

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年12月22日
【届出者の氏名又は名称】	ARTS- 4 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- 4 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- 4 株式会社をいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、澤藤電機株式会社をいいます。

(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必ずしも計数の総和と一致しません。

(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「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注9) 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します。

(注10) 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。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

澤藤電機株式会社

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、2025年8月12日に設立され、本書提出日現在、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。）が無制限責任組合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。）が発行済株式の全てを所有する株式会社であり、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、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。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2020年12月に設立され、これまでに株式会社IJTT及び株式会社シンニッタンへの投資実績を有しております。

公開買付者は、2025年12月19日、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得し、対象者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日から本公開買付けを開始することを決定しました。

本取引は、本公開買付け、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、対象者の筆頭株主及びその他の関係会社である日野自動車株式会社（以下「日野自動車」といいます。）が所有する対象者株式（所有株式数：1,307,000株、所有割合（注1）：30.29%、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。）を取得できなかった場合に、対象者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実施される会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第180条に基づき行う株式併合（以下「本株式併合」といいます。）、本株式併合の効力発生を条件として対象者が実施する本不応募株式の自己株式取得（以下「本自己株式取得」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、本自己株式取得に係る対価に充てる資金を貸付けにより提供すること（以下「本資金提供」といいます。）、並びに本自己株式取得から構成され、最終的に、公開買付者が対象者を完全子会社化すること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「(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）」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（以下「本合併」といいます。）を実施することを予定しております（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。）。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2025年11月7日に提出した第130期半期報告書（以下「対象者半期報告書」といいます。）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、同日現在の対象者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、以下「本基準株式数」といいます。）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。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2025年12月19日付で、日野自動車との間で、二者間契約書（以下「本二者間契約書」といいます。）を締結し、本不応募株式（1,307,000株）について、本公開買付けに応募しない旨を合意しております。また、公開買付者は、2025年12月19日付で、対象者及び日野自動車との間で、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、公開買付者及び日野自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、日野自動車が、本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。本二者間契約書及び本三者間契約書の詳細につきましては、

下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本二者間契約書」及び「 本三者間契約書」をご参照ください。

なお、本自己株式取得においては、日野自動車に法人税法（昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下「法人税法」といいます。）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することを想定しております。本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公開買付者は考えております。また、本公開買付価格を本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の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、2025年12月19日付で、対象者の第2位株主である株式会社デンソー（所有株式数：400,000株、所有割合：9.27%、以下「デンソー」といいます。）との間で公開買付応募契約（以下「本応募契約（デンソー）」）と締結し、デンソーが所有する対象者株式の全て（400,000株、所有割合：9.27%）を本公開買付けに応募する旨、対象者の第3位株主である本田技研工業株式会社（所有株式数：260,000株、所有割合：6.03%、以下「本田技研工業」といいます。）と併せて「本応募合意株主」といいます。）との間で公開買付応募契約（以下「本応募契約（本田技研工業）」）と締結し、本田技研工業が所有する対象者株式の全て（260,000株、所有割合：6.03%）を本公開買付けに応募する旨をそれぞれ合意（本応募合意株主が所有する対象者株式の合計：660,000株、所有割合の合計：15.30%）しております。なお、本応募契約（デンソー）及び本応募契約（本田技研工業）の詳細については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「 本応募契約（デンソー）」及び「 本応募契約（本田技研工業）」をそれぞれご参照ください。

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2）を1,569,600株（所有割合：36.38%）と設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が買付予定数の下限（1,569,600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、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,569,600株）以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行います。

（注2） 本公開買付けにおける買付予定数の下限（1,569,600株、所有割合：36.38%）は、本基準株式数（4,314,835株）に係る議決権の数（43,148個）の3分の2（28,766個、小数点以下切り上げ）に、対象者の単元株式数である100株を乗じた数（2,876,600株）から、本不応募株式の数（1,307,000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を完全子会社化することを目的としているところ、本株式併合の процедуру実施する際に、会社法第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、公開買付者及び日野自動車が対象者の総株主の議決権数の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「 届出日以後に借入れを予定している資金」及び「 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2,131百万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13,000百万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及び本資金提供に要する資金等に充当する予定です。なお、当該借入れに係る融資契約では、公開買付者が本公開買付けにより取得する対象者株式が担保に供されることが予定されております。

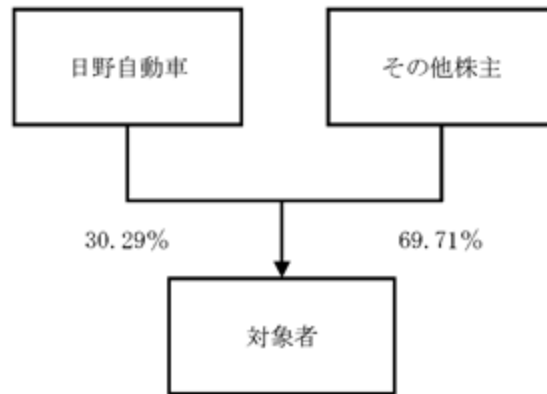
公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、対象者の株主を公開買付者及び日野自動車のみとするために、本スクイーズアウト手続（下記「(4)「本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。以下同じです。）の実施を要請することを予定しております。

また、公開買付者は、本自己株式取得の実施後、対象者及び公開買付者を当事者とする本合併を行う予定ですが、本書提出日現在、本合併を行う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は未定です。

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。

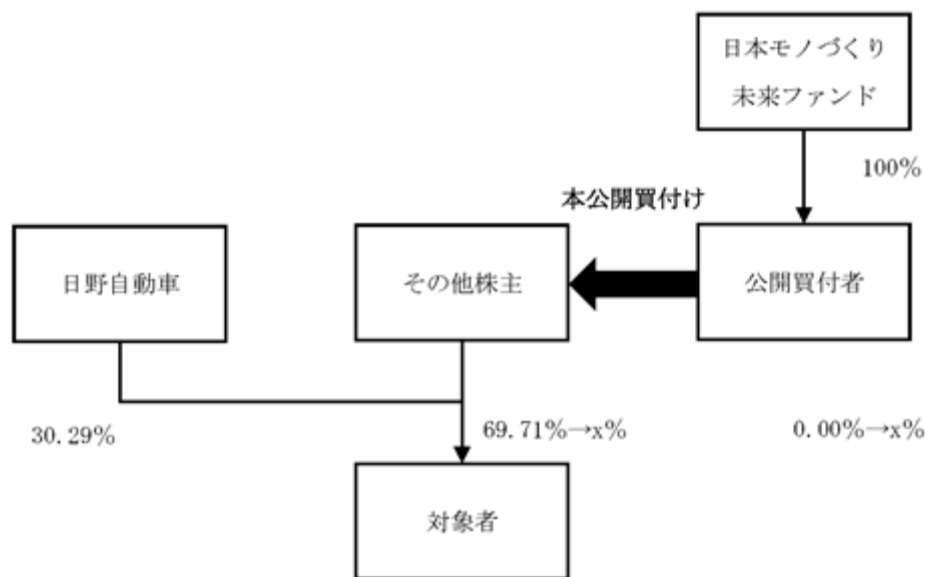
・ 本公開買付けの実施前

本書提出日現在において、日野自動車が1,307,000株（所有割合：30.29%）、その他株主が残りの3,007,835株（所有割合：69.71%）を所有。



・ 本公開買付け（2025年12月22日～2026年2月9日（予定））

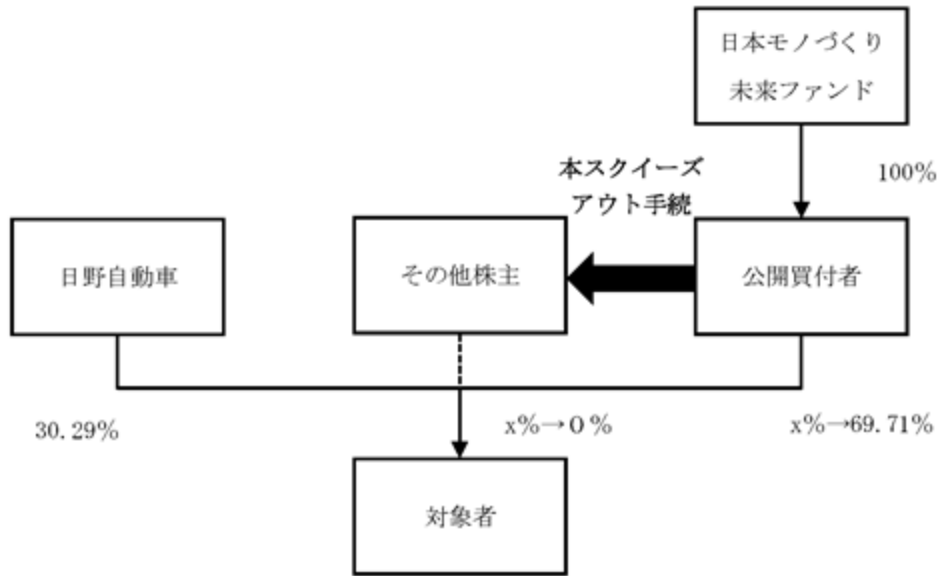
公開買付者は対象者株式の全て（ただし、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）を対象に本公開買付けを実施。



・本公開買付けの実施後

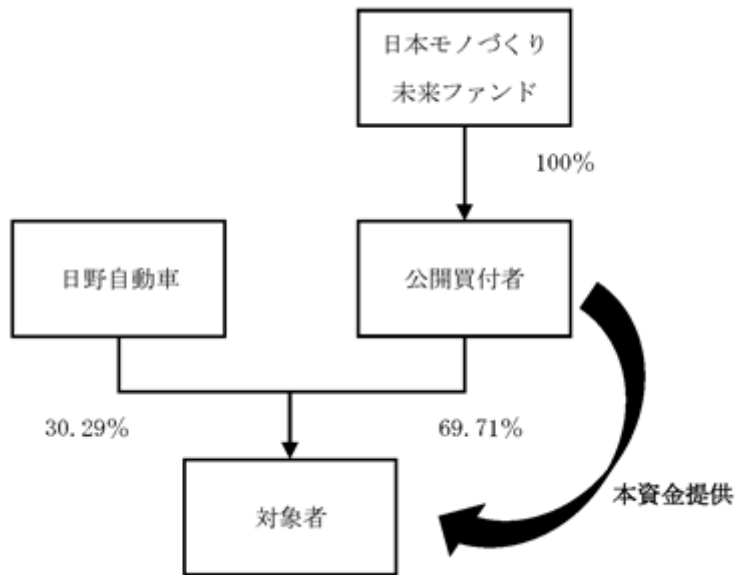
本株式会社併合（2026年5月頃（予定））

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会社併合の手続の実行を要請し、本スクイーズアウト手続を実施。



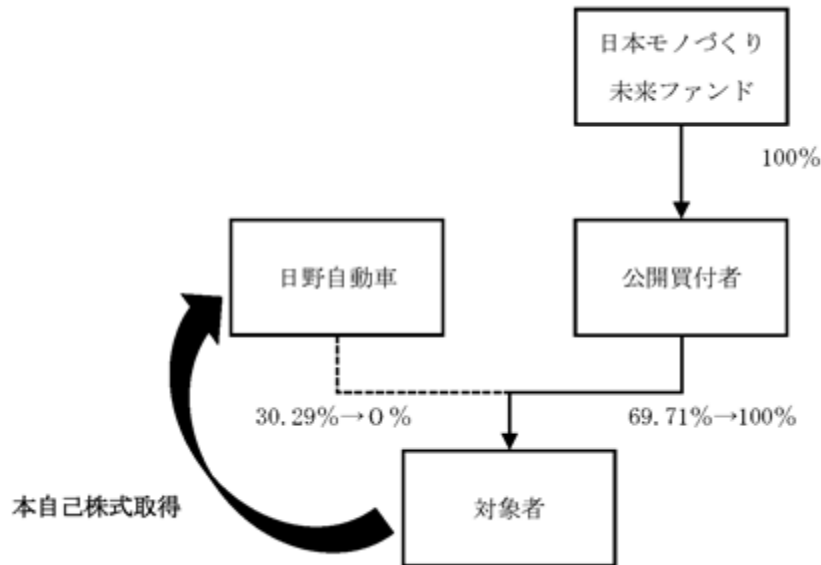
本資金提供（2026年5月頃（予定））

対象者株式の上場廃止及び本株式会社併合の効力発生後に、対象者が本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して、対象者に対する貸付けにより本資金提供を実施。



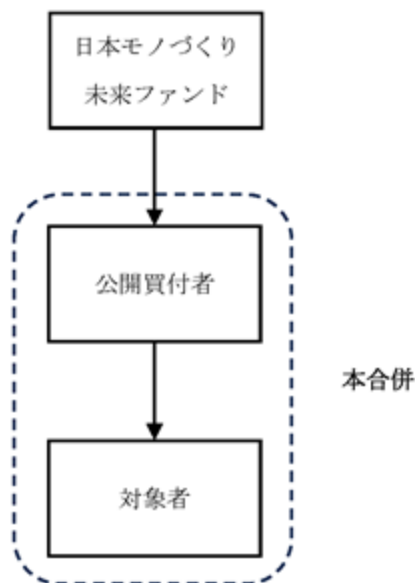
本自己株式取得（2026年5月頃（予定））

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本自己株式取得を実施。なお、本自己株式取得における対価は、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、対象者株式1株当たり1,116円（以下「本自己株式取得価格」といいます。）を予定。



本合併（実施時期未定）

本取引の完了後、公開買付者は、対象者との間で本合併を実施する予定（本合併を行う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は未定）。



対象者が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「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。詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 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「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、並びに本公開買付け後の経営方針
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。

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

() 対象者を取り巻く経営環境

対象者プレスリリースによれば、対象者は、1908年6月に創業した澤藤電機工業所を前身に、1919年5月に法人組織に改組し、1934年6月に現在の社名に改称したとのことです。対象者は、1949年5月に東京証券取引所市場第一部に上場し、2022年4月に東京証券取引所の市場区分見直しに伴い東京証券取引所スタンダード市場へ移行し、現在に至るとのことです。

本書提出日現在、対象者の企業グループは、対象者及び連結子会社3社（以下、総称して「対象者グループ」といいます。）で構成され、電装品、発電機及び冷蔵庫の開発、製造、販売を主な事業の内容としており、電装品事業、発電機事業、冷蔵庫事業の3つのセグメントで展開しているとのことです。また、電装品事業においてはトラック・バス用電装品の開発、製造、販売を、発電機事業においては可搬式発電機の開発、製造、販売を、冷蔵庫事業では車両用又は船舶用電気冷蔵庫の開発、製造、販売を主に行っているとのことです。また、対象者はその他の関係会社である日野自動車の事業の用に供される製品の一部であるスタータ（注1）、オルタネータ（注2）、ECU（注3）、モーター、バッテリーパック（注4）を製造し、納入しているとのことです。

（注1） 「スタータ」とは、エンジンを始動させるため、燃料の着火に必要な最小の回転数をエンジンに与える機器のことをいうとのことです。

（注2） 「オルタネータ」とは、エンジンの回転を動力源として発電を行い、自動車に電気を供給するための発電機のことをいうとのことです。

（注3） 「ECU」とは、車両や様々な機械システムを管理・制御するためのコンピュータのことをいうとのことです。

（注4） 「バッテリーパック」とは、複数の単電池が集約された機器のことをいい、車両やその他電動機器を駆動するためのエネルギー源になるとのことです。

対象者グループは、経営理念として「澤藤電機は良い商品を作り、企業としての社会的責任を果たし、関係する全ての人に栄を与える」を掲げ、培ってきたコア技術を活かし、以下の「『電気』に関すること」のソリューション企業を目指すことを経営の基本方針として、時代と共に多様化するお客様の期待に応える為に、創業より110年以上に亘り技術の練磨を積み重ね、企業活動を行っているとのことです。

電気を つくる...あらゆるエネルギーを『電気』に変換する技術

ためる...つくった『電気』を蓄える技術

つかう...『電気』を使ったより快適な生活環境を作り出す技術

また、対象者を取り巻く経営環境としては、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す。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す。一方で、カーボンニュートラルを含むESG課題（注5）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す。

（注5） 「ESG課題」とは、環境（Environmental）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の観点から企業や社会が直面する問題や責任のことをいうとのことです。

対象者グループは、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（注6）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す。

（注6） 「プロフェッショナルユーザー」とは、専門的な知識や高度なスキルを有した世界で働く全ての方々のことをいうとのことです。

対象者グループの主たる事業の具体的な内容は以下のとおりとのことです。

(a) 電装品事業

「電装品事業」においては、長年にわたる商用車用部品の開発・製造によって培ってきた、巻線技術（注7）をはじめとしたコア技術を生かし、今後普及が進むと考える商用電動車への部品供給を進めているとのことです。中でも、電動システムは、モーター、バッテリーパックなどの電動化製品の生産を開始し、ものづくりの面ではIoT（注8）を駆使した「工程の見える化」により、合理化や未然防止を図り、更なる生産性及び品質向上に取り組んでいるとのことです。さらに、技術研究や製品開発を進め、商用車の環境負荷の低減、省燃費化、物流の効率化へ貢献するとのことです。

（注7） 「巻線技術」とは、電気機器の基本的な構成要素であり、エネルギーの効率的な伝達と変換を可能とする技術のことをいうとのことです。

（注8） 「IoT」とは、「Internet of Things」の略であり、様々な情報や機器がインターネットに接続され、データや情報をやりとりできる仕組みのことをいうとのことです。

(b) 発電機事業

「発電機事業」においては、受託生産を中心とした販売に加え、自社ブランド発電機「ELEMEX」を展開しており、アジア、中近東、アフリカ地域を中心に約20か国に販売しているとのことです。品質・信頼性共に高い評価を頂いていると認識しており、工事現場や事務所、災害現場等で、お客様の安定した電気の供給をサポートしているとのことです。培ってきた発電機技術を活かし、お客様のより快適な生活環境作りに貢献していくとのことです。

(c) 冷蔵庫事業

「冷蔵庫事業」においては、豪州・国内市場を中心に、自社ブランドポータブル冷蔵庫「ENGEL」を展開しており、用途はトラック・RV車（注9）・キャンピングカー等の車載用、ヨットやクルーザー等の船舶用として搭載されているとのことです。今後は新市場や新用途への提案と高機能化を図ると共に、省電力、軽量化に取り組んでいるとのことです。

（注9） 「RV車」とは、「Recreational Vehicle」のことで、アウトドアに向いているクルマの総称のことをいうとのことです。

対象者は、エネルギー変換技術を進化させ、世界で働くモビリティ及びプロフェッショナルユーザーの困りごとを永続的に解決することが社会に必要とされる企業と考え、中長期経営計画及び2030年までの長期構想として、『中長期経営計画～長期構想「チャレンジ2030」』を2023年に策定したとのことです。そして、対象者は、この中長期経営計画の実現に向け、サステナビリティ経営を加速するため、全社員の総力を結集し、社会課題の解決に取り組むとともに、長期構想である「チャレンジ2030」を達成するために、2025年度（2025年4月）から2027年度（2028年3月）までの3ヶ年を対象期間とした取り組み課題を設定し、「企業基盤」、「環境戦略」、「財務戦略」における以下の施策に取り組むことで、社会課題解決に貢献し続け、サステナブルな企業を目指し活動しているとのことです。

(a) 企業基盤

- ・人的資本強化
 - 風土改革：役員自ら意識改革・行動変革
 - 目指す人材像、行動規範の浸透
 - 人材育成制度の再構築と実践

- ・ガバナンス強化
 - 「皆で取り組む開発」の構築と実践
 - リスク管理強化

(b) 環境戦略

- ・価値創造による持続的な成長
 - 事業ポートフォリオ変革の見直し
 - 工場再編成

(c) 財務戦略

- ・財務健全化と収益構造改革
 - 財務健全化：キャッシュ・フロー改善
 - 収益構造改革：抜本的な造り方改革

対象者グループを取り巻く事業環境は、カーボンニュートラルや電動化等のエネルギー変換の動きが加速・拡大し、社会情勢などもめまぐるしく変わっており、上記の3事業も大きな売上構成の変化に直面しているとのことです。そのような中でも、永続的に社会に必要とされる企業であり続けるためには、長期的視野に立った経営計画が不可欠であることから、『中長期経営計画～長期構想「チャレンジ2030」』において、対象者グループが、2030年に目指す姿とその実現に向けて、安心してチャレンジできる企業基盤を整え、環境戦略と財務戦略の二つの柱で事業ポートフォリオを変革し、企業として社会課題解決の一翼を担い続けていくことを示しているとのことです。

対象者グループは、経営計画で掲げる目指す姿の実現に向け、社員一人ひとりの意識・行動を変え、総力を結集し、社会に貢献できる企業であり続けるとのことです。対象者グループは、社員が安心してチャレンジできる企業基盤を整え、環境戦略と財務戦略の二つの柱で、事業ポートフォリオを変革し、また、働くモビリティ及びプロフェッショナルユーザーの困りごとと解決を通じて、将来のカーボンニュートラル実現に貢献し、未永く存続する企業を目指していくとのことです。

- () スパークス及び公開買付者、対象者並びに日野自動車、デンソー及び本田技研工業との協議、公開買付者による意思決定の過程

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。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、2024年12月中旬に、みずほ銀行経由で、日野自動車より、対象者への投資に関する照会を受領しました。当該照会は、日本モノづくり未来ファンドの出資者の1社であり、かつ、日野自動車の取引行の一つでもあるみずほ銀行が日野自動車の資本政策について協議する中で行われたものです。具体的には、対象者株式の買取りに関する日本モノづくり未来ファンドの関心について照会があり、当該照会を受けて、スパークスは、2025年3月11日に、みずほ銀行及び日野自動車の仲介のもと、対象者との面談を行い、対象者における経営上の課題等を認識しました。さらに、2025年4月9日に、スパークスは、再び対象者及び日野自動車との面談を行い、同年4月21日に対象者及び日野自動車と秘密保持契約を締結し、対象者との本格的な協議を開始しました。

かかる協議を通じ、スパークスは、対象者の既存の大手取引先である自動車業界は百年に一度といわれる大変革期にあり、世界的な脱炭素化の流れや、CASE（コネクテッド、自動化、シェアリング、電動化）時代においてOEMをピラミッドの頂点とした自動車ビジネスが変化する中で、対象者がその変化に対応するためには、更なる生産性の向上や、新たな技術力・人材獲得等による各事業の事業競争力強化を速やかに実行することが肝要であるとの考えに至りました。また、そのような環境の中で、対象者の経営上の課題や経営リソースが不足している領域を中心に、スパークスの投資先ネットワーク及びスパークスの投資実績に基づく知見を最大限活用することで、対象者の企業価値向上に貢献できるとの考えに至りました。具体的には、製造現場の生産性向上のための支援や、間接業務の効率化、DXの推進、今後の成長に必要な人材確保や資金調達などにおいて、他社への投資実績での経験を踏まえた貢献が可能と考えております。他方で、製造現場の生産性向上や業務効率化等の上記各種施策の実施は、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行することは、短期的には業績を圧迫し株価の下落要因となる可能性や配当を維持できなくなる可能性があるという観点から、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1949年5月の東京証券取引所市場第一部への上場以降、知名度の更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、上場会社としてさまざま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、スパークスの完全子会社であるスパークス・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。）は、日本モノづくり未来ファンドのアセットマネージャーとして、2025年4月21日付で、対象者に対して、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。）を提出したところ、対象者より本取引に関する具体的な検討を開始することについて、2025年5月9日の対象者取締役会で承認されたとの連絡を受けました。

また、スパークスは、2025年4月下旬、スパークスグループ、公開買付者、対象者、日野自動車及び本応募合意株主（これらを総称して、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・外国法共同事業を、2025年5月上旬、公開買付関連当事者のいずれからも独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてみずほ証券株式会社を、それぞれ選任の上、本取引に関する具体的な検討を開始しました。その後、スパークスは、2025年6月下旬から2025年10月下旬までの間、本取引の実現可能性の精査のため、対象者グループに対するデュー・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を実施しました。なお、本デュー・ディリジェンスにおいては、2025年9月中旬に、対象者から主に電装品事業の主要得意先の在庫調

整等による減産に伴って、事業計画の修正を予定している旨の連絡を受領したため、当初のスケジュールを延期し本デュー・ディリジェンスの期間を延長しました。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、スパークスグループの（投資先を含む）事業会社のネットワーク及びスパークスグループの投資実績に基づく知見を最大限活用することで、対象者における更なる生産性の向上の支援や、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により、更なる企業価値向上に貢献することができると判断するに至りました。

このような分析・検討・対象者との協議の結果等を踏まえ、2025年10月31日、スパークス・アセット・マネジメントは、対象者から開示を受けた本事業計画（以下「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「（ ）検討・交渉の経緯」において定義します。）をはじめ、本デュー・ディリジェンスを通じた各種資料開示等に基づいた対象者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、対象者に対して、対象者が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）、本自己株式取得価格を952円とする旨の提案を行いました。これに対して、スパークス・アセット・マネジメントは、2025年11月5日に、対象者及び本特別委員会（下記「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「（ ）検討体制の構築の経緯」において定義します。以下同じです。）から、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対象者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受けました。対象者及び本特別委員会からの要請を受けて、スパークス・アセット・マネジメントは本公開買付価格の引き上げについて慎重に検討を行い、2025年11月11日に、対象者に対して、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対象者株式の終値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行いました。これに対して、スパークス・アセット・マネジメントは、2025年11月12日に、対象者及び本特別委員会から、慎重に検討した結果、当該提案価格は依然として、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対象者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受けました。

その後、スパークス・アセット・マネジメントは、2025年11月17日に、対象者から本デュー・ディリジェンスにおける対象者の回答内容を一部更新する旨の連絡を受けたことから、対象者に対して、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しました。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、スパークス・アセット・マネジメントと対象者の間で協議の上、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、スパークス・アセット・マネジメントは、2025年11月17日以降に実施した追加デュー・ディリジェンスを踏まえ、再度本公開買付価格を検討した結果、2025年12月11日に、対象者に対して、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対象者株式の終値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行いました。これに対して、スパークス・アセット・マネジメントは、2025年12月12日に、対象者及び本特別委員会から、慎重に検討した結果、当該提案価格は依然として、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対象者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、本公開買付価格の引き上げを要請する旨の回答を受けました。対象者及び本特別委員会からの回答を受けて、スパークス・アセット・マネジメントは再度本公開買付価格を検討した結果、2025年12月15日に、対象者に対して、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対象者株式の終値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行いました。これに対して、スパークス・アセット・マネジメントは、2025年12月16日に、対象者及び本特別委員会から、慎重に検討した結果、当該提案価格は依然として、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対象者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、本公開買付価格の更なる引き上げ余地について再度検討を要請する旨の回答を受けました。対象者及び本特別委員会からの回答を受けて、スパークス・アセット・

マネジメントは再度本公開買付価格を検討した結果、2025年12月18日に、対象者に対して、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対象者株式の終値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円とする最終の提案を行いました。これに対して、スパークス・アセット・マネジメントは、同日に、対象者及び本特別委員会から、最終的な対象者の意思決定は、2025年12月19日開催予定の対象者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受けました。

なお、スパークス・アセット・マネジメントは、デンソーとの間で、2025年9月2日に、本田技研工業との間で、2025年9月12日にそれぞれ秘密保持契約の締結を行い、2025年10月14日、本応募契約（デンソー）及び本応募契約（本田技研工業）の締結に向けた協議を開始しました。また、スパークス・アセット・マネジメントは、日野自動車との間で、2025年10月2日、本取引の実施に向けた本二者間契約書の締結に向けた協議を、また、日野自動車及び対象者との間で、本取引の実施に向けた本三者間契約書の締結に向けた協議を開始しました。その後、スパークス・アセット・マネジメントは、2025年10月31日、日野自動車に対して、本公開買付価格を1,103円及び本自己株式取得価格を952円とする旨の、また、デンソー及び本田技研工業に対して、本公開買付価格を1,103円とする旨の提案を行いました。さらに、スパークス・アセット・マネジメントは、上記対象者との協議・交渉を踏まえ、2025年12月18日、日野自動車に対して、本公開買付価格を1,303円及び本自己株式取得価格を1,116円とする旨の提案を行いました。これに対して、同日に、日野自動車から、本公開買付価格を1,303円及び本自己株式取得価格を1,116円とすることを含めて、公開買付者の提案に応じる旨の連絡を受けました。これを受けて、2025年12月18日、スパークス・アセット・マネジメントは、デンソー及び本田技研工業に対しても、本公開買付価格を1,303円とすることを伝達したところ、デンソー及び本田技研工業から、同日に、それぞれ本公開買付価格1,303円にて本公開買付けに応募する旨の回答があり、公開買付者は、2025年12月19日付で、日野自動車との間で本二者間契約書を、日野自動車及び対象者との間で本三者間契約書を、デンソー及び本田技研工業との間で本応募契約（デンソー）及び本応募契約（本田技研工業）を、それぞれ締結しました。

以上の経緯を経て、公開買付者は、2025年12月19日、本公開買付価格を1,303円、本自己株式取得価格を1,116円とし、本取引の一環として本公開買付けを開始することを決定しました。

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

() 検討体制の構築の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「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」の「() スパークス及び公開買付者、対象者並びに日野自動車、デンソー及び本田技研工業との協議、公開買付者による意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、スパークス・アセット・マネジメントとの間で、2025年4月9日に、本取引に関する協議を開始したとのことです。その後、対象者は、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、対象者株式の価値算定、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から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてS M B C 日興証券株式会社（以下「S M B 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したとのことです。

また、対象者は、本取引の公正性を担保するとともに、本取引に係る対象者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、対象者の企業価値の向上及び対象者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したとのことです。

具体的には、対象者は、下記「(3) 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「対象者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日開催の対象者取締役会における決議により、対象者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) 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「対象者に

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。)を設置したとのことです。なお、下記「(3)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「対象者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)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「対象者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、対象者は須田雅秋氏の独立性に問題は無いと判断したとのことです。

なお、対象者の社外取締役である大畑光一氏(以下「大畑氏」といいます。)及び対象者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、対象者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いないとのことです。

() 検討・交渉の経緯

対象者は、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ユ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、対象者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きたとのことです。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ユーワ法律事務所を、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、対象者の事業内容、対象者の経営環境、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、対象者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、対象者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対象者から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行ったとのことです。その中で、本特別委員会は、対象者がスパークス・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対象者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対象者社外取締役の大畑氏及び対象者社外監査役の中野氏、デンソーの従業員を兼務している対象者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、承認しているとのことです。また、本特別委員会は、対象者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、対象者の経営環境及び経営課題、本取引の背景及び経緯、対象者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、確認を行ったとのことです。

本公開買付価格の交渉については、対象者は、2025年10月31日、スパークス・アセット・マネジメントから、対象者から開示を行った本事業計画をはじめ、本デュー・ディリジェンスを通じた各種資料開示等に基づいた対象者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、対象者が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1,002円に対して10.08%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,019円に対して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)、本自己株式取得価格を952円とする旨の提案を受領したとのことです。

これを受け、対象者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対象者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ったとのことです。

その後、対象者は、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対象者株式の終値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したとのことです。これを受け、対象者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対象者の株主

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ったとのことです。

その後、対象者は、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対象者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デュー・ディリジェンスの機会を提供するよう要望を受けたとのことです。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、対象者とスパークス・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たとのことです。

その後、対象者は、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対象者株式の終値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したとのことです。これを受け、対象者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対象者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ったとのことです。

その後、対象者は、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対象者株式の終値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したとのことです。これを受け、対象者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対象者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ったとのことです。

その後、対象者は、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対象者株式の終値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したとのことです。これを受け、対象者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、最終的な対象者の意思決定は、2025年12月19日開催予定の対象者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ったとのことです。

() 対象者の意思決定の内容

以上の経緯の下で、対象者は、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及びマクス・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日付の対象者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) 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「対象者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価格を含む本取引に係る取引条件が公正なものが否か等について、慎重に検討・協議を行ったとのことです。

その結果、対象者は、2025年12月19日開催の対象者取締役会において、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、対象者の企業価値の向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。

(a) 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

対象者は、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財育成制度の再構築が可能と考えているとのことです。

また、日本モノづくり未来ファンドより提供されるT P S（トヨタ生産方式）（注10）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いるとのことです。

（注10）「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」ことを目的とした生産方式のことをいうとのことです。

(b) 成長投資に関する連携

対象者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いるとのことです。対象者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いるとのことです。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いるとのことです。

(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いるとのことです。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いるとのことです。

さらに、本取引に伴うメリットとして、対象者は、本取引を通じて対象者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るとのことです。

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るとのことです。しかしながら、対象者は、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、対象者における人財採用面で重要となる対象者の知名度・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、これまでの対象者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財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す。また、本書提出日現在、対象者は一部の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いないとのことです。

また、対象者は、以下の点から、本公開買付価格（1,303円）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、対象者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対象者株式の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。

- (a) 本公開買付価格が、下記「(3) 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「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」の「() 算定の概要」に記載のmaksas・コーポレートアドバイザーによる対象者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対象者株式の終値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11）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、対象者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、対象者の企業価値の向上を図ることができないこと、また、上記「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」の「() 対象者を取り巻く経営環境」に記載のとおり、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、今後の対象者の業績等によっては、対象者の一般株主が対象者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、maksas・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11) 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」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）（注12）案件、エンプロイヤー・バイアウト（EBO）（注13）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%とのことです。

(注12) 「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うとのことです。

(注13) 「エンプロイヤー・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うとのことです。

- (c) 本公開買付価格が、対象者において、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格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、対象者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「(3) 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「対象者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「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本公開買付けの公正性を担保するための措置が取られており、対象者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、対象者の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、継続企業である対象者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いるとのことです。また、仮に対象者が清算する場合にも、対象者が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す。加えて、対象者の清算を行う場合、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、対象者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す。なお、対象者は、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り、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す。

以上より、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、本公開買付価格は対象者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、対象者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日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、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、当該取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(3) 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「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。

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、対象者の更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、以下のような取り組みを考えております。

(a) 技術力強化

- ・スパークスのネットワークを通じた、最先端技術を持つスタートアップ等の各種先進企業との協業実現
- ・トヨタ生産方式の教育等を通じた製造現場力の強化

(b) 人的資本強化

- ・スパークスの人財ネットワークを通じた、マネジメント人財・高度人材の派遣・採用支援

(c) その他全般

- ・中長期の成長戦略の策定・実行の支援
- ・必要なりソース・成長事業を獲得するための追加的なM & A、提携の検討支援
- ・間接業務効率化、間接購買コスト削減等の支援
- ・売上債権回収期間の短縮化や在庫削減に向けた取り組み支援

なお、その他の経営体制、経営方針等については現時点で決定・想定しているものではなく、本公開買付けの成立後に、公開買付者及び対象者との間で協議・検討していく予定です。

(3) 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

本書提出日現在、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、対象者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、対象者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、() 本公開買付けが対象者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、() 対象者の筆頭株主及びその他の関係会社である日野自動車が、公開買付者と本二者間契約書を締結し、かつ、公開買付者及び対象者との間で本三者間契約書を締結しており、本不応募株式（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、対象者の第2位株主であるデンソー及び対象者の第3位株主である本田技研工業が公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対象者株式の全て（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対象者株式の売却を希望する対象者の一般株主の皆様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おりませんが、公開買付者及び対象者において、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、対象者の一般株主の皆様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関する記載については、対象者から受けた説明に基づくものです。

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

() 算定機関の名称並びに公開買付関連当事者との関係

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・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対象者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、対象者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したとのことです。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いないとのことです。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ないとのことです。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、対象者の第三者算定機関として承認しているとのことです。

なお、対象者は、対象者及び公開買付者において、本「(3) 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）を取得していないとのことです。

() 算定の概要

マクス・コーポレートアドバイザーは、対象者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、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、対象者株式の株式価値の算定を行ったとのことです。

マクス・コーポレートアドバイザーは、対象者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、対象者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、対象者株式の価値算定を行っているとのことです。

マクス・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対象者株式の1株当たりの価値は以下のとおりとのことです。

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対象者株式の基準日終値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、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を990円から1,017円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者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対象者株式の株式価値を計算し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を887円から1,158円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者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、対象者が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対象者の企業価値や株式価値を計算し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,009円から1,600円までと算定しているとのことです。マクス・コーポレートアドバイザーがDCF法による算定に用いた対象者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いるとのことです。具体的には、2026年3月期については、主に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%の増加を見込んでいるとのことです。2027年3月期については、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いるとのことです。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%の増加を見込んでいるとのことです。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いないとのことです。マクス・コーポレートアドバイザーは、対象者株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び対象者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いないとのことです。対象者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依頼も行っていないとのことです。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いるとのことです。なお、マクス・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ととのことです。

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、本公開買付けを含む本取引に係る対象者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ユ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対象者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いるとのことです。なお、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とのことです。本取引に係るシティユ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いないとのことです。

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、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

対象者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

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者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S M B C日興証券を選任し、本公開買付けを含む本取引の方法及び過程、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いるとのことです。なお、S M B 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いないとのことです。本取引に係るS M B 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いるとのことですが、対象者は、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S M B C日興証券を対象者のファイナンシャル・アドバイザーとして選任したとのことです。

また、本特別委員会は、第1回の会合において、S M B C日興証券の独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のファイナンシャル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

対象者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

() 設置等の経緯

対象者プレスリリースによれば、対象者は、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、本取引に係る対象者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したとのことです。また、対象者は、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ったとのことです。その上で、対象者は、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、対象者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、対象者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日開催の対象者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したとのことです。なお、上記「対象者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、対象者は須田雅秋氏の独立性に問題はないと判断したとのことです。なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。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たとのことです。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いないとのことです。

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、対象者の取締役のうち、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いないとのことです。

そして、対象者は、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（本取引が対象者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、その他対象者による本取引の手続に係る決定を含む。）が対象者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、対象者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。）について諮問したとのことです。加えて、対象者は、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対象者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、対象者取締役会は、本公開買付けに賛同しないこととする旨を決議しているとのことです。

併せて、対象者は、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（この場合の費用は対象者が負担するものとするとのことです。）、又は、対象者が選任する外部アドバイザー等について、指名又は承認（事後承認を含むとのことです。）し、特別委員会として、対象者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対象者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いるとのことです。

() 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、対象者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・検討を行ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券、対象者のリーガル・アドバイザーであるシティユーワ法律事務所及び対象者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したとのことです。

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いるとのことです。また、本特別委員会は、本事業計画について、対象者からその内容、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、承認しているとのことです。

本特別委員会は、対象者に対して本取引の目的や意義、対象者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いるとのことです。

加えて、上記「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、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対象者株式の価値算定を実施しているとのことです。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対象者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いるとのことです。

また、本特別委員会は、対象者のスパークス・アセット・マネジメントとの交渉について、随時、対象者及び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、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べたとのことです。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対象者が受領次第、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ったとのことです。その上で、本特別委員会は、対象者に対し、これらのいずれに際しても、対象者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、対象者とスパークス・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したとのことです。

さらに、本特別委員会は、シティユーワ法律事務所から、対象者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いるとのことです。

() 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、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。

(A) 答申内容

- (a) 本取引は対象者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、その他対象者による本取引の手続に係る決定を含む。）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られる。
- (e) 上記(a)から(d)を踏まえると、対象者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（本取引による対象者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、本取引は対象者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。

- ・対象者によれば、対象者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ESG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。
- ・対象者グループは、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。
- ・対象者によれば、対象者は、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、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、成長投資に関する連携、スパークスグループのネットワーク共有、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、対象者における更なる生産性向上の支援や新たな技術力獲得、人材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・メリットに対する対象者とスパークス・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、対象者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。
- ・本取引により対象者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、対象者及びスパークス・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、取引先への影響、今後の資金調達への影響、コンプライアンス体制への影響、今後の人材採用への影響及び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、対象者は、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、対象者における人材採用面で重要となる対象者の知名度・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、これまでの対象者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、対象者によれば、対象者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対象者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、対象者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、対象者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、対象者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、対象者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・パイアウト（MBO）案件、エンプロイヤー・パイアウト（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、対象者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、対象者の企業価値の向上を図ることができないこと、また、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、並びに本公開買付け後の経営方針」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」の「()対象者を取り巻く経営環境」に記載のとおり、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、今後の対象者の業績等によっては、対象者の一般株主が対象者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、対象者の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、継続企業である対象者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、仮に対象者が清算する場合にも、対象者によれば、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、対象者の清算を行う場合、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、対象者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ことである。なお、対象者は、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ことであり、本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に対してより多く割り当て、対象者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、対象者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、対象者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、対象者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、これらの者が対象者株式を合計で約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対象者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対象者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対象者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。

- ・対象者は、本取引の検討に当たり、対象者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。対象者取締役会は、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、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対象者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、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（この場合の費用は対象者が負担するものとされている。）のほか、対象者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、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を対象者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、対象者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、それぞれを対象者のアドバイザー等として承認した。さらに、対象者取締役会は、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。
- ・対象者は、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ユーワ法律事務所から本取引に関する対象者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、対象者は、マクス・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、対象者に意見する等して、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、対象者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、対象者の取締役8名のうち、日野自動車の従業員を兼務している対象者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対象者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対象者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、本取引に係る対象者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、対象者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対象者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、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の20営業日より長期の30営業日に設定することにより、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しつつ、公開買付者以外にも対象者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、公開買付者及び対象者は、対象者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対象者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、対象者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、対象者と公開買付者

(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、対象者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、その他対象者による本取引の手續に係る決定を含む。)が対象者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、()本取引は対象者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、()本公開買付け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、()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べき特段の事情は認められないため、()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、その他対象者による本取引の手續に係る決定を含む。)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られる。

(e) 上記(a)から(d)を踏まえ、対象者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の是非

上記(a)から(d)を踏まえると、対象者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は、いずれも相当であると考えられる。

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、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、本取引を通じて対象者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、並びに本公開買付け後の経営方針」の「 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、対象者は、本公開買付け価格(1,303円)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公正な価格であり、本公開買付けは対象者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対象者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日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役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、対象者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したとのことです。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いるとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、大畑氏は日野自動車の従業員を兼務していることから、対象者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、対象者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いないとのことです。また、対象者の監査役のうち、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いないとのことです。

対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者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対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、2025年4月21日に、本初期的提案書を受領して以降、対象者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、対象者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、公開買付者からの対象者に対するデュー・ディリジェンスに対応するほか、本特別委員会とともに、対象者とスパークス・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きたとのことです。また、利益相反のおそれを回避する観点から、対象者とスパークス・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対象者内部における検討の過程において、対象者以外の公開買付関連当事者の役員等を兼務又は兼任する対象者の役員を関与させないこととしたとのことです。以上の取扱いを含めて、対象者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いるとのことです。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者及び対象者は、対象者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。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営業日に設定しております。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、対象者の株主の皆様の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、対象者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おります。

(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）

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、本公開買付けにおいて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日野自動車のみとするための一連の手続（以下「本スクイズアウト手続」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、本公開買付けの成立後、公開買付者は、会社法第180条に基づき、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」といいます。）の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付者及び日野自動車は、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の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。公開買付者は、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株主の皆様（公開買付者、日野自動車及び対象者を除きます。）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を行うことを対象者に対して要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者及び日野自動車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、日野自動車及び対象者を除きます。）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するよう要請する予定です。対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

本株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合により株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主の皆様（公開買付者、日野自動車及び対象者を除きます。）は、対象者に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。

上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（公開買付者、日野自動車及び対象者を除きます。）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すので、本株式併合に反対する対象者の株主の皆様（公開買付者、日野自動車及び対象者を除きます。）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対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。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の皆様（公開買付者、日野自動車及び対象者を除きます。）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。公開買付者は、上記の本臨時株主総会を開催する場合、2026年4月中旬を目処に開催するよう対象者に要請する予定ですが、具体的な手続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。なお、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における税務上の取扱いについては、対象者の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確認いただきますようお願いいたします。

(5) 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「(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、公開買付者は、本スクイズアウト手続を実施することを予定しており、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。

上場廃止を目的とする理由及び一般株主への影響及びそれに対する考え方については、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、並びに本公開買付け後の経営方針」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」及び「(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）」をご参照ください。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本二者間契約書

公開買付者は、日野自動車との間で2025年12月19日付で本二者間契約書を締結し、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、公開買付期間末日の5営業日前の日までに、公開買付者以外の第三者から、本公開買付け価格を上回る買い付け価格による公開買付けが開始又は公表された場合（ただし、当該公開買付けが公表された場合については、その実現可能性があることが日野自動車において公表資料等から合理的に認められる場合に限り、かかる第三者による公開買付けにおける買付価格を、以下「対抗価格」といいます。）、日野自動車は、公開買付者に対して、本公開買付け価格の変更について協議を申し入れることができます。当該協議を行ってもなお、(A)当該協議の申入れの日から起算して5営業日を経過する日若しくは公開買付期間末日の前営業日のうちいずれか早い方までに、公開買付者が、()本公開買付け価格を対抗価格を上回る価格に変更しないとき、又は()本二者間契約書に定める本自己株式取得価格を、税効果を考慮して実質的に対抗価格を上回る金額に相当する価格に変更しないときで、(B)対抗買付けが開始又は公表されても、なお本取引の実行に応じることが、アドバイザーによる助言を踏まえた上で、日野自動車の取締役による善管注意義務違反を惹起する可能性がある日野自動車が客観的かつ合理的に判断するときは、日野自動車は、本公開買付けの終了前に限り、本不応募株式の不応募義務その他本公開買付けに関する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、公開買付者及び日野自動車の表明保証事項、公開買付者及び日野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。

本三者間契約書

公開買付者は、対象者及び日野自動車との間で2025年12月19日付で本三者間契約書を締結し、()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、公開買付者及び日野自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、()本スクイズアウト手続が完了した日以降に、対象者が、本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、公開買付者及び日野自動車は当該議案に賛成の議決権を行使すること、並びに()日野自動車が、本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本自己株式取得に必要な資金を調達させる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、日野自動車及び対象者の表明保証事項、公開買付者、日野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、公開買付者及び日野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。

本応募契約(デンソー)

公開買付者は、2025年12月19日付で、デンソーとの間で、同社が所有する対象者株式400,000株(所有割合:9.27%)を本公開買付けに応募することに合意する旨及び以下の内容を含む本応募契約(デンソー)を締結しております。なお、公開買付者は、本取引に関して、デンソーに対して、本公開買付けの応募の対価のほかに、何らかの利益を供与又は提供する旨の合意はしていません。

- ()デンソーは、以下の前提条件が充足されていること(又はデンソーにより放棄されていること)を条件に、デンソーが所有する対象者株式全てを本公開買付けに応募すること
 - 本公開買付けが法令等に従って開始され、かつ、撤回されていないこと
 - 公開買付者による表明及び保証が、重要な点において真実かつ正確であること
 - 公開買付者が本応募契約(デンソー)に基づき本公開買付けの開始日までに履行又は遵守すべき義務が、重要な点において履行又は遵守されていること
 - ()対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の決議が適法になされ、()法令等に従って、対象者により当該意見が公表され、かつ、()当該決議が撤回又は変更されていないこと
 - 司法・行政機関等に対して、本公開買付けを制限又は禁止することを求める旨のいかなる訴訟等も係属しておらず、かつ、本公開買付けを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在しないこと
 - 対象者について、法第166条第1項柱書の重要事実又は法第167条第1項柱書の公開買付け等の実施に関する事実若しくは公開買付け等の中止に関する事実(デンソー及び公開買付者以外の者による公開買付け等に係るものに限る。)であって、公表(法第166条第4項又は法第167条第4項に規定された意味を有する。)されていないものが存在せず、デンソーにおいて応募時点で当該事実を認識していないこと
 - 本公開買付けに関連して法令等に基づき必要となる許認可等が適法かつ有効に取得され、存続しており、かつ、当該認可等に法令等上の待機期間が存在する場合は当該待機期間が満了していること
- ()デンソーは、本公開買付けに係る決済の開始日より前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される、当該株主総会において議決権を行使できる場合(ただし、本公開買付けに係る決済の開始日以後に当該株主総会が開催される場合は、本公開買付けが成立した場合に限る。)、剰余金の配当に関する議案等の一定の議案については、公開買付者の指示に従って議決権等を行使し、また、それら以外の議案については、実務上可能な範囲で公開買付者と誠実に協議の上、当該協議の内容を踏まえて、議決権の行使等を行うこと
- ()デンソーは、本応募契約(デンソー)の締結日以降、本公開買付けに係る決済の開始日までの間、直接又は間接に、公開買付者以外の者との間で本公開買付けと実質的に競合、矛盾若しくは抵触し又はそれらおそれのある取引を行ってはならず、かかる取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議又は合意を行ってはならないこと。また、デンソーが公開買付者以外の者からかかる取引に関する提案、接触又は勧誘を受けた場合、デンソーは、速やかに公開買付者に対しその事実及び内容を通知し、公開買付者と対応を誠実に協議すること
- ()デンソーは、本応募契約(デンソー)の締結日以降、公開買付期間の末日の5営業日前までの間に、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を上回る取得対価により、対象者株式を取得する旨の申出又は公表(以下「対抗提案」といいます。)がなされた場合、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ること。また、(a)協議を行ってもなお、当該協議の申入れの日若しくは()に記載の通知の日から起算して10営業日を経過する日若しくは公開買付期間の末日の前営業日のうちいずれか早いほうまでに公開買付者が本公開買付価格を対抗提案に係る取得対価と同額以上の金額に変更しないとき、又は、(b)本公開買付けに応募することが、デンソーの取締役の善管注意義務に違反するおそれがあると客観的かつ合理的に認められる場合には、デンソーは、本公開買付けに応募する義務その他本公開買付けに関する義務を負わず、又は本応募を撤回し、対抗提案に応じることができないものとする

加えて、本応募契約（デンソー）において、公開買付者及びデンソーは、義務の不履行又は表明及び保証の違反に関する補償義務、契約の解除・終了、秘密保持義務、契約上の地位及び権利義務の譲渡等の禁止等について合意しております。

本応募契約（本田技研工業）

公開買付者は、2025年12月19日付で、本田技研工業との間で、同社が所有する対象者株式260,000株（所有割合：6.03%）を本公開買付けに応募することに合意する旨及び以下の内容を含む本応募契約（本田技研工業）を締結しております。なお、公開買付者は、本取引に関して、本田技研工業に対して、本公開買付けの応募の対価のほかに、何らかの利益を供与又は提供する旨の合意はしておりません。

- () 本田技研工業は、以下の前提条件が充足されていること（又は本田技研工業により放棄されていること）を条件に、本田技研工業が所有する対象者株式全てを本公開買付けに応募すること
 - 本公開買付けが法令等に従って開始され、かつ、撤回されていないこと
 - 公開買付者による表明及び保証が、重要な点において真実かつ正確であること
 - 公開買付者が本応募契約（本田技研工業）に基づき本公開買付けの開始日までに履行又は遵守すべき義務が、重要な点において履行又は遵守されていること
 - () 対象者の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の決議が適法になされ、() 法令等に従って、対象者により当該意見が公表され、かつ、() 当該決議が撤回又は変更されていないこと
 - 本公開買付けの開始日までに、対象者が本公開買付けに関して設置した特別委員会により、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見表明を行うことについて肯定的な答申が行われており、かつ、かかる答申が変更又は撤回されていないこと
 - 司法・行政機関等に対して、本公開買付けを制限又は禁止することを求める旨のいかなる訴訟等も係属しておらず、かつ、本公開買付けを制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等が存在しないこと
 - 対象者について、法第166条第1項柱書の重要事実又は法第167条第1項柱書の公開買付け等の実施に関する事実若しくは公開買付け等の中止に関する事実（本田技研工業及び公開買付者以外の者による公開買付け等に係るものに限る。）であって、公表（法第166条第4項又は法第167条第4項に規定された意味を有する。）されていないものが存在せず、本田技研工業において応募時点で当該事実を認識していないこと
- () 本田技研工業は、本公開買付けに係る決済の開始日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、当該株主総会における議決権その他の権利行使について、公開買付者の選択に従い、(a) 公開買付者若しくは公開買付者が指定する者に対して包括的な代理権を授与するか、又は(b) 公開買付者の指示に従って当該権利を行使すること
- () 本田技研工業は、本応募契約（本田技研工業）の締結日以降、本公開買付けに係る決済の開始日までの間、直接又は間接に、公開買付者以外の者との間で本公開買付けと実質的に競合、矛盾若しくは抵触し又はそれらおそれのある取引を行ってはならず、かかる取引に関する提案、接触、勧誘、情報提供、協議又は合意を行ってはならないこと。また、本田技研工業が公開買付者以外の者からかかる取引に関する提案、接触又は勧誘を受けた場合、本田技研工業は、速やかに公開買付者に対しその事実及び内容を通知し、公開買付者と対応を誠実に協議すること
- () 本田技研工業は、(a) 本応募契約（本田技研工業）の締結日以降、公開買付期間の末日の3営業日前までの間に、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を上回る取得対価により、対象者株式を取得する旨の公開買付けが公表された場合であって、(b) 公開買付者との間で協議を行ってもなお、本公開買付けに応募することが本田技研工業の取締役の善管注意義務に違反すると客観的かつ合理的に認められる場合には、本公開買付けに応募する義務その他本公開買付けに関する義務を負わないこと

加えて、本応募契約（本田技研工業）において、公開買付者及び本田技研工業は、義務の不履行又は表明及び保証の違反に関する補償義務、契約の解除・終了、秘密保持義務、契約上の地位及び権利義務の譲渡等の禁止等について合意しております。

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】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年12月22日(月曜日)から2026年2月9日(月曜日)まで(30営業日)
公告日	2025年12月22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/)

(注) 令第8条第1項及び行政機関の休日に関する法律第1条第1項第3号に基づき2025年12月29日及び同30日は、行政機関の休日となるため公開買付期間に算入しておりませんが、下記「7 応募及び契約の解除の方法」に記載の方法に従った公開買付代理人による本公開買付けに応募する株主(以下「応募株主等」といいます。)からの応募の受け付けは、公開買付期間に算入されていない2025年12月29日及び同30日にも行われます。

【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。

【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	普通株式1株につき 金1,303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>公開買付者は、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しました。また、スパークス・アセット・マネジメントは、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対象者株式の終値(1,002円)、同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値(1,009円、1,017円及び990円)の推移を参考にしました。さらに、対象者並びに日野自動車、デンソー及び本田技研工業との協議・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、公開買付者は、最終的に2025年12月19日に本公開買付価格を1,303円とすることを決定しました。</p> <p>本公開買付価格である1,303円は、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%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。</p> <p>また、本公開買付価格である1,303円は、本書提出日の前営業日である2025年12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1,003円に対して29.91%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>なお、公開買付者は、上記の諸要素を総合的に考慮しつつ、対象者並びに日野自動車、デンソー及び本田技研工業との協議・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	(本公開買付価格の決定に至る経緯) 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、並びに本公開買付け後の経営方針」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」の「() スパークス及び公開買付者、対象者並びに日野自動車、デンソー及び本田技研工業との協議、公開買付者による意思決定の過程」をご参照ください。
-------	--

(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	3,007,835 (株)	1,569,600 (株)	(株)
合計	3,007,835 (株)	1,569,600 (株)	(株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,569,600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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,569,600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、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う可能性のある対象者株式の最大数(3,007,835株)を記載しております。なお、当該最大数は本基準株式数(4,314,835株)から、本不応募株式の数(1,307,000株)を控除した株式数(3,007,835株)です。
- (注3) 単元未満株式についても、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、対象者は法令の手續に従い公開買付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)	30,078
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(2025年12月22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(2025年12月22日現在)(個)(g)	13,070
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(2025年9月30日現在)(個)(j)	43,054
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)(%)	69.71
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数(3,007,835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(2025年12月22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(2025年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者半期報告書に記載された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(ただし、対象者が所有する単元未満の自己株式を除きます。)について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、本基準株式数(4,314,835株)に係る議決権の数(43,148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」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】

(1)【株券等の種類】

普通株式

(2)【根拠法令】

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対して、本公開買付けによる対象者株式の取得（以下「本株式取得」といいます。）に関する計画をあらかじめ届け出なければならず（以下、当該届出を「事前届出」といいます。）、同条第8項により、事前届出が受理された日から原則として30日（短縮される場合もあります。）を経過するまでは本株式取得を行うことができません（以下、本株式取得が禁止される当該期間を「取得禁止期間」といいます。）。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができ（同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。）。公正取引委員会は、排除措置命令をしようとするときは、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならない（同法第49条）、その意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません（同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。）、事前届出に係る株式取得に対する排除措置命令の事前通知は、一定の期間（上記の事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。）内に行うこととされております（同法第10条第9項）。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知（以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。）をするものとされております（私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則（昭和28年公正取引委員会規則第1号。その後の改正を含みます。）第9条）。

公開買付者は、本株式取得に関して、2025年9月12日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、同日付で受理されております。その後、公開買付者は、本株式取得に関して、公正取引委員会から、2025年10月3日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を同日付で受領したため、同日をもって措置期間が終了しております。また、公開買付者は、公正取引委員会から、取得禁止期間を30日間から21日間に短縮する旨の2025年10月3日付「禁止期間の短縮の通知書」を同日付で受領したため、同日の経過をもって取得禁止期間は終了しております。

(3)【許可等の日付及び番号】

許可等の日付 2025年10月3日（排除措置命令を行わない旨の通知及び取得禁止期間の短縮の通知を受けたことによる）

許可等の番号 公経企第1124号（排除措置命令を行わない旨の通知書の番号）
公経企第1125号（禁止期間の短縮の通知書の番号）

7【応募及び契約の解除の方法】

(1)【応募の方法】

公開買付代理人

みずほ証券株式会社

東京都千代田区大手町一丁目5番1号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

楽天証券株式会社（復代理人）

東京都港区南青山二丁目6番21号

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

本公開買付けに応募する際には、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時までに、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください。なお、オンライントレードである「みずほ証券ネット倶楽部」においては応募の受付は行いません。

本公開買付けに係る応募の受付にあたっては、応募株主等が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株券等を当該証券取引口座に記録管理している必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人及び復代理人以外の金融商品取引業者等を經由した応募の受付は行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の特別口座の口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社（以下「三井住友信託銀行」といいます。）に設定された特別口座に記録されている株券等をもって本公開買付けに応募することはできません。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開設された証券取引口座又は特別口座の口座管理機関に設定された特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。（注1）

公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等は、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類（注2）が必要になるほか、ご印鑑が必要になる場合があります。

上記の応募株券等の振替手続及び上記の口座の新規開設には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。

外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」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。なお、復代理人である楽天証券株式会社では、外国人株主からの応募の受付は行いません。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、一般的に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）

応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されます。

(注1) 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続について

対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振り替える手続を公開買付代理人経由又は特別口座の口座管理機関にて行う場合は、特別口座の口座管理機関に届け出ている個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は特別口座の口座管理機関にお問合せくださいますようお願い申し上げます。

(注2) マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類の提出について

公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要となります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

個人株主の場合 次の表の から のいずれかのマイナンバー（個人番号）確認書類及び本人確認書類が必要となります。なお、マイナンバー（個人番号）をご提供いただけない方は、公開買付代理人であるみずほ証券株式会社にて口座開設を行うことはできません。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、マイナンバー（個人番号）を変更する場合にはマイナンバー（個人番号）確認書類及び本人確認書類が必要となります。

個人番号確認書類		マイナンバー（個人番号）が記載された住民票の写し 又は 住民票記載事項証明書 （当該書類は本人確認書類の1つになります。）
+	+	+
本人確認書類	通知カード	
	a. 以下のいずれかの書類1つ （顔写真付き確認書類）	a. 以下のいずれかの書類1つ （顔写真付き確認書類）
	・運転免許証 ・運転経歴証明書 ・旅券（パスポート） ・在留カード ・療育手帳 ・身体障害者手帳等	・運転免許証 ・運転経歴証明書 ・旅券（パスポート） ・在留カード ・療育手帳 ・身体障害者手帳等
	又は	又は
	b. 以下のいずれかの書類2つ （a. の提出が困難な場合）	b. 以下のいずれかの書類1つ （a. の提出が困難な場合）
	・住民票の写し ・住民票の記載事項証明書 ・各種健康保険の「資格確認書」 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等	・各種健康保険の「資格確認書」 ・印鑑登録証明書 ・国民年金手帳等

- ・マイナンバーカード（個人番号カード）（両面）をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。
- ・通知カードは、通知カードに記載された氏名、住所等が住民票に記載されている事項と一致している場合に限り、マイナンバー（個人番号）確認書類としてご利用になれます。
- ・氏名、住所、生年月日の記載のあるものをご提出ください。
- ・本人確認書類は有効期限内のもの、期限の記載がない場合は6ヶ月以内に作成されたものをご提出ください。
- ・2020年2月4日以降に発給申請された旅券（パスポート）には、住所の記入欄がないため、本人確認書類としてご利用になれません。

法人株主の場合

「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイトから印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類（登記事項証明書（6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの））が必要になります。なお、登記されている法人株主の場合は、公開買付代理人にて登記情報提供サービスを使用し、法人株主の登記情報を取得いたしますので、上記本人確認書類のご提出は不要です。登記されていない法人株主の場合は、所在地・名称・代表者名が記載されている本人確認書類、事業内容が記載されている書類が必要になります。また、法人自体の本人確認書類に加え、取引担当者（当該法人の代表者が取引する場合はその代表者）個人の本人確認書類が必要となります。公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になる場合があります。

外国人株主の場合

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、居住者の上記本人確認書類に準じるもの等（本人確認書類は、自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるもの（1）、法人の場合は、名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容の記載のあるもの（2））が必要です。また、当該本人確認書類は、自然人及び法人ともに6ヶ月以内に作成されたもの、又は有効期間若しくは期限のある書類は有効

なものに限ります。)及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書の写し(3)が必要となります。

- (1) 外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として住所の記入欄がある旅券(パスポート)の提出をお願いします。
- (2) 法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認ができる書類(居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成されることとされている書類で事業内容の記載があるもの)の提出が必要です。
- (3) 当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるもの限り、常任代理人による証明年月日、常任代理人の名称、住所、代表者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取引口座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

(注3) 日本の居住者の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)
日本の居住者である個人株主の方の場合、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。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家にご確認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

応募株主等は、復代理人である楽天証券株式会社のウェブサイト(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にログイン後、「国内株式」「株式公開買付(TOB)」画面から公開買付期間の末日の15時30分までに、応募してください。

対象者株式の応募の受付にあたっては、応募株主等が復代理人に開設した応募株主等名義の証券総合取引口座(以下「応募株主等口座(復代理人)」といいます。)に、応募する予定の対象者株式が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募する予定の対象者株式が、復代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記載又は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井住友信託銀行に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、復代理人に開設した応募株主等口座(復代理人)へ応募株券等の振替手続を完了していただく必要があります。なお、特別口座から、復代理人の応募株主等口座(復代理人)に株券等の記録を振り替える手続の詳細につきましては、上記特別口座の口座管理機関にお問い合わせくださいますようお願い申し上げます。

本公開買付けにおいて、公開買付代理人及び復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。

復代理人に証券総合取引口座を開設していない応募株主等は、新規に証券総合取引口座を開設していただく必要があります。証券総合取引口座を開設される場合には、本人確認書類等(注4)が必要となります。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等にかかる売却代金と取得費等との差額は、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5)。

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4) ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類について
復代理人である楽天証券株式会社において新規に個人株主が証券総合取引口座を開設して応募される場合には、マイナンバー(個人番号)を確認する書類及び本人確認書類(氏名、住所、生年月日の全てを確認できるもの。発行日より6ヶ月以内のもの、また、有効期限のあるものはその期限内のもの。)が必要となります。また、法人株主の証券総合取引口座の開設には履歴事項全部証明書(法人番号)と取引責任者の本人確認書類が必要となります。なお、復代理人において既に証券総合取引口座を有している場合であっても、住所変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー(個人番号)を確認する書類又は法人番号及び本人確認書類が必要な場合があります。なお、マイナンバー(個人番号)を確認する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。詳しくは復代理人のホームページ(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にてご確認ください。な

お、公開買付期間中に新規に証券総合取引口座を開設される場合は、復代理人にお早目にご相談ください。

- (注5) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)
日本の居住者である個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得には、一般に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各自ご相談いただき、ご自身で判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

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、公開買付期間の末日の15時までに、応募受けをした公開買付代理人の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。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時までに公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

(その他みずほ証券株式会社全国各支店)

(楽天証券株式会社から応募される場合)

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。契約の解除については、復代理人のウェブサイト(<https://www.rakuten-sec.co.jp/>)にログイン後、「国内株式」「株式公開買付(TOB)」画面から公開買付期間の末日の15時30分までに、解除手続を行ってください。

解除の申出を受領する権限を有する者

楽天証券株式会社 東京都港区南青山二丁目6番21号

(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】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

楽天証券株式会社(復代理人) 東京都港区南青山二丁目6番21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)	3,919,209,005
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)	55,000,000
その他(c)	10,000,000
合計(a) + (b) + (c)	3,984,209,005

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(3,007,835株)に、本公開買付価格(1,303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に要する費用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) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(注5) 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、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(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】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
計(a)	

【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				

【届出日以後に借入れ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) コミットメント期間付タームローン 弁済期:2029年2月16日(満期日一括返済) 金利:全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保:対象者株式	13,000,000
計(b)				13,000,000

(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、13,000,000千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2025年12月19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)			

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
日本モノづくり未来投資事業有限責任組合による出資	2,131,000
計(d)	2,131,000

(注) 公開買付者は、上記金額に相当する出資の裏付けとして、2025年12月19日付で、日本モノづくり未来投資事業有限責任組合より、公開買付者に対して2,131,000千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。なお、当該出資契約において出資実行の前提条件として、本書の添付書類である出資証明書に記載のものが定められる予定です。

【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】

15,131,000千円 (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】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号
楽天証券株式会社(復代理人) 東京都港区南青山二丁目6番21号

(2)【決済の開始日】

2026年2月17日(火曜日)

(3)【決済の方法】

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

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(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送します。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受付けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

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に電磁的方法により交付します。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、決済の開始日以後遅滞なく、復代理人から応募株主等口座(復代理人)へお支払いします。

(4)【株券等の返還方法】

(みずほ証券株式会社から応募される場合)

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」又は「(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、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

(楽天証券株式会社から応募される場合)

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」又は「(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、復代理人は、公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後速やかに、返還すべき株券等を返還します。

1 1 【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】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,569,600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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（1,569,600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号イ乃至ヌ及びワ乃至ネ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

令第14条第1項第1号ネに定める「イからツまでに掲げる事項に準ずる事項」とは、()対象者の業務執行を決定する機関が、本公開買付けに係る決済の開始日前を基準日とする剰余金の配当（株主に交付される金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額（946百万円（注））未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合、及び()対象者の業務執行を決定する機関が、自己株式の取得（株式を取得するのと引換えに交付する金銭その他の財産の額が、対象者の最近事業年度の末日における貸借対照表上の純資産の帳簿価額の10%に相当する額（946百万円）未満であると見込まれるものを除きます。）を行うことについての決定をした場合をいいます。また、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実」に準ずる事実」とは、()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、又は()対象者の重要な子会社に同号イ乃至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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

(注) 発行済株式総数及び自己株式数に変動がないとすると、1株当たりの配当額は220円に相当します（具体的には、対象者が2025年6月19日に提出した第129期有価証券報告書に記載された2025年3月31日時点の対象者の単体決算における純資産額9,460百万円の10%に相当する額である946百万円を、本基準株式数（4,314,835株）で除し、1円未満の端数を切り上げて計算しています。）

(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、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準により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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、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等を行います。

(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。契約の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しません。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、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、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、公開買付期間の末日の翌日に、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、米国内において若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若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国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、若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、本書又は関連する買付書類は、米国内において若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できません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下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、米国内において若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。買付け等若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若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、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】

【会社の沿革】

年月	概要
2025年8月	商号をARTS-4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

【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の保有により、当該会社の事業活動を支配・管理する業務
2. その他前号に附帯又は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事業の内容としております。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年12月22日現在

資本金の額	発行済株式の総数
50,000円	100,000,000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「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投資事業有限責任組合から2,131,000千円を上限とした出資を受ける予定です。

【大株主】

2025年12月22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	100.00
計		1	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年12月22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 スパークス・アセット・マネジメント株式会社入社 同社CEOインベストメント室 室長就任 同社企業投資本部長就任 公開買付者代表取締役就任(現任)	
				2016年4月		
				2018年12月		
				2021年1月		
				2025年8月		
計						

(2) 【経理の状況】

公開買付者の第1期事業年度(2025年8月12日から2025年9月30日)の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。)に基づいて作成しております。なお、公開買付者の財務諸表は、監査法人又は公認会計士の監査を受けておりません。また、公開買付者は、連結財務諸表を作成しておりません。

【貸借対照表】

(単位:円)

	第1期事業年度 (2025年9月30日)
資産の部	
流動資産	
預け金	100,000
流動資産合計	100,000
資産合計	100,000
負債の部	
流動負債	
未払法人税等	5,800
流動負債合計	5,800
負債合計	5,800
純資産の部	
株主資本	
資本金	50,000
資本剰余金	
資本準備金	50,000
資本剰余金合計	50,000
利益剰余金	
その他利益剰余金	
繰越利益剰余金	5,800
その他利益剰余金合計	5,800
利益剰余金合計	5,800
株主資本合計	94,200
純資産合計	94,200
負債純資産合計	100,000

【損益計算書】

(単位:円)

	第1期事業年度 (自 2025年8月12日 至 2025年9月30日)
売上総利益	0
営業利益	0
経常利益	0
税引前当期純利益	0
法人税住民税事業税	5,800
当期純損失	5,800

【株主資本等変動計算書】

自 2025年8月12日 至 2025年9月30日

(単位：円)

	株主資本							純資産合計
	資本金	資本剰余金		利益剰余金			株主資本合計	
		資本準備金	資本剰余金合計	その他利益剰余金		利益剰余金合計		
				繰越利益剰余金	その他利益剰余金合計			
当期首残高	0	0	0	0	0	0	0	
当期変動額								
新株の発行	50,000	50,000	50,000				100,000	100,000
当期純損失				5,800	5,800	5,800	5,800	5,800
当期変動額合計	50,000	50,000	50,000	5,800	5,800	5,800	94,200	94,200
当期末残高	50,000	50,000	50,000	5,800	5,800	5,800	94,200	94,200

【個別注記表】

株主資本等変動計算書に関する注記

当事業年度末日における発行済株式の数

普通株式 1億株

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【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【半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【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】

(2025年12月22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	13,070(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	13,070		
所有株券等の合計数	13,070		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 特別関係者である対象者は、2025年9月30日現在、対象者株式7,165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】

該当事項はありません。

(3)【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2025年12月22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	13,070(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	13,070		
所有株券等の合計数	13,070		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 特別関係者である対象者は、2025年9月30日現在、対象者株式7,165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)】

【特別関係者】

(2025年12月22日現在)

氏名又は名称	日野自動車株式会社
住所又は所在地	東京都日野市日野台三丁目1番地1
職業又は事業の内容	トラック・バスの製造販売ならびに関連する製品の開発、設計およびその他のサービスほか
連絡先	連絡者 日野自動車株式会社 CFO 中野 靖 連絡場所 東京都日野市日野台三丁目1番地1 電話番号 042-586-5087
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主として議決権その他の権利を行使することに合意している者

(注) 公開買付者及び日野自動車は、本株式併合の議案を目的とする本臨時株主総会における賛成の議決権行使について合意しているため、日野自動車は公開買付者との間で共同して対象者の株主として議決権その他の権利を行使することに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。

(2025年12月22日現在)

氏名又は名称	澤藤電機株式会社
住所又は所在地	群馬県太田市新田早川町3番地
職業又は事業の内容	(1) 内燃機関用電装品の製造・取得および販売 (2) 電気機械器具の製造・取得および販売 (3) 諸機械器具の製造・取得および販売 (4) 情報処理サービスならびにコンピューター・ソフトウェアの開発・取得および販売 (5) 貨物自動車運送ならびに貨物運送取扱および倉庫業 (6) 工業所有権および技術ノウハウの売買および実施許諾 (7) 前各号に附帯関連する一切の事業
連絡先	連絡者 澤藤電機株式会社 総務部長 齊藤 樹 連絡場所 群馬県太田市新田早川町3番地 電話番号 0276-56-7320
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に合意している者

(注) 対象者は、本取引の一環として、本公開買付けの成立後の本株式併合の効力発生後、本自己株式取得を行うことを予定しているとのことですので、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に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。

【所有株券等の数】
日野自動車株式会社

(2025年12月22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	13,070 (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	13,070		
所有株券等の合計数	13,070		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

澤藤電機株式会社

(2025年12月22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、2025年9月30日現在、対象者株式7,165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、2025年12月19日付で、日野自動車との間で、本二者間契約書を締結しております。また、公開買付者は、対象者及び日野自動車との間で、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「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本二者間契約書」及び「本三者間契約書」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) 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

本公開買付けへの賛同及び応募推奨

対象者プレスリリースによれば、対象者は2025年12月19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「(3) 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「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。

本三者間契約書

公開買付者は、2025年12月19日付で、対象者及び日野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「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「本三者間契約書」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

該当事項はありません。

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	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月	2025年11月	2025年12月
最高株価	951	960	1,000	1,119	1,053	1,030	1,037
最低株価	901	928	936	964	998	980	1,000

(注) 2025年12月については、同年12月19日までのものです。

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 (単位)									
所有株式数の割合(%)									

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【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			

【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】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第128期(自 2023年4月1日 至 2024年3月31日) 2024年6月21日 関東財務局長に提出

事業年度 第129期(自 2024年4月1日 至 2025年3月31日) 2025年6月19日 関東財務局長に提出

【半期報告書】

事業年度 第130期中(自 2025年4月1日 至 2025年9月30日) 2025年11月7日 関東財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【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】

澤藤電機株式会社

(群馬県太田市新田早川町3番地)

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) 「業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年11月7日付で「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

(2) 「2026年3月期の期末配当予想の修正（無配）及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年12月19日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2026年3月期の期末配当予想を修正し、2026年3月期の期末配当を行わないこと、及び2026年3月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細については、当該公表の内容をご参照ください。