

【表紙】

【提出書類】 意見表明報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2026年 1 月15日

【報告者の名称】 株式会社豊田自動織機

【報告者の所在地】 愛知県刈谷市豊田町 2 丁目 1 番地

【最寄りの連絡場所】 東京都千代田区丸の内 2 丁目 4 番 1 号  
丸の内ビルディング29階  
株式会社豊田自動織機 東京支社

【電話番号】 東京(03)5293 - 2500

【事務連絡者氏名】 経理部長 玉木 康一

【縦覧に供する場所】 株式会社豊田自動織機  
( 愛知県刈谷市豊田町 2 丁目 1 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 )  
株式会社名古屋証券取引所  
( 名古屋市中区栄三丁目 8 番20号 )

- (注 1) 本書中の「当社」とは、株式会社豊田自動織機をいいます。
- (注 2) 本書中の「公開買付者」とは、トヨタアセット準備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計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注 4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注 5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注 6) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注 7) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第 1 条第 1 項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注 8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注 9) 本書の提出にかかる公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、日本で設立された会社である当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を対象としています。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されるものであり、これらの手続及び基準は、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含みます。以下同じです。)第13条(e)項又は第14条(d)項及びこれらの条項の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書中に含まれる財務情報は、国際会計基準( I F R S )に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連会社に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。
- (注10) 本公開買付けに関するすべての手続は、特段の記載がない限り、すべて日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

- (注11) 本書中の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。以下同じです。)第27A条及び米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)第21E条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知又は未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又はその関係者(affiliate)は、これらの「将来に関する記述」に明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に達成されることを保証するものではありません。本書中の「将来に関する記述」は、本書の日付の時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連会社は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。
- (注12) 公開買付者、公開買付者及び当社の各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人(これらの関係者を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934)規則14e-5(b)の要件に従い、当社株式を自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付け等は市場取引を通じた市場価格、若しくは市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、米国においても同様の方法によって開示が行われます。
- (注13) 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。)に従って株主による単元未満株式の買取請求権が行使された場合には、当社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。

## 1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 トヨタアセット準備株式会社  
所在地 東京都千代田区有楽町一丁目1番2号

## 2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

## 3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

### (1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2025年6月3日開催の当社取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議をしておりました。

当社は、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会(下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程及び理由 ( ) 検討体制の構築」において定義します。以下同じです。 )に対して、本特別委員会が2025年6月3日付で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる本特別委員会の意見を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しておりました。

その後、当社は、2025年12月5日、公開買付者から、2000年金融・サービス市場法に基づく本取引(下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。 )に関する承認に係る申請の手續及び対応(以下「英国金融規制対応」といいます。 )に係るクリアランス手續の進捗次第で、本基本契約(下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」において定義します。以下同じです。 )に規定された前提条件(詳細は、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」をご参照ください。以下「本公開買付前提条件」といいます。 )が充足されること(又は放棄されること)を条件として、本公開買付けを2026年1月15日から開始する可能性がある旨の連絡を受け、また、2026年1月13日、公開買付者から、英国金融規制対応を含む本クリアランス取得(下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」において定義します。 )が完了した旨の連絡を受けました。これに対し、当社は、2025年6月3日開催の当社取締役会において、本特別委員会に対して、本特別委員会が2025年6月3日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう(以下「本追加諮問事項」といいます。 )諮問することを決議していたところ、2026年1月14日付で、本特別委員会から提出を受けた答申書(以下「2026年1月14日付答申書」といいます。 2026年1月14日付答申書及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。 )の内容を最大限尊重しながら、2025年6月3日開催の取締役会以降の当社の業績や市場環境の変化等、並びに公開買付者が本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。 )を、トヨタ不動産株式会社(以下「トヨタ不動産」といいます。 )が2025年6月3日付「株式会社豊田自動織機(証券コード：6201)の株券等に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」(以下「2025年6月3日付公開買付者プレスリリース」といいます。 )で公表した16,300円(以下「当初本公開買付価格」といいます。 )から18,800円へ引き上げたこと(以下「本買付価格変更」といいます。 本買付価格変更に至る経緯の詳細については、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程及び理由」の「( ) 交渉の経緯」をご参照ください。 )を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程及び理由」の「( ) 当社の意思決定の内容」に記載のとおり、2026年1月14日開催の取締役会において、改め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、2025年6月3日時点における当社の判断を変更し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

なお、当社の2025年6月3日開催及び2026年1月14日開催の取締役会決議は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の

「( ) 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

## (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本項の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいて記載しております。

### 本公開買付けの概要

公開買付者は、当社の株券等を取得及び所有することを主たる目的として、2025年6月9日に設立されたとのことです。本書提出日現在、公開買付者の発行済株式の全てを、2025年6月9日に公開買付者とは別に設立されたトヨタアセット株式会社(以下「公開買付者親会社」といいます。)が所有し、公開買付者親会社の発行済株式の全ては、トヨタ不動産によって所有されているとのことです。なお、トヨタ不動産は、2025年6月3日、公開買付者親会社及び公開買付者の設立に係る取締役会決議を行ったとのことです。

また、公開買付者親会社は、本公開買付けの成立後、本公開買付けの決済の開始日の前営業日までに、公開買付者において本取引の実行に必要となる資金を調達するために公開買付者親会社から公開買付者に対して行う出資への充当を目的として、トヨタ不動産を割当先とする普通株式の第三者割当増資(以下「本普通株式出資(トヨタ不動産)」)といたします。)(注1)及びトヨタ自動車株式会社(以下「トヨタ自動車」といいます。)を割当先とする優先株式(無議決権株式であり、かつ普通株式への転換権が付されていない種類株式です。)の第三者割当増資(以下「本優先株式出資」といいます。)(注2)を行う予定とのことです。さらに、公開買付者は、本普通株式出資(トヨタ不動産)及び本優先株式出資の実行後、本公開買付けの決済の開始日の前営業日までに、本取引の実行に必要となる資金に充当することを目的として、公開買付者親会社を割当先とする普通株式の第三者割当増資(以下「本普通株式出資(公開買付者親会社(1回目))」)といたします。)(注3)を行い、公開買付者親会社は、本普通株式出資(トヨタ不動産)及び本優先株式出資を原資として、本普通株式出資(公開買付者親会社(1回目))を引き受ける予定とのことです。

(注1) 本普通株式出資(トヨタ不動産)は2,000億円を予定しているとのことです。

(注2) 本優先株式出資は8,000億円を予定しているとのことです。

(注3) 本普通株式出資(公開買付者親会社(1回目))の金額は約9,994億円以上を予定しておりますが、具体的な金額は現時点で未定であり、公開買付者親会社の運営を考慮の上決定する予定とのことです。

トヨタ不動産は、1953年8月、豊田産業株式会社から不動産所有・利用・管理、及び有価証券の保有事業を継承しトヨタ自動車工業(現：トヨタ自動車)、豊田自動織機製作所(現：当社)、日新通商(現：豊田通商株式会社(以下「豊田通商」といいます。))が出資する「東和不動産株式会社」の商号で設立され、それ以来、名古屋・東京・大阪の3つのエリアで、主にオフィスビルの開発・運営を中心とした事業を展開してきたとのことです。その後、2022年4月、社名を「トヨタ不動産株式会社」に変更し、現在に至るとのことです。なお、トヨタ不動産は、本書提出日現在、当社株式を16,291,374株(所有割合(注4)：5.42%)(以下「トヨタ不動産所有当社株式」といいます。)所有しているとのことです。

(注4) 「所有割合」とは、( )当社が2025年10月31日に公表した「2026年3月期 第2四半期(中間期)決算短信〔IFRS〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2025年9月30日現在の当社の発行済株式総数(325,840,640株)から、( )同日現在当社が所有する自己株式数(25,366,768株)を控除した株式数(300,473,872株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下同じです。)をいいます。

トヨタ不動産は、2025年6月3日付公開買付者プレスリリースによれば、会社法第370条及びトヨタ不動産の定款の規定に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、本公開買付前提条件(注5)が充足されていること又は公開買付者の裁量により放棄されていることを条件として(注6)、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。)、プライム市場及び株式会社名古屋証券取引所(以下「名古屋証券取引所」といいます。)、プレミア市場に上場している当社株式を非公開化するための一連の取引(以下「本取引」といいます。))の一環として、本公開買付前提条件が充足された日又は公開買付者の裁量により放棄された日から実務上可能な限り速やかに、公開買付者を通じて、当社株式の全て(但し、本書提出日現在トヨタ自動車が所有する当社株式74,100,604株(所有割合：24.66%、以下「トヨタ自動車所有当社株式」といいます。))、及び当社が所有する自己株式を除きます。以下「本公開買付対象株式」といいます。)を取得することを目的とする本公開買付けを実施する予定である

ことを決議したとのことです。

- (注5) 本基本契約においては、本公開買付前提条件として、本公開買付けの公表時に、当社の取締役会により、本公開買付けに賛同する旨の意見(以下「本公表時意見」といいます。)を表明する旨の決議がなされ、これが法令等に従って公表されており、かつ、かかる意見表明が変更又は撤回されていないこと、本公開買付けの開始時に、当社の取締役会により、本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見(以下「本開始時意見」といいます。)を表明する旨の決議がなされ、これが法令等に従って公表されており、かつ、かかる意見表明が変更又は撤回されていないこと、当社の取締役会が本公開買付けに関して設置した本特別委員会が、本公開買付けの公表時に、当社の取締役会に対して、本公表時意見を表明することは相当である旨の答申を行い、かつ、当該答申が変更又は撤回されていないこと、本特別委員会が、本公開買付けの開始時に、当社の取締役会に対して、本開始時意見を表明することは相当である旨の答申を行い、かつ、当該答申が変更又は撤回されていないこと、( )本取引の全部又は一部を制限又は禁止するいかなる司法・行政機関等の判断等がなされておらず、また、( )本取引の全部又は一部を制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立て、訴訟又は手続も司法・行政機関等に係属していないこと、全てのクリアランス(注7)の取得(以下「本クリアランス取得」といいます。)が完了していること、本基本契約に基づくトヨタ自動車の義務(注8)がいずれも重要な点において履行又は遵守されており、かつ、2025年6月3日及び本公開買付けの開始日において、本基本契約に基づくトヨタ自動車の表明及び保証(注9)が、いずれも重要な点において真実かつ正確であること、トヨタ不動産及び当社の間の2025年6月3日付公開買付けに係る合意書(以下「本公開買付合意書」といいます。)が適法かつ有効に締結され、かつ、存続していること、並びに、本公開買付合意書に基づき当社が履行又は遵守すべき義務(注10)がいずれも重要な点において履行又は遵守されており、かつ、2025年6月3日及び本公開買付けの開始日において、本公開買付合意書に基づく当社による表明及び保証(注11)が、いずれも重要な点において真実かつ正確であること、本公開買付けの開始日の前営業日において、当社が当該日に公表する本公開買付けを含む本取引に関する事項を除き、法第166条第2項に定める当社に係る業務等に関する重要事実(同条第4項に従い公表されているものを除きます。 )又は法第167条第2項に定める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(但し、本公開買付け及び同条第4項に従い公表されているものを除きます。 )が存在しないこと、及びその旨を証する書面等が当社から公開買付者に対して交付されていること、当社において、重大な悪影響(注12)が判明又は発生していないこと、貸付不能事由(注13)が生じていないこと、本公開買付けが開始されていたとするならば、法第27条の11第1項但書の定めに従い、本公開買付けの撤回等が認められるべき事情が当社に生じていないこと、本自己株式公開買付け(以下に定義します。以下同じです。 )が本自己株式公開買付けプレスリリース(以下に定義します。以下同じです。 )の記載にそれぞれ従って開始されることが合理的に見込まれること(なお、本変更契約(下記「(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本基本契約」に定義します。 )により、本公開買付前提条件 は、各本自己株式公開買付けが各本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース(以下に定義します。以下同じです。 )の記載にそれぞれ従って開始されることが合理的に見込まれることに変更されております。 )が定められているとのことです。なお、本基本契約の詳細については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本基本契約」をご参照ください。
- (注6) 本基本契約においては、公開買付者はその裁量により、本公開買付前提条件の全て又は一部を放棄できることが定められているとのことです。
- (注7) トヨタ不動産、公開買付者及び公開買付者親会社が本取引の実施のために必要となる又は望ましいと合理的に判断する国内外の競争法令等、外国補助金に関するEU規則、投資規制法令等及び金融規制法令等上の届出その他司法・行政機関等に対する手続につき、法令等に基づく待機期間が存在する場合には、当該待機期間(当該手続を所管する司法・行政機関等により延長された場合には、当該延長の期間を含みます。 )が満了すること、及び、司法・行政機関等の判断等の取得を要する場合には、当該司法・行政機関等の判断等が取得されることを、個別に又は総称していいます。
- (注8) 本基本契約に基づくトヨタ自動車の義務の内容については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本基本契約」をご参照ください。
- (注9) 本基本契約に基づくトヨタ自動車の表明及び保証の内容については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本基本契約」をご参照ください。
- (注10) 本公開買付合意書に基づく当社の義務の内容については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付合意書」をご参照ください。
- (注11) 本公開買付合意書に基づく当社の表明及び保証の内容については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「本公開買付合意書」をご参照ください。
- (注12) 「重大な悪影響」とは、当社グループ(下記「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」において定義します。 )総体としての事業、資産、負債、財務状態、経営成績、キャッシュ・フロー若しくは本取引の実行への重大な悪影響又はこれらの具体的なお

それをいいます。

- (注13) 「貸付不能事由」とは、公開買付者又はトヨタ不動産による本取引に係る資金調達を目的とする借入れに係る貸付人となる金融機関につき、( )天災・戦争・テロの勃発、( )電気・通信・各種決済システムの不通・障害、( )東京インターバンク市場において発生した円資金貸借取引を行い得ない事由、及び( )その他上記( )乃至( )に準じる貸付人の責によらない事由のうち、これにより当該資金調達に係る貸付の実行が実質的に不可能又は著しく困難となったと当該金融機関が合理的に判断するものをいいます。

そして、公開買付者は、2026年1月14日までに、以下のとおり、本公開買付前提条件がいずれも充足されたことを確認したことから、同日、本公開買付けを2026年1月15日より開始することを決定したとのことです。

公開買付者は、当社より、2025年6月3日時点において、当社の取締役会により、利害関係のない取締役全員の一致をもって、本公表時意見の表明に係る決議がなされ、これが2025年6月3日付プレスリリース「トヨタ不動産株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始予定に関する賛同及び応募中立の意見表明のお知らせ」(以下「2025年6月3日付当社プレスリリース」といいます。))によって公表されており、かつ、その後もかかる意見表明が変更又は撤回されていないことから、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

公開買付者は、当社より、2026年1月14日時点において、当社の取締役会により、利害関係のない取締役全員の一致をもって、本開始時意見の表明に係る決議がなされ、これが当社が2026年1月14日付で公表した「トヨタ不動産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及び応募推奨の意見表明のお知らせ」(以下「2026年1月14日付当社プレスリリース」といいます。))によって公表される予定であり、かつ、かかる意見表明が変更又は撤回されていない旨の報告を受け、その後、2026年1月14日付当社プレスリリースの公表をもって、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

公開買付者は、当社より、2025年6月3日時点において、本特別委員会が、当社の取締役会に対して、本公表時意見の表明を行うことは相当である旨の答申を行い、かつ、当該答申が変更又は撤回されていない旨の報告を受け、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

公開買付者は、当社より、2026年1月14日時点において、本特別委員会が、当社の取締役会に対して、本開始時意見の表明を行うことは相当である旨の答申を行い、かつ、当該答申が変更又は撤回されていない旨の報告を受け、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

公開買付者は、当社より、2026年1月14日時点において、( )本取引の全部又は一部を制限又は禁止するいかなる司法・行政機関等の判断等がなされておらず、また、( )本取引の全部又は一部を制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立て、訴訟又は手続も司法・行政機関等に係属していない旨の報告を受け、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

2026年1月14日時点までに、本クリアランス取得が完了し、公開買付者は、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

公開買付者は、トヨタ自動車より、本基本契約に基づくトヨタ自動車の義務がいずれも重要な点において履行又は遵守されており、かつ、2025年6月3日時点及び2026年1月14日時点において、本基本契約に基づくトヨタ自動車の表明及び保証が、いずれも重要な点において真実かつ正確である旨の報告を受け、また、公開買付者は、かかる義務履行又は遵守を確認し、かかる表明及び保証の違反の存在を認識していないことから、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

公開買付者は、当社から、本公開買付合意書が有効に存続していること及び本公開買付合意書に基づき当社が履行又は遵守すべき義務がいずれも重要な点において履行又は遵守されており、かつ、2025年6月3日時点及び2026年1月14日時点において、本公開買付合意書に基づく当社による表明及び保証が、いずれも重要な点において真実かつ正確である旨の報告を受け、また、公開買付者は、かかる義務履行又は遵守を確認し、かかる表明及び保証の違反の存在を認識していないことから、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

公開買付者は、当社から、2026年1月14日時点において、当社が同日公表する本公開買付けを含む本取引に関する事項を除き、法第166条第2項に定める当社に係る業務等に関する重要事実(同条第4項に従い公表されているものを除く。 )又は法第167条第2項に定める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(但し、本公開買付け及び同条第4項に従い公表されているものを除く。 )が存在しない旨の書面を受領し、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

公開買付者は、当社から、重大な悪影響が判明又は発生していないことの報告を受け、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

公開買付者は、公開買付者による本取引に係る資金調達を目的とする借入に係る貸付人となる金融機関から、2026年1月14日時点において、貸付不能事由が生じている旨の報告を受けておらず、また、公開買付者は、かかる貸付不能事由の発生を認識していないことから、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

公開買付者は、当社から、本公開買付けが開始されていたとするならば、法第27条の11第1項但書の定めに従い、本公開買付けの撤回等が認められるべき事情が当社に生じていない旨の報告を受け、また、公開買付者は、かかる本公開買付けの撤回等が認められるべき事情の発生を認識していないことから、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

公開買付者は、トヨタ自動車、株式会社デンソー(以下「デンソー」といいます。)、豊田通商及び株式会社アイシン(以下「アイシン」といい、デンソー、豊田通商及びアイシンを総称して、以下「トヨタグループ3社」といいます。))から、各本自己株式公開買付けが各本自己株式公開買付けプレスリリース及び各本自己株式公開買付け条件変更プレスリリースの記載にそれぞれ従って開始されることが合理的に見込まれる旨の報告を受け、上記の本公開買付前提条件の充足を確認したとのことです。

なお、本買付価格変更を除き、2025年6月3日付公開買付者プレスリリースで公表した主要な前提条件に変更はないとのことです。本買付価格変更に至る経緯の詳細については、下記「当社における意思決定に至る過程及び理由」の「( ) 交渉の経緯」をご参照ください。

本取引は、本公開買付け、(ア)本公開買付けの成立後、本公開買付けの決済の開始日の前営業日までの期間における、本普通株式出資(トヨタ不動産)及び本優先株式出資並びに本普通株式出資(公開買付者親会社(1回目))、(イ)本公開買付けの決済後における、公開買付者親会社によるトヨタ自動車及びトヨタ不動産の取締役会長である豊田章男氏(以下「豊田氏」といいます。))を割当先とする普通株式の第三者割当増資(以下「本普通株式出資(豊田氏)」といいます。)(注14)及び公開買付者による公開買付者親会社を割当先とする普通株式の第三者割当増資(以下「本普通株式出資(公開買付者親会社(2回目))」といいます。)、本公開買付けが成立し、その決済が完了することを前提条件とした( )トヨタ自動車による自己株式の公開買付け(以下「本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)」といいます。)、( )デンソーによる自己株式の公開買付け(以下「本自己株式公開買付け(デンソー)」といいます。)、( )豊田通商による自己株式の公開買付け(以下「本自己株式公開買付け(豊田通商)」といいます。))及び( )アイシンによる自己株式の公開買付け(以下「本自己株式公開買付け(アイシン)」といいます。)(以下、( )~( )を総称して「本自己株式公開買付け」といい、( )、( )及び( )を総称して「本自己株式公開買付け(トヨタ自動車、豊田通商、アイシン)」といいます。)並びに当社による本自己株式公開買付け(トヨタ自動車、豊田通商、アイシン)への応募、本公開買付けにより、本公開買付対象株式の全てを取得できなかった場合に当社の株主を公開買付者及びトヨタ自動車のみとすることを目的として実施される会社法第180条に基づき行う株式併合(以下「本株式併合」といい、本株式併合により当社の株主を公開買付者及びトヨタ自動車のみとし、当社株式を非公開化するための一連の手続を「本スクイズアウト手続」といいます。)、本スクイズアウト手続の完了を条件として当社によって実施されるトヨタ自動車所有当社株式の自己株式取得(以下「本自己株式取得」といいます。)、本公開買付けが成立し、その決済が完了することを前提条件とした本自己株式公開買付け(デンソー)及び当社による本自己株式公開買付け(デンソー)への応募からそれぞれ構成されるとのことです。なお、本株式併合の詳細については、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」をご参照ください。

(注14) 本普通株式出資(豊田氏)は10億円を予定しているとのことです。なお、本普通株式出資(豊田氏)における公開買付者親会社の普通株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる当社株式の評価は、本公開買付価格と同一の価格にする予定とのことです。また、本普通株式出資(豊田氏)は、本取引に対するコミットメントの観点で、トヨタ自動車の代表取締役会長である豊田氏が、当社の議決権を直接又は間接に有する株主となることが、トヨタグループ(必ずしも親子会社・関連会社又は共同支配企業の関係にあるものではありませんが、トヨタ不動産、トヨタ自動車、トヨタグループ3社ら合計18社(2025年3月31日現在)により構成されるとのことです。以下同じです。)全体の成長にとって最適であるとの考えのもと行われるものであり、豊田氏による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであることから、本公開買付けへの応募の対価を提供するものではなく、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に抵触するものではないと考えているとのことです。

公開買付者は、上記の本公開買付けにおける買付予定数の下限を、126,215,300株(所有割合:42.01%)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。 )の総数が買付予定数の下限(126,215,300株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとことです。買付予定数の下限(126,215,300株)については、( )当社決算短信に記載された2025年9月30日現在の当社の発行済株式総数(325,840,640株)から、( )同日現在当社が所有する自己株式数25,366,768株を控除した株式数(300,473,872株)を、当社株式1単元(100株)で除し(小数点以下切り捨て。 )、3分の2を乗じて得られる議決権数(2,003,159個。小数点以下切り上げ。 )に対して、さらにトヨタ自動車所有当社株式(74,100,604株)に係る議決権数(741,006個)を控除し、当社株式1単元(100株)を乗じることで得られる株式数(126,215,300株、所有割合：42.01%)に設定しているとのことです。かかる買付予定数の下限は、公開買付者が、本公開買付対象株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、当社に対して、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本自己株式取得の前までに当社の株主を公開買付者及びトヨタ自動車のみとし、当社株式を非公開化するための本スクイズアウト手続を実施することを要請することを予定しており、本スクイズアウト手続として本株式併合の手続を実施する場合には、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ることから、本取引の実施を確実に遂行すべく、本公開買付けの成立後に公開買付者及びトヨタ自動車が合計で当社の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするために設定しているとのことです。また、公開買付者は、本公開買付対象株式の全てを取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しておりますので、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らず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(126,215,300株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を、本普通株式出資(公開買付者親会社(1回目))並びに株式会社三井住友銀行(以下「三井住友銀行」といいます。 )、株式会社三菱UFJ銀行(以下「三菱UFJ銀行」といいます。 )及び株式会社みずほ銀行からの借入れ(以下「本銀行融資」と総称します。 )により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等の本銀行融資に係る融資契約上要求される前提条件の充足を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日前までに、本普通株式出資(公開買付者親会社(1回目))及び本銀行融資を受けることを予定しているとのことです。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、各行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされておりますが、本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者親会社が所有することとなる公開買付者の発行済普通株式の全部並びに公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式並びに当社及びその重要な子会社が保有する資産が担保に供されることが予定されているとのことです。なお、本銀行融資に係る担保に供される予定である資産のうち、当社及びその重要な子会社が保有する資産については本スクイズアウト手続の完了後に担保に供されることが予定されているとのことです。

本公開買付けに際して、トヨタ不動産は、2025年6月3日付で、トヨタ自動車との間で、( )トヨタ自動車所有当社株式の全てについて本公開買付けに応募しないこと、( )トヨタ自動車が本優先株式出資を行うこと、( )トヨタ自動車がトヨタ自動車の取締役会において本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)の実施が決議されることを条件として本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)を実施すること及び( )本スクイズアウト手続の完了後に本自己株式取得に応じてトヨタ自動車所有当社株式の全てを売却すること等を含む基本契約(以下「本基本契約」といいます。 )を締結しているとのことです。なお、本基本契約においては、公開買付者及び公開買付者親会社の設立後、公開買付者及び公開買付者親会社も本基本契約の当事者となることが合意されており、公開買付者及び公開買付者親会社は、2025年6月20日付で本基本契約の当事者となっているとのことです。本基本契約の詳細については、下記「(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」の「 本基本契約」をご参照ください。

本公開買付けに関し、トヨタ不動産は、トヨタ不動産所有当社株式の全てについて、本公開買付けに応募する意向であるとのことです。また、トヨタ不動産は、( )デンソーから、同社が所有する当社株式(14,823,500株(所有割合：4.93%))の全てについて、( )豊田通商から、同社が所有する当社株式(15,294,053株(所有割合：5.09%))の全てについて、及び( )アイシンから、同社が所有する当社株式(6,578,372株(所有割合：2.19%))の全てについて、デンソーからは2025年5月29日に、豊田通商からは2025年6月3日に、アイシンからは2025年5月27日に、それぞれ電子メールで本公開買付けに応募する意向であることを確認しているとのことです。また、上記 及び の本自己株式公開買付けに関して、その概要は以下のとおりとのことです。

( ) 本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)

トヨタ自動車が2025年6月3日付で公表した「自己株式の公開買付けの予定及び自己株式取得に係る事項の決定並びに自己株式の消却に関するお知らせ」(以下「本自己株式公開買付けプレスリリース(トヨタ自動



車)」といえます。)によると、トヨタ自動車は、同日付の会社法第370条及びトヨタ自動車の定款の規定に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、会社法第165条第3項の規定により読み替えて適用される同法第156条第1項及びトヨタ自動車の定款の規定に基づく自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)を行う予定であることを決定したとのことです。

その後、トヨタ自動車が2026年1月14日付で公表した「自己株式の公開買付けの条件等変更及び自己株式取得に係る事項の変更等に関するお知らせ」(以下「本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース(トヨタ自動車)」)といえます。)によると、トヨタ自動車は、2026年1月14日開催の取締役会において、本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)における買付け等の価格(以下「本自己株式公開買付け価格(トヨタ自動車)」)といえます。)を、本自己株式公開買付け価格(トヨタ自動車)を最終的に決定する取締役会決議日の前営業日の東京証券取引所プライム市場におけるトヨタ自動車普通株式の終値又は同日までの過去1ヶ月間の東京証券取引所プライム市場におけるトヨタ自動車普通株式の終値の単純平均値のいずれか低い方の価格に対して10%のディスカウントを行った金額(小数点以下を四捨五入。但し、かかる金額が本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)の実施予定に係る取締役会決議日の前営業日である2025年6月2日の東京証券取引所プライム市場におけるトヨタ自動車普通株式の終値2,691円(小数点以下を四捨五入。)を上回る場合には2,691円)から、本自己株式公開買付け価格(トヨタ自動車)を最終的に決定する取締役会決議日の前営業日の東京証券取引所プライム市場におけるトヨタ自動車普通株式の終値又は同日までの過去1ヶ月間の東京証券取引所プライム市場におけるトヨタ自動車普通株式の終値の単純平均値のいずれか低い方の価格に対して10%のディスカウントを行った金額(小数点以下を四捨五入。但し、かかる金額が本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)の実施予定に係る取締役会決議日の前営業日である2026年1月13日の東京証券取引所プライム市場におけるトヨタ自動車普通株式の終値3,641円を上回る場合には3,641円)に変更すること及び、それに伴い、自己株式の取得価額の総額を4,341,277,243,820円(上限)と変更することを決議したとのことです。

なお、本公開買付け合意書において、本公開買付けが成立し、その決済が完了した後、トヨタ自動車が、本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)を開始することを前提条件として、当社は、所有するトヨタ自動車の普通株式の全部(1,192,330,920株、トヨタ自動車株式所有割合(注15):9.15%)を本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)に応募することを合意しております。本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)の詳細については、本自己株式公開買付けプレスリリース(トヨタ自動車)及び本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース(トヨタ自動車)をご参照ください。

(注15) 「トヨタ自動車株式所有割合」とは、トヨタ自動車が2025年11月5日に公表した「2026年3月期第2四半期(中間期)決算短信〔ＩＦＲＳ〕(連結)」に記載された2025年9月30日現在のトヨタ自動車の発行済株式総数(15,794,987,460株)から、同日現在トヨタ自動車が所有する自己株式数(2,761,598,241株)を控除した株式数(13,033,389,219株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。)をいいます。

#### ( ) 本自己株式公開買付け(デンソー)

デンソーが2025年6月3日付で公表した「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの開始予定に関するお知らせ」(以下「本自己株式公開買付けプレスリリース(デンソー)」)といえます。)によると、デンソーは、同日付の会社法第370条及びデンソーの定款の規定に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、会社法第165条第3項の規定により読み替えて適用される同法第156条第1項及びデンソーの定款の規定に基づく自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自己株式公開買付け(デンソー)を行う予定であることを決定したとのことです。

その後、デンソーが2026年1月14日付で公表した「自己株式の公開買付けの買付条件等の変更に関するお知らせ」(以下「本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース(デンソー)」)といえます。)によると、デンソーは、2026年1月14日付の会社法第370条及びデンソーの定款の規定に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、本自己株式公開買付け(デンソー)における買付け等の価格(以下「本自己株式公開買付け価格(デンソー)」)といえます。)を、本自己株式公開買付け価格(デンソー)を最終的に決定する取締役会決議日の前営業日の東京証券取引所プライム市場におけるデンソー普通株式の終値又は同日までの過去1ヶ月間の東京証券取引所プライム市場におけるデンソー普通株式の終値の単純平均値のいずれか低い方の価格に対して10%のディスカウントを行った金額(小数点以下を四捨五入。但し、かかる金額が本自己株式公開買付け(デンソー)の実施予定に係る取締役会決議日の前営業日である2025年6月2日の東京証券取引所プライム市場におけるデンソー普通株式の終値1,935円を上回る場合には1,935円(小数点以下四捨五入。))から、本自己株式公開買付け価格(デンソー)を最終的に決定する取締役会決議日の前営業日の東京証券取引所プライム市場に

おけるデンソー普通株式の終値又は同日までの過去1ヶ月間の東京証券取引所プライム市場におけるデンソー普通株式の終値の単純平均値のいずれか低い方の価格に対して10%のディスカウントを行った金額（小数点以下を四捨五入。但し、かかる金額が本自己株式公開買付け（デンソー）の条件変更に係る取締役会決議日の前営業日である2026年1月13日の東京証券取引所プライム市場におけるデンソー普通株式の終値2,209円（小数点以下を四捨五入。）を上回る場合には2,209円）に変更することを決議したとのことです。また、本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース（デンソー）によると、デンソーは、2026年3月を目途に30年中期経営計画を公表することを予定していること等から、本自己株式公開買付け（デンソー）を2026年4月28日に予定している2026年3月期第4四半期決算の公表以降に開始することを予定しているとのことです。

なお、本公開買付け合意書において、本公開買付けが成立し、その決済が完了した後、デンソーが、本自己株式公開買付け（デンソー）を開始することを前提条件として、当社は、所有するデンソーの普通株式の全部（157,705,656株、デンソー株式所有割合（注16）：5.86%）及び退職給付信託の信託財産として三井住友信託銀行株式会社（再信託先：株式会社日本カストディ銀行）に信託しているデンソーの普通株式の全て（27,192,000株、デンソー株式所有割合：1.01%）（合計184,897,656株、デンソー株式所有割合：6.87%）を本自己株式公開買付け（デンソー）に応募することを合意しております。本自己株式公開買付け（デンソー）の詳細については、本自己株式公開買付けプレスリリース（デンソー）及び本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース（デンソー）をご参照ください。

（注16）「デンソー株式所有割合」とは、（ ）デンソーが2025年10月31日に公表した「2026年3月期第2四半期(中間期)決算短信〔I F R S〕(連結)」に記載された2025年9月30日現在のデンソーの発行済株式総数(2,910,979,691株)から、（ ）同日現在デンソーが所有する自己株式数(206,952,043株)にデンソーが2025年10月28日に公表した「自己株式の取得状況及び取得終了に関するお知らせ」に記載された同年10月1日から同年10月27日までの期間にデンソーが実施した自己株式取得により取得された自己株式数である14,603,200株を加算した自己株式数(221,555,243株)を控除した株式数(2,689,424,448株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。)をいいます。

（ ）本自己株式公開買付け(豊田通商)

豊田通商が2025年6月3日付で公表した「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの開始予定に関するお知らせ」（以下「本自己株式公開買付けプレスリリース（豊田通商）」といいます。）によると、豊田通商は、同日付の会社法第370条及び豊田通商の定款の規定に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、会社法第459条第1項の規定による豊田通商の定款の規定及び同法第156条第1項の規定に基づく自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自己株式公開買付け（豊田通商）を行う予定であることを決定したとのことです。

その後、豊田通商が2026年1月14日付で公表した「自己株式の公開買付けの買付条件等の変更に関するお知らせ」（以下「本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース（豊田通商）」といいます。）によると、豊田通商は、2026年1月14日付の会社法第370条及び豊田通商の定款の規定に基づく取締役会の決議に代わる書面決議により、本自己株式公開買付け（豊田通商）における買付け等の価格（以下「本自己株式公開買付価格（豊田通商）」といいます。）を、本自己株式公開買付価格（豊田通商）を最終的に決定する取締役会決議日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における豊田通商普通株式の終値又は同日までの過去1ヶ月間の東京証券取引所プライム市場における豊田通商普通株式の終値の単純平均値のいずれか低い方の価格に対して10%のディスカウントを行った金額（小数点以下を四捨五入。但し、かかる金額が本自己株式公開買付け（豊田通商）の実施予定に係る取締役会決議日の前営業日である2025年6月2日の東京証券取引所プライム市場における豊田通商普通株式の終値3,054円を上回る場合には3,054円）から、本自己株式公開買付価格（豊田通商）を最終的に決定する取締役会決議日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における豊田通商普通株式の終値又は同日までの過去1ヶ月間の東京証券取引所プライム市場における豊田通商普通株式の終値の単純平均値のいずれか低い方の価格に対して10%のディスカウントを行った金額（小数点以下を四捨五入。但し、かかる金額が実施予定の本自己株式公開買付け（豊田通商）の条件変更に係る取締役会決議日の前営業日である2026年1月13日の東京証券取引所プライム市場における豊田通商普通株式の終値5,862円を上回る場合には5,862円）に変更することを決議したとのことです。

なお、本公開買付け合意書において、本公開買付けが成立し、その決済が完了した後、豊田通商が、本自己株式公開買付け（豊田通商）を開始することを前提条件として、当社は、所有する豊田通商の普通株式の全部（118,095,402株、豊田通商株式所有割合（注17）：11.19%）を本自己株式公開買付け（豊田通商）に応募することを合意しております。本自己株式公開買付け（豊田通商）の詳細については、本自己株式公開買付けプ

レスリリース（豊田通商）及び本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース（豊田通商）をご参照ください。

（注17）「豊田通商株式所有割合」とは、豊田通商が2025年10月31日に公表した「2026年3月期 第2四半期(中間期)決算短信〔ＩＦＲＳ〕(連結)」に記載された2025年9月30日現在の豊田通商の発行済株式総数(1,062,169,548株)から、同日現在豊田通商が所有する自己株式数(6,392,924株)を控除した株式数(1,055,776,624株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。)をいいます。

（ ）本自己株式公開買付け(アイシン)

アイシンが2025年6月3日付で公表した「自己株式の取得に係る事項の変更及び自己株式の公開買付けの開始予定に関するお知らせ」（以下「本自己株式公開買付けプレスリリース（アイシン）」といい、本自己株式公開買付けプレスリリース（トヨタ自動車）、本自己株式公開買付けプレスリリース（デンソー）及び本自己株式公開買付けプレスリリース（豊田通商）と併せて「本自己株式公開買付けプレスリリース」と総称します。）によると、アイシンは、同日開催の取締役会において、会社法第165条第3項の規定により読み替えて適用される同法第156条第1項及びアイシンの定款の規定に基づく自己株式の取得及びその具体的な取得方法として本自己株式公開買付け（アイシン）を行う予定であることを決議したとのことです。

その後、アイシンが2026年1月14日付で公表した「自己株式の公開買付けの買付条件等の変更及び自己株式取得に係る事項の変更に関するお知らせ」（以下「本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース（アイシン）」といい、本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース（トヨタ自動車）、本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース（デンソー）及び本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース（豊田通商）と併せて「本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース」と総称します。）によると、アイシンは、2026年1月14日開催の取締役会において、本自己株式公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本自己株式公開買付け価格（アイシン）」といいます。）を、本自己株式公開買付け価格（アイシン）を最終的に決定する取締役会決議の日の前営業日の東京証券取引所プライム市場におけるアイシン普通株式の終値又は同日までの過去1ヶ月間の東京証券取引所プライム市場におけるアイシン普通株式の終値の単純平均値のいずれか低い方の価格に対して10%のディスカウントを行った金額（小数点以下を四捨五入。但し、かかる金額が本自己株式公開買付け（アイシン）の実施予定の決議に係る取締役会開催日の前営業日である2025年6月2日の東京証券取引所プライム市場におけるアイシン普通株式の終値1,791円（小数点以下を四捨五入。）を上回る場合には1,791円）とすることから、本自己株式公開買付け価格（アイシン）を最終的に決定する取締役会決議の日の前営業日の東京証券取引所プライム市場におけるアイシン普通株式の終値又は同日までの過去1ヶ月間の東京証券取引所プライム市場におけるアイシン普通株式の終値の単純平均値のいずれか低い方の価格に対して10%のディスカウントを行った金額（小数点以下を四捨五入。但し、かかる金額が本自己株式公開買付け（アイシン）の買付条件等の変更の決議に係る取締役会開催日の前営業日である2026年1月13日の東京証券取引所プライム市場におけるアイシン普通株式の終値3,078円（小数点以下を四捨五入。）を上回る場合には3,078円）とすることに変更することを決議したとのことです。

なお、本公開買付け合意書において、本公開買付けが成立し、その決済が完了した後、アイシンが、本自己株式公開買付け（アイシン）を開始することを前提条件として、当社は、所有するアイシンの普通株式の全部（23,239,227株、アイシン株式所有割合（注18）：3.20%）を本自己株式公開買付け（アイシン）に応募することを合意しております。本自己株式公開買付け（アイシン）の詳細については、本自己株式公開買付けプレスリリース（アイシン）及び本自己株式公開買付け条件変更プレスリリース（アイシン）をご参照ください。

（注18）「アイシン株式所有割合」とは、（ ）アイシンが2025年10月31日に公表した「2026年3月期 第2四半期（中間期）決算短信〔ＩＦＲＳ〕(連結)」に記載された2025年9月30日現在のアイシンの発行済株式総数（759,023,902株）から、（ ）同日現在アイシンが所有する自己株式数（21,272,967株）にアイシンが2025年11月6日に公表した「自己株式の取得状況に関するお知らせ」に記載された同年10月1日から同年10月31日までの期間にアイシンが実施した自己株式取得により取得された自己株式数である5,034,100株、アイシンが2025年12月4日に公表した「自己株式の取得状況に関するお知らせ」に記載された同年11月1日から同年11月30日までの期間にアイシンが実施した自己株式取得により取得された自己株式数である3,877,300株、及びアイシンが2026年1月9日に公表した「自己株式の取得状況に関するお知らせ」に記載された2025年12月1日から同年12月31日までの期間にアイシンが実施した自己株式取得により取得された自己株式数である3,474,900株を加算した自己株式数（33,659,267株）を控除した株式数（725,364,635株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。）をいいます。

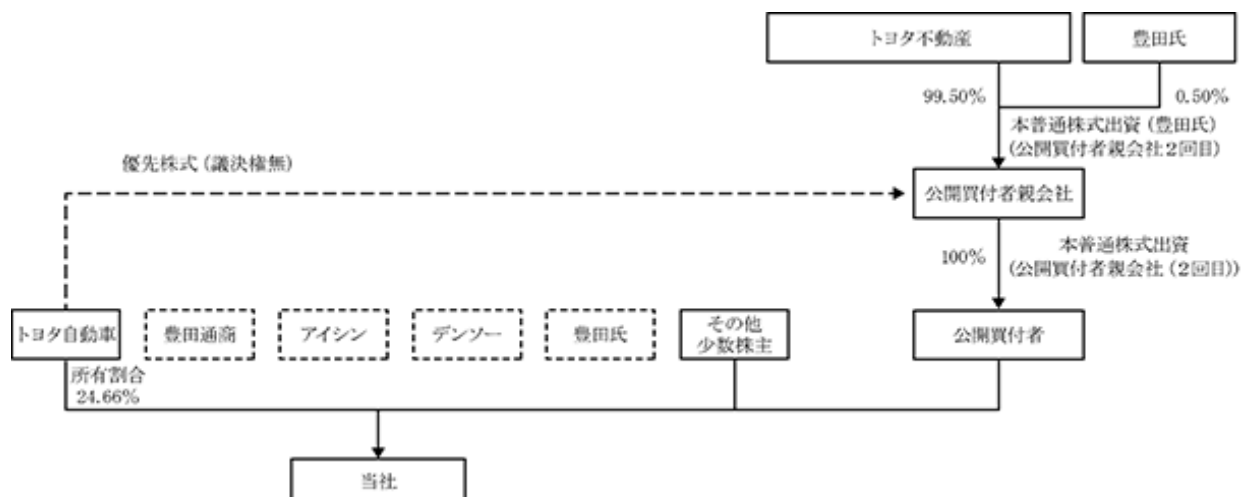
また、本公開買付けに際して、トヨタ不動産は、本取引検討中における機密保持の観点から、本公開買付けの開始予定の公表以前には、トヨタ自動車及びトヨタグループ3社並びに豊田氏を除く当社株主への本公開買付けに関する説明は行っており、当該各当社株主からは、その所有する当社株式について、本公開買付けへの応募の意向の連絡を受けてはいなかったとのことですが、公開買付者は、本公開買付けの成立確度を高める観点で、2025年12月上旬より、保有株式数、応募見込み等を勘案し、複数の当社株主に本公開買付けへの応募を要請し、2026年1月14日までに、(a)株式会社ジェイテクト(2,002,625株、所有割合:0.67%)、(b)愛知製鋼株式会社(478,305株、所有割合:0.16%)、(c)公益財団法人豊田理化学研究所(119,000株、所有割合:0.04%)、(d)愛三工業株式会社(113,557株、所有割合:0.04%)、(e)トヨタL&F広島株式会社(100,494株、所有割合:0.03%)、(f)トヨタ瑞浪開発株式会社(99,300株、所有割合:0.03%)、(g)大豊工業株式会社(81,500株、所有割合:0.03%)、(h)トヨタ紡織株式会社(33,985株、所有割合:0.01%)、(i)興和株式会社(565,050株、所有割合:0.19%)、(j)浅井産業株式会社(292,500株、所有割合:0.10%)、(k)あいおいニッセイ同和損害保険株式会社(3,922,472株、所有割合:1.31%)、(l)三井住友海上火災保険株式会社(2,619,400株、所有割合:0.87%)、(m)東京海上日動火災保険株式会社(2,019,550株、所有割合:0.67%)(以下、(a)~(m)の株主を総称して「応募意向表明株主」といいます。)から、各応募意向表明株主が所有する当社株式の全て(合計所有株式数:12,447,738株、合計所有割合:4.14%)について、それぞれ本公開買付けに応募する意向があるとの連絡を受けたとのことです。もっとも、公開買付者は、各応募意向表明株主から当該意向の連絡を受けたにとどまり、各応募意向表明株主との間で応募契約を締結したものではなく、各応募意向表明株主において本公開買付けへの応募に関する意向を変更することが制限されるものではないとのことです。

さらに、上記の本自己株式取得において、当社は、トヨタ自動車所有当社株式を、合計約1兆1,479億円(本スクイズアウト手続によりトヨタ自動車所有当社株式に端数が生じた場合には、当該端数の対価としてトヨタ自動車に交付される金額を控除した金額。)で取得することを予定しております。本自己株式取得は、当社の分配可能額の範囲内で行われますが、当社は、本自己株式取得に要する資金を当社の保有する現預金並びに当社が所有するトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式を本自己株式公開買付けに応募することにより受領する対価により賄う予定です。当社は、本自己株式取得を適法に実施するために分配可能額を確保することが必要となる場合には、会社法第447条第1項及び第448条第1項に基づく当社の資本金及び準備金の額の減少並びに同法第441条第1項に定める臨時計算書類を作成して行う臨時決算を実施する予定です。

なお、本自己株式取得におけるトヨタ自動車所有当社株式の取得価格(本スクイズアウト手続の実施前1株当たり。以下「本自己株式取得価格」といいます。)は、法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下同じです。)に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用される法人であるトヨタ自動車について、( )本自己株式取得価格にて本自己株式取得を行った場合の税引後手取り額として計算される金額が、( )仮にトヨタ自動車が本公開買付価格で本公開買付けに応じた場合に得られる税引後手取り金額と同等となる金額として、本株式併合前の当社株式1株当たり15,491円を予定しているとのことです。本自己株式取得と本公開買付けは独立の取引であることに加え、本自己株式取得における当社株式の1株(本株式併合の実施前ベース)当たりの取得対価については、トヨタ自動車が当社の少数株主の皆様比して利益を得るような水準には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)の趣旨に抵触するものではないと考えているとのことです。

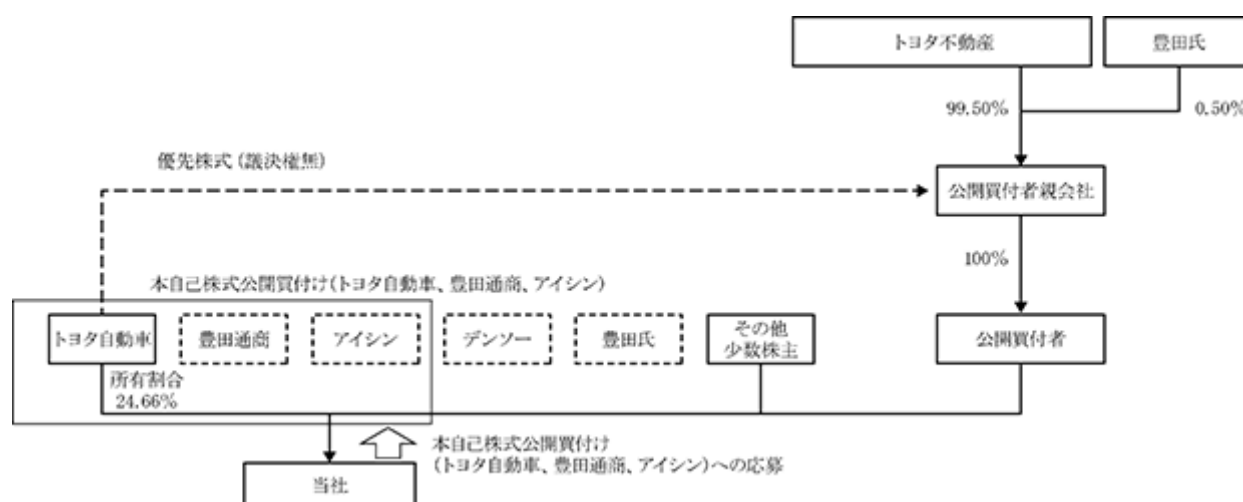


<本公開買付けの決済、本普通株式出資(豊田氏)  
及び本普通株式出資(公開買付者親会社(2回目))後>



本自己株式公開買付け(トヨタ自動車、豊田通商、アイシン)(～2026年4月中旬又は下旬)

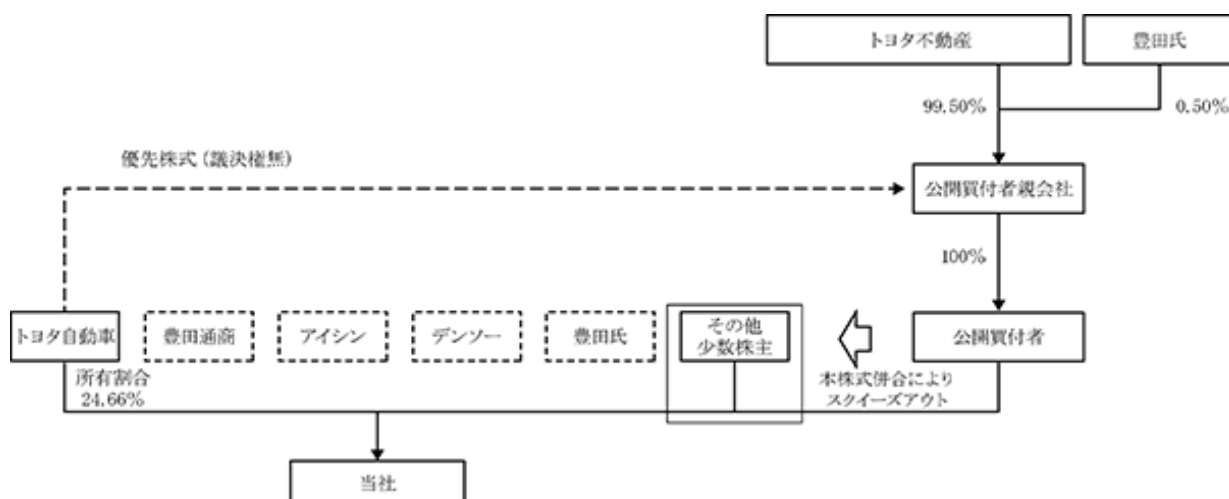
本公開買付けが成立し、その決済が完了することを前提条件として、トヨタ自動車及び豊田通商及びアイシンが本自己株式公開買付け(トヨタ自動車、豊田通商、アイシン)を実施し、当社は、所有するトヨタ自動車、豊田通商及びアイシンの株式を本自己株式公開買付け(トヨタ自動車、豊田通商、アイシン)に応募します。



なお、本自己株式公開買付け(デンソー)に関しては、下記 を参照ください。

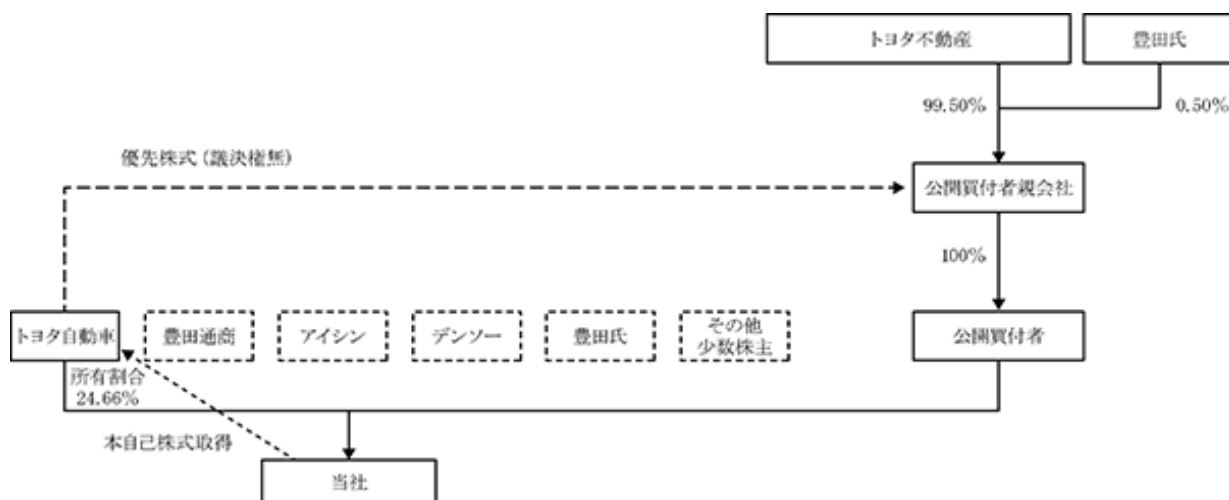
本スクイーズアウト手続（～2026年5月中旬）

公開買付者は、本公開買付けの成立後、当社に対して本スクイーズアウト手続の実施を要請し、当社は、本スクイーズアウト手続の実施により、当社の株主を公開買付者及びトヨタ自動車のみとします。



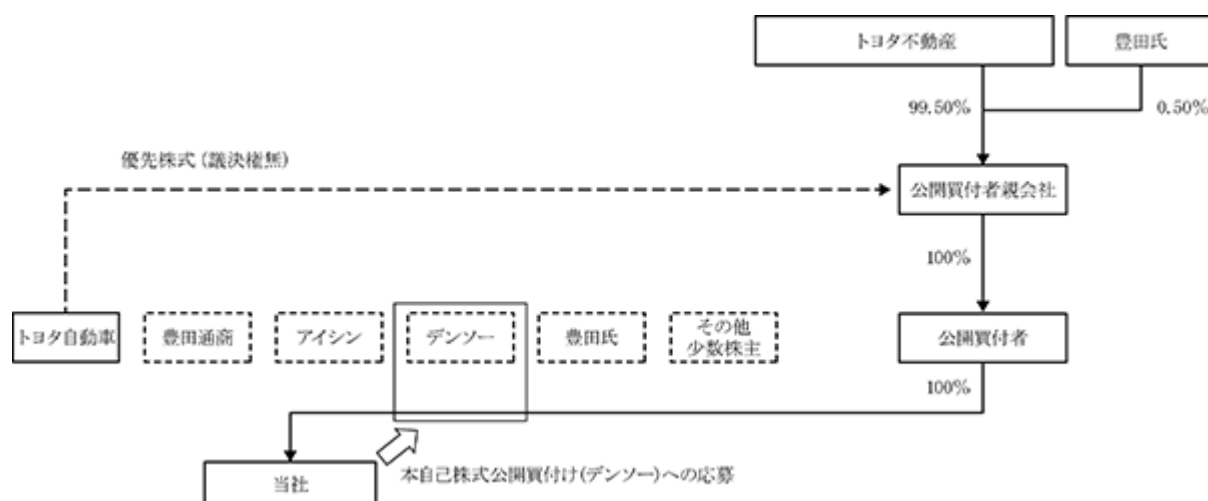
本自己株式取得（2026年5月中旬又は下旬）

当社は、本スクイーズアウト手続の完了後、トヨタ自動車所有当社株式の全てを、本自己株式取得を通じて取得します。本自己株式取得は、本株式併合後、当社株式の上場廃止後に実施するものであり、上場廃止後の株式は自社株公開買付け（法第27条の22の2）の対象となる「上場株券等」（法第24条の6第1項、令第4条の3）に該当しないため、本自己株式取得に際し自社株公開買付けは実施しない予定です。



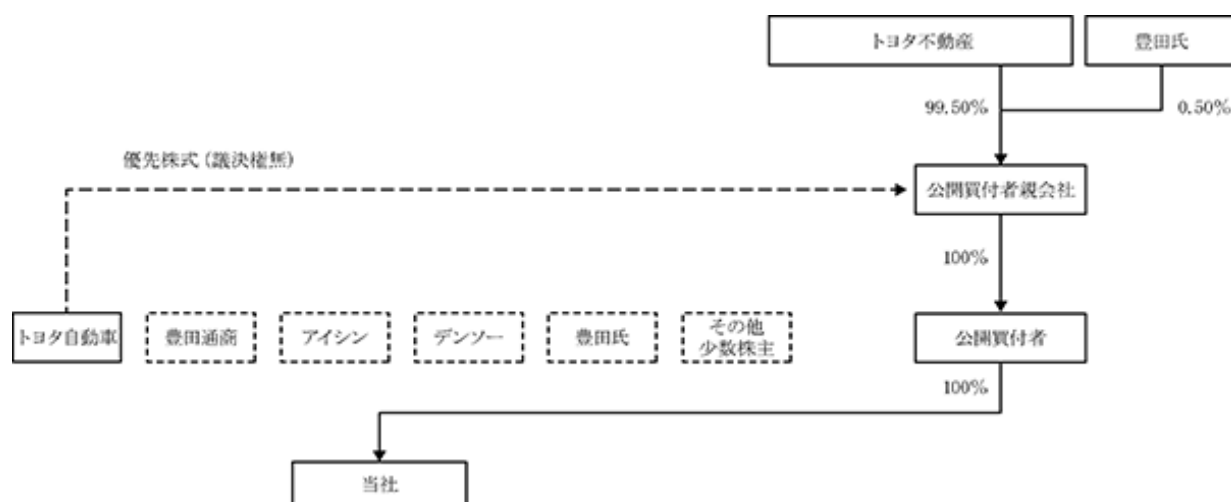
本自己株式公開買付け（デンソー）（～2026年6月下旬）

本公開買付けが成立し、その決済が完了することを前提条件として、デンソーが本自己株式公開買付け（デンソー）を実施し、当社は、所有するデンソーの株式を本自己株式公開買付け（デンソー）に応募します。



本取引の実施後

本自己株式取得の完了後、公開買付者は、当社の発行済株式(自己株式を除きます。)の全てを所有することとなり、また、各本自己株式公開買付けの完了後、当社は、トヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式をいずれも所有しないこととなる予定とのことです。



なお、トヨタ不動産は、本取引の完了後、当社を存続会社、公開買付者を消滅会社とする吸収合併を実施することを検討しているとのことです。但し、当該吸収合併の実施については、時期及び具体的な条件等の詳細を含めて、本書提出日現在において未定とのことです。

当社は、2025年6月3日開催の当社取締役会において、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議しておりました。

その後、当社は、2025年12月5日、公開買付者から、英国金融規制対応に係るクリアランス手続の進捗次第で、本公開買付前提条件が充足されること(又は放棄されること)を条件として、本公開買付けを2026年1月15日から開始する可能性がある旨の連絡を受け、また、2026年1月13日、公開買付者から、英国金融規制対応を含む本クリアランス取得が完了した旨の連絡を受けました。これに対し、当社は、2025年6月3日開催の当社取締役会において、本特別委員会に対して、本追加諮問事項を諮問することを決議していたところ、本特別委員会から、2026年1月14日付答申書(2026年1月14日付答申書及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)の提出を受け、2026年1月14日付答申書の内容を最大限尊重しながら、2025年6月3日開催の取締役会以



降の当社の業績や市場環境の変化等、並びに本買付価格変更(本買付価格変更に至る経緯の詳細については、下記「 当社における意思決定に至る過程及び理由」の「( ) 交渉の経緯」をご参照ください。)を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、下記「 当社における意思決定に至る過程及び理由」の「( ) 当社の意思決定の内容」に記載のとおり、2026年1月14日開催の取締役会において、改め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、2025年6月3日時点における当社の判断を変更し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

なお、当社の2025年6月3日開催及び2026年1月14日開催の取締役会決議の詳細は、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

#### 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

当社は、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につき、公開買付者より以下の説明を受けております。

上記「 本公開買付けの概要」に記載のとおり、トヨタ不動産は、トヨタグループの一員として、「東和不動産株式会社」の商号で1953年8月に設立され、現在に至るまで、その株主は全てトヨタグループに属する企業により構成されており、設立以来、名古屋・東京・大阪の3つのエリアで、主にオフィスビルの開発・運営を中心とした事業を展開してきたとのことです。近年では、東京お台場・青海エリアにおけるアリーナ開発プロジェクトや、富士スピードウェイ周辺一帯の再開発プロジェクトに取り組むなど、事業の「幅」と「エリア」を積極的に拡げており、東京エリアにおける事業の強化・拡大にも注力しているとのことです。また、トヨタ不動産は、オフィスをはじめ、商業、アリーナ、ホテル&リゾート、インキュベーション、イベントスペース・会議室と様々な種類のアセットの企画・開発・運営を行っているところ、未来に向け、トヨタグループの総合デベロッパーとして、事業の「幅」と「エリア」を拡げながら更なるまちづくりを進め、そして、「まちづくり」と「モビリティ」に繋がりを持たせることにチャレンジしていくにあたり、2022年4月、商号を「東和不動産」から「トヨタ不動産」へと変更し、2024年1月には東京本社を新たに設置し、名古屋本社との二本社制を開始しているとのことです。加えて、トヨタ不動産は、トヨタグループ各社を株主としながら、資本上・事業上も一定の独立性を確保しつつ、上場会社を含めそれぞれ独立の企業体であるトヨタグループ各社との間で事業面における円滑な協業を進めていく媒介として、トヨタグループ全体の成長を中長期的に発展させることも目指しているとのことです。

一方、当社は、1926年11月に豊田佐吉発明の「G型自動織機」を製造するため、愛知県刈谷市に株式会社豊田自動織機製作所として設立され(当社は、2001年8月に現在の社名に商号変更しました。)、1937年8月には自動車製造部門を分離独立させ、トヨタ自動車工業株式会社(現トヨタ自動車)を設立する等、設立以降、事業の多角化を進め、繊維機械、自動車(車両、エンジン、カーエアコン用コンプレッサー、カーエレクトロニクスほか)、産業車両と事業領域を拡大してきており、1949年5月には、東京、名古屋及び大阪の各証券取引所の第一部に株式上場し、現在は、東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場に株式上場しております。

当社並びにその子会社(281社)及び関連会社(19社)(以下「当社グループ」と総称します。)は、自動車、フォークリフト等の産業車両及び繊維機械などの製造、販売を主な内容とし、事業活動を展開しております。

当社グループが、2019年4月に策定した「2030年ビジョン」は、創業の精神である「豊田綱領」のもと、創立以来の事業である「繊維機械」を原点として「自動車」と「産業車両・物流」を両輪に事業を展開し、社会と調和しながら、持続的に成長していく方向性を示しており、当社グループは、取り巻く社会の変化や課題に真摯に向き合い、当社グループの各事業における価値の向上を目指し、取り組んでおります。

具体的には、まず、自動車を中心としたモビリティ分野において、カーエアコン用コンプレッサーやカーエレクトロニクスなど、モビリティに不可欠なユニットや機能部品について、品質やパフォーマンスだけでなく、安定的かつ柔軟な供給体制やサポート力を含め、完成車メーカー各社の成長に貢献していくことを目指しております。特に、クルマの電動化への貢献として、需要が高まる電動コンプレッサー、パワーエレクトロニクス製品(注1)の供給能力確保と、次世代型の積極的な研究開発を推進するとともに、独自の材料技術・生産技術を活用したハイブリッド車用バイポーラ型ニッケル水素電池、その知見を活かしたリチウムイオン電池や全固体電池開発への参画など、新たな分野への展開を図っております。

(注1) パワーエレクトロニクス製品とは、電動車向けのDC-DCコンバーターや車載充電器、車内で家庭用電気製品を使用可能にする車載ACインバーターなどの電子部品・機器をいいます。

また、物流ソリューション分野において、フォークリフトを中心に、搬送機器や保管システムの提供を通じて世界のあらゆる地域で様々な産業の物流を支えていくとともに、モビリティ分野で培ったモノづくりや人づくり、信頼性を高めた量産品のつくり込みの経験を土台に、販売、サービスなどのバリューチェーンの拡大と合わせ、競争力をさらに強化させていくことを目指しております。特に、働き方改革や労働人口減少などの直面する社会課題解決への取り組みを加速するとともに、世界各国や地域において多様化・複雑化するニーズに対し、物流現場での業界をリードする自動化技術や先進環境技術を磨き上げるとともに、M&Aや技術提携なども通じて製品の総合力を一層高め、事業力の強化と企業価値向上の実現に取り組んでおります。

さらに、これらのモビリティ関連とソリューションの両事業を有することを活かし、強みを相互に伸ばすことを目指しており、新たな分野への展開を推進しております。

トヨタ不動産と当社の資本関係は、上記「本公開買付けの概要」に記載のとおり、トヨタ不動産が設立された1953年8月、当社がトヨタ不動産の前身である「東和不動産株式会社」に出資したことにより始まり、本書提出日現在においては、当社は、トヨタ不動産の普通株式を4,742,000株(トヨタ不動産株式所有割合(注2):19.43%)所有しております。また、本書提出日現在においては、トヨタ不動産は、当社株式を16,291,374株(所有割合:5.42%)所有しているとのことです。

(注2) 「トヨタ不動産株式所有割合」とは、本書提出日現在のトヨタ不動産の発行済株式総数(24,400,000株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。)をいいます。

また、当社の主要株主かつ筆頭株主であるトヨタ自動車は、1926年11月に豊田佐吉発明の「G型自動織機」を製造するため、愛知県刈谷市に設立された株式会社豊田自動織機製作所(現在の当社)内に1933年に開設された自動車部を起源として、創設以来、「自動車を通じて豊かな社会づくり」を目指して、自動車生産・販売を軸とする事業活動を行ってきたとのことです。現在、自動車業界は百年に一度の変革期にあり、トヨタグループとして、「幸せの量産」を使命に、「モビリティカンパニーへの変革」にチャレンジするとともに、これらを通じて日本ひいては世界のモビリティ産業の発展に貢献することを目指しているとのことです。

トヨタ自動車によれば、モビリティの領域には、ヒト、モノ、情報及びエネルギーという4つの視点があり、その中でもトヨタ自動車は、ヒトの移動という観点でクルマの進化に取り組み、笑顔があふれる「モビリティ社会」の実現に貢献していくことを目指しているとのことです。一方で、トヨタ自動車としては、トヨタグループが「モビリティカンパニーへの変革」を目指すにあたっては、ヒトの移動だけでなくモノの移動にも注力する必要があると考えているとのことです。このような状況の中、トヨタ自動車は、トヨタグループの中でフォークリフトから物流機器・システムに至る幅広い領域の商品・サービスの開発・生産・販売を行う産業車両事業を有し、モノの移動に関するリーディングカンパニーとしてグローバルに活躍する当社について、これらの変革に欠かせない存在であり、更なる競争力強化が重要であると考えているとのことです。

他方で、トヨタグループ各社は、トヨタグループの更なる成長の実現のため、2023年度より、これまでの良好な関係を保つことができる資本関係を維持しつつ、トヨタグループ各社が相互に所有する株式を売却することによって得られた資金をトヨタグループ各社において有効活用することにより、資本効率の向上に取り組んでおり、トヨタ自動車は、その一環として、当社との資本関係についても、その見直しを含めて様々な選択肢を継続して検討してきたとのことです。

その結果、トヨタ自動車は、当社が現在のビジネスの基盤を維持・強化しながらも、短期的な業績悪化の懸念にとらわれず、トヨタグループのプラットフォーム(ネットワーク、事業、技術、人材等)を最大限に活用し、トヨタグループ各社との事業連携・協調を深め、新たな販路や事業を切り拓いていくことで長期的な視点でモノの移動に関するリーディングカンパニーとしての成長を実現していくことが当社の企業価値向上、ひいては「モビリティカンパニーへの変革」にチャレンジしているトヨタグループ全体の価値向上に資すると考え、トヨタグループ各社における資本関係の見直しを進める中で、当社において非公開化を検討すべきとの判断に至ったとのことです。

上記背景の下、トヨタ自動車は、2024年12月16日、当社に対して、トヨタグループがヒト、モノ、情報、エネルギーの移動を支えるモビリティ産業を牽引する企業グループへの変革を果たしていく中で、当社が産業車両、物流ソリューションといったモノの移動を中心とした領域をトヨタグループ内で牽引するとともに、また、トヨタグループとの一層の連携深化を通じて、同社自動車事業の競争力を強化することを目的に、非公開化を含む抜

本的な施策を検討すべきであると考え、公開買付けを含む当社の非公開化の検討に係る初期的な意向表明書(以下「初期的提案」といいます。)を提出したとのことです。

その後、トヨタ自動車は、当社の非公開化にあたっては、自動車事業を行うトヨタ自動車又はその子会社が当社の非公開化取引の買付者になると、自動車業界における技術革新や市場の変化への対応を念頭においてビジネスを行う自動車OEMの視点に捉われるおそれがあることから、非自動車事業である産業車両事業を営んできた当社が、新たなモビリティ領域での成長を実現するためには、トヨタ自動車又はその子会社以外の者を買付者とする事で、産業の垣根を越えて、革新的な発想や多様な視点を積極的に取り入れ、次世代のモビリティ領域における成長を実現するためのアプローチを追求する必要があると考えたとのことです。また、トヨタ自動車は、トヨタグループの源流となる企業である当社が、歴史的にトヨタグループ各社との間で協業を進めてきた背景も踏まえ、トヨタ自動車又はその子会社が当社の非公開化取引の買手となるのではなく、トヨタグループ各社との事業連携・協調の深化を企図するという観点でトヨタグループ各社が株主であるトヨタ不動産が、また、本取引に対するコミットメントの観点で豊田氏が、それぞれ当社の議決権を直接又は間接に有する株主となることが、トヨタグループ全体の成長にとって最適であるとの考えを深めたとのことです。

トヨタ不動産におきまして、2025年2月上旬に、当社より、トヨタ自動車からの初期的提案に対して当社から前向きに検討する旨の回答があったことも踏まえ、トヨタ自動車の考えについて説明を受け、当社の意向も踏まえ、トヨタ不動産が主体となって当社を非公開化することの可能性について検討を開始したとのことです。その際には、トヨタ不動産は、トヨタ自動車と当社の関係性や、当社の事業運営の体制、顧客・取引先との関係性等は維持される予定であり、トヨタ自動車は、当社をトヨタ自動車の子会社とする意向はないことについても確認したとのことです。そして、これらを契機に、トヨタ不動産は、同月中旬、野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)を公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、森・濱田松本法律事務所外国法共同事業を公開買付者のリーガル・アドバイザーとして、それぞれ、トヨタ不動産、公開買付者、当社及びトヨタ自動車からの独立性を確認の上、選任し、当社の非公開化に係る協議・交渉を行う体制を構築し、本格的な検討を開始したとのことです。

上記のとおり、トヨタ不動産は、トヨタグループの一員としてこれまで主にオフィスビルの開発・運営を中心とした事業、及び、有価証券の保有事業を展開してきたとのことですが、トヨタグループ各社を株主とする企業体でありながら、親会社が存在せず資本上・事業上も一定の独立性を確保しつつ、上場会社を含めそれぞれ独立の企業体であるトヨタグループ各社の間で事業面における円滑な協業を進めていく媒介として、トヨタグループ全体の成長を中長期的に発展させることも目指しており、これを推進していくことは、有価証券保有事業においてトヨタグループ各社の株式を保有するトヨタ不動産の中長期的な企業価値向上にも資すると考えているとのことです。

また、トヨタ不動産は、トヨタ自動車からトヨタ不動産に対し説明された当社の非公開化の検討の経緯を踏まえ、トヨタグループとして「モビリティカンパニーへの変革」を実現するためには、当社が新たなモビリティ領域での成長を実現することが必要不可欠であり、そのためには自動車業界における技術革新や市場の変化への対応を念頭においてビジネスを行う自動車OEMの視点にとらわれるのではなく、発想の転換が必要であることから、自動車事業を行うトヨタ自動車又はその子会社が当社の非公開化取引の買手になることは望ましくないと判断するとともに、当社がトヨタグループの源流となる企業として、歴史的にトヨタグループ各社との間で協業を進めてきたことから、トヨタグループ各社との事業連携・協調の深化を企図するという観点で、トヨタグループ各社を株主とするトヨタ不動産が当社の非公開化取引の担い手となることが望ましいと判断したとのことです。そして、トヨタ不動産におきまして、上記のとおり当社の非公開化はトヨタグループ全体の成長と同時に当社の企業価値向上に寄与するものとの考えを深める中で、トヨタグループ各社が広く株主となりながら、資本上・事業上の独立性を維持するトヨタ不動産が、トヨタグループ各社との事業連携・協調の媒介となって非公開化を行うことが最適であると判断するに至ったとのことです。

トヨタ不動産は、本取引を通じた当社の非公開化により、当社を含むトヨタグループ全体として、以下のような取り組みやシナジー効果が期待できると考えているとのことです。なお、上場廃止による一般的なデメリットとして、(a)公募によるエクイティファイナンスが困難となること、(b)当社の従業員のモチベーション低下や人材流出が生じる可能性、(c)当社の従業員の採用に悪影響が生じる可能性、(d)既存顧客との取引や新規顧客の獲得において悪影響が生じる可能性、(e)コンプライアンス体制への影響、及び(f)その他取引先をはじめとするステークホルダーからの信用が低下する可能性が予想されると認識しているとのことです。(a)については、本取引後当面の間、資本市場からの資金調達が必要となる状況は想定しておりませんが、今後の事業推進(物流ソリューション、電池等)において大きな資金が必要となった場合には、トヨタグループの信用力を活用し、エクイティファイナンスを含む大きな資金需要にも対応できる財務構造とサポート体制の構築が可能となると考え

ているとのことです。また、(b)～(f)については、当社が上場廃止となっても、トヨタグループの一員という位置づけは変わらない一方、一定の悪影響が生じる可能性もありますが、当社との間で協議しながらグループ間の結束を深める中でその悪影響を最小化するように対応・克服していくことができると考えているとのことです。

(ア) 自動車事業・繊維機械事業

本取引後も当社の現在の自動車事業・繊維機械事業における事業運営体制を維持しながら、特に自動車事業においては、これまで以上にトヨタグループ全体の戦略と当社の事業の方向性を一致させることで、当社の自動車領域の強みを伸ばすことが重要と考えているとのことです。

なお、現時点では、当社の自動車事業の価値向上を目指す上で事業再編を行うことは予定しておらず、また、これまでと同様の事業運営上の自由度を確保することで、トヨタグループ以外への販売拡大を継続することを想定しているとのことです。

(イ) 産業車両事業

トヨタグループ各社を株主とするトヨタ不動産が公開買付者を通じて当社の非公開化を行うことにより、当社とトヨタグループ各社との協業を推進し、トヨタグループ各社の優れた技術及びリソース(Resources)の連携がさらに促進され、モノの移動におけるデータの活用、電動化、自動運転等の成長領域において、当社単独での研究開発に加え、トヨタグループ各社の自動車領域における研究成果を当社の産業車両事業に取り入れることで、成長余地の拡大が可能となると考えているとのことです。さらに、当社において、トヨタグループが自動車分野で進めているマルチパスウェイ(注3)の技術及び戦略を有効活用して当社の事業の競争力を向上させるだけでなく、当社がこれまで蓄積してきた物流ソリューションに係るモノの移動の自動化や効率化などの経験・ノウハウをこれまで以上に積極的にかつ大胆にトヨタグループ各社が抱える物流現場における課題解決に活用することができれば、当社だけでなく、トヨタグループ各社の物流・製造効率の向上が可能であり、トヨタグループ全体の企業価値向上に資すると考えているとのことです。

(注3) 「マルチパスウェイ」とは、市場ごとに異なるエネルギー事情やクルマの使われ方に応えることができる多様な選択肢を準備することをいいます。

トヨタ不動産は、当社が現在もトヨタグループ内でモノの移動に関するリーディングカンパニーとしてグローバルに活躍していると考えているとのことです。当社は上場会社であることから、当社の独立性の観点や少数株主の利益を考慮する必要性に照らして、トヨタグループ内の事業面、技術面、人材面等での交流が限定的な範囲で行われているところ、本取引後には、そのような垣根がなくなり、トヨタ不動産を媒介して、トヨタグループ各社との連携が強化されることによって、上記のように、当社が一層成長し、さらに存在感を増すことで、他のトヨタグループ各社の新たな価値創造とそれを可能にする事業構造の変革を促し、トヨタグループ内に非効率に点在するモノの移動に関わる事業、技術及びリソースを最適に配分するきっかけとなり、当社がトヨタグループの中でもモノの移動を支えるモビリティ領域での中心的な役割を担うことが期待されるとのことです。

また、トヨタ不動産は、本公開買付けを含む本取引の実現可能性の精査のため、2025年2月下旬から2025年5月中旬まで、当社に対してデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して当社及び本特別委員会との間で、本取引の意義・目的やストラクチャー、本取引後の事業運営等に関して協議を重ねてきたとのことです。具体的には、トヨタ不動産は、本特別委員会から同年2月17日に本取引の意義・目的に関して質問を受領し、同年3月18日開催の本特別委員会において、当該質問事項に対する回答及び本取引の意義・目的に関する説明を行い、これに対する質疑応答を行うとともに、本取引の意義・目的に関する協議を行ったとのことです。その後、トヨタ不動産は、同月24日に当社から、本取引後の当社の経営方針、本取引における懸念事項、ストラクチャー等に関して質問を受領したことから、2025年4月4日に、当該質問事項について、一部検討中の事項を除き書面による回答を行ったとのことです。さらに、トヨタ不動産は、本特別委員会から、当該回答に関して同月9日に書面による追加の質問を受領したことから、同月15日、当該質問事項について書面による回答を行ったとのことです。その後、トヨタ不動産は、2025年3月24日付の質問事項のうち、一部検討中となっていた質問事項について書面による回答を行ったとのことです。

その後、トヨタ不動産は、当社に関する公表情報、トヨタ不動産が当社に対して実施したデュー・ディリジェンスにより得られた情報及びそれらを踏まえトヨタ不動産が当社の株式価値の算定を目的として策定した当社の事業計画、並びに、これらの情報を前提として公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券が

実施した初期的な当社の株式価値分析の内容を総合的に勘案し、2025年4月30日、当社が2026年3月期の中間配当及び期末配当並びにそれ以降の配当を行わず、自己株式の取得を行わない(会社法に定める単元未満株式の買取請求を除きます。)ことを前提として、本公開買付価格を14,646円(2025年4月25日の引け後に本取引に関する憶測報道(以下「本憶測報道」といいます。))があったことを踏まえ、報道前の2025年4月25日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値13,225円に対して10.74%のプレミアム(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム及びディスカウントの数値(%)について同じです。))とすることを含む本取引の諸条件に関する提案を行ったとのことですが、同年5月7日、当社から、当該価格は、当社の本源的価値に照らして、十分な価格と判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であるとは評価できないとのこと、本憶測報道の有無とその影響の多寡にかかわらず、本公開買付けの成立の蓋然性の観点から、本公開買付けの公表日に近接した時点又は期間を基準としたプレミアムについても相応に重視して判断をする必要があるとのことから、提案内容の再検討を要請されたとのこと。その後、トヨタ不動産は、当社から提案内容の再検討を要請されたことを踏まえ、同年5月13日に本公開買付価格を15,507円(本憶測報道があったことを踏まえ、報道前の2025年4月25日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値13,225円に対して17.26%のプレミアム)としたい旨の提案を行ったとのことですが、同年5月15日、当社から、当該価格は、依然として当社の本源的価値に照らして、十分な価格と判断できないとのこと、本憶測報道の有無とその影響の多寡にかかわらず、本公開買付けの成立の蓋然性の観点から、本公開買付けの公表日に近接した時点又は期間を基準としたプレミアムについても相応に重視して判断をする必要があるとのことから、提案内容の再検討を要請されたとのこと。その後、トヨタ不動産は、同月20日、本公開買付価格を16,300円(本憶測報道があったことを踏まえ、報道前の2025年4月25日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値13,225円に対して23.25%のプレミアム)とする最終提案を行ったとのこと。これに対し、同年5月21日、当社から、当該価格は、当社の本源的価値等を踏まえた当社の少数株主の利益が最大限確保されていると評価することは難しいと判断したとのことから、本公開買付価格の更なる引き上げを要請されたとのこと。もっとも、トヨタ不動産は、同月23日、野村證券からの助言も参考に改めて真摯かつ慎重に検討を行ったものの、本公開買付価格を16,300円とする上記提案は、当社の本源的価値を十分に考慮し、また、当社の少数株主の皆様に対して十分なプレミアムによる売却機会を提供するものであると考えている旨改めて連絡したとのこと。

その後、トヨタ不動産は、同月27日、当社から、引き続き当社の本源的価値を踏まえた当社の少数株主の利益が最大限確保されていると評価することは難しいと判断したとのことから、本公開買付価格の更なる引き上げを再度要請されたとのことですが、同日、トヨタ不動産は、本公開買付価格を16,300円とする上記提案は、当社の本源的価値を十分に考慮し、また、当社株式を中長期的に保有されている株主の皆様に対して、十分なプレミアムによる売却機会を提供できるものと改めて結論付けている旨改めて返答したとのこと。これに対し、当社から、同月28日、下記「当社における意思決定に至る過程及び理由」の「( ) 当社の意思決定の内容」に記載のシナジーを早期に達成し、その成長を一層加速させることが当社グループの企業価値の最大化を図るために最善かつ最適な手法と考えられ、また、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券株式会社(以下「SMB C日興証券」といいます。))及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。))による株式価値分析に係る助言等も参考にすれば、当社の本源的価値を相応に反映したものであるとの合理的評価が可能な妥当な価格であり、本憶測報道前の当社株式の株価に対して一定のプレミアムが付されているとの評価も不合理ではないこと等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引に賛同するとの判断に至ったものの、当社の株主の皆様に対して、本公開買付価格16,300円で行われる本公開買付けへの応募を推奨することの是非については、本取引の公表予定日の前営業日の終値との比較で本公開買付価格がディスカウントになる可能性が高いという当社株価の状況を踏まえて、中立の立場をとった上で、本公開買付けに応募するか否かは当社の株主の皆様の判断に委ねることが相当であると考えているという意見を示しておりました。

かかる協議・交渉を経て、トヨタ不動産は、2025年6月3日付の取締役会において、本公開買付価格を16,300円として、公開買付者を通じて本公開買付けを実施することを決定したとのこと。

その後、公開買付者は、本公開買付けの実施に向けて、国内外の競争法令等、外国補助金に関するEU規則、国外の投資規制法令等並びに英国及びスウェーデンの金融規制法令等に基づく必要な手続及び対応を進めていたとのことですが、2025年10月6日付でトヨタ不動産が公表した「トヨタ不動産が設立する株式会社を通じた株式会社豊田自動織機(証券コード: 6201)の株券等に対する公開買付け実施に向けた進捗状況のお知らせ」によれば、同日時点で、これらの手続及び対応のうち、オーストラリア、カナダ、イスラエル、南アフリカにおける競争法令等に基づくクリアランスを取得済みであるほかは、クリアランスの取得が未了であるとのことでした。そ

の後、公開買付者は、2026年1月13日、2025年10月6日時点でクリアランスの取得が完了していなかった各手続及び対応に係るクリアランスがいずれも得られたことを確認したとのことです。

一方で、トヨタ不動産は、2025年12月17日、当社から、（ ）本公開買付けの公表日以降、当社株式の市場株価が当初本公開買付価格である16,300円を上回って推移していること、（ ）当初本公開買付価格は市場株価から大きくディスカウントされた水準であり、当社の一般株主の本公開買付けへの有意な応募は想定しがたく、本公開買付けの成立の蓋然性が著しく低下していること、（ ）本公開買付けの公表日以降、当社が保有するトヨタ自動車株式及びトヨタグループ3社の株式価値が大幅に増加している等の当社の本源的価値に本質的な影響を与える事象が生じていること、（ ）本公開買付けの公表日の当社株式の市場株価の推移及び当初本公開買付価格について、当社が2025年6月3日付当社プレスリリースの公表後に行った複数の当社の株主とのエンゲージメントを通じて異議や懸念が示されたこと等を踏まえ、本公開買付価格の引上げについて要求する旨の書面を受領したとのことです。これを受け、トヨタ不動産は、同月19日、（ ）本公開買付けの公表日以降、当社が所有する上場株式の市場株価の上昇により、当社の株式価値も一定の上昇をしていることは否定できないものの、本公開買付けの公表日以降の当社を取り巻く事業環境は為替、金利状況、米国関税等必ずしも有利な状況になっているとは言い難く、また、本公開買付けの公表日以前にはトヨタ不動産として見込んでいなかったフォークリフト用エンジン認証問題に起因する米国集団訴訟の和解金や顧客対応費用を計上するに至り、その結果当社の2026年3月期業績予想の下方修正が行われている事実を踏まえ、結果的に当社の株式価値に有利な影響を与える株式市場の環境変化をもって、本公開買付価格の増額を迫る議論は公平なリスク分担とは言い難いものと考えていること、（ ）一方で、本公開買付けを開始するにあたり、当社の取締役会により、本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明する旨の決議がなされていることが必要と考えていること、及び本公開買付けに際しては多くの当社の株主からの応募を期待していることから、当社が所有する上場株式の株式価値の株価変動のリスクを織り込んだ一定の増加分を、本公開買付価格に反映することを検討していること、について書面で返答を行ったとのことです。

これに対し、トヨタ不動産は、同月24日、当社から、少数株主の利益保護の観点から本公開買付価格の見直しを強く求めており、当社の少数株主をはじめとしたステークホルダーからの幅広い理解と賛同及び本公開買付けの成立可能性の向上の観点から、本公開買付価格の再提案を要請されたとのことです。かかる要請を受けて、同月25日、トヨタ不動産は当社に対し、本公開買付価格を17,000円（提案日の前営業日である2025年12月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値17,835円に4.68%のディスカウント）とする提案を行ったとのことです。

これに対し、トヨタ不動産は、同月29日、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社取締役会及び本特別委員会が想定している価格水準から著しく乖離しているとして、本公開買付価格の更なる引上げを要請されたとのことです。かかる要請を受けて、同月30日、トヨタ不動産は当社に対し、本公開買付価格を17,800円（提案日の前営業日である2025年12月29日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値17,910円に0.61%のディスカウント）とする提案を行ったとのことです。

これに対し、トヨタ不動産は、2026年1月1日、当社取締役会及び本特別委員会が想定している価格水準から引き続き大きく乖離しているとして、本公開買付価格の更なる引き上げを要請されたとのことです。かかる要請を受けて、同月3日、トヨタ不動産は当社に対し、本公開買付価格を17,900円（提案日の前営業日である2025年12月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値17,800円に0.56%のプレミアム）とする提案を行ったとのことです。

これに対し、トヨタ不動産は、同月5日、当社取締役会及び本特別委員会が想定している価格水準から引き続き大きく乖離しているとして、本公開買付価格の更なる引き上げを要請されたとのことです。かかる要請を受けて、同月6日、トヨタ不動産は当社に対し、本公開買付価格を18,300円（提案日の前営業日である2026年1月5日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,005円に1.64%のプレミアム）とする提案を行ったとのことです。

これに対し、トヨタ不動産は、同月7日、当社取締役会及び本特別委員会が想定している価格水準から引き続き大きく乖離しているとして、本公開買付価格の更なる引き上げを要請されたとのことです。かかる要請を受けて、同日、トヨタ不動産は当社に対し、再度、本公開買付価格を18,300円（提案日の前営業日である2026年1月6日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,000円に1.67%のプレミアム）とする提案を行ったとのことです。

これに対し、トヨタ不動産は、同月8日、当社取締役会及び本特別委員会が想定している価格水準から引き続き大きく乖離しているとして、本公開買付価格の更なる引き上げを要請されたとのことです。かかる要請を受けて、同月8日、トヨタ不動産は当社に対し、本公開買付価格を18,600円（提案日の前営業日である2026年1月7

日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,065円に2.96%のプレミアム)とする提案を行ったとのことです。

これに対し、トヨタ不動産は、同月9日、当社少数株主の利益に最大限配慮した価格との評価は困難として、本公開買付価格の更なる引き上げを要請されたとのことです。かかる要請を受けて、同月10日、トヨタ不動産は当社に対し、再度、本公開買付価格を18,600円(提案日の前営業日である同月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,005円に3.30%のプレミアム)とする提案を行ったとのことです。

これに対し、トヨタ不動産は、同月11日、本特別委員会としては、公開買付者の価格引上げの取り組みを評価する一方で、同時に改めて少数株主の利益に最大限配慮した価格となるよう、本公開買付価格の更なる引き上げを要請されたとのことです。かかる要請を受けて、同月12日、トヨタ不動産は当社に対し、本公開買付価格を18,800円(提案日の前営業日である同月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,005円に4.42%のプレミアム)とする提案を行ったとのことです。

これに対し、トヨタ不動産は、同月13日、当社取締役会及び本特別委員会としては、公開買付者の価格引上げの取り組みを評価する一方で、当社の少数株主の利益の最大化を図るため、本公開買付価格の再度の提案を要請されたとのことです。かかる要請を受けて、同日、トヨタ不動産は当社に対し、増額できる余地がないか真摯に検討した結果、これ以上の本公開買付価格の増額は困難であると判断し、改めて本公開買付価格を18,800円(提案日の前営業日である同月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,005円に4.42%のプレミアム)とする提案を行ったとのことです。

これに対し、当社及び本特別委員会としては、これまでの交渉経緯に鑑みて、本公開買付価格18,800円は、これ以上交渉を継続しても引上げの余地のないトヨタ不動産からの最終提案価格であると判断し、トヨタ不動産は、同月13日、当社より、当該提案に合意する旨の通知を受領したとのことです。

そして、トヨタ不動産は、上記「本公開買付けの概要」に記載のとおり、その他の本公開買付前提条件についても、いずれも充足されたことを確認したことから、本公開買付けを2026年1月15日より開始することとしたとのことです。

#### 当社における意思決定に至る過程及び理由

##### ( ) 検討体制の構築

当社を含むトヨタグループ各社は、上記「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」に記載のとおり、トヨタグループの更なる成長の実現のため、2023年度より、これまでの良好な関係を保つことができる資本関係を維持しつつ、トヨタグループ各社が相互に所有する株式を売却することによって得られた資金をトヨタグループ各社において有効活用することにより、資本効率の向上に取り組む一環として、トヨタ自動車と当社との間で資本関係の見直しを含む様々な選択肢を継続して検討してまいりました。

その後、当社は、上記「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」に記載のとおり、2024年12月16日、当社の主要株主かつ筆頭株主であるトヨタ自動車から初期的提案を受領いたしました。

下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、( )トヨタ不動産が当社株式16,291,374株(所有割合:5.42%)を直接保有していること、( )当社の筆頭株主であるトヨタ自動車がトヨタ不動産との合意に基づき公開買付者親会社への出資を行うとともに、当社及びトヨタ自動車の間で本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)及び本自己株式取得を実施することが見込まれたことから、当社株式を74,100,604株(所有割合:24.66%)所有する大株主であるトヨタ自動車と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、並びに( )豊田氏はトヨタ自動車の代表取締役会長であり、トヨタ不動産又は公開買付者親会社への出資を行うことが見込まれたことに鑑み、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、本取引の是非や取引条件の妥当性等についての検討及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保する観点から、速やかに、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車から独立した立場で本取引について検討・交渉等を行うことができる体制を構築いたしました。具体的には、当社は、トヨタ自動車から受領した初期的提案を含む本取引に係る検討・交渉等に関し、2024年12月中旬、トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業(以下「西村あさひ」といいます。)を、同月下旬には、トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車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S M B C日興証券を、それぞれ選任いたしました。また、当社は、2025年1月31日開催



の取締役会における決議により、半田純一氏(独立社外取締役、株式会社マネジメント・ウィズダム・パートナーズ・ジャパン代表取締役社長)、隅修三氏(独立社外取締役、東京海上日動火災保険株式会社相談役)及び清水季子氏(独立社外取締役、株式会社EmEco代表取締役社長)の3名によって構成される、トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び当社並びに本取引の成否のいずれからも独立した特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置し、本特別委員会に対し、本取引の目的の正当性・合理性、本取引に係る取引条件の公正性・妥当性について諮問いたしました(本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。 )。

また、当社は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるS M B C日興証券並びにリーガル・アドバイザーである西村あさひについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。また、本特別委員会は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会に付与された権限に基づき、独自のアドバイザーとして、2025年2月10日に、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券、トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして外苑法律事務所をそれぞれ選任いたしました。さらに、当社は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車から独立した立場で、本公開買付けに係る検討、交渉及び判断を行う体制(本公開買付けの検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制につき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の承認を受けております。

#### ( ) 交渉の経緯

当社は、上記体制を整備した後、独自のアドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び外苑法律事務所の助言を受けた本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づいた上で、S M B C日興証券からの本取引に係る交渉等に関する専門的助言及び西村あさひからの本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言をそれぞれ受けながら、本取引の是非及び取引条件の妥当性等に関して慎重に検討を行い、トヨタ不動産との間で複数回にわたる協議・交渉を行いました。

具体的には、当社及び本特別委員会は、2024年12月16日にトヨタ自動車から初期的提案として本取引に関する意向表明書を受領したことを踏まえて、本特別委員会における検討・協議を進めました。また、2025年2月17日付で本取引の意義・目的に関して行った質問に対し、2025年3月18日開催の本特別委員会において、トヨタ不動産から回答及び本取引の意義・目的に関する説明を受け、これに対する質疑応答を行うとともに、トヨタ不動産との間で、本取引の意義・目的に関する協議を行いました。その後も当社はトヨタ不動産との協議を進め、2025年3月24日付で本取引後の当社の経営方針、本取引における懸念事項、ストラクチャー等に関する質問をしたところ、2025年4月4日に、トヨタ不動産から、当該質問事項について、一部検討中の事項を除き書面による回答を受けました。

本公開買付価格については、当社は、2025年4月30日以降、トヨタ不動産との間で、複数回にわたる交渉を重ねてきました。具体的には、当社は、2025年4月30日、トヨタ不動産が、当社に関する公表情報、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスにより得られた情報及びそれらを踏まえトヨタ不動産が当社の株式価値の算定を目的として策定した当社の事業計画、並びに、これらの情報を前提として公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券が実施した初期的な当社の株式価値分析の内容を総合的に勘案し、当社が2026年3月期の中間配当及び期末配当並びにそれ以降の配当を行わず、自己株式の取得を行わない(会社法に定める単元未満株式の買取請求を除きます。)ことを前提として、トヨタ不動産から、本公開買付けにおける本公開買付価格を14,646円(本憶測報道があったことを踏まえ、報道前の2025年4月25日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値13,225円に対して10.74%のプレミアム)とすることを含んだ本



取引の諸条件に関する提案を受けました。しかし、当社は、2025年5月7日、トヨタ不動産に対し、当該価格は、当社の本源的価値に照らして、十分な価格と判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であると評価できないこと、本憶測報道の有無とその影響の多寡にかかわらず、本公開買付けの成立の蓋然性の観点から、本公開買付けの公表日に近接した時点又は期間を基準としたプレミアムについても相応に重視して判断をする必要があることから、価格の引き上げを検討するよう要請いたしました。なお、当該価格は、トヨタ不動産が上記提案を行った同年4月30日の前営業日である同月28日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値16,225円に対して9.73%のディスカウントになります。これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同年5月13日、本公開買付価格を15,507円(本憶測報道があったことを踏まえ、報道前の2025年4月25日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値13,225円に対して17.26%のプレミアム)とすることを含んだ本取引の諸条件に関する提案を受けました。しかし、当社は、同年5月15日、トヨタ不動産に対し、当該価格は、依然として当社の本源的価値に照らして、十分な価格と判断できないこと、本憶測報道の有無とその影響の多寡にかかわらず、本公開買付けの成立の蓋然性の観点から、本公開買付けの公表日に近接した時点又は期間を基準としたプレミアムについても相応に重視して判断をする必要があることから、価格の引き上げを検討するよう要請いたしました。なお、当該価格は、当社が上記再提案を行った同年5月13日の前営業日である同月12日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値17,285円に対して10.29%のディスカウントとなります。これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同月20日、本公開買付価格を16,300円(本憶測報道があったことを踏まえ、報道前の2025年4月25日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の株価終値13,225円に対して23.25%のプレミアム)とすることを含んだ本取引の諸条件に関する提案を受けました。しかし、当社は、同年5月21日、トヨタ不動産に対し、当該価格は、当社の本源的価値等を踏まえた少数株主の利益が最大限確保されていると評価することは難しいと判断したことから、価格の引き上げを検討するよう要請いたしました。なお、当該価格は、トヨタ不動産が上記提案を行った同年5月20日の前営業日である同月19日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値16,520円に対して1.33%のディスカウントとなります。これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同月23日、野村證券からの助言も参考に改めて真摯かつ慎重に検討を行ったものの、本公開買付価格を16,300円とする上記提案は、当社の本源的価値を十分に考慮し、また、当社の少数株主の皆様に対して十分なプレミアムによる売却機会を提供するものであると考えている旨改めて連絡を受けました。しかし、当社は、同月27日、引き続き当社の本源的価値を踏まえた当社の少数株主の利益が最大限確保されていると評価することは難しいと判断したことから、本公開買付価格の更なる引き上げを再度要請いたしました。これを受けて、当社は、同日、トヨタ不動産から、本公開買付価格を16,300円とする上記提案は、当社の本源的価値を十分に考慮し、また、当社株式を中長期的に保有されている株主の皆様に対して、十分なプレミアムによる売却機会を提供できるものと改めて結論付けている旨改めて返答を受けました。かかる返答に対して、当社は、同月28日、トヨタ不動産に対し、下記「( ) 当社の意思決定の内容」に記載のシナジーを早期に達成し、その成長を一層加速させることが当社グループの企業価値の最大化を図るために最善かつ最適な手法と考えられ、また、S M B C 日興証券及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券による株式価値分析に係る助言等も参考にすれば、当社の本源的価値を相応に反映したものであるとの合理的評価が可能な妥当な価格であり、本憶測報道前の当社株価に対して一定のプレミアムが付されているとの評価も不合理ではないこと等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引に賛同するとの判断に至ったものの、当社の株主の皆様に対して、本公開買付価格16,300円で行われる本公開買付けへの応募を推奨することの是非については、同日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値17,860円に対してディスカウントされた価格となっており、本取引の公表予定日の前営業日の終値との比較で本公開買付価格がディスカウントになる可能性が高いという当社株価の状況を踏まえて、中立の立場をとった上で、本公開買付けに応募するか否かは当社の株主の皆様判断に委ねることが相当であると考えているという意見を示しました。

以上の検討・交渉過程において、当社は、本公開買付価格に関するトヨタ不動産との協議及び交渉にあたり、本特別委員会から聴取した意見並びにS M B C 日興証券及び西村あさひからの助言を踏まえて検討を行っており、その際、本特別委員会においては、随時、本特別委員会のアドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び外苑法律事務所から助言を受けるとともに、当社や当社のアドバイザーとの意見交換を行い、適宜、確認・承認を行ってまいりました。具体的には、当社がトヨタ不動産に対して提示し、また、S M B C 日興証券が当社株式の価値算定において基礎とする当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、事前に本特別委員会の確認を経て、その承認を受けております。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C 日興証券は、トヨタ不動産との交渉にあたっては、事前に本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、トヨタ不動産から本公開買付価格についての

提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、トヨタ不動産との交渉方針等について本特別委員会から意見、指示、要請等を受け、これに従って対応を行っております。

そして、当社は、2025年6月3日付で、本特別委員会から、答申書(以下「2025年6月3日付答申書」といいます。)の提出を受けております(2025年6月3日付答申書の概要については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。 )。

また、当社は、2025年6月3日付答申書と併せて、本特別委員会から、2025年6月2日付で本特別委員会が三菱UFJモルガン・スタンレー証券から提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)」)といひます。)の提出も受けております(2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の概要については、下記「(3) 算定に関する事項」の「 特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。 )。

その後、当社は、( )本公開買付けの公表日以降、当社株式の市場株価が当初本公開買付価格である16,300円を上回って推移していること、( )当初本公開買付価格は市場株価から大きくディスカウントされた水準であり、当社の一般株主の本公開買付けへの有意な応募は想定しがたく、本公開買付けの成立の蓋然性が著しく低下していること、( )本公開買付けの公表日以降、当社が保有するトヨタ自動車株式及びトヨタグループ3社の株式価値が大幅に増加している等の当社の本源的価値に本質的な影響を与える事象が生じていること、( )本公開買付けの公表日の当社株式の市場株価の推移及び当初本公開買付価格について、当社が2025年6月3日付当社プレスリリースの公表後に行った複数の当社の株主とのエンゲージメントを通じて異議や懸念が示されたこと等を踏まえ、2025年12月17日に開催された本特別委員会において、本公開買付価格の見直しの必要性について慎重に検討・協議した結果、本公開買付価格の見直しのための交渉を再開すべきである旨の本特別委員会の意見を受けて、当社は、同日、トヨタ不動産に対し、本公開買付価格16,300円は、現時点における当社の本源的価値に照らして、これを十分に反映した価格と判断できないものであり、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であると評価できず、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに賛同表明を行う上で当社及び本特別委員会が想定している価格水準からは乖離してしまっていることから、当社が本公開買付けの公表日に表明した賛同意見を維持することが困難な状況となっていると認識するに至っていること、本公開買付けの公表日以降、当社が保有するトヨタ自動車及びトヨタグループ3社等の株式の株式価値も大幅に増加しているという状況の変化に鑑みれば、当社の株主及び投資家の目線からも当社の株式価値にも影響が生じていることは客観的に明らかになっていることの現れであり、少数株主の利益の確保に責任を負う当社及び本特別委員会としても真摯に受け止める必要があると考えていること、ましてや、本公開買付価格16,300円が当社の少数株主の利益に十分配慮した価格であると評価することができないことから、本公開買付けの成立ひいては本取引の実現の蓋然性にも懸念が生じざるを得ないと考えていることに鑑みて、本公開買付価格の引上げを検討し、その再提案を要請する旨の書面を送付しました。

これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、2025年12月19日、本公開買付けを開始するにあたり、当社の取締役会により、本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明する旨の決議がなされていることが必要と考えていること、また、本公開買付けに際しては多くの当社の株主からの応募を期待していることから、当社が所有する上場株式の株式価値の増加分を本公開買付価格に反映することを検討していること、他方で、当社が保有するトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式については、本取引の一環として本自己株式公開買付けに応募することを通じて売却することとされているところ、本自己株式公開買付けの各公開買付価格については、本公開買付けの公表日の前日である2025年6月2日時点の東京証券取引所プライム市場におけるトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式の各株価終値を基準とした金額が上限として設定されていることから、当社が保有するトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式の売却が、必ずしも現在の市場株価を基準として本自己株式公開買付けにおいて付される一定のディスカウントを行った金額で売却できるとはいえない状況にあること、また、トヨタ不動産において、トヨタ自動車及びトヨタグループ3社との間で、本自己株式公開買付けの公開買付価格の上限の変更について協議を行っているが、同日時点においては、かかる協議の結果が見通せないことから、協議が整った、又はトヨタ不動産において整う見込みが高いと判断できた場合に、かかる協議の結果を織り込むことで、具体的な本公開買付価格を提案できることとなると考えていること、併せて、その場合でも、当社が保有するトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式の売却時期は、本自己株式公開買付けの開始時期を踏まえると、本公開買付けの開始の公表から一定の期間を要することから、本自己株式公開買付けの開始時期までの株価変動のリスクを織り込むことも必要であることを内容とする回答を受領しました。

これに対して、当社は、2025年12月24日、トヨタ不動産に対し、当社取締役会及び本特別委員会としては、当社が保有するトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の各株式の市場株価の上昇は、本自己株式公開買付けの諸条件の見直しの可否にかかわらず当社株式の価値に影響を与える状況にあること、本公開買付価格が当社の本源的価値を十分に反映したものであるか否かについては株式市場における各社株式の株価の上昇をその分織り込んだ上で検討せざるを得ず、財務的見地からの妥当性も含めて総合的に考慮して評価することになること、当社の少数株主の利益の観点からは、同日時点における当該各社株式の市場株価の上昇傾向が引き続き継続する場合において、本自己株式公開買付けの公開買付価格をトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式の市場株価が上回る場合には、当社が保有する当該各社の株式の価値が公開買付者側へ移転してしまうことへの懸念があることから、価格変動のリスクを織り込んだ上で当社が保有するトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式価値の増加分が本公開買付価格に十分に反映される必要があること、当社及び本特別委員会は、本公開買付けが開始される時点において、本公開買付価格が当社株価から一定のディスカウントであるという状況が解消されるなど、当社の株主に対して、本公開買付けに応募することを推奨することができる状況が整っているか否かを判断する必要があることから、トヨタ不動産が提案する本公開買付価格と本公開買付け開始の公表予定日の前営業日等における当社株価との関係も重要であると考えていること、本特別委員会においては少数株主の利益保護の観点から本公開買付価格の見直しを強く求めていることを踏まえて、改めて本公開買付価格の検討及び具体的な金額の提示を要請する旨の書面を送付しました。

これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同月25日、本公開買付けの公表日以降、当社が所有する上場株式の市場株価の上昇により、当社の株式価値も一定の上昇をしていることは否定できないものと考えているが、その一方で、当社を取り巻く事業環境は為替、金利状況、米国関税等必ずしも有利な状況になっているとは言いがたく、加えて、当社は、本公開買付けの公表以降に、それ以前にはトヨタ不動産として見込んでいなかったフォークリフト用エンジン認証問題に起因する米国集団訴訟の和解金や顧客対応費用を計上するに至り、結果的に今期業績予想の下方修正が行われており、トヨタ不動産としては、当社の企業価値（但し、当社が所有する上場株式の株式価値は含まれない。）は、本公開買付けの公表日と比較して同等又は下落しているものと判断していること、トヨタ不動産は、当社が所有する上場株式の株式価値の増加分を本公開買付価格に反映すべく、トヨタ自動車及びトヨタグループ3社との間で本自己株式公開買付けの公開買付価格の上限の変更について協議を行っているが、同日時点において合意に至っていないこと、その合意に至ったとしても、当社が保有するトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式の売却時期は、本自己株式公開買付けの開始時期を踏まえると、本公開買付けの開始の公表から一定の期間を要することから、仮にトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株価が下落し、本自己株式公開買付けの公開買付価格が本公開買付価格の決定の前提となった金額と比較して下落した場合には、追加の資金調達が必要となることを踏まえると本自己株式公開買付けの開始時期までの株価変動のリスクを織り込まざるを得ないことを踏まえ、本公開買付価格を17,000円（提案日の前営業日である2025年12月24日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値17,835円に4.68%のディスカウント）とする旨の提案を受けました。

しかし、当社は、同月29日、トヨタ不動産に対し、当社取締役会及び本特別委員会としては本公開買付価格17,000円が、本公開買付けの公表日以降同月29日までのトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式価値の上昇等を踏まえた当社の本源的価値に照らして、十分な価格と到底判断できず、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であるとの評価も到底できず、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社取締役会及び本特別委員会が想定する価格水準から著しく乖離していること、本公開買付価格が当社の本源的価値を十分に反映したものであるか否かについては株式市場における各社株式の株価の上昇をその分織り込んだ上で検討せざるを得ず、財務的見地からの妥当性も含めて総合的に考慮して評価することになること、同日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値（17,910円）を大きく下回るディスカウントされた価格に留まっており、本特別委員会としては、本公開買付価格が当社株価から一定のディスカウントであるという状況が解消されていることは、当社の株主に対して、本公開買付けに応募することを推奨する前提条件の一つと考えており、本公開買付価格と本公開買付け開始の公表予定前営業日等における当社株価との関係も重要であること、トヨタ不動産が主張する本公開買付価格の引上げに対する種々の制約の有無にかかわらず、当社取締役会及び本特別委員会としては、本公開買付価格について、当社の少数株主の利益に十分に配慮した価格であると評価するためには、（ ）当社の本源的価値を十分に反映したものであるか否か、（ ）少数株主にとっての財務的見地からの妥当性及び（ ）本公開買付け開始の公表予定前営業日等における当社株価との関係も含めて総合的に考慮して評価することになること、並びに、かかる観点から、本公開買付価格17,000円については、本公開買付けに賛同表明及び応募推奨を行う上で当社取締役会及び本特別委員会が想定している価格水準から著しく乖離していると考えていること、本特別委員会においては少数株主の利益保護の観点から本公開買付価格

の見直しを強く求めていることを踏まえて、本公開買付価格の引上げを再度検討し、再提案するよう要請する旨の書面を送付しました。

これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同月30日、本公開買付価格を17,800円（提案日の前営業日である2025年12月29日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値17,910円に0.61%のディスカウント）とする旨の提案を受けました。しかし、当社は、2026年1月1日、トヨタ不動産に対し、当社取締役会及び本特別委員会としては、当該価格は、上記（ ）から（ ）までの要素も含めて総合的に考慮して評価するという観点に照らして、依然として本公開買付けの公表日以降同月1日までのトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式価値の上昇等を踏まえた当社の本源的価値を十分に反映した価格と判断できないこと、財務的見地からの妥当性及び少数株主の利益確保の観点からも当社の少数株主の利益に最大限に配慮した価格であるとの評価は未だできないこと、当社取締役会及び本特別委員会が想定する価格水準から著しく乖離していること、本特別委員会においては少数株主の利益保護に鑑み、当社の本源的価値を十分に反映するように本公開買付価格を見直すことを引き続き強く求めていることから、本公開買付価格の更なる引上げを検討し、改めて提案するよう要請する旨の書面を送付しました。

これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同月3日、本公開買付価格を17,900円（提案日の前営業日である2025年12月30日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値17,800円に0.56%のプレミアム）とする旨の提案を受けました。しかし、当社は、同月5日、トヨタ不動産に対し、当該価格は、上記（ ）から（ ）までの要素も含めて総合的に考慮して評価するという観点に照らして、依然として、本公開買付けの公表日以降同月5日までのトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式価値の上昇等を踏まえた当社の本源的価値を十分に反映した価格と判断できないこと、財務的見地からの妥当性及び少数株主の利益確保の観点からも当社の少数株主の利益に最大限に配慮した価格であるとの評価は未だできないこと、当社取締役会及び本特別委員会が想定する価格水準から引き続き大きく乖離していること、本特別委員会においては少数株主の利益保護の観点に鑑み、当社の本源的価値を十分に反映するように本公開買付価格を大幅に引き上げることを引き続き強く求めていることから、本公開買付価格の更なる引上げを検討し、改めて提案するよう要請する旨の書面を送付しました。

これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同月6日、本公開買付価格を18,300円（提案日の前営業日である2026年1月5日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,005円に1.64%のプレミアム）とする旨の提案を受けました。しかし、当社は、同月7日、トヨタ不動産に対し、当該価格は、上記（ ）から（ ）までの要素も含めて総合的に考慮して評価するという観点に照らして、依然として、本公開買付けの公表日以降同月7日までのトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式価値の上昇等を踏まえた当社の本源的価値を十分に反映した価格と判断できないこと、財務的見地からの妥当性及び少数株主の利益確保の観点からも当社の少数株主の利益に最大限に配慮した価格であるとの評価は未だできないこと、当社取締役会及び本特別委員会が想定する価格水準から引き続き大きく乖離していること、本特別委員会においては少数株主の利益保護の観点に鑑み、当社の本源的価値を十分に反映するように本公開買付価格を大幅に引き上げることを引き続き強く求めていることから、本公開買付価格の更なる引上げを検討し、改めて提案するよう要請する旨の書面を送付しました。

これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同月7日、すでに本公開買付けの公表以降の当社が所有するトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式の価値の上昇分を反映した本公開買付価格の提案となっていると考えていることに加え、本公開買付価格の引上げの原資とすることを予定しているトヨタ自動車及びトヨタグループ3社による本自己株式公開買付けの公開買付価格の変更について、トヨタ自動車及びトヨタグループ3社との間での協議の進展がないため、同月6日時点の提案から変更せず、本公開買付価格を18,300円（提案日の前営業日である2026年1月6日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,000円に1.67%のプレミアム）とする旨の提案を受けました。しかし、当社は、同月8日、トヨタ不動産に対し、当該価格は、上記（ ）から（ ）までの要素も含めて総合的に考慮して評価するという観点に照らして、依然として、本公開買付けの公表日以降同月8日までのトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式価値の上昇等を踏まえた当社の本源的価値を十分に反映した価格と判断できないこと、財務的見地からの妥当性及び少数株主の利益確保の観点からも当社の少数株主の利益に最大限に配慮した価格であるとの評価は未だできないこと、本特別委員会としては、当社の少数株主に本公開買付けへの応募を推奨するためには、少数株主にとっての財務的見地からの妥当性及び少数株主の利益確保の観点に照らして、当社及び本特別委員会が起用する各第三者算定機関からフェアネス・オピニオンをそれぞれ取得することが必須の前提条件であると考えていること、当該価格は当社取締役会及び本特別委員会が想定する価格水準から引き続き大きく乖離していること、本特別委員会においては少数株主の利益保護の観点に鑑み当社の本源的価値を十分に反映するように本公開買付価格を大幅に引き

上げることを引き続き強く求めていることから、本公開買付価格の更なる引上げを検討し、改めて提案するよう要請する旨の書面を送付しました。

これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同月8日、本公開買付価格を18,600円（提案日の前営業日である2026年1月7日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,065円に2.96%のプレミアム）とする旨の提案を受けました。しかし、当社は、同月9日、トヨタ不動産に対し、当該価格は、上記（ ）から（ ）までの要素も含めて総合的に考慮して評価するという観点に照らして、特に本公開買付けの公表日以降同月9日までのトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式価値の上昇を鑑みれば、当社の本源的価値、財務的見地からの妥当性及び少数株主の利益確保の観点から、当社の少数株主の利益に最大限に配慮した価格であるとの評価は困難であること、本特別委員会としては、当社の少数株主に本公開買付けへの応募を推奨するためには、少数株主にとっての財務的見地からの妥当性及び少数株主の利益確保の観点に照らして、当社及び本特別委員会が起用する各第三者算定機関からフェアネス・オピニオンをそれぞれ取得することが必須の前提条件であると考えていること、依然として、当該価格は当社取締役会及び本特別委員会が想定する価格水準から乖離があり、少数株主保護の観点からも本公開買付価格の大きな引上げが必要であること、少数株主の利益確保の観点からは、当社が保有するトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式の株価が引き続き上昇傾向にあることに鑑みれば、本公開買付けの開始の公表予定日までの価格変動のリスクを織り込んだ上で本公開買付価格を提案する必要があること、本特別委員会においては少数株主の利益保護の観点に鑑み、本公開買付価格を大きく引き上げることを引き続き求めていることから、本公開買付価格の更なる引上げを検討し、改めて提案するよう要請する旨の書面を送付しました。

これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同月10日、すでに本公開買付けの公表以降の当社が所有するトヨタ自動車及びトヨタグループ各3社の株式の価値の上昇分をすべて織り込んだ価格であることから、当社株式の本源的価値を反映しているため財務的見地から妥当であること、当社の上場来最高値を超える金額であり、当社の株主の皆様にとっても十分に魅力的な提案であって、本公開買付けの成立のために必要な応募が見込まれる価格であること、本公開買付けの公表以降の当社が所有するトヨタ自動車及びトヨタグループ3社の株式の株式価値の上昇分を超える引上げは、実質的に当社の非公開化後の当社の財務負担を増加させることにつながり、当社の企業価値向上の観点から望ましくないと考えていることを理由に、同月8日時点の提案から変更せず、本公開買付価格を18,600円（提案日の前営業日である2026年1月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,005円に3.30%のプレミアム）とする旨の提案を受けました。しかし、当社は、同月11日、トヨタ不動産に対し、当該価格について、当社取締役会及び本特別委員会としては上記（ ）から（ ）までの要素も含めて総合的に考慮して評価することが必要であること、本特別委員会においては、その責務から、当社の少数株主に本公開買付けへの応募を推奨するために、少数株主にとって本公開買付価格が本源的な価値を十分に反映しているものであり、かつ、財務的見地からも妥当であると判断できることが必要であること、本特別委員会においては、各第三者算定機関の株式価値分析を検証し、本源的価値というにふさわしい価格を探索しその水準に合致しているかを判断するとともに、当社及び本特別委員会が起用する各第三者算定機関からフェアネス・オピニオンをそれぞれ取得することが不可欠であると考えていることから、改めて少数株主の利益に最大限配慮した価格となるよう本公開買付価格のより一段の引上げを要請する旨の書面を送付しました。

これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同月12日、本公開買付価格を18,800円（提案日の前営業日である2026年1月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,005円に4.42%のプレミアム）とし、当該価格を再度変更する予定はない旨の提案を受けました。しかし、当社は、同月12日、当社取締役会及び本特別委員会として少数株主の利益の最大化を図るため、今一度の本公開買付価格の引上げを検討し、改めて提案するよう要請する旨の書面を送付しました。

これを受けて、当社は、トヨタ不動産から、同月13日、本公開買付価格の増額の余地について真摯に検討したものの、増額は困難であるため、同月12日時点の提案から変更せず、本公開買付価格を18,800円（提案日の前営業日である2026年1月9日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,005円に4.42%のプレミアムとする旨の提案を受けました。その後、当社及び本特別委員会は、これまでの交渉経緯に鑑みて、本公開買付価格18,800円は、これ以上交渉を継続しても引上げの余地のないトヨタ不動産からの最終提案価格であると判断し、当社は、同月13日、トヨタ不動産に対し、当該提案に合意する旨の通知をしました。

以上の検討・交渉過程において、当社は、本公開買付価格に関するトヨタ不動産との協議及び交渉にあたり、本特別委員会から聴取した意見並びにSMB C日興証券及び西村あさひからの助言を踏まえて検討を行っており、その際、本特別委員会においては、随時、本特別委員会のアドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券及び外苑法律事務所から助言を受けるとともに、当社や当社のアドバイザーとの意見交換を行

い、適宜、確認・承認を行ってきました。具体的には、当社がトヨタ不動産に対して提示し、また、ＳＭＢＣ日興証券が当社株式の価値算定において基礎とする当社の事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について、事前に本特別委員会の確認を経て、その承認を受けております。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるＳＭＢＣ日興証券は、トヨタ不動産との交渉にあたっては、事前に本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、トヨタ不動産から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、トヨタ不動産との交渉方針等について本特別委員会から意見、指示、要請等を受け、これに従って対応を行っております。

そして、当社は、2026年1月14日付で、本特別委員会から、2026年1月14日付答申書の提出を受けております(2026年1月14日付答申書については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。 )。

また、当社は、本公開買付けが開始される時点において、改めて本買付価格変更後の本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、本公開買付けの公表日以降、トランプ関税をはじめとする経済環境や為替動向の変化、株式市場における株価の上昇等、当社株式の価値に影響を与える状況は大きく変化しており、特に、当社が保有するトヨタ自動車株式及びトヨタグループ3社の各株式の市場株価が上昇傾向にある等当社の本源的価値に本質的な影響を与える事象が生じていること等に鑑みて、当社の独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるＳＭＢＣ日興証券に対し、改めて当社株式の価値算定及び付随する財務分析を依頼し、2026年1月13日付でＳＭＢＣ日興証券から当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「2026年1月13日付当社株式価値算定書(ＳＭＢＣ日興証券)」といいます。 )及び本公開買付価格である1株当たり18,800円が当社の株主(トヨタ不動産、トヨタ自動車及び豊田氏を除きます。 )にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン(ＳＭＢＣ日興証券)」といいます。 )を取得するとともに、当社は、新たに起用した独立した第三者算定機関であるＥＹストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社(以下「ＥＹＳＣ」といいます。 )に対し、当社株式の価値算定を依頼し、2026年1月13日付で、ＥＹＳＣから当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書(ＥＹＳＣ)」といいます。 )及び本公開買付価格である1株当たり18,800円が当社の株主(トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び自己株式として当社株式を所有する当社を除きます。 )にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン(ＥＹＳＣ)」といいます。 )を取得いたしました。また、本特別委員会は、本追加諮問事項の検討を行うにあたり、本公開買付けの公表日以降、トランプ関税をはじめとする経済環境や為替動向の変化、株式市場における株価の上昇等、当社株式の価値に影響を与える状況は大きく変化しており、特に、当社が保有するトヨタ自動車株式及びトヨタグループ3社の各株式の市場株価が上昇傾向にある等当社の本源的価値に本質的な影響を与える事象が生じていること等に鑑みて、本特別委員会の独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に対し、改めて当社株式の価値算定及び付随する財務分析を依頼し、2026年1月13日付で三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「2026年1月13日付当社株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)」といいます。 )及び本公開買付価格である1株当たり18,800円が当社の株主(トヨタ自動車、豊田氏及び当社並びに公開買付者及びその関係会社を除きます。 )にとって財務的見地から妥当である旨のフェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)」といいます。 )を取得したことから、当社は、2026年1月14日付答申書と併せて、本特別委員会から、2026年1月13日付当社株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)及び本フェアネス・オピニオン(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)の提出もを受けております(2026年1月13日付当社株式価値算定書(ＳＭＢＣ日興証券)及び本フェアネス・オピニオン(ＳＭＢＣ日興証券)、当社株式価値算定書(ＥＹＳＣ)及び本フェアネス・オピニオン(ＥＹＳＣ)並びに2026年1月13日付当社株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)及び本フェアネス・オピニオン(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)の概要については、下記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。 )。

#### ( ) 当社の意思決定の内容

以上の経緯のもとで、当社は、2025年6月3日開催の当社取締役会において、西村あさひから受けた法的助言、ＳＭＢＣ日興証券から受けた本取引に係る交渉等に関する専門的助言及び2025年6月2日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「2025年6月2日付当社株式価値算定書(ＳＭＢＣ日興証券)」といいます。 )並びに本特別委員会が三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から取得した2025年6月



2日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から2025年6月3日付で提出を受けた2025年6月3日付答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か並びに当初本公開買付け価格及び本自己株式取得価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否か等について、慎重に検討・協議を行いました。

その結果、当社は、以下のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであるとの結論に至りました。上記「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」及び以下の本取引に関するシナジーに係る記載を踏まえて、当社グループは、2026年に創業100年を迎えるにあたり、社是である「豊田綱領」の精神に立ち返り、トヨタグループビジョンである「次の道を発明しよう」を掲げて長期的な視座で次世代の成長に取り組んでいくことを決意していたなか、価値観を共有する株主のもと、非上場化を通じた迅速な意思決定と果敢な投資の実行によってトヨタグループ源流企業としての役割を果たしていくことが必要であると考えております。

したがって、当社は、当社の株主を公開買付者のみとするとともに、公開買付者親会社を通じて当社グループの意思決定に関与する株主をトヨタ不動産及び豊田氏にし、迅速な意思決定とトヨタグループ各社との事業連携の深化によって短期的な業績期待にとらわれない中長期的な成長を目指すことを可能にすることで、以下に掲げる本取引に関するシナジーの最大化を早期に達成し、その成長をより一層加速させることが、当社グループの企業価値の最大化を図るために最善かつ最適な手法であると、2025年6月3日付で判断いたしました。

当社が本取引によって実現することを企図している具体的なシナジーは、以下のとおりです。

(ア) 非自動車領域における成長の加速化

a. 独自の成長を遂げてきた物流ソリューション事業の更なる飛躍

当社は、2000年に欧州のフォークリフトトップメーカーを買収し、2001年にトヨタ自動車のL&F(ロジスティクス&フォークリフト)販売部門を譲り受けたことを端緒に、その後四半世紀にわたりフォークリフトの製造販売や物流機器やシステムの提供をはじめとする物流ソリューション事業の発展のための取り組みを継続しており、2025年3月期時点で当社グループの連結売上高の約70%を占める事業に成長するに至りました。また、長年フォークリフトのリーディング企業として業界を牽引してきたものと考えており、直近8年間に約2,400億円を物流ソリューション事業のM&Aに投じ、同事業を拡大してきました。買収後は、短期間でのリターンを追求せず、買収者である当社及び買収先双方の企業文化への深い理解を通じた融和をはかり、集権と分権のバランスのとれた企業統治を試行錯誤しながら当社グループとしての事業領域拡大に向けたシナジーを追求してきました。このように、時間をかけ、多様性を尊重して構築してきた経営手法により、現在では世界有数の物流システムパートナーとして、また、空港関連事業でも業界のリーダーとして成長を遂げてきたと考えております。今後もこの強みを活かして、更なる資本投入を通じた成長を目指していきたいと考えております。

物流市場はグローバルで今後大きな成長が見込まれておりますが、人手不足、物流拠点の効率化、グリーン物流への取り組み等、多くの課題に直面していると考えております。かかる状況のなかで、当社においては、フォークリフトの自動運転をはじめ、物流倉庫マネジメントの改善に向けた取り組み等を進めておりますが、この分野では今後、ビッグデータやAIなどの加速化するテクノロジー、ソフトウェア分野への取り組みが急務と認識しております。トヨタ自動車は、自動車分野において、これらの取り組みを先行させ、研究結果を蓄積していると当社は認識しており、本取引によって、トヨタ自動車のかかる自動車分野での研究結果を積極的に取り込み、当社の開発を大きく進展することが期待できます。

また、当社の世界中の顧客の元には、eコマースにおける日々のモノの動きや、国境を越えた小包や貨物、また航空旅客の手荷物の動きなどリアルタイムに超大な量のモノの動きがデータとして集まることから、物流現場がますます多様化・高度化するなか、こうしたデータ領域への成長投資が増加することが想定されます。将来的には、トヨタ自動車の自動車分野でもコネクティッド事業(注1)の拡大で収集される人の動きに関するデータやその活用技術等を融合することにより、当社の非自動車領域での経験と合わせて、人々の生活を豊かにするサービスの開発やデータの活用等による社会課題解決への取り組みの推進等に向けた次のトヨタグループの価値創出や領域拡大につながると考えております。

(注1) 「コネクティッド事業」とは、お客様の安心安全で快適便利なドライブ体験をサポートするサービスの総称をいいます。

以上の施策は、いずれも長期的な視点の下、相応の時間や各種先行投資が必要であり、上場を維持した場合に必要な短期的な収益という成果とは合致しないことから、本取引による当社の非公開化によって、それらの実現を加速させていくことができます。

b．トヨタグループの技術を活用した仲間づくりを通じた脱炭素社会実現への貢献と成長

当社がこれまで培ってきた電動化技術や次世代エネルギー技術のノウハウに加えて、トヨタグループが自動車分野で進めているマルチパスウェイの技術及び戦略を有効活用することで、当社の物流ソリューションの価値向上だけでなく、それ以外の産業機器分野にも貢献できる可能性があると考えております。他の産業機器も含めれば事業領域が広がり、技術開発への投資も大きな規模で実施できるようになるため、仲間づくりを通じて、日本の産業界の脱炭素の推進へ貢献するとともに、当社のビジョンである社会と調和した持続的な成長が実現できると想定しております。

一方で、当社単独では、産業機器分野において、物流ソリューション以外の他業界のニーズや課題への理解、実績が十分でない面があることから、こうした取り組みには限界があると想定しており、トヨタグループとして呼びかけていくことで、より実効性の高い施策となることを目指しております。

(イ) 自動車領域における長期視点での役割の明確化と戦略的経営資源投入

既存の当社の自動車関連事業は、現在も、車両組み立て事業ではトヨタ系ボディーメーカーでトップレベルの品質と生産効率を、エンジン事業ではディーゼルエンジンとターボチャージャーの開発・生産ノウハウを、コンプレッサー事業では優れた商品の開発力や豊富な商品ラインナップを、カーエレクトロニクス事業及び電池事業では高い品質の電動車用部品・機器の開発能力・生産能力を、それぞれ当社固有の強みとして発揮しているものの、より安定した経営基盤の上でグループとして必要とされる強みを明確化することで、トヨタ自動車の自動車事業の競争力向上をさらに強化し人的資本や研究開発への投資も行い、持続的発展を目指しております。

本取引によって、当社がトヨタグループとの連携を強めることで、これまで以上にグループ全体の戦略の方向性との軸合わせを行い、電動化や環境負荷の減少といった持続可能性を志向する産業の変化を先取りして柔軟に対応していくことが可能になります。また一方で、これまで同様の事業運営上の自由度が確保されるメリットも活かして、トヨタ自動車以外の自動車メーカーへの拡販を継続・強化していきます。

なお、一般的に、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、知名度や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等を挙げることができます。しかしながら、当社は、資金調達の面では、本取引の実行後であっても、エクイティファイナンスによる調達資金が必要な財務状況にはないため、エクイティファイナンスの実施は当分想定しておらず、また、当社の取引先である金融機関からの必要な資金調達を活用することもできます。また、本取引に伴い、本銀行融資によって金融機関から多額の資金を借り入れることとなるものの、当社は、トヨタ不動産から、販売金融・物流ソリューション事業への影響を限定するための施策に関する各金融機関との協議状況の説明を受け、かかる借入れによる当社の企業価値の毀損を回避し、事業上の競争力を維持することが可能であることを確認しました。そのため、資金調達の面においても、非公開化によるデメリットは限定的であると考えております。また、当社は、トヨタグループの源流企業としてのブランドや信用力は大きく、既にそのブランドが広く知れ渡っており知名度も高いことや、当社グループの事業活動における当社のブランドを本取引の実行後も継続して使用することを予定していることから、当社グループの知名度や社会的信用に変化はないと考えており、また、そのために従業員の社会的地位や人材採用への影響はないと考えております。

さらに、当社は、当社の2025年3月31日時点における筆頭株主かつ主要販売先でもあるトヨタ自動車が当社の株主ではなくなること及び公開買付者が新たに当社の親会社になることに伴う、当社の企業価値への影響についても検討しました。しかしながら、当社は、トヨタ自動車からの意見聴取により、トヨタ自動車との間の事業上の関係性は、当社株式を所有していることを前提としたものではなく、本取引後もその関係性を維持する意向であることを確認したこと、及び、トヨタ自動車との既存の資本関係を前提とした契約は存在しないこと、並びに、当社はトヨタ不動産から、チェンジ・オブ・コントロール条項など、本取引に際して相手方の承諾を要する条項が規定されている契約については、本取引の実行後もトヨタグループの一員という当社の位置づけに実質的な変更はないことからすると、承諾取得への重大な支障が生じることは想定していないこと等の



説明を受けたことから、当社の非公開化に伴い、当社の企業価値が毀損されるおそれはないと考えております。

以上を踏まえ、当社取締役会は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回り、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものと判断いたしました。

また、当社は、以下の点等を踏まえ、当初本公開買付け価格は、2025年6月3日の本公開買付けの公表日時点において、当社の本源的価値が相応に反映されていると合理的に評価可能な妥当な価格であり、その他本公開買付けの条件は公正であると考えております。

(ア) 当初本公開買付け価格が、当社において、下記「(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」に記載の本公開買付け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もと、トヨタ不動産との間で十分かつ真摯な交渉を重ねた結果合意された価格であること

(イ) 当初本公開買付け価格が、下記「(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ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるS M B C日興証券からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の2025年6月2日付当社株式価値算定書(S M B C日興証券)における当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法(下記「(3) 算定に関する事項」の「当社における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であるS M B C日興証券からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」の「( ) 算定の概要」において定義します。以下同じです。)に基づく算定レンジに収まり、市場株価法(下記「(3) 算定に関する事項」の「当社における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であるS M B C日興証券からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」の「( ) 算定の概要」において定義します。以下同じです。)に基づく算定レンジを超え、類似上場会社比較法に基づく算定レンジに収まり、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。)に基づく算定レンジに収まる水準となっていること

(ウ) 当初本公開買付け価格が、下記「(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「( ) 当社の特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における当社株式の価値算定結果のうち、市場株価分析(基準日1)(下記「(3) 算定に関する事項」の「特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」の「( ) 算定の概要」において定義します。以下同じです。)に基づく算定レンジに収まり、市場株価分析(基準日2)(下記「(3) 算定に関する事項」の「特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」の「( ) 算定の概要」において定義します。以下同じです。)に基づく算定レンジを超え、類似企業比較分析に基づく算定レンジに収まり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析(以下「DCF分析」といいます。)に基づく算定のレンジに収まる水準となっていること

(エ) 本憶測報道前の2025年4月25日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値13,225円に対して23.25%、2025年4月25日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値12,470円に対して30.71%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値12,773円に対して27.61%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値12,228円に対して33.30%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、経済産業省による「公正なM&Aの在り方に関する指針 - 企業価値の向上と株主利益の確保に向けて - 」の公表日である2019年6月28日以降の時価総額が5,000億円以上の大規模な上場企業の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例13件におけるプレミアムの水準との比較において、著しく低い水準とは言えず、十分に合理性が認められるものであること(注2)

(オ) 本取引において、公開買付け期間は法令に定められた最短期間である20営業日とされているものの、公開買付け予定の公表から実際の公開買付け開始までの期間が長期にわたるため、少数株主の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会及び公開買付け者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は確保されていること

- (カ) 本取引において、下記「( 6 ) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) マジョリティ・オブ・マイノリティを満たす買付予定数の下限の設定」のとおり、本公開買付けの下限は「マジョリティ・オブ・マイノリティ」の買付予定数を満たすものであること
- (キ) 本取引において、本株式併合をする際に株主に対価として交付される金銭は、本公開買付価格に本公開買付けに応募されなかった当社の各株主(但し、トヨタ自動車及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定される予定であることから、少数株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮されていること
- (ク) 当初本公開買付価格その他本公開買付けの条件は、下記「( 6 ) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した2025年6月3日付答申書においても、本取引の条件(当初本公開買付価格を含みます。)の公正性・妥当性が確保されていることが認められると判断されていること
- (注2) 当該事例について、公表日の前営業日、但し、憶測報道があったものについてはその前営業日を基準日として計算されるプレミアムの中央値は、同日終値に対して25.97%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値(小数点以下を四捨五入。終値単純平均値の計算において以下同じです。)に対して31.58%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して36.76%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して44.60%です。

他方で、当初本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月2日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,260円に対して10.73%のディスカウント、直近1ヶ月間の終値単純平均値17,471円に対して6.70%のディスカウント、直近3ヶ月間の終値単純平均値14,442円に対して12.87%のプレミアム、直近6ヶ月間の終値単純平均値13,425円に対して21.42%のプレミアムとなる金額です。この点、当社は、当社の株価について、本憶測報道が最初になされた2025年4月25日の終値(13,225円)から、その翌営業日である同月28日の終値(16,225円)にかけて22.68%の顕著な上昇をし、終値ベースで上場来高値を上回る水準まで急騰しており、さらに、同年5月19日にも本憶測報道がなされているところ、同日の終値(16,520円)から、その翌営業日である同月20日の終値(17,940円)にかけて8.60%の顕著な上昇をしており、特に、本憶測報道が最初になされた2025年4月25日の終値からその翌営業日である同月28日の終値にかけての上昇率は、過去10年間の当社株式の市場株価の変動において、最も高い上昇率であることも踏まえると、これらの期間中において、当社に本取引の実施に関する相当程度の期待(同年5月19日の本憶測報道後の株価の上昇については本取引の実施に関する一層の期待)を織り込んだものという見方ができ、加えて、本憶測報道には本取引の買収総額や当社の事業再編等に関する正確ではない情報が含まれていることも踏まえると、本憶測報道後の当社株価は、必ずしも適切な価格形成がされておらず、当社の本源的価値を適切に反映したものではないという評価も不合理ではないと考えております。しかしながら、2025年6月3日時点において、当初本公開買付価格が本公開買付けの公表日の前営業日の終値及び直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して一定のディスカウントとなる金額であることに鑑みて、当社としては、同日時点では、本公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場をとった上で、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては最終的に株主の皆様の判断に委ねるのが相当であるとの判断に至りました。

以上より、当社は、2025年6月3日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役全員一致で、同日時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。また、当社は、トヨタ不動産において、2025年12月上旬を目途に公開買付者が本公開買付けを開始することを目指していたものの、国内外の競争法令等、外国補助金に関するEU規則、投資規制法令等及び金融規制法令等を所管する当局における手続等に要する期間を正確に予想することは困難であるという事情も踏まえ、上記取締役会において、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会に対して、本特別委員会が2025年6月3日付で当社取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる本特別委員会の意見(以下「本特別委員会の再意見」といいます。)を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しておりました。当社としては、上記のとおり、本憶測報道後の当社株価は必ずしも適切な価格形成がされておらず、当社の本源的価値を適切に反映し

たものではないという評価も不合理ではないと考えているところ、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ、当初本公開買付価格が当社の本源的価値が相応に反映されていると合理的に評価可能な妥当な価格であることに鑑みれば、2025年6月3日付公開買付者プレスリリース及び2025年6月3日付当社プレスリリースによって本取引に関する正確な情報が市場に対して十分かつ適切に提供される結果、本公開買付けが開始される時点において、当初本公開買付価格が当社株価から一定のディスカウントであるという状況が解消されるなど、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することができる状況が整う場合には、本特別委員会の再意見を最大限尊重した上で、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非について2025年6月3日時点の中立意見を変更し、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することを予定しております。

その後、当社は、2025年12月5日、公開買付者から、英国金融規制対応に係るクリアランス手続の進捗次第で、本公開買付前提条件が充足されること(又は放棄されること)を条件として、本公開買付けを2026年1月15日から開始する可能性がある旨の連絡を受け、また、2026年1月13日、公開買付者から、英国金融規制対応を含む本クリアランス取得が完了した旨の連絡を受けました。そのため、当社は、本特別委員会から提出を受けた2026年1月14日付答申書(2026年1月14日付答申書及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( )当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)の内容を最大限尊重しながら、2025年6月3日開催の取締役会以降の当社の業績や市場環境の変化等、並びに本買付価格変更(本買付価格変更に至る経緯の詳細については、上記「( )交渉の経緯」をご参照ください。)を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、以下の点等を踏まえ、2026年1月14日時点において、本買付価格変更により、本公開買付価格は当社の本源的価値を適切に反映した妥当な価格となり、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値の向上に資するとともに、本買付価格変更後の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当なものであり、本公開買付けは当社の一般株主の皆様に対して合理的な価格での当社株式の売却の機会を提供するものであり、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することができる状況が整ったものと判断いたしました。なお、当社は、上記の非公開化によるデメリットについて改めて検討し、いずれも限定的又は影響がないことを確認しております。

( )当社グループは、2026年に創業100年を迎えるにあたり、社是である「豊田綱領」の精神に立ち返り、トヨタグループビジョンである「次の道を発明しよう」を掲げて長期的な視座で次世代の成長に取り組んでいくことを決意していたなか、価値観を共有する株主のもと、非上場化を通じた迅速な意思決定と果敢な投資の実行によってトヨタグループ源流企業としての役割を果たしていくことが必要であると考えており、当社の株主を公開買付者のみとするとともに、公開買付者親会社を通じて当社グループの意思決定に関与する株主をトヨタ不動産及び豊田氏にし、迅速な意思決定とトヨタグループ各社との事業連携の深化によって短期的な業績期待にとらわれない中長期的な成長を目指すことを可能にすることで、上記の本取引に関するシナジーの最大化を早期に達成し、その成長をより一層加速させることが、当社グループの企業価値の最大化を図るために最善かつ最適な手法であることに変わりはないこと

( )当社において、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格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もと、トヨタ不動産との間で十分かつ真摯な交渉を重ねた結果、本公開買付価格は当初本公開買付価格(16,300円)から18,800円に引き上げられ、15.34%(小数点以下第三位を四捨五入。)の価格の引上げを受けるに至り、合意された価格であること

( )本買付価格変更後の本公開買付価格が、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( )当社における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であるSMB C日興証券からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の2026年1月13日付当社株式価値算定書(SMB C日興証券)におけるSMB C日興証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法及び市場株価法に基づく算定レンジを上回り、類似上場会社比較法及び類似上場会社比較法(SOTP)に基づく算定レンジに収まり、DCF法及びDCF法(SOTP)に基づく算定レンジに収まっていること

( )本買付価格変更後の本公開買付価格が、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置

及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( )当社における独立した第三者算定機関であるE Y S Cからの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の当社株式価値算定書(E Y S C)におけるE Y S Cによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法及び市場株価法に基づく算定レンジを上回り、類似会社比準法に基づく算定レンジに収まり、DCF法に基づく算定レンジに収まっていること

( )本買付価格変更後の本公開買付価格が、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( )当社の特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の2026年1月14日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における三菱UFJモルガン・スタンレー証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価分析、(基準日3)及び市場株価分析(基準日2)に基づく算定レンジを上回り、類似企業比較分析に基づく算定レンジに収まり、DCF分析に基づく算定レンジに収まっていること

( )S M B C日興証券及びE Y S Cによる本公開買付価格である1株当たり18,800円が当社の株主(トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び自己株式として当社株式を所有する当社を除きます。)にとって財務的見地から公正である旨の各フェアネス・オピニオン及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券による本公開買付価格である1株当たり18,800円が当社の株主(トヨタ自動車、豊田氏及び当社並びに公開買付者及びその関係会社を除きます。)にとって財務的見地から妥当である旨のフェアネス・オピニオンが提出されたこと

( )本買付価格変更後の本公開買付価格が、本公開買付けの開始についての公表日の前営業日である2026年1月13日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,200円に対して3.30%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値17,900円に対して5.03%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値17,349円に対して8.36%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値16,891円に対して11.30%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2025年6月2日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,260円に対して2.96%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値17,471円に対して7.61%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値14,442円に対して30.18%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値13,425円に対して40.04%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、さらに本憶測報道前の2025年4月25日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値13,225円に対して42.16%、2025年4月25日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値12,470円に対して50.76%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値12,773円に対して47.19%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値12,228円に対して53.75%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっていること。また、本買付価格変更後の本公開買付価格は、当社上場来最高値18,535円を上回る金額であること

( )本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ、当初本公開買付価格が当社の本源的価値が相応に反映されていると合理的に評価可能な妥当な価格であることに鑑みれば、2025年6月3日付公開買付者プレスリリース及び2025年6月3日付当社プレスリリースによって本取引に関する正確な情報が市場に対して十分かつ適切に提供される結果、本公開買付けが開始される時点において、当初本公開買付価格が当社株価から一定のディスカウントであるという状況が解消されるなど、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することができる状況が整う場合には、本特別委員会の再意見を最大限尊重した上で、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非について2025年6月3日時点の中立意見を変更し、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨することを予定しておりましたが、本買付価格変更によって本公開買付価格については市場価格からのディスカウントの状況が解消されたこと

( )2025年6月3日付当社プレスリリースの公表によって本公開買付けのスキームや条件等の詳細を明らかとした後、他の潜在的な買収者にも対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上で、間接的なマーケット・チェックを実施したと評価でき、当社の非公開化を前提とする本公開買付けに競合する提案若しくは修正・取下げを求める提案はなされなかったこと

( )本買付価格変更後の本公開買付価格その他本公開買付けの条件は、下記「(6)本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( )当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した2026年1月14日付答申書においても、本取引の条件(本買付価格変更後の本公開買付価格を含みます。)の公正性・妥当性が確保されていることが認められると判断されていること

以上より、当社は、2026年1月14日開催の取締役会において、改め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、2025年6月3日時点における当社の判断を変更し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

当社取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。なお、2025年12月上旬、当社が本取引を検討している過程で、当社は、公開買付者以外の第三者から、本自己株式公開買付けに関し、当社が保有するトヨタグループ3社のうち1社の株式の全部について、本自己株式公開買付けに係る公開買付価格よりも高い価格で買い取る旨の法的拘束力を有する提案(以下「本第三者提案」といいます。)を受領しております。そのため、当社は、当社取締役会において本第三者提案について真摯に検討いたしました。が、(a)本自己株式公開買付けは本取引の一環をなすものであり、当社が本第三者提案に応じた場合に本取引の実行が困難になるところ、本取引から期待されるシナジーの内容と比較して、本第三者提案で示されている当社が得られる経済的利益が、企業価値向上の観点から、公開買付者の提案内容よりも優れているとは評価できないこと、(b)本買付価格変更によって本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当なものとなり、本公開買付けは当社の一般株主の皆様に対して合理的な価格での当社株式の売却の機会を提供するものであるところ、本自己株式公開買付けは本取引の一環をなすものであり、当社が本第三者提案に応じた場合に本取引の実行が困難になり、当社の一般株主の皆様に対する合理的な価格での売却の機会が失われてしまうおそれがあることに鑑みれば、当社の一般株主の皆様の利益確保の観点に照らして、本第三者提案が公開買付者の提案内容よりも優れているとは評価できないことを踏まえ、当社取締役会において本第三者提案については検討を中止することといたしました。

#### 本公開買付け後の経営方針

トヨタ不動産は、上記「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」に記載のとおり、当社が、現在の収益ビジネスの基盤を維持・強化しながらも、株式市場からの短期的な業績期待にとらわれることなく中長期的な成長を目指すべく、本公開買付け後の経営方針について、当社の経営陣と十分に協議しながら検討していく考えとのことです。なお、本取引後の当社の経営体制の構成について、現時点においては、本取引の実施に伴って当社の業務執行体制を変更することや、直接的に当社の業務執行の指示を行うような想定はしておらず、また、役員派遣の有無その他人事に関する事項を含め現時点で決定している事項はなく、本公開買付けの成立後に当社と誠実に協議する予定とのことです。また、トヨタ不動産は、本取引後も当社の従業員の雇用を維持し、また、当社の従業員の雇用条件を不利益に変更しないことを基本方針としているとのことです。

#### (3) 算定に関する事項

当社における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であるS M B C日興証券からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

##### ( ) 算定機関の名称並びに当社、トヨタ自動車及びトヨタ不動産との関係

当社は、本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、トヨタ不動産から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるS M B C日興証券に対し、当社株式の価値算定及び付随する財務分析を依頼し、2025年6月2日付で、2025年6月2日付当社株式価値算定書(S M B C日興証券)を、2026年1月13日付で、2026年1月13日付当社株式価値算定書(S M B C日興証券)を、それぞれ取得いたしました。

S M B C日興証券は、当社、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、S M B C日興証券は、三井住友銀行と同じ株式会社三井住友フィナンシャルグループのグループ企業の一員です。三井住友銀行は、当社に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、本公開買付けに係る決済資金を公開買付者に融資する予定であるものの、当社は、S M B C日興証券の第三者算定機関としての実績に鑑み、かつ、S M B C日興証券におけるファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関業務を提供する部署とその他の部署及び三井住友銀行との間で弊害防止措置のための所定の情報遮断措置が講じられていること、当社とS M B C日興証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているため、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の独立性が確保されていること、及びS M B C日興証券は当社、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車の関連当事者には該当せず、当社がS M B C日興証券に対して当社株式の株式価値の算定を依頼す

ることに、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、ＳＭＢＣ日興証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任しております。また、本特別委員会は、第１回の会合において、ＳＭＢＣ日興証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして承認しております。

また、本取引に係るＳＭＢＣ日興証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案し、またＳＭＢＣ日興証券の同種の取引における助言実績及び社会的評価等も踏まえ、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系によりＳＭＢＣ日興証券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。ＳＭＢＣ日興証券は、2025年６月２日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）及び2026年１月13日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではなく、提供された情報が不正確又は誤解を招くようなものであるとする事実又は状況等につき当社において一切認識されていないことを前提としております。また、当社及びその関係会社の資産又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者算定機関に対する評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があります。さらに、当社及びその関係会社に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに2025年６月２日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）及び2026年１月13日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としております。ＳＭＢＣ日興証券が、2025年６月２日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）及び2026年１月13日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）で使用している、ＳＭＢＣ日興証券に提供された当社の事業計画及びその他将来に関する情報（以下「本事業計画等」といいます。）は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、当社により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としております。また、2025年６月２日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）及び2026年１月13日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）において、ＳＭＢＣ日興証券が提供された資料及び情報に基づき提供された仮定を前提として分析を行っている場合には、提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提としております。ＳＭＢＣ日興証券は、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではありません。

（ ） 2025年６月２日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）の概要

ＳＭＢＣ日興証券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による当社の株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定を行い、当社はＳＭＢＣ日興証券から2025年６月２日付で2025年６月２日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）を取得しております。

2025年６月２日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）において、上記各手法に基づいて算定された当社株式の１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	:	13,425円から17,471円
市場株価法	:	12,228円から12,773円
類似上場会社比較法	:	15,269円から17,825円
DCF法	:	14,229円から18,400円

市場株価法では、2025年６月２日を算定基準日（同日を算定基準日とする市場株価法を、本項目において以下「市場株価法」といいます。）として、東京証券取引所プライム市場における直近１ヶ月間の終値の単純平均値17,471円、直近３ヶ月間の終値の単純平均値14,442円及び直近６ヶ月間の終値の単純平均値13,425円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲を13,425円から17,471円、本憶測報道による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である2025年４月25日を算定基準日（同日を算定基準日とす

る市場株価法を、本項目において以下「市場株価法」といいます。)として、東京証券取引所プライム市場における直近1ヶ月間の終値の単純平均値12,470円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値12,773円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値12,228円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を12,228円から12,773円と算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算定を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を15,269円から17,825円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した事業計画等を基に、2026年3月期から2028年3月期までの3期分の事業計画等における収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を14,229円から18,400円と算定しております。

S M B C日興証券がDCF法による算定に用いた当社作成の本事業計画等においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年3月期において、為替の円高予想や人件費の増加等を背景に営業利益の減益が見込まれている中で、2027年3月期において、自動車事業における車両の販売台数回復やフォークリフトの販売台数増加等を背景とした売上高の増加に伴い、2026年3月期対比で営業利益の大幅な増加を見込んでいるとのこととです。

本取引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、算定時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味しておりません。

#### ( ) 2026年1月13日付当社株式価値算定書(S M B C日興証券)の概要

その後、当社は、本公開買付けが開始される時点で、改めて本買付価格変更後の本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、本公開買付けの公表日以降、トランプ関税をはじめとする経済環境や為替動向の変化、株式市場における株価の上昇等、当社株式の価値に影響を与える状況は大きく変化しており、特に、当社が保有するトヨタ自動車株式及びトヨタグループ3社の各株式の市場株価が上昇傾向にある等当社の本源的価値に本質的な影響を与える事象が生じていること等に鑑みて、当社の独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対し、改めて当社株式の価値算定及び付随する財務分析を依頼しました。

S M B C日興証券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社比較による当社の株式価値の類推が可能であることから類似上場会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定を行い、当社はS M B C日興証券から2026年1月13日付で、2026年1月13日付当社株式価値算定書(S M B C日興証券)を取得しております。

2026年1月13日付当社株式価値算定書(S M B C日興証券)において、上記各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	:	16,891円から17,900円
市場株価法	:	12,228円から12,773円
類似上場会社比較法	:	17,634円から23,314円
類似上場会社比較法 (SOTP)	:	17,265円から22,824円
DCF法	:	14,111円から21,463円
DCF法 (SOTP)	:	14,376円から21,217円

S M B C日興証券が2026年1月13日付当社株式価値算定書(S M B C日興証券)の前提とした本事業計画等は、当社が足元の収益環境及び当社の業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2028年3月期までの3期間で構成されています。本事業計画等は、本取引の検討を目的として公開買付者との間で重要な利害関係を有しない当社執行職及び従業員で組成されたチームが策定しており、2025年4月上旬に本特別委員会における検討を経て承認されましたが、その後、当社が2025年10月31日付で公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」に記載の内容のとおり、2026年3月期の業績予想のみ修正の上、2025年11月25日に本特別委員会にて再度承認されております。なお、2027年3月期、2028年3月期の財務予測につい



ては修正しておりません。また、本取引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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画等には加味しておりません。

市場株価法では、2026年1月13日を算定基準日(同日を算定基準日とする市場株価法を、本項目において以下「市場株価法」といいます。)として、東京証券取引所プライム市場における直近1ヶ月間の終値の単純平均値17,900円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値17,349円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値16,891円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を16,891円から17,900円、本憶測報道による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である2025年4月25日を算定基準日(同日を算定基準日とする市場株価法を、本項目において以下「市場株価法」といいます。)として、東京証券取引所プライム市場における直近1ヶ月間の終値の単純平均値12,470円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値12,773円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値12,228円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を12,228円から12,773円と算定しております。

類似上場会社比較法では、当社と類似性があると判断される類似上場会社としてKION Group AG、Jungheinrich AG及びHyster-Yale, Inc.を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算定(「類似上場会社比較法」といいます。)を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を17,634円から23,314円と算定しております。

また、類似上場会社比較法では、当社の産業車両事業、自動車事業、繊維機械事業及びその他事業が提供している製品・サービスの特徴は相互に異なることから、各事業の特徴を適切に算定に反映させるため、当社の各事業を分類して算定を行うサム・オブ・ザ・パーツ(以下「SOTP」といいます。)も併せて実施(「類似上場会社比較法(SOTP)」といいます。)いたしました。当社の産業車両事業と類似性があると判断される類似上場会社としてKION Group AG、Jungheinrich AG及びHyster-Yale, Inc.、自動車事業と類似性があると判断される類似上場会社としてデンソー、BorgWarner Inc.、Valeo SE、PHINIA Inc.、Hanon Systems及び愛三工業株式会社、繊維機械事業と類似性があると判断される類似上場会社としてRieter Holding AG及び株式会社島精機製作所を選定した上で、企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて算出を行い、その他事業も含めた上で、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を17,265円～22,824円と算定しております。なお、その他事業は、産業車両事業、自動車事業、繊維機械事業(以下「主要事業」といいます。)とは異なる事業が含まれているものの、主要事業と比較すると財務予測全体に占める割合は僅少である一方、主要事業に共通する設備投資や減価償却費などが含まれることから、主要事業のEBITDAの加重平均によるEBITDAの倍率を用いて算出しております。

DCF法では、当社が現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2028年3月期までの3期分の事業計画に含まれる収益予測や投資計画、当社の2026年3月期第2四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年3月期第3四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて、当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を14,111円から21,463円と算定(以下「DCF法」といいます。)しております。割引率は加重平均資本コストとし、10.38%～12.68%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長率法及び倍率法を採用しております。永久成長法では永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、0.75%～1.25%とし、継続価値の現在価値の範囲を1,067,823百万円～1,462,280百万円までと算定しております。倍率法ではEBITDA倍率を採用し、類似企業比較法で選定した上場企業の水準を勘案の上、EBITDA倍率は4.4倍～5.4倍とし、継続価値の現在価値の範囲を1,968,792百万円～2,533,959百万円までと算定しております。なお、非事業用資産のうち重要性を有する資産として、当社の所有するトヨタ自動車の普通株式、デンソーの普通株式、豊田通商の普通株式、アイシンの普通株式については、時価評価額等に税効果を考慮し、トヨタ不動産の普通株式については、2025年9月末時点の公正価値(注1)に税効果を考慮し企業価値に加算しています。

(注1) 当社の第147期有価証券報告書の第一部第5の1「連結財務諸表等」における、「その他の包括利益を通じて公正価値で測定する金融資産」の評価に準じます。

SMB C日興証券がDCF法による算定に用いた当社作成の本事業計画等に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、当社作成の本事業計画等の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度及び大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年3月期においては、エンジン認証関連費用や米国関税の影響を背景に、大幅な営業利益の減少、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。2027年3月期においては、価格転嫁の効果に



よる車両の販売台数回復やフォークリフトの販売台数増加等を背景に、2026年3月期対比で大幅な売上高・営業利益及びEBITDAの増加、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。2028年3月期においては、2027年3月期対比で運転資本増加額が減少することから、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	1,941,320	4,600,000	4,900,000
営業利益	62,473	270,007	299,965
EBITDA	209,615	563,244	599,116
フリー・キャッシュ・フロー	16,690	73,992	112,126

また、DCF法についてもSOTPを実施しており、当社の1株当たり株式価値の範囲を14,376円～21,217円と算定(以下「DCF法 (SOTP)」といいます。)しております。割引率は加重平均資本コストとし、産業車両事業について10.38%～12.68%、自動車事業について8.34%～10.20%、繊維機械事業について10.56%～12.90%、その他事業について9.84%～12.03%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長法及び倍率法を採用しております。永久成長法では永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、産業車両事業について0.75%～1.25%、自動車事業について0.75%～1.25%、繊維機械事業について0.75%～1.25%、その他事業について0.75%～1.25%とし、継続価値の現在価値の範囲を1,130,836百万円から1,552,756百万円と算定しております。倍率法では類似上場会社比較法でのSOTPで選定した上場企業の水準を勘案の上、EBITDA倍率を、産業車両事業について4.4倍～5.4倍、自動車事業について3.7倍～4.5倍、繊維機械事業について3.4倍～4.2倍、その他事業について4.2倍～5.1倍とし、継続価値の現在価値の範囲を1,902,604百万円～2,443,289百万円と算定しております。なお、重要性を有する資産については上記のとおりです。

S M B C日興証券がDCF法 (SOTP)による算定に用いた当社作成の本事業計画等に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、当社作成の本事業計画等の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度及び大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、産業車両事業においては、2026年3月期には、エンジン認証関連費用の計上や米国関税の影響による大幅な営業利益の減少、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。2027年3月期には、価格転嫁の効果による大幅な売上高、営業利益及びEBITDAの増加、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。2028年3月期には、さらなる値上げ実施及び価格転嫁による、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。自動車事業においては、2026年3月期には、米国関税の影響や自動車販売台数減の影響、研究開発費の増加による大幅な営業利益の減少、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。2027年3月期には、新モデル車両の投入や電動車向け電子機器製品の売上増加による大幅な売上高、営業利益及びEBITDAの増加、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。2028年3月期には、2027年3月期対比で設備投資額の増加等による、大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。繊維機械事業においては、2026年3月期には、インド・中国における紡機、糸検査装置の販売台数の減少による大幅な営業利益及びEBITDAの減少を見込んでおります。2027年3月期には、紡機や織機の市況の周期性に因る販売台数の増加が見込めることから、大幅な売上高、営業利益及びEBITDAの増加を見込んでおりますが、刈谷工場の建替・生産設備の更新にかかる一時的な設備投資の増加により、フリー・キャッシュ・フローについては大幅な減少を見込んでおります。2028年3月期には、当該大規模な設備投資は計画していないため、2027年3月期対比で大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。その他事業においては、2026年3月期には、本社開発費の自動車事業への配賦による大幅な営業利益増加、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。2027年3月期には、当該本社開発費は発生費用に基づき配賦されるため事業計画上はその他事業にて計上していることから、2026年3月期対比で大幅な営業利益及びEBITDAの減少を見込んでおります。

## 産業車両事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
--	-------------------	----------	----------

売上高	1,301,618	3,144,016	3,412,016
営業利益	49,163	205,963	234,967
EBITDA	132,196	374,817	407,134
フリー・キャッシュ・フロー	50,646	42,618	83,729

## 自動車事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	570,674	1,309,469	1,338,469
営業利益	(1,274)	65,634	66,711
EBITDA	45,360	146,534	149,911
フリー・キャッシュ・フロー	(18,754)	32,706	21,307

## 繊維機械事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	44,843	90,400	93,600
営業利益	(1,475)	5,011	4,988
EBITDA	234	7,611	7,888
フリー・キャッシュ・フロー	(1,635)	(5,187)	1,292

## その他事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	24,186	56,115	55,915
営業利益	16,059	(6,602)	(6,700)
EBITDA	31,827	34,282	34,183
フリー・キャッシュ・フロー	(2,921)	7,273	8,442

## ( ) 本フェアネス・オピニオン(SMBC日興証券)の概要

当社は、2026年1年13日付で、SMBC日興証券から、本公開買付価格である1株当たり18,800円が当社の株主(トヨタ不動産、トヨタ自動車及び豊田氏を除きます。)にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオン(SMBC日興証券)(注2)を取得しております。本フェアネス・オピニオン(SMBC日興証券)は、本事業計画等に基づく当社株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり18,800円が、当社の株主(トヨタ不動産、トヨタ自動車及び豊田氏を除きます。)にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオン(SMBC日興証券)は、本事業計画等を含む財務情報の分析及び検討並びに当社との質疑応答を経て、SMBC日興証券により実施された当社株式の価値算定結果の検討に加え、SMBC日興証券におけるフェアネス・オピニオンに関する承認手続を経て発行されております。

(注2) SMBC日興証券は、本フェアネス・オピニオン(SMBC日興証券)記載の意見表明を行うに当たり、公開されている情報、SMBC日興証券が検討対象とし、SMBC日興証券に提供され又はSMBC日興証券が当社と協議した情報その他SMBC日興証券が検討した一切の情報が、全て正確かつ完全であることを前提とし、これらの情報の正確性及び完全性に依拠しており、それらの情報自体又はその正確性及び完全性について独自に検証を行っておらず、また検証の責任又は義務を負うものではなく、それらの情報の正確性及び完全性につき何らの保証を与えるものではありません。

ん。S M B C日興証券は、当社の経営陣が、S M B C日興証券に提供され又はS M B C日興証券と協議した情報を不正確又は誤解を招くようなものとする事実又は状況を一切認識していないことを前提としております。S M B C日興証券は、当社とその関係会社のいかなる資産又は負債（当社が保有する有価証券、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、S M B C日興証券による独自の評価、鑑定又は査定は行っており、また、それらについていかなる評価、鑑定又は査定の提供も受けておりません。本事業計画等については、当社の経営陣の最善の予測と判断に基づき合理的に作成又は回答され、本事業計画等に従って、当社の財務状況が推移することを前提としており、S M B C日興証券は、本事業計画等の実現可能性等について独自の調査をすることなく、本事業計画等及びそれに関連する資料に依拠しています。また、S M B C日興証券は、本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）記載の意見表明を行うに当たり、本取引の実行に必要な一切の政府、監督官庁その他による同意又は許認可（契約上のものであるか否かを問いません。）が、当社又は本取引から想定される利益に悪影響を与えることなく得られるものであることを前提としております。S M B C日興証券は、法律又は会計若しくは税務の専門家ではなく、本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）記載の意見表明を行うに当たり、本取引の適法性・有効性及び会計若しくは税務上の処理の妥当性について独自に検討及び分析を行っており、本取引が全ての法律上、会計上、税務上の適正な手続を経て、適切かつ有効に実行されることを前提としています。また、S M B C日興証券は、本取引の実行による当社及びその他取引関係者に対する課税関係への影響については考慮しておりません。

S M B C日興証券は、本取引に関して、当社のファイナンシャル・アドバイザーを務めており、そのサービスの対価として当社から手数料を受領する予定です（その相当部分が本取引の完了を条件としています）。また、当社は、S M B C日興証券の実費を負担すること、及びS M B C日興証券の関与から発生する一定の責任についてS M B C日興証券に補償することに合意しています。S M B C日興証券及びその関係会社は、当社、トヨタ自動車、トヨタ不動産又はそれらの関係会社に対して、投資銀行業務その他の証券／金融商品取引関連業務及び銀行業務等を行い又は将来において行い、かかる業務の提供に対して報酬等を受領しており、また将来においても受領する可能性があります。また、通常の業務の過程において、当社、トヨタ自動車、トヨタ不動産又はそれらの関係会社の有価証券及び金融派生商品を含む各種金融商品を自己の勘定又は顧客の勘定において随時取引し又は所有することがあります。

本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）記載の意見表明は、本取引実行後の当社株式の価値又は株価水準について意見を述べるものではなく、また、特定の買付価格が唯一適切な買付価格であることについて推奨するものでもありません。S M B C日興証券は、本取引の決定の基礎となる各前提事実若しくは仮定（本事業計画等を含みます。）、当社が本取引を遂行するという事業上の意思決定、又は本取引に代替する取引と比較しての相対的優位性について意見を述べることを要請されておらず、本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）においてもかかる点についての意見を述べておりません。S M B C日興証券は、当社の、普通株式以外の有価証券の保有者、債権者、その他の利害関係者にとって本取引若しくは本公開買付価格が公正であることについての検討を要請されておらず、かかる検討は行っておりません。また、本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）記載の意見表明は、本取引の当事者のいかなる役員、取締役若しくは従業員又はそれらの者の中で一定の職位の者に対する報酬の金額、性質その他の側面に関する、本公開買付価格との比較における公正性（財務的見地からの公正性が否かを問いません。）について、何らの意見又は見解も表明するものではありません。さらに、S M B C日興証券は当社又は当社の取締役にに対して、本取引に関する第三者の意思表明を勧誘する義務を負っており、またそのような勧誘をしておりません。本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）に記載されたS M B C日興証券の意見は、当社の株主に対して本取引に関して議決権その他の株主権の行使について何ら意見を述べ又は推奨を行うものではなく、また、当社の株主やその他の利害関係者に対して、本取引への応募、当社株式の譲渡、譲受その他これらに関連する事項について何ら勧誘又は推奨するものではありません。本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）記載の意見表明は、本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）の作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提としており、また、本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）の作成日までにS M B C日興証券に提供され又はS M B C日興証券が入手した情報に基づいています。今後の状況の変化により本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）記載の意見表明の内容は影響を受けることが

ありますが、S M B C日興証券はその意見を更新、変更又は再確認する義務を負いません。本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）に記載された意見は、当社の取締役会が本取引を検討するに当たり参考情報を提供することのみを目的として当社取締役会に対してのみ提供されたものです。従って、本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）記載の意見表明の内容は、当社取締役会のためのかかる目的以外のいかなる目的にも使用されてはなりません。

当社における独立した第三者算定機関であるE Y S Cからの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

（ ）算定機関の名称並びに当社、トヨタ自動車及びトヨタ不動産との関係

当社は、本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、トヨタ不動産から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社から独立した第三者算定機関であるE Y S Cに対し、当社株式の価値算定を依頼し、2026年1月13日付で、当社株式価値算定書（E Y S C）を取得いたしました。

E Y S Cは、当社、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。なお、E Y S C及びE Yのネットワークに加盟する他のメンバーファーム（以下、これらを総称して「E Yファーム」といいます。）は、アシュアランス、税務、ストラテジー・アンド・トランザクション、及び、コンサルティングサービスを提供するプロフェッショナルファームです。E Yファームは当社、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車に対してサービスを提供している可能性、又は、今後提供する可能性があるものの、当社は、E Y S Cの第三者算定機関としての実績に鑑み、かつ、E Y S Cは当社、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車の関連当事者には該当せず、当社がE Y S Cに対して当社株式の株式価値の算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることを踏まえた上で、E Y S Cを第三者算定機関に選任しております。また、本特別委員会は、第17回の会合において、E Y S Cの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、第三者算定機関として承認しております。なお、E Y S Cに対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

（ ）算定の概要

E Y S Cは、当社の株式価値について多面的に分析することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場に上場していることから市場株価法を、当社の各事業と比較可能な上場会社が複数存在し、類似上場会社との比較による株式価値の推計が可能であることから類似会社比準法を、将来の事業活動の状況を価値算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社株式の価値算定を行い、当社はE Y S Cから2026年1月13日付で、当社株式価値算定書（E Y S C）（注1）を取得しております。

（注1）E Y S Cは、当社株式の価値算定に際して、当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの情報等が、全て正確かつ完全なもの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の検証を行っておりません。また、当社とその関係会社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の各資産、各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りません。加えて、当社の財務予測については当社の経営陣による現時点で可能な最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。E Y S Cによる当社株式の価値算定は、2026年1月13日現在までに入手可能な上記情報等と経済条件を前提としたものであります。

当社株式価値算定書（E Y S C）において、上記各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	： 16,891円から18,200円
市場株価法	： 12,228円から13,225円
類似会社比準法	： 16,558円から21,776円
DCF法	： 16,820円から20,458円

E Y S Cが当社株式価値算定書（E Y S C）の前提とした本事業計画等は、当社が足元の収益環境及び当社の業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2028年3月期までの3期間で構成されています。本事業計画等は、本取引の検討を目的として公開買付者との間で重要な利害関係を有

しない当社執行職及び従業員で組成されたチームが策定しており、2025年4月上旬に本特別委員会における検討を経て承認されましたが、その後、当社が2025年10月31日付で公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」に記載の内容のとおり、2026年3月期の業績予想のみ修正の上、2025年11月25日に本特別委員会にて再度承認されております。なお、2027年3月期、2028年3月期の財務予測については修正しておりません。また、本取引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、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画等には加味しておりません。

市場株価法では、2026年1月13日を算定基準日（同日を算定基準日とする市場株価法を、本項目において以下「市場株価法」といいます。）として、東京証券取引所プライム市場における算定基準日の終値18,200円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値17,900円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値17,349円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値16,891円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を16,891円から18,200円、本憶測報道による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である2025年4月25日を算定基準日（同日を算定基準日とする市場株価法を、本項目において以下「市場株価法」といいます。）として、東京証券取引所プライム市場における算定基準日の終値13,225円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値12,470円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値12,773円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値12,228円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を12,228円から13,225円と算定しております。

類似会社比準法では、当社の産業車両事業と一定の類似性があると判断される類似上場会社としてKION GROUP AG、Jungheinrich AG、株式会社ダイフク及びKardex Holding AG、自動車事業と一定の類似性があると判断される類似上場会社としてデンソー、アイシン、株式会社ジェイテクト、株式会社エクセディ、愛三工業株式会社、フタバ産業株式会社及びTPR株式会社、繊維機械事業と一定の類似性があると判断される類似上場会社としてRieter Holding AG及び株式会社島精機製作所を選定した上で、事業価値に対するEBITDA及びEBITAの倍率を用いて事業価値の算出を行い、非事業用資産及び有利子負債（販売金融借入は除きます。）等を調整することにより、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を16,558円～21,776円と算定しております。なお、その他事業は、産業車両事業、自動車事業、繊維機械事業（以下「主要事業」といいます。）とは異なる事業が含まれているものの、主要事業と比較すると財務予測全体に占める割合は僅少である一方、主要事業に共通する設備投資や減価償却費などが含まれることから、主要事業の事業価値の加重平均による倍率を用いて算出しております。

DCF法では、当社が現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2028年3月期までの3期分の事業計画に含まれる収益予測や投資計画、当社の2026年3月期第2四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社の各事業が2026年3月期第3四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の事業価値を算出し、非事業用資産及び有利子負債（販売金融借入は除きます。）等を調整することにより、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を16,820円から20,458円と算定しております。割引率は加重平均資本コストとし、産業車両事業のうちフォークリフト事業について9.0%～11.0%、物流ソリューション事業について6.0%～8.2%、また、自動車事業について6.2%～7.3%、繊維機械事業について5.4%～6.7%、その他事業について7.4%～9.4%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、永久成長法を採用しております。永久成長法では永久成長率を、外部環境等を総合的に勘案の上、全事業共通で1.5%～2.0%とし、継続価値を1,741,404百万円から2,466,986百万円と算定しております。なお、非事業用資産のうち重要性を有する資産として、当社の所有するトヨタ自動車の普通株式、デンソーの普通株式、豊田通商の普通株式、アイシンの普通株式については、時価評価額等に税効果を考慮した金額を、トヨタ不動産の普通株式については、2025年3月末時点の当社持分相当の純資産額を基礎として保有資産の時価及び税効果を考慮した金額を反映しています。

E Y S Cが類似会社比準法及びDCF法による価値算定に用いた当社作成の本事業計画等に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、当社作成の本事業計画等の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度及び大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、産業車両事業においては、2026年3月期には、エンジン認証関連費用の計上や米国関税の影響による大幅な営業利益の減少、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。2027年3月期には、価格転嫁の効果による大幅な売上高、営業利益及びEBITDAの増加、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。2028年3月期には、前年度には見込まれているM&A投資が見込まれていないことにより、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。自動車事業においては、2026年3月期には、米国関税の影響や自動車販売台数減の影響、研究開発費の増加による大幅な営業利益の減少、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。2027年

3月期には、新モデル車両の投入や電動車向け電子機器製品の売上増加により大幅な売上高、営業利益及びEBITDAの増加、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。2028年3月期には、2027年3月期対比で設備投資額の増加等により、大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。繊維機械事業においては、2026年3月期には、インド・中国における紡機、糸検査装置の販売台数の減少により大幅な営業利益及びEBITDAの減少を見込んでおります。2027年3月期には、紡機や織機の市況の周期性に因る販売台数の増加が見込めることから、大幅な売上高、営業利益及びEBITDAの増加を見込んでおりますが刈谷工場の建替、生産設備の更新に係る一時的な設備投資によりフリー・キャッシュ・フローについては大幅な減少を見込んでおります。2028年3月期には、当該大規模な設備投資は計画していないため、2027年3月期対比で大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。その他事業においては、2027年3月期には、2026年3月期対比で設備投資額の減少等により、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。なお、当社作成の本事業計画等において、その他事業に含まれる、2026年3月期の利益10,000百万円、2027年3月期及び2028年3月期の本社開発費用16,400百万円については、それぞれ産業車両事業、自動車事業に関連するものであることから、E Y S Cが価値算定に用いる際には、各事業に振り替えています。

## 産業車両事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	1,301,618	3,144,016	3,412,016
営業利益	59,163	205,963	234,967
EBITDA	142,196	374,817	407,134
フリー・キャッシュ・フロー	(19,966)	(38,183)	72,148

## 自動車事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	570,674	1,309,469	1,338,469
営業利益	(1,274)	49,234	50,311
EBITDA	45,360	130,134	133,511
フリー・キャッシュ・フロー	(17,535)	15,978	7,744

## 繊維機械事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	44,843	90,400	93,600
営業利益	(1,475)	5,011	4,988
EBITDA	234	7,611	7,888
フリー・キャッシュ・フロー	(1,629)	(5,187)	1,213

## その他事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	24,186	56,115	55,915
営業利益	6,059	9,798	9,700
EBITDA	21,827	50,682	50,583

フリー・キャッシュ・フロー	(15,110)	20,010	19,081
---------------	----------	--------	--------

#### ( ) 本フェアネス・オピニオン（E Y S C）の概要

当社は、2026年1月13日付で、E Y S Cから、本公開買付価格である1株当たり18,800円が当社の株主（トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び自己株式として当社株式を所有する当社を除きます。）にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオン（E Y S C）（注2）を取得しております。本フェアネス・オピニオン（E Y S C）は、本事業計画等に基づく当社株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり18,800円が、当社の株主（トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び自己株式として当社株式を所有する当社を除きます。）にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオン（E Y S C）は、本事業計画等を含む財務情報の分析及び検討並びに当社との質疑応答を経て、E Y S Cにより実施された当社株式の価値算定結果の検討に加え、E Y S Cにおけるフェアネス・オピニオンに関するコミッティによる審議及び承認手続を経て発行されております。

（注2）E Y S Cは当社が一般に公開している情報、並びに、当社がE Y S Cに提供した当社及び当社の関係会社に係る事業又は財務に関する資料及び情報（当社の役員又は従業員による口頭での説明を含みます。）が、全て正確かつ完全なものであることを前提としています。

E Y S Cは当社及び当社の関係会社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の各資産、各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いません。

E Y S Cは当社がE Y S Cに提供した本事業計画等が当社による現時点で可能な最善の予測と判断に基づき合理的に作成されており、楽観的又は保守的な見積りではなく、現実的かつ中立的であることを前提としています。

E Y S Cは当社の株式価値に影響を与える可能性のある重要な情報が全て当社からE Y S Cに提供されており、2026年1月13日までに発生した後発事象を含め、未開示の重要な情報がないことを前提としています。

E Y S Cは本取引及び本取引の成立等を条件とした関連する取引（本自己株式公開買付けを含みますがこれに限られません。）に関する全ての情報が当社からE Y S Cに提供されていることを前提としています。

本フェアネス・オピニオン（E Y S C）は、当社の取締役会が本取引を検討するための参考情報の一部として利用することを唯一の目的としており、当社の取締役会及び株主の意思決定に対して何らの推奨又は勧誘を行うものではありません。

本フェアネス・オピニオン（E Y S C）は公開買付者が決定した本公開買付価格に対して当社の株主（トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び自己株式として当社株式を所有する当社を除きます。）にとっての財務的見地からの公正性を意見表明するものであり、本公開買付価格が他の潜在的な取引の条件と比較して最も有利であることについて意見を表明するものではありません。

本フェアネス・オピニオン（E Y S C）は本取引における公開買付価格に対する当社の株主（トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び自己株式として当社株式を所有する当社を除きます。）にとっての財務的見地からの公正性のみを意見表明対象としており、公開買付価格以外の取引条件や取引手法、他の代替手段との比較、本取引に関する当事者の役員又は従業員の報酬、会計・税務・法務その他の事項について意見を表明するものではありません。

本フェアネス・オピニオン（E Y S C）は本フェアネス・オピニオン（E Y S C）の発行日時時点でE Y S Cが入手可能な情報及び経済環境等を前提としたものであり、同日以降にこれらの情報及び経済環境等が変化した場合であっても、E Y S Cは本フェアネス・オピニオン（E Y S C）を更新、変更、補足、又は、再確認する義務を負いません。

E Y S Cが本フェアネス・オピニオン（E Y S C）を表明した旨、及び、本フェアネス・オピニオン（E Y S C）の内容について、当社はE Y S Cの事前の同意なしに第三者に開示してはならず、第三者に開示（E Y S Cの事前同意を得た場合を含みます。）した場合、当該第三者は本フェアネス・オピニオン（E Y S C）に依拠することはできず、また、E Y S C及びE Y S Cの関係者は当社以外の第三者に対して一切の責任を負いません。

特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得



( ) 算定機関の名称並びに当社、豊田氏、トヨタ自動車及びトヨタ不動産との関係

本特別委員会は、本諮問事項(下記「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」において定義します。)の検討を行うにあたり、当社、豊田氏、トヨタ自動車及びトヨタ不動産から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年6月2日付で、2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)を取得しました。

また、本特別委員会は、本追加諮問事項の検討を行うにあたり、当社、豊田氏、トヨタ自動車及びトヨタ不動産から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に対して、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的見地からの妥当性についての意見表明を依頼し、2026年1月13日付で、2026年1月13日付当社株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)及び本フェアネス・オピニオン(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)を取得しました。

なお、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

( ) 2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)の概要

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア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分析を、当社と比較可能な上場類似会社が複数存在し、上場類似会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、将来の事業活動の状況に基づき本源的価値評価を反映するためDCF分析を用いて当社株式の価値算定を行っております(注1)。

上記各手法を用いて算出された当社株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価分析(基準日1)	: 13,425円～18,260円
市場株価分析(基準日2)	: 12,228円～13,225円
類似企業比較分析	: 13,656円～18,029円
DCF分析	: 15,665円～19,888円

市場株価分析では、本公開買付けの開始予定についての公表日(2025年6月3日)の前営業日である2025年6月2日を基準日(以下「基準日1」といい、同日を算定基準日とする市場株価分析を、以下「市場株価分析(基準日1)」といいます。))として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日1の終値18,260円、基準日1から直近1ヶ月間の終値単純平均値17,471円(小数点以下を四捨五入。終値単純平均値の計算において以下同じです。)、直近3ヶ月間の終値単純平均値14,442円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値13,425円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を13,425円～18,260円、本取引に関する一部報道機関による憶測報道等(2025年4月25日の立会時間終了後)による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である2025年4月25日を基準日(以下「基準日2」といい、同日を算定基準日とする市場株価分析を、以下「市場株価分析(基準日2)」といいます。))として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日2の終値13,225円、基準日2から直近1ヶ月間の終値単純平均値12,470円、直近3ヶ月間の終値単純平均値12,773円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値12,228円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を12,228円～13,225円と算定しております。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を営む上場類似会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社株式の株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を13,656円～18,029円と算定しております。

DCF分析では、当社の2026年3月期から2028年3月期までの事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した2026年3月期以降の当社の将来の収益予測に基づき、当社が将来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戻して算定される事業価値に、当社が保有する現預金を含む現金同等物等の価値を加算するなど財務上の一定の調整を行って、企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を15,665円～19,888円と算定しております。

また、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券がDCF分析による算定の前提とした当社の事業計画においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2026年3月期において、為替の円高予想や人件費の増加等を背景に営業利益の減益が見込まれている中で、2027年3月期において、自動車事業における車両の販売台数回復やフォークリフトの販売台数増加等を背景とした売上高の増加に伴い、2026年3月期対比で営業利益の大幅な増加を見込んでおります。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、算定時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画には加味されておられません。

(注1) 2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)における三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の分析及びその基礎となる当社株式の株式価値の分析は本特別委員会の参考に資するためだけに実施されたものです。本公開買付けに関する一切の公開買付者又は当社の株主の行動につき、当該株主に対して、意見を述べたり、また、推奨を行ったりするものではありません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、特定の公開買付価格を本特別委員会に推奨することはしておらず、また、特定の公開買付価格が本公開買付けにとって唯一適切なものとして推奨するものでもありません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)における当社株式の株式価値の算定に際し、本特別委員会及び当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なもの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の検証を行っておりません。加えて、当社の財務予測に関する情報については、2025年6月2日(以下「対象日1」といいます。)時点で得られる最善の予測と判断に基づき当社により合理的に作成されたことを前提としております。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本取引のために必要な政府機関、監督官庁等による許認可、同意等は全て取得可能であり、かつ、かかる許認可、同意等には、本取引に重大な悪影響を及ぼすような遅延、制限又は条件が付されないことを前提としております。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、法務、会計、税務に関するアドバイザーではありません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券はファイナンシャル・アドバイザーであり、法務、会計、税務、ITに関する問題については、独自の検証を行うことなく、本特別委員会及び当社並びにそれらの法務、会計、税務、ITアドバイザー及び監査法人による判断に依拠しております。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、当社及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・査定を行っており、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の算定は、対象日1までの上記情報を反映したものであり、対象日1現在における金融及び市場その他の状況、並びに対象日1現在において三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券が入手している情報に基づくものです。対象日1以降に生じる事象が、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の分析に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、分析を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではありません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではありません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券による特定の分析に基づく評価レンジを、当社の実際の価値に関する三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券による評価であると捉えることはできません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本取引に関し、本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定です。なお、当該手数料は、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含まれておりません。

( ) 2026年1月13日付当社株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)の概要

その後、本特別委員会は、本追加諮問事項の検討を行うにあたり、本公開買付けの公表日以降、トランプ関税をはじめとする経済環境や為替動向の変化、株式市場における株価の上昇等、当社株式の価値に影響を与える状況は大きく変化しており、特に、当社が保有するトヨタ自動車株式及びトヨタグループ3社の各株式の市場株価が上昇傾向にある等当社の本源的価値に本質的な影響を与える事象が生じていること等に鑑みて、本特別委員会の独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に対し、改めて当社株式の価値算定及び付随する財務分析を依頼し、2026年1月13日付で、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から2026年1月13日付当社株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)を取得しました。

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア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分析を、当社と比較可能な上場類似会社が複数存在し、上場類似会社の市場価値との比較において株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、将来の事業活動の状況に基づき本源的価値評価を反映するためDCF分析を用いて当社株式の価値算定を行っております(注2)。

上記各手法を用いて算出された当社株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

市場株価分析(基準日3)	: 16,891円～18,200円
市場株価分析(基準日2)	: 12,228円～13,225円
類似企業比較分析	: 17,839円～23,772円
DCF分析	: 17,331円～23,392円

市場株価分析では、本公開買付けの開始についての公表日(2026年1月14日)の前営業日である2026年1月13日を基準日(以下「基準日3」といい、同日を算定基準日とする市場株価分析を、「市場株価分析(基準日3)」といいます。 )として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日3の終値18,200円、基準日3から直近1ヶ月間の終値単純平均値17,900円(小数点以下を四捨五入。終値単純平均値の計算において以下同じです。)、直近3ヶ月間の終値単純平均値17,349円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値16,891円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を16,891円～18,200円、上記「( )2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の概要」に記載のとおり、本取引に関する一部報道機関による憶測報道等(2025年4月25日の立会時間終了後)による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である2025年4月25日を基準日2として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日2の終値13,225円、基準日2から直近1ヶ月間の終値単純平均値12,470円、直近3ヶ月間の終値単純平均値12,773円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値12,228円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を12,228円～13,225円と算定しております。

類似企業比較分析では、2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における算定と同様、当社の事業を、産業車両事業、自動車事業、繊維機械事業、その他事業に分類して価値評価を行うサム・オブ・ザ・パーツ分析(以下「SOTP分析」といいます。 )を実施いたしました。類似会社の選定においては、産業車両事業と比較的類似する事業を営む上場会社としてKION GROUP AG及びJungheinrich AG、自動車事業と比較的類似する事業を営む上場会社としてデンソー、アイシン、Magna International Inc.及びBorgWarner Inc.、繊維機械事業と比較的類似する事業を営む上場会社としてRieter Holding AGを選定した上で、企業価値に対するEBITDAマルチプルを用いて、さらに当社が保有する現金及び現金同等物の価値を加算する等財務上の一定の調整を行って、当社株式の株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を17,839円～23,772円と算定しております。なお、その他事業は、主要事業とは異なる事業が含まれているものの、主要事業と比較すると財務予測全体に占める割合は僅少である一方、主要事業に共通する設備投資や減価償却費などが含まれることから、主要事業のEBITDAの加重平均によるEBITDAマルチプルを用いて算出しております。

DCF分析では、当社の2026年3月期から2028年3月期までの事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した2026年3月期以降の当社の将来の収益予測に基づき、2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における算定と同様、SOTP分析を実施しており、当社が将来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戻して算定される事業価値に、当社が保有する現預金を含む現金同等物等の価値を加算するなど財務上の一定の調整を行って、企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を17,331円～23,392円と算定しております。割引率は加重平均資本コストとし、産業車両事業については7.00%～8.00%、自動車事業については6.00%～7.00%、繊維機械事業については4.00%～5.00%、その他事業については6.50%～7.50%を採用しております。継続価値の算定にあたっては、マルチプル法を採用しており、EBITDAマルチプルは産業車両事業については3.50倍～4.50倍、自動車事業については4.75倍～5.75倍、繊維機械事業については5.75倍～6.75倍、その他事業については3.75倍～4.75倍とし、継続価値の現在価値の範囲を2,114,457百万円から2,714,163百万円と算定しております。なお、非事業用資産のうち重要性を有する資産として、当社の所有するトヨタ自動車の普通株式、デンソーの普通株式、豊田通商の普通株式、アイシンの普通株式については、時価評価額等に税効果を考慮し、トヨタ不動産の普通株式については、2025年9月末時点の公正価値(注3)に税効果を考慮し評価しています。

(注3) 当社の第147期有価証券報告書の第一部第5の1「連結財務諸表等」における、「その他の包括利益を通じて公正価値で測定する金融資産」の評価に準じます。

また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF分析の算定の前提とした本事業計画等に基づく財務予測は以下のとおりです。なお、本事業計画等に基づく財務予測には、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、産業車両事業においては、2026年3月期には、エンジン

認証関連費用の計上や米国関税の影響による大幅な営業利益の減少、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。2027年3月期には、価格転嫁の効果による大幅な売上高、営業利益及びEBITDAの増加、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。2028年3月期には、さらなる値上げ実施及び価格転嫁による、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。自動車事業においては、2026年3月期には、米国関税の影響や自動車販売台数減の影響、研究開発費の増加による大幅な営業利益の減少、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。2027年3月期には、新モデル車両の投入や電動車向け電子機器製品の売上増加による大幅な売上高、営業利益及びEBITDAの増加、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。繊維機械事業においては、2026年3月期には、インド・中国における紡機、糸検査装置の販売台数の減少による大幅な営業利益及びEBITDAの減少を見込んでおりますが、2025年3月期対比での法人税等の支払額の減少に伴い、フリー・キャッシュ・フローについては大幅な増加を見込んでおります。2027年3月期には、紡機や織機の市況の周期性に因る販売台数の増加が見込めることから、大幅な売上高、営業利益及びEBITDAの増加を見込んでおりますが、刈谷工場の建替・生産設備の更新にかかる一時的な設備投資の増加により、フリー・キャッシュ・フローについては大幅な減少を見込んでおります。2028年3月期には、当該大規模な設備投資は計画していないため、2027年3月期対比で大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。その他事業においては、2026年3月期には、本社開発費の自動車事業への配賦による大幅な営業利益増加、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの増加を見込んでおります。2027年3月期には、当該本社開発費は発生費用に基づき配賦されるため事業計画上はその他事業にて計上していることから、2026年3月期対比で大幅な営業利益及びEBITDAの減少、並びにそれに伴う大幅なフリー・キャッシュ・フローの減少を見込んでおります。2028年3月期には、2027年3月期対比での法人税等の支払額の減少に伴い、フリー・キャッシュ・フローについては大幅な増加を見込んでおります。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券が当社株式価値算定の前提とした本事業計画等は、当社が足元の収益環境及び当社の業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間まで作成した2026年3月期から2028年3月期までの3期間で構成されています。本事業計画等は、本取引の検討を目的として公開買付者との間で重要な利害関係を有しない当社執行職及び従業員で組成されたチームが策定しており、2025年4月上旬に本特別委員会における検討を経て承認されましたが、その後、当社が2025年10月31日付で公表した「業績予想の修正に関するお知らせ」に記載の内容のとおり、2026年3月期の業績予想のみ修正の上、2025年11月25日に本特別委員会にて再度承認されております。なお、2027年3月期、2028年3月期の財務予測については修正しておりません。また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画には加味されておりません。

## 産業車両事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	1,301,618	3,144,016	3,412,016
営業利益	49,163	205,963	234,967
EBITDA	132,196	374,817	407,134
フリー・キャッシュ・フロー	45,101	60,448	94,422

## 自動車事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	570,674	1,309,469	1,338,469
営業利益	(1,274)	65,634	66,711
EBITDA	45,360	146,534	149,911
フリー・キャッシュ・フロー	(44,678)	27,748	23,924

## 繊維機械事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	44,843	90,400	93,600
営業利益	(1,475)	5,011	4,988
EBITDA	234	7,611	7,888
フリー・キャッシュ・フロー	(1,871)	(6,271)	676

#### その他事業

(単位：百万円)

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	24,186	56,115	55,915
営業利益	16,059	(6,602)	(6,700)
EBITDA	31,827	34,282	34,183
フリー・キャッシュ・フロー	70,363	11,656	18,686

#### ( ) 本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の概要

本特別委員会は、2026年1月13日付で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格である1株当たり18,800円が当社の株主(トヨタ自動車、豊田氏及び当社並びに公開買付者及びその関係会社を除きます。)にとって財務的見地から妥当である旨の本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)(注2)を取得しております。なお、本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)は、当社から提出した本事業計画等その他財務情報の分析及び検討並びに当社及び本特別委員会との質疑応答を経て、三菱UFJモルガン・スタンレー証券により実施された当社株式の価値算定結果の検討に加え、本公開買付けに賛同するに至る経緯・背景に係る当社及び本特別委員会との質疑応答、並びに三菱UFJモルガン・スタンレー証券内部の通常の手続きに従い、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びその関係会社の投資銀行本部その他のプロフェッショナルにより構成されるコミッティーによる承認を経て発行されています。

(注2) 2026年1月13日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における三菱UFJモルガン・スタンレー証券の分析及び本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における意見表明並びにそれらの基礎となる当社株式の株式価値の分析は、本特別委員会の参考に資するためのみに実施されたものであり、本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)は、本公開買付価格が、2026年1月13日現在、当社の株主(トヨタ自動車、豊田氏及び当社並びに公開買付者及びその関係会社を除きます。)にとって財務的見地から妥当であるか否かのみを対象とするものです。2026年1月13日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)は、本公開買付け後その他如何なる時点における当社株式の株価について何ら言及するものではありません。2026年1月13日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)及び本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)は、本公開買付けに関する一切の公開買付者又は当社の株主の行動につき、当該株主に対して、意見を述べたり、また、推奨を行ったりするものではありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、特定の公開買付価格を本特別委員会に推奨することはしておらず、また、特定の公開買付価格が本公開買付けにとって唯一適切なものとして推奨するものでもありません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、2026年1月13日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における当社株式の株式価値の算定及び本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における意見表明並びにそれらの基礎となる当社株式の株式価値の分析に際し、本特別委員会及び当社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なもの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の検証を行っておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、2026年1月13日付当社株

式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）における三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の分析及び本フェアネス・オピニオン（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）における意見表明並びにそれらの基礎となる当社株式の株式価値の分析をするに当たり、当社から提供された連結及び単体の社内用財務諸表が全ての面において正確であること、また記載された項目を公正に示すものであることを、個別の検証を行うことなく前提としております。また、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、2026年１月13日付当社株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）及び本フェアネス・オピニオン（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）の作成に当たり、当社の財務予測に関する情報については、2026年１月13日（以下「対象日２」といいます。）時点で得られる最善の予測と判断に基づき当社により合理的に作成されたことを前提としております。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本取引に関連した契約に記された条件について、何ら放棄、変更又は遅滞なく実行されることを前提としております。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本取引のために必要な政府機関、監督官庁等による許認可、同意等は全て取得可能であり、かつ、かかる許認可、同意等には、本取引に重大な悪影響を及ぼすような遅延、制限又は条件が付されないことを前提としております。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、法務、会計、税務、ITに関するアドバイザーではありません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券はファイナンス・アドバイザーであり、法務、会計、税務、ITに関する問題については、独自の検証を行うことなく、本特別委員会及び当社並びにそれらの法務、会計、税務、ITアドバイザー及び監査法人による判断に依拠しております。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、当社及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は当社におけるエンジン認証問題に関する未解決の訴訟等の状況に関する評価を行っておらず、かつ、当該訴訟等による影響（当該訴訟等に起因又は関連して当社並びにその子会社及び関連会社が負担する制裁金その他の費用等の内容及び金額を含みますがこれらに限りません）を三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の分析から除外しております。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の2026年１月13日付当社株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）及び本フェアネス・オピニオン（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）は、対象日２までの上記情報を反映したものであり、対象日２現在における金融及び市場その他の状況並びに対象日２現在において三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券が入手している情報に基づくものです。対象日２以降に生じる事象が、2026年１月13日付当社株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）及び本フェアネス・オピニオン（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）並びに2026年１月13日付当社株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）及び本フェアネス・オピニオン（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）の分析に用いられた前提に影響を及ぼす可能性はありますが、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、2026年１月13日付当社株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）及び本フェアネス・オピニオン（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）を更新し、改訂し、又は再確認する義務を負うものではありません。2026年１月13日付当社株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）における三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の分析及び本フェアネス・オピニオン（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）における意見表明並びにそれらの基礎となる当社株式の株式価値の分析をするに当たり、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、当社の関与する買収、事業統合その他の特別な取引に関して、いかなる取引主体に対する勧誘行為を行うことも認められておらず、また現に勧誘行為を行っておりません。また三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、公開買付者を除き、当社自体又は当社を構成する事業の一部の買収可能性についての興味を三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券に示したいかなる取引主体とも交渉を行っておりません。2026年１月13日付当社株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）及び本フェアネス・オピニオン（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）のその基となる分析は複雑な過程を経ており、必ずしも部分的な分析や要約した記載に適したものではありません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、全ての分析結果を全体として考察しており、考察した分析又は要因のうちいずれか特定のものに何ら重きを置いておりません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、分析を行うにあたって、業界状況、一般的なビジネス及び経済の状況並びにその他の事項に関して多数の前提を置いており、その多くは、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券、当社又は公開買付者が制御できないものです。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の分析に含まれる全ての予測は、必ずしも将来の結果や実際の価値を示すものではなく、かかる結果や価値

は、当該予測によって示唆されるものに比して大幅に良くも悪くもなり得るものです。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券による特定の分析に基づく評価レンジを、当社の実際の価値に関する三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券による評価であると捉えることはできません。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本取引に関し、本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーとして役務を提供し、当該役務の対価として手数料を受領する予定です。なお、当該手数料は、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含まれておりません。対象日２より遡って２年以内に、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券又はその関係会社は、当社及び公開買付者の関係会社に対して、ファイナンシャル・アドバイザーとしての及びファイナンスについての役務を提供しており、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券又はその関係会社はこれらの役務の対価として手数料を受領しております。また、本取引に関し本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーとして提供する役務以外に、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、将来において当社及び公開買付者の関係会社に対してファイナンシャル・アドバイザーとしての及びファイナンスについての役務を提供し、将来これらの役務の対価として手数料を受領する可能性があります。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、銀行業務、証券業務、信託業務、インベストメント・マネジメント業務、信用業務その他の金融業務等を含むグローバルな金融サービス（以下、これらを総称して「金融サービス」といいます。）の提供を行っております。証券業務には、投資銀行業務、ファイナンス及びファイナンシャル・アドバイザリー・サービスの提供のみならず、証券の引受け、売買、ブローカレッジ業務、外国為替、商品及びデリバティブ取引等が含まれます。通常の証券の引受け、売買、ブローカレッジ業務及びファイナンス業務の過程において、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びその関係会社は、本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品につき買い又は売りのポジションの保持、その他、本取引に関連する企業に対して三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びその関係会社の金融サービスを提供することがあり、また、自身の勘定又はその顧客の勘定において売買その他の取引を行うことがあります。三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びその関係会社並びにその取締役、役員及び従業員は、本取引に関連する企業の社債、株式若しくはローン、本取引に関連する通貨若しくは商品、又は関連するデリバティブ商品に対して自己資金による投資を行う場合又はこれらに対する自己資金による投資を行うファンドを運営する場合があります。また、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券は、本取引に関連する企業に対して通常のプロローカレッジ業務を行う場合があります。

トヨタ不動産における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からの株式価値算定書の取得

（ ）算定機関の名称並びに当社、トヨタ自動車及びトヨタ不動産との関係

トヨタ不動産は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年６月２日付で株式価値算定書（以下「2025年６月２日付買付者側株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。また、公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、公開買付者親会社、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対して、当社株式の株式価値算定を再度依頼し、2026年１月13日付で、株式価値算定書（以下「2026年１月13日付買付者側株式価値算定書」といいます。）を再度取得したとのことです。2025年６月２日付買付者側株式価値算定書及び2026年１月13日付買付者側株式価値算定書の詳細については、下記「（ ）算定の概要」をご参照ください。なお、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券は、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。

（ ）算定の概要

トヨタ不動産は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

野村證券は、当社の財務状況、当社株式の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価する



ことが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、市場株価が存在することから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の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、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて当社株式の価値の算定を行い、野村證券から2025年6月2日付で2025年6月2日付買付者側株式価値算定書を取得したとのことです。

なお、野村證券は、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、トヨタ不動産は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

野村證券により上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	:	12,228円から13,225円
市場株価平均法	:	13,366円から18,115円
類似会社比較法	:	13,741円から16,414円
DCF法	:	15,271円から17,303円

市場株価平均法では、本憶測報道(2025年4月25日の引け後)があったことを踏まえ、本憶測報道による株価への影響を排除した2025年4月25日を基準日(以下「基準日」といいます。)として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値13,225円、基準日から遡る直近5営業日の終値単純平均値12,937円、直近1ヶ月間の終値単純平均値12,470円、直近3ヶ月間の終値単純平均値12,773円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値12,228円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を12,228円から13,225円と算定しているとのことです。また、市場株価平均法では、2025年5月30日を基準日(以下「基準日」といいます。)として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値18,115円、基準日から遡る直近5営業日の終値単純平均値18,022円、直近1ヶ月間の終値単純平均値17,354円、直近3ヶ月間の終値単純平均値14,379円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値13,366円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を13,366円から18,115円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を13,741円から16,414円までと算定しているとのことです。

DCF法では、トヨタ不動産が当社の株式価値の算定を目的として策定し、野村證券に提供された2026年3月期から2035年3月期までの10期分の事業計画における収益や投資計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した2026年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を15,271円から17,303円と算定しているとのことです。なお、DCF法の前提とした当社の事業計画について、大幅な増減益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月期において、為替の円高予想や人件費の増加等を背景に営業利益の減益が見込まれている中で、2027年3月期において、自動車事業における車両の販売台数回復やフォークリフトの販売台数増加等を背景とした売上高の増加に伴い、2026年3月期対比で営業利益の大幅な増加を見込んでいるとのことです。また、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではなく、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については、算定時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画には加味されていないとのことです。

トヨタ不動産は、野村證券から取得した2025年6月2日付買付者側株式価値算定書における当社の株式価値の算定結果に加え、2025年2月下旬から同年5月中旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2025年6月3日、当初本公開買付価格を16,300円と決定したとのことです。

なお、当初本公開買付価格である16,300円は、本憶測報道があったことを踏まえ、報道前の2025年4月25日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値13,225円に対して23.25%、同日までの過去1ヶ

月間の終値単純平均値12,470円に対して30.71%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値12,773円に対して27.61%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値12,228円に対して33.30%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。また、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2025年6月2日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,260円に対して10.73%のディスカウントを、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値17,471円に対して6.70%のディスカウントを、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値14,442円に対して12.87%のプレミアムを、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値13,425円に対して21.42%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

その後、公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、公開買付者親会社、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対して、当社株式の株式価値算定を再度依頼したとのことです。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を再度検討した結果、当社株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価平均法による算定を行うとともに、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の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、さらに将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて当社株式の株式価値の算定を再度行い、公開買付者は、野村證券から2026年1月13日付買付者側株式価値算定書を再度取得したとのことです（注）。

なお、野村證券は、公開買付者、公開買付者親会社、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者は、上記「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

野村證券により上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法	: 12,228円から13,225円
市場株価平均法	: 13,425円から18,260円
市場株価平均法	: 16,870円から18,025円
類似会社比較法	: 15,046円から19,937円
DCF法	: 16,694円から19,956円

市場株価平均法では、本億測報道（2025年4月25日の引け後）があったことを踏まえ、本億測報道による株価への影響を排除した基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値13,225円、基準日から遡る直近5営業日の終値単純平均値12,937円、直近1ヶ月間の終値単純平均値12,470円、直近3ヶ月間の終値単純平均値12,773円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値12,228円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を12,228円から13,225円と算定しているとのことです。また、市場株価平均法では、2025年6月2日を基準日（以下「基準日」といいます。）として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値18,260円、基準日から遡る直近5営業日の終値単純平均値18,051円、直近1ヶ月間の終値単純平均値17,471円、直近3ヶ月間の終値単純平均値14,442円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値13,425円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を13,425円から18,260円と算定しているとのことです。

加えて、市場株価平均法では、2026年1月9日を基準日（以下「基準日」といいます。）として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値18,005円、基準日から遡る直近5営業日の終値単純平均値18,025円、直近1ヶ月間の終値単純平均値17,848円、直近3ヶ月間の終値単純平均値17,324円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値16,870円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を16,870円から18,025円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて当社の株式価値を算定し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を15,046円から19,937円までと算定しているとのことです。

DCF法では、公開買付者が当社の株式価値の算定を目的として策定し、野村證券に提供された2026年3月期から2035年3月期までの10期分の事業計画における収益や投資計画、当社へのマネジメント・インタビュー、

直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した2026年3月期第3四半期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析評価し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を16,694円から19,956円と算定しているとのことです。なお、DCF法の前提とした当社の事業計画について、大幅な増減益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月期及び2027年3月期において、一時的なエンジン認証関連費用の増加や米国関税影響により大幅な増減益（2026年3月期：1,265億円、45.1%、2027年3月期：+929億円、+60.3%）を見込んでいるとのことです。また、同様に、DCF法の前提とした当社の事業計画について、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増減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月期において、一時的なエンジン認証関連費用の増加や米国関税影響によりフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少（2026年3月期：350億円、32.2%）が見込まれているほか、2028年3月期、2031年3月期及び2034年3月期において、設備投資の規模が事業年度に応じて異なるため、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加（2028年3月期：+832億円、+113.0%、2031年3月期：+684億円、+67.1%、2034年3月期：+939億円、+80.1%）が見込まれているとのことです。加えて、当該事業計画は、本取引の実行を前提としたものではなく、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については、算定時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該事業計画には加味されていないとのことです。

公開買付者は、野村證券から取得した2026年1月13日付買付者側株式価値算定書における当社の株式価値の算定結果に加え、2025年2月下旬から同年5月中旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2026年1月13日、本公開買付け価格を18,800円と決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である18,800円は、本憶測報道があったことを踏まえ、報道前の2025年4月25日時点の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値13,225円に対して42.16%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値12,470円に対して50.76%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値12,773円に対して47.19%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値12,228円に対して53.75%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となるとのことです。また、本公開買付けの開始についての公表日の前営業日である2026年1月13日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,200円に対して3.30%のプレミアムを、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値17,900円に対して5.03%のプレミアムを、同日までの過去3ヶ月間の終値17,349円に対して8.36%のプレミアムを、同日までの過去6ヶ月間の終値16,891円に対して11.30%のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。

また、本公開買付け価格18,800円は、2026年1月14日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,025円に対して4.30%のプレミアムを加えた価格とのことです。

（注）野村證券は、当社の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供され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。当社及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。当社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、トヨタ不動産及び公開買付者の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。野村證券の算定は、2025年6月2日付買付者側株式価値算定書については2025年5月30日までに、2026年1月13日付買付者側株式価値算定書については2026年1月13日までに、野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものとのことです。なお、野村證券の算定は、トヨタ不動産の取締役会及び公開買付者が当社の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としているとのことです。

#### （４）上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア市場に上場されていますが、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設定しない予定であるため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所及び名古屋証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止とな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、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の箇所に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、当社株式の全て(但し、トヨタ自動車所有当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)の取得を目的とした本スクイーズアウト手続を実施することを予定しておりますので、その手続を実施した場合、当社株式は、東京証券取引所及び名古屋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になります。なお、当社株式が上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所及び名古屋証券取引所において取引することはできません。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 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本公開買付け対象株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

公開買付者は、会社法第180条に基づき、本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元未満株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)を開催することを、本公開買付けの成立後速やかに当社に要請する予定とのことです。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

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、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主に対して、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。)に相当する当社株式(以下「本端数合計株式」といいます。)を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。本端数合計株式に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(トヨタ自動車及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、本公開買付けに当該当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。

また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者及びトヨタ自動車が当社株式の全てを所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(トヨタ自動車及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう要請する予定とのことです。

当社は、本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定です。本臨時株主総会を開催する場合、2026年4月下旬から同年5月中旬頃を目途に開催する予定ですが、その具体的な手続及び実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、速やかに公表する予定です。

本株式併合の対象となる当社株式には、Deutsche Bank Trust Company Americas、Citibank, N.A.、The Bank of New York Mellon、Convergex Depositary, Inc. 及びJPMorgan Chase Bank, N.A. (以下、これらを総称して「本預託銀行」といいます。)により米国で発行されている当社株式に係る米国預託証券(以下「本米国預託証券」といいます。)に表章され、本預託銀行が所有する当社株式も含まれていますので、上記の決定がなされた場合には、本預託銀行が本株式併合後に所有する当社株式の数も1株に満たない端数となる予定です。この場合、Deutsche Bank Trust Company Americasが2008年5月12日付で、Citibank, N.A.が2008年6月10日付及び2012年1月19日付で、The Bank of New York Mellonが2011年12月27日付で、Convergex Depositary, Inc.が2014年10月16日付で、JPMorgan Chase Bank, N.A.が2013年5月31日付及び2019年11月22日付で、それぞれ米国証券取引委員会に提出した本米国預託証券に係る届出書(Form F-6 EF)(以下、これらを総称して「本米国預託証券届出書」といいます。)によれば、本預託銀行は、本米国預託証券に記載の条項に基づき本米国預託証券を解除の上、本米国預託証券の各所有者に対して、その所有する本米国預託証券が表章する本預託銀行に預託された米国預託株式(以下「本米国預託株式」といいます。)の数に応じて、本預託銀行が交付を受けた金銭を米ドルに換算した金額から本預託銀行の手数料及び税金等を控除した金額の金銭を交付することができるとのことです。

なお、上記に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関連法令の定めに従い、株式併合に反対する当社の株主は、当社に対し、自己の所有する当社株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められています。

本米国預託証券の所有者が株式買取請求及び価格決定申立てを行おうとする場合には、その所有する本米国預

託証券を本預託銀行に引き渡し、本預託銀行に預託されている当社株式の交付を受けた上で、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い株式買取請求及び価格決定申立てを行う必要があります。

上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(トヨタ自動車及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する当社の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(トヨタ自動車及び当社を除きます。)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当社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。なお、その場合、本米国預託証券に表章され、本預託銀行が所有する当社株式に関して本預託銀行に対して交付される金銭の額も同様となり、本米国預託証券届出書によれば、本預託銀行は、本米国預託証券に記載の条項に基づき本米国預託証券を解除の上、本米国預託証券の各所有者に対して、その所有する本米国預託証券が表章する本米国預託株式の数に応じて、本預託銀行が交付を受けた金銭を米ドルに換算した金額から本預託銀行の手数料及び税金等を控除した金額の金銭を交付することができるということです。具体的な手続及びその実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆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各手続における税務上の取扱いについては、株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(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

2025年6月3日及び本書提出日現在のいずれにおいても、当社はトヨタ不動産の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しません。また、当社の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・パイアウト(MBO)にも該当しません。

もっとも、( )トヨタ不動産が当社株式16,291,374株(所有割合:5.42%)を直接所有していること、( )トヨタ不動産と当社の筆頭株主であるトヨタ自動車が本基本契約を締結し、トヨタ自動車は公開買付者親会社への本優先株式出資を予定しており、また、当社及びトヨタ自動車の間で本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)及び本自己株式取得の実施が予定されていることから、当社株式を74,100,604株(所有割合:24.66%)所有する大株主であるトヨタ自動車と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、並びに( )豊田氏はトヨタ自動車の代表取締役会長であり、本公開買付けの決済後に公開買付者親会社への本普通株式出資(豊田氏)を行うことに鑑み、トヨタ不動産及び公開買付者並びに当社は、本取引の公正性を担保するとともに、本取引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を排除し、意思決定の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避すべく、それぞれ以下の措置を講じております。なお、以下の記述中のトヨタ不動産及び公開買付者において実施した措置等については、トヨタ不動産及び公開買付者から受けた説明に基づくものです。

- ( ) トヨタ不動産における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からの株式価値算定書の取得
- ( ) 当社における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であるSMB C日興証券からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得
- ( ) 当社における独立した第三者算定機関であるEYSCからの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得
- ( ) 当社における独立した法律事務所からの助言
- ( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
- ( ) 当社の特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得
- ( ) 当社の特別委員会における独立した法律事務所からの助言
- ( ) 当社における独立した検討体制の構築
- ( ) 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

- ( ) 本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保
- ( ) マジョリティ・オブ・マイノリティを満たす買付予定数の下限の設定

詳細については、以下のとおりです。

- ( ) トヨタ不動産における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からの株式価値算定書の取得

トヨタ不動産は、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け価格を決定するにあたり、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社から独立した第三者算定機関として、公開買付け者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年6月2日付買付者側株式価値算定書及び2026年1月13日付買付者側株式価値算定書をそれぞれ取得したとのことです。2025年6月2日付買付者側株式価値算定書及び2026年1月13日付買付者側株式価値算定書の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 トヨタ不動産における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からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

- ( ) 当社における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であるS M B C日興証券からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

当社は、S M B C日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付け価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、2025年6月2日、2025年6月2日付当社株式価値算定書（S M B C日興証券）を、2026年1月13日、2026年1月13日付当社株式価値算定書（S M B C日興証券）及び本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）を、それぞれ取得しました。

当社がS M B C日興証券から取得した2025年6月2日付当社株式価値算定書（S M B C日興証券）、2026年1月13日付当社株式価値算定書（S M B C日興証券）及び本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 当社における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であるS M B C日興証券からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

- ( ) 当社における独立した第三者算定機関であるE Y S Cからの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

当社は、E Y S Cに対して、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、2026年1月13日、当社株式価値算定書（E Y S C）及び本フェアネス・オピニオン（E Y S C）を、それぞれ取得しました。

当社がE Y S Cから取得した当社株式価値算定書（E Y S C）及び本フェアネス・オピニオン（E Y S C）の詳細については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 当社における独立した第三者算定機関であるE Y S Cからの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

- ( ) 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、西村あさひを選任し、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の過程、方法その他の本公開買付け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おります。

なお、西村あさひは、トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、西村あさひに対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

- ( ) 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

当社取締役会は、トヨタ自動車から初期的提案を受けた後、2025年1月31日、本公開買付けが当社株式を非公開化することを目的とする本取引の一環として行われること等を踏まえ、本公開買付け価格の公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避することを目的として、当社、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車並びに本取引の成否

のいずれからも独立した、半田純一氏(当社独立社外取締役、株式会社マネジメント・ウィズダム・パートナーズ・ジャパン代表取締役社長)、隅修三氏(当社独立社外取締役、東京海上日動火災保険株式会社相談役)及び清水季子氏(当社独立社外取締役、株式会社EmEco代表取締役社長)の3名によって構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、( )本取引の目的の正当性・合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含みます。)、( )本取引に係る手続の公正性(当社の株主の利益への十分な配慮がなされているかを含みます。)、( )本取引に係る取引条件の公正性・妥当性、( )当社の取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、( )本取引を行うこと(当社の取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを含みます。)は当社の少数株主にとって不利益ではないか(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問し、本諮問事項についての答申書を当社に提出することを委託いたしました。また、各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず固定額の報酬を支払うものとしております。また、当社取締役会は本特別委員会に対し、本特別委員会が必要と認めるときは、当社の費用負担の下、独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任する権限、及び当社が本特別委員会に対して本取引に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うことなどにより、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限を与えることを決定しております。当社は、本特別委員会の判断を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、本特別委員会が本公開買付け又は本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合は、本公開買付け又は本取引に賛同しないこととすることを決定しております。

本特別委員会は2025年2月10日から2025年6月3日までに、合計15回開催したほか、情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、まず、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるS M B C日興証券並びにリーガル・アドバイザーである西村あさひについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しました。また、本特別委員会は、本特別委員会に付与された権限に基づき、2025年2月10日に、独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券、独自のリーガル・アドバイザーとして外苑法律事務所を、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれ選任しました。さらに、本特別委員会は、下記「( ) 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり当社が社内に構築した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を確認しております。なお、当社がS M B C日興証券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任した際の検討内容等については、上記「(3) 算定に関する事項」の「 当社における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であるS M B C日興証券からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」の「( ) 算定機関の名称並びに当社、トヨタ自動車及びトヨタ不動産との関係」をご参照ください。

また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行と同一の親会社を持つ会社であり、三菱UFJ銀行は、当社に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、本公開買付けに係る決済資金を公開買付者に融資する予定であるものの、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、法第36条第1項及び金融商品取引業等に関する内閣府令(平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。)第70条の4の適用法令に従い、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行の間、及びそれぞれの社内において、弊害防止措置として、当社に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、三菱UFJ銀行の判断に影響を受けることなくファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としての役務を提供しており、三菱UFJ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で当社の株式価値の算定を行っております。本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と三菱UFJ銀行の間、及びそれぞれの社内における情報管理において厳格な情報管理体制が構築されていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を当社、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。

その上で、本特別委員会は、西村あさひ及び外苑法律事務所から聴取した意見を踏まえ、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いました。また、本特別委員会は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた助言も踏まえつつ、当社が作成した本事業計画等について、当社からその内



容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しました。本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社の事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施するとともに、トヨタ不動産との間で、質問事項を提示の上、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等に関する質疑応答を実施しました。加えて、本特別委員会は、当社のトヨタ不動産との交渉について、随時、当社及びＳＭＢＣ日興証券から報告を受け、審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、トヨタ不動産からの本公開買付価格に関する提案を受領次第、それぞれの提案について報告を受け、ＳＭＢＣ日興証券及び三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から対応方針等についての分析・意見を聴取した上で、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言を踏まえて検討を行いました。その上で、本特別委員会は当社に対し、当社としての本取引の意義・目的を達するためにトヨタ不動産との間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社とトヨタ不動産との間の本公開買付価格を含む本取引の条件及び本公開買付合意書に関する協議・交渉過程の全般において実質的に関与しました。その結果、当社は、2025年5月20日、トヨタ不動産から、本公開買付価格を1株当たり16,300円とすることを含む提案を受け、結果として、合計3回の提案を受け、最初の価格提案から11.29%(小数点以下第三位を四捨五入。)の価格の引き上げを受けるに至りました。

さらに、本特別委員会は、西村あさひ及び外苑法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の2025年6月3日付当社プレスリリースのドラフトの内容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ました。加えて、当社がトヨタ不動産から本公開買付価格に関する提案を受領する都度、適時に報告を受け、当社に対して複数回にわたり、トヨタ不動産に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、トヨタ不動産に対する交渉方針を審議・検討すること等により、トヨタ不動産との間の本公開買付価格及び本公開買付合意書に関する協議・交渉に実質的に関与しました。

本特別委員会は、このような経緯の下、上記の各説明、各アドバイザーからの助言その他の検討資料を前提として、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2025年6月3日付で、当社取締役会に対し、本特別委員会において説明を受けた内容及び開示を受けた資料の内容は真実かつ正確であること等の一定の前提条件の下、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする2025年6月3日付答申書を提出しました。

## 1. 答申内容

本取引は当社の企業価値向上に資すると認められ、本取引の目的は正当であり、かつ、合理的であると考えられる。

本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続は公正であると考えられる。

本公開買付けにおける買付け価格は、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びＳＭＢＣ日興証券の各株式価値算定結果等に照らし、当社の本源的価値を相応に反映した金額であるとの合理的評価が可能な妥当な価格であり、その他の本取引の条件は公正であると考えられる。

上記 から に鑑み、当社の取締役会が本公開買付けに対して賛同表明をすることは首肯できる。当社株主への本公開買付けへの応募推奨については、本公開買付価格が本公開買付けの公表日の前営業日の終値及び同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均株価を下回る金額になっていることに鑑み、2025年6月3日時点では当社株主の判断に委ねると決定するのが相当である。本公開買付けの開始にあたっては、改めて本特別委員会及び当社取締役会において応募推奨の是非を判断するのが適切である。

上記 から までを踏まえると、本公開買付けを含む本取引を行うことは当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。

## 2. 答申理由

本取引の目的の正当性・合理性(本取引が当社の企業価値の向上に資するかを含む。)

本特別委員会は、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の当社を巡る本取引の目的の具体的な内容の当否・合理性、本取引が当社の従業員や取引先等と与える影響、及びこれらを踏まえた当社の企業価値向上の可能性等について、詳細な検討を実施した。具体的には、本特別委員会は、現在の当社が置かれた経営環境の中、トヨタ不動産がいかなる企業価値向上の施策案を構想し、それがどの程度具体的で実践的か、それを実行に移すために本取引を実施する必要性はあるのか、本取引の実施が当社の事業上どのようなメリットをもたらす、他方でデメリットの有無、程度はどのように想定されるか等を含めて、総合的に検証を行った。

その結果、上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の当社及びトヨタ不動産が想

定している本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、特に不合理な点はなく、合理的な検討の結果であることが認められることから、本特別委員会は、本取引は当社の企業価値向上を目的として行われるものであり、当社が想定している各施策を実現するために本取引が必要であるとの当社の判断に特段不合理な点は認められないと判断するに至った。

また、本特別委員会としても、トヨタ不動産と当社間で締結予定の本公開買付合意書第6条第2項でトヨタ不動産が本取引の完了後も、当社グループの掲げる企業理念の下、当社の経営の自由度を維持・尊重することが確認できており、また、公開買付者が本取引を通じて当社を完全子会社化することによって、以下のとおり、当社が上場を維持する場合には実現することが困難であったシナジー及びメリットが期待でき、他方で、上場を維持する必要性及び非公開化によるデメリットは限定的であると判断するに至った。

( ) 本取引は、「モビリティカンパニーへの変革」にチャレンジすることを通じて日本ひいては世界のモビリティ産業の発展に貢献することを目指すというトヨタグループとしての大きなビジョンの中で、当社が、産業車両、物流ソリューションといった「モノの移動」を中心とした領域をトヨタグループ内で牽引する役割を担い、当社とトヨタグループとの一層の連携深化を通じて、「ヒトの移動」に関するトヨタ自動車の自動車事業の競争力を強化し、それらを通じた「情報の移動」を支えるトヨタグループ全体としてのモビリティ産業における成長を促進することを目的にしたものである。上記のビジョンについては、当社経営陣が深く共鳴しており、上記の本取引の目的はこれまで取締役会で議論してきた当社が目指す方向と一致している。また、トヨタグループ各社との連携を図ることにより当社がモビリティカンパニーを牽引する企業に変容していくために不可欠な情報・データベースの活用拡大の追求できることは本取引の大きなメリットと考えられる。

( ) トヨタ不動産、トヨタ自動車及び豊田氏(以下「公開買付者グループ」と総称します。)は、本取引が、当社を中心として、トヨタグループ内に非効率に点在する「モノの移動」に関わる事業、技術及びリソースを最適に分配するきっかけとなることを期待している。このような公開買付者グループの考えは当社の中長期的な企業価値向上に結び付く合理的なものであると考えられる。

( ) 公開買付者グループは、当社が事業戦略上もっとも重視している物流ソリューション事業が今後直面する下記の経営課題及びこれに対応するための戦略を的確に把握していると考えられるところ、本特別委員会としても、これらの経営課題及び戦略について同様の考えを有している。

競争力強化のための施策には、中長期的な視野での多額の先行投資が必要であり、短期的には収益貢献を期待し難いものが含まれていること

情報・データやソフトウェアの領域における成長が競争力を左右する可能性があり、それらの領域において、多額の先行投資及びこれまで以上に迅速な意思決定を行うことが重要であること

一企業を超えたグループとしての経営資源(特に人材や技術)の動員が、競争力強化に大きく貢献するものと考えられること

( ) 上記のとおり本取引がトヨタグループのビジョンの中に位置づけられており、当社の企業価値向上が当該戦略の前提となっていること、トヨタ自動車も無議決権株式とはいえ相当額の出資を行うこと、トヨタ不動産は、トヨタグループ各社が広く株主となりながらも、いずれの会社にも支配されることなく資本上・事業上の独立性を維持していること、及び、トヨタ自動車の創業家である豊田氏が公開買付者親会社の議決権を有することになることに鑑みれば、トヨタ不動産が目指す当社のシナジー効果は実現可能性があると考えられる。

( ) 当社は、トヨタグループの源流企業として、共通した理念や行動指針(豊田綱領やトヨタ生産方式TPSなど)のもとでトヨタグループ各社との間で協業を進めてきたという歴史的背景からすれば、文化や価値観等に親和性がある当社と公開買付者グループとの間で本取引を実施することは、トヨタグループのビジョンの達成や当社及びトヨタグループとしてのシナジーの実現可能性をより一層高めるものであると考えられる。

( ) 公開買付者グループは、当社が現在の収益ビジネスの基盤を維持・強化しながらも、トヨタグループとの事業連携・協調を深めることで、株式市場からの短期的な業績期待にとらわれることなく中長期的な成長を目指すべく、本公開買付け後の経営方針について、当社の経営陣と十分に協議しながら検討していく考えであると明言している。本取引後の当社に期待される内容を見ても、自動車事業についてはその強みを伸ばすことが重要とされるとともに、これまでと同様の事業運営上の自由度を確保することとされており、産業車両事業については、中長期の観点で産業車両へのソフトウェア・通信機能の搭載、電動化、自動運転等の成長領域において、当社単独での研究開発に加え、トヨタグループ各社の自動車領域における研究成果を当社の産業車両事業に取り入れていくことが想定されてい

る。これらの内容からすれば、本取引の実施後においても、当社の強みである顧客との間で構築した信頼関係に基づくものづくりの企業文化が維持されるとともに、当社のこれまでの成長を率いてきた経営手腕及び経営資源を発展させることで、当社としての更なる成長を期待できる。

- ( ) 本取引がLB0ファイナンスによる買収であることから、当社の本取引実行後の純資産額は大幅に減少することが見込まれるが、本特別委員会は、当社へのヒアリングにより、当社は事業計画に基づき投資等を実行する上で、エクイティファイナンスによる調達が必要な財務状況にはないこと、取引先である金融機関からの必要な資金調達を活用することができること、トヨタ不動産は、販売金融・物流ソリューション事業への影響を限定するための施策に関する各金融機関との協議を行っており、その状況を確認すると借入れによる当社の企業価値の毀損を回避し、事業上の競争力を維持することが可能であることが確認できている。加えて、トヨタ不動産として本取引後には「トヨタグループの信用力を活用し、エクイティファイナンスを含む大きな資金需要にも対応できる財務構造とサポート体制の構築が可能となると考えている」旨が、プレスリリースに明記される予定であることも踏まえれば、資金調達面での非公開化によるデメリットは僅少であると考えられる。
- ( ) その他、非公開化による一般的なデメリットとして、取引先の離脱、人材採用の困難化、従業員のモチベーションの低下などが挙げられるが、当社は、トヨタグループの源流企業としてのブランドや信用力は大きく、既にそのブランドが広く知れ渡っており知名度も高いことや、当社グループの事業活動における当社のブランドを本取引の実行後も継続して使用することを予定していることから、当社グループの知名度や社会的信用に変化はなく、また、トヨタ不動産は当社グループの既存の顧客、仕入先その他の事業上のステークホルダーとの間の事業上の関係性を維持するとともに発展させていくことに最大限協力すると言明していることから、非公開化によって取引先が離脱する可能性は極めて低く、また、トヨタ不動産は、本取引後も当社の従業員の雇用を維持するとともに雇用条件を不利益に変更しないことを基本方針とする旨をプレスリリースに明記する予定であり(本公開買付合意書第6条第9項は当社グループの従業員の雇用継続を規定する。)、従業員の社会的地位や人材採用への影響はないと考えられる。

以上の点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められ、本取引の目的は正当であり、かつ、合理的であると判断するに至った。

本取引に係る手続の公正性(当社の株主の利益への十分な配慮がなされているかを含む。)について

以下、経済産業省が2019年6月28日付で公表した「公正なM&Aの在り方に関する指針」(以下「公正M&A指針」という。)に定めるところに基づき、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を検討する。

#### (a) 独立した特別委員会の設置

##### ア 設置の時期

本取引においては、トヨタ自動車から、2024年12月16日、当社に対して、当社の非公開化に関する検討を開始したい旨の初期的提案がなされ、その後、当社は、2025年1月31日に本特別委員会を設置し、同年2月10日に第1回特別委員会が開催されている。

このように、本取引においては、トヨタ自動車からの本取引の提案後、早期の段階から本特別委員会が本取引への関与を開始しており、本取引に係る取引条件の形成過程の初期段階から、本特別委員会が本取引に関与する状態が確保されていたことが認められる。

##### イ 委員構成(独立性、属性・専門性)

本取引においては、当社取締役会は、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年1月31日に、当社の独立したリーガル・アドバイザーである西村あさひの助言を得て、当社の社外取締役であり、かつ東京証券取引所が求める独立役員にも該当する半田純一氏(当社独立社外取締役)、隅修三氏(当社独立社外取締役)及び清水季子氏(当社独立社外取締役)の3名を、公開買付者グループ及び当社グループから独立性を有し、本取引の成否について少数株主と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、委員に選定した。

このように、本特別委員会の委員は、それぞれ公開買付者グループ及び当社グループから独立性を有し、本取引の成否について少数株主と異なる重要な利害関係を有していないことが確認されてお

り、専門性・属性にも十分配慮して選定されたものであることが認められる。

#### ウ 買付者との取引条件等の交渉過程への関与

当社と公開買付者グループが本取引の取引条件等(本公開買付合意書に定める内容を含む。ウにおいて同じ。)について交渉するにあたり、上記のとおり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受けることとしており、本特別委員会が本公開買付価格等の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与することができる状況が確保されており、実際、価格交渉を含む取引条件等の交渉において本特別委員会が交渉方針を当社経営陣に指示していた。

このように、本特別委員会は、当社と公開買付者グループとの間の本公開買付価格等の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与したことが認められる。

#### エ アドバイザー等

本特別委員会は、自らのファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券を、自らのリーガル・アドバイザーとして外苑法律事務所を、その独立性、専門性、実績等を確認した上でそれぞれ選定している。また、専門性、実績等を確認した上で、独立性を有する当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ及びファイナンシャル・アドバイザーであるＳＭＢＣ日興証券を承認し、必要に応じて西村あさひ及びＳＭＢＣ日興証券からも助言を受けた。

このように、本特別委員会においては、本取引に関する検討過程において適時に上記の各外部アドバイザーの専門的な助言・意見等を取得しながら、当社の企業価値向上の観点及び少数株主の利益を図る観点から、本取引の目的の合理性、本取引における取引条件の公正性等について、慎重に検討及び協議が行われたことが認められる。

#### オ 情報の取得

当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する意思決定を行うに際して、当社の取締役、従業員、その他本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求める権限を与えることを決議している。

また、本取引の検討に際して、本特別委員会は、外苑法律事務所及び西村あさひから本取引に係る意思決定の過程及び本特別委員会の運営方法について法的な助言を受け、本件に関する資料の検討に加えて、上記のとおり、当社経営陣等から本取引の意義・目的や当社の事業計画等に関する質疑応答及び公開買付者グループに対する質疑応答を実施し、加えて、公開買付者グループに対し書面により質問及び追加の質問を提出し、複数回にわたり回答を受領するなどして本取引の検討を行うにあたって十分な情報を取得している。

このように、本特別委員会は、非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて本取引の是非や取引条件の妥当性について検討・判断を行うことのできる体制を整備していることが認められる。

#### カ 報酬

本取引の検討に際しては、当社取締役会は、本特別委員会の委員については、その職務の対価として、本取引の成否にかかわらず固定報酬を支払うこととしており、成功報酬制は採用されていない。

このように、本取引の検討について本特別委員会に求められる役割を適切に果たすための報酬が、本取引の成否と関係なく支払われることとなっていることを踏まえると、本特別委員会の各委員が時間的・労力的なコミットメントを行いやすく、かつ本取引の成否から独立した立場で判断を行うための環境が整えられていることが認められる。

#### キ 当社の取締役会における特別委員会の判断の取扱い

当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本特別委員会を当社取締役会から独立した合議体として位置づけ、本取引に関する意思決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本公開買付け又は本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合は、本公開買付けに賛同しないことを決議している。また、当社が公開買付者グループと本取引の取引条件に関する交渉について、事前の方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面でその意見、指示及び要請

を行うことなどにより、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する権限、及び本特別委員会が必要と認めるときは、当社の合理的費用の負担の下、独自のアドバイザー等を選任する権限を与えること等を決議している。

このように、本取引については、取締役会が本特別委員会の意見を尊重して意思決定を行うことのできる体制が確保されていることが認められる。

#### ク 当社の社内検討体制

当社は、2024年12月16日に、トヨタ自動車から当社の非公開化に関する検討を開始したい旨の初期的提案を受けた時点以降、当社の取締役のうち寺師茂樹氏は2021年5月までトヨタ自動車の取締役であったこと、熊倉和生氏はトヨタ自動車の調達本部長を兼務していることに鑑み、利益相反のおそれを回避する観点から、本特別委員会の設置を決議した2025年1月31日付で開催された当社取締役会を含む本取引に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に関する検討並びに当社と公開買付者グループ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協議及び交渉に参加していない。

このように、当社は、本取引において、公開買付者グループから独立した立場で検討・交渉等を行うことができる体制を社内に構築したと認められる。

#### ケ 小括

以上のとおり、本取引の検討に際しては、本特別委員会の実効性を高める工夫が積極的に講じられており、本特別委員会は有効に機能したものと認められる。

#### (b) 外部専門家の独立した専門的助言等の取得

以下のとおり、当社及び本特別委員会がそれぞれ外部専門家の独立した専門的助言等を取得していることが認められる。

##### ア 独立したリーガル・アドバイザーの選定及び助言の取得

当社は、トヨタ自動車より本取引について提案された直後から、公開買付者グループ及び当社グループからの独立性を有する西村あさひを本取引のリーガル・アドバイザーに選任し、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、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等について、必要な法的助言を受けていたことが認められる。上記当社のリーガル・アドバイザーとしての西村あさひの選任については、本特別委員会が承認している。

なお、本特別委員会が、独自のリーガル・アドバイザーとして外苑法律事務所を選定し、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、並びに本取引に係る本特別委員会の審議の方法及びその過程等について、必要な法的助言を受けたことについては上記(a)エを参照されたい。

##### イ 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の選定並びに株式価値算定書の取得

当社は、公開買付者グループ及び当社グループからの独立性を有するS M B C日興証券を本取引のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関に選任し、本取引のストラクチャーや代替手段、代替取引の検討、価格交渉等についての助言を得たほか、同社に対して当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年6月2日付で当社株式の価値算定結果に関する2025年6月2日付当社株式価値算定書(S M B C日興証券)を取得している(内容につき下記(a)イを参照されたい。)。上記当社のファイナンシャル・アドバイザーとしてのS M B C日興証券の選任については、本特別委員会が承認している。

なお、本特別委員会が、独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱UFJモルガン・スタンレー証券を選定したことについては上記(a)エを、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2025年6月2日付で取得した当社株式の株式価値の算定結果に関する2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の内容については下記(a)アを参照されたい。

#### (c) 他の買収者による買収提案の機会の確保(マーケット・チェック)

公開買付期間は、20営業日であるところ、本公開買付けはいわゆる事前公表型公開買付であり、本公開買付けの公表日から本公開買付けの開始まで比較的長期にわたるため、少数株主が本公開買付けへの

応募についての適切な判断機会が確保され、また、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会が確保されている。本公開買付合意書には当社が本公開買付けに賛同の意見表明を行う義務が規定されているが、トヨタ不動産又は公開買付者以外の者から、本公開買付価格を5%以上上回る金額に相当する取得対価(金銭、株式その他種類を問わない。)により当社株式を非公開化することを内容とする対抗提案を受けた場合であって、かかる提案を受けてもなお当社の取締役会において本公開買付けに対する賛同意見を維持することが、当社の取締役としての善管注意義務に違反する蓋然性が高いと客観的かつ合理的に認められる場合には、当社の意見の変更又は撤回を可能とする旨のいわゆるフィデューシャリー・アウト条項が規定されており、当社が対抗的買収提案者との接触を禁止することや、対抗的買収提案者による買収提案に賛同する際のブレイクアップフィーを支払うことは規定されていない。その他、当社とトヨタ不動産との間において、当社による対抗的買収提案者との接触等を過度に制限するような内容の合意を行っていない。

(d) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定に関する事項

マジョリティ・オブ・マイノリティ条件とは、M&Aの実施に際し、株主総会における賛否の議決権行使や公開買付けに応募するか否かにより、当該M&Aの是非に関する株主の意思表示が行われる場合に、少数株主が保有する株式の過半数の支持を得ることを当該M&Aの成立の前提条件とし、当該前提条件をあらかじめ公表することをいい、少数株主による判断機会の確保をより重視する機能を有する。

本取引においては、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車は、2025年6月3日現在、それぞれ当社株式を16,291,374株(所有割合:5.42%)、141,600株(所有割合:0.05%)、74,100,604株(所有割合:24.66%)所有しているところ、本公開買付けの買付予定数の下限として2025年6月3日時点で設定していた126,216,300株(所有割合:42.01%)は、( )当社が2025年4月25日に公表した「2025年3月期 決算短信〔I F R S〕(連結)」に記載された2025年3月31日現在の当社の発行済株式総数(325,840,640株)から、( )同日現在当社が所有する自己株式数(24,440,334株)に、当社が2025年5月7日に公表した「自己株式の取得状況に関するお知らせ」に記載された同年4月1日から同月30日までの期間に当社が実施した自己株式取得により取得された自己株式数である801,700株、及び当社が2025年5月14日に公表した「自己株式の取得状況および取得終了に関するお知らせ」に記載された同月1日から同月12日までの期間に当社が実施した自己株式取得により取得された自己株式数である123,300株を加算した自己株式数(25,365,334株)、トヨタ不動産が所有する当社株式(16,291,374株)、2025年6月3日現在豊田氏が所有する当社株式(141,600株)及びトヨタ自動車所有当社株式(74,100,604株)を控除した株式数(209,941,728株(所有割合:69.87%))の過半数に相当する株式数(104,970,865株(所有割合:34.93%))。これは、トヨタ不動産と利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」に相当する数にあたる。)を上回る水準となっている。

(e) 少数株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

ア 特別委員会に関する情報

本取引においては、当社の開示資料において、本特別委員会の委員の独立性、専門性に関する情報、本特別委員会に付与された権限の内容に関する情報、本特別委員会が本公開買付け又は本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、当社取締役会としても本公開買付け又は本取引に賛同しない旨の当社取締役会の決議内容、本特別委員会の検討経過、本特別委員会が当社とトヨタ不動産との間の交渉に実質的に関与したことに係る情報、本特別委員会の答申内容及びその理由(本取引の目的の正当性・合理性、本取引に係る手続の公正性、本取引に係る取引条件の公正性・妥当性、当社の取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非、本取引を行うことは当社の少数株主にとって不利益ではないかについての判断理由を含む。)及び特別委員の報酬については定額であるという内容が開示される予定であり、公正M&A指針が求める情報の開示がなされることが予定されているものと認められる。

イ 株式価値算定書に関する情報

本取引においては、当社の開示資料において、2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)並びに2025年6月2日付当社株式価値算定書(SMBC日興証券)の内容について、各算定手法(2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)における市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析並びに2025年6月2日付当社株式価値算定書(S

MBC日興証券)における市場株価法、類似上場会社比較法及びDCF法)及びそれに基づく当社の株式価値の計算過程に関する情報、三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びSMB日興証券が、公開買付者グループ及び当社グループから独立性を有し、本取引の成否について少数株主と異なる重要な利害関係を有しないことが開示される予定であり、公正M&A指針が求める情報の開示がなされることが予定されているものと認められる。

#### ウ その他の情報

本取引においては、当社の開示資料において、本取引を実施するに至ったプロセス等に関する情報、この時期に本取引を行うことを選択した背景・目的、構造的な利益相反の問題を回避するために、元トヨタ自動車取締役及び現に同社の調達本部長を兼務している当社の取締役を排除した社内検討体制、当社と公開買付者グループとの間の本取引に係る取引条件に関する協議・交渉の経緯、当社が対抗的買収提案者と接触することを過度に禁止するような合意の有無、本取引の賛否を決定するための利害関係がある者を排除した取締役会決議における賛否状況等が開示される予定であるから、公正M&A指針が求める情報の開示がなされることが予定されているものと認められる。

#### (f) 強圧性の排除

本取引においては、本公開買付け後において、当社株主を公開買付者とトヨタ自動車のみとするための本株式併合による本スクイズアウト手続が予定されており、本取引に反対する株主に株式買取請求権が確保できないスキームは予定されておらず、( )本公開買付けが成立した場合には本スクイズアウト手続を行う旨、及び( )本スクイズアウト手続において本公開買付けに応募しなかった当社の株主に対して交付される金銭の額は、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となる旨が開示される予定である。すなわち、少数株主は、本公開買付けに応募するか否かにあたって、仮に本公開買付けに応募しなかった場合に、不利に取り扱われることが予想される状況には陥らないような配慮がなされているといえる。

このように、本取引においては、少数株主に対する強圧性を生じさせないような配慮がなされているといえ、手続の公正性の確保に資する対応が取られていると認められる。

#### (g) 小括

以上の点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては、当社株主の利益に配慮する観点から、公正M&A指針に定められる各公正性担保措置に則った適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続は公正であると判断するに至った。

#### 本取引に係る取引条件の公正性・妥当性について

##### (a) 第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

###### ア 本特別委員会による三菱UFJモルガン・スタンレー証券からの株式価値算定書の取得

本特別委員会が取得した2025年6月2日付当社株式価値算定書(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)によれば、当社株式の1株当たりの株式価値は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月2日を基準日とする市場株価分析(基準日1)によると13,425円から18,260円、本取引に関する一部報道機関による憶測報道等(2025年4月25日の立会時間終了後)による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である2025年4月25日を基準日とする市場株価分析(基準日2)によると12,228円から13,225円、類似企業比較分析によると13,656円から18,029円、DCF分析によると15,665円から19,888円とされているところ、本公開買付け価格である16,300円は、市場株価分析(基準日1)による算定結果の中央値、市場株価分析(基準日2)による算定結果の上限値及び類似企業比較分析による算定結果の中央値を上回るとともに、DCF分析による算定結果の範囲内の金額である。

###### イ 当社によるSMB日興証券からの株式価値算定書の取得

当社が取得した2025年6月2日付当社株式価値算定書(SMB日興証券)によれば、当社株式の1株当たりの株式価値は、2025年6月2日を算定基準日とする市場株価法によると13,425円から17,471円、憶測報道による株価への影響を排除するため、かかる報道がなされる前の取引である2025年4月25日を算定基準日とする市場株価法によると12,228円から12,773円、類似上場会社比較法に



よると15,269円から17,825円、DCF法によると14,229円から18,400円とされているところ、本公開買付価格である16,300円は、市場株価法 による算定結果の中央値、市場株価法 による算定結果の上限値を上回るとともに、類似上場会社比較法及びDCF法による算定結果の中央値と遜色のない金額である。

ウ 株式価値算定書の前提となる事業計画の作成方法等の検討

そして、本特別委員会は、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びＳＭＢＣ日興証券から株式価値算定に用いられた算定方法等について、当社、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券及びＳＭＢＣ日興証券から、評価手法の選択、2025年６月２日付当社株式価値算定書(三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券)におけるDCF分析及び2025年６月２日付当社株式価値算定書(ＳＭＢＣ日興証券)におけるDCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等について説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

(b) 本公開買付価格について

ア 本公開買付価格の第三者算定機関の算定結果における位置づけ

上記(ａ)のとおり、本公開買付価格は、本特別委員会の第三者算定機関である三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券の算定によれば、市場株価分析(基準日１)による算定結果の中央値、市場株価分析(基準日２)による算定結果の上限値及び類似企業比較分析による算定結果の中央値を上回るとともに、当社の第三者算定機関であるＳＭＢＣ日興証券が算出する市場株価法 による算定結果の中央値、市場株価法 による算定結果の上限値を上回り、類似上場会社比較法による算定結果の中央値と遜色のない金額である。また、当社の事業計画に基づき当社の成長性を勘案した、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券によるDCF分析の算定結果の範囲内、かつ、ＳＭＢＣ日興証券によるDCF法による算定結果の中央値と遜色のない金額である。

イ 本公開買付価格に係るプレミアム水準等の検証

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６月２日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,260円に対して10.73%、同日までの過去１ヶ月間の終値の単純平均値17,471円に対して6.70%のディスカウントがされた金額であり、同日までの過去３ヶ月間の終値の単純平均値14,442円に対して12.87%のプレミアム、同日までの過去６ヶ月間の終値の単純平均値13,425円に対して21.42%のプレミアムが付された金額である。もっとも、本憶測報道が最初になされた2025年４月25日の終値(13,225円)から、その翌営業日である同月28日の終値(16,225円)にかけて22.68%の顕著な上昇をし、終値ベースで上場来高値を上回る水準まで急騰しており、さらに、同年５月19日にも本憶測報道がなされているところ、同日の終値(16,520円)から、その翌営業日である同月20日の終値(17,940円)にかけて8.60%の顕著な上昇をしており、特に、本憶測報道が最初になされた2025年４月25日の終値からその翌営業日である同月28日の終値にかけての上昇率は、過去10年間の当社株式の市場株価の変動において、最も高い変動率であることも踏まえると、これらの期間中において、当社に本取引の実施に関する相当程度の期待(同年５月19日の本憶測報道後の株価の上昇については本取引の実施に関する一層の期待)を織り込んだものという見方ができ、また、本憶測報道には本取引の買収総額や事業再編等に関する正確ではない情報が含まれていることも踏まえると、本憶測報道後の当社株価は、必ずしも適切な価格形成がされておらず、当社の本源的価値を適切に反映したものではないという評価も不合理ではないと考えられる。

そこで、本憶測報道が最初になされた日である2025年４月25日を基準とすると、本公開買付価格は、2025年４月25日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値13,225円に対して23.25%、同日までの過去１ヶ月間の終値の単純平均値12,470円に対して30.71%、同日までの過去３ヶ月間の終値の単純平均値12,773円に対して27.61%、同日までの過去６ヶ月間の終値の単純平均値12,228円に対して33.30%のプレミアムをそれぞれ加えた金額である。これは、本取引に類似する過去事例13件(経済産業省による公正M&A指針の公表日である2019年６月28日以降の時価総額が5,000億円以上の大規模な上場企業の非公開化を目的とした他の公開買付けの事例のプレミアム率の中央値(公表の前営業日(但し、憶測報道があったものについてはその前営業日)を基準日として、同日の終値並びに同日までの過去１ヶ月間、同過去３ヶ月間及び同過去６ヶ月間の終値の単純平均値におけるそ

それぞれのプレミアム率の中央値（それぞれ25.97%、31.58%、36.76%、44.60%））と比較して、著しく低い水準とはいえず、十分に合理性が認められる。

#### ウ 価格の合意形成プロセス

当社は、本特別委員会が本公開買付け又は本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合は、本公開買付けに賛同しないことを決定した上で、本特別委員会を設置した。当社及び本特別委員会は、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、少数株主の利益保護の観点から、公開買付価格に関する協議・交渉をトヨタ不動産との間で複数回にわたって行った。また、本取引の検討に関する議題の審議、当社の立場における本取引の検討並びに本取引に係る公開買付者グループとの協議・交渉には、公開買付者グループとの利益相反のおそれがある取締役を関与させない措置が講じられた。

以上を踏まえると、当社とトヨタ不動産との間における本取引の取引条件に関する交渉過程においては、独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されていたと認めることができる。また、かかる交渉の結果として、トヨタ不動産の当初の提案（当社株式1株当たり14,646円）から、最終的に総額1,654円（11.29%（小数点以下第三位を四捨五入。））の引き上げとなった。

#### (c) その他の取引条件の公正性

マジョリティ・オブ・マイノリティを満たす買付予定株式数の下限値の設定により株主意思確認機会が確保されており、本公開買付け公表後から公開買付け開始までの期間が比較的長期間にわたるため、少数株主が本公開買付けへの応募についての適切な判断機会が確保され、また、公開買付者以外の者による当社株式に対する買付け等の機会が確保されているなど、取引条件は少数株主にとって不利益なものではない。

また、本取引において、当社の非公開化の方法として、一段階目として本公開買付けを行い、二段階目として本株式併合による本スクイーズアウト手続が予定されているが、このような方法は、本取引のような非上場子会社化の取引においては一般的に採用されている方法の一つである。

さらに、本スクイーズアウト手続においては、本公開買付けに応募しなかった当社株主（但し、トヨタ自動車及び当社を除く。）に対し最終的に金銭が交付されることになるが、当該手続において交付される金銭の額は、本公開買付価格に当該株主が所有している当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定されることとであり（その予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められる。）、少数株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮されている。

#### (d) 小括

上記(a)から(c)までを踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本特別委員会は、本公開買付価格は当社の本源的価値を相応に反映したものであるとの合理的評価が可能な妥当な価格であり、その他の取引条件は少数株主にとって公正であると判断するに至った。

当社取締役会が本公開買付けに対して賛同表明をすること及び当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことは是非

本特別委員会は、上記 から までのとおり、本取引は当社の企業価値向上に資すると認められ、本取引の目的は正当かつ合理的であり、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る交渉過程及び意思決定に至る手続は公正であり、本公開買付価格は当社の本源的価値を相応に反映したものであるとの合理的評価が可能な妥当な価格であり、本公開買付けは少数株主にかかる妥当な価格での株式売却の機会を与えるものであると判断するに至った。加えて、本憶測報道前に当社が本公開買付価格を超えた株価を実現したことはなく、本公開買付けを実施する前提なくしてかかる株価を実現することはできなかったと考えられることも踏まえ、本特別委員会としては、当社の取締役会が本公開買付けに対して賛同表明をすることについて首肯できると判断した。

しかしながら、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年6月2日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値18,260円に対して10.73%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値17,471円に対して6.70%のディスカウントとなる金額であることに鑑みれば、2025年6月3日時点において、当社株主に本公開買付けに応募することを推奨することに関しては、中立的立場を取らざるを得ない。

したがって、本特別委員会としては、当社の取締役会が本公開買付けに対して賛同表明をすることにつ

いて首肯するとともに、2025年6月3日時点においては、本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の判断に委ねると決定することが相当であると判断するに至った。そして、本公開買付けの開始にあたっては、改めて本特別委員会及び当社取締役会において応募推奨の是非を判断するのが適切であると考ええる。

なお、上記のとおり、本公開買付けが開始される時点において、本公開買付価格が当社の株価から一定のディスカウントであるという状況が解消されるなど、株主に対して、本公開買付けに応募することを推奨することができる状況が整う場合には、本特別委員会として、当社取締役会が2025年6月3日時点の中立的立場を変更して当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことを首肯するとの判断に至り得ることを付言する。

本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないことについて

上記乃至までにおいて検討したとおり、本特別委員会は、本公開買付けの取引条件によって少数株主が不利に扱われることはないとの判断に至った。

また、上記からまでにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものであると考えられる事情は特段見当たらなかった。

以上により、本特別委員会は、本公開買付けを含む本取引が実行されることは、当社の少数株主にとって不利益ではないと判断する。

その後、当社は、2025年12月5日、公開買付者から、英国金融規制対応に係るクリアランス手続の進捗次第で、本公開買付前提条件が充足されること（又は放棄されること）を条件として、本公開買付けを2026年1月15日から開始する可能性がある旨の連絡を受け、また、2026年1月13日、公開買付者から、英国金融規制対応を含む本クリアランス取得が完了した旨の連絡を受けました。そのため、当社が、2025年6月3日開催の当社取締役会において、本特別委員会に対して、本特別委員会が2025年6月3日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かを検討し、当社の取締役会に対し、変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問していたことを受けて、本特別委員会は、2025年11月25日から2026年1月14日までに合計12回、本特別委員会を構成する委員全員出席のもと開催され、これらの各開催日間においても電子メール等を通じて審議・意思決定等を行う等して、本特別委員会が2025年6月3日付で当社の取締役会に対して表明した意見に変更がないか否かに関して、慎重に協議及び検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、当社が新たに起用した第三者算定機関であるE Y S Cについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認をしました。そして、本特別委員会は、2025年6月3日以降、本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行うとともに、本買付価格変更に至る当社とトヨタ不動産又は公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程の全般において実質的に関与しました。（ ）本特別委員会の独自のリーガル・アドバイザーである外苑法律事務所から受けた法的助言、独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券から受けた財務的見地からの助言、2026年1月13日付当社株式価値算定書（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）及び本フェアネス・オピニオン（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）の内容、並びに（ ）当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひから受けた法的助言、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるS M B C日興証券から取得した2026年1月13日付当社株式価値算定書（S M B C日興証券）及び本フェアネス・オピニオン（S M B C日興証券）並びに当社の第三者算定機関であるE Y S Cから取得した当社株式価値算定書（E Y S C）及び本フェアネス・オピニオン（E Y S C）の内容を踏まえつつ、本追加諮問事項について検討した結果、本特別委員会は、2026年1月14日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、2026年1月14日付答申書を提出しております。2026年1月14日付答申書の詳細につきましては、2026年1月14日付当社プレスリリースの添付資料をご参照ください。

（ ）当社の特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、本諮問事項及び本追加諮問事項の検討を行うにあたり、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の妥当性に関する意

見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、2025年6月2日付で、2025年6月2日付当社株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）を、2026年1月13日付で、2026年1月13日付当社株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）及び本フェアネス・オピニオン（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）を、それぞれ取得しました。

本特別委員会が三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券から取得した2025年6月2日付当社株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）、2026年1月13日付当社株式価値算定書（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）及び本フェアネス・オピニオン（三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券）の詳細については、上記「（３）算定に関する事項」の「 特別委員会における独立したファイナンス・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。

（ ）当社の特別委員会における独立した法律事務所からの助言

本特別委員会は、トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び当社のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして外苑法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性、客観性及び合理性を確認するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、外苑法律事務所は、トヨタ不動産、豊田氏、トヨタ自動車及び当社のいずれの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関する意見表明に関して重要な利害関係を有しておりません。また、外苑法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

（ ）当社における独立した検討体制の構築

当社は、本特別委員会の指示を受け、上記「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 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」に記載のとおり、（ ）トヨタ不動産が当社株式16,291,374株（所有割合：5.42%）を直接保有していること、（ ）当社の筆頭株主であるトヨタ自動車がトヨタ不動産との合意に基づき、公開買付者親会社への出資を行うとともに、当社及びトヨタ自動車の間で本自己株式公開買付け（トヨタ自動車）及び本自己株式取得を実施することが見込まれたことから、当社株式を74,100,604株（所有割合：24.66%）所有する大株主であるトヨタ自動車と当社の少数株主の利害が必ずしも一致しない可能性があること、並びに（ ）豊田氏はトヨタ自動車の代表取締役会長であり、トヨタ不動産又は公開買付者親会社への出資を行うことが見込まれたことに鑑み、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、本取引の是非や取引条件の妥当性等についての検討及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保する観点から、速やかに、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車から独立した立場で本取引について検討・交渉等を行うことができる体制を当社の社内に構築しております。

具体的には、本特別委員会は、トヨタ自動車から初期的提案を受けて本特別委員会が設置された後速やかに、構造的又は潜在的な利益相反の影響を受けるおそれを排除する観点から、トヨタ不動産及びトヨタ自動車の役職員を現に兼務し又は過去に兼務していた当社の役職員は、本取引を含む当社の資本政策に係る取引についての検討、協議及び交渉には関与しない方針とすることを確認し、当社においては、本書提出日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

また、本特別委員会は、トヨタ不動産及びトヨタ自動車との間の協議、交渉に限らず、その前提となるトヨタ不動産によるデュー・ディリジェンスへの対応に関しても、これらに関与する当社の役職員やその具体的な関与のあり方についても事前に報告を求め、トヨタ不動産、豊田氏及びトヨタ自動車から独立した立場から公正な検討プロセスを経る観点から問題がないか、検証を行っております。

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

当社は、西村あさひから受けた法的助言、ＳＭＢＣ日興証券から取得した2025年6月2日付当社株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）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6月3日付答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値の向上ひいては株主利益の最大化の観点から慎重に検討を行いました。

その結果、上記「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 当社における意思決定に至る過程及び理由」の「（ ）当社の意思決定の内容」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引

は当社の企業価値の向上に資するとともに、本公開買付価格（16,300円）は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して妥当な価格での当社株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年6月3日開催の当社取締役会において、寺師茂樹氏及び熊倉和生氏を除く審議及び決議に参加した当社の取締役5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、本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議をいたしました。

その後、当社は、2025年12月5日、公開買付者から、英国金融規制対応に係るクリアランス手続の進捗次第で、本公開買付前提条件が充足されること（又は放棄されること）を条件として、本公開買付けを2026年1月15日から開始する可能性がある旨の連絡を受け、また、2026年1月13日、公開買付者から、英国金融規制対応を含む本クリアランス取得が完了した旨の連絡を受けました。そのため、当社は、本特別委員会から提出を受けた2026年1月14日付答申書（2026年1月14日付答申書及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、上記「（ ）当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）の内容を最大限尊重しながら、2025年6月3日開催の取締役会以降の当社の業績や市場環境の変化等、並びに本買付価格変更（本買付価格変更に至る経緯の詳細については、上記「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程及び理由」の「（ ）交渉の経緯」をご参照ください。）を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、上記「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定に至る過程及び理由」の「（ ）当社の意思決定の内容」に記載のとおり、2026年1月14日開催の取締役会において、改め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、2025年6月3日時点における当社の判断を変更し、本公開買付けに応募することを推奨することを決議いたしました。

なお、取締役の寺師茂樹氏は、2024年4月までトヨタ自動車に在籍していたことから、取締役の熊倉和生氏は、現にトヨタ自動車の調達本部長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、いずれも上記2025年6月3日開催及び2026年1月14日開催の取締役会の審議及び決議には参加しておらず、また当社の立場において、本取引に関する検討並びにトヨタ不動産及びトヨタ自動車との協議及び交渉に参加しておりません。また、上記2025年6月3日開催及び2026年1月14日開催の取締役会には、当社の監査役4名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

#### （ ）本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

トヨタ不動産によれば、公開買付期間は、20営業日であるところ、本公開買付けはいわゆる事前公表型公開買付けであり、本公開買付価格を含む一連の取引条件が公表された後、本公開買付けの開始まで比較的長期間が確保されているとのことです。また、トヨタ不動産は、当社との間において、当社による対抗的買収提案者との接触等を過度に制限するような内容の合意を行っておりません。そのため、トヨタ不動産は、当社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し、また、対抗的買収提案者による買収提案の機会を確保しているものと考えているとのことです。

#### （ ）マジョリティ・オブ・マイノリティを満たす買付予定数の下限の設定

上記「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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、126,215,300株を買付予定数の下限に設定しており、応募株券等の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行わないとのことです。

かかる買付予定数の下限である126,215,300株（所有割合：42.01%）は、（ ）当社決算短信に記載された2025年9月30日現在の当社の発行済株式総数（325,840,640株）から、（ ）同日現在当社が所有する自己株式数（25,366,768株）、トヨタ不動産所有当社株式（16,291,374株）、本書提出日現在豊田氏が所有する当社株式（141,600株）及びトヨタ自動車所有当社株式（74,100,604株）を控除した株式数（209,940,294株（所有割合：69.87%））の過半数に相当する株式数（104,970,148株（所有割合：34.93%））。これは、トヨタ不動産と利害関係を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」に相当する数にあたります。）を上回る水準となっているとのことです。これにより、トヨタ不動産の利害関係者以外の当社の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととなっており、当社の少数株主の皆様の意思を重視したものであると考えているとのことです。

なお、公開買付者によれば、トヨタグループ3社及び応募意向表明株主は、公開買付者と利害関係を有しない独立した第三者であり、トヨタグループ3社及び各応募意向表明株主による本公開買付けへの応募の意向の連絡は、独立した当事者間における真摯な協議・交渉に基づき行われるに至ったものであるとともに、公開買付者は、トヨタグループ3社及び各応募意向表明株主から当該意向の連絡を受けたにとどまり、トヨタグループ3社及び各応募意向表明株主との間で応募契約を締結したのではなく、トヨタグループ3社及び各応募意向表明株主において本公開買付けへの応募に関する意向を変更することが制限されるものではないことから、公開買付者としては、トヨタグループ3社及び応募意向表明株主による本公開買付けへの応募の意向の連絡により、これらの当社の株主が、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」条件の判断における、公開買付者と利害関係を有する当社の株主に該当することになるものではないと考えているとのことです。

(7) 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

本公開買付けに際して、トヨタ不動産は、本取引検討中における機密保持の観点から、本公開買付けの開始予定の公表以前には、トヨタ自動車及びトヨタグループ3社並びに豊田氏を除く当社株主への本公開買付けに関する説明は行っておらず、当該各当社株主からは、その所有する当社株式について、本公開買付けへの応募の意向の連絡を受けてはいなかったとのことですが、公開買付者は、本公開買付けの成立確度を高める観点で、2025年12月上旬より、保有株式数、応募見込み等を勘案し、複数の当社株主との間で協議を行い、2026年1月14日までに、各応募意向表明株主から、応募意向表明株主が所有する当社株式の全て（合計所有株式数：12,447,738株、合計所有割合：4.14%）について、それぞれ本公開買付けに応募する意向があるとの連絡を受けたとのことです。もっとも、公開買付者は、各応募意向表明株主から当該意向の連絡を受けたにとどまり、各応募意向表明株主との間で応募契約を締結したのではなく、各応募意向表明株主において本公開買付けへの応募に関する意向を変更することが制限されるものではないとのことです。

また、公開買付者は、以下の契約を締結しているとのことです。

本基本契約

上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けに際し、トヨタ不動産は、2025年6月3日付で、トヨタ自動車との間で本取引に関し、本基本契約を締結したとのことです。本基本契約において、トヨタ自動車は、トヨタ自動車所有当社株式の全てについて本公開買付けに応募せず、譲渡、担保設定その他の処分を行わないこと、及び、本公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、若しくはその実行を困難にする又はそれらのおそれのある一切の行為を行わないこと（但し、かかる行為を行わないことが、トヨタ自動車の取締役の善管注意義務に違反するおそれがあると合理的に認められる場合は除きます。）、また、自ら又は当社が、公開買付者以外の者から当社の株式を取得する取引の提案を受け、又はかかる提案が存在するを知った場合、直ちに、トヨタ不動産及び公開買付者に対し、その旨及び当該提案の内容を通知することを合意しているとのことです。

また、本基本契約においては、本公開買付け開始の前提条件（上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載の「本公開買付前提条件」）、トヨタ不動産、公開買付者及び公開買付者親会社並びにトヨタ自動車による表明保証事項（注1）、トヨタ自動車の義務（注2）、公開買付者の義務（注3）、並びに契約終了事由（注4）が定められているとのことです。なお、本基本契約においては、公開買付者及び公開買付者親会社の設立後、公開買付者及び公開買付者親会社も本基本契約の当事者となることが合意されており、公開買付者及び公開買付者親会社は、2025年6月20日付で本基本契約の当事者となっているとのことです。また、本基本契約に関しては、公開買付者は、トヨタ不動産、トヨタ自動車及び公開買付者親会社との間で、2026年1月14日付で、本買付価格変更及び各本自己株式公開買付け条件変更プレスリリースに記載された各本自己株式公開買付けの条件変更を踏まえた形式的な調整を行うための変更契約（以下「本変更契約」といいます。）を締結しているとのことです（なお、本変更契約においては、上記の本買付価格変更及び各本自己株式公開買付け条件変更プレスリリースに記載された各本自己株式公開買付けの条件変更に関する点を除き、本公開買付けの開始に係る前提条件、表明保証事項、トヨタ自動車の義務、公開買付者の義務及び契約終了事由について、本基本契約を変更する内容は規定されていないとのことです。）。

(注1) 本基本契約において、トヨタ不動産、公開買付者及び公開買付者親会社は、( )設立、存続並びに本基本契約の締結及び履行に必要な権能の存在、( )本基本契約の有効性及び執行可能性、( )本基本契約の締結及び履行に必要な許認可等の取得又は履践、( )本基本契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、( )倒産手続等の不存在、( )反社会的勢力に該当しないこと及び反社会的

勢力との関係の不存在、( )本公開買付けの決済を行うために必要となる資金の十分性について表明及び保証を行っているとのことです。また、本基本契約において、トヨタ自動車は、( )設立、存続並びに本基本契約の締結及び履行に必要な権能の存在、( )本基本契約の有効性及び執行可能性、( )本基本契約の締結及び履行に必要な許認可等の取得又は履践、( )本基本契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、( )倒産手続等の不存在、( )反社会的勢力に該当しないこと及び反社会的勢力との関係の不存在、( )トヨタ自動車所有当社株式の適法かつ有効な所有、( )2024年4月1日以降に提出された当社の有価証券報告書等の正確性について表明及び保証を行っているとのことです。

- (注2) 本基本契約において、トヨタ自動車は、大要、( )トヨタ自動車所有当社株式について本公開買付けに応募せず、また譲渡等を行わない義務、( )本優先株式出資の実施に関する義務、( )本自己株式公開買付け(トヨタ自動車)の実施に係る義務、( )本スクイズアウト手続の実施に関する義務、( )本自己株式取得の実施に係る義務、( )本公開買付前提条件充足のための協力及び努力義務、( )自らの表明保証違反、義務違反又は本公開買付前提条件の不充足の可能性が判明した場合のトヨタ不動産、公開買付者及び公開買付者親会社への通知義務、( )公開買付者による資金調達等への協力義務、( )本クリアランス取得への協力義務、( )自己の表明保証又は義務違反があった場合における補償義務等を負担しているとのことです。
- (注3) 本基本契約において、トヨタ不動産、公開買付者及び公開買付者親会社は、大要、( )本公開買付前提条件が充足された日以降、本公開買付けを開始する義務、( )トヨタ不動産による本普通株式出資(トヨタ不動産)の実施に係る義務、( )本クリアランス取得の完了に係る努力義務、( )本スクイズアウト手続の実施に関する義務、( )本自己株式取得の実施に係る義務、( )トヨタ不動産による本公開買付前提条件充足のための協力及び努力義務、( )自らの表明保証違反、義務違反又は本公開買付前提条件の不充足の可能性が判明した場合のトヨタ自動車への通知義務、( )自己の表明保証又は義務違反があった場合における補償義務等を負担しているとのことです。
- (注4) 本基本契約において、トヨタ不動産、公開買付者、公開買付者親会社及びトヨタ自動車は、( )相手方当事者(トヨタ不動産、公開買付者及び公開買付者親会社にとってはトヨタ自動車を、トヨタ自動車にとってはトヨタ不動産、公開買付者及び公開買付者親会社をいいます。)の表明保証について重大な違反があった場合、( )相手方当事者につき、本基本契約上の義務に重大な不履行又は不遵守があった場合、( )相手方当事者につき、倒産手続の開始の申立てがなされた場合、( )自らの責めに帰すべき事由によらずに2026年3月31日(トヨタ不動産、公開買付者、公開買付者親会社及びトヨタ自動車の間で別途合意した場合にはその日)までに本公開買付けが開始されない場合には、公開買付期間の末日までに限り、相手方当事者に対して書面で通知することにより、本基本契約を解除することができるものとされているとのことです。また、本基本契約において、( )公開買付者が、金融商品取引法その他適用ある法令等に従い、適法に本公開買付けを撤回した場合、( )本公開買付けに係る応募株券等の総数が買付予定数の下限に満たなかった場合のいずれかに該当する事由が生じた場合には、本基本契約は自動的に終了するものとされているとのことです。

#### 本公開買付合意書

上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けに際し、トヨタ不動産は、2025年6月3日付で、当社との間で本取引に関し、本公開買付合意書を締結しております。本公開買付合意書においては、本公開買付け開始の前提条件(上記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載の「本公開買付前提条件」)、トヨタ不動産及び公開買付者並びに当社の表明保証事項(注5)、当社の義務(注6)、トヨタ不動産及び公開買付者の義務(注8)、並びに契約終了事由(注9)が定められております。なお、本公開買付合意書においては、公開買付者の設立後、2025年6月9日付で公開買付者も本公開買付合意書の当事者となることが合意されており、公開買付者は、2025年6月20日付で本公開買付合意書の当事者となっております。また、本公開買付合意書に関しては、当社は、トヨタ不動産及び公開買付者との間で、2026年1月14日付で、本買付価格変更及び各本自己株式公開買付け条件変更プレスリリースに記載された本自己株式公開買付けの条件変更を踏まえた形式的な調整等を行うための覚書(以下「本変更覚書」といいます。)を締結しております(なお、本変更覚書においては、上記の本買付価格変更及び各本自己株式公開買付け条件変更プレスリリースに記載された各本自己株式公開買付けの条件変更に関する点を除き、本公開買付前提条件、表明保証事項、当社の義務、公開買付者の義務及び契約終了事由について、本公開買付合意書を変更する内容は規定されていません。)。

- (注5) 本公開買付合意書において、当社は、( )当社グループ(但し、当社の関連会社を除きます。以下「(2)本公開買付合意書」の記載において同じです。)の設立、存続並びに本公開買付合意書の締結及び履行に必要な権能の存在、( )本公開買付合意書の有効性及び強制執行可能性、( )本公開買付合意書の締結及び履行に必要な許認可等の取得又は履践、( )本公開買付合意書の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、( )当社グループにおける倒産手続等の不存在、( )当社グループに関する反社会的勢力等に該当しないこと及び反社会的勢力等との関係の不存在、( )当社グループの株式に関する事項、( )2023年4月1日以降に提出された当社の有価証券報告書等の正確性、( )



2025年4月1日以降の当社グループにおける重大な悪影響を及ぼす事由の不存在並びに2025年4月1日以降の重大な簿外債務及び偶発債務の不存在、( )当社グループにおける現在及び過去3年間における法令等の違反(2024年1月29日付調査報告書等で当社が公表した当社の開発・生産するエンジンの排出ガス認証に関わる不正に関するものを除きます。)の不存在、( )デュー・ディリジェンスにおいて開示された情報の正確性について表明及び保証を行っております。また、本公開買付合意書において、トヨタ不動産及び公開買付者は、( )トヨタ不動産の設立、存続並びに本公開買付合意書の締結及び履行に必要な権能の存在、( )本公開買付合意書の有効性及び執行可能性、( )トヨタ不動産による本公開買付合意書の締結及び履行に必要な許認可等の取得又は履践、( )トヨタ不動産による本公開買付合意書の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、( )トヨタ不動産における倒産手続等の不存在、( )トヨタ不動産が反社会的勢力等に該当しないこと及び反社会的勢力との関係の不存在、( )トヨタ不動産及び公開買付者における本公開買付けの決済及び本スクイズアウト手続を行うために必要となる資金の十分性について表明及び保証を行っております。

- (注6) 本公開買付合意書において、当社は、大要、( )本公開買付けに賛同する旨の意見(以下「本賛同意見」といいます。)を表明する旨の決議を行い、これを維持する義務(注7)、( )公開買付者以外の者から公開買付けと競合、矛盾若しくは抵触し、若しくはその実行を困難にする又はそれらのおそれのあると合理的に認められる取引の提案を受け、若しくはかかる提案が存在することを知った場合又はその他本賛同意見を維持することが困難であると合理的に認められる事情が発生若しくは判明した場合におけるトヨタ不動産又は公開買付者に対する通知義務及びその対応に関するトヨタ不動産又は公開買付者との協議義務、( )各本自己株式公開買付けへの応募義務、( )本スクイズアウト手続の実施義務、( )本自己株式取得の実施義務、( )本株式併合の効力発生日までの間、従前の慣行に従った通常の業務の範囲内で業務を遂行する義務、( )本取引の完了後の当社グループの事業運営体制に関する誠実協議義務、( )本取引の実施につき必要となる法令等に基づく手続の履践義務、( )本クリアランス取得への協力義務、( )公開買付者による資金調達等への協力義務、( )トヨタ不動産又は公開買付者に対する当社グループの情報及び当社グループの役職員へのアクセス付与義務、( )重要事実等が存在しないことの確約義務、(xiii)一定の取引先からの本取引に関する承諾取得に係る努力義務、(xiv)一定の取引先に対する本取引に関する通知義務、(xv)自己の表明保証又は義務違反があった場合における補償義務等を負担しています。
- (注7) 本公開買付合意書において、トヨタ不動産又は公開買付者以外の者から、本公開買付価格を5%以上上回る金額に相当する取得対価により当社株式を非公開化することを内容とする取引に係る法的拘束力を有する書面による提案を受けた場合であって、かかる提案を受けてもなお当社の取締役会において本賛同意見を維持することが、当社の取締役としての善管注意義務に違反する蓋然性が高いと客観的かつ合理的に認められる場合には、当社は、本賛同意見を変更若しくは撤回する旨の取締役会の決議を行うことができるものとされており、また、当社が、本賛同意見の変更又は撤回を行った場合、当社は、本賛同意見を表明する旨の取締役会の決議が再度行われる日又は本公開買付けが成立する日のいずれか早い日まで、本公開買付合意書上の義務(但し、(注6)(xv)に定める義務等を除きます。)を負わないものとされており、
- (注8) 本公開買付合意書において、トヨタ不動産及び公開買付者は、大要、( )本公開買付前提条件が充足された日以降、本公開買付けを開始する義務、( )本自己株式取得への協力義務、( )本取引完了後の当社グループの経営の自由度の維持・尊重に係る義務、( )本取引完了後の当社グループの事業運営体制に関する誠実協議義務、( )本取引完了に伴う当社グループの従業員の雇用の終了又は雇用条件の実質的な不利益変更の不実施に関する義務、( )本取引完了に伴い当社グループの商号又は商標を変更しない義務、( )本取引完了後に公開買付者及び当社間で合併を行う場合には、当社を存続会社、公開買付者を消滅会社とする義務、( )本クリアランス取得の完了に係る努力義務、( )自己の表明保証又は義務違反があった場合における補償義務等を負担しております。
- (注9) 本公開買付合意書において、( )書面により終了を合意した場合、( )本基本契約が解除その他の理由により終了した場合、( )本公開買付けが2026年3月31日(当社、トヨタ不動産及び公開買付者の間で別途合意した場合にはその日)までに開始されなかった場合、( )本公開買付けが開始されたが成立せず終了した場合のいずれかに該当する事由が生じた場合には、本公開買付合意書は自動的に終了するものとされており、



4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
寺師 茂樹	代表取締役取締役会長		
伊藤 浩一	代表取締役取締役社長	9,372	93
大西 朗	取締役	21,282	212
隅 修三	取締役		
半田 純一	取締役		
熊倉 和生	取締役	2,370	23
清水 季子	取締役		
渡部 亨	常勤監査役	11,509	115
松本 邦亮	常勤監査役	1,742	17
水野 明久	監査役	1,500	15
友添 雅直	監査役		
計		47,775	475

(注1) 所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれに係る議決権の数を含めた数を記載しております。

(注3) 取締役隅修三、取締役半田純一及び取締役清水季子は、社外取締役です。

(注4) 監査役水野明久及び監査役友添雅直は、社外監査役です。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。