

公開買付説明書の訂正事項分 (第2回)

2023年12月

ARTS-1株式会社
(対象者：株式会社 I J T T)

公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分(以下「本訂正事項分」といいます。)に係る公開買付けは、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。)第2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の9第3項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	ARTS-1 株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区港南一丁目2番70号品川シーズンテラス
【最寄りの連絡場所】	東京都港区港南一丁目2番70号品川シーズンテラス
【電話番号】	03-6711-9200
【事務連絡者氏名】	代表取締役 水谷 光太
【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】	ARTS-1 株式会社 (東京都港区港南一丁目2番70号品川シーズンテラス) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、ARTS-1 株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社 I J T T をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。

(注4) 本書中の「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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注6) 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7) 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、法で定められた手続き及び情報開示基準に従い実施されるものです。

(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。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

2023年11月13日付で提出した公開買付届出書(2023年12月8日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。)につきまして、公開買付者が、本公開買付けにおける対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)の1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を812円から850円に変更した上で、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「本公開買付期間」といいます。)を2023年12月25日から2024年1月15日まで延長し、合計30営業日から合計40営業日に変更することを決定したことに伴い、記載事項の一部に訂正すべき事項が生じたので、これを訂正するため、法第27条の8第2項の規定に基づき、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。

これに伴い、法第27条の9第3項及び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。)第24条第5項の規定に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

2 【訂正事項】

I 公開買付届出書

第1 公開買付要項

3 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

(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、並びに本取引後の経営方針

② スパークス及び公開買付者、対象者並びにいすゞ自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程

③ 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

(3) 本公開買付けに関する重要な合意

② 本三者間契約書

(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

① 対象者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

② 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

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

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

(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)

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

① 届出当初の期間

(2) 買付け等の価格

8 買付け等に要する資金

(1) 買付け等に要する資金等

10 決済の方法

(2) 決済の開始日

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

3 当該株券等に関して締結されている重要な契約

第4 公開買付者と対象者との取引等

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 本公開買付けへの賛同表明

② 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

II 公開買付届出書の添付書類

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

I 公開買付届出書

第1 【公開買付要項】

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

(訂正前)

<前略>

公開買付者は、2023年11月10日、対象者株式の全て(ただし、対象者の親会社であるいすゞ自動車株式会社(以下「いすゞ自動車」といいます。))が所有する対象者株式(所有株式数：20,261,828株、所有割合(注1)：43.19%、以下「本不応募株式」といいます。))及び対象者が所有する自己株式を除きます。))を取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。))の一環として、本公開買付けを、2023年11月13日から開始することを決定いたしました。

<中略>

また、公開買付者は、対象者自己株式取得後に、いすゞ自動車からの本再出資を受けることを予定しており、本再出資後は、日本モノづくり未来ファンド及びいすゞ自動車が公開買付者の株式の全てを所有する予定であり、それぞれの出資割合は、日本モノづくり未来ファンドが66.7%、いすゞ自動車が33.3%となる予定です(注2)。詳細は、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、並びに本取引後の経営方針」の「② スパークス及び公開買付者、対象者並びにいすゞ自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程」をご参照ください。

(注2) 本再出資における公開買付者の普通株式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、本公開買付価格と同一の価格である812円(ただし、本株式併合を実施することにより対象者の発行済株式総数が減少することを踏まえ、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。)にすることを予定しており、当該評価額から割引された価額を前提として、本再出資における公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額が決定されることはないことから、本再出資におけるいすゞ自動車による公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額は、本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないと考えられること、本再出資は対象者の主要株主であり筆頭株主であるいすゞ自動車が対象者株式の非公開化後も公開買付者への出資を通じて対象者の運営に関与することを目的として実施されるものであり、いすゞ自動車による本公開買付けへの応募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)の趣旨に反するものではないと考えております。

本公開買付けに際し、公開買付者は、2023年11月10日付で、いすゞ自動車との間で、いすゞ自動車が本不応募株式の全てについて本公開買付けに応募しないことを含む、本取引に関する事項について定めた二者間契約書(以下「本二者間契約書」といいます。))を締結しております。また、公開買付者は、2023年11月10日付で、対象者及びいすゞ自動車との間で、①本公開買付けが成立したことを条件に、対象者が、本株式併合等の実施のために必要な事項を議案とする株主総会を開催し、公開買付者及びいすゞ自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、②いすゞ自動車が、対象者自己株式取得に応じて、本不応募株式の全てを対象者に売り渡すこと、及び、③対象者自己株式取得後に本再出資を行うことを含む、本取引に係る諸条件について定めた三者間契約書(以下「本三者間契約書」といいます。))を締結しております。さらに、公開買付者の株主である日本モノづくり未来ファンドは2023年11月10日付で、いすゞ自動車との間で、本再出資後の公開買付者及び対象者の運営に関して定めた株主間契約(以下「本株主間契約」といいます。))を締結しております。本二者間契約書、本三者間契約書及び本株主間契約の詳細につきましては、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

<中略>

II. 本公開買付け(2023年11月13日～12月25日(予定))

公開買付者は対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。))を対象に本公開買付けを実施。

<中略>

Ⅲ. 本公開買付けの実施後

<中略>

③ 対象者自己株式取得(2024年3月頃(予定))

対象者は、本資金提供により確保された資金及び既存の分配可能額を活用して、本不応募株式を取得する対象者自己株式取得を実施。なお、対象者自己株式取得における自己株式取得の対価は、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、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ができるとの検討結果を踏まえて、仮にいずれ自動車^①が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と対象者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額となる金額を基準として、対象者株式1株当たり677円(以下「対象者自己株式取得価格」といいます。)を予定。

<中略>

④ 本再出資(2024年3月頃(予定))

いずれ自動車は、対象者自己株式取得後に、公開買付者に対して、日本モノづくり未来ファンド及びいずれ自動車の出資割合が66.7%及び33.3%となるよう本再出資を実施。なお、本再出資におけるいずれ自動車による公開買付者の普通株式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、本公開買付価格と同一の価格である812円(ただし、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。

<中略>

対象者が2023年11月10日付で公表した「ARTS-1株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ(以下「対象者プレスリリース」といいます。)」によれば、対象者は同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの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こと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下記「(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」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(訂正後)

<前略>

公開買付者は、2023年11月10日、対象者株式の全て(ただし、対象者の親会社であるいずれ自動車株式会社(以下「いずれ自動車」といいます。))が所有する対象者株式(所有株式数：20,261,828株、所有割合(注1)：43.19%、以下「本不応募株式」といいます。))及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。))の一環として、本公開買付けを、2023年11月13日から開始することを決定いたしました。

また、公開買付者は、本公開買付けの開始時において、本公開買付価格(以下に定義します。以下同じです。))を812円、公開買付期間(以下に定義します。以下同じです。))を2023年11月13日(月曜日)から2023年12月25日(月曜日)まで(30営業日)とそれぞれ定めておりましたが、その後、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを総合的に考慮し、対象者の株主の皆様の本買付価格変更(以下に定義します。以下同じです。))前の本公開買付価格より高い金額での売却機会を提供し、本公開買付けの成立の確度を高めるため、2023年12月25日に対象者に対して本買付価格変更を行う旨の意向を示し、2023年12月25日、本公開買付価格を812円から850円に変更すること(以下「本買付価格変更」といいます。))を決定いたしました。なお、公開買付者は、本買付価格変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を変更しないことの決定をしております。また、これに伴い、法令に基づき、公開買付期間を本書の訂正届出書の提出日である2023年12月25日から起算して10営業日を経過した日に当たる2024年1月15日まで延長することといたしました。

<中略>

また、公開買付者は、対象者自己株式取得後に、いすゞ自動車からの本再出資を受けることを予定しており、本再出資後は、日本モノづくり未来ファンド及びいすゞ自動車が開買付者の株式の全てを所有する予定であり、それぞれの出資割合は、日本モノづくり未来ファンドが66.7%、いすゞ自動車が33.3%となる予定です(注2)。詳細は、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、並びに本取引後の経営方針」の「② スパークス及び公開買付者、対象者並びにいすゞ自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程」をご参照ください。

(注2) 本再出資における公開買付者の普通株式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、本公開買付価格と同一の価格である850円(ただし、本株式併合を実施することにより対象者の発行済株式総数が減少することを踏まえ、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。)にする予定であり、当該評価額から割引された価額を前提として、本再出資における公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額が決定されることはないことから、本再出資におけるいすゞ自動車による公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額は、本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないと考えられること、本再出資は対象者の主要株主であり筆頭株主であるいすゞ自動車が対象者株式の非公開化後も公開買付者への出資を通じて対象者の運営に関与することを目的として実施されるものであり、いすゞ自動車による本公開買付けへの応募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)の趣旨に反するものではないと考えております。

本公開買付けに際し、公開買付者は、2023年11月10日付で、いすゞ自動車との間で、いすゞ自動車が本不応募株式の全てについて本公開買付けに応募しないことを含む、本取引に関する事項について定めた二者間契約書(以下「本二者間契約書」といいます。)を締結しております。また、公開買付者は、2023年11月10日付で、対象者及びいすゞ自動車との間で、①本公開買付けが成立したことを条件に、対象者が、本株式併合等の実施のために必要な事項を議案とする株主総会を開催し、公開買付者及びいすゞ自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、②いすゞ自動車が、対象者自己株式取得に応じて、本不応募株式の全てを対象者に売り渡すこと、及び、③対象者自己株式取得後に本再出資を行うことを含む、本取引に係る諸条件について定めた三者間契約書(以下「本三者間契約書」といいます。)を締結して、その後、本買付価格変更に伴い、2023年12月25日付で「本三者間契約変更合意書」(以下「本変更合意書」といいます。)を締結しております。さらに、公開買付者の株主である日本モノづくり未来ファンドは2023年11月10日付で、いすゞ自動車との間で、本再出資後の公開買付者及び対象者の運営に関して定めた株主間契約(以下「本株主間契約」といいます。)を締結しております。本二者間契約書、本三者間契約書及び本株主間契約の詳細につきましては、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

<中略>

II. 本公開買付け(2023年11月13日～2024年1月15日(予定))

公開買付者は対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を対象に本公開買付けを実施。

<中略>

III. 本公開買付けの実施後

<中略>

③ 対象者自己株式取得(2024年3月頃(予定))

対象者は、本資金提供により確保された資金及び既存の分配可能額を活用して、本不応募株式を取得する対象者自己株式取得を実施。なお、対象者自己株式取得における自己株式取得の対価は、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、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ができるとの検討結果を踏まえて、仮にいすゞ自動車が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と対象者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額となる金額を基準として、対象者株式1株当たり704円(以下「対象者自己株式取得価格」といいます。)を予定。

<中略>

④ 本再出資(2024年3月頃(予定))

いすゞ自動車は、対象者自己株式取得後に、公開買付者に対して、日本モノづくり未来ファンド及びいすゞ自動車の出資割合が66.7%及び33.3%となるよう本再出資を実施。なお、本再出資におけるいすゞ自動車による公開買付者の普通株式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、本公開買付価格と同一の価格である850円(ただし、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。

<中略>

対象者が2023年11月10日付で公表した「ARTS-1 株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ(以下「対象者プレスリリース」といいます。)」によれば、対象者は同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの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ことを決議したとのことです。

また、対象者が2023年12月25日に公表した「(変更)「ARTS-1 株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」の一部変更について」(以下「変更後対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、公開買付者より、本買付価格変更を行う旨の意向を示されたことを受けて、本買付価格変更に関して慎重に協議及び検討を行い、同日開催の取締役会において、本買付価格変更後の本公開買付けについても、引き続き、対象者プレスリリースにおいて既に公表されている意見、すなわち、本公開買付けに賛同する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の意見を維持すること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、変更後対象者プレスリリース及び下記「(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」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」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、並びに本取引後の経営方針
- ② スパークス及び公開買付者、対象者並びにいすゞ自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程
(訂正前)

<前略>

これらの協議・交渉の結果、2023年11月8日、対象者が、かかる6回目の提案を受諾したことを受けて、2023年11月10日付で、公開買付者はいすゞ自動車との間で本二者間契約書を締結し、本公開買付価格を812円、対象者自己株式取得価格を677円とすることで合意に至りました。

(訂正後)

<前略>

これらの協議・交渉の結果、2023年11月8日、対象者が、かかる6回目の提案を受諾したことを受けて、2023年11月10日付で、公開買付者はいすゞ自動車との間で本二者間契約書を締結し、本買付価格変更前の本公開買付価格を812円、本買付価格変更前の対象者自己株式取得価格を677円とすることで合意に至りました。

その後、公開買付者は、2023年11月13日から本公開買付けを開始しましたが、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを総合的に考慮し、対象者の株主の皆様の本買付価格変更前の本公開買付価格より高い金額での売却機会を提供し、本公開買付けの成立の確度を高めるため、2023年12月25日に対象者に対して本買付価格変更を行う旨の意向を示し、2023年12月25日、本公開買付けの開始以降の対象者株式の市場株価水準を考慮し、本公開買付価格を812円から850円に変更する本買付価格変更を決定いたしました。なお、公開買付者は、本買付価格変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を変更しないことの決定をしております。また、これに伴い、法令に基づき、公開買付期間を本書の訂正届出書の提出日である2023年12月25日から起算して10営業日を経過した日に当たる2024年1月15日まで延長することといたしました。

なお、本買付価格変更後の本公開買付価格(850円)は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して24.09%、同日までの直近1か月間の終値単純平均値657円に対して29.38%、直近3か月間の終値単純平均値631円に対して34.71%、直近6か月間の終値単純平均値593円に対して43.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、また、公開買付者が本買付価格変更を決定した2023年12月25日の前営業日である2023年12月22日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値841円に対して1.07%、更に、本公開買付けの公表日である2023年11月10日から公開買付者が本買付価格変更を決定した2023年12月25日の前営業日である2023年12月22日までの間の終値単純平均値828円に対して2.66%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

なお、公開買付者は、本買付価格変更後の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を取得していません。

③ 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

(訂正前)

(i) 公開買付者からの提案、検討体制の構築及び検討・交渉の経緯

<中略>

これらの協議・交渉の結果、2023年11月8日、対象者が、かかる6回目の提案を受諾したことを受けて、2023年11月10日付で、公開買付者はいすゞ自動車との間で本二者間契約書を締結し、本公開買付価格を812円、対象者自己株式取得価格を677円とすることで合意に至りました。

<中略>

(ii) 対象者の意思決定の内容

<中略>

また、本公開買付価格(812円)は、(a)下記「(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」の「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているみずほ証券による対象者株式の株式価値算定結果において、市場株価基準法に基づく算定結果の下限を上回るものであり、かつ、DCF法の算定結果の中央値の数値を上回るものであること、(b)本公開買付価格が、本公開買付けの公表日である2023年11月10日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して18.54%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値657円に対して23.59%、直近3ヶ月間の終値単純平均値631円に対して28.68%、直近6ヶ月間の終値単純平均値593円に対して36.93%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、過去に行われた完全子会社化を目的とした発行者以外の者による公開買付けの事例との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、(c)下記「(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」に記載の利益相反を解消するための措置等の公正性を担保するための措置が取られていること等、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)上記措置がとられた上で、スパークスと対象者との間で、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)下記「(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」の「② 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、対象者が本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格は合理的な水準にあると評価できると判断されていること等を踏まえ、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。なお、本公開買付価格は、対象者の2023年9月30日現在の簿価純資産から算出した1株当たり簿価純資産額(1,767円)を下回っておりますが、資産売却等の困難性や清算に伴う相応な追加コストの発生等を考慮すると、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るとのことです(具体的には対象者の貸借対照表(2023年9月30日現在)上、建物及び構築物15,194百万円、機械装置及び運搬具26,025百万円等(総資産152,966百万円の内、26.9%相当)に相当程度の毀損が見込まれるとのことです。)。また、上記のとおり、対象者は少数株主の利益に最大限配慮する観点より交渉を行ったとのことです(その結果、当初の提案価格730円に基づく株価純資産倍率(PBR)が0.41倍であったところ、本公開買付価格に基づく株価純資産倍率(PBR)は0.46倍となっているとのことです。)、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の価値算定において重視することは合理的でないと考えているとのことです。

以上のとおり、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、2023年11月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの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ことを決議したとのことです。

なお、上記対象者取締役会における決議の方法については、下記「(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」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(訂正後)

(i) 公開買付者からの提案、検討体制の構築及び検討・交渉の経緯

<中略>

これらの協議・交渉の結果、2023年11月8日、対象者が、かかる6回目の提案を受諾したことを受けて、2023年11月10日付で、公開買付者はいすゞ自動車との間で本二者間契約書を締結し、本買付価格変更前の本公開買付価格を812円、本買付価格変更前の対象者自己株式取得価格を677円とすることで合意に至りました。

<中略>

(ii) 対象者の意思決定の内容

<中略>

また、本買付価格変更前の本公開買付価格(812円)は、(a)下記「(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」の「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているみずほ証券による対象者株式の株式価値算定結果において、市場株価基準法に基づく算定結果の下限を上回るものであり、かつ、DCF法の算定結果の中央値の数値を上回るものであること、(b)本買付価格変更前の本公開買付価格が、本公開買付けの公表日である2023年11月10日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して18.54%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値657円に対して23.59%、直近3ヶ月間の終値単純平均値631円に対して28.68%、直近6ヶ月間の終値単純平均値593円に対して36.93%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、過去に行われた完全子会社化を目的とした発行者以外の者による公開買付けの事例との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、(c)下記「(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」に記載の利益相反を解消するための措置等の公正性を担保するための措置が取られていること等、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)上記措置がとられた上で、スパークスと対象者との間で、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)下記「(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」の「② 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、対象者が本特別委員会から取得した本答申書においても、本買付価格変更前の本公開買付価格は合理的な水準にあると評価できると判断されていること等を踏まえ、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。なお、本買付価格変更前の本公開買付価格は、対象者の2023年9月30日現在の簿価純資産から算出した1株当たり簿価純資産額(1,767円)を下回っておりますが、資産売却等の困難性や清算に伴う相応な追加コストの発生等を考慮すると、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るとのことです(具体的には対象者の貸借対照表(2023年9月30日現在)上、建物及び構築物15,194百万円、機械装置及び運搬具26,025百万円等(総資産152,966百万円の内、26.9%相当)に相当程度の毀損が見込まれるとのことです。なお、対象者においては、実際に清算を予定しているわけではないため、清算を前提とする見積書の取得や具体的な試算等は行っていないとのことです。)。また、上記のとおり、対象者は少数株主の利益に最大限配慮する観点より交渉を行ったとのことです(その結果、当初の提案価格730円に基づく株価純資産倍率(PBR)が0.41倍であったところ、本買付価格変更前の本公開買付価格に基づく株価純資産倍率(PBR)は0.46倍となっているとのことです。)、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の価値算定において重視することは合理的でないと考えているとのことです。

以上のとおり、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、2023年11月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの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ことを決議したとのことです。

なお、上記対象者取締役会における決議の方法については、下記「(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」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

その後、対象者は、2023年12月25日に公開買付者より本買付価格変更を行う旨の意向を示されたことを受け、本買付価格変更に関して慎重に協議及び検討を行ったとのことです。そして、対象者は、公開買付者が本買付価格変更を決定したことを受けて、本買付価格変更及び本特別委員会の2023年12月25日付答申書(以下に定義します。以下同じです。)を踏まえ、2023年12月25日開催の取締役会において、(i)本買付価格変更前の本公開買付価格を検討するにあたり前提とした本事業計画における収益や投資計画等の情報に重大な変更がなく、その他当社の株式価値の変更を生じさせ得る事情は発生していないこと、(ii)本公開買付けによりその公表前に比べて相応のプレミアムが付された価格で全株主が当社株式の売却が可能となること等から、本買付価格変更後の本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の一般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するに至ったことから、本買付価格変更後の本公開買付けにおいても、引き続き、対象者プレスリリースにおいて既に公表されている意見、すなわち、本公開買付けに賛同する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の意見を維持することを決議したとのことです。

(3) 本公開買付けに関する重要な合意

② 本三者間契約書

(訂正前)

公開買付者は、対象者及びいすゞ自動車との間で2023年11月10日付で本三者間契約書を締結し、(i)本公開買付けが成立したことを条件に、対象者が、本株式併合等の実施のために必要な事項を議案とする株主総会を開催し、公開買付者及びいすゞ自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、(ii)本スクイーズアウト手続きが完了した日以降に、対象者が、対象者自己株式取得の実施のために必要な事項を議案とする株主総会を開催し、公開買付者及びいすゞ自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、(iii)いすゞ自動車が、対象者自己株式取得に応じて、本不応募株式の全てを対象者に売り渡すこと、及び公開買付者が本資金提供を行うこと又は対象者をして対象者自己株式取得に必要な資金を調達させること、並びに(iv)いすゞ自動車が対象者自己株式取得後に本再出資を行うことを合意しております。

また、本三者間契約書においては、公開買付者、いすゞ自動車及び対象者の表明保証事項、公開買付者、いすゞ自動車及び対象者が本三者間契約書に基づく自らの義務の不履行又は表明保証事項に違反した場合の補償義務(ただし、公開買付者及びいすゞ自動車の間におけるものを除きます。)、解除に係る条項、秘密保持義務、契約上の権利義務の譲渡禁止義務等を合意しております。

(訂正後)

公開買付者は、対象者及びいすゞ自動車との間で2023年11月10日付で本三者間契約書を締結し、(i)本公開買付けが成立したことを条件に、対象者が、本株式併合等の実施のために必要な事項を議案とする株主総会を開催し、公開買付者及びいすゞ自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、(ii)本スクイーズアウト手続きが完了した日以降に、対象者が、対象者自己株式取得の実施のために必要な事項を議案とする株主総会を開催し、公開買付者及びいすゞ自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、(iii)いすゞ自動車が、対象者自己株式取得に応じて、本不応募株式の全てを対象者に売り渡すこと、及び公開買付者が本資金提供を行うこと又は対象者をして対象者自己株式取得に必要な資金を調達させること、並びに(iv)いすゞ自動車が対象者自己株式取得後に本再出資を行うことを合意しております。

また、本三者間契約書においては、公開買付者、いすゞ自動車及び対象者の表明保証事項、公開買付者、いすゞ自動車及び対象者が本三者間契約書に基づく自らの義務の不履行又は表明保証事項に違反した場合の補償義務(ただし、公開買付者及びいすゞ自動車の間におけるものを除きます。)、解除に係る条項、秘密保持義務、契約上の権利義務の譲渡禁止義務等を合意しております。

さらに、その後、公開買付者は、本買付価格変更に伴い、対象者及びいすゞ自動車との間で2023年12月25日付で、本買付価格変更に伴う本自己株式取得価格の変更について合意することを内容とする本変更合意書を締結しております。

(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

① 対象者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

(訂正前)

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

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、スパークスから提示された本公開買付価格に関する対象者における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、みずほ証券から、2023年11月9日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

<後略>

(訂正後)

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

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、スパークスから提示された本公開買付価格に関する対象者における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、みずほ証券から、2023年11月9日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

対象者は、本公開買付けに係る買付条件等の変更に関する意見表明を検討するにあたり、対象者株式価値算定書において前提とした本事業計画における収益や投資計画等の情報に重大な変更がないことから、新たに対象者株式の株式価値に関する株式価値算定書は取得していないとのことです。

<後略>

② 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

(訂正前)

<前略>

(ii) 意見の理由及び検討内容について

<中略>

(b) 諮問事項(iii) 本取引に係る交渉過程等の手続きの公正性

<中略>

(イ) 対象者担当者による協議、検討及び交渉に対する本特別委員会の評価

<中略>

・以上の経過により、本公開買付価格を最終提案に係る価格である812円とするとの結論に至った。かかる結論に至るまでの対象者担当者による公開買付者及びスパークスとの協議、検討及び交渉について指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

なお、公開買付者から本取引に関する提案書を受領してから、本公開買付価格を検討するまでの間に、対象者は、本取引の検討を終了し、その後、検討が再開されているが、本特別委員会はこれは、もっぱらスパークス側の事情で当初の想定スケジュールどおりに本公開買付価格の提案がなされなかったことが原因と理解しており、対象者が殊更に手続きを遅延させた事情は関知していない。

(ウ) 対象者によ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

対象者担当者は、公開買付者、スパークス、対象者及びいすゞ自動車から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に価値算定を依頼した。みずほ証券は、対象者の事業の現状を反映した最新の事業計画等の資料の提供を受け、それらの情報を踏まえた一定の前提条件の下で、市場株価基準法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の1株当たりの株式価値の分析を行った。その結果は、対象者株式価値算定書にまとめられている。対象者は、みずほ証券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。

対象者株式価値算定書の作成過程、提出に至るまでの対象者担当者によるみずほ証券との協議及び検討、みずほ証券の稼働状況等について指摘すべき点は認められない。

<中略>

(c) 諮問事項(ii) 本取引の取引条件の妥当性

(ア) 対象者株式価値算定書との整合性

対象者株式価値算定書によれば、対象者株式1株当たりの株式価値は、市場株価基準法(算定基準日：2023年11月9日)で593円～685円、類似会社比較法で217円～565円、DCF法で556円～839円とされている。本公開買付価格である812円は、上記算定方式のうち最も高いレンジを示しているDCF法に基づく株式価値のレンジの上位25%に収まっている(第3四分位数を超過している)こと、及び類似会社比較法に基づく株式価値の上限よりも相当高い価格であることが確認できる。

本特別委員会は、みずほ証券及び対象者の各担当者から、前提となる対象者の事業計画の内容、株式価値評価に用いられた算定方法の他、株式の株式価値の算定に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受け議論及び検討したが、特に不合理な点は認められなかった。

なお、みずほ証券のグループ会社であるみずほ銀行は、公開買付者に対して買付資金等に係る融資の実施を予定している他、日本モノづくり未来ファンドの有限責任組合員及び対象者株主であり、また、対象者、いすゞ自動車及びスパークスに対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しているとのことである。さらに、みずほ証券のグループ会社であるみずほ信託銀行は、いすゞ自動車に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しているとのことである。本特別委員会は、これらの点について、みずほ証券から法令等に基づき情報隔離措置等の適切な利益相反管理体制を構築していることの説明を受けた。その他、みずほ証券と公開買付者、スパークス、対象者及びいすゞ自動車の間に、本取引に関する特別の利害関係は見当たらない。

(イ) 本公開買付価格のプレミアム

本公開買付価格は、独立した第三者算定機関であるみずほ証券の対象者株式の株式価値の算定結果において最も高いレンジを示しているDCF法に基づく株式価値のレンジの上位25%にあり、かつ、上記(ア)のとおり、当該算定結果と整合している。

また、本公開買付価格は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して、18.54%のプレミアム(小数点以下第三位を四捨五入。以下、本(イ)において株価に対するプレミアムの数値について同じ。)を加えた価格であり、直近1ヶ月間の終値単純平均値657円(小数点以下を四捨五入。以下、本(イ)において終値単純平均値の計算において同じ。)に対して23.59%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値631円に対して、28.68%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値593円に対して36.93%のプレミアムを加えた価格であり、このうち、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日における対象者株式の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率を取り上げると、他の類似事案におけるプレミアム水準に照らして、必ずしも高い水準であるとは言いがたいものの、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムは概ね30%程度であることから、本公開買付価格は相応のプレミアムが付された価格であると評価できる。

以上より、対象者の株主が享受すべき企業価値やシナジーが本公開買付価格に適切に反映されていると評価して差し支えないと考えられる。

(ウ)交渉による本公開買付価格の引上げ及び交渉過程の手続きの公正性

対象者は、本特別委員会において確認された交渉方針に沿って公開買付者又はスパークスとの間で交渉を行い、その結果、第1回提案に係る価格(730円)から最終提案に係る価格(812円)に至るまで、82円(第1回提案に係る価格の11.23%(小数点以下第三位を四捨五入))の引上げを実現した。

上記(b)のとおり、本取引に係る交渉過程の手続きは公正であると認められるところ、本公開買付価格は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、対象者担当者と公開買付者又はスパークスとの間の真摯な交渉を経て決定されたものと評価できると考えられる。

(エ)その他の取引条件

上記(b)(キ)のとおり、本株式併合で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、対象者及びいすゞ自動車を除く。)に対して交付される金銭の額は、本公開買付価格に当該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ことが予定されており、相当と評価できる。

また、対象者自己株式取得価格は、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人であるいすゞ自動車について、(i)対象者自己株式取得価格にて対象者自己株式取得を行った場合の税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にいすゞ自動車が本公開買付価格で本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り金額となる金額を基準として設定されている。この点、本特別委員会は、いすゞ自動車が対象者自己株式取得により、少数株主が受領する対価を上回る経済的利益を得るものではないという意味において対象者自己株式取得価格は妥当な価格と評価できると考える。なお、対象者自己株式取得資金を公開買付者が対象者に対して提供することは、実質的には公開買付者からいすゞ自動車への資金移動であるが、対象者自己株式取得価格を前提とする限り、また、少数株主をスクイーズアウトした後の企業間取引であることから、本特別委員会から特に付言することはない。

(オ)小括

以上のとおり、(I)対象者の株主が享受すべき企業価値やシナジーが本公開買付価格に適切に反映されていること、(II)対象者は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、公開買付者又はスパークスとの真摯な交渉を行い、その結果本公開買付価格の引上げを実現したこと、並びに(III)(i)本株式併合において株主に交付される金銭の額が相当であること、及び(ii)対象者自己株式取得について特に指摘すべき点がないことを踏まえると、結論として本取引の取引条件の妥当性が認められると考える。

(d)諮問事項(iv)対象者の取締役会が本取引の実施を決定することが少数株主に不利益なものでないか否か

上記(a)乃至(c)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情として指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

本公開買付けではいわゆる「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設定はなされていない。これは、いすゞ自動車の対象者株式所有割合が43.19%(2023年3月末日時点)であることから、本公開買付けにおけるかかる下限設定が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への応募を希望する少数株主の利益に資さない可能性があると考えたと対象者が考えたことによることである。この点、(i)対象者は、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として、上記(b)記載の各手段を採用しており、少数株主の利益への十分な配慮がなされていると評価し得ること、(ii)上記(c)のとおり、最終の本公開買付価格が妥当な水準にあると考えられること等を踏まえると、本公開買付けにおいて「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設定をしないことが不合理とはいえない。

結論として、本取引の実施を決定することは、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る。

(訂正後)

<前略>

(ii)意見の理由及び検討内容について

<中略>

(b)諮問事項(iii)本取引に係る交渉過程等の手続きの公正性

<中略>

(イ)対象者担当者による協議、検討及び交渉に対する本特別委員会の評価

<中略>

- ・以上の経過により、本買付価格変更前の本公開買付価格を最終提案に係る価格である812円とするとの結論に至った。かかる結論に至るまでの対象者担当者による公開買付者及びスパークスとの協議、検討及び交渉について指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

なお、公開買付者から本取引に関する提案書を受領してから、本買付価格変更前の本公開買付価格を検討するまでの間に、対象者は、本取引の検討を終了し、その後、検討が再開されているが、本特別委員会はこれは、もっぱらスパークス側の事情で当初の想定スケジュールどおりに本買付価格変更前の本公開買付価格の提案がなされなかったことが原因と理解しており、対象者が殊更に手続きを遅延させた事情は関知していない。

(ウ)対象者によ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

対象者担当者は、公開買付者、スパークス、対象者及びいすゞ自動車から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に価値算定を依頼した。みずほ証券は、対象者の事業の現状を反映した最新の事業計画等の資料の提供を受け、それらの情報を踏まえた一定の前提条件の下で、市場株価基準法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の1株当たりの株式価値の分析を行った。その結果は、対象者株式価値算定書にまとめられている。対象者は、みずほ証券から本買付価格変更前の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。

対象者株式価値算定書の作成過程、提出に至るまでの対象者担当者によるみずほ証券との協議及び検討、みずほ証券の稼働状況等について指摘すべき点は認められない。

<中略>

(c)諮問事項(ii)本取引の取引条件の妥当性

(ア)対象者株式価値算定書との整合性

対象者株式価値算定書によれば、対象者株式1株当たりの株式価値は、市場株価基準法(算定基準日：2023年11月9日)で593円～685円、類似会社比較法で217円～565円、DCF法で556円～839円とされている。本買付価格変更前の本公開買付価格である812円は、上記算定方式のうち最も高いレンジを示しているDCF法に基づく株式価値のレンジの上位25%に収まっている(第3四分位数を超過している)こと、及び類似会社比較法に基づく株式価値の上限よりも相当高い価格であることが確認できる。

本特別委員会は、みずほ証券及び対象者の各担当者から、前提となる対象者の事業計画の内容、株式価値評価に用いられた算定方法の他、株式の株式価値の算定に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受け議論及び検討したが、特に不合理な点は認められなかった。

なお、みずほ証券のグループ会社であるみずほ銀行は、公開買付者に対して買付資金等に係る融資の実施を予定している他、日本モノづくり未来ファンドの有限責任組合員及び対象者株主であり、また、対象者、いすゞ自動車及びスパークスに対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しているとのことである。さらに、みずほ証券のグループ会社であるみずほ信託銀行は、いすゞ自動車に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しているとのことである。本特別委員会は、これらの点について、みずほ証券から法令等に基づき情報隔離措置等の適切な利益相反管理体制を構築していることの説明を受けた。その他、みずほ証券と公開買付者、スパークス、対象者及びいすゞ自動車の間に、本取引に関する特別の利害関係は見当たらない。

(イ)本公開買付価格のプレミアム

本買付価格変更前の本公開買付価格は、独立した第三者算定機関であるみずほ証券の対象者株式の株式価値の算定結果において最も高いレンジを示しているDCF法に基づく株式価値のレンジの上位25%にあり、かつ、上記(ア)のとおり、当該算定結果と整合している。

また、本買付価格変更前の本公開買付価格は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して、18.54%のプレミアム(小数点以下第三位を四捨五入。以下、本(イ)において株価に対するプレミアムの数値について同じ。)を加えた価格であり、直近1ヶ月間の終値単純平均値657円(小数点以下を四捨五入。以下、本(イ)において終値単純平均値の計算において同じ。)に対して23.59%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値631円に対して、28.68%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値593円に対して36.93%のプレミアムを加えた価格であり、このうち、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日における対象者株式の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率を取り上げると、他の類似事案におけるプレミアム水準に照らして、必ずしも高い水準であるとは言い難いものの、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムは概ね30%程度であることから、本買付価格変更前の本公開買付価格は相応のプレミアムが付された価格であると評価できる。

以上より、対象者の株主が享受すべき企業価値やシナジーが本買付価格変更前の本公開買付価格に適切に反映されていると評価して差し支えないと考えられる。

(ウ)交渉による本公開買付価格の引上げ及び交渉過程の手続きの公正性

対象者は、本特別委員会において確認された交渉方針に沿って公開買付者又はスパークスとの間で交渉を行い、その結果、第1回提案に係る価格(730円)から最終提案に係る価格(812円)に至るまで、82円(第1回提案に係る価格の11.23%(小数点以下第三位を四捨五入))の引上げを実現した。

上記(b)のとおり、本取引に係る交渉過程の手続きは公正であると認められるところ、本買付価格変更前の本公開買付価格は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、対象者担当者と公開買付者又はスパークスとの間の真摯な交渉を経て決定されたものと評価できると考えられる。

(エ)その他の取引条件

上記(b)(キ)のとおり、本株式併合で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、対象者及びいすゞ自動車を除く。)に対して交付される金銭の額は、本買付価格変更前の本公開買付価格に当該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ことが予定されており、相当と評価できる。

また、本買付価格変更前の対象者自己株式取得価格は、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人であるいすゞ自動車について、(i)対象者自己株式取得価格にて対象者自己株式取得を行った場合の税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にいすゞ自動車が本買付価格変更前の本公開買付価格で本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り金額となる金額を基準として設定されている。この点、本特別委員会は、いすゞ自動車が対象者自己株式取得により、少数株主が受領する対価を上回る経済的利益を得るものではないという意味において対象者自己株式取得価格は妥当な価格と評価できると考える。なお、対象者自己株式取得資金を公開買付者が対象者に対して提供することは、実質的には公開買付者からいすゞ自動車への資金移動であるが、対象者自己株式取得価格を前提とする限り、また、少数株主をスクイーズアウトした後の企業間取引であることから、本特別委員会から特に付言することはない。

(オ)小括

以上のとおり、(Ⅰ)対象者の株主が享受すべき企業価値やシナジーが本買付価格変更前の本公開買付価格に適切に反映されていること、(Ⅱ)対象者は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、公開買付者又はスパークスとの真摯な交渉を行い、その結果本公開買付価格の引上げを実現したこと、並びに(Ⅲ)(i)本株式併合において株主に交付される金銭の額が相当であること、及び(ii)対象者自己株式取得について特に指摘すべき点がないことを踏まえると、結論として本取引の取引条件の妥当性が認められると考える。

(d) 諮問事項(iv) 対象者の取締役会が本取引の実施を決定することが少数株主に不利益なものでないか否か

上記(a)乃至(c)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情として指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

本公開買付けではいわゆる「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設定はなされていない。これは、いすゞ自動車の対象者株式所有割合が43.19%(2023年3月末日時点)であることから、本公開買付けにおけるかかる下限設定が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への応募を希望する少数株主の利益に資さない可能性があると考えたと対象者が考えたことによるとのことである。この点、(i)対象者は、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として、上記(b)記載の各手段を採用しており、少数株主の利益への十分な配慮がなされていると評価し得ること、(ii)上記(c)のとおり、本買付価格変更前の最終の本公開買付価格が妥当な水準にあると考えられること等を踏まえると、本公開買付けにおいて「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設定をしないことが不合理とはいえない。

結論として、本取引の実施を決定することは、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る。

その後、対象者は、本公開買付けの開始以降、対象者株式の市場株価が本買付価格変更前の本公開買付価格を上回って推移しており、公開買付者から本公開買付けに係る諸条件の変更についての提案がなされる場合を想定し、本特別委員会に対して、公開買付者から本公開買付けに係る諸条件の変更についての提案がなされた場合でも、本取引の実施の決定が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか否かにつき諮問を行う予定である旨を伝えたと、本特別委員会は、2023年12月14日及び同月21日に特別委員会を開催し、本公開買付けに係る諸条件の変更についての提案がなされた場合を想定した検討を実施いたしました。その後、公開買付者が、2023年12月25日に対象者に対して本買付価格変更を行う旨の意向を示し、本買付価格変更の提案をしたことを受け、対象者は、本特別委員会に対して、本買付価格変更を前提とした場合でも、本取引の実施の決定が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか否かにつき正式に諮問を行ったところ、本特別委員会は、同日、特別委員会を開催して検討を行い、委員全員の一致により、本買付価格変更を踏まえても、本答申書の内容に関して特段の変更の必要はない旨の意見に至り、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書(以下「2023年12月25日付答申書」といいます。)を提出したとのことです。

(i) 諮問事項に対する本特別委員会の答申(結論)

本買付価格変更を前提としても、本取引の実施の決定は対象者の少数株主にとって不利益なものでない。

(ii) 意見の理由及び検討内容について

本答申書に記載のとおり、本取引の目的の正当性・合理性及び本取引に係る交渉過程の公正性が認められるが、本答申書の提出以降、今般の2023年12月25日付答申書提出までの間に、これらの点に反する事情は特段生じていない。

また、(i)本答申書の提出以降、対象者が作成した対象者の2024年3月期から2028年3月期までの事業計画における収益や投資計画等の情報に重大な変更はない他、対象者の株式価値の変更を生じさせ得る事情は発生していないこと、(ii)本公開買付けによりその公表前に比べて相応のプレミアムが付された価格で全株主が対象者株式の売却が可能となることを踏まえると、引き続き、本取引の取引条件の妥当性が認められると考える。

上記の他、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情として指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

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

(訂正前)

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、T&K法律事務所から受けた法的助言及びみずほ証券から受けた財務的見地からの助言並びにみずほ証券から取得した対象者株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手続き及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議・検討したとのことです。その結果、上記「(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、並びに本取引後の経営方針」の「③ 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」に記載の根拠及び理由に基づき、対象者は2023年11月10日開催の取締役会において、対象者の取締役7名のうち、下記の瀬戸貢一氏及び長谷川修二氏を除く審議及び決議に参加した対象者の取締役5名の全員一致により、本公開買付けへの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ことを決議したとのことです。

また、上記取締役会において、出席した監査役(監査役4名中、出席監査役4名(うち社外監査役2名))のうち浅原健一氏以外の監査役はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。なお、対象者の取締役である瀬戸貢一氏及び長谷川修二氏は、いずれも自動車の出身者であることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当該取締役会に出席したものの、審議及び決議には参加していないとのことです。また、対象者の監査役である浅原健一氏は、いずれも自動車の執行役員としての地位を有しているため、本取引における利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、当該取締役会の審議には一切参加しておらず、当該取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えているとのことです。また、11月10日時点において、対象者の監査役である浅原健一氏以外には対象者といずれも自動車を兼務する役員はおらず、対象者といずれも自動車を兼務する役員は対象者の立場においてスパークスとの協議及び交渉に参加していないとのことです。

(訂正後)

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、T&K法律事務所から受けた法的助言及びみずほ証券から受けた財務的見地からの助言並びにみずほ証券から取得した対象者株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手続き及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議・検討したとのことです。その結果、上記「(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、並びに本取引後の経営方針」の「③ 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」に記載の根拠及び理由に基づき、対象者は2023年11月10日開催の取締役会において、対象者の取締役7名のうち、下記の瀬戸貢一氏及び長谷川修二氏を除く審議及び決議に参加した対象者の取締役5名の全員一致により、本公開買付けへの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ことを決議したとのことです。

その後、変更後対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者より、本買付価格変更を行う旨の意向を示されたことを受けて、本特別委員会の2023年12月25日付答申書を踏まえ、本買付価格変更に関して慎重に協議及び検討を行ったとのことです。その結果、上記「(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、並びに本取引後の経営方針」の「③ 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」に記載の根拠及び理由に基づき、2023年12月25日開催の取締役会において、対象者の取締役7名のうち、下記の瀬戸貢一氏及び長谷川修二氏を除く審議及び決議に参加した対象者の取締役5名の全員一致により、本買付価格変更後の本公開買付けにおいても、引き続き、対象者プレスリリースにおいて既に公表されている意見、すなわち、本公開買付けに賛同する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の意見を維持することを決議したとのことです。

また、上記各取締役会において、出席した監査役(監査役4名中、2023年11月10日開催の取締役会では出席監査役4名(うち社外監査役2名)、2023年12月25日開催の取締役会では出席監査役3名(うち社外監査役1名))のうち浅原健一氏以外の監査役はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。なお、対象者の取締役である瀬戸貢一氏及び長谷川修二氏は、いずれ自動車の出身者であることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、上記各取締役会に出席したものの、審議及び決議には参加していないとのことです。また、対象者の監査役である浅原健一氏は、いずれ自動車の執行役員としての地位を有しているため、本取引における利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、上記各取締役会の審議には一切参加しておらず、上記各取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えているとのことです。また、2023年11月10日時点及び同年12月25日時点において、対象者の監査役である浅原健一氏以外には対象者といずれ自動車も兼務する役員はならず、対象者といずれ自動車も兼務する役員は対象者の立場においてスパークスとの協議及び交渉に参加していないとのことです。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

(訂正前)

公開買付者は、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。)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営業日に設定しております。このように、公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。また、公開買付者及び対象者は、対象者が第三者から対象者の株式、事業もしくは資産の買収に係る提案を受けた場合において、かかる提案を行った第三者と協議・交渉すること又は本公開買付けに対する賛同意見の変更もしくは撤回をすることを制限するような内容の合意や、対象者が公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者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おりません。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を担保しております。

(訂正後)

公開買付者は、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。)を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、40営業日に設定しております。このように、公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。また、公開買付者及び対象者は、対象者が第三者から対象者の株式、事業もしくは資産の買収に係る提案を受けた場合において、かかる提案を行った第三者と協議・交渉すること又は本公開買付けに対する賛同意見の変更もしくは撤回をすることを制限するような内容の合意や、対象者が公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者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おりません。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を担保しております。

(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)

(訂正前)

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、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者及びいすゞ自動車のみとするための一連の手続き(以下「本スクイーズアウト手続き」といいます。)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、会社法第180条に基づき対象者株式に係る本株式併合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本臨時株主総会を2024年2月頃に開催することを、本公開買付けの決済完了後速やかに対象者に要請する予定です。対象者は、当該要請に応じる予定とのことです。公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会をできるだけ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の近接する日(本書提出日現在では、2024年1月上旬を予定しております。)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期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。なお、公開買付者及びいすゞ自動車は、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。

<後略>

(訂正後)

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、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者及びいすゞ自動車のみとするための一連の手続き(以下「本スクイーズアウト手続き」といいます。)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、会社法第180条に基づき対象者株式に係る本株式併合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本臨時株主総会を2024年3月頃に開催することを、本公開買付けの決済完了後速やかに対象者に要請する予定です。対象者は、当該要請に応じる予定とのことです。公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会をできるだけ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の近接する日(本書提出日現在では、2024年1月下旬を予定しております。)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期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。なお、公開買付者及びいすゞ自動車は、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。

<後略>

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】

① 【届出当初の期間】

(訂正前)

買付け等の期間	2023年11月13日(月曜日)から2023年12月25日(月曜日)まで(30営業日)
公告日	2023年11月13日(月曜日)
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/)

(訂正後)

買付け等の期間	2023年11月13日(月曜日)から2024年1月15日(月曜日)まで(40営業日)
公告日	2023年11月13日(月曜日)
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/)

(2) 【買付け等の価格】

(訂正前)

株券	1株につき金812円
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 ()	—
算定の基礎	<p>スパークスは、本公開買付価格を決定するに際して、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して実施した本デュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者の事業及び財務状況を多面的かつ総合的に分析いたしました。また、スパークスは、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、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円、直近1ヶ月間(2023年10月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値657円、直近3ヶ月間(2023年8月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値631円、直近6ヶ月間(2023年5月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値593円を参考にいたしました。さらに、対象者及びいすゞ自動車との協議・交渉の結果、企業価値向上の施策、経営及び事業運営の計画、対象者の直近の業績、対象者に対する本デュー・ディリジェンスの結果、対象者株式の市場株価の動向、経済情勢、対象者取締役会及び本特別委員会による本公開買付けへの賛同の可否並びに対象者株主の本公開買付けへの応募の見通しも考慮し、最終的に2023年11月10日に本公開買付価格を812円とすることを決定いたしました。</p> <p>本公開買付価格812円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して18.54%、直近1ヶ月間(2023年10月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値657円に対して23.59%、直近3ヶ月間(2023年8月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値631円に対して28.68%、直近6ヶ月間(2023年5月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値593円に対して36.93%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812円は、本書提出日の前営業日である2023年11月10日の対象者株式の終値である700円に対して16.00%のプレミアムを加えた価格となります。なお、スパークスは、上記の諸要素を総合的に考慮しつつ、対象者及びいすゞ自動車との協議・交渉を踏まえて本公開買付価格を決定したため、第三者算定機関からの株式価値算定書を取得しておりません。</p>
算定の経緯	<p style="text-align: center;"><前略></p> <p>これらの協議・交渉の結果、2023年11月8日、対象者が、かかる6回目の提案を受諾したことを受けて、2023年11月10日付で、公開買付者はいすゞ自動車との間で本二者間契約書を締結し、本公開買付価格を812円、対象者自己株式取得価格を677円とすることで合意に至りました。</p>

(訂正後)

株券	1株につき金850円
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 ()	—
算定の基礎	<p>スパークスは、本買付価格変更前の本公開買付価格を決定するに際して、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して実施した本デュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者の事業及び財務状況を多面的かつ総合的に分析いたしました。また、スパークスは、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、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円、直近1ヶ月間(2023年10月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値657円、直近3ヶ月間(2023年8月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値631円、直近6ヶ月間(2023年5月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値593円を参考にいたしました。さらに、対象者及びいすゞ自動車との協議・交渉の結果、企業価値向上の施策、経営及び事業運営の計画、対象者の直近の業績、対象者に対する本デュー・ディリジェンスの結果、対象者株式の市場株価の動向、経済情勢、対象者取締役会及び本特別委員会による本公開買付けへの賛同の可否並びに対象者株主の本公開買付けへの応募の見通しも考慮し、最終的に2023年11月10日に本買付価格変更前の本公開買付価格を812円とすることを決定いたしました。</p> <p>本買付価格変更前の本公開買付価格812円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して18.54%、直近1ヶ月間(2023年10月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値657円に対して23.59%、直近3ヶ月間(2023年8月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値631円に対して28.68%、直近6ヶ月間(2023年5月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値593円に対して36.93%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。また、本買付価格変更前の本公開買付価格812円は、本書提出日の前営業日である2023年11月10日の対象者株式の終値である700円に対して16.00%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>その後、公開買付者は、2023年11月13日から本公開買付けを開始しましたが、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを総合的に考慮し、対象者の株主の皆様の本買付価格変更前の本公開買付価格より高い金額での売却機会を提供し、本公開買付けの成立の確度を高めるため、2023年12月25日に対象者に対して本買付価格変更を行う旨の意向を示し、2023年12月25日、本公開買付けの開始以降の対象者株式の市場株価水準を考慮し、本公開買付価格を812円から850円に変更する本買付価格変更を決定いたしました。なお、公開買付者は、本買付価格変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を変更しないことの決定をしております。</p> <p>本買付価格変更後の本公開買付価格(850円)は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して24.09%、同日までの直近1か月間の終値単純平均値657円に対して29.38%、直近3か月間の終値単純平均値631円に対して34.71%、直近6か月間の終値単純平均値593円に対して43.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、また、公開買付者が本買付価格変更を決定した2023年12月25日の前営業日である2023年12月22日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値841円に対して1.07%、更に、本公開買付けの公表日である2023年11月10日から公開買付者が本買付価格変更を決定した2023年12月25日の前営業日である2023年12月22日までの間の終値単純平均値828円に対して2.66%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。</p> <p>なお、スパークスは、上記の諸要素を総合的に考慮しつつ、対象者及びいすゞ自動車との協議・交渉を踏まえて本買付価格変更前の本公開買付価格を決定したため、第三者算定機関からの株式価値算定書を取得していません。また、公開買付者は、本買付価格変更後の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を取得していません。</p>

算定の経緯	<p style="text-align: center;">＜前略＞</p> <p>これらの協議・交渉の結果、2023年11月8日、対象者が、かかる6回目の提案を受諾したことを受けて、2023年11月10日付で、公開買付者はいすゞ自動車との間で本二者間契約書を締結し、<u>本買付価格変更前の本公開買付価格を812円、本買付価格変更前の対象者自己株式取得価格を677円とすることで合意に至りました。</u></p> <p><u>その後、公開買付者は、2023年11月13日から本公開買付けを開始しましたが、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通しを総合的に考慮し、対象者の株主の皆様の本買付価格変更前の本公開買付価格より高い金額での売却機会を提供し、本公開買付けの成立の確度を高めるため、2023年12月25日に対象者に対して本買付価格変更を行う旨の意向を示し、2023年12月25日、本公開買付けの開始以降の対象者株式の市場株価水準を考慮し、本公開買付価格を812円から850円に変更する本買付価格変更を決定いたしました。なお、公開買付者は、本買付価格変更後の本公開買付価格を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を変更しないことの決定をしております。</u></p> <p><u>本買付価格変更後の本公開買付価格(850円)は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して24.09%、同日までの直近1か月間の終値単純平均値657円に対して29.38%、直近3か月間の終値単純平均値631円に対して34.71%、直近6か月間の終値単純平均値593円に対して43.34%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、また、公開買付者が本買付価格変更を決定した2023年12月25日の前営業日である2023年12月22日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値841円に対して1.07%、更に、本公開買付けの公表日である2023年11月10日から公開買付者が本買付価格変更を決定した2023年12月25日の前営業日である2023年12月22日までの間の終値単純平均値828円に対して2.66%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。</u></p> <p><u>なお、公開買付者は、本買付価格変更後の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を取得していません。</u></p>
-------	---

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

(訂正前)

買付代金(円)(a)	<u>21,641,025,308</u>
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)	100,000,000
その他(c)	10,000,000
合計(a)+(b)+(c)	<u>21,751,025,308</u>

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(26,651,509株)に本公開買付価格(812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) 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、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(訂正後)

買付代金(円)(a)	<u>22,653,782,650</u>
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)	100,000,000
その他(c)	10,000,000
合計(a)+(b)+(c)	<u>22,763,782,650</u>

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(26,651,509株)に本公開買付価格(850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) 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、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

10 【決済の方法】

(2) 【決済の開始日】

(訂正前)

2024年1月5日(金曜日)

(訂正後)

2024年1月23日(火曜日)

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】

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

(訂正前)

公開買付者は、いすゞ自動車との間で、本二者間契約書及び本株主間契約を締結しております。また、公開買付者は、対象者及びいすゞ自動車との間で本三者間契約書を締結しております。

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「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

(訂正後)

公開買付者は、いすゞ自動車との間で、本二者間契約書及び本株主間契約を締結しております。また、公開買付者は、対象者及びいすゞ自動車との間で本三者間契約書及び本変更合意書を締結しております。

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「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

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 本公開買付けへの賛同表明

(訂正前)

対象者プレスリリースによれば、対象者は2023年11月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの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こと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「3 買付け等の目的」の「(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」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(訂正後)

対象者プレスリリースによれば、対象者は2023年11月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの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ことを決議したとのことです。さらに、変更後対象者プレスリリースによれば、本買付価格変更後の本公開買付けについても、引き続き、本公開買付けに賛同する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の意見を維持すること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、変更後対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(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」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

② 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

(訂正前)

公開買付者は、対象者及びいすゞ自動車との間で、本三者間契約書を締結しております。本三者間契約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「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「② 本三者間契約書」をご参照ください。

(訂正後)

公開買付者は、対象者及びいすゞ自動車との間で、本三者間契約書及び本変更合意書を締結しております。本三者間契約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「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「② 本三者間契約書」をご参照ください。

Ⅱ 公開買付届出書の添付書類

公開買付者は、本公開買付けについて、買付条件等の変更を行ったため、2023年12月25日付で「公開買付条件等の変更の公告」の電子公告を行いました。当該「公開買付条件等の変更の公告」を2023年11月13日付「公開買付開始公告」の変更として本公開買付届出書の訂正届出書に添付いたします。なお、「公開買付条件等の変更の公告」を行った旨は、日本経済新聞に遅滞なく掲載する予定です。

公開買付説明書の訂正事項分

2023年12月

ARTS-1株式会社

(対象者：株式会社 I J T T)

公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分(以下「本訂正事項分」といいます。)に係る公開買付けは、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。)第2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の9第3項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	ARTS-1 株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区港南一丁目2番70号品川シーズンテラス
【最寄りの連絡場所】	東京都港区港南一丁目2番70号品川シーズンテラス
【電話番号】	03-6711-9200
【事務連絡者氏名】	代表取締役 水谷 光太
【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】	ARTS-1 株式会社 (東京都港区港南一丁目2番70号品川シーズンテラス) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、ARTS-1 株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社 I J T T をいいます。

(注3) 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4) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注5) 本書の提出に係る公開買付けは、法で定められた手続き及び情報開示基準に従い実施されるものです。

(注6) 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。

1 【公開買付説明書の訂正の理由】

2023年11月13日付で提出した公開買付届出書につきまして、記載事項の一部に誤記があったことに伴い、訂正すべき事項が生じたので、これを訂正するため、法第27条の8第1項の規定に基づき、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。

これに伴い、法第27条の9第3項及び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。)第24条第5項の規定に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

2 【訂正事項】

第1 公開買付要項

5 買付け等を行った後における株券等所有割合

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

第 1 【公開買付要項】

5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

(訂正前)

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)	266,515
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	—
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(2023年11月13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(2023年11月13日現在)(個)(g)	202,618
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(2023年9月30日現在)(個)(j)	468,499
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)(%)	56.81
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

<後略>

(訂正後)

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)	266,515
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	—
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(2023年11月13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(2023年11月13日現在)(個)(g)	202,618
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(2023年9月30日現在)(個)(j)	468,500
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)(%)	56.81
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

<後略>

公開買付説明書

2023年11月

ARTS-1株式会社
(対象者：株式会社 I J T T)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、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。)第2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】	ARTS-1 株式会社
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区港南一丁目2番70号品川シーズンテラス
【最寄りの連絡場所】	東京都港区港南一丁目2番70号品川シーズンテラス
【電話番号】	03-6711-9200
【事務連絡者氏名】	代表取締役 水谷 光太
【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】	ARTS-1 株式会社 (東京都港区港南一丁目2番70号品川シーズンテラス) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、ARTS-1 株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社 I J T T をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。

(注4) 本書中の「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、株式に係る権利をいいます。

(注8) 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9) 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、法で定められた手続き及び情報開示基準に従い実施されるものです。

(注10) 本書中の記載において、日数又は日時記載がある場合は、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。

目 次

	頁
第1 【公開買付要項】	1
1 【対象者名】	1
2 【買付け等をする株券等の種類】	1
3 【買付け等の目的】	1
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】	36
5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】	42
6 【株券等の取得に関する許可等】	43
7 【応募及び契約の解除の方法】	43
8 【買付け等に要する資金】	46
9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】	48
10 【決済の方法】	48
11 【その他買付け等の条件及び方法】	48
第2 【公開買付者の状況】	50
1 【会社の場合】	50
2 【会社以外の団体の場合】	51
3 【個人の場合】	51
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】	52
1 【株券等の所有状況】	52
2 【株券等の取引状況】	54
3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】	54
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】	54
第4 【公開買付者と対象者との取引等】	55
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】	55
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】	55
第5 【対象者の状況】	56
1 【最近3年間の損益状況等】	56
2 【株価の状況】	56
3 【株主の状況】	57
4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】	58
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】	58
6 【その他】	59
【対象者に係る主要な経営指標等の推移】	60

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

株式会社 I J T T

2 【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、スパークス・グループ株式会社(以下「スパークス」といい、関係会社及びその他の関連事業体と併せて、以下「スパークスグループ」と総称します。)が無限責任組合員をつとめる日本モノづくり未来投資事業有限責任組合(以下「日本モノづくり未来ファンド」といいます。)が発行済株式の全てを所有する2023年4月10日に設立された株式会社であり、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場に上場している対象者の発行済みの普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を取得、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おります。なお、本書提出日現在、公開買付者、スパークス及び日本モノづくり未来ファンドは対象者株式を所有しておりません。

スパークスは、資産運用業(投資顧問業・投資信託委託業)を中核業務としております。1989年7月の会社創業以来、「世界で最も信頼、尊敬されるインベストメント・カンパニー」を目指し、現在では株式投資に留まらず、再生可能エネルギー発電所等の実物資産投資、未来創生ファンドに代表されるベンチャーキャピタル投資等、投資領域を広げて参りました。現在では、コーポレート・ミッションとして投資を通じて「世界を豊かに、健やかに、そして幸せにする」ことを掲げております。

公開買付者は、2023年11月10日、対象者株式の全て(ただし、対象者の親会社であるいすゞ自動車株式会社(以下「いすゞ自動車」といいます。)が所有する対象者株式(所有株式数：20,261,828株、所有割合(注1)：43.19%、以下「本不応募株式」といいます。)及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを、2023年11月13日から開始することを決定いたしました。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2023年11月10日に公表した「2024年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者決算短信」といいます。)に記載された2023年9月30日現在の発行済株式総数49,154,282株から、対象者が所有する自己株式数(2,240,945株)を控除した株式数(46,913,337株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。以下、所有割合の記載において同じとします。

本取引は、①本公開買付け、②本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けにおいて、対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合に対象者が行う株式併合(以下「本株式併合」といいます。)を通じて、対象者の株主をいすゞ自動車及び公開買付者のみとすること、③本公開買付けの成立及び本株式併合の効力発生を条件として対象者によって実施される自己株式取得(以下「対象者自己株式取得」といいます。)を実行するための資金を確保することを目的として、公開買付者が対象者に対して、対象者自己株式取得に係る対価に充てる資金を提供すること(以下「本資金提供」といいます。)、④いすゞ自動車が、本不応募株式を、対象者自己株式取得によって売却すること、並びに、⑤対象者自己株式取得後に実施される、公開買付者に対するいすゞ自動車からの出資(以下「本再出資」といいます。)にて構成され、最終的に、日本モノづくり未来ファンド及びいすゞ自動車が株主となった公開買付者による対象者の完全子会社化を企図しております。なお、本株式併合の詳細につきましては下記「(5) 本公開買付け後の組織再編の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」をご参照ください。また、公開買付者は、本取引の完了後に、対象者との間で吸収合併を実施することを予定しております(以下「本合併」といいます。なお、本書提出日現在、本合併の実施時期及び公開買付者と対象者のいずれを吸収合併存続会社とするか等の詳細については未定であり、本公開買付け成立後に検討を行い、対象者と協議の上で決定する予定です。)

なお、対象者自己株式取得においては、いすゞ自動車に法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下同じとします。)に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることが見込まれることを踏まえ、仮にいすゞ自動車が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と対象者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額となる金額を基準として、対象者自己株式取得の対価を設定することを想定しております。対象者自己株式取得と本公開買付けは独立の取引であることに加え、対象者自己株式取得における対象者株式の1株(本株式併合の実施前ベース)当たりの取得対価は、本公開買付けにおける対象者株式の1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)よりも有利な条件が設定されているわけではないことから、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。また、本公開買付価格を対象者自己株式取得における対象者株式の1株(本株式併合の実施前ベース)当たりの取得対価よりも高く設定することで、対象者株式の全ての取得に要する資金を対象者の一般株主の皆様に対してより多く割り当て、対象者の一般株主の皆様を利益を最大化させることを目的としております。

また、公開買付者は、対象者自己株式取得後に、いすゞ自動車からの本再出資を受けることを予定しており、本再出資後は、日本モノづくり未来ファンド及びいすゞ自動車が公開買付者の株式の全てを所有する予定であり、それぞれの出資割合は、日本モノづくり未来ファンドが66.7%、いすゞ自動車が33.3%となる予定です(注2)。詳細は、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、並びに本取引後の経営方針」の「② スパークス及び公開買付者、対象者並びにいすゞ自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程」をご参照ください。

(注2) 本再出資における公開買付者の普通株式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、本公開買付価格と同一の価格である812円(ただし、本株式併合を実施することにより対象者の発行済株式総数が減少することを踏まえ、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。)にする予定であり、当該評価額から割引された価額を前提として、本再出資における公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額が決定されることはないことから、本再出資におけるいすゞ自動車による公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額は、本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないと考えられること、本再出資は対象者の主要株主であり筆頭株主であるいすゞ自動車が対象者株式の非公開化後も公開買付者への出資を通じて対象者の運営に関与することを目的として実施されるものであり、いすゞ自動車による本公開買付けへの応募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)の趣旨に反するものではないと考えております。

本公開買付けに際し、公開買付者は、2023年11月10日付で、いすゞ自動車との間で、いすゞ自動車が本不応募株式の全てについて本公開買付けに応募しないことを含む、本取引に関する事項について定めた二者間契約書(以下「本二者間契約書」といいます。)を締結しております。また、公開買付者は、2023年11月10日付で、対象者及びいすゞ自動車との間で、①本公開買付けが成立したことを条件に、対象者が、本株式会社併合等の実施のために必要な事項を議案とする株主総会を開催し、公開買付者及びいすゞ自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、②いすゞ自動車が、対象者自己株式取得に応じて、本不応募株式の全てを対象者に売り渡すこと、及び、③対象者自己株式取得後に本再出資を行うことを含む、本取引に係る諸条件について定めた三者間契約書(以下「本三者間契約書」といいます。)を締結しております。さらに、公開買付者の株主である日本モノづくり未来ファンドは2023年11月10日付で、いすゞ自動車との間で、本再出資後の公開買付者及び対象者の運営に関して定めた株主間契約(以下「本株主間契約」といいます。)を締結しております。本二者間契約書、本三者間契約書及び本株主間契約の詳細につきましては、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限(注3)を11,013,772株(所有割合:23.48%)と設定しており、本公開買付けに応募された対象者株式(以下「応募株券等」といいます。)の合計が買付予定数の下限(11,013,772株)に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。一方、上記のとおり、本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを企図しているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(11,013,772株)以上の場合、応募株券等の全ての買付け等を行います。

(注3) 本公開買付けにおける買付予定数の下限(11,013,772株、所有割合:23.48%)は、対象者決算短信に記載された2023年9月30日現在の発行済株式総数49,154,282株から、対象者が所有する自己株式数(2,240,945株)を控除した株式数(46,913,337株)に係る議決権の数(469,133個)の3分の2(312,756個)(小数点以下を切上げ)に、対象者の単元株式数である100株を乗じた数(31,275,600株)から、本不応募株式の数(20,261,828株)を控除した株式数に設定しております。これは、本取引においては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、本株式会社併合の手続きを実施する際に、会社法(平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。以下同じとします。)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ため、本取引を確実に実施すべく、公開買付者及びいすゞ自動車が対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるように設定したものです。

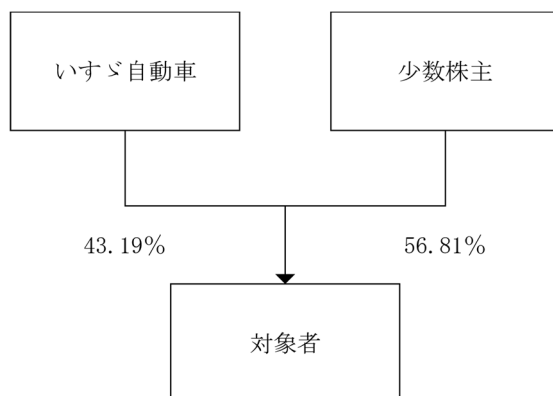
公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「③ 届出日以後に借入れを予定している資金」及び「④ その他資金調達方法」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに日本モノづくり未来ファンドより6,670,000,000円を上限として出資を受けるとともに、本公開買付けの決済の開始日の前営業日までに株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます。)から28,600,000,000円を限度として借入れを行うことを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定です。

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、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者の株主を公開買付者及びいすゞ自動車のみとするために、本スクイズアウト手続き(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)」において定義します。)の実施を要請することを予定しております。

なお、本取引を図で表示すると大要以下のとおりとなります。

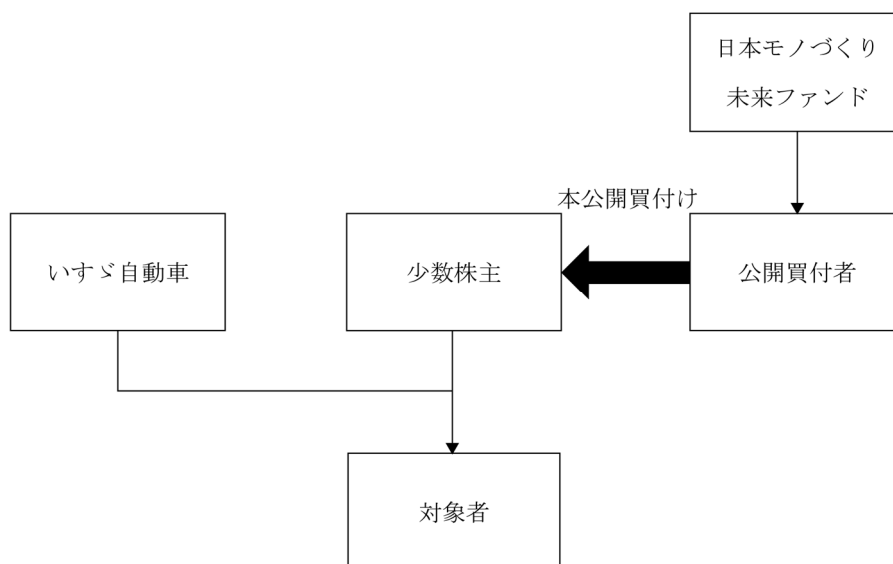
I. 本公開買付けの実施前

本書提出日現在において、いすゞ自動車は20,261,828株(所有割合：43.19%)、少数株主が残りの26,651,509株(所有割合：56.81%)を所有。



II. 本公開買付け(2023年11月13日～12月25日(予定))

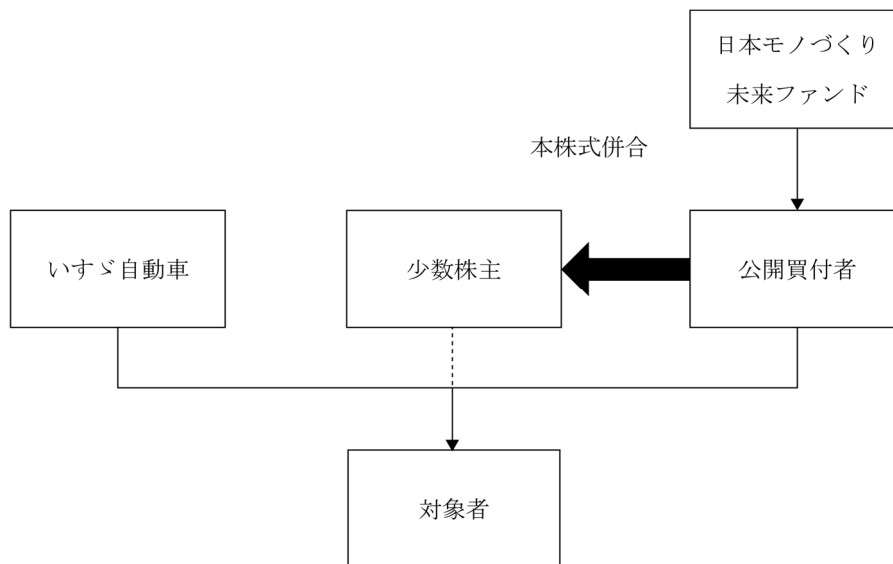
公開買付者は対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を対象に本公開買付けを実施。



Ⅲ. 本公開買付けの実施後

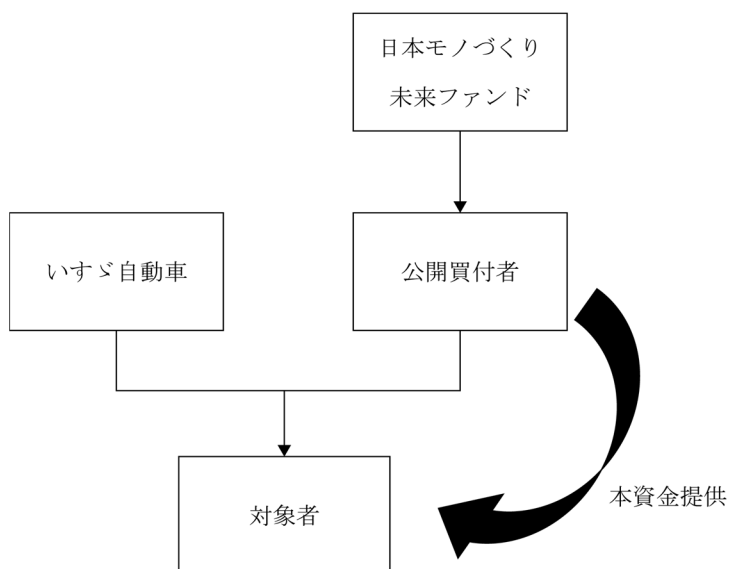
① 本株式併合(2024年3月頃(予定))

公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者に対して本株式併合の手続きの実行を要請し、本スクイーズアウト手続きを実施。



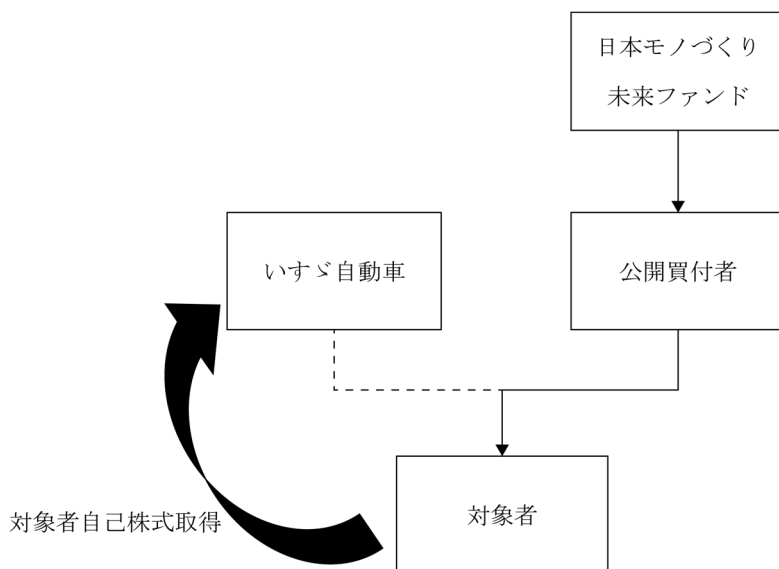
② 本資金提供(2024年3月頃(予定))

対象者株式の上場廃止及び本株式併合の効力発生後に、対象者が対象者自己株式取得に必要となる資金を確保するために、公開買付者は、みずほ銀行から借り入れた資金を原資とする対象者に対する貸付けにより本資金提供を実施。



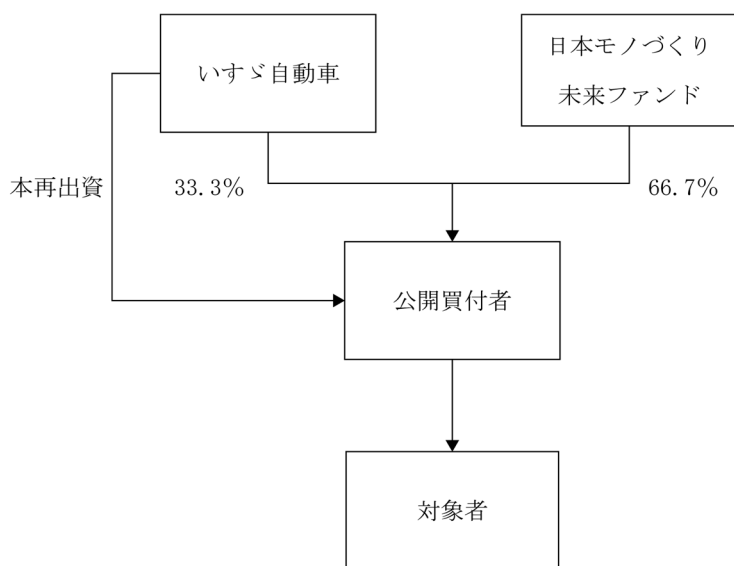
③ 対象者自己株式取得(2024年3月頃(予定))

対象者は、本資金提供により確保された資金及び既存の分配可能額を活用して、本不応募株式を取得する対象者自己株式取得を実施。なお、対象者自己株式取得における自己株式取得の対価は、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、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ができるとの検討結果を踏まえて、仮にいすゞ自動車が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と対象者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額となる金額を基準として、対象者株式1株当たり677円(以下「対象者自己株式取得価格」といいます。)を予定。



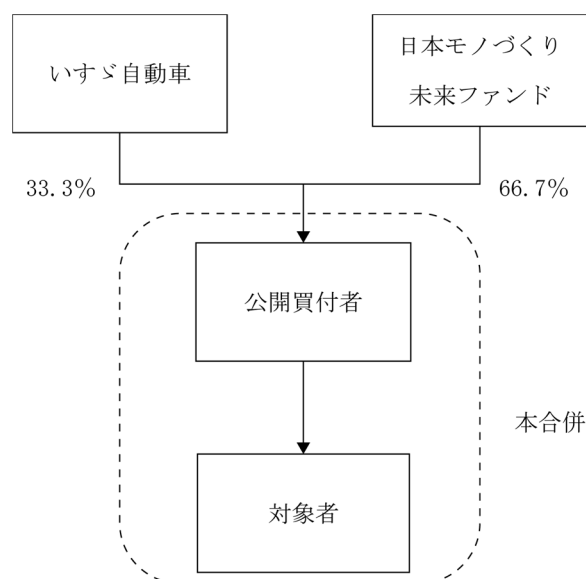
④ 本再出資(2024年3月頃(予定))

いすゞ自動車は、対象者自己株式取得後に、公開買付者に対して、日本モノづくり未来ファンド及びいすゞ自動車の出資割合が66.7%及び33.3%となるよう本再出資を実施。なお、本再出資におけるいすゞ自動車による公開買付者の普通株式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、本公開買付価格と同一の価格である812円(ただし、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。



IV. 本合併(実施時期未定)

本取引の完了後、公開買付者及び対象者は、本合併を行う予定。



対象者が2023年11月10日付で公表した「ARTS-1 株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ(以下「対象者プレスリリース」といいます。)」によれば、対象者は同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの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こと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下記「(4) 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「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」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、並びに本取引後の経営方針

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取引後の経営方針は、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。

① 対象者を取り巻く経営環境等

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2013年10月1日に、株式会社アイメタルテクノロジー(以下「アイメタルテクノロジー」といいます。)、テーデーエフ株式会社(以下「テーデーエフ」といいます。)及び自動車部品工業株式会社(以下「自動車部品工業」といいます。)により株式移転の方法により共同持株会社であるIJTテクノロジーホールディングス株式会社として設立され、東京証券取引所市場第二部に株式上場したとのことです。その後、意思決定を迅速にし、対象者並びにその子会社及び持分法適用会社の経営資源の有効活用と経営の効率化を図り、経営基盤をより強固にするため、対象者は、2019年4月1日に、対象者を吸収合併存続会社として、対象者の完全子会社であるアイメタルテクノロジー(2015年6月に株式会社いすゞテクノサンドを、2016年12月に株式会社三栄製作所を、2018年8月に東北三和金属株式会社をそれぞれ吸収合併)、テーデーエフ及び自動車部品工業を吸収合併消滅会社とする吸収合併を行い、事業会社へと移行し、商号を株式会社IJTTに変更するとともに(以下、対象者並びにその全ての子会社及び関連会社を併せて「対象者グループ」といいます。)本社を神奈川県横浜市神奈川区金港町1番地7に移転したとのことです。そして、2019年6月、本店所在地を神奈川県横浜市へと変更後、2022年4月3日の東京証券取引所における新市場区分への移行を経て、現在は東京証券取引所スタンダード市場へ上場しているとのことです。

(i) 事業の内容

対象者グループは、本書提出日現在、対象者、連結子会社4社、非連結子会社1社及び関連会社2社で構成されており、自動車、建設機械並びに産業車輛・機械業界等を需要先とした鍛造品、鋳造品及び機械加工・組立品の製造、販売を主な事業としているとのことです。各事業の概要は以下のとおりとのことです。

(a) 鋳造事業

国内外4拠点(茨城県土浦市、茨城県北茨城市、岩手県北上市及びインドネシア共和国西ジャワ州)にて、主に商用車・SUV車(注1)向けエンジン部品・シャシー部品、建設機械向けエンジン部品・油圧機器部品及び産業ロボット向け減速機部品・躯体部品を製造、販売しているとのことです。

(b) 鍛造事業

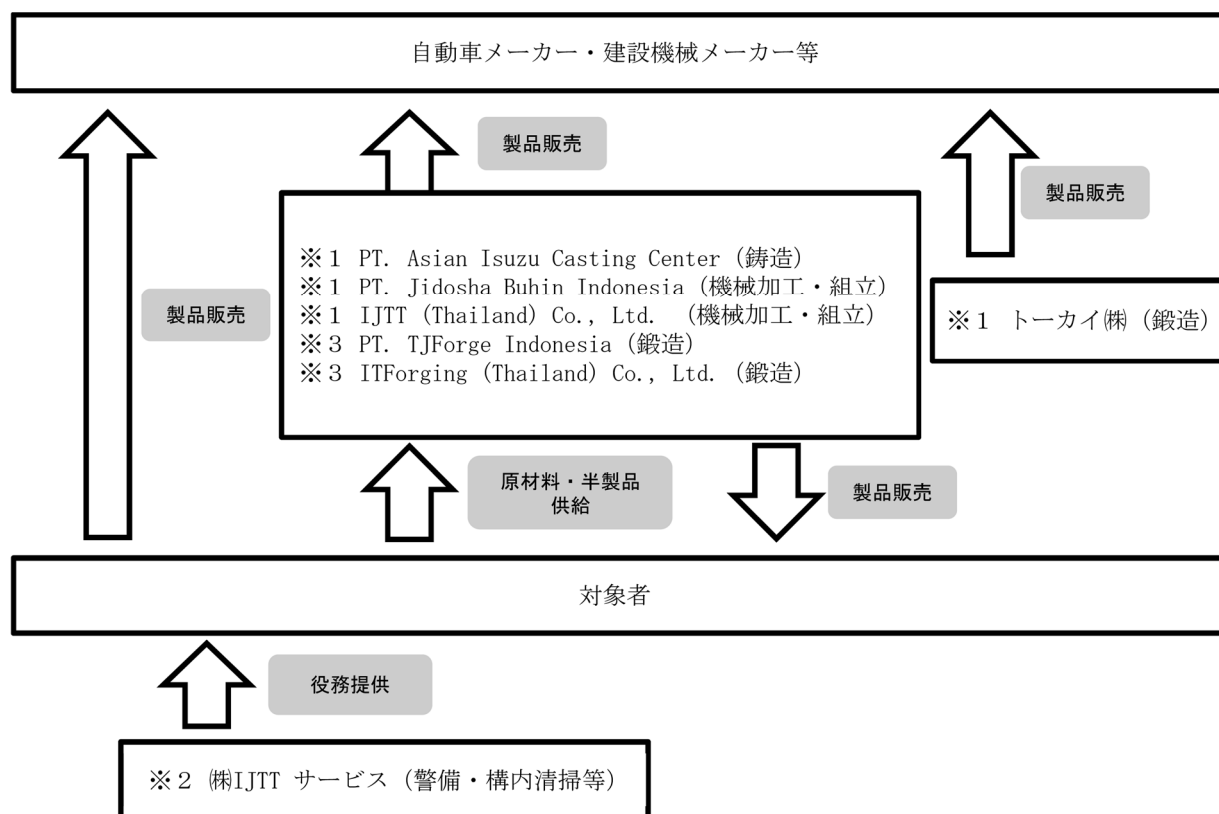
国内外4拠点(宮城県柴田郡村田町、岐阜県関市、インドネシア共和国西ジャワ州及びタイ国ラヨン県)にて、主に乗用車・商用車向けエンジン部品・シャシー部品及び産業ロボット向け減速機部品を製造、販売しているとのことです。

(c) 機械加工・組立事業

国内外4拠点(神奈川県海老名市、栃木県真岡市、インドネシア共和国西ジャワ州及びタイ国チョンブリ県)にて、主に商用車・SUV車(注1)向け駆動部品・エンジン部品及び建設機械向けエンジンを製造、販売しているとのことです。

(注1) 「SUV」とは、スポーツ・ユーティリティ・ビークル(Sport Utility Vehicle)の略称で、スポーツ用多目的車を意味します。

以上に述べた事項の概要図は次のとおりとのことです。



※1は連結子会社、※2は非連結子会社、※3は関連会社を表すとのことです。

(ii) 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等

(a) 基本的な経営方針

対象者グループは、以下の経営理念を念頭に行動指針に則して、経営戦略及び諸施策を推進し、企業価値の向上に努めていくとのことです。

(ア) 経営理念

私たちは、“うごくモノ”を力強く支え、輝かしい未来の実現に貢献します。

- － “革新的な技術”で世界中のモノづくりの最先端を走ります
- － “最高の品質”で世界中の人々に安心・安全を提供します
- － “最強のチームワーク”で英知を集め、新しい価値を創出し続けます
- － “継続的な成長・変化”を通じ、創造・革新への挑戦を重ねます

(イ) 行動指針

- － 挑戦 Challenge 私は、自ら挑戦し、挑戦する人を尊重します
- － 責任 Commitment 私は、目標の達成に向けて、責任を持って行動します
- － 協働 Cooperation 私は、多様な考え方や意見を尊重し、前向きにコミュニケーションを取ります
- － 継続 Continuity 私は、やるべきことに正しく、真面目に取り組み続けます

(b) 経営環境及び対処すべき課題

対象者グループを取り巻く経営環境は、国内では新型コロナウイルス感染症の新規感染者数の減少、段階的な経済・社会活動の回復が進んだものの、ロシアによるウクライナ侵攻、中東情勢の緊迫化等の地政学リスクに加え、中国経済の減速、資源価格・原材料高騰や物流費等のコスト上昇の影響による経済下振れリスクや金融資本市場の動向に注視する必要がある、依然として予断を許さない状況が続いているとのことです。一方、自動車業界においては100年に1度の大変革と言われているCASE(コネクテッド、自動化、シェアリング、電動化)の動きがますます加速されているとのことです。

対象者が部品提供しているディーゼル・トラック市場におきましては、国外需要は、人口増加の著しいインドやインドネシア等ASEAN(東南アジア諸国連合)を中心に引き続き堅調な新興国需要に支えられ、増加していくものと捉えているとのことです。一方で、建設機械市場におきましては中国市場の不透明感が依然として継続するものと見込んでいるとのことです。

このような状況下、対象者グループではお客様のニーズや期待に沿えるよう、SQCD(注2)のさらなる改善による競争力強化を通じ拡販に努めていくとのことです。また、新たな材料開発や電動化商品開発に積極的に取り組んでいくとのことです。さらには将来にわたって勝ち残るための事業構造の変革や経営の効率化に取り組み、事業拡大を通じ企業価値向上を果たしていく意向とのことです。同時に、鋳鍛品を製造する対象者にとって喫緊の課題である環境問題については、環境配慮型の新工場建設等持続可能な社会の実現に向け、全社一丸となって取り組んでいくとのことです。

しかしながら、足下の業績については、エネルギー・資材費用の高騰に加え、世界的な半導体不足に起因する得意先計画ボリュームの急激な変動、生産要員の確保に伴う労務費負担増により、十分な収益性を確保することが困難な状況となったとのことです。

(注2) 「SQCD」とは、S(Safety、安全)、Q(Quality、品質)、C(Cost、コスト)、D(Delivery、納期)という、対象者グループのものづくりにおける最も基本的かつ重要な要素を指すとのことです。

については、電動化の進展に伴う内燃機関の減少といった事業環境の変化に対応し、上記の経営課題を解決するためには、対象者の素材加工一貫体制の強みを活かした鑄鍛造コストリーダーシップの確立による既存製品の圧倒的競争力の維持・向上、海外拠点を活用した商用車部品事業の海外展開に加え、産業用ロボット向け鑄造品の拡販に向けた大規模先行投資を通じて競争優位性を確立し、鑄造事業ポートフォリオの再構築を行っていくことが必要と認識しているとのことです。そのためには、新工場建設等環境配慮型事業への転換のための生産設備の拡大に向けた大規模な設備投資及び研究開発に加え、DX(注3)領域への投資や将来を見据えた人材への投資に係る機動的な資金調達が必要であるとともに、適宜機動的なM&A取引の実施等による、複数の事業を有機的に展開する上でのリソース不足を補う外部知見の導入等を通じた抜本的な経営改革が必要であり、そのために迅速な意思決定を可能とする体制整備が不可欠と認識しているとのことです。他方で、これらの施策を実施することにより、先行費用や大規模な設備投資等、相応の時間及び資金を要するものと考えられるとともに、期待する効果の発現にも相応に時間を要する可能性もあり、短期的には対象者の利益水準やキャッシュ・フローの悪化を招く可能性が考えられ、上場を維持したままで同様の施策を実施すれば、一時的に対象者株式の価値に悪影響を及ぼすこと等も想定されるとのことです。そのため、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施することは、株主の皆様への負担するリスクが増大することも懸念されるため、相応の困難が伴うと考えているとのことです。

(注3) 「DX」とは、デジタル・トランスフォーメーション(Digital Transformation)の略称で、データとデジタル技術を融合して、製品・サービス・ビジネスモデルをはじめとしたあらゆるものを変革し、競争優位性を確立することを意味します。以下同じです。

以上を踏まえて、株主の皆様が短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、対象者が短期的な業績にとらわれず中長期的な視点に立脚した成長戦略を実現するためには、対象者株式を非公開化して対象者の経営の改革を進めていくことが最適と判断したとのことです。

② スパークス及び公開買付者、対象者並びにいすゞ自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程

スパークスが無限責任組合員をつとめる日本モノづくり未来ファンドは、日本における高い技術・技能を維持し、モノづくりの力を今後も発展させていくために、優れた技術・人材・サービスを有する国内のモノづくり企業に投資し、企業の持続的な成長を通じて、日本のモノづくりの発展に寄与することを目的として設立されました。一方で、対象者の親会社であるいすゞ自動車は、上記「① 対象者を取り巻く経営環境等」の下、親子上場に該当する対象者との資本関係の在り方について、中長期的な事業戦略及びガバナンス体制の強化の観点からあるべき姿を継続的に見直しておりました。日本モノづくり未来ファンドは、ファンドの理念に合致する投資候補先企業を探索する中、対象者はファンド活用による企業価値向上の余地がある企業の1つであると判断し、2021年4月中旬に、従前から日本モノづくり未来ファンドの潜在的な投資候補先について継続的に議論を行っていた三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社に対して対象者の親会社であるいすゞ自動車への紹介を依頼しました。その後、いすゞ自動車は三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社から2022年1月下旬にスパークスを紹介され、対象者に対する思いが合致していたことを背景として、スパークスといすゞ自動車の間で対象者についての協議を開始いたしました。

かかる協議を通じ、スパークスは、対象者が電動化進展に伴う内燃機関の減少といった事業環境の変化に対応するためには、素材加工一貫体制の強みを活かした既存製品の競争力の維持・向上、海外拠点を活用した商用車部品事業の海外展開に加え、産業機械・産業用ロボット向け鑄造品の拡販に向けた大規模先行投資を通じて競争優位性を確立し、鑄造事業ポートフォリオの再構築を行っていく必要があると認識し、当該方針の達成のためには、生産設備等の拡大に向けた大規模な設備投資及び研究開発、DX領域への投資や将来を見据えた人材への投資、機動的なM&Aの実施等が必要であると考えに至りました。他方で、これらの施策の実施は、先行費用や設備投資等、相応の時間及び資金を要するものと考えられるとともに、期待する効果の発現にも相応に時間を要する可能性もあり、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施することは、株価や配当の観点から既存株主にとって負担になる可能性も想定され、また、対象者は2013年10月の東京証券取引所市場第二部への上場以来、知名度のさらなる向上による優れた人材の確保、社会的な信用力向上による取引先の拡大等、上場会社として様々なメリットを享受してきた一方、対象者のブランド力や信用力は事業活動を通じて維持・獲得される部分が大きいと考えられ、上場を維持するための相応の負担と比較して、継続して株式の上場を維持することのメリットは大きくないものと考えに至りました。

上記検討を踏まえ、スパークスは、2022年2月10日に、いすゞ自動車に対して、本取引の実施による、対象者株式の非公開化の意義に関する初期的な提案をし、その後、いすゞ自動車内での検討が進められました。また、いすゞ自動車は、対象者に対して、当該初期的提案について情報共有し、対象者は、2022年7月中旬以降、当該初期的な提案に対する対象者の対応方針を継続検討していたとのことです。その後、2022年8月22日にいすゞ自動車も同席の下で、スパークスは、対象者に対して直接、非公開化に係る初期的な提案を実施し、対象者との協働の可能性をより具体的に検討するため、2022年9月21日に、対象者及びいすゞ自動車との間で機密保持契約を締結いたしました。また、スパークスは、2022年9月中旬、スパークスグループ、公開買付者、対象者及びいすゞ自動車(以下「公開買付関連当事者」といいます。)のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所(現：西村あさひ法律事務所・外国法共同事業)を、2022年11月上旬、公開買付関連当事者のいずれからも独立したフィナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社を、それぞれ選任の上、本取引に関する具体的な検討を開始いたしました。その後、2022年11月10日に、スパークスから対象者及びいすゞ自動車に対して、対象者の経営計画の内容等をもとに、2022年8月22日に行った提案をさらに具体化した内容の再提案をいたしました。そして、2022年12月28日に、対象者、いすゞ自動車及びスパークス間にて協議を行い、スパークスは、対象者から、本取引の実施の可能性につき、検討する旨の回答を得ました。これを受け、スパークスは、2023年1月31日付で、対象者に対して、スパークスが対象者株式の取得について関心を有している旨の初期的な提案書(以下「本初期的提案書」といいます。)を提出いたしました。スパークスは、本初期的提案書において、①日本モノづくり未来ファンドが出資する買収目的会社による対象者株式に対する公開買付け及びその後の本スクイーズアウト手続きを通じた対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)の取得、②本不応募株式の対象者による自己株式としての取得、並びに③いすゞ自動車から公開買付者に対する再出資により、日本モノづくり未来ファンドが当該買収目的会社を通じて対象者株式の3分の2以上を所有することとなる取引スキームを提案いたしました。

その後、スパークスは、2023年2月上旬から2023年4月下旬までの間、本取引の実現可能性の精査のため、対象者に対するデュー・ディリジェンス(以下「本デュー・ディリジェンス」といいます。)や対象者の経営陣との面談等を実施いたしました。本デュー・ディリジェンス及び各種分析を通じて、スパークスは、対象者及びいすゞ自動車と議論していた、対象者の課題や将来の成長戦略について確認するとともに、対象者株式を非公開化した上で経営管理や生産管理の体制強化を起点とした事業変革を実施することが対象者の経営課題の克服と中長期的な成長、さらなる企業価値向上に資すると判断するに至りました。

このような検討の結果等を踏まえ、スパークスは、2023年2月中旬から2023年4月中旬までの間、対象者及びいすゞ自動車と本取引の実施及び取引ストラクチャーの詳細を含めた取引条件について協議・交渉を重ね、2023年4月7日、対象者に対して、本デュー・ディリジェンス、対象者の事業計画、市場株価の動向並びにスパークスにおける対象者株式の試算結果及びスパークスの投資リターンに対する責任の観点から、対象者株式の株式価値総額を約263億円とし、株式価値総額を前提に本公開買付価格の最大化及び株主間の公平性の観点から、対象者自己株式取得においていすゞ自動車にて適用が見込まれる法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定を踏まえ、仮にいすゞ自動車が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と、いすゞ自動車が対象者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額となる金額を基準として、本公開買付価格及び対象者自己株式取得価格を設定することを想定しており、具体的な本公開買付価格及び対象者自己株式取得価格については対象者及びいすゞ自動車から提供された資料等に基づき、別途提示する旨を提案いたしました。また、本公開買付けの開始は2023年5月中旬の予定とする旨も併せて提案いたしました。その後、当該提案を受けて、2023年4月10日に開催された旧特別委員会(下記「③ 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」の「(i) 公開買付者からの提案、検討体制の構築及び検討・交渉の経緯」において定義します。以下同じとします。)において、スパークスからの提案内容を検討した結果、旧特別委員会としては、株式価値総額での提示ではなく、本公開買付価格と対象者自己株式取得価格が区別された上で、本公開買付価格そのものの提案(以下「本公開買付価格提案」といいます。)を受けてから改めて検討したい旨、及び、株式価値総額の評価としても十分な水準にあると評価できない旨の意見が示されたとして、スパークスは、対象者から、旧特別委員会の当該意見を踏まえ、本公開買付価格提案を要請する旨の連絡を受けました。これに対し、スパークスは、本公開買付価格提案にあたっては、さらなる検討期間を確保する必要があると考え、2023年4月下旬、当初2023年5月中旬に予定していた本公開買付けの開始を2023年8月に予定されている対象者の四半期決算公表時に延期することについて対象者及びいすゞ自動車に伝達し、対象者及びいすゞ自動車からこれに同意したとの連絡を受けました。その後も、スパークスにおいて取引ストラクチャーを含む取引条件について検討を進めていたものの、スパークスから対象者に対して、延期後の想定スケジュールどおりに本公開買付価格提案を行うことができず、本取引の検討が延期後の想定より長期化しておりました。そして、スパークスは、2023年8月10日、対象者より、対象者としては、今後、対象者の成長戦略を確実に実行するにあたり対象者が果たすべき経営課題、経営施策等を遂行する上で、スパークスグループの有するネットワークを活かした専門人材の派遣/活用・スタートアップ等の企業との提携/協業を通じて、既存内燃機関部品製造における生産管理の強化・体質の改善、商用車用電動化領域での研究開発支援、電動化に伴う事業ポートフォリオの再構築に多くの貢献が得られる可能性があると考えられたため、本取引を前向きに検討する意向があった一方で、スパークスから本公開買付価格提案がなされないまま本取引の検討が長期化していたことに伴い、対象者の情報管理の観点から、さらに本取引の検討を延長することは難しかったため、本取引の検討を終了せざるを得ないと判断し、2023年8月9日に開催された対象者の定例取締役会において、本取引の検討を終了する旨を決定したとして、本取引の検討を終了した旨の連絡を受領いたしました。これを受け、スパークスは、2023年8月21日、対象者に対し、取引のストラクチャー及びスケジュールについての検討状況を共有し、検討再開を依頼いたしました。スパークスは、対象者より、本取引の検討再開を行うためには、少なくとも、スパークスが対象者株式の取得について関心を有している旨の初期的な提案書の再提出を受け、改めて対象者の検討体制を整備する必要があるという考えの下、2023年9月5日、かかる初期的な提案書の再提出を要請する旨の連絡を受けました。その後、2023年9月14日、対象者に対し、初期的な提案書(以下「本初期的再提案書」といいます。)を再度提出いたしました。その後、スパークスは、対象者より、2023年9月28日、本取引の再検討を行う旨の連絡を受け、対象者及びいすゞ自動車との協議・交渉を重ね、2023年10月16日、対象者に対して、本公開買付価格を730円とする初回の提案を実施いたしました。初回の提案価格は提案の前営業日である2023年10月13日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値669円に対して9.12%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値について同じとします。)のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値666円(小数点以下を四捨五入。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9.61%、直近3ヶ月間の終値単純平均値615円に対して18.70%、直近6ヶ月間の終値単純平均値577円に対して26.52%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。なお、2023年10月16日、スパークスは、本公開買付価格の最大化の観点から、対象者の借入余力について検討し、今後の設備投資計画及び資金調達も鑑み、対象者の借入余力が最大限に活用される、融資を活用した本取引の取引ストラクチャーが最良であると判断いたしました。スパークスは、当該ストラクチャーを採用することで投資ファンドとしてのスパー

クスの投資リターンに対する責任を確保しつつ、本公開買付価格の最大化に繋げることが可能となると考えております。その後、初回の提案について、2023年10月20日、スパークスは対象者及び本特別委員会(下記「③ 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」の「(i) 公開買付者からの提案、検討体制の構築及び検討・交渉の経緯」において定義します。以下同じとします。)より、本特別委員会における協議を踏まえ、みずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)による2023年10月20日時点における、対象者株式価値の試算結果や、類似事例におけるプレミアム水準等に照らすと、本特別委員会でのさらなる検討に値する十分な価格に至っていないとして、公開買付価格の再提案の要請を受けました。対象者からのかかる要請を受け、スパークスは本公開買付価格の引き上げについて真摯に検討を行い、2023年10月20日、対象者に対して、本公開買付価格を760円とする2回目の提案を実施いたしました。2回目の提案価格は提案の前営業日である2023年10月19日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値638円に対して19.12%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値663円に対して14.63%、直近3ヶ月間の終値単純平均値618円に対して22.98%、直近6ヶ月間の終値単純平均値580円に対して31.03%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。2回目の提案について、2023年10月25日、スパークスは対象者及び本特別委員会より、本特別委員会における協議を踏まえ、みずほ証券が実施した、2023年10月25日時点における、対象者株式価値の試算結果のうち、対象者が重視するディスカунティッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)のレンジの相当程度上方の価格とする必要性、本取引に類似する他社事例におけるプレミアム水準である30%~40%を超える水準を確保する必要性及び可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要性があるとして、公開買付価格の再提案の要請を受けました。対象者からのかかる要請を受け、スパークスは本公開買付価格の引き上げについて真摯に検討を行い、2023年10月27日、対象者に対して、本公開買付価格を785円とする3回目の提案を実施いたしました。3回目の提案価格は提案の前営業日である2023年10月26日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値622円に対して26.21%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値653円に対して20.21%、直近3ヶ月間の終値単純平均値620円に対して26.61%、直近6ヶ月間の終値単純平均値584円に対して34.42%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。3回目の提案について、2023年10月31日、スパークスは対象者及び本特別委員会より、本特別委員会における協議を踏まえ、みずほ証券が実施した、2023年10月31日時点における、対象者株式価値の試算結果のうち、対象者が重視するDCF法のレンジの中央値より相当程度は上方の価格とする必要性、提案の前営業日、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値の全ての期間において、それぞれの参照期間に対して30%程度のプレミアム水準を確保し、本取引に類似する他社事例におけるプレミアム水準に比して遜色ない水準とする必要性があるとして、公開買付価格として835円とするべきという要請を受けました。対象者からのかかる要請を受け、スパークスは本公開買付価格の引き上げについて真摯に検討を行い、2023年11月2日、対象者に対して、本公開買付価格を805円とする4回目の提案を実施いたしました。4回目の提案価格は提案の前営業日である2023年11月1日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値679円に対して18.56%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値649円に対して24.04%、直近3ヶ月間の終値単純平均値623円に対して29.21%、直近6ヶ月間の終値単純平均値588円に対して36.90%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。4回目の提案について、2023年11月6日、スパークスは対象者及び本特別委員会より、本特別委員会における協議を踏まえ、少数株主の利益への更なる配慮の観点、当該時点の株式市場全体及び対象者株価推移の状況も鑑み、公開買付価格として825円以上とするべきという要請を受けました。対象者からのかかる要請を受け、スパークスは本公開買付価格の引き上げについて真摯に検討を行い、2023年11月7日、対象者に対して、本公開買付価格を808円とする5回目の提案を実施いたしました。5回目の提案価格は提案の前営業日である2023年11月6日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値691円に対して16.93%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値653円に対して23.74%、直近3ヶ月間の終値単純平均値627円に対して28.87%、直近6ヶ月間の終値単純平均値590円に対して36.95%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。5回目の提案について、2023年11月8日、スパークスは対象者及び本特別委員会より、本特別委員会における協議を踏まえ、少数株主の利益への更なる配慮の観点、当該時点の株式市場全体及び対象者株価推移の状況も鑑み、公開買付価格として815円以上とするべきという要請を受けました。対象者からのかかる要請を受け、スパークスは本公開買付価格の引き上げについて真摯に検討を行い、2023年11月8日、対象者に対して、本公開買付価格を812円とする6回目の提案を実施いたしました。6回目の提案価格は提案の前営業日である2023年11月7日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値693円に対して17.17%のプレミアムを加えた価格、同日までの

直近1ヶ月間の終値単純平均値655円に対して23.97%、直近3ヶ月間の終値単純平均値629円に対して29.09%、直近6ヶ月間の終値単純平均値591円に対して37.39%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

これらの協議・交渉の結果、2023年11月8日、対象者が、かかる6回目の提案を受諾したことを受けて、2023年11月10日付で、公開買付者はいすゞ自動車との間で本二者間契約書を締結し、本公開買付価格を812円、対象者自己株式取得価格を677円とすることで合意に至りました。

③ 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

(i) 公開買付者からの提案、検討体制の構築及び検討・交渉の経緯

対象者プレスリリースによれば、上記「② スパークス及び公開買付者、対象者並びにいすゞ自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程」に記載のとおり、2022年2月10日に、スパークスからいすゞ自動車に対して、本取引の実施による、対象者株式の非公開化の意義に関する初期的な提案がなされ、その後、いすゞ自動車内での検討が進められたとのことです。対象者においては、いすゞ自動車から当該初期的提案についての情報共有を受け、2022年7月中旬以降、同提案に対する対象者の対応方針を継続検討していたとのことです。そして、対象者は、2022年8月22日にいすゞ自動車も同席の下で、スパークスから直接、非公開化に係る初期的な提案を受け、スパークスとの協働の可能性をより具体的に検討するため、2022年9月21日に、スパークス及びいすゞ自動車との間で機密保持契約を締結しました。その後、2022年11月10日に、スパークスから対象者及びいすゞ自動車に対して、対象者の経営計画の内容等をもとに、2022年8月22日に実施した提案をさらに具体化した内容の再提案がされたとのことです。

そして、2022年12月28日に、対象者、いすゞ自動車及びスパークス間にて協議を行い、スパークスグループによる本取引後の経営方針等について説明を受け、今後、対象者の成長戦略を確実に実行するにあたり対象者が果たすべき経営課題、経営施策等を遂行する上で、スパークスグループのネットワークを活用することが有益である可能性があったことから、対象者からスパークスに対して、対象者としても本取引の実施の可能性につき、検討する旨を回答したとのことです。これを受け、上記「② スパークス及び公開買付者、対象者並びにいすゞ自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程」に記載のとおり、スパークスは、2023年1月31日付で、対象者に対して、スパークスが対象者株式の取得について関心を有している旨の本初期的提案書を提出したとのことです。本初期的提案書においては、本公開買付価格に関する提案はされず、取引条件については追って提示するとの説明がされていましたが、対象者は、本初期的提案書の内容を精査し、今後、対象者の成長戦略を確実に実行するにあたり対象者が果たすべき経営課題、経営施策等を遂行する上で、スパークスグループのネットワークを活用することが有益である可能性があったことから、2023年1月31日より、本取引の検討を開始したとのことです。

その後、対象者は、2023年2月10日に開催された定例取締役会において、(a) 公開買付者との取引条件の協議や各種手続き等について助言を受けること及び対象者の株式価値の検討・算定を依頼することを目的として、みずほ証券を公開買付関連当事者から独立したフィナンシャル・アドバイザーとして(注1)、(b) 本取引の検討に際し必要な法的助言を受けること等を目的として、T&K法律事務所を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選任するとともに(注2)、(c) 本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、特別委員会(以下「旧特別委員会」といいます。)を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備したとのことです。旧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「(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」の「② 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。

- (注1) みずほ証券は公開買付関連当事者の関連当事者には該当していないとのことです。なお、みずほ証券のグループ企業であるみずほ銀行は公開買付者に対して買付融資等を行うことを予定している他、日本モノづくり未来ファンドの有限責任組合員及び対象者の株主たる地位を有しており、また、対象者、いすゞ自動車及びスパークスに対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しているとのことです。みずほ証券のグループ会社であるみずほ信託銀行株式会社(以下「みずほ信託銀行」といいます。)は、いすゞ自動車に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しているとのことです。もっとも、みずほ証券によれば、みずほ証券は法第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令(平成19年内閣府令第52号、その後の改正を含みます。)第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券と、みずほ銀行及びみずほ信託銀行との間の情報隔離措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の株主並びにみずほ銀行及びみずほ信託銀行の貸付人としての地位とは独立した立場で対象者の株式価値算定を行っているとのことです。対象者は、みずほ証券の算定機関としての実績に加え、みずほ証券と、みずほ銀行及びみずほ信託銀行との間において適切な弊害防止措置が講じられていること等を鑑み、本取引におけるフィナンシャル・アドバイザーとして職務を行うにあたり十分な独立性が確保されており、対象者がみずほ証券に対して対象者株式の株式価値算定を依頼することに関し、特段の問題はないと判断しているとのことです。なお、本取引に係るみずほ証券に対する報酬には、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に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりみずほ証券を対象者のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しているとのことです。
- (注2) 本取引に係るアドバイザーを正式に選任するにあたっては一定の費用が発生することから、対象者は、スパークスから本初期的提案書の提出を受けたことをもって、2023年2月10日に開催された対象者の定例取締役会においてフィナンシャル・アドバイザーとしてみずほ証券を、リーガル・アドバイザーとしてT&K法律事務所を選任することを決議したとのことです。2022年7月中旬にスパークスからの初期的な提案に対する対象者の対応方針の検討を開始して以降、本取引に係るアドバイザーが正式に選任されるまでの間も、みずほ証券及びT&K法律事務所に対して、必要に応じて本取引に関する相談を行っていたとのことです。

対象者は、みずほ証券及びT&K法律事務所の助言を受けながら、本デュー・ディリジェンスにおける質問事項に対する回答等の対応を行いながら、2023年2月中旬から2023年4月中旬までの間、スパークス及びいすゞ自動車と本取引の実施及び取引ストラクチャーの詳細を含めた取引条件について協議・交渉を重ねるとともに、旧特別委員会における検討を行っていたとのことです。そして、2023年4月7日、上記「② スパークス及び公開買付者、対象者並びにいすゞ自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程」に記載のとおり、スパークスから、本デュー・ディリジェンス、対象者の事業計画及び市場株価を踏まえ、対象者株式の株式価値総額を約263億円とし、具体的な本公開買付価格及び対象者自己株式取得価格については対象者及びいすゞ自動車から提供された資料等に基づき、別途提示する旨を提案されたとのことです。また、本公開買付けの開始は2023年5月中旬の予定とする旨も併せて提案されたとのことです。対象者は、当該提案を受けて2023年4月10日に開催された旧特別委員会において、スパークスからの提案内容を検討した結果、旧特別委員会としては、株式価値総額での提示ではなく、本公開買付価格と対象者自己株式取得価格が区別された上で、本公開買付価格提案を受けてから改めて検討したい旨、及び、株式価値総額の評価としても十分な水準にあると評価できない旨の意見が示されたため、対象者からスパークスに対し、旧特別委員会の当該意見を踏まえ、本公開買付価格提案を要請する旨の連絡をしたとのことです。そして、2023年4月下旬、対象者及びいすゞ自動車は、スパークスより、当初2023年5月中旬に予定していた本公開買付けの開始を2023年8月に予定されている対象者の四半期決算公表時に延期することについての伝達を受け、これに同意する旨の連絡をしたとのことです。

その後も、スパークスにおいて取引ストラクチャーを含む取引条件について検討を進めていましたが、スパークスから対象者に対して、延期後の想定スケジュールどおりに本公開買付価格提案がなされず、本取引の検討が延期後の想定より長期化していたとのことです。対象者としては、今後、対象者の成長戦略を確実に実行するにあたり対象者が果たすべき経営課題、経営施策等を遂行する上で、スパークスグループの有するネットワークを活かした専門人材の派遣/活用・スタートアップ等の企業との提携/協業を通じて、既存内燃機関部品製造における生産管理の強化・体質の改善、商用車用電動化領域での研究開発支援、電動化に伴う事業ポートフォリオの再構築に多くの貢献が得られる可能性があると考えられたため、本取引を前向きに検討する意向があったとのことです。一方で、スパークスから本公開買付価格提案がなされないまま本取引の検討が長期化していたことに伴い、対象者の情報管理の観点から、さらに本取引の検討を延長することは難しかったため、本取引の検討を終了せざるを得ないと判断し、対象者は、2023年8月9日に開催された定例取締役会において本取引の検討を終了する旨を決定し、2023年8月10日、スパークスに対し、本取引の検討を終了した旨の連絡をしたとのことです。

その後、対象者は、2023年8月21日にスパークスから取引のストラクチャー及びスケジュールについての検討状況の共有を受け、検討の再開を依頼されたとのことです。これを受け、対象者は、本取引の検討再開を行うためには、少なくとも、スパークスが対象者株式の取得について関心を有している旨の初期的な提案書の再提出を受け、改めて対象者の検討体制を整備する必要があるという考えの下、2023年9月5日、スパークスに対し、かかる初期的な提案書の再提出を要請したとのことです。その後、2023年9月14日、スパークスから、本初期的再提案書を再度受領したとのことです。本初期的再提案書においては、本公開買付価格に関する提案はされず、取引条件については追って提示するとの説明がされておりましたが、対象者は、本初期的再提案書の内容を精査し、スパークスが提案する本取引のスキームに相応の合理性と実現可能性があるかと判断し、また、上記のとおり、今後、対象者の成長戦略を確実に実行するにあたり対象者が果たすべき経営課題、経営施策等を遂行する上で、スパークスグループのネットワークを活用することが有益である可能性があったことから、対象者は、2023年9月28日に開催された定例取締役会において、本取引の検討再開を決定するとともに、(a) 公開買付者との取引条件の協議や各種手続き等について助言を受けること及び対象者の株式価値の検討・算定を依頼することを目的として、みずほ証券を公開買付関連当事者から独立したフィナンシャル・アドバイザーとして、(b) 本取引の検討に際し必要な法的助言を受けること等を目的として、T&K法律事務所を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選任し(注)、また、(c) 本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(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」の「② 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。)を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備したとのことです。

(注) 本取引に係るアドバイザーを正式に選任するにあたっては一定の費用が発生することから、対象者は、スパークスから本初期的再提案書の提出を受けたことをもって、2023年9月28日に開催された定例取締役会においてフィナンシャル・アドバイザーとしてみずほ証券を、リーガル・アドバイザーとしてT&K法律事務所を選任することを決議したとのことです。2023年8月9日に開催された定例取締役会において本取引の検討を終了する旨の決定がされて以降も、2023年8月21日にスパークスから取引のストラクチャー及びスケジュールについての検討状況の共有を受け、検討の再開を依頼されたことを受け、2023年9月28日までの間、必要に応じて本取引に関する相談を行っていたとのことです。

その後、対象者は、スパークスに対し、2023年9月28日、本取引の再検討を行う旨の連絡をし、スパークス及びいすゞ自動車との協議・交渉を重ねていたところ、2023年10月16日、スパークスより、本公開買付価格を730円とする初回の提案を受けたとのことです。当該提案価格は提案の前営業日である2023年10月13日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値669円に対して9.12%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値666円に対して9.61%、直近3ヶ月間の終値単純平均値615円に対して18.70%、直近6ヶ月間の終値単純平均値577円に対して26.52%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。なお、対象者は、2023年10月16日、スパークスから、スパークスからの初回の提案以降においては、スパークスは、本公開買付価格の最大化の観点から、対象者の借入余力について検討し、今後の設備投資計画及び資金調達も鑑み、対象者の借入余力が最大限に活用される、融資を活用した本取引の取引ストラクチャーが最良であると判断したとの説明を受けたとのことです。また、対象者は、スパークスから、当該ストラクチャーを採用することで投資ファンドとしてのスパークスの投資リターンに対する責任を確保しつつ、本公開買付価格の最大化に繋げることが可能となると考えているとの説明を受けたとのことです。その後、初回の提案について、2023年10月20日、対象者及び本特別委員会は、スパークスに対し、本特別委員会における協議を踏まえ、みずほ証券による、2023年10月20日時点における対象者株式価値の試算結果や、類似事例におけるプレミアム水準等に照らすと、本特別委員会でのさらなる検討に値する十分な価格に至っていないとして、公開買付価格の再提案の要請をしたとのことです。対象者からのかかる要請を受け、本公開買付価格の引き上げについて検討を行ったとして、2023年10月20日、対象者は、スパークスから本公開買付価格を760円とする2回目の提案を受けたとのことです。2回目の提案価格は提案の前営業日である2023年10月19日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値638円に対して19.12%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値663円に対して14.63%、直近3ヶ月間の終値単純平均値618円に対して22.98%、直近6ヶ月間の終値単純平均値580円に対して31.03%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。2回目の提案について、2023年10月25日、対象者及び本特別委員会は、スパークスに対し、本特別委員会における協議を踏まえ、みずほ証券が実施した、2023年10月25日時点における対象者株式価値の試算結果のうち、対象者が重視するDCF法のレンジの相当程度上方の価格とする必要性、本件に類似する他社事例におけるプレミアム水準である30%~40%を超える水準を確保する必要性及び可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要性があるとして、公開買付価格の再提案を要請したとのことです。対象者からのかかる要請を受け、本公開買付価格の引き上げについて検討を行ったとして、2023年10月27日、対象者は、スパークスから本公開買付価格を785円とする3回目の提案を受けたとのことです。3回目の提案価格は提案の前営業日である2023年10月26日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値622円に対して26.21%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値653円に対して20.21%、直近3ヶ月間の終値単純平均値620円に対して26.61%、直近6ヶ月間の終値単純平均値584円に対して34.42%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。3回目の提案について、2023年10月31日、対象者及び本特別委員会は、スパークスに対し、本特別委員会における協議を踏まえ、みずほ証券が実施した、2023年10月31日時点における、対象者株式価値の試算結果のうち、対象者が重視するDCF法のレンジの中央値より相当程度は上方の価格とする必要性、提案の前営業日、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値の全ての期間において、それぞれの参照期間に対して30%程度のプレミアム水準を確保し、本件に類似する他社事例におけるプレミアム水準に比して遜色ない水準とする必要性があるとして、公開買付価格として835円とするべきという要請を行ったとのことです。対象者からのかかる要請を受け、本公開買付価格の引き上げについて検討を行ったとして、2023年11月2日、対象者は、スパークスから本公開買付価格を805円とする4回目の提案を受けたとのことです。4回目の提案価格は提案の前営業日である2023年11月1日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値679円に対して18.56%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値649円に対して24.04%、直近3ヶ月間の終値単純平均値623円に対して29.21%、直近6ヶ月間の終値単純平均値588円に対して36.90%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。4回目の提案について、2023年11月6日、対象者及び本特別委員会は、スパークスに対し、本特別委員会における協議を踏まえ、少数株主の利益への更なる配慮の観点、当該時点の株式市場全体及び対象者株価推移の状況も鑑み、公開買付価格として825円以上とするべきという要請を行ったとのことです。対象者からのかかる要請を受け、本公開買付価格の引き上げについて検討を行ったとして、2023年11月7日、対象者は、スパークスから本公開買付価格を808円とする5回目の提案を受けたとのことです。5回目の提案価格は提案の前営業日である2023年11月6日の東京証券取引所スタ

ンダード市場における対象者株式の終値691円に対して16.93%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値653円に対して23.74%、直近3ヶ月間の終値単純平均値627円に対して28.87%、直近6ヶ月間の終値単純平均値590円に対して36.95%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。5回目の提案について、2023年11月8日、対象者及び本特別委員会は、スパークスに対し、本特別委員会における協議を踏まえ、少数株主の利益へのさらなる配慮の観点、当該時点の株式市場全体及び対象者株価推移の状況も鑑み、公開買付価格として815円以上とするべきという要請を行ったとのこと。対象者からのかかる要請を受け、本公開買付価格の引き上げについて検討を行ったとして、2023年11月8日、対象者は、スパークスから本公開買付価格を812円とする6回目の提案を受けたとのこと。6回目の提案価格は提案の前営業日である2023年11月7日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値693円に対して17.17%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値655円に対して23.97%、直近3ヶ月間の終値単純平均値629円に対して29.09%、直近6ヶ月間の終値単純平均値591円に対して37.39%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

これらの協議・交渉の結果、2023年11月8日、対象者が、かかる6回目の提案を受諾したことを受けて、2023年11月10日付で、公開買付者はいすゞ自動車との間で本二者間契約書を締結し、本公開買付価格を812円、対象者自己株式取得価格を677円とすることで合意に至りました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、対象者や対象者のフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーから都度報告を受け、本公開買付けの条件について意見を述べることにより交渉過程に実質的に関与したとのこと。また、スパークスから提示された本公開買付価格の確認及び当該価格に対する意見の申述等を行った他、対象者が作成した対象者の2024年3月期から2028年3月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)の内容及び作成経緯等について確認を行い、その合理性について確認したとのこと。また、対象者のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券は、スパークスとの交渉にあたっては、本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、スパークスから提案・要請に対する回答を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行ったとのこと。

対象者は、このような協議・検討の過程において、下記「(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」の「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、みずほ証券に対し、対象者株式の価値算定を依頼し、2023年11月9日付でみずほ証券から株式価値算定書(以下「対象者株式価値算定書」といいます。)を取得したとのこと。対象者株式価値算定書の詳細は、下記「(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」の「① 対象者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」をご参照ください。また、対象者は、T&K法律事務所から、本取引に関する諸手続き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、本特別委員会から2023年11月9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(本答申書の概要については、下記「(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」の「② 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。)

(ii) 対象者の意思決定の内容

対象者プレスリリースによれば、以上の経緯の下で、対象者は、2023年11月10日開催の対象者取締役会において、T&K法律事務所から受けた法的助言、みずほ証券から受けた財務的見地からの助言及び対象者株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本答申書において示された本特別委員会の判断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対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る諸条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。その結果、対象者は、今後、成長戦略を確実に実行するにあたり対象者が果たすべき経営課題、経営施策等を慎重に検討した結果、本公開買付けを含む本取引により、スパークスグループの有するネットワークを活かした専門人材の派遣／活用・スタートアップ等の企業との提携／協業を通じて、既存内燃機関部品製造における生産管理の強化・体質の改善、商用車用電動化領域での研究開発支援、電動化に伴う事業ポートフォリオの再構築に多くの貢献が得られるものと判断したとのことです。特に、鋳鍛品を製造する対象者にとって喫緊の課題である環境問題については、産業機械・産業用ロボット等向け鋳造品の環境配慮型新工場の建設をはじめ多くの関連領域でのあらたな知見の獲得の支援をスパークスから得られると判断したとのことです。対象者としては、上記を背景に産業機械・産業用ロボット等向けの鋳造事業を成長戦略の柱として注力していくとのことです。対象者は、以上の点を踏まえ、本取引は対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。さらに、本取引に伴い、親会社であるいすゞ自動車に対象者自己株式取得の実施後一時的に対象者の直接の株主でなくなることが予定されておりますが、対象者としては、いすゞ自動車は、本再出資により、対象者の完全親会社となる予定の公開買付け者の普通株式を保有することを通じて実質的に対象者の株主として残存し、公開買付け者及び対象者が本合併を行うことで対象者の株式を直接に保有することになる想定であることを踏まえ、資本関係を含むいすゞ自動車との従前の取引関係を維持しつつ、いすゞ自動車の連結子会社ではなくなり、他の自動車製造事業者向けにも開けた会社となることによる対象者の企業価値の向上がいすゞ自動車の利益にも繋がることから、本取引後においても、いすゞ自動車から対象者の経営に対する協力・協働を期待することができると考えており、いすゞ自動車が一時的に対象者の直接の株主ではなくなることが対象者の企業価値向上にとってデメリットになるものではないと考えているとのことです。

また、本公開買付価格(812円)は、(a)下記「(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」の「① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されているみずほ証券による対象者株式の株式価値算定結果において、市場株価基準法に基づく算定結果の下限を上回るものであり、かつ、DCF法の算定結果の中央値の数値を上回るものであること、(b)本公開買付価格が、本公開買付けの公表日である2023年11月10日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して18.54%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値657円に対して23.59%、直近3ヶ月間の終値単純平均値631円に対して28.68%、直近6ヶ月間の終値単純平均値593円に対して36.93%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、過去に行われた完全子会社化を目的とした発行者以外の者による公開買付けの事例との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、(c)下記「(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」に記載の利益相反を解消するための措置等の公正性を担保するための措置が取られていること等、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)上記措置がとられた上で、スパークスと対象者との間で、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)下記「(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」の「② 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、対象者が本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格は合理的な水準にあると評価できると判断されていること等を踏まえ、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。なお、本公開買付価格は、対象者の2023年9月30日現在の簿価純資産から算出した1株当たり簿価純資産額(1,767円)を下回っておりますが、資産売却等の困難性や清算に伴う相応な追加コストの発生等を考慮すると、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るとのことです(具体的には対象者の貸借対照表(2023年9月30日現在)上、建物及び構築物15,194百万円、機械装置及び運搬具26,025百万円等(総資産152,966百万円の内、26.9%相当)に相当程度の毀損が見込まれるとのことです。なお、対象者においては、実際に清算を予定しているわけではないため、清算を前提とする見積書の取得や具体的な試算等は行っていないとのことです。)。また、上記のとおり、対象者は少数株主の利益に最大限配慮する観点より交渉を行ったとのことです(その結果、当初の提案価格730円に基づく株価純資産倍率(PBR)が0.41倍であったところ、本公開買付価格に基づく株価純資産倍率(PBR)は0.46倍となっているとのことです。)、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の価値算定において重視することは合理的でないと考えているとのことです。

以上のとおり、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、2023年11月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの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ことを決議したとのことです。

なお、上記対象者取締役会における決議の方法については、下記「(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」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

④ 本取引後の経営方針

スパークスは、本取引の完了後においては、国内外の企業等への投資経験を基に、対象者グループの経営リソースが不足している領域を中心に、スパークスグループ及びその投資先ネットワークの投資実績に基づく知見を最大限活用し、対象者のさらなる企業価値向上に資する支援を実施する予定です。

具体的には対象者の各事業において、以下の施策を計画しております。

(i) 鑄造事業

鑄造事業においては、EV化(注1)による商用車向けビジネスの縮小が予想されるなか、カーボンニュートラル対応や、生産ラインの自動化及び省力化への対応が可能な事業者による市場の寡占化が進むものと考えております。そのような事業環境において、対象者グループが有する研究開発から製造まで一貫した鑄造技術及び日本の鑄造業界におけるトップクラスの規模の生産能力を背景としたコスト競争力を活かし、寡占市場における占有率を高めて規模を維持することにより、いわゆる「残存者利益」の確保を目指します。また、成長産業である産業機械・産業用ロボット市場を新たな収益の柱とするとともに、選択と集中を進め、事業ポートフォリオの再構築に取り組む方針であり、対象者の北上工場において、産業機械・産業用ロボット製品専用の新工場・大型造型ライン新設も予定しており、EV化による商用車向けビジネスの縮小・カーボンニュートラル等の環境問題への対応を見据えた将来の成長のための生産体制・拡販活動を目指します。対象者の北上工場の立上げに際しては、スパークスグループの有するネットワークを活かした、専門家の紹介やスタートアップとの協業も検討いたします。具体的には、北上工場の生産ラインの自動化及び省力化を企図した製造設備レイアウトの検討や、カーボンニュートラル達成に向けた計画策定・実行についての外部アドバイザーの知見活用、温室効果ガス排出削減に有効な技術の探索等の支援を想定しております。

(注1) 「EV」とは、エレクトリックビークル(Electric Vehicle)の略称で、自宅や充電スタンド等で車載バッテリーに充電を行い、モーターを動力として走行する電気自動車を意味します。

(ii) 鍛造事業

対象者グループは、乗用車用の小型部品から商用車用の大型部品まで幅広くカバーすることが可能な多種多様な設備を有しており、商用車用の大型部品においては大型プレス機活用による効率生産を追求することでコスト競争力を強化し、また顧客の電動化対応に追随し、HV(注2)及びEV向けの電動化商品の受注拡大を目指します。さらに、自動車産業向け製品開発で培った競争力を活かした他分野への参入を目指しており、産業用ロボット向け部品の受注拡大にも取り組む方針です。

(注2) 「HV」とは、ハイブリッドビークル(Hybrid Vehicle)の略称で、エンジンとモーター、2つの動力を搭載し走行するハイブリッド自動車を意味します。

(iii) 機械加工・組立事業

対象者グループは、駆動系を中心とした自社開発ユニット製品の拡販を推し進めるとともに、商用車向けe-Axle(注3)及びe-PTO(注4)の開発を加速させ、高効率化・モジュール化による高付加価値商品でEV関連事業の創出及び環境規制対応の推進を目指します。より効果的かつ早期の推進のため、スパークスグループの有するネットワークを活かした、専門家の紹介や、スパークスの投資先を含めた有力企業との事業提携、その他、対象者を主体とした業界内での協業やM&Aの活用も検討いたします。また、人材面においてはモーター・インバータ開発に係る人材獲得が注力課題となり、人材派遣も検討いたします。また、素材開発においてはパワー半導体や高性能モーターを手掛けるスタートアップとの協業を想定しております。

(注3) 「e-Axle」とは、EV等モーターを主動力とする自動車向けのモーター、インバータ、ギア、冷却機構等を組み合わせたシステムとして、パッケージ化した電動駆動モジュールを意味します。

(注4) 「e-PTO」とは、エレクトリックパワーテイクオフ(Electric Power Take Off)の略称で、エンジンやモーターからの動力取り出し装置を意味します。

また、いすゞ自動車向けの既存事業の深化を通じて培われる電動化ユニットの競争力やモジュール提案力を梃とした商圏の拡大や、国内商用車サプライヤー再編や協業の中核としてM&Aを積極的実施していくことで、グローバルに競争力のある商用車サプライヤーとしての地位拡大を目指します。なお、ロボットプログラミング、ソフトウェア活用、データ分析、AI技術活用等のデジタルトレーニングをはじめとした人材への投資を必要に応じて検討し、従業員のモチベーションの維持・向上や優秀な人材の採用に繋げていくことが、事業変革を推進する上で重要であると想定しております。

また、現時点で、スパークスとしては、本取引の完了後において、日本モノづくり未来ファンドが指名する者6名を対象者の取締役として選任すること、日本モノづくり未来ファンドが指名する者1名を対象者の代表取締役として選定すること、及び、日本モノづくり未来ファンドが指名する者1名を対象者の監査役として選任することを予定しておりますが、その具体的な候補者等については未定です。また、公開買付者は、本株主間契約に基づいて、本取引の完了後に、いすゞ自動車が指名する者3名を対象者の取締役として選任することを予定しておりますが、その具体的な候補者等については未定です。本株主間契約の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。なお、本取引の完了後における対象者の従業員の雇用は原則として維持する方針ですが、現時点で決定している事項はなく、本取引の完了後、対象者との間で協議・検討の上、方針を決定する予定です。

(3) 本公開買付けに関する重要な合意

① 本二者間契約書

公開買付者は、いすゞ自動車との間で2023年11月10日付で本二者間契約書を締結し、本不応募株式(20,261,828株、所有割合：43.19%)について本公開買付けに応募しないことを合意しております。

ただし、本二者間契約書においては、公開買付期間末日までに、公開買付者以外の第三者から、本公開買付価格を超える金額に相当する取得対価により対象者株式を取得する旨の申出(以下「対抗提案」といいます。)がなされた場合には、いすゞ自動車は、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、公開買付者が当該申入れの日から起算して10営業日を経過する日又は公開買付期間満了日の前日のうちいずれか早い方の日までに、公開買付者が、(a) 本公開買付価格を対抗提案に係る取得対価を超える金額に変更し、かつ(b) 本三者間契約書に定める対象者自己株式取得価格を対抗提案に係る取得対価及びそれぞれの税効果を考慮して実質的に同額以上の金額に変更しないとき(ただし、いすゞ自動車が対抗提案を受けた場合の公開買付者への通知義務に違反しない場合に限りです。)には、いすゞ自動車は、本不応募株式の不応募義務を負わないことも合意しております。

なお、本二者間契約書においては、本公開買付けの条件に係る事項、本公開買付けの前提条件、いすゞ自動車による本公開買付けを開始しないことの請求権に関する事項、いすゞ自動車が対抗提案を受けた場合の公開買付者への通知義務、公開買付者及びいすゞ自動車の表明保証事項、公開買付者及びいすゞ自動車が本二者間契約書又は本三者間契約書に基づく自らの義務の不履行又は表明保証事項に違反した場合の補償義務、解除に係る条項、秘密保持義務、契約上の権利義務の譲渡禁止義務等を合意しております。

② 本三者間契約書

公開買付者は、対象者及びいすゞ自動車との間で2023年11月10日付で本三者間契約書を締結し、(i)本公開買付けが成立したことを条件に、対象者が、本株式併合等の実施のために必要な事項を議案とする株主総会を開催し、公開買付者及びいすゞ自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、(ii)本スクイーズアウト手続きが完了した日以降に、対象者が、対象者自己株式取得の実施のために必要な事項を議案とする株主総会を開催し、公開買付者及びいすゞ自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、(iii)いすゞ自動車が、対象者自己株式取得に応じて、本不応募株式の全てを対象者に売り渡すこと、及び公開買付者が本資金提供を行うこと又は対象者をして対象者自己株式取得に必要な資金を調達させること、並びに(iv)いすゞ自動車が対象者自己株式取得後に本再出資を行うことを合意しております。

また、本三者間契約書においては、公開買付者、いすゞ自動車及び対象者の表明保証事項、公開買付者、いすゞ自動車及び対象者が本三者間契約書に基づく自らの義務の不履行又は表明保証事項に違反した場合の補償義務(ただし、公開買付者及びいすゞ自動車の間におけるものを除きます。)、解除に係る条項、秘密保持義務、契約上の権利義務の譲渡禁止義務等を合意しております。

③ 本株主間契約

公開買付者の株主である日本モノづくり未来ファンドは、いすゞ自動車との間で2023年11月10日付で本再出資後の公開買付者及び対象者の運営に関する本株主間契約を締結しております。

本株主間契約においては、公開買付者及び対象者の取締役の指名権(注1)、いすゞ自動車による一定の範囲の事前承諾事項(注2)及び事前協議事項(注3)、本合併後の存続会社(本合併前においては公開買付者。以下本「③本株主間契約」について同じとします。)の株式の3年間の譲渡制限、譲渡制限期間経過後の自己の保有する本合併後の存続会社の株式の譲渡時における相手方の優先交渉権(日本モノづくり未来ファンド又はいすゞ自動車が当該譲渡をする際に、第三者との交渉前に相手方が優先的に交渉できる権利)、日本モノづくり未来ファンドによる本合併後の存続会社の株式の第三者への譲渡時における日本モノづくり未来ファンドの強制売却請求権(日本モノづくり未来ファンドが、いすゞ自動車の保有する本合併後の存続会社の株式も併せて譲渡予定先に譲渡するよう請求する権利)及びいすゞ自動車の売却参加請求権(いすゞ自動車が、自らの保有する本合併後の存続会社株式も併せて譲渡予定先に譲渡するよう請求する権利)、デッドロック(注4)の場合の誠実協議義務について合意しております。

- (注1) 公開買付者については、日本モノづくり未来ファンドが2名、いすゞ自動車が1名の取締役指名権を、対象者及び本合併後の存続会社については、日本モノづくり未来ファンドが6名、いすゞ自動車が3名の取締役指名権を有しております。
- (注2) 事前承諾事項としては、本取引において企図されたものを除く、対象者又は公開買付者における(a)定款又は取締役会規程の改廃(いすゞ自動車の権利に悪影響を及ぼさないもの及び法令等の変更に伴い必要となるものを除きます。)、(b)株式等の発行、(c)いすゞ自動車の議決権保有割合に変動が生じる株式の併合、(d)持分会社への組織変更、合併、会社分割、株式交換、株式移転又は株式交付、(e)重要な事業の全部又は一部の譲渡(ただし、譲渡する事業に含まれる資産の帳簿価額の合計が10億円以上の場合に限りります。)、(f)子会社の異動を伴う株式又は持分の処分、(g)解散、清算、破産手続き開始、会社更生手続き開始、民事再生手続き開始その他これらに類する法的倒産手続き又は私的整理手続きの申立て、(h)日本モノづくり未来ファンド又はその関係者を一方当事者とし、対象者又は公開買付者を他方当事者とする契約の締結、変更又は解除、(i)中期経営計画の策定又は変更、(j)重要な財産の処分(ただし、処分する資産の帳簿価額が10億円以上の場合に限りります。)が規定されております。
- (注3) 事前協議事項としては、本取引において企図されたものを除く、対象者又は公開買付者における(a)発行する株式に係るIPOの申請、(b)重要な業務上の提携もしくは資本提携又はその変更もしくは解消、(c)新規事業の開始又は既存事業の廃止、(d)事業計画又は年間予算の策定又は変更が規定されております。
- (注4) デッドロックとは、上記事前承諾事項について、いすゞ自動車が書面による承諾を行わない場合をいいます。

また、本株主間契約においては、日本モノづくり未来ファンド及びいすゞ自動車による義務の不履行の場合の補償義務、解除に係る条項、秘密保持義務、契約上の権利義務の譲渡禁止義務等についても合意しております。

(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

公開買付者及び対象者は、公開買付者と対象者の支配株主(親会社)であるいすゞ自動車との間で、いすゞ自動車(以下「いすゞ自動車」という)が本不応募株式について本公開買付けに応募しないことを含む本二者間契約書が締結されていること、及び、対象者において本不応募株式を取得する対象者自己株式取得を実施すること等が想定されていること等から、いすゞ自動車と対象者の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを踏まえ、本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するため、以下の措置を講じました。なお、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、対象者の親会社であるいすゞ自動車が対象者株式20,261,828株(所有割合:43.19%)を所有しているところ、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が不安定なものとなり、かえって本公開買付けへの応募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があると考え、本公開買付けにおいて、「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しないことといたしました。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皆様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。

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

① 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(i) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

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、スパークスから提示された本公開買付価格に関する対象者における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付価格の公正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、みずほ証券から、2023年11月9日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、みずほ証券は、公開買付関連当事者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、対象者は、本「(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」に記載のとおり、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講じられており、本取引における公正性が十分に担保されていると判断したことから、みずほ証券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)を取得していないとのことです。

(ii) 対象者株式に係る算定の概要

みずほ証券は、本公開買付けにおける対象者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、対象者の経営陣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、対象者株式の価値算定を行ったとのことです。みずほ証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価基準法、類似企業比較法及びDCF法を採用して、対象者株式の価値を算定しているとのことです。みずほ証券が上記各手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの価値はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価基準法	593円から685円
類似企業比較法	217円から565円
DCF法	556円から839円

市場株価基準法では、2023年11月9日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の普通取引の基準日における終値685円、直近1ヶ月間の終値単純平均値657円、直近3ヶ月間の終値単純平均値631円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値593円をもとに、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を593円から685円までと算定しているとのことです。

類似企業比較法では、対象者と比較的類似性があると判断される事業を営む上場企業の市場株価及び収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を217円から565円までと算定しているとのことです。

DCF法では、本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2024年3月期第二四半期以降に対象者が将来創出されると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、第二四半期以降に一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を556円から839円と算定しているとのことです。

なお、本事業計画については、本特別委員会が対象者との間で質疑応答を行うとともに、本特別委員会がその内容や前提条件等の合理性を確認しているとのことです。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、上場維持コストの削減効果を除き、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味していないとのことです。

② 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

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するために、2023年9月28日に開催された対象者定例取締役会決議により、東京証券取引所に独立役員として届け出ている対象者の社外取締役であり、本取引を検討する専門性・適格性を有すると判断される織田秀明氏、土屋市郎氏及び川本英利氏、並びに公開買付関連当事者から独立性を有し、本取引を検討する専門性・適格性を有すると判断される鈴木健太郎氏(弁護士、柴田・鈴木・中田法律事務所)及び松本久幸氏(公認会計士、株式会社Stand by C)の5名から構成される本特別委員会を設置したとのことです。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更しておらず、また、互選により、本特別委員会の委員長として鈴木健太郎氏を選定しているとのことです。本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額により又は時間単位の報酬を支払うものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は採用していないとのことです。

そして、対象者は、同取締役会において、本特別委員会に対し、本公開買付けに対して対象者が表明すべき意見の内容を検討する前提として、(i)本取引の目的の正当性・合理性(本取引が対象者の企業価値の向上に資するかを含みます。以下同じとします。)、(ii)本取引の取引条件(本取引により対象者の株主に交付される対価を含みます。以下同じとします。)の妥当性、(iii)本取引に係る交渉過程等の手続きの公正性(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みます。以下同じとします。)、(iv)(i)乃至(iii)を踏まえ、本取引の実施(本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含みます。以下同じとします。)が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか否か(以下「本諮問事項」と総称します。)について諮問し、これらの点に対する本答申書を対象者取締役会に提出することを囑託するとともに、対象者取締役会は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本取引の目的又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことを決議したとのことです。

また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会に対し、(i)本諮問事項についての判断及び検討に必要な情報を収集・受領する権限、(ii)本特別委員会が必要と判断する場合には自ら財務もしくは法務等のアドバイザーを選任し又は対象者の財務もしくは法務等のアドバイザーを承認する権限、(iii)本取引の取引条件等に関する対象者による交渉について、事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと、並びに、対象者及び対象者の一般株主の利益を図る観点から、本特別委員会が必要と認める場合に、当該交渉を直接行うこと等により、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与する権限(以下「本権限」と総称します。)を付与することを決議したとのことです。

本特別委員会は、2023年10月10日から2023年11月8日まで合計6回開催され、本諮問事項に関して、慎重に協議及び検討を行ったとのことです(注)。

(注) なお、対象者は、上記「(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、並びに本取引後の経営方針」の「② スパークス及び公開買付者、対象者並びにいすゞ自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程」及び「③ 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、2023年8月9日に開催された対象者の定例取締役会において、本取引の検討を終了する旨を決定していたとのことですが、2023年2月10日に開催された定例取締役会において、本特別委員会と同様の委員から構成され、本権限を有する旧特別委員会を設置し、本諮問事項を諮問する旨を決議しており、旧特別委員会は、2023年2月10日から2023年7月12日まで合計8回開催され、対象者及びスパークスの事業内容、本取引後の対象者の経営方針、本事業計画の内容等について慎重に協議及び検討を行っており、本特別委員会は、旧特別委員会における検討状況を踏まえて、本諮問事項に関する協議及び検討を行っているとのことです。

具体的には、本特別委員会は、まず初回の本特別委員会において、対象者が選任したフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券は、上記「(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、並びに本取引後の経営方針」の「③ 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、みずほ証券のフィナンシャル・アドバイザー業務を担当する部署とみずほ銀行及びみずほ信託銀行との間で本取引に関する情報隔離措置等の適切な利益相反管理体制を構築しており、独立性及び専門性に問題がなく、リーガル・アドバイザーであるT&K法律事務所についても、独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ対象者のフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーとして承認したとのことです。その上で、本特別委員会は、対象者から提出を受けた資料等の検討を行うとともに、対象者から、対象者の事業内容、業績及び財務状況、経営課題、本事業計画の策定過程及び内容、本取引の意義、目的及び背景、並びに本取引による対象者事業への影響等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、スパークスから、本取引の検討・実施に至った経緯及び背景、本取引の目的及び意義、対象者の完全子会社化が必要であるとする理由、本取引の実施により期待できる対象者の企業価値の向上の内容、並びに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、質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、対象者から、スパークスと対象者との間における本取引に係る交渉の経緯及び内容等の状況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、本公開買付価格につき、スパークスから812円という最終的な提案を受けるに至るまで、スパークスとの交渉過程に実質的に関与しているとのことです。また、本特別委員会は、みずほ証券による対象者株式の価値評価の基礎ともなる本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について、対象者から説明を受け、質疑応答を行った上で、これらの合理性を確認し、承認しているとのことです。また、本特別委員会は、対象者のリーガル・アドバイザーであるT&K法律事務所から対象者が得た、対象者における本公開買付けを含む本取引の手続き面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容についての法的助言についても説明を受け、検討しているとのことです。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2023年11月9日に、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ているとのことです。

(i) 本諮問事項に対する本特別委員会の答申(結論)

- (a) 本取引の目的には正当性・合理性が認められる(諮問事項(i)に対する意見)。
- (b) 本取引に係る交渉過程等の手続きには公正性が認められる(諮問事項(iii)に対する意見)。
- (c) 本取引の取引条件の妥当性が認められる(諮問事項(ii)に対する意見)。
- (d) 本取引の実施が対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる(諮問事項(iv)に対する意見)。

(ii) 意見の理由及び検討内容について

(a) 諮問事項(i) 本取引の目的の正当性・合理性

(ア) 本取引の理由及び背景

対象者が本取引を実施する理由及び背景の概要は以下のとおりである。

- ・対象者は、2023年11月9日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、連結子会社4社、非連結子会社1社及び関連会社2社で構成され、自動車、建設機械並びに産業車輛・機械業界等を需要先とした鍛造品、鋳造品及び機械加工・組立品の製造、販売を主な事業としている。

- ・対象者グループを取り巻く経営環境は、国内では新型コロナウイルス感染症の新規感染者数の減少、段階的な経済・社会活動の回復が進んだものの、ロシアによるウクライナ侵攻、中東情勢の緊迫化等の地政学リスクに加え、中国経済の減速、資源価格・原材料高騰や物流費等のコスト上昇の影響による経済下振れリスクや金融資本市場の動向に注視する必要があり、依然として予断を許さない状況が続いている。一方、自動車業界においては100年に1度の大変革とされているCASE(コネクテッド、自動化、シェアリング、電動化)の動きが加速している。足下の業績については、エネルギー・資材費用の高騰に加え、世界的な半導体不足に起因する得意先計画ボリュームの急激な変動、生産要員の確保に伴う労務費負担増により、十分な収益性を確保することが困難な状況である。これらの経営課題を解決するためには、機動的な資金調達、外部知見の導入等を通じた抜本的な経営改革が必要であり、そのために迅速な意思決定を可能とする体制整備が不可欠と認識している。他方で、これらの施策を実施することにより、先行費用や大規模な設備投資等、相応の時間及び資金を要するものと考えられるとともに、期待する効果の発現にも相応に時間を要する可能性もあり、短期的には対象者の利益水準やキャッシュ・フローの悪化を招く可能性が考えられ、上場を維持したままでは同様の施策を実施すれば、一時的に対象者株式の価値に悪影響を及ぼすこと等も想定される。そのため、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施することは対象者株主が負担するリスクが増大することも懸念されるため、相応の困難が伴うと考えている。
- ・以上を踏まえて、対象者株主が短期的な悪影響を被ることなく対象者株式を売却できる機会を提供するとともに、対象者が短期的な業績にとらわれず中長期的な視点に立脚した成長戦略を実現するためには、対象者は、非公開化し経営の改革を進めていくことが最適と認識している。
- ・スパークスは、上記のような対象者を取り巻く現在の事業環境を踏まえた検討の結果、素材加工一貫体制の強みを活かした既存製品の競争力の維持・向上、海外拠点を活用した商用車部品事業の海外展開に加え、産業機械・産業用ロボット向け鋳造品の拡販に向けた大規模先行投資を通じて競争優位性を確立し、鋳造事業ポートフォリオの再構築を行っていく必要があるとの認識に基づき、生産設備等の拡大に向けた大規模な設備投資及び研究開発、DX領域への投資や将来を見据えた人材への投資、機動的なM&Aの実施等が必要であると考えている。スパークスは、これらの施策の実施には先行費用や設備投資等相応の時間及び資金を要し、対象者が上場を維持したままでは株価や配当の観点から既存株主に負担となる可能性があることも認識している。
- ・対象者は、上記のようなスパークスの説明及びスパークスとの度重なる協議を踏まえて、今後、成長戦略を確実に実行するにあたり対象者が果たすべき経営課題、経営施策等を慎重に検討した結果、本公開買付けを含む本取引により、スパークスグループの有するネットワークを活かした専門人材の派遣/活用・スタートアップ等の企業との提携/協業を通じて、既存内燃機関部品製造における生産管理の強化・体質の改善、商用車用電動化領域での研究開発支援、電動化に伴う事業ポートフォリオの再構築に多くの貢献が得られることが期待できると判断した。特に、鋳鍛品を製造する対象者にとって喫緊の課題である環境問題については、産業機械・産業用ロボット等向け鋳造品の環境配慮型新工場の建設をはじめ多くの関連領域でのあらたな知見の獲得の支援をスパークスから得られると判断した。さらに、本取引に伴い、対象者自己株式取得の実施後、一時的に、いすゞ自動車は対象者の直接の株主でなくなるが、本取引後においてもいすゞ自動車から対象者の経営に対する協力・協働を期待できると考えている。

(イ)検討

本公開買付けを含む本取引の意義及び目的に係る対象者担当者による説明には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められる。とりわけ、対象者の経営課題を解決するためには機動的な資金調達、外部知見の導入等を通じた抜本的な経営改革が必要であり、そのために迅速な意思決定を可能とする体制整備が不可欠との前提で、対象者及びスパークスが対象者の課題及び今後の事業運営の方向性について共通認識を有していることを踏まえると、本取引が対象者の企業価値向上に資するとの対象者の判断は合理的であると考えられる。

なお、旧特別委員会は第3回特別委員会(2023年3月17日開催)において、また、本特別委員会は第2回特別委員会(2023年10月17日開催)において、それぞれ、スパークスの担当者に対するインタビューを実施し、大要、①スパークスの概要、②本取引の概要・背景、③対象者に対する評価、④本取引後の経営戦略、⑤公開買付価格に関する方針、⑥資金調達、⑦本デュー・ディリジェンスを踏まえた対象者の経営面に対する評価、⑧全社共通の具体的な施策と戦略の方向性及び⑨事業毎の環境認識と想定する戦略の方向性について説明を受けた。これらの説明中、本取引の実施にあたり指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらなかった。

(ウ)小括

以上より、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。

(b) 諮問事項(iii) 本取引に係る交渉過程等の手続きの公正性

本取引の取引条件の妥当性の前提として、まず本取引に係る交渉過程等の手続きの公正性について検討する。

(ア) 独立した特別委員会の設置・運用

本公開買付けは、支配株主による公開買付けには該当せず、かつ、いわゆるマネジメント・バイアウト取引にも該当しない。しかし、対象者株式の非公開化後にいすゞ自動車が開買付者に再出資することが予定されており、いすゞ自動車と対象者の少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることも踏まえ、対象者では、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として特別委員会である本特別委員会を設置したものである。対象者の取締役会は、本特別委員会を設置するにあたり、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が開買付の目的又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことを決議している。

また、本特別委員会は、公開買付者又はスパークスとの間の協議及び交渉の方針について、対象者及び対象者のフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券から適時に説明を受けた。本特別委員会は、本特別委員会において確認された方針に沿って対象者と公開買付者及びスパークスとの間の交渉が行われたものと判断した。

その他、本公開買付価格に至る交渉過程への本特別委員会の関与の形態及び実質について指摘すべき事項や懸念は特に見当たらない。

(イ) 対象者担当者による協議、検討及び交渉に対する本特別委員会の評価

以下のとおり、対象者担当者は、公開買付者、スパークス、対象者並びにいすゞ自動車からの独立性が認められるフィナンシャル・アドバイザーであるみずほ証券及びリーガル・アドバイザーであるT&K法律事務所から助言等を受けながら、対象者の立場から対象者の少数株主にも配慮しつつ、対象者の企業価値向上については株主共同の利益の観点から、対象者の事業計画の策定及びこれに基づく企業価値の算定並びに本取引の目的の整理、本取引における各種手続きを公正に進めるために必要な事項等に加え、本取引の一連の手続きの公正性といった点についても慎重に検討しているものと認められる。

- ・対象者担当者は、スパークスとの間で、2022年9月以降、多数回にわたって本取引についての協議及び検討を重ねてきたところ、2023年4月7日付で、スパークスから、対象者担当者に対して、対象者株式の株式価値総額が約263億円であること、具体的な本公開買付価格については改めて提示する旨の提案(以下「旧提案」という。)がなされた(2023年4月7日付「貴社株式の取得条件等に関するご提案」)。

- ・旧特別委員会は、対象者担当者より、第5回特別委員会(2023年4月10日開催)において、旧提案について意見を求められた。その際旧特別委員会は、株式価値総額での提示ではなく、本公開買付価格提案を受けてから改めて検討したい旨、及び、株式価値総額の評価としても十分な水準にあると評価できない旨、対象者担当者に全会一致の意見を述べた。しかしながら、スパークスからは本公開買付価格提案はなされず、2023年8月9日に開催された定例取締役会において、本取引の検討を終了する旨を決定した。
- ・2023年9月28日に開催された定例取締役会において、本取引の検討再開が決定された後、2023年10月16日付で、スパークスから、対象者担当者に対して、本公開買付価格を730円とする提案書(以下「第1回提案」という。)が示された(2023年10月16日付「貴社株式の取得条件等に関するご提案」)。
- ・本特別委員会は、対象者担当者より、2023年10月17日に開催された第2回特別委員会において、第1回提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。これに対して、本特別委員会は、第1回提案に係る価格は、対象者の第三者算定機関であるみずほ証券による対象者株式価値の試算結果や、類似事例におけるプレミアム水準等に照らすと、本特別委員会でのさらなる検討に値する十分な価格に至っていないため、類似事例におけるプレミアム水準を十分に意識した公開買付価格の再提示を求めることが相当である旨、対象者担当者に全会一致の意見を述べた。
対象者は、これを受けて、2023年10月20日付で、スパークスに対して、本公開買付価格の再提示を求めるよう申し入れた(2023年10月20日付「公開買付価格に関するご提案に対する回答書」)。
- ・上記の対象者からの申し入れを受けて、2023年10月20日付で、スパークスから、対象者担当者に対して、本公開買付価格を760円とする提案書(以下「第2回提案」という。)が示された(2023年10月20日付「貴社株式の取得条件等に関するご提案」)。
- ・本特別委員会は、対象者担当者より、2023年10月25日に開催された第3回特別委員会において、第2回提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。これに対して、本特別委員会は、①みずほ証券による対象者株式価値の試算結果のうち、対象者が重視するDCF法のレンジの相当程度上方の価格とする必要性及び②市場株価基準法に係る算定基準日、当該算定基準日からの1ヶ月平均、同3ヶ月平均及び同6ヶ月平均の4つの期間のそれぞれに対しても類似事例におけるプレミアム水準である30%~40%を超える水準を確保する必要性があり、これらを満たす水準の公開買付価格の再提示を求めるべきである旨、対象者担当者に全会一致の意見を述べた。
対象者は、これを受けて、2023年10月25日付で、スパークスに対して、本公開買付価格の再提示を求めるよう申し入れた(2023年10月25日付「公開買付価格に関するご提案に対する回答書」)。
- ・上記の対象者からの申し入れを受けて、2023年10月27日付で、スパークスから、対象者担当者に対して、本公開買付価格を785円とする提案書(以下「第3回提案」という。)が示された(2023年10月27日付「貴社株式の取得条件等に関するご提案」)。
- ・本特別委員会は、対象者担当者より、2023年10月30日に開催された第4回特別委員会において、第3回提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。これに対して、本特別委員会は、①みずほ証券による対象者株式価値の試算結果のうち、対象者が重視するDCF法のレンジの中央値より相当程度は上方の価格とする必要性及び②市場株価基準法に係る算定基準日、当該算定基準日からの1ヶ月平均、同3ヶ月平均及び同6ヶ月平均の4つの全ての期間において、30%程度のプレミアム水準を確保し、類似事例におけるプレミアムに比して遜色ない水準とする必要性に鑑み、本公開買付価格を835円とする提案をすべき旨、対象者担当者に全会一致の意見を述べた。
対象者は、これを受けて、2023年10月31日付で、スパークスに対して、本公開買付価格を835円とするよう申し入れた(2023年10月31日付「公開買付価格に関するご提案に対する回答書」)。
- ・上記の対象者からの申し入れを受けて、2023年11月2日付で、スパークスから、対象者担当者に対して、本公開買付価格を805円とする提案書(以下「第4回提案」という。)が示された(2023年11月2日付「貴社株式の取得条件等に関するご提案」)。

- ・本特別委員会は、対象者担当者より、2023年11月6日に開催された第5回特別委員会において、第4回提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。これに対して、本特別委員会は、本公開買付けの公表日を間近に控えていることも踏まえ、足元の株式市場全体及び対象者株価推移のトレンドも鑑み、本公開買付け価格を825円以上とする旨の最終提案をすべき旨、対象者担当者に全会一致の意見を述べた。
対象者は、これを受けて、2023年11月6日付で、スパークスに対して、本公開買付け価格を825円以上とするよう申し入れた(2023年11月6日付「公開買付け価格に関するご提案に対する回答書」)。
- ・上記の対象者からの申し入れを受けて、2023年11月7日付で、スパークスから、対象者担当者に対して、本公開買付け価格を808円とする提案書(以下「第5回提案」という。)が示された(2023年11月7日付「貴社株式の取得条件等に関するご提案」)。
- ・本特別委員会は、対象者担当者より、2023年11月8日に開催された第6回特別委員会において、第5回提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。これに対して、本特別委員会は、足元の株式市場全体及び対象者株価推移のトレンドも鑑み、本公開買付け価格を815円以上とする旨の最終提案をすべき旨、対象者担当者に全会一致の意見を述べた。
- ・上記の対象者からの申し入れを受けて、2023年11月8日付で、スパークスから、対象者担当者に対して、本公開買付け価格を812円とする提案書(以下「最終提案」という。)が示された(2023年11月8日付「貴社株式の取得条件等に関するご提案」)。
- ・本特別委員会は、対象者担当者より、最終提案に係る価格の妥当性について意見を求められた。これに対して、本特別委員会は、最終提案に係る価格が、みずほ証券による対象者株式価値の試算結果のうち、DCF法に基づく株式価値のレンジの上位25%にあり、かつ、市場株価基準法に係る算定基準日からの3ヶ月平均、同6ヶ月平均に対して、概ね30%程度のプレミアムを加えた価格となっていることから、少数株主の利益保護の観点から妥当であると評価可能な水準を超えていると思料される旨、対象者担当者に全会一致の意見を述べた。
- ・以上の経過により、本公開買付け価格を最終提案に係る価格である812円とするとの結論に至った。かかる結論に至るまでの対象者担当者による公開買付け者及びスパークスとの協議、検討及び交渉について指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

なお、公開買付け者から本取引に関する提案書を受領してから、本公開買付け価格を検討するまでの間に、対象者は、本取引の検討を終了し、その後、検討が再開されているが、本特別委員会はこれは、もっぱらスパークス側の事情で当初の想定スケジュールどおりに本公開買付け価格の提案がなされなかったことが原因と理解しており、対象者が殊更に手続きを遅延させた事情は関知していない。

(ウ)対象者によ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

対象者担当者は、公開買付け者、スパークス、対象者及びいすゞ自動車から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に価値算定を依頼した。みずほ証券は、対象者の事業の現状を反映した最新の事業計画等の資料の提供を受け、それらの情報を踏まえた一定の前提条件の下で、市場株価基準法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の1株当たりの株式価値の分析を行った。その結果は、対象者株式価値算定書にまとめられている。対象者は、みずほ証券から本公開買付け価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)は取得していない。

対象者株式価値算定書の作成過程、提出に至るまでの対象者担当者によるみずほ証券との協議及び検討、みずほ証券の稼働状況等について指摘すべき点は認められない。

(エ)対象者による独立した法律事務所からの助言の取得

対象者担当者は、本取引に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者、スパークス、対象者及びいすゞ自動車から独立したリーガル・アドバイザーであるT&K法律事務所を選任した。対象者は、T&K法律事務所から、本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本取引に関する意思決定の留意点について、日本法の観点から法的助言(いわゆる公正性担保措置及び利益相反回避措置に係る助言を含む。)を得ている。

2023年11月9日に至るまでの対象者担当者によるT&K法律事務所との協議及び検討、T&K法律事務所の稼働状況等について指摘すべき点は認められない。

(オ)本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与、対象者担当者の検討過程における不当な影響及び干渉の不存在

本特別委員会は、対象者が開催を予定している本取引を承認する取締役会について、対象者の取締役7名のうち、過去にいすゞ自動車の役職員の地位を有していた瀬戸貢一氏及び長谷川修二氏の2名を除く5名の取締役が審議し、その全員の賛成により決議を行うものと理解している。

なお、対象者の取締役のうち、瀬戸貢一氏及び長谷川修二氏が本取引の交渉過程に関与し、又は対象者担当者の検討過程に対して不当な影響又は干渉を与えたとの事実は認められない。

(カ)他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、本公開買付けの期間を2023年11月13日(月曜日)から2023年12月25日(月曜日)までの30営業日に設定している。これは法に定められた公開買付け期間の最短期間(20営業日)よりも長い期間であるが、その趣旨は、対象者の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、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し、もって本公開買付け価格の適正性を担保することを企図したものと考えられ、上記公開買付け期間は妥当であると考えられる。

また、対象者と公開買付者の間には、対象者が公開買付者以外の買収提案者(以下「対抗的買収提案者」という。)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対象者との間で接触することを制限するような内容の合意は存在しないものと認められる。

(キ)二段階買収に係る強圧性の排除

本取引では、本公開買付けの決済完了後速やかに、対象者株式の非公開化を目的に、対象者の全部の株式(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除く。)の取得を目的として、公開買付者は、本株式併合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」という。)の開催を対象者に要請することが予定されている。その際、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、対象者及びいすゞ自動車を除く。)に対しては、最終的に金銭を交付することが予定されており、かつ、当該株主に交付される金額は、本公開買付け価格に当該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ことが予定されている。また、株式併合に反対する株主には、会社法上、株式買取請求権や価格決定申立ての権利が認められている。

以上より、いわゆる二段階買収に係る強圧性が排除又は軽減されていると評価することが可能である。

その他、本取引において二段階買収に係る強圧性をうかがわせる事情は特に見当たらない。

(ク)小括

以上のとおり、本取引における対象者取締役会の意思決定の公正性を担保し、利益相反を回避するための措置が採られていることが認められる他、本取引の諸条件について、対象者の少数株主の利益保護の観点から慎重に協議及び交渉が行われたことが認められる。また、二段階買収に係る強圧性の懸念は特に見当たらない。したがって、本取引に係る交渉過程の手続きには公正性が認められると考える。

(c) 諮問事項(ii) 本取引の取引条件の妥当性

(ア) 対象者株式価値算定書との整合性

対象者株式価値算定書によれば、対象者株式1株当たりの株式価値は、市場株価基準法(算定基準日：2023年11月9日)で593円～685円、類似会社比較法で217円～565円、DCF法で556円～839円とされている。本公開買付価格である812円は、上記算定方式のうち最も高いレンジを示しているDCF法に基づく株式価値のレンジの上位25%に収まっている(第3四分位数を超過している)こと、及び類似会社比較法に基づく株式価値の上限よりも相当高い価格であることが確認できる。

本特別委員会は、みずほ証券及び対象者の各担当者から、前提となる対象者の事業計画の内容、株式価値評価に用いられた算定方法の他、株式の株式価値の算定に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受け議論及び検討したが、特に不合理な点は認められなかった。

なお、みずほ証券のグループ会社であるみずほ銀行は、公開買付者に対して買付資金等に係る融資の実施を予定している他、日本モノづくり未来ファンドの有限責任組員及び対象者株主であり、また、対象者、いすゞ自動車及びスパークスに対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しているとのことである。さらに、みずほ証券のグループ会社であるみずほ信託銀行は、いすゞ自動車に対して通常の銀行取引の一環として融資取引等を実施しているとのことである。本特別委員会は、これらの点について、みずほ証券から法令等に基づき情報隔離措置等の適切な利益相反管理体制を構築していることの説明を受けた。その他、みずほ証券と公開買付者、スパークス、対象者及びいすゞ自動車の間に、本取引に関する特別の利害関係は見当たらない。

(イ) 本公開買付価格のプレミアム

本公開買付価格は、独立した第三者算定機関であるみずほ証券の対象者株式の株式価値の算定結果において最も高いレンジを示しているDCF法に基づく株式価値のレンジの上位25%にあり、かつ、上記(ア)のとおり、当該算定結果と整合している。

また、本公開買付価格は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して、18.54%のプレミアム(小数点以下第三位を四捨五入。以下、本(イ)において株価に対するプレミアムの数値について同じ。)を加えた価格であり、直近1ヶ月間の終値単純平均値657円(小数点以下を四捨五入。以下、本(イ)において終値単純平均値の計算において同じ。)に対して23.59%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値631円に対して、28.68%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値593円に対して36.93%のプレミアムを加えた価格であり、このうち、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日における対象者株式の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率を取り上げると、他の類似事案におけるプレミアム水準に照らして、必ずしも高い水準であるとは言いがたいものの、直近3ヶ月間及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムは概ね30%程度であることから、本公開買付価格は相応のプレミアムが付された価格であると評価できる。

以上より、対象者の株主が享受すべき企業価値やシナジーが本公開買付価格に適切に反映されていると評価して差し支えないと考えられる。

(ウ)交渉による本公開買付価格の引上げ及び交渉過程の手続きの公正性

対象者は、本特別委員会において確認された交渉方針に沿って公開買付者又はスパークスとの間で交渉を行い、その結果、第1回提案に係る価格(730円)から最終提案に係る価格(812円)に至るまで、82円(第1回提案に係る価格の11.23%(小数点以下第三位を四捨五入))の引上げを実現した。

上記(b)のとおり、本取引に係る交渉過程の手続きは公正であると認められるところ、本公開買付価格は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、対象者担当者と公開買付者又はスパークスとの間の真摯な交渉を経て決定されたものと評価できると考えられる。

(エ)その他の取引条件

上記(b)(キ)のとおり、本株式併合で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、対象者及びいすゞ自動車を除く。)に対して交付される金銭の額は、本公開買付価格に当該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ことが予定されており、相当と評価できる。

また、対象者自己株式取得価格は、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人であるいすゞ自動車について、(i)対象者自己株式取得価格にて対象者自己株式取得を行った場合の税引後手取り額として計算される金額が、(ii)仮にいすゞ自動車が本公開買付価格で本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り金額となる金額を基準として設定されている。この点、本特別委員会は、いすゞ自動車が対象者自己株式取得により、少数株主が受領する対価を上回る経済的利益を得るものではないという意味において対象者自己株式取得価格は妥当な価格と評価できると考える。なお、対象者自己株式取得資金を公開買付者が対象者に対して提供することは、実質的には公開買付者からいすゞ自動車への資金移動であるが、対象者自己株式取得価格を前提とする限り、また、少数株主をスクイーズアウトした後の企業間取引であることから、本特別委員会から特に付言することはない。

(オ)小括

以上のとおり、(I)対象者の株主が享受すべき企業価値やシナジーが本公開買付価格に適切に反映されていること、(II)対象者は、利益相反を回避するための各措置を講じた上で、公開買付者又はスパークスとの真摯な交渉を行い、その結果本公開買付価格の引上げを実現したこと、並びに(III)(i)本株式併合において株主に交付される金銭の額が相当であること、及び(ii)対象者自己株式取得について特に指摘すべき点がないことを踏まえると、結論として本取引の取引条件の妥当性が認められると考える。

(d)諮問事項(iv)対象者の取締役会が本取引の実施を決定することが少数株主に不利益なものでないか否か

上記(a)乃至(c)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情として指摘すべき問題点や懸念は特に見当たらない。

本公開買付けではいわゆる「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設定はなされていない。これは、いすゞ自動車の対象者株式所有割合が43.19%(2023年3月末日時点)であることから、本公開買付けにおけるかかる下限設定が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への応募を希望する少数株主の利益に資さない可能性があると考えたことによるとのことである。この点、(i)対象者は、本公開買付けの公正性を担保し、利益相反を回避するための措置として、上記(b)記載の各手段を採用しており、少数株主の利益への十分な配慮がなされていると評価し得ること、(ii)上記(c)のとおり、最終の本公開買付価格が妥当な水準にあると考えられること等を踏まえると、本公開買付けにおいて「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設定をしないことが不合理とはいえない。

結論として、本取引の実施を決定することは、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る。

③ 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、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、対象者の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保するために、2023年9月28日に開催された定例取締役会において、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T&K法律事務所を選任し、本公開買付けに関する諸手続きを含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けているとのことです。

なお、T&K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、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。T&K法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

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

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、T&K法律事務所から受けた法的助言及びみずほ証券から受けた財務的見地からの助言並びにみずほ証券から取得した対象者株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会における検討及び本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手続き及び本公開買付けの諸条件を慎重に協議・検討したとのことです。その結果、上記「(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、並びに本取引後の経営方針」の「③ 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」に記載の根拠及び理由に基づき、対象者は2023年11月10日開催の取締役会において、対象者の取締役7名のうち、下記の瀬戸貢一氏及び長谷川修二氏を除く審議及び決議に参加した対象者の取締役5名の全員一致により、本公開買付けへの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ことを決議したとのことです。

また、上記取締役会において、出席した監査役(監査役4名中、出席監査役4名(うち社外監査役2名))のうち浅原健一氏以外の監査役はいずれも、上記決議に異議がない旨の意見を述べているとのことです。なお、対象者の取締役である瀬戸貢一氏及び長谷川修二氏は、いずれも自動車の出身者であることから、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当該取締役会に出席したものの、審議及び決議には参加していないとのことです。また、対象者の監査役である浅原健一氏は、いずれも自動車の執行役員としての地位を有しているため、本取引における利益相反の問題による影響を受ける可能性を排除する観点から、当該取締役会の審議には一切参加しておらず、当該取締役会の決議に際して意見を述べることを差し控えているとのことです。また、11月10日時点において、対象者の監査役である浅原健一氏以外には対象者といずれも自動車を兼務する役員はおらず、対象者といずれも自動車を兼務する役員は対象者の立場においてスパークスとの協議及び交渉に参加していないとのことです。

⑤ 対象者の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者は、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、(i)本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、本臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii)本株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主(公開買付者、いずれも自動車及び対象者を除きます。)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に算定されることから、対象者の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、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。)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営業日に設定しております。このように、公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付価格の公正性を担保することを企図しております。また、公開買付者及び対象者は、対象者が第三者から対象者の株式、事業もしくは資産の買収に係る提案を受けた場合において、かかる提案を行った第三者と協議・交渉すること又は本公開買付けに対する賛同意見の変更もしくは撤回をすることを制限するような内容の合意や、対象者が公開買付者以外の者(以下「対抗的買収提案者」といいます。)と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者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おりません。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を担保しております。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者及びいすゞ自動車のみとするための一連の手続き(以下「本スクイーズアウト手続き」といいます。)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、会社法第180条に基づき対象者株式に係る本株式併合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本臨時株主総会を2024年2月頃に開催することを、本公開買付けの決済完了後速やかに対象者に要請する予定です。対象者は、当該要請に応じる予定とのことです。公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会をできるだけ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の近接する日(本書提出日現在では、2024年1月上旬を予定しております。)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期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。なお、公開買付者及びいすゞ自動車は、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に定める手続きに従い、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。以下同じとします。)に相当する対象者株式を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各株主の皆様(公開買付者、対象者及びいすゞ自動車を除きます。)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が行われる予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日時点において未定ですが、公開買付者及びいすゞ自動車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、対象者及びいすゞ自動車を除きます。)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される予定です。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、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、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、当該株式併合に反対する対象者の株主は、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定められております。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されなかった対象者の株主(公開買付者、対象者及びいすゞ自動車を除きます。)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あるため、本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となる予定です。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。

本株式併合に係る各手続きについては、関係法令についての改正、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、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(公開買付者、対象者及びいすゞ自動車を除きます。)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、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付け価格に当該各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。以上の場合における具体的な手続き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(仮に公開買付者の所有する対象者株式数を上回る株式を所有する株主が出現した場合には、公開買付者は、いすゞ自動車等と協議の上、上記「(1) 本公開買付けの概要」の「Ⅲ. 本公開買付けの実施後」に記載した本取引後の資本関係を実現すべく、対応する予定です。)

本株式併合が2024年6月30日までに効力発生することが見込まれる場合には、公開買付者は、対象者に対し、本株式併合の効力が発生していることを条件として2024年3月期に係る対象者の定時株主総会(以下「本定時株主総会」といいます。)で権利を行使することができる株主を、本株式併合の効力発生後の本定時株主総会の時点における株主とするため、定時株主総会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要請する予定です。そのため、対象者の2024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することができない可能性があります。

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へ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手続きにおける税務上の取扱いについては、株主の皆様において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。

なお、公開買付者は、本取引の完了後に、本合併を実施することを予定しております。なお、本合併の具体的な日程等の詳細については未定です。

(6) 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、東京証券取引所スタンダード市場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、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、上記「(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、公開買付者は、本スクイーズアウト手続きを実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできません。

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】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2023年11月13日(月曜日)から2023年12月25日(月曜日)まで(30営業日)
公告日	2023年11月13日(月曜日)
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/)

② 【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。

③ 【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	1株につき金812円
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 ()	—
算定の基礎	<p>スパークスは、本公開買付価格を決定するに際して、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して実施した本デュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、対象者の事業及び財務状況を多面的かつ総合的に分析いたしました。また、スパークスは、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、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円、直近1ヶ月間(2023年10月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値657円、直近3ヶ月間(2023年8月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値631円、直近6ヶ月間(2023年5月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値593円を参考にいたしました。さらに、対象者及びいすゞ自動車との協議・交渉の結果、企業価値向上の施策、経営及び事業運営の計画、対象者の直近の業績、対象者に対する本デュー・ディリジェンスの結果、対象者株式の市場株価の動向、経済情勢、対象者取締役会及び本特別委員会による本公開買付けへの賛同の可否並びに対象者株主の本公開買付けへの応募の見通しも考慮し、最終的に2023年11月10日に本公開買付価格を812円とすることを決定いたしました。</p> <p>本公開買付価格812円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2023年11月9日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値685円に対して18.54%、直近1ヶ月間(2023年10月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値657円に対して23.59%、直近3ヶ月間(2023年8月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値631円に対して28.68%、直近6ヶ月間(2023年5月10日から2023年11月9日まで)の終値単純平均値593円に対して36.93%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812円は、本書提出日の前営業日である2023年11月10日の対象者株式の終値である700円に対して16.00%のプレミアムを加えた価格となります。なお、スパークスは、上記の諸要素を総合的に考慮しつつ、対象者及びいすゞ自動車との協議・交渉を踏まえて本公開買付価格を決定したため、第三者算定機関からの株式価値算定書を取得していません。</p>
算定の経緯	<p>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、並びに本取引後の経営方針」の「② スパークス及び公開買付者、対象者並びにいすゞ自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程」に記載のとおり、スパークスが無限責任組合員をつとめる日本モノづくり未来ファンドは、日本における高い技術・技能を維持し、モノづくりの力を今後も発展させていくために、優れた技術・人材・サービスを有する国内のモノづくり企業に投資し、企業の持続的な成長を通じて、日本のモノづくりの発展に寄与することを目的として設立されました。一方で、対象者の親会社であるいすゞ自動車は、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、並びに本取引後の経営方針」の「① 対象者を取り巻く経営環境等」の下、親子上場に該当する対象者との資本関係の在り方について、中長期的な事業戦略及びガバナンス体制の強化の観点からあるべき姿を継続的に見直しておりました。日本モノづくり未来ファンドは、ファンドの理念に合致する投資候補先企業を探索する中、対象者はファンド活用による企業価値向上の余地がある企業の1つであると判断し、2021年4月中旬に、従前から日本モノづくり未来ファンドの潜在的な投資候補先について継続的に議論を行っていた三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社に対して対象者の親会社であるいすゞ自動車への紹介を依頼しました。その後、いすゞ自動車は三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社から2022年1月下旬にスパークスを紹介され、対象者に対する思いが合致していたことを背景として、スパークスといすゞ自動車の間で対象者についての協議を開始いたしました。</p>

かかる協議を通じ、スパークスは、対象者が電動化進展に伴う内燃機関の減少といった事業環境の変化に対応するためには、素材加工一貫体制の強みを活かした既存製品の競争力の維持・向上、海外拠点を活用した商用車部品事業の海外展開に加え、産業機械・産業用ロボット向け鑄造品の拡販に向けた大規模先行投資を通じて競争優位性を確立し、鑄造事業ポートフォリオの再構築を行っていく必要があると認識し、当該方針の達成のためには、生産設備等の拡大に向けた大規模な設備投資及び研究開発、DX領域への投資や将来を見据えた人材への投資、機動的なM&Aの実施等が必要であると考えに至りました。他方で、これらの施策の実施は、先行費用や設備投資等、相応の時間及び資金を要するものと考えられるとともに、期待する効果の発現にも相応に時間を要する可能性もあり、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実施することは、株価や配当の観点から既存株主にとって負担になる可能性も想定され、また、対象者は2013年10月の東京証券取引所市場第二部への上場以来、知名度のさらなる向上による優れた人材の確保、社会的な信用力向上による取引先の拡大等、上場会社として様々なメリットを享受してきた一方、対象者のブランド力や信用力は事業活動を通じて維持・獲得される部分が大きいと考えられ、上場を維持するための相応の負担と比較して、継続して株式の上場を維持することのメリットは大きくないものと考えに至りました。

上記検討を踏まえ、スパークスは、2022年2月10日に、いすゞ自動車に対して、本取引の実施による、対象者株式の非公開化の意義に関する初期的な提案をし、その後、いすゞ自動車内での検討が進められました。また、いすゞ自動車は、対象者に対して、当該初期的提案について情報共有し、対象者は、2022年7月中旬以降、当該初期的提案に対する対象者の対応方針を継続検討していたとのことでした。その後、2022年8月22日にいすゞ自動車も同席の下で、スパークスは、対象者に対して直接、非公開化に係る初期的な提案を実施し、対象者との協働の可能性をより具体的に検討するため、2022年9月21日に、対象者及びいすゞ自動車との間で機密保持契約を締結いたしました。また、スパークスは、2022年9月中旬、公開買付関連当事者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所(現：西村あさひ法律事務所・外国法共同事業)を、2022年11月上旬、公開買付関連当事者のいずれからも独立したフィナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社を、それぞれ選任の上、本取引に関する具体的な検討を開始いたしました。その後、2022年11月10日に、スパークスから対象者及びいすゞ自動車に対して、対象者の経営計画の内容等をもとに、2022年8月22日に行った提案をさらに具体化した内容の再提案をいたしました。そして、2022年12月28日に、対象者、いすゞ自動車及びスパークス間にて協議を行い、スパークスは、対象者から、本取引の実施の可能性につき、検討する旨の回答を得ました。これを受け、スパークスは、2023年1月31日付で、対象者に対して、スパークスが対象者株式の取得について関心を有している旨の本初期的提案書を提出いたしました。スパークスは、本初期的提案書において、①日本モノづくり未来ファンドが出資する買収目的会社による対象者株式に対する公開買付け及びその後の本スキーズアウト手続きを通じた対象者株式の全て(ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)の取得、②本不応募株式の対象者による自己株式としての取得、並びに③いすゞ自動車から公開買付者に対する再出資により、日本モノづくり未来ファンドが当該買収目的会社を通じて対象者株式の3分の2以上を所有することとなる取引スキームを提案いたしました。

その後、スパークスは、2023年2月上旬から2023年4月下旬までの間、本取引の実現可能性の精査のため、本デュー・ディリジェンスや対象者の経営陣との面談等を実施いたしました。本デュー・ディリジェンス及び各種分析を通じて、スパークスは、対象者及びいすゞ自動車と議論していた、対象者の課題や将来の成長戦略について確認するとともに、対象者株式を非公開化した上で経営管理や生産管理の体制強化を起点とした事業変革を実施することが対象者の経営課題の克服と中長期的な成長、さらなる企業価値向上に資すると判断に至りました。

このような検討の結果等を踏まえ、スパークスは、2023年2月中旬から2023年4月中旬までの間、対象者及びいすゞ自動車と本取引の実施及び取引ストラクチャーの詳細を含めた取引条件について協議・交渉を重ね、2023年4月7日、対象者に対して、本デュー・ディリジェンス、対象者の事業計画、市場株価の動向並びにスパークスにおける対象者株式の試算結果及びスパークスの投資リターンに対する責任の観点から、対象者株式の株式価値総額を約263億円とし、株式価値総額を前提に本公開買付価格の最大化及び株主間の公平性の観点から、対象者自己株式取得においていすゞ自動車にて適用が見込まれる法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定を踏まえ、仮にいすゞ自動車が本公開買付けに応募した場合に得られる税引後手取り額と、いすゞ自動車が対象者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額となる金額を基準として、本公開買付価格及び対象者自己株式取得価格を設定することを想定しており、具体的な本公開買付価格及び対象者自己株式取得価格については対象者及びいすゞ自動車から提供された資料等に基づき、別途提示する旨を提案いたしました。また、本公開買付けの開始は2023年5月中旬の予定とする旨も併せて提案いたしました。その後、当該提案を受けて、2023年4月10日に開催された旧特別委員会において、スパークスからの提案内容を検討した結果、旧特別委員会としては、株式価値総額での提示ではなく、本公開買付価格と対象者自己株式取得価格が区別された上で、本公開買付価格提案を受けてから改めて検討したい旨、及び、株式価値総額の評価としても十分な水準にあると評価できない旨の意見が示されたとして、スパークスは、対象者から、旧特別委員会の当該意見を踏まえ、本公開買付価格提案を要請する旨の連絡を受けました。これに対し、スパークスは、本公開買付価格提案にあたっては、さらなる検討期間を確保する必要があると考え、2023年4月下旬、当初2023年5月中旬に予定していた本公開買付けの開始を2023年8月に予定されている対象者の四半期決算公表時に延期することについて対象者及びいすゞ自動車に伝達し、対象者及びいすゞ自動車からこれに同意したとの連絡を受けました。その後も、スパークスにおいて取引ストラクチャーを含む取引条件について検討を進めていたものの、スパークスから対象者に対して、延期後の想定スケジュールどおりに本公開買付価格提案を行うことができず、本取引の検討が延期後の想定より長期化してしまいました。そして、スパークスは、2023年8月10日、対象者より、対象者としては、今後、対象者の成長戦略を確実に実行するにあたり対象者が果たすべき経営課題、経営施策等を遂行する上で、スパークスグループの有するネットワークを活かした専門人材の派遣／活用・スタートアップ等の企業との提携／協業を通じて、既存内燃機関部品製造における生産管理の強化・体質の改善、商用車用電動化領域での研究開発支援、電動化に伴う事業ポートフォリオの再構築に多くの貢献が得られる可能性があると考えられたため、本取引を前向きに検討する意向があった一方で、スパークスから本公開買付価格提案がなされないまま本取引の検討が長期化していたことに伴い、対象者の情報管理の観点から、さらに本取引の検討を延長することは難しかったため、本取引の検討を終了せざるを得ないと判断し、2023年8月9日に開催された対象者の定例取締役会において、本取引の検討を終了する旨を決定したとして、本取引の検討を終了した旨の連絡を受領いたしました。これを受け、スパークスは、2023年8月21日、対象者に対し、取引のストラクチャー及びスケジュールについての検討状況を共有し、検討再開を依頼いたしました。スパークスは、対象者より、本取引の検討再開を行うためには、少なくとも、スパークスが対象者株式の取得について関心を有している旨の初期的な提案書の再提出を受け、改めて対象者の検討体制を整備する必要があるという考えの下、2023年9月5日、かかる初期的な提案書の再提出を要請する旨の連絡を受けました。その後、2023年9月14日、対象者に対し、本初期的な提案書を再度提出いたしました。その後、スパークスは、対象者より、2023年9月28日、本取引の再検討を行う旨の連絡を受け、対象者及びいすゞ自動車との協議・交渉を重ね、2023年10月16日、対象者に対して、本公開買付価格を730円とする初回の提案を実施いたしました。初回の提案価格は提案の前営業日である2023年10月13日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値669円に対して9.12%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値666円に対して9.61%、直近3ヶ月間の終値単純平均値615円に対して18.70%、直近6ヶ月間の終値単純平均値577円に対して26.52%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。なお、2023年10月16日、スパークスは、本公開買付価格の最大化の観点から、対象者の借入余力について検討し、今後の設備投資計画及び資金調達も鑑み、対象者の借入余力が最大限に活用される、融資を活用した本取引の取引ストラクチャーが最良であると判断いたしました。スパークスは、当該ストラクチャーを採用することで投資ファンドとしてのスパークスの投資リターンに対する責任を確保しつつ、本公開買付価格の最大化に繋げることが可能となると考えております。その後、初回の提案について、2023年10月20日、スパークスは対象者及び本特別委員会より、本特別委員会における協議を踏まえ、みずほ証券による2023年10月20日時点における、対象者株式価値の試算結果や、類似事例におけるプレミアム水準等に照らすと、本特別委員会でのさらなる検討に値する十分な価格に至っていないとして、公開買付

価格の再提案の要請を受けました。対象者からのかかる要請を受け、スパークスは本公開買付価格の引き上げについて真摯に検討を行い、2023年10月20日、対象者に対して、本公開買付価格を760円とする2回目の提案を実施いたしました。2回目の提案価格は提案の前営業日である2023年10月19日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値638円に対して19.12%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値663円に対して14.63%、直近3ヶ月間の終値単純平均値618円に対して22.98%、直近6ヶ月間の終値単純平均値580円に対して31.03%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。2回目の提案について、2023年10月25日、スパークスは対象者及び本特別委員会より、本特別委員会における協議を踏まえ、みずほ証券が実施した、2023年10月25日時点における、対象者株式価値の試算結果のうち、対象者が重視するDCF法のレンジの相当程度上方の価格とする必要性、本取引に類似する他社事例におけるプレミアム水準である30%~40%を超える水準を確保する必要性及び可能な限り対象者の少数株主の利益に配慮する必要性があるとして、公開買付価格の再提案の要請を受けました。対象者からのかかる要請を受け、スパークスは本公開買付価格の引き上げについて真摯に検討を行い、2023年10月27日、対象者に対して、本公開買付価格を785円とする3回目の提案を実施いたしました。3回目の提案価格は提案の前営業日である2023年10月26日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値622円に対して26.21%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値653円に対して20.21%、直近3ヶ月間の終値単純平均値620円に対して26.61%、直近6ヶ月間の終値単純平均値584円に対して34.42%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。3回目の提案について、2023年10月31日、スパークスは対象者及び本特別委員会より、本特別委員会における協議を踏まえ、みずほ証券が実施した、2023年10月31日時点における、対象者株式価値の試算結果のうち、対象者が重視するDCF法のレンジの中央値より相当程度は上方の価格とする必要性、提案の前営業日、直近1ヶ月間の終値単純平均値、直近3ヶ月間の終値単純平均値、直近6ヶ月間の終値単純平均値の全ての期間において、それぞれの参照期間に対して30%程度のプレミアム水準を確保し、本取引に類似する他社事例におけるプレミアム水準に比して遜色ない水準とする必要性があるとして、公開買付価格として835円とするべきという要請を受けました。対象者からのかかる要請を受け、スパークスは本公開買付価格の引き上げについて真摯に検討を行い、2023年11月2日、対象者に対して、本公開買付価格を805円とする4回目の提案を実施いたしました。4回目の提案価格は提案の前営業日である2023年11月1日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値679円に対して18.56%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値649円に対して24.04%、直近3ヶ月間の終値単純平均値623円に対して29.21%、直近6ヶ月間の終値単純平均値588円に対して36.90%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。4回目の提案について、2023年11月6日、スパークスは対象者及び本特別委員会より、本特別委員会における協議を踏まえ、少数株主の利益への更なる配慮の観点、当該時点の株式市場全体及び対象者株価推移の状況も鑑み、公開買付価格として825円以上とするべきという要請を受けました。対象者からのかかる要請を受け、スパークスは本公開買付価格の引き上げについて真摯に検討を行い、2023年11月7日、対象者に対して、本公開買付価格を808円とする5回目の提案を実施いたしました。5回目の提案価格は提案の前営業日である2023年11月6日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値691円に対して16.93%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値653円に対して23.74%、直近3ヶ月間の終値単純平均値627円に対して28.87%、直近6ヶ月間の終値単純平均値590円に対して36.95%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。5回目の提案について、2023年11月8日、スパークスは対象者及び本特別委員会より、本特別委員会における協議を踏まえ、少数株主の利益への更なる配慮の観点、当該時点の株式市場全体及び対象者株価推移の状況も鑑み、公開買付価格として815円以上とするべきという要請を受けました。対象者からのかかる要請を受け、スパークスは本公開買付価格の引き上げについて真摯に検討を行い、2023年11月8日、対象者に対して、本公開買付価格を812円とする6回目の提案を実施いたしました。6回目の提案価格は提案の前営業日である2023年11月7日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値693円に対して17.17%のプレミアムを加えた価格、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値655円に対して23.97%、直近3ヶ月間の終値単純平均値629円に対して29.09%、直近6ヶ月間の終値単純平均値591円に対して37.39%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

これらの協議・交渉の結果、2023年11月8日、対象者が、かかる6回目の提案を受諾したことを受けて、2023年11月10日付で、公開買付者はいすゞ自動車との間で本二者間契約書を締結し、本公開買付価格を812円、対象者自己株式取得価格を677円とすることで合意に至りました。

(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	26,651,509(株)	11,013,772(株)	—(株)
合計	26,651,509(株)	11,013,772(株)	—(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(11,013,772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。応募株券等の総数が買付予定数の下限(11,013,772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。
- (注2) 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、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数(26,651,509株)を記載しております。なお、当該最大数は対象者決算短信に記載された2023年9月30日現在の発行済株式数(49,154,282株)から、対象者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(2,240,945株)及び本不応募株式(20,261,828株)を控除した株式数(26,651,509株)です。
- (注3) 単元未満株式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、対象者は法令の手続きに従い、公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

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)	266,515
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	—
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(2023年11月13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(2023年11月13日現在)(個)(g)	202,618
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(2023年9月30日現在)(個)(j)	468,499
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)(%)	56.81
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の株券等の数(26,651,509株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2023年11月13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。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2023年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2023年11月10日に提出した第11期第2四半期報告書に記載された2023年9月30日現在の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、対象者決算短信に記載された2023年9月30日現在の発行済株式総数(49,154,282株)から、対象者決算短信に記載された2023年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数(2,240,945株)を控除した株式数(46,913,337株)に係る議決権の数469,133個を分母として計算しております。

(注4) 「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」については、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】

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】

① 公開買付代理人

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

- ② 本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方(以下「応募株主等」といいます。)は、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。(注1)

オンラインサービス(公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス)による応募に関しては、オンラインサービス(<https://hometrader.nomura.co.jp/>)にて公開買付期間末日の15時30分までに手続きを行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に設定した応募株主等名義の口座(以下「応募株主等口座」といいます。)におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。(注2)

- ③ 株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に設定された口座に記録されている場合(対象者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場合を含みます。)は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続きを完了していただく必要があります。

- ④ 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を経由した応募の受付は行われません。

- ⑤ 外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等(法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」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。オンラインサービスにおいては、外国の居住者は応募できません。

- ⑥ 日本の居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等に係る売却代金と取得費との差額は、原則として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)

- ⑦ 応募株券等の全部の買付け等が行われないこととなった場合、買付け等の行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注1) ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号、本人確認書類等について

公開買付代理人である野村證券株式会社に新規に口座を開設する場合、ご印鑑が必要となるほか、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続き等の都度、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー(個人番号)を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー(個人番号)又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・ 個人の場合

マイナンバー(個人番号)提供時の必要書類

マイナンバー(個人番号)の提供に際しては、所定の「マイナンバー提供書」のほか、[1] マイナンバー(個人番号)を確認するための書類と、[2] 本人確認書類が必要です。

- ※ 申込書に記載された氏名・住所・生年月日の全てが確認できるものをご準備ください。
- ※ 野村証券株式会社の受付日時時点で、有効期限の定めのあるものは有効期限内のもの、有効期限の定めのないものは6ヶ月以内に作成されたものに限り(「通知カード」は、発行日から6ヶ月以降も有効です。)
- ※ 野村証券株式会社の店舗でお手続きをされる場合は、原本をご提示ください(本人確認書類のコピーをとらせていただく場合があります。)
- ※ コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。
- ※ 野村証券株式会社より本人確認書類の記載住所に口座開設のご案内を簡易書留(転送不要)でお届けし、ご本人様の確認をさせていただく場合があります。
- ※ 新規口座開設、住所変更等の各種手続きに係る本人確認書類を提出いただく場合、口座名義人様の本人確認書類に限りマイナンバー(個人番号)の提供に必要な書類を兼ねることができます(同じものを2枚以上提出いただく必要はありません。)

[1] マイナンバー(個人番号)を確認するための書類

個人番号カード、通知カード、マイナンバー(個人番号)の記載された住民票の写し、マイナンバー(個人番号)の記載された住民票記載事項証明書、のいずれか1点が必要です。

[2] 本人確認書類

マイナンバー(個人番号)を確認するための書類	必要な本人確認書類
個人番号カード	不要
※ 現在の氏名・住所が記載されていない「通知カード」はご利用いただけません。	[A] のいずれか1点、 又は [B] のうち2点
マイナンバー(個人番号)の記載された住民票の写し	[A] 又は [B] のうち、 「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の1点
マイナンバー(個人番号)の記載された住民票記載事項証明書	

[A] 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要
旅券(パスポート)、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書
- ※ 2020年2月4日以降に申請した「旅券(パスポート)」は「所持人記入欄」がないため、1点のみではご利用いただけません。その他の本人確認書類とあわせてご提出ください。

[B] 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要
住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑登録証明書
- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要
健康保険証(各種)、国民年金手帳(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)、福祉手帳(各種)

・ 法人の場合

登記事項証明書、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要となる場合があります。

※ 本人特定事項 ①名称 ②本店又は主たる事務所の所在地

※ 法人自体の本人確認に加え、代表者又は代理人・取引担当者個人(契約締結の任に当たる者)の本人確認が必要となります。

法人番号の提供に際しては、法人番号を確認するための書類として、「国税庁 法人番号公表サイト」で検索した結果画面を印刷したもの又は「法人番号指定通知書」のコピーが必要となる場合があります。また、所定の「法人番号提供書」が必要となる場合があります。

・ 外国人(居住者を除きます。)、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

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、居住者の本人確認書類に準じるもの等の本人確認書類が必要になります。

(注2) オンラインサービスのご利用には、お申込みが必要です。オンラインサービスをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約1週間かかりますのでお早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続きに時間を要しません。

・ 個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。もしくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。

・ 法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

(注3) 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)

個人株主の方につきましては、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。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

(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、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った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。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス(<https://hometrade.nomura.co.jp/>)上の操作又は解除書面の交付もしくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続きを行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続きを行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、予め解除書面をお取引店に請求したうえで、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(その他の野村證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、解除手続き終了後速やかに、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】

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13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)	21,641,025,308
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)	100,000,000
その他(c)	10,000,000
合計(a)+(b)+(c)	21,751,025,308

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(26,651,509株)に本公開買付価格(812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) 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、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(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】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
—	—
計(a)	—

② 【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		—

③ 【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) 弁済期:2025年1月4日(当該日が営業日でない場合には翌営業日とする。)(一括返済) 金利:全銀協TIBORに基づく変動金利 担保:なし	28,600,000
計(b)				28,600,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、みずほ銀行から、28,600,000千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2023年11月10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。

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(c)			—

④ 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
日本モノづくり未来ファンドによる公開買付者の普通株式の引受けによる出資	6,670,000
計(d)	6,670,000

(注) 公開買付者は、上記資金調達の裏付けとして、2023年11月10日付で、日本モノづくり未来ファンドから、6,670,000千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。日本モノづくり未来ファンドは、無限責任組合員であるスパークスのほか、日本国内の事業会社及び金融機関を有限責任組合員としております。日本モノづくり未来ファンドの有限責任組合員は、それぞれ一定額を上限額(以下「出資約束金額」といいます。)として日本モノづくり未来ファンドに金銭出資を行うことを約束しており、日本モノづくり未来ファンドの無限責任組合員から12営業日前までに出資請求通知を受けた場合には、各有限責任組合員は、無限責任組合員が指定した日までに、出資未履行金額の範囲内で、必要となる金額を各組合員の出資約束金額に応じて按分した額を金銭出資する義務を負っております。また、一部の有限責任組合員が出資義務を履行しない場合であっても、他の有限責任組合員はその出資義務を免れるものではなく、日本モノづくり未来ファンドの無限責任組合員は、日本モノづくり未来ファンドが出資の金額に相当する資金を拠出できるよう、一定の範囲において、他の有限責任組合員がそれぞれの出資約束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。

⑤ 【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】

35,270,000千円((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。

10 【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】

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(2) 【決済の開始日】

2024年1月5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(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所宛に郵送します。

買付け等は、金銭にて行います。応募株主等は本公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります。)

(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」及び「(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付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日の翌営業日)以後速やかに、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します(株券等を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。)

11 【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】

応募株券等の総数が買付予定数の下限(11,013,772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。応募株券等の総数が買付予定数の下限(11,013,772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号イないしヌ及びワないしツ、第3号イないしチ及びヌ並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第14条第1項第3号ヌに規定される「イからリまでに掲げる事実為準る事実」とは、①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、及び②対象者の重要な子会社に同号イないしトに掲げる事実が発生した場合をいいます。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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。

(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、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。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を応募株主等に請求することはありません。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き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条第2項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、その変更の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、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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、その書面を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。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内においてもしくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、もしくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内においてもしくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報(その写しを含みます。)も、直接間接を問わず、米国内においてもしくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。本公開買付けもしくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商もしくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと(当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)

第2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

① 【会社の沿革】

年 月	事項
2023年4月	商号をARTS-1株式会社、本店所在地を東京都港区港南一丁目2番70号品川シーズンテラス、資本金を50,000円とする株式会社として設立

② 【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、対象者株式を取得及び所有し、対象者の事業活動を支配及び管理することを主たる事業としております。

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2023年11月13日現在

資本金の額	発行済株式の総数
50,000円	1,000株

(注) 公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日の2営業日前までに、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「④ その他資金調達方法」に記載のとおり、日本モノづくり未来ファンドから、6,670,000千円を上限とした出資を受ける予定であり、これにより公開買付者の資本金の額及び発行済株式の総数は増加する予定です。なお、公開買付者は、日本モノづくり未来ファンドからの出資と同時に又はそれ以降に、資本金の額を1億円に減少することを予定しております。

④ 【大株主】

2023年11月13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(%)
日本モノづくり未来投資事業有限責任組合	東京都港区港南一丁目2番70号品川シーズンテラス	1,000	100.00
計	—	—	100.00

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

2023年11月13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	—	水谷光太	1979年11月19日	2005年4月 三菱信託銀行株式会社(現三菱UFJ信託銀行株式会社)入社 2016年4月 スパークス・アセット・マネジメント株式会社入社 同社 2018年12月 CEOインベストメント室 室長就任 同社 2021年1月 企業投資本部 本部長就任	—
計					—

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2023年4月10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りません。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

① 【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 【四半期報告書又は半期報告書】

ハ 【訂正報告書】

② 【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】

(2023年11月13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	202,618(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	202,618	—	—
所有株券等の合計数	202,618	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 特別関係者である対象者は、2023年9月30日現在、対象者株式2,240,945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。

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2023年11月13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)	—(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	—	—	—
所有株券等の合計数	—	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2023年11月13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	202,618(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	202,618	—	—
所有株券等の合計数	202,618	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(注) 特別関係者である対象者は、2023年9月30日現在、対象者株式2,240,945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。

(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）】

① 【特別関係者】

(2023年11月13日現在)

氏名又は名称	いすゞ自動車株式会社
住所又は所在地	神奈川県横浜市西区高島1丁目2番5号
職業又は事業の内容	自動車並びに内燃機関の製造・販売
連絡先	連絡者 いすゞ自動車株式会社 経営業務部門 事業推進部 連絡場所 神奈川県横浜市西区高島1丁目2番5号 電話番号 045-299-9111
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(注) いすゞ自動車は、本臨時株主総会において賛成の議決権の行使を行うことを公開買付者との間で合意しておりますので、公開買付者との間で共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者に該当すると判断し、特別関係者として記載しております。

(2023年11月13日現在)

氏名又は名称	株式会社 I J T T
住所又は所在地	神奈川県横浜市神奈川区金港町1番地7
職業又は事業の内容	鍛造品、鋳造品及び機械加工・組み立て品の製造、販売
連絡先	連絡者 株式会社 I J T T 管理部門統括 樋口 恵一 連絡場所 神奈川県横浜市神奈川区金港町1番地7 電話番号 045-777-5560(代表)
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同意している者

(注) 対象者は、公開買付者との間で、本公開買付けの成立及びその後の本株式併合等の効力発生後、対象者自己株式取得を行うことを合意しておりますので、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と判断し、特別関係者として記載しております。

② 【所有株券等の数】

いすゞ自動車株式会社

(2023年11月13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	202,618(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	202,618	—	—
所有株券等の合計数	202,618	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

株式会社 I J T T

(2023年11月13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、2023年9月30日現在、対象者株式2,240,945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。

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、いすゞ自動車との間で、本二者間契約書及び本株主間契約を締結しております。また、公開買付者は、対象者及びいすゞ自動車との間で本三者間契約書を締結しております。

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「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」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 本公開買付けへの賛同表明

対象者プレスリリースによれば、対象者は2023年11月10日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの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こと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「3 買付け等の目的」の「(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」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

② 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

公開買付者は、対象者及びいすゞ自動車との間で、本三者間契約書を締結しております。本三者間契約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「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「② 本三者間契約書」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 スタンダード市場						
月別	2023年 5月	2023年 6月	2023年 7月	2023年 8月	2023年 9月	2023年 10月	2023年 11月
最高株価	557	589	635	610	700	703	704
最低株価	502	501	578	533	576	603	668

(注) 2023年11月については、11月10日までの株価です。

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(単元)	—	—	—	—	—	—	—	—	
所有株式数の割合(%)	—	—	—	—	—	—	—	—	

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【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	—	—	—

② 【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】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第9期(自 2021年4月1日 至 2022年3月31日) 2022年6月24日関東財務局長に提出
事業年度 第10期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日) 2023年6月29日関東財務局長に提出

② 【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第11期第2四半期(自 2023年7月1日 至 2023年9月30日) 2023年11月10日関東財務局長に提出

③ 【臨時報告書】

該当事項はありません。

④ 【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】

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)

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) 「2024年3月期期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」の公表

対象者は、2023年11月10日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2024年3月期の期末配当予想を修正し、2024年3月31日(期末)を基準日とする剰余金の配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については、対象者が2023年11月10日に公表した「2024年3月期期末配当予想の修正(無配)に関するお知らせ」をご参照ください。

【対象者に係る主要な経営指標等の推移】

主要な経営指標等の推移

(1) 連結経営指標等

回次	第6期	第7期	第8期	第9期	第10期
決算年月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	2022年3月	2023年3月
売上高 (百万円)	174,936	171,683	143,705	144,360	167,983
経常利益 (百万円)	8,596	6,894	1,474	4,247	4,567
親会社株主に帰属する 当期純利益 (百万円)	6,179	4,965	830	2,827	1,159
包括利益 (百万円)	6,012	3,519	2,401	5,788	3,799
純資産額 (百万円)	76,790	78,436	80,216	85,228	88,049
総資産額 (百万円)	123,239	115,238	123,238	132,016	141,520
1株当たり純資産額 (円)	1,484.93	1,559.22	1,579.68	1,664.60	1,702.59
1株当たり当期純利益 金額 (円)	129.46	104.68	17.73	60.27	24.72
潜在株式調整後1株当 り当期純利益金額 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	57.5	63.4	60.1	59.2	56.4
自己資本利益率 (%)	9.0	6.9	1.1	3.7	1.5
株価収益率 (倍)	4.5	4.0	34.6	8.9	21.6
営業活動による キャッシュ・フロー (百万円)	13,008	7,899	7,139	5,596	10,172
投資活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△8,037	△8,907	△7,877	△7,479	△12,179
財務活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△3,349	△4,497	2,855	△891	3,219
現金及び現金同等物 の期末残高 (百万円)	16,672	10,817	13,439	11,126	12,815
従業員数 〔ほか、平均臨時 雇用人員〕 (人)	4,153 〔707〕	4,207 〔498〕	4,097 〔555〕	4,119 〔661〕	4,304 〔735〕

- (注) 1. 潜在株式調整後1株当たり当期純利益金額については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。
2. 海外連結子会社のJibuhin (Thailand) Co., Ltd. 及びPT. Jidosha Buhin Indonesiaは決算期変更により第7期は15ヶ月の変則決算となり、第7期は2019年1月1日から2020年3月31日の15ヶ月間の個別決算数値を連結しております。なお、Jibuhin (Thailand) Co., Ltd. は2019年7月1日にIJTT (Thailand) Co., Ltd. へ社名変更しました。
3. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第9期の期首から適用しており、第9期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

(2) 対象者の経営指標等

回次		第6期	第7期	第8期	第9期	第10期
決算年月		2019年3月	2020年3月	2021年3月	2022年3月	2023年3月
売上高	(百万円)	3,651	132,606	116,954	107,430	122,605
経常利益	(百万円)	2,165	4,696	835	778	1,745
当期純利益 又は当期純損失(△)	(百万円)	2,331	25,639	541	730	△123
資本金	(百万円)	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
発行済株式総数	(株)	49,154,282	49,154,282	49,154,282	49,154,282	49,154,282
純資産額	(百万円)	37,385	62,836	62,894	62,911	61,939
総資産額	(百万円)	47,305	95,315	100,162	103,297	108,458
1株当たり純資産額	(円)	782.14	1,339.39	1,340.64	1,341.02	1,320.30
1株当たり配当額 (内、1株当たり 中間配当額)	(円) (円)	20.00 (9.00)	18.00 (9.00)	10.00 (4.00)	20.00 (10.00)	20.00 (10.00)
1株当たり当期純利益 金額又は1株当たり当 期純損失(△)	(円)	48.78	539.73	11.55	15.57	△2.64
潜在株式調整後1株当 たり当期純利益金額	(円)	—	—	—	—	—
自己資本比率	(%)	79.0	65.9	62.8	60.9	57.1
自己資本利益率	(%)	6.4	51.2	0.9	1.2	—
株価収益率	(倍)	11.9	0.8	53.2	34.5	—
配当性向	(%)	41.0	3.3	86.6	128.4	—
従業員数	(人)	34	2,835	2,736	2,711	2,862
株主総利回り (比較指標：配当込み TOPIX)	(%) (%)	67.8 (95.0)	51.2 (85.9)	74.6 (122.2)	68.3 (124.6)	70.0 (131.8)
最高株価	(円)	987	768	640	790	568
最低株価	(円)	529	374	370	477	497

- (注) 1. 潜在株式調整後1株当たり当期純利益金額については、潜在株式が存在しないため記載しておりません。
2. 最高株価及び最低株価は、2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第二部におけるものであり、2022年4月4日以降は東京証券取引所スタンダード市場におけるものであります。
3. 第6期の1株当たり配当額20円には、合併記念配当2円を含んでおります。
4. 2019年4月1日付で、対象者を存続会社とし、(株)アイメタルテクノロジー、自動車部品工業(株)及びテーデーエフ(株)を吸収合併消滅会社とする吸収合併を行っております。
5. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第9期の期首から適用しており、第9期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。
6. 第10期の自己資本利益率については、当期純損失を計上しているため記載しておりません。
7. 第10期の株価収益率及び配当性向については、1株当たり当期純損失であるため記載しておりません。