

# 臨時株主総会 招集ご通知



開催日時

2026年4月14日(火曜日) 午前10時  
受付開始 午前9時

開催場所

群馬県太田市新田早川町3番地  
当社本店会議室

議案

第1号議案 株式併合の件  
第2号議案 定款一部変更の件

株主各位

証券コード 6901  
2026年3月30日  
群馬県太田市新田早川町3番地  
**澤藤電機株式会社**  
代表取締役社長 **下山 泰樹**

---

## 臨時株主総会招集ご通知

---

拝啓 平素は格別のご高配を賜り、厚くお礼申し上げます。

さて、当社臨時株主総会を下記により開催いたしますので、ご通知申し上げます。

本株主総会の招集に際しては、株主総会参考書類等の内容である情報（電子提供措置事項）について電子提供措置をとっており、インターネット上の当社ウェブサイトに掲載しておりますので、以下のウェブサイトアクセスのうえ、ご確認くださいませようお願い申し上げます。

当社ウェブサイト <https://www.sawafuji.co.jp/>



（上記ウェブサイトへアクセスいただき、メニューより「IR情報」「株主総会」「臨時株主総会招集ご通知」を順に選択いただき、ご確認ください。）

また、電子提供措置事項は、当社ウェブサイトのほか、東京証券取引所（東証）のウェブサイトにも掲載しておりますので、以下よりご確認ください。

東京証券取引所ウェブサイト（東証上場会社情報サービス）

<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/JJK010010Action.do?Show=Show>



（上記の東証ウェブサイトへアクセスいただき、「銘柄名（会社名）」に「澤藤電機」または「コード」に当社証券コード「6901」を入力・検索し、「基本情報」「縦覧書類/PR情報」を順に選択して、「縦覧書類」にある「株主総会招集通知/株主総会資料」欄よりご確認ください。）

議決権の行使につきましては、株主総会参考書類をご検討いただきまして、書面（郵送）またはインターネットにより、**2026年4月13日（月曜日）午後5時までに議決権をご行使くださいますようお願い申し上げます。**

敬 具

---

## 記

---

- 1 日 時 2026年4月14日（火曜日）午前10時（受付開始 午前9時）
- 2 場 所 群馬県太田市新田早川町3番地 **当社本店会議室**  
(末尾の「株主総会会場ご案内図」をご参照ください。)
- 3 目的事項 **決議事項** 第1号議案 株式併合の件  
第2号議案 定款一部変更の件
- 4 **議決権の行使についてのご案内** 【議決権行使についてのご案内】をご参照ください。

2026年4月6日（月曜日）午前0時～午前5時の間はシステムメンテナンスを実施するため、インターネット（「スマート行使」を含む）による議決権行使の取扱いを休止させていただきますこととなりました。

インターネットにより議決権を行使される場合には、メンテナンス日時を避けてご利用いただきますようお願い申し上げます。株主の皆様にはご不便をおかけいたしますが、何卒ご理解いただきますようお願い申し上げます。

以 上

- 
- 電子提供措置事項に修正が生じた場合は、掲載している各ウェブサイトにおいて、その旨、修正前及び修正後の事項を掲載いたします。

当社ウェブサイト (<https://www.sawafuji.co.jp/>)



# インターネットによる議決権行使のご案内

2026年4月6日（月曜日）午前0時～午前5時の間はメンテナンス作業のため取扱い休止となります。

## QRコードを読み取る方法 「スマート行使」

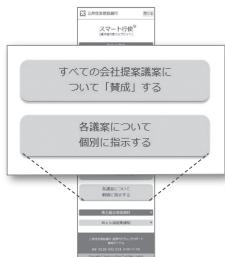
議決権行使コードおよびパスワードを入力することなく議決権行使ウェブサイトにログインすることができます。

- 1 議決権行使書用紙右下に記載のQRコードを読み取ってください。



※「QRコード」は株式会社デンソーウェブの登録商標です。

- 2 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。



**「スマート行使」での議決権行使は1回に限り可能です。**

議決権行使後に行使内容を変更する場合は、お手数ですがPC向けサイトへアクセスし、議決権行使書用紙に記載の「議決権行使コード」・「パスワード」を入力してログイン、再度議決権行使をお願いいたします。

※QRコードを再度読み取っていただくと、PC向けサイトへ遷移できます。

インターネットによる議決権行使でパソコンやスマートフォンの操作方法などがご不明な場合は、右記にお問い合わせください。

## 議決権行使コード・パスワードを入力する方法

議決権行使ウェブサイト <https://www.web54.net>

- 1 議決権行使ウェブサイトにアクセスしてください。



「次へすすむ」をクリック

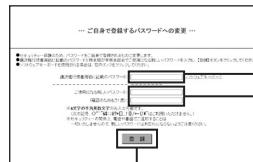
- 2 議決権行使書用紙に記載された「議決権行使コード」をご入力ください。



「議決権行使コード」を入力

「ログイン」をクリック

- 3 議決権行使書用紙に記載された「パスワード」をご入力ください。



「パスワード」を入力

実際にご使用になる新しいパスワードを設定してください

「登録」をクリック

- 4 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。

※操作画面はイメージです。

三井住友信託銀行 証券代行ウェブサポート 専用ダイヤル  
電話番号：0120-652-031（フリーダイヤル）  
（受付時間 9:00～21:00）

# 株主総会参考書類

## 第1号議案

## 株式併合の件

本議案は、ARTS-4 株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）の結果を受け、当社の株主を公開買付者及び日野自動車株式会社（以下「日野自動車」といいます。）のみとするため、2026年5月19日を効力発生日として、当社株式653,500株を1株に併合する株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うことにつき、ご承認をお願いするものであります。

### 1. 株式併合を行う理由

当社が2025年12月19日付で公表した「ARTS-4 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「本意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、公開買付者は、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を完全子会社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、2025年12月22日から2026年2月9日までを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。）とする本公開買付けを実施いたしました。

そして、当社が2026年2月10日付で公表した「ARTS-4 株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社、主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、本公開買付けの結果、公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日である2026年2月17日付で、当社株式2,444,362株（所有割合（注1）：56.65%）を所有するに至りました。

（注1）「所有割合」とは、当社が2025年11月7日に提出した第130期半期報告書に記載された2025年9月30日現在の発行済株式総数（4,322,000株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（7,165株）を控除した株式数（4,314,835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。

本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社は、スパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下「スパークス・アセット・マネジメント」といいます。）との間で、2025年4月9日に、本取引に関する協議を開始いたしました。その後、当社は、スパークス・アセット・マネジメントより、2025年4月21日付で本取引に関する初期的な提案書（以下「本初期的提案書」といいます。）を受領したことを契機として、当社株式の価値算定、スパークス・アセット・マネジメントとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言

及び補助を受けるために、専門性及び実績等の検討を行った上で、2025年5月上旬に本取引に関して公開買付関連当事者（注2）から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）を、第三者算定機関としてマクサス・コーポレートアドバイザー株式会社（以下「マクサス・コーポレートアドバイザー」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてシティユーワ法律事務所をそれぞれ選任いたしました。

（注2）「公開買付関連当事者」とは、スパークスグループ（注3）、公開買付者、当社、日野自動車及び本応募合意株主（注4）の総称をいいます。

（注3）「スパークスグループ」とは、スパークス・グループ株式会社（以下「スパークス」といいます。）、並びにその関係会社及びその他の関連事業体の総称をいいます。

（注4）「本応募合意株主」とは、当社の第2位株主（2025年12月19日現在）である株式会社デンソー（以下「デンソー」といいます。）及び当社の第3位株主（2025年12月19日現在）である本田技研工業株式会社（以下「本田技研工業」といいます。）の総称をいいます。

また、当社は、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に係る当社の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することを目的としてシティユーワ法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付関連当事者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引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」の「④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2025年5月9日開催の当社取締役会における決議により、当社の独立社外取締役である鈴木宏子氏（共和産業株式会社 代表取締役社長）及び志賀聖一氏（一般財団法人地域産学官連携ものづくり研究機構 テクニカルフェロー）並びに外部の有識者として、シティユーワ法律事務所から委員の候補として紹介のあった公認会計士である須田雅秋氏（須田公認会計士事務所）の3名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引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」の「④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置いたしました。なお、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引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」の「② 当社における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、須田雅秋氏を紹介したシティユーワ法律事務所は、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こと、また、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引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」の「④

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、須田雅秋氏は、公開買付関連当事者からの独立性を有しており、本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことから、当社は須田雅秋氏の独立性に問題はないと判断いたしました。

なお、当社の社外取締役である大畑光一氏（以下「大畑氏」といいます。）及び当社の社外監査役である中野靖氏（以下「中野氏」といいます。）は日野自動車の従業員を兼務していること、当社の社外監査役である前原恒男氏（以下「前原氏」といいます。）はデンソーの従業員を兼務していることから、利益相反のおそれを回避する観点より本特別委員会の委員に選任しておりません。

当社は、2025年4月21日にスパークス・アセット・マネジメントより本取引に係る本初期的提案書を受領して以降、リーガル・アドバイザーであるシティューワ法律事務所及びファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券の助言を受けながら、当社内において本取引に係る検討体制を構築し、本取引の意義及び目的等を検討の上で、スパークス・アセット・マネジメントとの協議を重ねてまいりました。また、本特別委員会は、リーガル・アドバイザーとしてシティューワ法律事務所を、ファイナンシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券を、第三者算定機関としてマクサス・コーポレートアドバイザーをそれぞれ選任することを承認するとともに、本取引に係るスパークス・アセット・マネジメントの提案内容を踏まえ、当社の事業内容、当社の経営環境、経営課題及びそれらに対して現状想定している経営施策、当社株式の株式価値の算定の基礎となる、2026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。）の内容及び前提、当社における本取引の目的、意義、背景、経緯及びシナジー効果、並びに本取引後の経営方針等について当社から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行いました。その中で、本特別委員会は、当社がスパークス・アセット・マネジメントに対して提示し、また、マクサス・コーポレートアドバイザーが当社株式の株式価値の算定の基礎とする本事業計画が、日野自動車の従業員を兼務している当社社外取締役の大畑氏及び当社社外監査役の中野氏、デンソーの従業員を兼務している当社社外監査役の前原氏並びに公開買付者、スパークスグループ、日野自動車及び本応募合意株主から独立した者による主導の下、作成されていることについて確認するとともに、本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認の上、承認しております。また、本特別委員会は、当社取締役との面談による質疑応答、スパークス・アセット・マネジメントとの面談による質疑応答等を通じて、当社の経営環境及び経営課題、本取引の背景及び経緯、当社株式の非公開化の必要性、目的及びシナジー効果、本取引後の経営方針、本取引のスキーム並びに本取引における諸条件等について、確認を行いました。

本公開買付けにおける当社株式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。）の交渉については、当社は、2025年10月31日、スパークス・アセット・マネジメントから、当社から開示を行った本事業計画をはじめ、当社及び連結子会社3社（以下、総称して「当社グループ」といいます。）に対するデュー・デリジェンス（以下「本デュー・デリジェンス」といいます。）を通じた各種資料開示等に基づいた当社の事業及び財務の状況の分析結果等の各種要素を総合的に勘案した上で、当社が2026年3月期の期末配当を行わないことを前提として、本公開買付価格を1,103円（提案日である2025年10月31日の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おける当社株式の終値1,002円に対して10.08% (小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,019円 (円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。))に対して8.24%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,004円に対して9.86%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値961円に対して14.78%のプレミアム)、本株式併合の効力発生を条件として当社が実施する、日野自動車が所有する当社株式 (所有株式数: 1,307,000株、所有割合: 30.29%、以下「本不応募株式」といいます。)の自己株式取得 (以下「本自己株式取得」といいます。)における当社株式1株当たりの対価 (以下「本自己株式取得価格」といいます。)を952円とする旨の提案を受領いたしました。

これを受け、当社及び本特別委員会は、スパークス・アセット・マネジメントに対して、2025年11月5日に、当該提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として著しく不十分な水準であり、到底許容できないとの考えから、本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を行いました。

その後、当社は、スパークス・アセット・マネジメントから、2025年11月11日に、本公開買付価格を1,160円 (提案日の前営業日である2025年11月10日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値995円に対して16.58%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,014円に対して14.40%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,007円に対して15.19%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値967円に対して19.96%のプレミアム)、本自己株式取得価格を999円とする旨の提案を受領いたしました。これを受け、当社及び本特別委員会は、スパークス・アセット・マネジメントに対して、2025年11月12日に、当該提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として著しく不十分な水準であり、到底許容できないとの考えから、本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を行いました。

その後、当社は、スパークス・アセット・マネジメントに対して、2025年11月17日に、本デュー・ディリジェンスにおける当社の回答内容を一部更新する旨を伝えたと、スパークス・アセット・マネジメントより、当該更新内容に関する追加のデュー・ディリジェンス (以下「追加デュー・ディリジェンス」といいます。)の機会を提供するよう要望を受けました。また、追加デュー・ディリジェンスに係る検討期間を確保するために、本取引の公表時期を延期することについて、当社とスパークス・アセット・マネジメントの間で協議の上、本取引の公表時期を2025年12月中旬から下旬を目途に延期することを合意しました。

その後、当社は、スパークス・アセット・マネジメントから、2025年12月11日に、本公開買付価格を1,210円 (提案日の前営業日である2025年12月10日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,014円に対して19.33%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,009円に対して19.92%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,020円に対して18.63%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値985円に対して22.84%のプレミアム)、本自己株式取得価格を1,040円とする旨の提案を受領いたしました。これを受け、当社及び本特別委員会は、スパークス・アセット・マネジメントに対して、2025年12月12日に、当該提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として著しく不十分な水

準であり、到底許容できないとの考えから、本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を行いました。

その後、当社は、スパークス・アセット・マネジメントから、2025年12月15日に、本公開買付価格を1,230円（提案日の前営業日である2025年12月12日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,000円に対して23.00%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,009円に対して21.90%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,019円に対して20.71%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値987円に対して24.62%のプレミアム）、本自己株式取得価格を1,056円とする旨の提案を受領いたしました。これを受け、当社及び本特別委員会は、スパークス・アセット・マネジメントに対して、2025年12月16日に、当該提案価格は、本取引の実行により将来的に実現することが期待される価値のしかるべき部分が当社の株主に適切に分配された価格として著しく不十分な水準であり、到底許容できるものではなく、このままの水準であれば本公開買付けへの賛同及び応募推奨を行うことが著しく困難になることが考えられるとして、本公開買付価格の再検討を要請する旨の回答を行いました。

その後、当社は、スパークス・アセット・マネジメントから、2025年12月18日に、本公開買付価格を1,303円（提案日である2025年12月18日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,002円に対して30.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,009円に対して29.14%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,017円に対して28.12%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値990円に対して31.62%のプレミアム）、本自己株式取得価格を1,116円とする旨の最終の提案を受領いたしました。これを受け、当社及び本特別委員会は、スパークス・アセット・マネジメントに対して、同日に、最終的な当社の意思決定は、2025年12月19日開催予定の当社取締役会の決議によることを前提として、本公開買付価格を1,303円、本自己株式取得価格を1,116円とすることについて応諾する旨の回答を行いました。

以上の経緯の下で、当社は、シティウーワ法律事務所から受けた法的助言、SMB C日興証券から受けた助言及びマクサス・コーポレートアドバイザーから提出を受けた2025年12月18日付の当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2025年12月18日付答申書（以下「本答申書」といいます。なお、本答申書の概要については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引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」の「④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）において示された本特別委員会の判断内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が公正なものか否か等について、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、2025年12月19日開催の取締役会において、以下の点等を踏まえると、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることが、当社の企業価値の向上に資するものであると考えるに至りました。

#### A. 人的資本の強化及びTPS（トヨタ生産方式）指導による業務効率化

当社は、中長期的な成長を実現するにあたり、激しい業界環境の変化に適応できる人財の確保、育成が必要

であると認識しており、スパークスグループが有するネットワークを活用し、経営層を含めた専門人財を獲得することで、人的資本の拡充を図るとともに、当該専門人財の知見を活かし、中長期的な成長が実現可能な人材育成制度の再構築が可能と考えております。

また、スパークスが無限責任組員を務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。）より提供されるT P S（トヨタ生産方式）（注5）を活用することで、生産システムの強化及び間接業務効率化が実現され、収益構造とキャッシュ・フローの改善につながるものと考えております。

（注5）「T P S（トヨタ生産方式）」とは、働く人をより働きやすく、楽にすることを前提に、「お客様にご注文いただいたクルマを、良い品質で、安く、タイムリーにお届けするために、徹底的にムダを無くし、リードタイムを短くする」ことを目的にした生産方式のことをいいます。

## B. 成長投資に関する連携

当社として更なる成長を目指すためには、原材料価格や人件費等の上昇によりコスト増加が進行する中、収益力の強化が喫緊の課題であり、販売強化だけでなく、省人化や機械の稼働率改善等によるコスト低減が必要と考えております。当社が本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることで、スパークスグループより、設備投資や研究開発並びにM&A及び提携を含む成長投資に対するサポートを受けることが期待できると考えております。そして、当該サポートにより、成長投資を実行し、将来的には日本及びタイにある工場の再編成を行い、主に電装品事業において生産ラインを半自動化・省人化することで設備稼働率の向上、コスト競争力の強化、面積生産性の向上、ひいては受注機会の拡大が可能になると考えております。

## C. スパークスグループのネットワーク共有

スパークスグループがこれまでに培ってきた投資知見やネットワークを活用することで、投資判断や市場分析力の向上が期待でき、より効率的な資金配分に基づいた成長投資が可能になると考えております。スパークスグループの既存投資先を通じたグローバルな販路拡大や仕入先ネットワークの支援を受けることで競争力の向上につながると考えております。

さらに、本取引に伴うメリットとして、当社は、本取引を通じて当社株式が非公開化されることにより、監査費用のほか、株主総会運営費用や株主名簿管理人への事務委託に関する費用等の固定的なコストを削減することが可能となります。

なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度の維持や取引先を含む外部からの社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられます。しかしながら、当社は、資金調達の面では、上記のとおり、本取引の実行後は、スパークスグループからの成長投資に対するサポートが期待できる

と考えており、また、当社における人材採用面で重要となる当社の知名度・ブランド力や社会的な信用は、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が多く、これまでの当社の事業活動を通じて既に知名度・ブランド力や社会的信用を有していると考えられるとともに、本取引の実行後においては、スパークスグループのネットワークを活用することにより人材採用を強化することも一定程度期待し得ると考えられることから、上場廃止による影響は限定的であると考えております。また、2025年12月19日現在、当社は一部の大株主と取引関係がありますが、資本関係を前提とした取引関係ではないことから、資本関係が解消されることによる取引関係への具体的な悪影響は想定しておりません。

また、当社は、2025年12月19日開催の当社取締役会において、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(3) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」に記載の理由から、本公開買付価格(1,303円)は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された公正な価格であり、その他本公開買付けの条件は公正であることから、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格は当社の株主の皆様が享受すべき利益が確保された公正な価格であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年12月19日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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いたしました。

なお、当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引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」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び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、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て(ただし、本不応募株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかったため、当社は、公開買付者からの要請を受け、2026年3月20日開催の取締役会において、当社の株主を公開買付者及び日野自動車のみとするために、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施することとし、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者及び日野自動車以外の株主の皆様のおもて所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

## 2. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項の内容（本株式併合の内容）

### （1）併合の割合

当社株式653,500株を1株に併合いたします。

### （2）株式併合がその効力を生ずる日（効力発生日）

2026年5月19日

### （3）効力発生日における発行可能株式総数

24株

## 3. 会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について、653,500株を1株に併合するものです。当社は、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合は、当社の株主を公開買付者及び日野自動車のみとするを目的として行われるものであり、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと、及び以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

### （1）親会社等がある場合における当該親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項

本株式併合は、本公開買付けの成立後における当社の株主を公開買付者及び日野自動車のみとするための一連の手續（以下「本スクイズアウト手續」といいます。）として行われるものであるところ、公開買付者が本公開買付けの実施を決定した2025年12月19日現在、スパークス、日本モノづくり未来ファンド及び公開買付者は、当社株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付け及びその他の関係会社等による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注）にも該当いたしません。

もっとも、（i）本公開買付けが当社を完全子会社化することを目的とする本取引の一環として実施されること、並びに、（ii）①当社の筆頭株主（2025年12月19日現在）及びその他の関係会社である日野自動車が公開買付者と二者間契約書（以下「本二者間契約書」といいます。）を締結し、かつ、公開買付者及び当社との間で三者間契約書（以下「本三者間契約書」といいます。）を締結しており、本不応募株式（所有株式数：1,307,000株、所有割合：30.29%）を本公開買付けに応募しないこと、及び、本自己株式取得に応じて本不応募株式を売却することについて合意していること、②当社の第2位株主（2025年12月19日現在）であるデンソー及び当社の第3位株主（2025年12月19日現在）である本田技研工業が公開買付者とそれぞれ公開買付応募契約（以下、公開買付者とデンソーとの間の公開買付応募契約を「本応募契約（デンソー）」といい、公開買

付者と本田技研工業との間の公開買付応募契約を「本応募契約（本田技研工業）」といいます。）を締結し、本応募合意株主が所有する当社株式の全て（660,000株、所有割合：15.30%）を本公開買付けに応募することについて合意していることから、日野自動車、本田技研工業及びデンソーと当社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、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、下記「（４）本取引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」に記載の措置を実施いたしました。

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

（２）１株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項

① 会社法第235条第１項又は同条第２項において準用する同法第234条第２項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「１．株式併合を行う理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者及び日野自動車以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。本株式併合の結果生じる１株未満の端数については、その合計数（会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第235条第１項の規定により、その合計数に１株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。当該売却について、当社は、本株式併合が、本取引の一環として、当社の株主を公開買付者及び日野自動車のみとするを目的とするものであること、また、当社株式が2026年5月15日をもって上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられることに鑑み、会社法第235条第２項の準用する同法第234条第２項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、公開買付者に売却することを予定しております。この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である1,303円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様へ交付できるような価格に設定する予定です。

② 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称  
ARTS-4 株式会社

③ 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性  
公開買付者は、本株式併合の結果生じる１株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の取得に要する資

金を、日本モノづくり未来ファンドより出資を受けるとともに、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）からの借入れにより賄うことを予定しているとのことです。当社は、公開買付者が2025年12月22日に提出した公開買付届出書並びに同書に添付された日本モノづくり未来ファンドからの当該出資に係る出資証明書及びみずほ銀行からの当該借入れに係る融資証明書を確認することによって、公開買付者における資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本公開買付けの開始以降、本株式併合の結果生じる1株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす事象は発生しており、今後発生する可能性も認識していないとのことです。

したがって、当社は、公開買付者による本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は、相当であると判断しております。

#### ④ 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、本株式併合の効力発生後、2026年6月上旬を目処に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動しますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2026年7月上旬を目処に当社株式を公開買付者へ売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2026年8月上旬を目処に、当該代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却により得られた代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。

### (3) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「(2) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項」の「① 会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である1,303円を乗じた金額となる予定です。当社は、以下の点から、本公開買付価格（1,303円）は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された公正な価格であり、その他本公開買付けの条件は公正であることから、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

(a) 本公開買付価格が、下記「(4) 本取引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」の「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のマクサス・コーポレートアドバイザーによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）に基づく算定結果のレンジの範囲内であって、その中央値を上回る価格であることから、当該算定結果に照らして、一定の合理的な水準にあると評価できること

- (b) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月18日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値1,002円に対して30.04%、過去1ヶ月間の終値単純平均値1,009円に対して29.14%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,017円に対して28.12%、過去6ヶ月間の終値単純平均値990円に対して31.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、近時の他社事例におけるプレミアム水準（注1）と比較すると、必ずしも高い水準とは評価できないが、仮に本取引が実行されなかった場合には、当社株式の非公開化がなされない結果、本取引によるシナジー及びメリットを享受することができず、当社の企業価値の向上を図ることができないこと、また、エネルギー価格や原材料価格の高騰が続き、ウクライナ情勢の長期化や中東情勢の緊迫化、アメリカの通商政策の影響など、先行きは不透明な状態が続いており、今後の当社の業績等によっては、当社の一般株主が当社株式を本公開買付価格よりも低い水準で売却せざるを得ない状況が生じる可能性も考えられることから、類似事例のプレミアムと同水準のプレミアムが付されなければ本取引を実施すべきではないと直ちに判断することは必ずしも適切ではないと考えられ、その上で、本公開買付価格が本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月18日までの直近1年間の終値の最高値（1,079円（2025年9月8日））を上回る価格であるとともに、本公開買付価格が上記のとおり、公表日の前営業日の直近1ヶ月間及び直近3ヶ月間の終値単純平均値に対していずれも20%を上回るプレミアムが、公表日の前営業日の終値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対していずれも30%を上回るプレミアムが付された価格であること、また、マクサス・コーポレートアドバイザーによる市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であって、その中央値を上回る価格であること等をあわせて考慮すると、本公開買付価格に付されたプレミアム割合を理由に、本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられること

（注1）他社事例におけるプレミアム水準につき、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」

（以下「M&A指針」といいます。）を公表した2019年6月28日以降、2025年12月18日までの間に公表し成立した国内の上場会社に対する完全子会社化を目的とした公開買付けの事例のうち、公開買付け実施前の買付者における対象会社株式の保有割合が20%未満の事例149件（ただし、マネジメント・バイアウト（MBO）案件、エンプロイヤー・バイアウト（EBO）（注2）案件、二段階買収案件のうち特定の株主からの株式取得案件、対象会社がREIT及びTOKYO PRO Marketに上場している案件を除く。）におけるプレミアム水準を参照した結果、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近1ヶ月間、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の中央値は、順に36.63%、39.75%、42.17%、44.35%です。  
(注2)「エンployee・バイアウト (EBO)」とは、従業員が自己の所属する会社の株式を買い取り、  
経営権を取得する取引をいいます。

- (c) 本公開買付価格が、当社において、下記「(4) 本取引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」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、当社とスパークスとの間で十分な交渉を重ねた結果として合意された価格であること
- (d) 下記「(4) 本取引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」の「④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書において、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の公正性が確保されていると判断されていること
- (e) 下記「(4) 本取引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」に記載のとおり、本公開買付けの公正性を担保するための措置が取られており、当社の一般株主の利益への配慮がなされていると認められること

また、本公開買付価格は、当社の2025年9月30日現在の簿価純資産である12,503百万円を、2025年9月30日現在の自己株式控除後の発行済株式数(4,314,835株)で割ることにより算出した1株当たり純資産額2,897.68円(小数点以下第三位を四捨五入)(本公開買付価格は当該金額との比較で55.03%のディスカウント)を下回っているものの、純資産額は理論上の会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値算定において重視することは合理的ではないと考えております。また、仮に当社が清算する場合にも、当社が所有する土地建物や本社及び工場であるところ、本社及び工場の解体及び更地化に係る建屋の取り壊し費用を要すること、機械装置については売却に伴い撤去の基礎工事に係る相当程度の追加コストが発生することに加え、製造工程の仕掛品や製品、原材料の廃棄等を考慮すると、簿価純資産額と同額で換価されるものではなく、現実的には相当程度毀損された金額となることが見込まれます。加えて、当社の清算を行う場合、企業の清算に伴い、従業員に対する割増退職金及び弁護士費用等の専門家費用その他相当程度の追加コストが発生することが見込まれること等に鑑みると、当社株主に最終的に分配されることとなる金額は、現実的には簿価純資産額から相当程度毀損された金額となることが想定されます。なお、当社は、清算を予定していないことから、清算を前提とする見積書の取得までは行っておらず、本公開買付価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コストを勘案して算出される想定清算価値を上回っていることの確認までは行っておりません。

また、当社は、2025年12月19日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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後、本臨時株主総会の招集を

決定した2026年3月20日開催の取締役会における決議時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上により、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

#### (4) 本取引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

本株式会社は、本公開買付けの成立後における本スクイズアウト手続として行われるものであるところ、公開買付者が本公開買付けの実施を決定した2025年12月19日現在、スパークス、日本モノづくり未来ファンド及び公開買付者は、当社株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付け及びその他の関係会社等による公開買付けには該当いたしません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）にも該当いたしません。

もっとも、（i）本公開買付けが当社を完全子会社化することを目的とする本取引の一環として実施されること、並びに、（ii）①当社の筆頭株主（2025年12月19日現在）及びその他の関係会社である日野自動車が開買付者と本二者間契約書を締結し、かつ、公開買付者及び当社との間で本三者間契約書を締結しており、本不応募株式（所有株式数：1,307,000株、所有割合：30.29%）を本公開買付けに応募しないこと、及び、本自己株式取得に応じて本不応募株式を売却することについて合意していること、②当社の第2位株主（2025年12月19日現在）であるデンソー及び当社の第3位株主（2025年12月19日現在）である本田技研工業が開買付者とそれぞれ本応募契約（デンソー）及び本応募契約（本田技研工業）を締結し、本応募合意株主が所有する当社株式の全て（660,000株、所有割合：15.30%）を本公開買付けに応募することについて合意していることから、日野自動車、本田技研工業及びデンソーと当社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、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けによる当社株式の売却を希望する当社一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）に相当する買付予定数の下限は設定していないとのことですが、公開買付者及び当社において、以下の措置をそれぞれ実施していることから、公開買付者としては、当社一般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いるとのことです。

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

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、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・アセット・マネジメントから提示された本公開買付価格に対する当社の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として、マクサス・コーポレートアドバイザーに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年12月18日付で、本株式価値算定書を取得いたしました。なお、マクサス・コーポレートアドバイザーは、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おりません。本取引に係るマクサス・コーポレートアドバイザーの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していません。また、本特別委員会は、第1回の会合において、マクサス・コーポレートアドバイザーの独立性に問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関として承認しております。

なお、当社は、当社及び公開買付者において、本「(4) 本取引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」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、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、マクサス・コーポレートアドバイザーから本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社株式の株式価値の算定にあたり必要となる情報を収集・検討するため、当社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、当社株式の株式価値の算定を行いました。

マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法を、当社と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して、当社株式の価値算定を行っております。

マクサス・コーポレートアドバイザーが上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの価値は以下のとおりです。

市場株価平均法：	990円から1,017円
類似会社比較法：	887円から1,158円
DCF法	： 1,009円から1,600円

市場株価平均法においては、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月18日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値1,002円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,009円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,017円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値990円を基に、当社株

式の1株当たりの株式価値の範囲を990円から1,017円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社株式の株式価値を計算し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を887円から1,158円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した本事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期の第3四半期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を計算し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,009円から1,600円までと算定しております。マクサス・コーポレートアドバイザーがDCF法による算定に用いた当社作成の本事業計画には、営業利益及びフリー・キャッシュ・フローについて大幅な増加を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年3月期については、電装品事業及び発電機事業における受託増加に伴い、営業利益は対前年度比364.55%の増加を見込んでおります。2027年3月期については、主に電装品事業の売上拡大及びこれに伴う利益率の改善により、営業利益は対前年度比116.67%の増加を見込み、フリー・キャッシュ・フローは前年度マイナスからプラスに転じると見込んでおります。2028年3月期については、主に冷蔵庫事業の売上拡大及びこれに伴う利益率の改善により、営業利益は対前年度比92.96%の増加、フリー・キャッシュ・フローは対前年度比119.90%の増加を見込んでおります。なお、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、2025年12月18日時点において具体的に見積もることが困難であったため、財務予測には加味しておりません。マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び当社から提供を受けた一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。当社及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。本事業計画については、経営陣により算定時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。なお、マクサス・コーポレートアドバイザーの算定は2025年12月18日までにマクサス・コーポレートアドバイザーが入手した情報及び経済条件を反映したものです。

## ② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、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シティニューワ法律事務所を選任し、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。なお、シティニューワ法律事務所は、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おりません。本取引に係るシティニューワ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固定報酬のみであり、本取引の成立等を条件に支払わ

れる成功報酬は採用しておりません。

また、本特別委員会は、第1回の会合において、シティユーワ法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

### ③ 当社における独立したファイナンシャル・アドバイザーからの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付関連当事者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券を選任し、本公開買付けを含む本取引の手續及び過程、並びに本公開買付価格及び本自己株式取得価格に関する助言を受けております。なお、SMB C日興証券は、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重要な利害関係を有しておりません。本取引に係るSMB C日興証券の報酬には、本取引の公表や成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案すれば、本取引の公表や成立等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の判断のもと、上記の報酬体系によりSMB C日興証券を当社のファイナンシャル・アドバイザーとして選任いたしました。

また、本特別委員会は、第1回の会合において、SMB C日興証券の独立性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして承認しております。

### ④ 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

#### (i) 設置等の経緯

当社は、スパークス・アセット・マネジメントより、2025年4月21日付で本初期的提案書を受領したことを契機として、シティユーワ法律事務所の助言も踏まえ、本取引に係る当社の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することを目的として、本特別委員会を設置することといたしました。また、当社は、並行して、シティユーワ法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補者の検討を行いました。その上で、当社は、本特別委員会の委員の候補者が、公開買付関連当事者からの独立性を有すること、並びに本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、当社の独立社外取締役と協議し、シティユーワ法律事務所の助言を得て本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、当社の独立社外取締役である鈴木宏子氏（共和産業株式会社 代表取締役社長）及び志賀聖一氏（一般財団法人地域産学官連携ものづくり研究機構 テクニカルフェロー）並びに外部の有識者として、シティユーワ法律事務所から委員の候補として紹介のあった公認会計士である須田雅秋氏（須田公認会計士事務所）の3名を本特別委員会の委員の候補として選任し、2025年5月9日開催の当社取締役会における決議によりこれらの3名を委員とする本特別委員会を設置いたしました。なお、上記「② 当社における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、須田雅秋氏を紹介したシティユーワ法律事務所は、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こと、また、上記のとおり、須田雅秋氏は、公開買付関連当事者からの独立性を有しており、本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことから、当社は須田雅秋氏の独立性に問題はないと判断いたしました。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。また、本特別委員会の互選により、本特別委員会の委員長として鈴木宏子氏が選定されました。なお、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定金額の報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。

また、上記取締役会における本特別委員会設置に係る議案については、当社の取締役のうち、日野自動車の従業員を兼務している社外取締役である大畑氏は審議及び決議に参加しておらず、また、日野自動車の従業員を兼務している社外監査役である中野氏及びデンソーの従業員を兼務している社外監査役である前原氏は審議に参加しておりません。

そして、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値の向上に資するか否かを含む。）、(b) 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性、(c) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性、(d) 本取引の決定（本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。）が当社の少数株主にとって不利益なものでないといえるか、(e) 上記(a)から(d)を踏まえ、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非（以下、(a)から(e)を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。加えて、当社は、上記取締役会決議において、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する当社取締役会においては、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、当社取締役会は、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しております。

併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(ア) 本特別委員会が自ら交渉を行うこともできるほか、適時に交渉状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、(イ) 必要に応じて自らの外部アドバイザー等（ファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関、リーガル・アドバイザー等）を選任し（この場合の費用は当社が負担するものとします。）、又は、当社が選任する外部アドバイザー等について、指名又は承認（事後承認を含みます。）し、特別委員会として、当社が選任する外部アドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当該アドバイザー等を活用することができる権限、並びに(ウ) 答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限を付与することを決議しております。

## (ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年6月3日から2025年12月18日までの間に合計13回にわたって開催され、当社及び各アドバイザーからの報告・情報共有を受けた上で、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項についての協議・検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券、当社のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所及び当社の第三者算定機関であるマクス・コーポレートアドバイザーについて、公開買付関連当事者の関連当事者にも該当しないこと、及び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こと、その他本取引における独立性に問題がないことを確認の上、その選任を承認し、また、本特別委員会としても必要に応じて専門的助言を受けることができることを確認いたしました。

本特別委員会は、シティユーワ法律事務所から受けた説明を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本特別委員会は、本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、当社に対して本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等について質疑応答をインタビュー形式により実施するとともに、スパークス・アセット・マネジメントに対して本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等について質疑応答をインタビュー形式により実施しております。

加えて、上記「① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、マクス・コーポレートアドバイザーは本事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、マクス・コーポレートアドバイザーが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、当社のスパークス・アセット・マネジメントとの交渉について、随時、当社及びSMB C日興証券から受けた報告も踏まえて審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、スパークス・アセット・マネジメントからの本公開買付価格に関する提案を当社が受領次第、当該提案について報告を受け、SMB C日興証券、シティユーワ法律事務所及びマクス・コーポレートアドバイザーによる対応方針及びスパークス・アセット・マネジメントとの交渉方針等についての分析・意見を踏まえて検討を行いました。その上で、本特別委員会は、当社に対し、これらのいずれに際しても、当社としての本取引の意義・目的を達するためにスパークス・アセット・マネジメントとの間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社とスパークス・アセット・マネジメントとの間の本公開買付価格を含む本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与いたしました。

さらに、本特別委員会は、シティユーワ法律事務所から、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトについて説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認しております。

### (iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2025年12月18日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

#### (A) 答申内容

- (a) 本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。
- (b) 本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられる。
- (c) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。
- (d) 本取引の決定（本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手続に係る決定を含む。）は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。
- (e) 上記（a）から（d）を踏まえると、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる。

#### (B) 答申理由

- (a) 本取引の目的の正当性・合理性（本取引による当社の企業価値の向上を含む。）

以下の点を総合的に考慮すると、本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられる。

- ・当社によれば、当社を取り巻く事業環境としては、企業収益や雇用情勢の改善が進み、緩やかな回復傾向が見られるものの、依然としてインフレや円安が進みエネルギー価格や原材料価格の高騰が続いているとのことである。海外経済については、製造業や消費動向に持ち直しの動きが見られたと感じているものの、エネルギー価格や原材料価格の高騰が続き、ウクライナ情勢の長期化や中東情勢の緊迫化、アメリカの通商政策の影響など、先行きは不透明な状態が続いているとのことである。一方で、カーボンニュートラルを含むE S G課題の解決といった企業に求められる社会的責任がより高まりつつあると認識しているとのことである。
- ・当社グループは、このような経済と社会の環境変化に柔軟に対応しつつ、働くモビリティである商用車・農建機などのメーカーやプロフェッショナルユーザーに、環境負荷の低減、物流の効率化に繋がる価値をお届けし、収益の確保を当面の優先課題として対応しているとのことである。
- ・当社によれば、当社は、本取引を通じて公開買付者の完全子会社となることにより、①人的資本の強化及びT P S（トヨタ生産方式）指導による業務効率化、②成長投資に関する連携、③スパークスグループのネットワーク共有、④上場維持コストの負担軽減といったシナジー効果・メリットを

期待しているとのことである。この点、スパークス・アセット・マネジメントへのインタビューも踏まえると、スパークス・アセット・マネジメントにおいても、当社における更なる生産性向上の支援や新たな技術力獲得、人財獲得等による各事業の事業競争力強化等に伴う統合シナジー等を期待しているとのことであり、本取引によるシナジー効果・メリットに対する当社とスパークス・アセット・マネジメントの認識に看過し難い乖離は認められない。その上で、当社によるシナジー効果に関する説明内容については、本特別委員会としても十分首肯し得るものである。

- ・本取引により当社株式が上場廃止となることに伴い想定され得るデメリットについて、当社及びスパークス・アセット・マネジメントへのインタビューを通じて確認したところ、①取引先への影響、②今後の資金調達への影響、③コンプライアンス体制への影響、④今後の人材採用への影響及び⑤既存の従業員への影響等について想定されるデメリットのいずれも具体的に想定されないとのことである。なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度の維持や取引先を含む外部からの社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを以後享受できなくなることが挙げられるところ、当社は、資金調達の面では、本取引の実行後は、スパークスグループからの成長投資に対するサポートが期待できると考えており、また、当社における人材採用面で重要となる当社の知名度・ブランド力や社会的な信用は、事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、これまでの当社の事業活動を通じて既に知名度・ブランド力や社会的信用を有していると考えられるとともに、本取引の実行後においては、スパークスグループのネットワークを活用することにより人材採用を強化することも一定程度期待し得ると考えられることから、上場廃止による影響は限定的であると考えているとのことである。なお、当社によれば、当社は一部の大株主と取引関係があるものの、資本関係を前提とした取引関係ではないことから、資本関係が解消されることによる取引関係への具体的な悪影響は想定していないとのことである。これらの説明内容にはいずれも特段不合理な点は見受けられず、本取引によって期待されるシナジー効果を上回るようなデメリットが生じる具体的な懸念は特に認められない。

(b) 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本公開買付価格を含む本取引の条件には、公正性が確保されていると考えられる。

- ・本公開買付価格は、マクサス・コーポレートアドバイザーによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であって、その中央値を上回る価格であることから、当該算定結果に照らして、一定の合理的な水準にあると評価できる。この点、マクサス・コーポレートアドバイザーから受けた当該算定結果に係る説明を踏まえると、算定手法の選択や各

種算定方法による具体的な算定過程について、株式価値の評価実務に照らして是認し難い恣意的な取扱いは認められなかった。また、DCF法の算定の基礎とされた本事業計画の策定過程については、当社以外の公開買付関連当事者から独立した者による主導の下、作成されているとのことであり、当社の独立性に疑念を生じさせる事情は特段見当たらず、また、その内容についても過度に保守的なものではなく、当社の一般株主の利益を害するものとはいえないと考えられる。

- ・本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月18日を基準日として、当社株式の基準日の終値、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に対して、それぞれ30.04%（基準日）、29.14%（直近1ヶ月間）、28.12%（直近3ヶ月間）及び31.62%（直近6ヶ月間）のプレミアムが付された価格となっている。この点、SMB C日興証券によれば、M&A指針が公表された2019年6月28日以降、2025年12月18日までに成立した国内の上場会社に対する完全子会社化を目的とした公開買付け事例のうち、公開買付け実施前の買付者における対象会社株式の保有割合が20%未満の事例149件（ただし、マネジメント・バイアウト（MBO）案件、エンプロイー・バイアウト（EBO）案件、二段階買収案件のうち特定の株主からの株式取得案件、対象会社がREIT及びTOKYO PRO Marketに上場している案件を除く。）におけるプレミアム割合の中央値は、それぞれ36.63%（公表日の前営業日）、39.75%（直近1ヶ月）、42.17%（直近3ヶ月）、44.35%（直近6ヶ月）とのことである。過去に公表された類似事例のプレミアム割合を参照するに際し、異常値を示す特殊事例の影響を低減化させる観点からは、中央値を参照することにも一定の合理性があるといえるところ、公表日前営業日の終値、直近1ヶ月間の終値単純平均値、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本公開買付価格に付されたプレミアム割合は、いずれも類似事例におけるプレミアムと比較すると、必ずしも高い水準とは評価できない。もっとも、仮に本取引が実行されなかった場合には、当社株式の非公開化がなされない結果、本取引によるシナジー及びメリットを享受することができず、当社の企業価値の向上を図ることができないこと、また、エネルギー価格や原材料価格の高騰が続き、ウクライナ情勢の長期化や中東情勢の緊迫化、アメリカの通商政策の影響など、先行きは不透明な状態が続いており、今後の当社の業績等によっては、当社の一般株主が当社株式を本公開買付価格よりも低い水準で売却せざるを得ない状況が生じる可能性も考えられることから、類似事例のプレミアムと同水準のプレミアムが付されなければ本取引を実施すべきではないと直ちに判断することは必ずしも適切ではないと考えられる。その上で、本公開買付価格が本公開買付けの公表日の前営業日である2025年12月18日までの直近1年間の終値の最高値（1,079円（2025年9月8日））を上回る価格であるとともに、本公開買付価格が上記のとおり、公表日の前営業日の直近1ヶ月間及び直近3ヶ月間の終値単純平均値に対していずれも20%を上回るプレミアムが、公表日の前営業日の終値及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対していずれも30%を上回るプレミアムが付された価格であること、また、マクサス・コーポレートアドバ

イザリーによる市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であって、その中央値を上回る価格であること等をあわせて考慮すると、本公開買付価格に付されたプレミアム割合を理由に、本公開買付価格の妥当性が損なわれるものとはいえないと考えられる。

- ・本公開買付価格は、当社の2025年9月30日現在の簿価純資産である12,503百万円を、2025年9月30日現在の自己株式控除後の発行済株式数（4,314,835株）で割ることにより算出した1株当たり純資産額2,897.68円（小数点以下第三位を四捨五入）を下回っているものの、純資産額は理論上の会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である当社の企業価値算定において重視することは合理的ではないと考えられる。また、仮に当社が清算する場合にも、当社によれば、所有する土地建物は本社及び工場であるところ、本社及び工場の解体及び更地化に係る建屋の取り壊し費用を要すること、機械装置については売却に伴い撤去の基礎工事に係る相当程度の追加コストが発生することに加え、製造工程の仕掛品や製品、原材料の廃棄等を考慮すると、簿価純資産額と同額で換価されるものではなく、現実的には相当程度毀損された金額となることが見込まれるとのことである。加えて、当社の清算を行う場合、企業の清算に伴い、従業員に対する割増退職金及び弁護士費用等の専門家費用その他相当程度の追加コストが発生することが見込まれること等に鑑みると、当社株主に最終的に分配されることとなる金額は、現実的には簿価純資産額から相当程度毀損された金額となることが想定されるとのことである。なお、当社は、清算を予定していないことから、清算を前提とする見積書の取得までは行っておらず、本公開買付価格が、具体的な検討を経て概算された想定清算コストを勘案して算出される想定清算価値を上回っていることの確認までは行っていないとのことである。以上の説明内容に特段不合理な点は認められず、本公開買付価格が1株当たりの純資産額を下回っていることをもって本公開買付価格の合理性が否定されることにはならないと考えられる。
- ・公開買付者によれば、本自己株式取得においては、日野自動車に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ことを踏まえ、仮に日野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本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が同額となる金額を基準として、本自己株式取得の対価を設定しているとのことであり、本自己株式取得における当社株式の1株（本株式併合の実施前ベース）当たりの取得対価は、本公開買付価格よりも有利な条件が設定されていないことから、公開買付価格の均一性規制の趣旨に反するものではないとのことである。また、本公開買付価格を本自己株式取得における当社株式の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、当社株式の全ての取得に要する資金を当社の一般株主に対してより多く割り当て、当社の一般株主の利益を最大化させることを目的としているとのことである。これらの説明内容にはいずれも特段不合理な点は見受けられず、当社の少数株主に不利益な点は見受けられない。

- ・本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する買付予定数の下限の設定は予定されていない。この点については、たしかに、このような買付予定数の下限を設定することが、当社の一般株主の利益に資すると考える余地はあるものの、M&A指針においても、既に買収者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することにより、企業価値の向上に資するM&Aの成立を阻害してしまうおそれ等があるとの懸念もあり、常にかかる条件を設定することが望ましいとまでいうことは困難であるとされている。この点、本特別委員会としては、(ア)本公開買付けでは、当社株式を所有する日野自動車、デンソー及び本田技研工業は、公開買付者と応募契約又は不応募契約を締結する予定であるところ、これらの者が当社株式を合計で約45%所有しており、上記懸念が相当程度当てはまると考えられること、(イ)仮にマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、かえって本公開買付けに応募した一般株主の利益を害する可能性があること、さらに、(ウ)他の公正性担保措置の実施状況に照らせば、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性は確保されていると評価できること等を総合的に考慮すると、本公開買付けにおいて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていなくとも、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと史料する。
- ・本スクイズアウト手続として、株式併合を行うことが予定されているところ、法令上、本公開買付けに応募しなかった株主に対して株式買取請求権が確保されている。また、公開買付者によれば、本スクイズアウト手続は、本公開買付けの決済の完了後速やかに進めていく予定とのことであり、さらに、株式併合の結果生じた端数の合計数に相当する当社株式の売却価格について、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことが予定されている。以上のとおり、本公開買付けを含む本取引においては、いわゆる強圧性の問題に対応すべく、本公開買付けに応募しなかった株主の利益に配慮がなされているといえ、本スクイズアウト手続に係る条件には、一定の合理性があると考えられる。
- ・下記(c)のとおり、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられるところ、本公開買付価格を含む本取引の条件は、かかる公正な手続を経た上で決定されたものであることが認められる。

(c) 本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性

以下の点を総合的に考慮すると、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続には公正性が確保されていると考えられる。

- ・当社は、本取引の検討に当たり、当社の意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避

の観点から、公正性担保措置の一環として本特別委員会を設置している。本特別委員会は、本公開買付価格の具体的な交渉に入るより以前に設置されており、また、各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本特別委員会に対し、①本特別委員会が自ら公開買付者と交渉を行うことができる権限のほか、公開買付者との交渉を当社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、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等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限、②必要に応じて本特別委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は当社が負担するものとされている。）のほか、当社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含む。）する権限、③答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を当社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限をそれぞれ付与している。これを受けて、本特別委員会は、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー、第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーにつき、いずれも独立性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のアドバイザー等として承認した。さらに、当社取締役会は、本特別委員会の設置を決議するに際し、本公開買付けに対する意見表明の内容を審議する取締役会においては、本諮問事項に対する本特別委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、本特別委員会が取引条件を妥当でないと判断した場合には、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しており、特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。以上のとおり、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、本特別委員会は、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、本取引の是非や取引条件及び手続の公正性について検討・判断を行った。

- ・当社は、本公開買付価格及び本自己株式取得価格に対する意思決定の公正性及び適切性を担保するために、独立した第三者算定機関としてマクサス・コーポレートアドバイザーから株式価値算定書を取得しているほか、独立したファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券から本取引の手続及び過程、並びに本公開買付価格及び本自己株式取得価格に関する助言を受けるとともに、独立したリーガル・アドバイザーであるシティニュー法律事務所から本取引に関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けている。なお、当社は、マクサス・コーポレートアドバイザーから、いわゆるフェアネス・オピニオンまでは取得していないが、我が国においては、フェアネス・オピニオンの公正性担保措置としての有効性は事案により様ではないと解されている中、本取引の検討過程に照らした結果、本取引の是非を検討するために、フェアネス・オピニオンの取得が必須であると考えべき事情までは認められず、これを取得しなくとも、本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと料する。
- ・本特別委員会は、公開買付者（実質的には、スパークス・アセット・マネジメントを指す。）との協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、交渉の方針等について協議を行い、

当社に意見する等して、その交渉過程に実質的に関与しており、かかる交渉過程に関して、当社の一般株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。

- ・本公開買付けへの意見表明に係る議案については、利益相反の疑義を回避する観点から、当社の取締役8名のうち、日野自動車の従業員を兼務している当社社外取締役の大畑氏を除く取締役7名において審議及び決議する予定とのことであり、また、監査役3名のうち、日野自動車の従業員を兼務している当社社外監査役の中野氏及びデンソーの従業員を兼務している当社社外監査役の前原氏を除く監査役1名が審議に参加する予定とのことである。以上の取扱いは、本取引に係る当社の意思決定過程として独立性及び公正性の観点から問題ないものと考えられ、その他に本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社以外の公開買付関連当事者からの独立性に疑義がある者が当社の意思決定に不当に影響を与えたことを推認させる事実は認められない。
  - ・公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間の20営業日より長期の30営業日に設定することにより、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことである。また、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っていないとのことであり、上記公開買付期間の設定と併せて、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことである。
  - ・本取引に係るプレスリリースにおいては、本特別委員会に関する情報、当社株式の株式価値の算定結果の内容に関する情報、本取引を実施するに至った背景・目的等に関する情報、当社と公開買付者（実質的には、スパークス・アセット・マネジメントを指す。）との間で行われた取引条件に関する協議・交渉の具体的な経緯に関する情報等について、それぞれ一定の開示が予定されており、当社の株主による取引条件の妥当性についての判断のために相当な情報が開示される予定であることが認められる。
- (d) 本取引の決定（本公開買付けに賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手續に係る決定を含む。）が当社の少数株主にとって不利益なものではないか
- 以上のとおり、（i）本取引は当社の企業価値の向上に資するものといえ、その目的は正当であり、かつ合理性があると考えられ、（ii）本公開買付価格を含む本取引の条件には公正性が確保されていると考えられ、（iii）本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手續には公正性が確保されていると考えられる。そして、上記の検討事項以外の点において、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考えるべき特段の事情は認められないため、（iv）本取引の決定（本公開買付けに

賛同の意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、その他当社による本取引の手續に係る決定を含む。)は、当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。

(e) 上記 (a) から (d) を踏まえ、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

上記 (a) から (d) を踏まえると、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、いずれも相当であると考えられる。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社取締役会は、シティユーワ法律事務所から受けた法的助言、S M B C日興証券から受けた助言、マクサス・コーポレートアドバイザーから取得した本株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引を通じて当社の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手續を通じて行われることにより一般株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に検討を行いました。

その結果、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、当社は、本公開買付け価格 (1,303円) は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された公正な価格であり、本公開買付けは当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年12月19日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役8名のうち、大畑氏を除く7名の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。また、当該取締役会には、監査役3名のうち、1名が出席し、当該決議につき異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、大畑氏は日野自動車の従業員を兼務していることから、当社の一般株主との利害が一致しない可能性があることを踏まえ、利益相反の疑義を回避する観点から、上記取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において本取引に関する検討並びにスパークス・アセット・マネジメントとの協議及び交渉にも参加しておりません。また、当社の監査役のうち、中野氏は日野自動車の従業員を兼務していること、前原氏はデンソーの従業員を兼務していることから、いずれも上記取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議には参加しておりません。

⑥ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、当社以外の公開買付関連当事者から独立した立場で、本取引に係る検討及び交渉を行う体制を当社

の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2025年4月21日に、本初期的提案書を受領して以降、当社以外の公開買付関連当事者との間で利害関係を有しない、当社の代表取締役社長である下山泰樹氏（2025年6月20日以前における役職は取締役兼専務執行役員）、取締役である青木栄氏（2025年6月20日以前における役職は常務執行役員）、その他職員10名の合計12名からなる検討チームを立ち上げ、それ以降、当該検討チームが、公開買付者からの当社に対するデュー・デiligenceに対応するほか、本特別委員会とともに、当社とスパークス・アセット・マネジメントとの間の本取引に係る取引条件に関する交渉過程に関与してまいりました。また、利益相反のおそれを回避する観点から、当社とスパークス・アセット・マネジメントとの間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉及び当社内部における検討の過程において、当社以外の公開買付関連当事者の役職員等を兼務又は兼任する当社の役職員を関与させないことといたしました。以上の取扱いを含めて、当社における本取引の検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会における確認を受けております。

⑦ 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者及び当社は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社と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。また、公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定しているとのことです。公開買付者は、公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することをもって本公開買付価格の公正性を担保することを企図しているとのことです。

4. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

(1) 本公開買付け

上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、公開買付者は、2025年12月22日から2026年2月9日までを公開買付期間とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2026年2月17日付で、当社株式2,444,362株（所有割合：56.65%）を所有するに至りました。

(2) 自己株式の消却

当社は、2026年3月20日開催の取締役会において、2026年5月18日付で当社の自己株式7,180株（2026年2月18日現在当社が所有する自己株式の全部に相当します。）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は、4,314,820株となります。

## 1. 提案の理由

- (1) 第1号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じた場合には、会社法第182条第2項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数が24株に減少することとなります。かかる点を明確にするために、本株式併合の効力が生じることを条件として、定款第6条（発行可能株式総数）を変更するものであります。
- (2) 第1号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じた場合には、当社の発行済株式総数は6株となり、単元株式数を定める必要がなくなります。そこで、本株式併合の効力が生じることを条件として、現在1単元100株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第7条（単元株式数）及び第8条（単元未満株式についての権利）の全文を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。
- (3) 第1号議案が原案どおり承認可決された場合には、当社株式は上場廃止となる見込みであり、上場廃止後は、当社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ができなくなります。そこで、本株式併合の効力が生じることを条件として、定款第9条（自己の株式の取得）の全文を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。
- (4) 第1号議案が原案どおり承認可決された場合には、本株式併合の実施に伴って、当社株式は上場廃止となるとともに、当社の株主は公開買付者及び日野自動車のみとなる予定であるため、定時株主総会の基準日に係る規定及び株主総会資料の電子提供制度に係る規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合の効力が生じることを条件として、定款第13条（定時株主総会の基準日）及び第15条（電子提供措置等）の全文を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。なお、当該変更の効力が生じた場合、2026年6月に開催を予定している定時株主総会につきましては、開催時点の株主をもって議決権を行使できる株主として取り扱う予定です。

## 2. 変更の内容

変更の内容は、以下のとおりであります。なお、当該定款変更は、本臨時株主総会において、第1号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件として、本株式併合の効力発生日である2026年5月19日に効力が生じるものといたします。

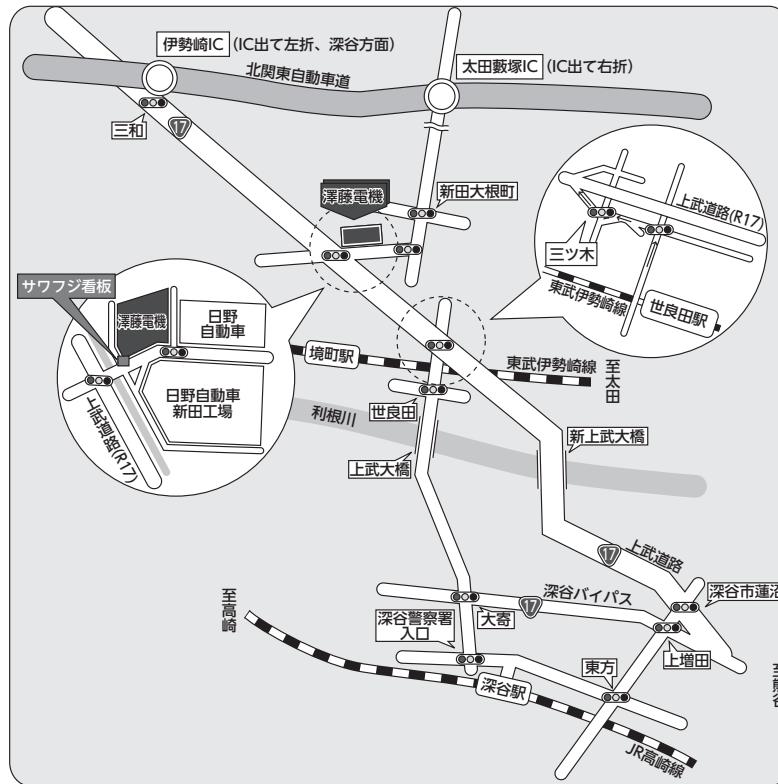
(下線部は変更箇所を示します。)

現行定款	変更案
第6条 (発行可能株式総数) 当社の発行可能株式総数は、 <u>1,600万株</u> とする。	第6条 (発行可能株式総数) 当社の発行可能株式総数は、 <u>24株</u> とする。
第7条 (単元株式数) 当社の単元株式数は、 <u>100株</u> とする。	(削除)
第8条 (単元未満株式についての権利) 当社の株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。 (1) <u>会社法第189条第2項各号に掲げる権利</u> (2) <u>会社法第166条第1項の規定による請求をする権利</u> (3) <u>株主の有する株式数に応じて募集株式の割当ておよび募集新株予約権の割当てを受ける権利</u>	(削除)
第9条 (自己の株式の取得) 当社は、 <u>会社法第165条第2項の規定により、取締役会の決議によって市場取引等により自己の株式を取得することができる。</u>	(削除)
第10条～第12条 (条文省略)	第7条～第9条 (現行どおり)
第13条 (定時株主総会の基準日) 当社の定時株主総会の議決権の基準日は、 <u>毎年3月31日</u> とする。	(削除)

現行定款	変更案
<p>第14条 (条文省略)</p> <p>第15条 (電子提供措置等)</p> <p>1. 当社は、株主総会の招集に際し、株主総会参考書類等の内容である情報について、電子提供措置をとるものとする。</p> <p>2. 当社は、電子提供措置をとる事項のうち法務省令で定めるものの全部又は一部について、議決権の基準日までに書面交付請求した株主に対して交付する書面に記載しないことができる。</p> <p>第16条～第45条 (条文省略)</p>	<p>第10条 (現行どおり)</p> <p>(削除)</p> <p>第11条～第40条 (現行どおり)</p>

以 上

# 株主総会会場ご案内図



## ■会場

群馬県太田市新田早川町3番地  
 当社本店会議室  
 TEL 0276 (56) 7111

## ■交通のご案内

- 東武伊勢崎線境町駅より、タクシーにて約10分
- J R 高崎線深谷駅より、タクシーにて約30分
- お車でご来場の場合、株主総会会場に駐車場をご用意しております。

(ご注意)

東武伊勢崎線境町駅には、急行・準急は停まりませんので、各駅停車をご利用ください。



ユニバーサルデザイン(UD)の考えに基づき、より多くの人へ適切に情報を伝えられるよう配慮した見やすいユニバーサルデザインフォントを採用しています。