

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	東海財務局長
【提出日】	2025年 7 月28日
【会社名】	株式会社トラスト
【英訳名】	TRUST CO.,LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 川村 賢司
【本店の所在の場所】	愛知県名古屋市中区錦三丁目10番32号
【電話番号】	052 (219) 9058
【事務連絡者氏名】	取締役 野木森 直樹
【最寄りの連絡場所】	愛知県名古屋市中区錦三丁目10番32号
【電話番号】	052 (219) 9058
【事務連絡者氏名】	取締役 野木森 直樹
【縦覧に供する場所】	株式会社トラスト (愛知県名古屋市中区錦三丁目10番32号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

1【提出理由】

当社は、会社法（平成 17 年法律第 86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第 1 項に規定する特別支配株主である V T ホールディングス株式会社（以下「V T ホールディングス」といいます。）の通知を受け、2025年 7 月28日開催の当社取締役会において、本株式売渡請求（以下に定義します。）を承認する旨の決議をいたしましたので、金融商品取引法第24条の 5 第 4 項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第 2 項第 4 号の 2 に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1 本株式売渡請求の通知に関する事項

(1) 当該通知がされた年月日

2025年 7 月28日

(2) 当該特別支配株主の商号、本店の所在地及び代表者の氏名

商号 V T ホールディングス株式会社

本店の所在地 愛知県名古屋市中区錦三丁目10番32号

代表者の氏名 代表取締役社長 高橋 一穂

(3) 当該通知の内容

当社は、V T ホールディングスより、2025年 7 月28日、当社の会社法第179条第 1 項に規定する特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）として、当社の株主の全員（但し、V T ホールディングス及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部を売り渡すことを請求する（以下「本株式売渡請求」といいます。）旨の通知を受領いたしました。当該通知の内容は以下のとおりです。

特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の 2 第 1 項第 1 号）
該当事項はありません。

本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の 2 第 1 項第 2 号及び第 3 号）

V T ホールディングスは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その所有する本売渡株式 1 株につき410円の金銭を割当交付します。

新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の 2 第 1 項第 4 号）

該当事項はありません。

特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の 2 第 1 項第 5 号）

2025年 8 月22日

本株式売渡対価の支払いのための資金を確保する方法（会社法第179条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第33条の 5 第 1 項第 1 号）

V T ホールディングスは、本株式売渡対価を、V T ホールディングスが保有する現預金により支払うことを予定しております。

その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法施行規則第33条の 6、会社法施行規則第33条の 5 第 1 項第 2 号）

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載若しくは記録された本売渡株主の住所又は各本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付するものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、本株式売渡対価の交付について当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付について V T ホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本売渡株式対価の支払いを行うものとします。

2 本株式売渡請求を承認する旨の決定に関する事項

(1) 当該通知がされた年月日

2025年 7 月28日

(2) 当該決定がされた年月日

2025年 7 月28日

(3) 当該決定の内容

V T ホールディングスからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認いたします。

(4) 当該決定の理由及び当該決定に至った経緯

V T ホールディングスが2025年 5 月15日から2025年 7 月11日までを買付け等の期間として実施した当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関し、当社が2025年 5 月15日付で提出いたしました意見表明報告書（以下「本意見表明報告書」といいます。）の「3．当該公開買付けに関する意見の内容、根

抛及び理由」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本株式売渡請求は、当社株式の全て（ただし、V Tホールディングスが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社をV Tホールディングスの完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、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「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の過程及び理由により、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付け価格（410円）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、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するに至りました。

（ ）検討体制の構築の経緯

当社は、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2024年12月16日、V Tホールディングスから本取引の検討・協議を開始したい旨の打診を受け、同日付で意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を受領しました。その後、2024年12月26日、当社より、V Tホールディングスに対して、当該申し入れを前向きに検討する旨の連絡を行った上で、2025年1月28日、本公開買付け価格の公正性その他の本取引の公正性を担保すべく、本取引に関して、V Tホールディングス及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社AGS FAS（以下「AGS FAS」といいます。）を、V Tホールディングス及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして弁護士法人北浜法律事務所（以下「北浜法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任するとともに、V Tホールディングスが当社の支配株主（親会社）であり、本取引が構造的な利益相反の問題を内包することに鑑み、当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、同日開催の当社取締役会より、V Tホールディングス及び当社から独立した藤澤昌隆氏（当社独立社外取締役）、羽田恒太氏（当社独立社外監査役）及び小出修平氏（当社独立社外監査役）の3名によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）（本特別委員会の具体的な活動内容等については、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）を設置し、本取引に係る提案を検討するための体制を構築いたしました。

（ ）検討・交渉の経緯

上記「（ ）検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制の下、当社は、V Tホールディングスから受領した本意向表明書に記載された本取引の実施意向、並びに、シナジー、公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続を通じて当社株式の全て（ただし、V Tホールディングスが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得するというスキーム並びにスケジュールを含む本公開買付けの概要のほか、本取引が当社に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、V Tホールディングスから受けた本公開買付け価格の提案内容について慎重に検討して参りました。なお、当社は、以下の協議・検討過程において、随時、本特別委員会に報告を行い、本特別委員会から事前に確認された対応方針や交渉上の重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、AGS FAS及び北浜法律事務所の助言を受けながら、以下のとおり、V Tホールディングスとの間で、2025年5月中旬まで複数回に亘る協議・交渉を行いました。

具体的には、当社は、2024年12月16日に本意向表明書を受領し、また、2025年1月10日に、V Tホールディングスから、本公開買付けの開始時期について、本公開買付けの準備期間を十分に確保するため、本意向表明書記載の2025年2月中旬から同年3月14日に変更したい旨の連絡を受けました。その後、2025年1月28日に本取引に係る提案を検討するための体制を構築した上で、2025年1月30日開催の特別委員会において、本公開買付けの開始時期について検討を行ったところ、本特別委員会は、V Tホールディングス及び当社から本取引の是非を判断するための情報を収集し、AGS FAS及び北浜法律事務所から意見を取得した上で、本取引が当社の企業価値向上及び当社の少数株主の利益確保に資するものであるかという観点から十分な検討を行う必要があると認識している一方で、同年3月14日に公表するスケジュールでは本特別委員会における本取引に係る検討期間を十分に確保することができないと判断したため、同日、V Tホールディングスに対して、本公開買付けの開始予定時期を2025年5月中旬まで延期することを要請いたしました。その後、引き続き本取引の是非を検討するため、2025年2月18日に、本特別委員会を通じて本意向表明書における提案内容を踏まえた質問事項書をV Tホールディングスに送付し、2025年2月25日に、V Tホールディングスより当該要請を応諾し、本公開買付けの想定開始時期を2025年5月中旬とする旨の連絡を受け、2025年3月3日に、V Tホールディングスより当該質問事項に対する書面回答を受領し、2025年3月4日に、本特別委員会

を通じてVTホールディングスに対するインタビューを実施し、本取引を提案するに至った検討過程、本取引の目的及びストラクチャー、本取引によって見込まれるメリット・デメリットその他の影響の内容及び程度、並びに本取引後に予定している当社の経営方針等について説明を受け、質疑応答を行いました。その上で、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か等について並行的に検討を進めることとして、本公開買付価格についてVTホールディングスとの協議・交渉を2025年4月16日に開始しました。本公開買付価格については、当社は、VTホールディングスより、2025年1月下旬から同年4月下旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果や当社株式の過去の株価推移及び東海東京証券による当社株式の価値算定結果等を総合的に勘案し、2025年4月15日に、本公開買付価格を1株当たり382円（当該提案がなされた日の前営業日である同年4月14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278円に対して37.41%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値283円に対して34.98%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値290円に対して31.72%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値286円に対して33.57%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする提案を受けたものの、2025年4月16日、当社は、当社株式の市場株価の推移、当社の1株当たり純資産額及び過去に公表された類似事例のプレミアム水準を踏まえると、当該提案価格は、当社の企業価値及び少数株主の利益保護に鑑み受け入れられない水準であることから、より高い公開買付価格の再提示を要請いたしました。その後、VTホールディングスより、2025年4月22日、当社に対して、過去10年間に於ける当社株式の終値の最高値と同額となることから、本公開買付価格を1株当たり397円（当該提案がなされた日の前営業日である同年4月21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285円に対して39.30%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値282円に対して40.78%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値289円に対して37.37%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値287円に対して38.33%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする提案を受けたものの、同日、当社は、当社の1株当たり純資産額及び過去に公表された類似事例のプレミアム水準を踏まえると、当該提案価格は、当社の企業価値及び少数株主の利益保護に鑑み引き続き受け入れられない水準であることから、より高い公開買付価格の再提示を要請いたしました。その後、VTホールディングスより、2025年4月24日、当社に対して、本公開買付価格を1株当たり402円（当該提案がなされた日の前営業日である同年4月23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285円に対して41.05%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値282円に対して42.55%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値289円に対して39.10%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値287円に対して40.07%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする提案を受けたものの、2025年4月30日、当社は、過去に公表された類似事例のプレミアム水準（当社は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2025年3月31日までに実施され、かつ、VTホールディングスによる対象者の議決権所有割合が実質的に3分の2超である事例のうち、案件公表日の直近四半期末時点において対象者のPBRが1倍未満の類似事例9件におけるプレミアム割合を参照しており、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平均値は、順に44.51%、43.92%、42.20%、39.41%です。）を踏まえると、当該提案価格は、当社の企業価値及び少数株主の利益保護に鑑み不十分であることから、本公開買付価格を1株当たり415円とする対案を要請いたしました。その後、VTホールディングスより、2025年5月2日、当社に対して、本公開買付価格を1株当たり404円（当該提案がなされた日の前営業日である同年5月1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295円に対して36.95%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値281円に対して43.77%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値288円に対して40.28%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値288円に対して40.28%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする提案を受けたものの、2025年5月8日、当社は、当社の少数株主の利益を最大限に確保する可能性を考慮し、本公開買付価格を1株当たり415円とする対案を再度要請いたしました。その後、VTホールディングスより、2025年5月9日、当社に対して、本公開買付価格を1株当たり410円（当該提案がなされた日の前営業日である同年5月8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294円に対して39.46%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値285円に対して43.86%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値288円に対して42.36%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値289円に対して41.87%のプレミアムをそれぞれ加えた価格です。）とする提案を受け、2025年5月13日、当社は、本公開買付価格を1株当たり410円とすることで応諾する旨の回答をいたしました。

（ ）判断の内容

以上の経緯の下、当社は、リーガル・アドバイザーである北浜法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2025年5月14日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要については、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーである北浜法律事務所から

受けた法的助言及び第三者算定機関であるAGS FASから2025年5月13日付で取得した株式価値算定書の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は公正なものであり少数株主の利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は2025年5月14日開催の当社取締役会において、以下の点を踏まえると、本取引を通じて当社株式を非公開化し、V Tホールディングスの完全子会社となることが、当社、連結子会社4社及び非連結子会社2社（以下、当社及びその子会社を総称して「当社グループ」といいます。）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。

当社グループは、長期化する地政学的リスクやそれらに起因した物価上昇及び為替の乱高下等により先行き不透明な世界経済において、輸送コストの高騰、競合他社との競争の激化及びメーカーの新車生産体制の変更による商材の減少等、厳しい経営環境に置かれています。また、国内の中古車市場においては、消費者の意識変化、半導体不足による部品供給の停滞や自動車メーカーの検査不正に伴う新車の出荷停止等により新車の供給、販売が停滞した経緯から、国内における中古車の流通台数が減少傾向にあるものの、依然として日本の中古車に対する需要は高い水準を維持し、中古車の流通価格も上昇傾向にあり、安定して中古車を確保することが容易ではない状況にあります。このような不安定な経営環境において、当社は、本取引を通じて、支配株主であるV Tホールディングスと当社の少数株主との構造的な利益相反を解消し、当社グループを含む、V Tホールディングス及びV Tホールディングスの連結子会社57社（当社を含みます。）及び持分法適用関連会社3社からなる企業グループ（以下「V Tホールディングスグループ」といいます。）の経営資源の有効活用を可能とすることが、中長期的な当社グループの企業価値向上に資すると判断するに至りました。

当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジー及びメリットは、以下のとおりです。

（a）新規出店及びECサイトのアップデートによる事業拡大

当社が非公開化しV Tホールディングスの完全子会社となることにより、レンタカー事業における積極的な店舗展開など、短期的な利益の減少に囚われることなく中長期的な収益力の向上を目指した積極的な投資施策が可能となり、また、V Tホールディングスの人的リソースや資金力の活用も期待できるため、インバウンド需要を含む個人顧客の獲得という当社グループの課題解決にも資すると考えております。さらに、V Tホールディングスグループの新車ディーラーと連携を強化することで新車ディーラーからの代車需要の拡充も期待でき、さらに安定した収益基盤を確保することにも繋がると考えております。

また、中古車輸出事業においても、V Tホールディングスの人的リソースや資金力を活用することで、当社の中古車輸出事業における主要な販売経路であるECサイトの大幅なアップデートや販売管理システムの刷新などIT投資を加速させることが可能となり、当該ECサイトのアップデート等により訪れた顧客のユーザーエクスペリエンス（注1）を向上させることで、ロイヤルカスタマーの獲得にも繋がります。また、適切な販売管理システムの構築により経営効率の向上にも資すると考えております。加えて、レンタカー事業の拡大に伴い、レンタル車輛の増加も見込めることから、レンタアップ（注2）した車輛の安定的な仕入れが実現できると考えられ、レンタカー事業と中古車輸出事業の相乗効果も期待できると考えております。

（注1）「ユーザーエクスペリエンス」とは、サービスを通して利用者が獲得する体験や満足度のことをいい、Webサイトでは、操作性や視認性、提供する情報の有用性等の向上が重要となります。

（注2）「レンタアップ」とは、レンタカーとして一定期間使用した後、中古車として販売することをいいます。

（b）仕入在庫の連携強化及び市場動向等の情報の共有化による事業拡大の推進

従来は構造的な利益相反関係を理由に当社グループとV Tホールディングスグループとの間で中古車の在庫を融通することは行っておりませんでした。当社がV Tホールディングスの完全子会社となることにより、当社グループとV Tホールディングスグループとの間で中古車の在庫を融通することが期待でき、当社グループの在庫管理の効率化を図ることが可能となり、かつ、充実した販売車輛のラインアップを安定的に揃えることも可能となることで、更なる事業拡大が期待できると考えております。また、V Tホールディングスグループ全体で有する市場動向等の情報を柔軟に共有でき、V Tホールディングスグループの海外自動車販売ディーラー等が保有する世界各地の新車及び中古車の需給状況や、EV（注3）車の急速なシェア拡大等の市場トレンドをより正確に把握することが可能になると考えております。V Tホールディングスグループは、イギリス、スペイン及びオーストラリアにおいて自動車販売ディーラー事業を行う子会社を展開しており、海外の市場動向等の情報を豊富に保有しているところ、かかる情報は特に当社グループの中古車輸出事業において、需要を正確に把握した事業戦略の立案に資すると考えております。具体的には各地域において新車供給が追い付いていない人気車種の中古車を積極的にラインナップし、また、EV車のシェアが拡大する地域においてはEV車のラインナップを充実させ

る等の施策を講じる際の有力な情報となることにより、最適な販売戦略や在庫管理を実現することが可能になると考えております。

(注3)「EV」とは、Electric Vehicleの略称で、電気を動力源とする車輛(電気自動車)のことをいうとのことです。

(c) IT投資の実行による業務効率化及び財務モニタリング体制の整備

当社グループでは、IT投資を継続的に検討し、適宜実行しているものの、多額のIT投資が必要となる抜本的なシステム開発等を実行するまでには至っておりませんでした。また、VTホールディングスと当社との構造的な利益相反関係により、VTホールディングスグループの経営資源やITノウハウの活用にも制約があったことから、VTホールディングスの資金力やITの知見を活用したIT投資も実行できていない状況にあります。そのため、当社がVTホールディングスの完全子会社となり、構造的な利益相反を解消することで、当社グループの更なるIT投資の実行が可能になり、中長期的に当社グループの企業価値向上に資すると考えております。

具体的には、当社グループのビジネスモデルにより適した販売管理システムに刷新し、在庫管理から販売に係る業務を一元管理することで、業務効率化が実現できると考えております。また、現在、当社グループにおいては、事業毎に異なる会計システムを活用しているところ、VTホールディングスグループの会計システムに統一することで、財務状況を適宜モニタリングできる環境を整え、迅速な投資判断を行うことが可能になると考えております。

(d) 人的リソースの共有による当社グループを含むVTホールディングスグループの人材配置の最適化

上場企業である当社の独立性を確保する観点から、これまでは当社グループとVTホールディングスグループとの間で人的リソースの共有及びグループ全体における適材適所の人員配置が実現できなかったものの、当社がVTホールディングスの完全子会社となり、独立性確保の観点から生じる制約を解消することで、当社グループとVTホールディングスグループとの間で人的リソースの共有が可能となると考えております。具体的には、VTホールディングスグループが本業とする自動車ディーラー事業に精通した人材やノウハウを活用することで、当社の海外ディーラー事業におけるサービス拡充やディーラー運営の効率化を図ることができ、当該事業の拡大が期待できると考えております。また、バックオフィス部門においては、VTホールディングスグループに在籍する管理系人材により当社グループのガバナンスを含む管理業務を兼務することで、当社グループにおける管理業務の強化と人材の育成が期待でき、当社グループを含むVTホールディングスグループ全体でより最適な人材配置が可能になると考えております。

(e) VTホールディングスの豊富な経験及び知見を活用したM&Aの実行による事業拡大の実現

当社は、上場企業である当社の独立性を確保する観点から、これまでVTホールディングスグループのM&Aに関する経験や知見の積極的な活用はできなかったものの、VTホールディングスでは、M&A戦略の立案からM&Aの検討・実行、シナジーの実現を含むPMIまでの豊富な経験と知見を有していると認識しており、当社がVTホールディングスの完全子会社となることにより、VTホールディングスグループのM&Aに関する知見やノウハウ、M&Aに精通した人材を活用することができ、当社グループにおいても、積極的なM&Aの実施によって企業価値の向上を図ることが期待できると考えております。特に当社グループの中古車輸出事業においては、国内の競合他社を買収・統合することにより買収先が有する海外顧客や販売ルートを獲得することが期待でき、また、レンタカー事業においても、未出店地域等において既存の競合他社を買収・統合することにより店舗網の拡大を加速することが可能になり、当社グループの事業規模の拡大及び競争力の向上が期待できると考えております。

(f) 上場維持コストの負担軽減

当社がVTホールディングスの完全子会社となり、当社株式が上場廃止となることで、監査費用のほか、株主総会の運営に関する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。また、当社がVTホールディングスグループの上場子会社として上場を維持するための体制や業務負担は、新市場区分における上場維持基準への適合対応及びコーポレートガバナンス・コードの改訂等に対応するために、年々増大しておりますが、当社がVTホールディングスの完全子会社となり、当社株式が上場廃止となることで、これらのコスト及び業務負担を軽減できると考えております。

さらに、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社株式が上場する東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準として、流通株式比率25.0%以上とする基準が設けられておりますが、当社の親会社であるVTホールディングスが当社株式の72.20%を所有していたことにより、当該株式が流通株式に該当せず、東京証券取引所の市場区分見直しに係る移行基準日(2021年6月30日)以降、2021年12月22日付で「新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」を公表し、業績向上及び株主還元の強化、並びにVTホールディングスが所有する当社株式の一部の売却等の各種取り組みを進めた結果、2022年11月15日時点において、上記基準を上回ったことにより、東京証券取引所スタンダード市

場の上場維持基準の全ての項目に適合することとなりました。しかし、当社が公表した2024年6月28日付「上場維持基準の適合に向けた計画に基づく進捗状況について」に記載のとおり、2024年3月末日時点での流通株式比率は24.4%となり、再度上記基準を充たさないこととなった現状を踏まえると、将来的に、上場維持基準への抵触により当社株式は上場廃止となる可能性があると考えております。また、同市場における上場維持基準に係る経過措置として、流通株式比率5%以上という基準が設けられておりましたが、2025年3月1日以後に到来する基準日（2025年3月31日）から本来の上場維持基準が適用され、原則として1年間の改善期間内に基準に適合しない場合は上場廃止となり、また、2023年3月31日時点において、2026年3月1日以後最初に到来する基準日を超える期限の上場維持基準の適合に向けた計画を開示していた会社は当該計画期間期限まで上場廃止は保留されるものの、当社は、上場維持基準の適合に向けた計画の期限を2025年3月末日としているため、2026年3月末日までに本来の上場維持基準を上回っていない場合は上場廃止となることから、当社における流通株式比率の状況を踏まえると、引き続き上場維持基準に抵触してしまう可能性も否定できないと考えております。このような中、本取引を行うことによって、当社の少数株主の皆様は当社株式の上場廃止に伴う不利益が生じることを回避しつつ、当社株式の売却機会を提供することが、当社の少数株主の皆様にとっての合理的な選択肢であると考えております。

なお、上場廃止に伴う一般的なデメリットとして、資本市場から資金調達を行うことができなくなることや、上場会社として享受してきた知名度や社会的信用の低下に伴う取引先その他ステークホルダーへの影響、従業員のモチベーション低下の可能性及び今後の人材採用に影響することが挙げられますが、上記のとおり本取引の実施後においてはV Tホールディングスからの支援の積極化が期待でき、また、当社としては、2004年に東京証券取引所マザーズ市場に上場して以来、上場会社としての社会的信用力を培い、一定の知名度を獲得してきたと認識しており、上場廃止後も現状と同じくV Tホールディングスグループの一員であり続けること等に照らせば、上場廃止後も当社における知名度や社会的信用面に特段の懸念はないと想定され、当社株式の上場廃止によるデメリットは限定的と考えております。また、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2003年以降、当社はV Tホールディングスの子会社であり、2025年5月14日現在においてもV Tホールディングスは当社株式の72.20%を所有しているところ、上場廃止後も当社は引き続きV Tホールディングスグループに含まれ、かつ、本取引の実施に伴い、上記の(a)乃至(f)に記載されたシナジー及びメリットが見込まれることから、V Tホールディングスの完全子会社となることによるデメリットはないものと認識しております。

また、当社は、2025年5月14日開催の当社取締役会において、以下の点等を踏まえると、本公開買付価格（410円）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、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いたしました。

(a) 本公開買付価格が、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」に記載のAGS FASによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限値を上回っており、また、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法に基づく算定結果の範囲内であり、レンジの中央値を大きく上回る価格であること。

(b) 本公開買付価格が、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年5月13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295円に対して38.98%、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値289円に対して41.87%、直近3ヶ月間の終値単純平均値287円に対して42.86%、直近6ヶ月間の終値単純平均値289円に対して41.87%のプレミアムがそれぞれ加えられた価格であり、過去に公表された類似事例のプレミアムの平均値（注4）と比較して、合理的な水準であること。

（注4）当社は、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針」を公表した2019年6月28日以降2025年3月31日までに実施され、かつ、V Tホールディングスによる対象者の議決権所有割合が実質的に3分の2超である事例のうち、案件公表日の直近四半期末時点において対象者のPBRが1倍未満の類似事例9件におけるプレミアム割合を参照しており、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平均値は、順に44.51%、43.92%、42.20%、39.41%です。

(c) 本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られていること等、当社の少数株主の利益への配慮がなされていると認められること。

(d) 本公開買付価格が、上記本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で、当社とV Tホールディングスとの間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること。

(e) V Tホールディングス及び当社から独立した本特別委員会が、取引条件に係る交渉過程に実質的に関与した上で、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「 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及び妥当性は確保されていると考えられる旨の意見が示されていること。

以上より、当社は、2025年5月14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。当該取締役会における決議の方法につきましては、本意見表明報告書の「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「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、当社は、2025年7月12日、VTホールディングスより、本公開買付けの結果について、当社株式5,876,409株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。

この結果、2025年7月18日（本公開買付けの決済の開始日）付で、VTホールディングスの有する当社株式の議決権所有割合は94.91%となり、VTホールディングスは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、VTホールディングスより、2025年7月28日、本意見表明報告書の「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社取締役会は、(ア)本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(イ)本売渡株式1株につき410円という本株式売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であり、本公開買付価格の決定に際しては、「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本取引の公正性を担保するための措置が講じられていることから、売渡株主にとって合理的な価格であり、少数株主の利益への配慮がなされていると考えられること、(ウ)VTホールディングスは、本売渡対価を同社が保有する現預金により支払うことを予定しているところ、当社としても、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出されたVTホールディングスの残高証明書によりVTホールディングスが本売渡対価の支払のための資金を確保できると合理的に認められることからVTホールディングスによる本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(エ)本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(オ)本公開買付けの開始以降2025年7月28日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式売渡請求は、売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、2025年7月28日、VTホールディングスからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

以 上