

株式の併合に係る事前開示書類

(会社法第 182 条の 2 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 9 に定める書面)

2026 年 4 月 27 日

株式会社豊田自動織機

2026年4月27日  
株式会社豊田自動織機  
取締役社長 伊藤 浩一

## 株式の併合に関する事前開示事項

当社は、2026年4月17日開催の当社取締役会において、2026年5月12日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時株主総会にトヨタアセット準備株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付けの結果を受け、当社の株主を公開買付者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。）のみとするため、2026年6月3日を効力発生日として、当社株式について74,100,604株を1株に併合する旨の当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）に関する議案を付議することを決議いたしました。

本株式併合に関し、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第182条の2第1項及び会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。）第33条の9に掲げる事項は以下のとおりです。

### 1. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項

#### (1) 併合の割合

当社株式74,100,604株を1株に併合いたします。

#### (2) 株式の併合がその効力を生ずる日（効力発生日）

2026年6月3日

#### (3) 効力発生日における発行可能株式総数

16株

### 2. 併合の割合についての定め相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式74,100,604株を1株に併合するものです。当社は、本株式併合は、当社の株主を公開買付者及びトヨタ自動車のみとするを目的として行われるものであること、下記「(1) 株式併合の目的及び理由」に記載の経緯を経て、当社の株主を公開買付者のみとし、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プレミアム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。）の一環として行われた、当社株式の全て（但し、トヨタ自動車が所有する当社株式（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公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）が成立したこと、並びに以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

#### (1) 株式併合の目的及び理由

2026年1月14日付で当社が公表した「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」（2026年2月12日付で公表した「（変更）「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」の一部変更について」、2026年3月2日付で公表した「（変更）「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」の一部変更について」及び2026年3月6日付で公表した「（変更）「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」の一部変更について」による変更を含み、以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、公開買付者は、本取引の一環として、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ておりました。な

お、本意見表明プレスリリースに記載のとおり、本取引は、①本公開買付け、②（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、トヨタ不動産により2025年6月9日に公開買付者とは別に設立され、公開買付者の発行済株式の全てを所有する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。）による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及びトヨタ自動車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。）並びに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、（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。）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、③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（i）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。）、（ii）株式会社デンソーによる自己株式の公開買付け、（iii）豊田通商株式会社による自己株式の公開買付け及び（iv）株式会社アイシン（株式会社デンソー、豊田通商株式会社及び株式会社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。）による自己株式の公開買付け（以下、（i）～（iv）を総称して「本自己株式公開買付け」といい、（ii）、（iii）及び（iv）を総称して「本自己株式公開買付け（デンソー、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）への応募、④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条に基づき行う本株式併合（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「本スクイーズアウト手続」といいます。）、⑤本スクイー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。）、⑥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、豊田通商、アイシン）及び当社による本自己株式公開買付け（デンソー、豊田通商、アイシン）への応募からそれぞれ構成され、最終的に、公開買付者が当社を完全子会社化することが企図されております。

そして、2026年3月24日付「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結果並びに親会社、主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、公開買付者は、2026年1月15日から2026年3月23日までを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。）とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2026年3月30日をもって、当社株式191,087,116株（所有割合（注1）：63.60%）を所有するに至りました。

（注1） 「所有割合」とは、当社が2026年2月3日付で公表した「2026年3月期 第3四半期決算短信〔IFRS〕（連結）」に記載された2025年12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（25,368,090株）を控除した株式数（300,472,550株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下、所有割合の計算において同じとします。

上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにおいて、本公開買付対象株式の全てを取得することができなかったことから、当社は、公開買付者からの要請を受け、2026年4月17日開催の当社取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者及びトヨタ自動車のみとするため、当社株式74,100,604株を1株に併合する本株式併合を本臨時株主総会に付議することといたしました。

なお、本株式併合により、公開買付者及びトヨタ自動車以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。本取引の目的及び経緯の詳細は、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおりですが、以下に改めてその概要を申し上げます。なお、以下の記載のうち公開買付者に関する記述については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

#### ① 検討体制の構築

当社を含むトヨタグループ（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。）各社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 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。）を受領いたしました。

下記「（5）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、（i）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、（ii）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（iii）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SMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」といいます。）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「（5）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「（v）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「(5)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「(v)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SMB 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「(5)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「(v)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。)、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「(5)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「(viii)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。

## ② 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、SMB 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。)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証券株式会社(以下「野村証券」といいます。)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(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) 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「③ 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。)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、SMBC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へ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、SMB 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SMB 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「（5）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「（v）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）」）の提出もを受けております（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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（3）算定に関する事項」の「③ 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、（i）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（下記において定義します。以下同じです。）である16,300円を上回って推移していること、（ii）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、（iii）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会社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、（iv）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「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。）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につ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難く、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け価格に反映すべく、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け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け価格が本公開買付け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、本公開買付け価格を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、本公開買付け価格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、本公開買付け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、本公開買付け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、本公開買付け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け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、本公開買付け価格について、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、（i）当社の本源的価値を十分に反映したものであるか否か、（ii）少数株主にとっての財務的見地からの妥当性及び（iii）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、本公開買付け価格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け価格の見直しを強く求めていることを踏まえて、本公開買付け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、本公開買付け価格を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（i）から（iii）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（i）から（iii）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（i）から（iii）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（i）から（iii）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（i）から（iii）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 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（i）から（iii）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 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 U F J 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、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、答申書（以下「2026 年 1 月 14 日付答申書」といいます。）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「（5）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「（v）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、トヨタ不動産が 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（以下「本買付価格変更」といいます。）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、2026 年 1 月 13 日付で S M B C 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（S M B C 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（S M B C 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 E Y ストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社（以下「E Y S C」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 E Y S C 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（E Y S C）」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)」)といたします。)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)」)といたします。)及び本公開買付け価格である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け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)」)といたします。)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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。)

なお、当社及び本特別委員会は、公開買付け者が2026年3月6日に、本公開買付け価格を18,800円から20,600円にさらに引き上げたこと(以下「本買付け価格再変更」といいます。)に関する意見表明を行うにあたり、(i)2026年1月13日付当社株式価値算定書(SMBC日興証券)、当社株式価値算定書(EYSC)及び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)並びに本フェアネス・オピニオン(SMBC日興証券)、本フェアネス・オピニオン(EYSC)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)において前提とした当社の事業計画(以下「本事業計画」といいます。)における収益状況や投資計画等の情報に重大な変更がない旨の当社からの説明、及び(ii)本公開買付けの開始日以降、当社の保有資産である株式の価値が上昇しているところ、本買付け価格再変更後の本公開買付け価格はかかる上昇価値を十分に織り込んだものであると考えられるとの説明をSMBC日興証券、EYSC及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券からそれぞれ受け、また、西村あさひ及び外苑法律事務所から、当社及び本特別委員会が2026年3月6日時点において当社株式に関する株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを再取得しないと判断も合理的であるとの説明をそれぞれ受けたことも踏まえ、各第三者算定機関から新たに当社株式に関する株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しておりません。

### ③ 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)」)といたします。)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。本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 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が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、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(以下「みずほ銀行」といいます。)からの借入れ(以下「本銀行融資」と総称します。)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、資金調達的面においても、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当社の株主ではなく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、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) 当初本公開買付価格が、当社において、下記「(5)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与のもと、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) 当初本公開買付価格が、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」の「①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)における当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法①(2025年6月2日を算定基準日とする市場株価法をいいます。以下同じです。)に基づく算定レンジに収まり、市場株価法②(本憶測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をいいます。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) 当初本公開買付価格が、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」の「③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)(2025年6月2日を算定基準日とする市場株価分析をい

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)  
(本憶測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分析をいいます。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「(5)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「(xi)マジョリティ・オブ・マイノリティを満たす買付け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」の買付け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、本公開買付け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) 当初本公開買付け価格その他本公開買付けの条件は、下記「(5)本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「(v)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(当初本公開買付け価格を含みます。)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、当初本公開買付け価格は、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まいりました。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まいりました。

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に関する承認に係る申請の手続及び対応（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続の進捗次第で、トヨタ不動産が 2025 年 6 月 3 日付でトヨタ自動車との間で締結した、本スクイー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。）に規定された前提条件（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全てのクリアランス（トヨタ不動産、公開買付者及び公開買付者親会社の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。）の取得（以下「本クリアランス取得」といいます。）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「（5）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「（v）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 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。

- (i) 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
- (ii) 当社において、下記「（5）本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与のもと、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
- (iii) 本買付価格変更後の本公開買付価格が、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（3）算定に関する事項」の「①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①及び市場株価法②に基づく算定レンジを上回り、類似上場会社比較法①及び類似上場会社比較法②（SOTP）に基づく算定レンジに収まり、DCF法①及びDCF法②（SOTP）に基づく算定レンジに収まっていること
- (iv) 本買付価格変更後の本公開買付価格が、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（3）算定に関する事項」の「②

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」に記載の当社株式価値算定書（EYSC）におけるEYSCによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法①及び市場株価法②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

- (v) 本買付価格変更後の本公開買付価格が、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「③ 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
- (vi) SMBC日興証券及びEYSC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
- (vii) 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
- (viii) 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
- (ix) 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

- (x) 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「(5) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「(v) 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。

その後、当社は、2026 年 2 月 12 日、公開買付者より、本公開買付け開始後における当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、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さらなる判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性をより一層高めるため、公開買付期間を 2026 年 3 月 2 日まで延長し、合計 31 営業日とすることを決定した旨の伝達を受けました。

また、当社は、2026 年 3 月 2 日、公開買付者より、トヨタ不動産及び Elliott Advisors (UK) Limited (以下「エリオット」といいます。) が、2026 年 3 月 1 日付で、①適用法令に定める手続きに基づき本公開買付価格が 20,600 円以上の価格に変更されること、②トヨタ不動産が、2026 年 3 月 2 日付で、エリオットとの間で応募契約を締結したこと及び本公開買付価格を 20,600 円に変更する意図を有していることを開示すること、並びに、③エリオットによる本公開買付けへの応募が法令等又は司法・行政機関等の判断等に違反しないこと（但し、当該違反が、エリオット又はその関係者が生じさせたもの又はその責めに帰すべきものである場合は除く。）の各条件が充足されることを条件として、エリオット及びその関係者が、当社株式 20,036,150 株（所有割合：6.7%）及び同日以降にエリオット又はその関係者が所有することとなる当社株式を本公開買付けに応募する旨の応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結したことに伴い、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さらなる判断機会を提供するため、公開買付期間を 2026 年 3 月 16 日まで延長し、合計 41 営業日とすることを決定した旨の伝達を受けました。

また、当社は、2026 年 3 月 3 日、公開買付者より、改めて本公開買付価格を 18,800 円から 20,600 円へ引き上げる予定である旨の伝達を受けました。

これに対して、当社は、公開買付者による本買付価格再変更について、本特別委員会から 2026 年 3 月 6 日で取得した追加答申書（以下「2026 年 3 月 6 日付追加答申書」といいます。2026 年 3 月 6 日付追加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「(5) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「(v) 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慎重に協議・検討を行いました。その結果、当社は、

(a) 本買付価格再変更は本取引の意義及び目的に影響を与えるものではなく、本公開買付けの開始日以降、本取引が当社の企業価値向上に資するかどうかの判断に重大な影響を与えるような事情も生じていないことから、本買付価格再変更後も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、その目的は合理的であると考えられること、(b) 本買付価格再変更はトヨタ不動産及び公開買付者において当社の株主と対話を重ねた結果として行われるものであり、本買付価格再変更による本公開買付価格の引上げは、本公開買付けの成立可能性を向上させ、当社の企業価値向上に資すると考えられる本取引の実現可能性を高めるとともに、当社の少数株主に適切な売却機会を与える観点で望ましいと考えられること、(c) 本公開買付けの開始日以降、当社の業況や本取引を取り巻く環境に重大な変化は生じておらず、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」に記載する当社株式

の価値算定の前提とされた本事業計画に変更はないこと、(d) 本公開買付けの開始日以降、当社の保有資産である株式の価値が上昇しているところ、本買付価格再変更後の本公開買付価格はかかる上昇価値を十分に織り込んだものであると考えられること、(e) 当社が、SMBC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(SMBC日興証券)の算定結果及び本フェアネス・オピニオン(SMBC日興証券)の結論、EYSCから取得した当社株式価値算定書(EYSC)の算定結果及び本フェアネス・オピニオン(EYSC)の結論、並びに本特別委員会が取得して当社が提出を受けた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)の算定結果及び本フェアネス・オピニオン(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)の結論を変更すべき事情はなく、当社としては、これらの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンに照らして、本買付価格再変更後の本公開買付価格は引き続き当社の本源的価値を適切に反映した妥当な価格であると考えられること、(f) 本買付価格再変更後の本公開買付価格は、2026年1月14日の本公開買付けの開始の公表日以降に行われた複数の当社の株主及び投資家の皆様とのエンゲージメントの状況に照らして当社の株主及び投資家の皆様からも、より一層の理解を得られる水準であると考えられること、(g) 本公開買付けの開始日以降も、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、及び(h) 本買付価格再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「(5) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「(v) 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、2026年3月6日付追加答申書において、2026年1月14日付答申書における本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性の確保に関する判断の基礎とされた事実関係に変更はなく、本買付価格再変更を前提として、本特別委員会が2026年1月14日付答申書により当社取締役会に答申した各意見は維持するのが相当であり、本公開買付けへの賛同意見及び当社株主の皆様への応募推奨意見に変更はないと判断されていることを踏まえ、2026年3月6日開催の当社取締役会において、本買付価格再変更を踏まえても、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。なお、当社は、本買付価格再変更を受けて、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。

当社取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(5) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「(ix) 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。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにおいて、本公開買付対象株式の全てを取得することができなかったことから、当社は、公開買付者からの要請を受け、2026年4月17日開催の当社取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者及びトヨタ自動車のみとするため、本株式併合を本臨時株主総会に付議することといたしました。なお、本株式併合により、公開買付者及びトヨタ自動車以外の株主の皆様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。

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

本株式併合は、当社の株主を公開買付者のみとするを目的とした本取引の一環として行われるものであるところ、公開買付者が本公開買付けの実施を決定した2025年6月3日現在及び2026年1月14日現在のいずれにおいても、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。また、本公開買付けは、公開買付者が当社の役員である公開買付けや公開買付者が当社の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって当社の役員と利益を共通にする者である公開買付けに該当せず、本公開買付けを含む本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）取引にも該当いたしません。

もともと、(i) 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、(ii) トヨタ不動産と当社の筆頭株主であるトヨタ自動車と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(iii) 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、下記「(5) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載の措置を講じております。

(3) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法に関する事項

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

上記「(1) 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者及びトヨタ自動車以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合をすることにより株式の数の1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた株主に対して、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、当該端数は切捨てられます。以下同じとします。）に相当する当社株式を売却することによって得られる金銭を、株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。当該売却について、当社は、当社株式が2026年6月1日に上場廃止となる予定であり、市場価格のない株式となることから、競売によって買受人が現れる可能性は低いと考えられること、及び本株式併合が、当社の株主を公開買付者のみとするを目的とした本取引の一環として行われるものであり、かかる目的との関係では公開買付者が端数相当株式の買受人となるのが整合的であることを踏まえ、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に売却することを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、株主の皆様が

所有する当社株式の数に本買付価格再変更後の本公開買付価格と同額である 20,600 円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

- ② 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称  
トヨタアセット準備株式会社（公開買付者）
- ③ 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払いのための資金を確保する方法及び当該方法の相当性  
公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得に係る資金については、公開買付者親会社による普通株式の引受けによる出資並びに本銀行融資及びトヨタ不動産からの借入れにより賄うことを予定しているとのことです。  
当社は、本取引の実行手続において、公開買付者が 2026 年 1 月 15 日に提出した公開買付届出書（公開買付者が同年 2 月 12 日付、同年 3 月 2 日付及び同年 3 月 6 日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。）並びにそれらに添付された出資証明書並びに三井住友銀行、三菱UFJ銀行及びみずほ銀行からの借入れに関する融資証明書を確認することによって、公開買付者における資金確保の方法を確認しております。また、公開買付者によれば、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払いに支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことです。  
したがって、公開買付者による端数相当株式の売却に係る代金の支払いのための資金を確保する方法は相当であると判断しております。
- ④ 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み  
当社は、本株式併合の効力発生後、2026 年 6 月中旬頃を目途に会社法第 235 条第 2 項の準用する同法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動しますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2026 年 6 月下旬頃から 7 月上旬頃を目途に当該当社株式を公開買付者に売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付するために必要な準備を行った上で、2026 年 8 月下旬頃を目途に、当該売却代金を株主の皆様へ交付することを見込んでおります。  
当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手続に要する時間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主の皆様への交付が行われるものと判断しております。なお、その場合、Deutsche Bank Trust Company Americas、Citibank, N.A.、The Bank of New York Mellon、Convergex Depository, 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、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 Depository, 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-6EF）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。

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

端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額は、上記「(3) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法に関する事項」の「① 会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由」に記載のとおり、株主の皆様の所有する当社株式の数に本買付価格再変更後の本公開買付価格と同額である20,600円を乗じた金額となる予定です。

当社は、上記「(1) 株式併合の目的及び理由」の「③ 当社の意思決定の内容」に記載の(i)から(x)の点及び(a)から(h)の点等を踏まえ、本買付価格再変更後の本公開買付価格(20,600円)は、当社の株主の皆様にとって妥当なものであり、当社の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判断いたしました。

また、当社は、2026年1月14日及び2026年3月6日開催の各取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する決議をした後、2026年4月17日、当社取締役会が本臨時株主総会の招集を決議した時点に至るまでに、本公開買付価格に関する当社の判断の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

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

(5) 本取引の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

2025年6月3日及び2026年1月14日時点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・バイアウト(MBO)にも該当しません。

もっとも、(i) 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、(ii) トヨタ不動産と当社の筆頭株主であるトヨタ自動車と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(iii) 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。

- (i) 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
- (ii) 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SMBC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
- (iii) 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
- (iv) 当社における独立した法律事務所からの助言
- (v) 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
- (vi) 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
- (vii) 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
  - (viii) 当社における独立した検討体制の構築
  - (ix) 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
  - (x) 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
  - (xi) 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。

- (i) 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、2026年1月13日付及び2026年3月5日付で株式価値算定書をそれぞれ取得したとのことです。各株式価値算定書の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「④ 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。

- (ii) 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SMBC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、SMBC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（SMBC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（SMBC日興証券）及び本フェアネス・オピニオン（SMBC日興証券）を、それぞれ取得しました。

当社が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）、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）の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 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SMBC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。

- (iii) 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

当社は、EYSC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（EYSC）及び本フェアネス・オピニオン（EYSC）を、それぞれ取得しました。

当社がEYSCから取得した当社株式価値算定書（EYSC）及び本フェアネス・オピニオン（EYSC）の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 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」をご参照ください。

- (iv) 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。

(v) 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、(i) 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。）、(ii) 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。）、(iii) 本取引に係る取引条件の公正性・妥当性、(iv) 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、(v) 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SMB 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「(viii) 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SMB 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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 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」の「(i) 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及びその他将来に関する情報について、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トヨタ不動産及び当社との間の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。）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

- ① 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。
- ② 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。
- ③ 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SMB C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。
- ④ 上記①から③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、本公開買付け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。
- ⑤ 上記①から④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

- ① 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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（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に与える影響、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し、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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（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、①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、②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け合意書第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。

- (i) 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、①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、②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。

- (ii) 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。
- (iii) 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。
  - ① 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
  - ② 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
  - ③ 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
- (iv) 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。
- (v) 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。
- (vi) 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。

- (vii) 本取引がLBO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、①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、②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、③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。
- (viii) 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。

② 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SMB 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（SMB C日興証券）を取得している（内容につき下記③（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SMB 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②（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③（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、①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、②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、（i）当社が2025年4月25日に公表した「2025年3月期 決算短信〔IFRS〕（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、（ii）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、①本特別委員会の委員の独立性、専門性に関する情報、②本特別委員会に付与された権限の内容に関する情報、③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、④本特別委員会の検討経過、⑤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関する情報、⑥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⑦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、①2025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(SMBC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、②三菱UFJモルガン・スタンレー証券及びSMBC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、①本取引を実施するに至ったプロセス等に関する情報、②この時期に本取引を行うことを選択した背景・目的、③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、④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、⑤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、⑥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、①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ー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、

② (i) 本公開買付けが成立した場合には本スクイーズアウト手続を行う旨、及び  
(ii) 本スクイー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。

③ 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SMBC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（SMBC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①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②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  
買付け価格である 16,300 円は、市場株価法①による算定結果の中央値、市場株価法②  
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SMB C日興証券が算出する市場株価法①による算定結果の中央値、市場株価法②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、SMB C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識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。

④ 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の是非

本特別委員会は、上記①から③までのとおり、①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、②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、③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つ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、①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、②2025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ます。

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、本公開買付け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。

⑤ 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①から④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①から④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EYSC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け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。（i）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（ii）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SMBC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（SMBC日興証券）及び本フェアネス・オピニオン（SMBC日興証券）並びに当社の第三者算定機関であるEYSCから取得した当社株式価値算定書（EYSC）及び本フェアネス・オピニオン（EYSC）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、

大要以下の内容の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、本意見表明プレスリリースの別添1をご参照ください。

- ① 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。
- ② 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。
- ③ 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、SMB C日興証券及びEYSCの各株式価値算定結果並びに各フェアネス・オピニオン等に照らし、当社の本源的価値を適切に反映した妥当な価格であり、その他の本取引の条件は公正であると考えられる。
- ④ 上記①から③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について首肯できる。また、当社取締役会は、本公開買付け公表時の応募推奨に係る中立的立場を変更し、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が相当である。
- ⑤ 上記①から④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。

その後、当社が、公開買付者より、2026年3月3日、本買付価格再変更を行う予定である旨を示されたことを受けて、同月4日、本特別委員会に対して、本買付価格再変更を前提としても、2026年1月14日付答申書の答申内容である賛同・応募推奨意見に変更がないかにつき諮問したところ、本特別委員会は、2026年3月4日に本特別委員会を開催した上で検討を行い、同月6日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の2026年3月6日付追加答申書を提出しております。2026年3月6日付追加答申書の詳細につきましては、本意見表明プレスリリースの別添2をご参照ください。

本買付価格再変更を前提として、本特別委員会が2026年1月14日付答申書により当社取締役会に答申した各意見は維持するのが相当であり、本公開買付けへの賛同意見及び当社株主への応募推奨意見に変更はない。

(vi) 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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「③ 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。

(vii) 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。

(viii) 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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 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、(i) 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、(ii) 当社の筆頭株主であるトヨタ自動車と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 (iii) 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、2026年1月14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。

(ix) 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につ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「(1) 株式併合の目的及び理由」の「③ 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、本公開買付け価格（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「（v）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「（1）株式併合の目的及び理由」の「② 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「（1）株式併合の目的及び理由」の「③ 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、2026年1月14日開催及び2026年3月6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、2026年1月14日開催及び2026年3月6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。

（x）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営業日に設定されておりましたが、本公開買付け開始後における当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況及び今後の応募の見通し等を総合的に勘案し、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さらなる判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性をより一層高めるため、2026年2月12日、公開買付期間を31営業日に変更しているとのことでした。また、トヨタ不動産がエリオットとの間で本応募契約を締結したことに伴い、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さらなる判断機会を提供するためにも、2026年3月2日、公開買付期間を41営業日に変更していたとのことです。その後、本公開買付価格を変更したことに伴い、2026年3月6日、公開買付期間を45営業日に変更しているとのことです。また、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。

（xi）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

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて、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、（i）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）」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、（ii）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）、2026年1月14日時点で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。

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

(1) 本公開買付け

上記「(1) 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2026年1月15日から2026年3月23日までを公開買付期間とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2026年3月30日をもって、当社株式191,087,116株(所有割合:63.60%)を所有するに至りました。

(2) 自己株式の消却

当社は、2026年4月17日開催の取締役会において、2026年6月2日付で当社自己株式25,372,029株(2026年3月31日時点の自己株式の全部に相当)を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としております。

以 上