が適切に反映された合理的な水準ではないとの判断のもと、公開買付者に対して、再検討の要請を書面にて行い、その結果、2022年1月25日に、公開買付者から本公開買付価格を2,740円とする旨の再提案を書面にて受けました。これを受け、2022年1月27日に、当社は、本特別委員会の意見も踏まえ、提案された本公開買付価格が、DDM法に基づく算定結果の範囲内の金額であり、従前までの提案価格と異なり当社及び本特別委員会において評価しうる金額であるものの、当社の一般株主の利益を最大限追求するという観点から、本公開買付価格を2,800円とする提案を書面にて行いました。その後、当社は、2022年2月2日に、公開買付者から、当該提案に応諾し、本公開買付価格を2,800円とする旨の回答を書面にて受けるに至りました。

さらに、当社は、西村あさひ法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2022年2月4日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公

開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)。その上で、当社は、KPMGから受けた財務的見地からの助言及び同社から2022年2月3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。）、並びに西村あさひ法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議を行いました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえると、本取引が当社グループの企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

- (i) 上記「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「(ア) 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」に記載のとおり、国内の新車販売市場が縮小しており、昨今の新型コロナウイルス感染症拡大による企業の経済活動や個人の生活様式への影響、半導体を始めとする部品供給の停滞による自動車生産台数の減少及び納車の停滞等で、自動車産業全体として今後も先行き不透明な状況が続くことが想定され、加えて、「CASE」をはじめとする自動車産業を取り巻く急激な環境変化、一層激化するトヨタ系ディーラーを含む自動車販売事業を営むディーラー間の競争といった当社グループの置かれている事業環境や経営課題を踏まえると、当社グループが中長期的にさらなる発展を遂げ、持続的な成長を通じて当社グループのキャッシュ・フローを創出し続けるためには、「(A) トヨタ系販売会社4社の再編/統合」、「(B) グループ全体の最適な資本活用/投資のあり方の見直し」及び「(C) DX推進によるビジネスモデルの変革や業務効率化」といった各施策の実行を通じた抜本的な経営改革が必要だと考えられること
- (ii) 一方、抜本的な経営改革を目的として上記の各施策を実行する場合、積極的な投資や新たな取り組みを通じて、一時的な利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化による業績への悪影響が想定されることに加え、結果として期待される収益を生むことができない可能性も否定できず、また、抜本的な経営改革実行の過程で短期的な利益に囚われない経営の意思決定を行う結果、資本市場から十分な評価が得られず、それによる株価の下落のリスクを当社の既存株主の皆さまに負担させるおそれがあることからすれば、そのようなおそれを回避しつつ中長期的な視点から当社の企業価値を向上させる方法として、当社株式を非公開化するという手法には合理性があると考えられること
- (iii) MBOにより当社株式を非公開化すること、すなわち、当社の事業内容を最も熟知している当社の代表取締役社長である山口真史氏が公開買付者に対して出資（出資割合：100%）しており、山口真史氏が非公開化後も継続的に当社の経営を担うことは、抜本的な経営改革を目的とする上記各施策を、機動的かつ迅速な意思決定の下で実施していく上で有用である。また、山口真史氏が公開買付者に対して出資していることは、当社株式の非公開化及びその後の当社グループの経営に対する山口真史氏による高いコミットメントの現れであり、かかるコミットメントは本取引成立後の当社の企業価値向上に資すると考えられること
- (iv) 一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、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、対外信用力の低下、

人材登用力の低下といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられるものの、エクイティ・ファイナンスによる資金調達については、当社は四半世紀以上資本市場からの資金調達を行っておらず、昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、少なくとも当面の間は間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが想定されるため、その必要性は高くなく、また、対外信用力の低下、人材登用力の低下についても、当社グループは国内最大規模の新車販売事業を営むグループ会社としての地位を築いていると自負しており、これまでの長きに亘る事業活動を通じて、一定のブランド力や知名度の向上による優れた人材の確保、取引先に対する信用力を既に確保していると自負していることから、デメリットは限定的で、近年のコーポレートガバナンス・コードの改訂等への対応を含む昨今の上場維持コストの増加を踏まえると、株式の非公開化にはメリットの方が大きいと考えられること

- (v) 当社グループの新車等の仕入における取引量の大半を占めるトヨタに対しては山口真史氏が本取引の趣旨及び方針を説明するとともに、当社グループの事業運営に不可欠な、トヨタ系販売会社4社とトヨタとの間で締結している販売店契約について、本取引後における販売店契約の継続を依頼したところ、当社の非公開化について支持を得るとともに、販売店契約の継続について承諾を得ており、本取引実行により当社グループの重要な取引先との取引関係に影響がないことが確認されていること

また、当社は、以下の点等を考慮した結果、本公開買付価格は当社の一般株主の皆さまが享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであるとの考えに至りました。

- (i) 本公開買付価格が、下記「(3) 算定に関する事項」の「②算定の概要」に記載の本株式価値算定書におけるKPMGによる当社株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DDM法に基づく算定結果の概ね中央値(2,804円)の金額であること
- (ii) 本公開買付価格の決定に際しては、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」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おり、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
- (iii) 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、当社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・交渉が行われ、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること
- (iv) 下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社が本特別委員会から2022年2月4日付で取得した本答申書においても、本公開買付価格を含む本取引の条件の公正性が確保されている旨判断されていること

- (v) 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2022年2月3日の名古屋

屋証券取引所市場第二部における当社株式の終値1,605円に対して74.45%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,535円に対して82.41%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,419円に対して97.32%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,401円に対して99.86%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、過去に行われたマネジメント・バイアウト(MBO)事例におけるプレミアム率(公表日の前営業日の終値に対するプレミアム率並びに同日までの過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアム率)の平均値の範囲(具体的には、経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表日である2019年6月28日付以降に実施された当該事例27件:38%~46%)と比較して遜色のない水準のプレミアムが付されていると考えられること

以上の理由により、当社は、本取引が当社グループの企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付価格は当社の一般株主の皆さまが享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し2022年2月4日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆さまに対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行いました。

なお、本公開買付価格は、当社の2021年12月31日現在の簿価純資産から算出した1株当たり純資産額(7,278円)を下回っております(△4,478円、-61.5%)が、当社の資産の中には、事業用資産が多く含まれており、その流動性は低く、資産売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度棄損することが見込まれます。また、純資産額は、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値の算定において重視することは合理的ではないと考えております。

当社取締役会の決議の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

### (3) 算定に関する事項

#### ① 算定機関の名称及び公開買付関連当事者との関係

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意見表明を行うにあたり、本公開買付価格の公正性その他の本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、公開買付関連当事者から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるKPMGに対して、当社株式の株式価値の算定を依頼しました。

KPMGは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。なお、本取引に係るKPMGの報酬は、本取引の成否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おりません。

本特別委員会は、当社が選任したフィナンシャル・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、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、第1回の本特別委員会において確認しております。

#### ② 算定の概要

KPMGは、当社株式の価値算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社から事業の現状及び将来の見通し等の情報を取得して説明を受け、それらの情報を踏まえて、当社株式の価値算定を行っております。KPMGは、当社が解散や清算を前提としない継続企業であるとの前提の下、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株

式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、当社株式が名古屋証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を用いるとともに、将来の事業活動の状況を評価に反映するため、ディスカунテッド・キャッシュフロー法の一手法であり、事業運営上必要と考えられる資本構成を維持した上で必要留保額を上回る部分は株主に分配可能であるとみなし、当該分配可能とみなした額を株主資本コストで現在価値に割り引くことで株式価値を分析する手法であるDDM法を用いて、当社株式の株式価値の算定を行い、当社はKPMGから2022年2月3日付で本株式価値算定書を受領しております。DDM法については、金融機関に適用されることが多い手法であります。KPMGは、当社が、当社の類似会社に比して、割賦販売による利息収入やリースからの収入等金融収益の比率が高いこと、また、当社が追加借入を行うことによる効率的な資本活用またその結果としての株主への分配余地に着目して、これらを実況・反映する上で適した手法であるとして、DDM法を採用しております。なお、当社は、本公開買付価格の決定にあたり、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、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おり、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から、KPMGから本公開買付価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

KPMGが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法：	1,401円～1,605円
DDM法：	2,512円～3,196円

市場株価法では、本公開買付けに関する当社取締役会決議の前営業日にあたる2022年2月3日を基準日として、名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の基準日終値1,605円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,535円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,419円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,401円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,401円から1,605円までと算定しております。

DDM法では、当社の2022年3月期から2026年3月期までの5期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2022年3月期以降において安定した事業運営上必要と考えられる資本構成を維持する上で必要となる留保額を上回る部分は株主に分配可能であるとみなし、当該分配可能とみなした額を、事業リスクを考慮した適切な割引率で現在価値に割り引くことにより当社株式の株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を2,512円から3,196円までと算定しております。なお、割引率には資本資産価格モデル(Capital Asset Pricing Model: CAPM)により見積もった株主資本コストを使用しております。

割引率は9.3%から11.3%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を-0.5%から0.5%として算定しております。なお、割引率10.3%、永久成長率0%で算定される当社株式の1株当たり株式価値の中央値は2,804円となります。

KPMGが上記DDM法による算定の基礎とした当社の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)及びKPMGが算出した分配可能とみなした額の具体的な数値は以下のとおりです。なお、本事業計画には大幅な増減益を見込んでおりません。

また、本取引の実行により実現することが期待される各施策の効果については、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されておりましたが、上場関連費用の削減効果については考慮しております。

(単位：百万円)

	2022年 3月期 (6ヶ月)	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期
売上高	206,203	414,400	423,500	429,000	434,300
当期純利益	3,387	8,100	9,300	9,400	9,700
分配可能と みなした額	32,205	△1,844	900	5,692	7,308

KPMGは、当社の株式価値算定に際して、当社から提供を受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全であること、当社の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でKPMGに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っておりません。また、KPMGは、当社及びその関係会社の資産及び負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債、その他偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自の評価又は鑑定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていません。また、かかる算定において参照した当社の財務見通しについては、当社により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は2022年2月3日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。なお、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本事業計画については、本特別委員会が、当社からその内容に関する説明を受け、質疑応答を行い、合理性を検証しております。

#### (4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、名古屋証券取引所市場第二部に上場されておりますが、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、名古屋証券取引所の定める上場廃止基準に従い、当社株式は、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、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続が実施された場合には、当社株式は名古屋証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、当社株式を名古屋証券取引所市場第二部において取引することはできません。

#### (5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び不応募予定株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、会社法第180条に基づき当社株式の併合を行うこと（以下「本株式併合」といいます。）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、当社に要請する予定とのことです。

なお、公開買付者及び不応募予定株主は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。また、公開買付者は、当社の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始日後、それと近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、当社に対して本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）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日は、2022年5月中旬を予定しているとのことです。

本臨時株主総会において本株式併合に係る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、当社の株主は、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当社株式を所有することとなります。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、端数が生じた当社の株主の皆さまに対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項の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。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（公開買付者、不応募予定株主及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に対して要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者及び不応募予定株主のみが当社の発行済株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の皆さま（公開買付者、不応募予定株主及び当社を除きますが、公開買付者及び名古屋友豊のみが当社の発行済株式の全てを所有することとする場合には、山口真史氏を含み、公開買付者のみが当社の発行済株式の全てを所有することとする場合には名古屋友豊及び山口真史氏を含みます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう当社に対して要請する予定とのことです（注1）。当社は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。

（注1）本公開買付けの結果、不応募予定株主のいずれかの所有株式数と同数以上の当社株式を所有する株主（公開買付者及び不応募予定株主を除きます。）が存在し、又は本株式併合の効力発生の直前の時点でかかる株主が生じることが見込まれる場合は、本スクイーズアウト手続において、かかる株主が本取引後も当社の株主として残存することのないよう、かかる株主と同数以下の当社株式を所有する不応募予定株主の所有する当社株式の数も1株に満たない端数となるような併合の割合とする予定とのことです。そのような場合も想定すると、本株式併合の結果、公開買付者及び不応募予定株主のみ、公開買付者及び名古屋友豊のみ、又は公開買付者のみが当社の株主となるとのことです。なお、下記のとおり、公開買付者は、最終的に公開買付者が当社の唯一の株主となることを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者を株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする株式交換を実施することを予定しているとのことです。

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、本株式併合がなされた場合であって、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って、当社の株主は、当社に対してそ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部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。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されなかった当社の株主の皆さま（公開買付者、不応募予定株主及び当社を除きますが、公開買付者及び名古屋友豊のみが当社の発行済株式の全てを所有することとする場合

には、山口真史氏を含み、公開買付者のみが当社の発行済株式の全てを所有することとする場合には名古屋友豊及び山口真史氏を含みます。)の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する当社の株主の皆さまは、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って、価格決定の申立てを行うことが可能となる予定とのことです。なお、上記申立てがなされた場合における、当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の手続については、関係法令の改正、施行、当局の解釈等の状況によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主の皆さま(公開買付者、不応募予定株主及び当社を除きますが、公開買付者及び名古屋友豊のみが当社の発行済株式の全てを所有することとする場合には、山口真史氏を含み、公開買付者のみが当社の発行済株式の全てを所有することとする場合には名古屋友豊及び山口真史氏を含みます。)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とのことであり、その場合に当該各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各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。上記の本臨時株主総会を開催する場合、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆さまの賛同を勧誘するものではありません。

また、上記の手続により、本スクイーズアウト手続が2022年6月30日までに完了することが見込まれる場合、公開買付者は、当社に対して、本スクイーズアウト手続の完了を条件として2022年6月下旬に開催予定の当社の2022年3月期に係る第112回定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することができる株主を、本スクイーズアウト手続の完了後の株主(公開買付者及び不応募予定株主を意味します。)とするため、本定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを内容とする議案を本臨時株主総会に上程することを要請する予定とのことです。そのため、当社の2022年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆さまが自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

また、公開買付者は、最終的に公開買付者が当社の唯一の株主となることを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイーズアウト手続の完了後、公開買付者を株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする株式交換を実施することを予定しているとのことです。当該手続に関する具体的な日程等の詳細については未定とのことです。

#### (6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び当社は、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、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

##### ① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、公開買付関連当事者から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてKPMGを選任し、当社株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2022年2月3日付で本株式価値算定書を取得しております。本株式価値算定書の概

要については、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

なお、KPMGは、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

また、本特別委員会は、当社が選任したフィナンシャル・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、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、第1回の本特別委員会において確認しております。

## ② 当社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

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、公開買付関連当事者から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を選任し、同事務所から、本取引において手続の公正性を担保するために講じるべき措置、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。

なお、西村あさひ法律事務所は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、西村あさひ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おりません。

本特別委員会は、当社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、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、第1回の本特別委員会において確認しております。

## ③ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2021年11月11日付の当社取締役会決議に基づき、公開買付関連当事者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いたしました。本特別委員会の委員としては事業会社の経営者として培われた豊富な経験と幅広い見識を有する神野重行氏（当社独立社外取締役、三重産業株式会社代表取締役、スギホールディングス株式会社社外取締役）、事業会社の経営者として培われた豊富な経験と、とりわけ自動車業界に係る幅広い見識を有する石井克政氏（当社独立社外取締役）、長年にわたり企業監査をはじめとした会計に関する職務等に携わり、これらを通じて培われた豊富な経験と幅広い見識を有する小川薫氏（当社独立社外監査役、仰星監査法人パートナー公認会計士、株式会社ジャパン・ティッシュ・エンジニアリング社外監査役）の3名を選定しております。なお、当社は、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ありません。本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず固定額の報酬を支払うものとされ、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性（本取引が当社グループの企業価値の向上に資するかを含む。）に関する事項、(b)本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）に関する事項、(c)本取引の手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）に関する事項、(d)本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、(e)上記(a)乃至(d)その他の事項を踏まえ、当社取締役会が本取引の実施を決定することが当社の少数株主に不利益か否か（以下、かかる(a)乃至(e)の事項を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問しております。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置に際し、(a)当社取締役会において本取引（本公開買付けに係る当社の意見表明を含む。）に関する決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当

でないとは判断した場合には、本取引を行う旨の意思決定を行わないこと、(b)当社が公開買付者と本取引の取引条件について協議・交渉するにあたり、事前にその方針を本特別委員会に報告した上で、適時にその状況を本特別委員会に報告し、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とともに、当社に対し、(i)特別委員会としての提案その他の意見又は質問を公開買付者に伝達すること、(ii)本特別委員会自ら、公開買付者と協議・交渉する機会の設定を要望することができること、(c)本特別委員会が必要と認めるときは、当社の費用負担の下、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ること、並びに(d)本特別委員会は、当社の費用負担の下、本取引に係る調査(本取引に係る当社の役員若しくは従業員又は本取引に係る当社のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討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みます。)を行うことができること等を、併せて決議しております。

本特別委員会は、2021年11月11日より2022年2月4日まで合計12回、合計約20時間にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を実施しております。

具体的には、本特別委員会は、まず、2021年11月11日、当社の第三者算定機関及びフィナンシャル・アドバイザーであるKPMG並びに当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認しております。また、本特別委員会は、必要に応じ当社のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、本特別委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認しております。

その上で、本特別委員会は、KPMG及び西村あさひ法律事務所から受けた説明を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

本特別委員会は、公開買付者から、現状の経営課題、本取引の背景・目的・意義、このタイミングで本取引を実施する理由、本取引後の経営方針・本取引による影響、本取引実行に際して想定される条件・懸念事項(リスク)等について説明を受け、質疑応答を実施しております。また、当社から、当社の事業の内容、外部環境、現在の経営課題、KPMGによる株式価値算定の前提とした事業計画の内容、公開買付者が本取引を検討するに至った経緯、公開買付者の提案内容等に関する事項等に関する説明を受け、かかる当社の事業の内容、外部環境、現在の経営課題の前提等、事業計画の前提・策定の経緯等、公開買付者の当社の経営課題に対する認識等についての質疑応答を行い、その合理性を検証しております。さらに、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議・交渉について、当社からその経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、当社をして、本特別委員会が承認した本公開買付価格の公開買付者における再検討の要請等に関する交渉方針に従って交渉を行わせるなどして、公開買付者との交渉過程に関与しております。加えて、KPMGから当社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、当該算定方法の前提、内容及び結果等について財務的見地から質疑応答を行い、その合理性を検証したほか、西村あさひ法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために採られている措置及び本取引に関する説明を受け、公正性担保措置の一般的意義・概念及び本取引における当該措置の十分性等に関して質疑応答を行うとともに、当社から本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、公開買付者から提案された本公開買付価格が、当社が実現しうる本源的価値が適切に反映されているか等についての質疑応答を実施しております。これらの内容を踏まえ、本特別委員会は本諮問事項について慎重に協議・検討を行っております。

また、本特別委員会は、2021年12月24日に開催された第7回特別委員会において、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトの内容の説明、2022年1月20日に開催された第10回特別委員会及び2022年2月4日に開催された第12回特別委員会において当該プレスリリースのドラフトのその後の変更内容の説明、2022年

2月4日に開催された第12回特別委員会において意見表明報告書のドラフトの内容についての説明、2022年1月13日に開催された第9回特別委員会において公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容についての説明をそれぞれ受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

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・検討した結果、2022年2月4日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(i) 答申内容

- i 本取引の目的は、当社グループの企業価値の向上に資するものと認められ、合理的と考えられる。
- ii 本取引の取引条件は妥当なものであると考えられる。
- iii 本取引の手続は公正であると考えられる。
- iv 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、妥当であると考えられる。
- v 当社取締役会が本取引の実施を決定することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

(ii) 答申理由

- i 「本取引の目的の合理性（本取引が当社グループの企業価値の向上に資するかを含む。）」について  
以下の点より、本取引の目的は、当社グループの企業価値の向上に資するものと認められ、合理的と考えられる。
  - ・ 本特別委員会が当社、公開買付者及び山口真史氏から受けた説明並びに本特別委員会に提出された資料を踏まえると、「(2) 意見の根拠及び理由」の「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「(ア) 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」に記載の本取引に至る背景となる当社グループの事業内容・事業環境については、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容や当社取締役会の理解とも整合すると考えられる。
  - ・ 当社グループの事業内容・事業環境を踏まえ、「(2) 意見の根拠及び理由」の「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「(ア) 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」に記載の本取引後に講じられることが具体的に想定される各施策は、当社グループの現在の事業内容及び事業環境を前提とした合理的なものであり、当社における将来の中長期的な企業価値の向上のための施策として、評価しうるものであると考えられる。すなわち、新型コロナウイルス感染症拡大による影響も先行き不透明な状況が続く中、自動車産業が大きな変革期を迎えており、今後技術革新が加速し、トヨタ系ディーラーを含む自動車販売事業を営むディーラー間の競争も一層激化しているという事業環境を踏まえると、当該環境の変化や競争優位性の確保、及びガバナンス体制の強化に迅速・的確に対応するべく、様々な施策を積極的、柔軟かつ機動的に実行できる体制の構築が経営課題として望まれることは是認できる。本取引後に講じられることが具体的に想定される施策に関し、公開買付者は、「(A) トヨタ系販売会社4社の再編/統合」については、最適な店舗ネットワークを再構築することによる競争力確保につなげることが可能となり、「(B) グループ全体の最適な資本活用/投資のあり方の見直し」については、時代の趨勢に合わせた機動的かつ迅速な意思決定が可能な体制を構築し、機動的な資本活用及び投資実行を行うことが可能となり、「(C) DX推進によるビジネスモデルの変革や

業務効率化」については、DXの推進に向けて継続的な投資をすることで、顧客体験価値向上や業務効率化等を通じた競争優位性の確保が可能となると考えているとのことであるが、いずれも当社グループの事業環境・経営課題に対応するものであり、合理的である。さらに、上記の各施策は、業務の最適化、機動的かつ迅速な意思決定、及び業務効率化という点において、ガバナンス体制の強化や新型コロナウイルス感染症拡大による影響といった課題にも対応できるものであると考えられる。

- ・ 上記の各施策は、当社グループの事業環境・経営課題に迅速・的確に対応できるものであると考えられるため、上記の各施策が実現されれば、当社グループが中長期的にさらなる発展を遂げ、持続的な成長を通じて当社グループのキャッシュ・フローを創出し続けることができるという公開買付者の説明も合理的である。
- ・ 上記の各施策を実行する場合、積極的な投資や新たな取り組みを通じて、一時的な利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化による業績への悪影響が想定されることに加え、結果として期待される収益を生むことができない可能性も否定できず、また、抜本的な経営改革実行の過程で短期的な利益に囚われない経営の意思決定を行う結果、資本市場から十分な評価が得られず、それによる株価の下落のリスクを当社の既存株主に負担させるおそれがあるという公開買付者の説明に基づけば、そのようなおそれを回避しつつ中長期的な視点から当社の企業価値を向上させる方法として、当社株式を非公開化するという手法には合理性があると考えられる。
- ・ MBOによる当社株式の非公開化、すなわち当社の事業内容を最も熟知している山口真史氏が公開買付者に対して出資し、非公開化後も継続的に当社の経営を担うことは、抜本的な経営改革を目的とする上記の各施策を、機動的かつ迅速な意思決定の下で実施していく上で有用であると認められる。また、山口真史氏が公開買付者に対して出資していることは、当社株式の非公開化及びその後の当社グループの経営に対する山口真史氏による高いコミットメントの現れであり、かかるコミットメントは本取引成立後の当社の企業価値向上に資すると考えられる。
- ・ 本取引の実施により、当社の非公開化が実現されれば、抜本的な経営改革の施策の促進、柔軟かつ機動的な経営判断といった目的の達成が容易になるとともに、上場コストの削減といった効果も併せて見込まれ、これらは企業価値の向上に大きく資するものと認められる。他方で、一般的に上場廃止に伴うデメリットとして、①エクイティ・ファイナンスによる資金調達手段の制約、②上場会社としてのブランドの毀損、③人材採用への悪影響等が懸念されること、①については、昨今の間接金融における低金利環境等に照らすと、当面の間は間接金融を通じて必要に応じた資金調達を行うことが想定されるため、エクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は高くなく、②については、当社グループは国内最大規模の新車販売事業を営むグループ会社としての地位を築いていると自負しており、これまでの長きにわたる事業活動を通じて、一定のブランド力や取引先に対する信用力を既に確保し、また、③については、知名度の向上により優れた人材を確保しているとのことであり、当該説明に不合理な点はないことから、当社の企業価値を大きく毀損するおそれは低いと考えられる。
- ・ 上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「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「(ア) 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」に記載のとおり、山口真史氏は、トヨタから、当社の非公開化についての支持、及び本取引後のトヨタ系販売会社4社とトヨタとの間の販売店契約の継続についての承諾を得たとのことであり、本取引の実行により当社グループの重要な取引先との取引関係に影響が生じるおそれは低いと考えられる。

ii 「本取引の取引条件の妥当性（本取引の実施方法や対価の妥当性を含む。）」につい

て

以下の点より、本取引の取引条件は妥当なものであると考えられる。

(a) 取引条件に関する協議・交渉過程

- ・ 本公開買付価格は、当社のアドバイザー及び本特別委員会の助言を踏まえて、当社と公開買付者との間の真摯な価格交渉の結果決定されており、また、5回にわたる価額の引き上げの要請が行われ、実際に公開買付者が提案した2,300円から2,800円にまで引き上げられており、当該交渉に係る経緯には、不合理な点は認められないことから、公開買付者との取引条件に関する協議・交渉過程は、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであり、企業価値を高めつつ少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められる。

(b) 株式価値算定結果

- ・ 当社は、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、当社、公開買付者、及び不応募予定株主から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるKPMGに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、本株式価値算定書を取得した上で、本特別委員会は、本株式価値算定書の内容を検討するとともに、KPMGから、本株式価値算定書の内容について説明を受けた。
- ・ 本公開買付価格は、本株式価値算定書による当社株式の価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限値を相当程度上回るものであり、かつ、DDM法に基づく算定結果の概ね中央値(2,804円)の金額である。
- ・ 本特別委員会は、株式価値算定の基礎となった当社の事業計画の前提や実現可能性について、当社及びKPMGに対して複数回にわたりヒアリングを実施し、検証を行ったところ、当該事業計画の作成経緯及び当社の事業環境に照らし、当該事業計画の内容に不合理な点は認められないと評価可能であると判断した。
- ・ 本特別委員会は、KPMGから当社株式の株式価値の算定方法、算定過程、及び株式価値算定等に関する考察過程について詳細な説明を受けた。まず、当社株式の価値算定に採用された市場株価法における参照株価は、基準日終値並びに直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間それぞれの終値単純平均が採用されているが、その採用期間について恣意的な操作は認められない。また、当社株式の価値算定に採用されたDDM法は、ディスカунテッド・キャッシュフロー法の一手法であり、対象会社が事業運営上必要と考えられる資本構成を維持する上で、必要となる留保額を上回る部分は株主に分配可能であるとみなし、当該分配可能であるとみなした額を現在価値に割り引くことで株主に帰属する価値を算出する方法である。DDM法は、金融機関に適用されることが多い手法であるが、KPMGは、当社が、当社の類似会社に比して、割賦販売による利息収入やリースからの収入等金融収益の比率が高いこと、また、当社が追加借入を行うことによる効率的な資本活用またその結果としての株主への分配余地に着目し、これらを実証・反映する上で適した手法であるとして、DDM法を採用したとのことであり、当該説明に不合理な点は認められない。以上のとおり、本特別委員会は、市場株価法及びDDM法のいずれについても不合理な点は見当たらないことを確認し、KPMGが作成した本株式価値算定書に準拠できると評価した。

(c) プレミアムの水準

- ・ 本公開買付価格は、本答申書作成日の前営業日である2022年2月3日の名古屋証券取引所市場第二部における当社株式の終値1,605円に対して74.45%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,535円に対して82.41%、過去3

ヶ月間の終値単純平均値 1,419 円に対して 97.32%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,401 円に対して 99.86%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、過去に行われたマネジメント・バイアウト (MBO) 事例におけるプレミアム率 (公表日の前営業日の終値に対するプレミアム率並びに同日までの過去 1 ヶ月間、過去 3 ヶ月間及び過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値に対するプレミアム率) の平均値の範囲 (具体的には、経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表日である 2019 年 6 月 28 日付以降に実施された当該事例 27 件: 38%~46%) と比較して遜色のない水準のプレミアムが付されているといえる。

(d) 本取引の方法及び対価の種類

- ・ 本取引の方法は、本取引のような非公開化取引において一般的に採用されている方法であり、妥当であると考えられる。
- ・ 本スクイーズアウト手続の条件は、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定・決定される予定であるところ、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けに続く手続として予定されているものであり、時間的に近接した両手続において交付される対価が同一のものとなるようにすることは合理的であると考えられる。

iii 「本取引の手続の公正性 (いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)」について

以下の点より、本取引の手続は公正なものであると考えられる。

- ・ ①本取引においては、取引条件の形成過程の初期段階から、本特別委員会が関与していたことが認められること、②本特別委員会の委員は、それぞれ独立性を有することが確認されており、専門性・属性にも十分配慮して選定されたものであることが認められること、③本特別委員会は、当社及びKPMGから、公開買付者と当社との間における本取引に係る協議、交渉の経緯及び内容等につき、適時に報告を受けるだけでなく、本特別委員会における協議、公開買付者との本取引に係る面談及び質疑応答、並びに公開買付者に対する本公開買付価格の増額の要請を実施するなどして、公開買付者との取引条件に関する交渉過程に実質的に関与してきたことが認められること、④本特別委員会においては、当社の企業価値の向上の観点及び少数株主の利益を図る観点から、本取引に関する検討過程において適時に西村あさひ法律事務所及びKPMGの専門的な助言・意見等を取得し、本取引の是非、取引条件の妥当性、手続の公正性等について慎重に検討及び協議を行う体制が確保されていたと認められること、⑤本特別委員会が非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて検討・判断を行うことのできる体制を整備していることが認められること、⑥本特別委員会の各委員に対して、答申内容にかかわらず固定額の報酬が支払われることとなっていることを踏まえると、本特別委員会の委員が時間的・労力的なコミットメントを行いやすく、かつ本取引の成否から独立した立場から判断を行うための環境が整えられていることが認められること、⑦本取引については取締役会が本特別委員会の意見を最大限尊重して意思決定を行うことのできる体制が確保されていることが認められること、⑧本取引の検討・交渉に際しては、公開買付者から独立した社内検討体制、及び利害関係を有する取締役を本取引の検討・交渉に関与させない体制が整備されていたことが認められることから、本取引の検討に際して、本特別委員会が有効に機能していたことが認められる。
- ・ 当社は、当社、公開買付者及び不応募予定株主から独立し、本取引の類似のM&A案件について豊富な経験を有し、高い専門性を有している西村あさひ法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、本取引の検討の初期段階から、必要な法的助言を受けていたこと

が認められる。

- ・ 当社は、当社、公開買付者及び不応募予定株主から独立し、専門知識と豊富な経験・ノウハウを駆使して会社の実態に即した株式価値評価を行い、公開買付者との価格交渉等に寄与するサービスについて豊富な経験があり、高い専門性を有しているKPMGから取得した本株式価値算定書に基づき判断を行い、また、公開買付者との間の価格交渉等においては、適時、KPMGの助言及び補助を得ている。
  - ・ 公開買付期間が30営業日と比較的長期に設定されているところ、当社の株主に対して本公開買付けへの応募について適切な判断機会が確保されているとともに、当社株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」という。）にも対抗的な買付け等を行う機会が確保されていること、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社と接触することを制限するような内容の合意を行っていないことからすれば、本公開買付けにおいてはいわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されていることが認められる。本取引はMBOに該当し積極的なマーケット・チェックの実施には馴染みにくい面がある一方で、本取引においては間接的なマーケット・チェックが実施されていることが認められることから、他の買収者による買収提案の機会は確保されていると評価できると考えられる。
  - ・ 本公開買付けにおける買付予定数の下限は、マジョリティ・オブ・マイノリティに相当する数を上回るように設定されており、本公開買付けの成立には、本公開買付けと重要な利害関係を有しない一般株主の過半数の賛同（応募）を要するため、一般株主による判断機会の確保をより重視することにつながり、かつ、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることに資するものと認められる。
  - ・ 当社の開示資料において、2019年6月28日付で経済産業省が公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」が開示を求める特別委員会に関する情報、株式価値算定書に関する情報その他の情報は、十分に開示されるものと認められる。
  - ・ 本取引においては、一般株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされているといえ、本取引の手續の公正性の確保に資する対応が取られていると考えられる。
- iv 「本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非」について
- ・ 上記i乃至iiiの検討のとおり、本取引の目的は合理的と考えられること、本取引の取引条件は妥当であると考えられること、及び本取引の手續は公正なものであると考えられることからすると、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは妥当であると考えられる。
- v 「当社取締役会が本取引の実施を決定することが当社の少数株主に不利益か否か」について
- ・ 上記i乃至ivの検討のとおり、本取引は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。

④ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、KPMGから得た財務的見地からの助言、西村あさひ法律事務所から得た法的助言、及び本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当か否かについて慎重に検討いたしました。

その結果、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至

った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本取引が当社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当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2022年2月4日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（取締役合計14名のうち、山口真史氏及び古角保氏を除いた取締役12名（うち社外取締役2名））の全員一致で、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆さまに対しては、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。なお、上記取締役会には、当社の監査役4名（うち社外監査役2名）が出席し、その全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の代表取締役社長である山口真史氏は、公開買付者の発行済株式の全部を所有する株主であり、公開買付者の代表取締役を兼任していること及び本公開買付け後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、上記取締役会における審議及び決議を含む、本取引に関連した当社取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社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おりません。

また、当社の社外取締役である古角保氏は、本公開買付けに係る決済等に要する資金を公開買付者に対して貸し付けることを予定している三菱UFJ銀行の顧問を兼任していることを踏まえ、利益相反を回避する観点から、上記取締役会における審議及び決議を含む、本取引に関連した当社取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社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おりません。

⑤ マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）に相当する数を上回る買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限（18,395,528株）は、当社第3四半期報告書に記載された2021年12月31日現在の発行済株式総数（35,171,051株）から、当社第3四半期決算短信に記載された2021年12月31日現在の当社が所有する自己株式数（1,585,727株）及び不応募予定株式の数（3,994,672株）を控除した株式数（29,590,652株）の過半数に相当する株式数（14,795,327株）（これは、公開買付者と重要な利害関係を有さない当社の株主の皆さまが所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する数にあたります。）を上回るものとしているとのことです。

これにより、公開買付者と重要な利害関係を有さない当社の株主の皆さまの過半数の賛同が得られない場合には、当社の少数株主の皆さまの意思を重視して、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

⑥ 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、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しているとのことです。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆さま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、当社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し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っていないとのことです。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意  
公開買付者は、不応募予定株主である山口真史氏（所有株式数：1,021,232株、所有割合：

3.04%)及び名古屋友豊(所有株式数:2,973,440株、所有割合:8.85%)それぞれとの間で、不応募予定株主が所有する当社株式の全てである不応募予定株式(所有株式数の合計3,994,672株、所有割合の合計11.89%)について、本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には本臨時株主総会において本スクイズアウト手続に関連する各議案に賛成する旨を2022年2月4日までに口頭で合意しているとのことです。

なお、上記合意においては、本公開買付け開始後における当社株式の不応募の前提条件はないとのことです。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容  
該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針  
該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問  
該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求  
該当事項はありません。

9. 今後の見通し  
上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「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」、「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその理由」及び「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」をご参照ください。

10. その他

(1) 「2022年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は、2022年2月4日付で当社第3四半期決算短信を公表しております。詳細については、当社の当該公表内容をご参照ください。

(2) 「2022年3月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

当社は、2022年2月4日付で公表した「2022年3月期配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」に記載のとおり、本日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2022年3月期の配当予想を修正し、2022年3月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細については、当社の当該公表内容をご参照ください。

(参考) 2022年2月4日付「株式会社ATグループ(証券コード8293)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(別添)

以 上

2022年2月4日

各 位

会 社 名 株式会社日の出  
代表者名 代表取締役 山口真史

## 株式会社ATグループ株式(証券コード 8293)に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社日の出(以下「公開買付者」といいます。)は、2022年2月4日、株式会社ATグループ(コード番号8293、株式会社名古屋証券取引所市場第二部上場、以下「対象者」といいます。)の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)による公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

公開買付者は、対象者株式の取得及び所有を主たる目的として、2021年12月24日付で設立された株式会社です。本日現在、山口真史氏(対象者の代表取締役社長です。)が、公開買付者の発行済株式のすべてを所有しており、かつ、公開買付者の代表取締役を務めております。本日現在、公開買付者は、対象者株式を所有しておりません。

なお、本日現在、公開買付者の代表取締役を務める山口真史氏が所有する対象者株式数は、1,021,232株(所有割合(注1):3.04%。対象者の第8位株主。)です。また、本日現在、対象者の筆頭株主である名古屋友豊株式会社(注2)(以下「名古屋友豊」といいます。)が所有する対象者株式数は、2,973,440株(所有割合:8.85%。対象者の筆頭株主。)です。

(注1)「所有割合」とは、対象者が2022年2月4日に提出した第112期第3四半期報告書に記載された2021年12月31日現在の対象者の発行済株式総数(35,171,051株)から、2022年2月4日に公表した「2022年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2021年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数(1,585,727株)を控除した株式数(33,585,324株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。割合の計算において以下同じです。)をいいます。以下同じです。

(注2)名古屋友豊は、不動産賃貸業を営む会社であり、対象者の代表取締役社長である山口真史氏及びその近親者が議決権の74.3%を直接所有しております。また、山口真史氏は、名古屋友豊の代表取締役社長を兼任しております。

今般、公開買付者は、対象者株式の全部(但し、対象者が所有する自己株式並びに山口真史氏及び名古屋友豊が所有する対象者株式を除きます。)を取得することにより、対象者株式を非公開化するための取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することといたしました。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注3)に該当し、山口真史氏は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しております。本日現在、公開買付者と対象者のその他の取締役及び監査役との間には、本公開買付け後の役員就任や処遇について合意はなく、本公開買付け成立後の対象者の役員構成を含む経営体制については、本公開買付け成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

(注3) マネジメント・バイアウト(MBO)とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

なお、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、山口真史氏(所有株式数:1,021,232株、所有割合:3.04%)及び名古屋友豊(所有株式数:2,973,440株、所有割合:8.85%) (以下、山口真史氏及び名古屋友豊を総称して「不応募予定株主」といいます。)それぞれとの間で、不応募予定株主が所有する対象者株式の全て(合計3,994,672株、所有割合11.89%)について、本公開買付けに応募しない旨及び本公開買付けが成立した場合には会社法第180条に基づき対象者株式の併合を行うこと(以下「本株式併合」といいます。)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において、対象者の株主を公開買付者並びに名古屋友豊及び山口真史氏のみ、公開買付者及び名古屋友豊のみ、又は公開買付者のみとするための一連の手續に関連する各議案に賛成する旨を2022年2月4日までに口頭で合意しております。

本公開買付けの概要は以下のとおりです。

(1)対象者の名称

株式会社ATグループ

(2)買付け等を行う株券等の種類

普通株式

(3)買付け等の期間

2022年2月7日(月曜日)から2022年3月23日(水曜日)まで(30営業日)

(4)買付け等の価格

普通株式1株につき、金2,800円

(5)買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
29,590,652(株)	18,395,528(株)	—(株)

(6)決済の開始日

2022年3月30日(水曜日)

(7)公開買付代理人

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目9番2号  
auカブコム証券株式会社(復代理人) 東京都千代田区大手町一丁目3番2号

なお、本公開買付けの具体的内容は、2022年2月7日に提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書をご参照ください。

以上

#### 【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではありません。このプレスリリース(若しくはその一部)又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

#### 【米国証券規制】

このプレスリリースに記載された公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものですが、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規定に沿ったものではありません。このプレスリリースの中に含まれる財務情報は、日本の会計基準に基づいており、米国の会計基準に基づくものではなく米国の会社の財務情報と同等の内容とは限りません。また、公開買付者及び対象者は、米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部は米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又はその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人及びその関連者に米国裁判所の管轄が認められるとは限りません。

本公開買付けに関する全ての手続及び情報は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われ又は作成されるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語に翻訳され又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在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

このプレスリリースの記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」が含まれております。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結果が達成されることを保証するものではありません。このプレスリリースの中の「将来に関する記述」は、このプレスリリースの公表日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、関連する法令又は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、その記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。

公開買付者及び対象者の各財務アドバイザー、公開買付代理人及びそれらの関連者は、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規制その他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則14e-5(b)の要件に従い、対象者の株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間(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又はその関連者の英文ウェブサイトにおいても英文で開示が行われます。