

## 【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】 平成29年2月22日  
【報告者の名称】 カルソニックカンセイ株式会社  
【報告者の所在地】 埼玉県さいたま市北区日進町二丁目1917番地  
【最寄りの連絡場所】 埼玉県さいたま市北区日進町二丁目1917番地  
【電話番号】 048(660)2111  
【事務連絡者氏名】 グローバルファイナンス本部 財務戦略企画グループ部長 秋山 豊彦

【縦覧に供する場所】 カルソニックカンセイ株式会社 追浜工場  
(神奈川県横須賀市夏島町18番地)  
カルソニックカンセイ株式会社 吉見工場  
(埼玉県比企郡吉見町大字久米田628番地)  
カルソニックカンセイ株式会社 名古屋事務所  
(愛知県安城市三河安城町1-9-2第二東祥ビル3F-D)  
株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注) 上記のうち、吉見工場は金融商品取引法の規定による備置場所  
ではありませんが、投資者の便宜のため備え置きます。

- (注1) 本書中の「当社」とは、カルソニックカンセイ株式会社をいいます。  
(注2) 本書中の「公開買付者」とは、CKホールディングス株式会社をいいます。  
(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。  
(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。  
(注5) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。  
(注6) 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7) 本書中の記載において、日数又は日時の記事がある場合は、特段の記事がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとしします。

## 1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 CKホールディングス株式会社

所在地 東京都千代田区丸の内二丁目1番1号明治安田生命ビル11階

## 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) 意見の内容

当社は、平成29年2月21日開催の取締役会において、後記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、公開買付者による当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)に対する公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)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旨を決議いたしました。

なお、前記取締役会決議は、後記「(6) 買付け等の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」記載の方法により決議されております。

### (2) 意見の根拠及び理由

#### 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けを通じて当社株式を取得及び所有し、本公開買付け成立後に、当社の事業活動を支配及び管理することを主たる目的として、平成28年10月6日に設立された株式会社であるとのことです。公開買付者の発行済株式の全ては、本書提出日現在、ケイマン諸島法に基づき平成28年2月24日に組成されたりミテッド・パートナーシップであって、Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.(関係会社及びその他の関連事業体を含め、以下、総称して「KKR」といいます。)によって投資ファンドとして間接的に保有・運営されているKKR CK Investment L.P.によって所有されているとのことです。

KKRは、投資哲学として、経営陣とのパートナーシップに基づく長期的な視点での投資を掲げており、優れた事業基盤及び潜在力を持つ企業・経営陣のパートナーとなり、KKRの持つ様々な経営資源、知見及びネットワークを活用することで、業界のリーディング・カンパニーを創造することを目指しているとのことです。こうした哲学の下、大企業からの子会社・事業部門のカーブアウト(事業の切り出し)・独立支援にも注力し、投資先のオーガニック(既存の経営資源を利用した手法)・インオーガニック(他社との提携・他社の買収等による手法)双方での成長促進、収益力改善、業務改善を支援することで、独立企業体としての事業発展を支援することに取り組んでいるとのことです。その結果、世界中で50件以上のカーブアウト(事業の切り出し)・独立支援案件の実績を有しているとのことです。

KKRは、昭和51年に設立された、世界有数のプライベート・エクイティ投資を含む総合資産運用会社であり、ニューヨーク証券取引所にも上場しております。日本では、平成18年の東京オフィス開設以降、日本市場における投資活動も積極的に取り組み、日本でのビジネス慣行を熟知し、様々なバックグラウンドを有する投資プロフェッショナルにより運営されているとのことです。日本においては平成22年には総合人材サービスを提供する株式会社インテリジェンスに投資しているとのことです。平成26年にはパナソニックヘルスケア株式会社(以下「PHC」といいます。)のパナソニック株式会社からの独立を支援し、平成28年にはPHCによるBayer Aktiengesellschaftとその子会社であるBayer HealthCare傘下の糖尿病ケア事業の買収を実現することにより、日本においても投資先企業による外国企業の追加買収の実績を積んでいるとのことです。さらに、平成27年にはバイオニア株式会社の一事業部であったDJ事業(現Pioneer DJ株式会社)へ投資を行い、PHCに次ぐ日本企業の子会社・事業部門の独立支援を実現しているとのことです。

公開買付者は、平成28年11月22日付「カルソニックカンセイ株式会社株券等(証券コード7248)に対する公開買付けに関するお知らせ」(以下「平成28年11月22日付公開買付者プレスリリース」といいます。)において公表いたしましたとおり、日本、米国、中国、欧州及びロシアを含む諸外国の競争法その他の法令等に基づき必要な許認可等の手続及び対応が完了しており待機期間も経過していること並びに本応募契約(以下に定義されます。)におけるその他の本公開買付けの開始の前提条件(なお、当該前提条件については、後記「(7) 本公開買付けに関する重要な合意事項」をご参照ください。)が充足された場合(又は公開買付者により放棄された場合)に、当社株式を本公開買付けにより取得することを予定しておりました。公開買付者は、平成28年11月22日付公開買付者プレスリリースの公表後、本公開買付けの開始に向けて、国内外の競争法その他の法令等に基づき必要な許認可等の手続及び対応を進めてきたとのことです。そして、本公開買付けによる株式取得(以下「本株式取得」といいます。)につき、日本においては、排除措置命令を行わない旨の通知を、米国においては待機期間の早期解除を承認する旨の文書を、中国においては、詳細審査を行わないことの決定及び本株式取得を承認する旨の文書を、欧州においては本株式取得を承認する文書を、ロシアにおいては、本株式取得の承認が必要ではないことを言明する文書を、メキシコにおいては、本株式取得を承認する旨の通知を、ブラジルにおいては本株式取得を承認する旨の通知を、それぞれの競争当局より受領しており、これにより、日本、米国、中国、欧州及びロシアを含む諸外国の競争法その他の法令等に基づき必要な許認可等の手続及び対応は全て完了し、また、その他の本公開買付けの開始の前提条件が充足されたため、公開買付者は、平成29年2月21日、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。)市場第一部に上場している、発行済みの当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することにより、当社を完全子会社化することを目的とする一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを平成29年2月22日より開始することを決定したとのことです。

本公開買付けに際し、公開買付者は、平成28年11月22日付で、当社の親会社である日産自動車株式会社(以下「日産自動車」といいます。)との間で、その所有する当社株式の全て(所有株式数111,163,990株、所有割合(注)41.50%)について、本公開買付けに応募することを内容とする公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結したとのことです。なお、本応募契約の詳細については、後記「(7) 本公開買付けに関する重要な合意事項」をご参照ください。

(注) 「所有割合」とは、( )当社が平成29年2月10日付で提出した第116期第3四半期報告書に記載された平成28年12月31日現在の当社の発行済株式総数(273,241,631株)から、( )当社が平成29年2月10日に公表した「平成29年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された平成28年12月31日現在の当社が所有する自己株式数(5,383,859株)を控除した数(267,857,772株、以下「買付対象株式数」といいます。)に対する、当該株主が所有する当社株式の数の割合をいうものとし、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じとします。

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を買付対象株式数の3分の2に相当する178,571,848株と設定し、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が178,571,848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ことを予定しております。一方、本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の上限を設定せず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(178,571,848株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うことを予定しているとのことです。

本公開買付けによって、当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得できなかった場合には、公開買付者は、最終的に当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続(詳細については、後記「(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。)を本取引の一環として実施する予定とのことです。

当社は、平成29年2月10日付「剰余金の配当(特別配当)及び臨時決算に関するお知らせ」(以下「平成29年2月10日付当社プレスリリース(本特別配当)」)において公表いたしましたとおり、公開買付者からの提案を踏まえて、本取引の一環として、本公開買付けの開始日(以下「本公開買付開始日」といいます。)より前の日である平成29年2月21日を基準日(以下「本特別配当基準日」といいます。)として、本公開買付けの成立を条件とし、普通株式1株当たりの配当金額を570円とする剰余金の配当(以下「本特別配当」といいます。)を行うことを平成29年2月10日開催の取締役会にて決議いたしました。また、当社は、平成29年2月10日付当社プレスリリース(本特別配当)において公表いたしましたとおり、当該取締役会において、平成29年2月22日に本公開買付けが予定どおり開始されること及び本公開買付けの決済の開始日が平成29年3月29日になることを前提に、本公開買付けの決済の開始日よりも後の日である平成29年3月30日を本特別配当の効力発生日と決定いたしました。但し、前記のとおり、本特別配当の実施は、本公開買付けの成立を条件としているため、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。)が延長となった場合には、本特別配当の効力発生日も当該延長後の公開買付期間終了以降の日に変更する予定です。

公開買付者は、平成28年11月22日付公開買付者プレスリリースにおいて公表いたしましたとおり、本取引に際して当社の既存株主に対して交付されるべき対価を、普通株式1株につき1,860円から1株当たりの本特別配当の額を控除した額(但し、本公開買付開始日前に当社において本特別配当のための決議が行われない場合は、1,860円)とすることを予定していたことから、本公開買付けにおける普通株式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、1,860円から1株当たりの本特別配当の額である570円を控除した額である、1,290円としたとのことです。詳細については、後記「(3) 算定に関する事項」の「公開買付者における算定方法」をご参照ください。

したがって、本公開買付けが成立した場合には、本特別配当基準日(平成29年2月21日)時点の当社の株主の皆様で本公開買付けに応募した株主の皆様は、本特別配当の額である普通株式1株につき570円とともに、本公開買付価格として、普通株式1株につき1,290円の交付を受けることとなり、本公開買付け及び本特別配当により普通株式1株につき合計して1,860円(源泉税控除前、以下同じとします。)の交付を受けることとなります。

一方、本特別配当基準日(平成29年2月21日)より後に当社株式を取得された株主の皆様は、当該取得に係る当社株式について、本特別配当を受領することができません。また、本特別配当は、本公開買付けの成立を条件として実施される予定であるため、本公開買付けが成立しなかった場合には、本特別配当の支払いを受領することができません。

公開買付者は、本公開買付けの決済に要する資金の一部を、金融機関からの借入れ(以下「本銀行融資」といいます。)により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けの決済の開始日の前営業日までに、金融機関から貸付けを受けることを予定しているとのことです。本銀行融資においては、公開買付者が取得する当社株式その他の資産について担保権が設定されることが予定されているとのことです。また、本銀行融資において、当社の株主が公開買付者のみとなった後は、当社及び当社の重要な連結子会社が公開買付者の連帯保証人となると共に、その一部の資産について担保権が設定されることが予定されているとのことです。なお、当社の剰余金のみでは本特別配当の原資として不十分な可能性があることから、公開買付者は、当社が本特別配当を実施するに際し、本公開買付けの決済が終了し公開買付者による当社の子会社化が完了した後に、公開買付者が本銀行融資で調達した資金の一部を当社に貸付け、当社は、当該資金を本特別配当として当社の株主の皆様を支払う金銭の一部に充てることを予定しています。

公開買付者における本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針は、以下のとおりとのことです。

( ) 当社を取り巻く経営環境等

当社は、平成12年4月に、カルソニック株式会社と株式会社カンセイが合併しカルソニックカンセイ株式会社として誕生し、現在、東京証券取引所市場第一部に上場しております。カルソニック株式会社は、昭和13年8月に創立され、昭和37年2月に株式を東京証券取引所に上場いたしました。一方、株式会社カンセイは、昭和31年10月に創立され、昭和53年11月に株式を東京証券取引所市場第二部に上場し、平成2年8月には東京証券取引所市場第一部に上場いたしました。

当社は、子会社45社及び関連会社9社と共に、自動車用部品の製造販売を主な内容として世界各地で事業活動を展開しております。「グローバルな自動車関連企業として、世界をリードする技術革新とモノづくりに情熱を持って取り組み、持続可能な社会の実現に貢献すること」をコーポレートビジョンに掲げ、主要顧客である自動車メーカーの信頼を得て着実に実績を積み上げております。

現在、当社は、4つの製品事業本部によって構成され、サーマル製品(空調・コンプレッサー・熱交換器)、排気製品、内装製品(コックピットモジュール)、電子製品と多岐に渡る製品を製造販売しており、各事業の特色は以下のとおりです。

サーマル事業では、自動車走行時に発生するさまざまな熱エネルギーを総合的にコントロールすることで、快適な居住空間の確保、CO2排出削減に寄与しております。

排気事業では、消音性と排気ガス浄化能力の向上とエンジンへの負荷の低減という、相反する要求を高次元でバランスさせた製品を提供しております。

内装製品事業では、使いやすさや見た目、肌触りといった快適性と、走行中の安全性に優れた製品を提供しています。

電子事業では、電気自動車関連の環境製品、見やすく使いやすいヒューマン・マシン・インターフェース製品など、クルマの安全性・快適性を実現する幅広い分野の製品を提供しています。

当社は、昭和47年に米国で駐在員事務所を開設したのを皮切りに、主要顧客である自動車メーカーの海外進出と合わせて、これまで積極的な海外展開に努めており、現在は米州、欧州、中国、アジアに統括機能を置き、グローバルでの生産拠点は、昨年度新たに中国の武漢に拠点を設立したことで16か国78拠点となっております。当社は、顧客に対して必要な製品を最適供給することを第一に、各地域での状況に応じた柔軟な生産体制を構築しております。また、開発拠点も日本のみにとどまらず、米州、欧州、中国、アジア各地域に設け、いずれの地域においても高品質な製品を供給する体制を整えております。近年においても各地域での体制強化を進め、昨年度から今年度にかけては、米国、イギリス、フランス、インドにおいて、開発拠点の開設や拡充を行っております。現行中期計画(平成24年3月期から平成29年3月期までの経営計画)においては、環境型製品の積極的な市場投入を掲げ、ガソリンエンジン用のEGRクーラー(排気ガスを再循環させるシステムに付加する冷却器)や射出成形表皮インストルメントパネル(射出成形工法と呼ばれる工法を用いて製品表面を加工したダッシュボード・計器盤)をはじめ、目標とする10の新製品を市場に投入しておりますが、今後更に環境対応や燃費に優れた製品の投入を加速すべく、技術開発を進めております。

当社が属する自動車業界は、グローバルでは新興国市場に牽引される形で引き続き需要が拡大していくことが予想される中、直近では米国においては需要のピークを迎え、また中国では成長が鈍化するなどの局面も見られます。また、外国為替相場においては、短期間で急速な為替変動が起り、為替変動の影響に対する対応も求められています。さらに、近年加速しつつある技術革新に目を向けた場合には、電動化や自動運転を見据えた先進運転支援システム(以下「ADAS」といいます。)等の非連続的イノベーションによって過去100年に亘って形成された自動車産業構造に大変革が起こりつつあります。公開買付者としては、これらの新技術が実用化されていくことで、自動車部品メーカーだけでなく電子部品業界や情報通信業界からの新規参入も相次ぎ、従来の業界構造からは想像できなかったほど競争相手と競争領域の多極化が進み、現在、自動車業界は重要な転換期を迎えていると考えているとのことです。また、既存の自動車部品メーカーにおいても、特に欧州系のメガサプライヤーを中心に、意欲的な戦略的M&Aの活用を通して、事業の選択と集中を意識した事業再編を行い、効率的な研究開発体制や豊富な研究開発費を原資として、ADAS及び自動運転、そしてコネクティビティ(自動車と外部ネットワークとの相互接続機能)等への研究開発活動の一段の強化を図る動きが見られます。さらに、技術開発の中心が自動車メーカーから自動車部品メーカーに移り、自動車部品メーカー主導で新たな技術開発が行われるケースも増加しています。このような潮流を受け、自動車メーカー毎に一定程度棲み分けがなされていた自動車部品メーカーの選定も、自動車メーカー毎の系列や地域の枠組みとは関係なく行われ、グローバル競争は激化の一途を辿っています。

前記の状況を踏まえると、KKRとしては、当社においては環境変化の中で、既存の顧客との関係を継続しながらも更なる成長を図るべく、顧客基盤及び成長分野の製品群への投資を拡大することに加えて、M&Aを含む非連続的な成長も視野に入れた更なる抜本的な施策に取り組むことで、コンポーネント部品サプライヤーから新技術を含むシステムソリューション提案型サプライヤーへの変革を進め、持続的成長と企業価値の向上を目指す必要があると考えているとのことです。

( ) 公開買付者と当社及び日産自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程等

このような自動車部品業界の状況の下、日産自動車当社が競争力の強化及び企業価値の向上を図る観点から新たなパートナーを検討するため、平成28年4月下旬にその所有する当社株式の譲渡を複数の企業に打診したことから、KKRは、日産自動車実施した当該入札プロセスに参加したとのことです。その後、KKRは、第一次入札を通過したことから、平成28年7月下旬から実施された第二次入札に参加し、平成28年7月下旬から10月中旬にかけて、当社の事業・財務・法務等に関する本格的なデュー・ディリジェンス、当社の経営陣との面談等を実施し、当社株式の取得について、更なる分析、検討を進めてきたとのことです。KKRは、前記分析、検討を経て、本取引の対価を含む諸条件を最終提案として提示したところ、日産自動車において当社の更なる競争力強化及び企業価値の向上という観点、並びに本取引の対価を含む本取引の諸条件を踏まえ、これらの提案を総合的に検討した結果、平成28年11月上旬、最終買付候補者として選定されたとのことです。

その後、KKRは、日産自動車との間で本取引の対価を含む本取引の諸条件について協議・交渉を進めたとのことです。かかる協議の中で、KKR及び日産自動車は、当社の株主が本取引により得ることのできる経済的利益や取引の安定性等も勘案しながら、専門家も含めて、様々なスキームの選択肢についても議論を行ったとのことです。かかる議論の中で、本取引のスキームとして、本公開買付けに加え、当社が本公開買付けの成立を条件として当社の株主に対して特別配当を行うことができることとする方法(当社の株主に対して、特別配当の形で当社の株主が本取引の対価の一部を受領する選択権を付与する方法)についての発案及び検討がなされ、KKR及び日産自動車は、かかる検討結果を踏まえて、本取引において前記の特別配当を用いたスキームを当社に提案することを決定したとのことです。また、これと並行して、KKRは、当社が設置した独立委員会(後記「(6) 買付け等の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「 当社における独立委員会の設置及び意見の入手」をご参照ください。)に対して、本取引の意義及びKKRが提案する本取引の諸条件について説明を行うとともに、本取引のスキーム等に関して、日産自動車も含めて、当社と協議・交渉を行いました。なお、当社としては、上記のとおりKKR及び日産自動車から提案された本取引のスキームは、当社の株主に対して特別配当の形で当社の株主が本取引の対価の一部を受領する選択権を付与するものであり、かかる選択肢を当社の株主に与え、株主にその判断を委ねることは当社の株主の利益を害するものではないと考えられることから、本取引の対価を含む本取引の諸条件を踏まえ、当社の株主総会に関連する議案を付議することに応じることといたしました(関連する議案の詳細等については後記「 当社における意思決定の過程及び理由」の「( )本特別配当に係る取締役会決議に至る過程及び理由」をご参照ください。)

これらの協議・交渉の結果、KKR、当社及び日産自動車との間で本取引の諸条件について合意に至ったことから、公開買付者は、日産自動車との間で、平成28年11月22日付で、公開買付者が当社株式の全てにつき本公開買付けを実施するとともに、日産自動車がその所有する当社株式の全てについて本公開買付けに応募することなどを内容とする本応募契約を締結し、本公開買付けの開始の前提条件(なお、当該前提条件については、後記「(7)本公開買付けに関する重要な合意事項」をご参照ください。)が充足された場合(又は公開買付者により放棄された場合)に、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

その後、日本、米国、中国、欧州及びロシアを含む諸外国の競争法その他法令等に基づく必要な許認可等の手続及び対応を進めた結果、当該手続及び対応は全て完了し、その他の本公開買付けの前提条件も充足されたため、公開買付者は、平成29年2月21日、本公開買付けを平成29年2月22日より開始することを決定したとのことです。

#### 当社における意思決定の過程及び理由

##### ( ) 平成28年11月22日付意見表明に係る取締役会決議に至る過程及び理由

当社は、日産自動車の所有株式売却の意向につき、平成28年10月下旬に日産自動車から本取引の打診を受け、後記「(6) 買付け等の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」に記載の各措置を講じた上で、第三者算定機関であるみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)から取得した株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容、リーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、本取引に関する提案を検討するために当社取締役会の諮問機関として平成28年10月28日に設置された独立委員会(委員の構成その他具体的な委嘱事項等については、後記「(6) 買付け等の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「 当社における独立委員会の設置及び意見の入手」をご参照ください。)から提出された答申書(以下「本答申書」といいます。)の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件(当社の株主総会において関連する議案の承認が得られることを前提として、当社において本特別配当を行うことを含みます。)について企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

当社は、前記入札プロセスに参加したKKRから平成28年11月上旬に本取引に関する最終提案を受けた後、KKRの提案内容についての検討を行いました。その結果、当社の既存の取り組みに加えて、KKRの経営資源、知見及びネットワークを活用しながら、既存の経営課題の解決のための施策に同時並行的に取り組むことで次のような効果が期待でき、将来の成長を加速化することに繋がるため、本取引を実行することは当社の企業価値の一層の向上に必要なものであるとの結論に至りました。

a. 工場設備や研究開発への迅速な投資の実現

当社は、近年加速しつつある電動化や自動運転等の技術革新によって、新規参入が相次ぎ、今後は自動車部品メーカー以外との競争にさらされる中で、当社がこのような事業環境の中で継続して成長するためには、中長期を見据えた上で、迅速かつ合理的な設備投資の実行や研究開発への投資が今後の事業環境を勝ち抜くために重要であると考えております。本取引を通じて、特定の自動車メーカーの傘下でない独立した会社となることで、主体的かつ自由に設備投資、研究開発に関する戦略の構築が可能になる他、KKRの外部資本の導入によって機動的な成長分野投資が可能になると期待しております。

b. 日産自動車以外の自動車メーカーに対する拡販及び戦略的な営業体制の構築

当社においては、現状取引の8割程度が日産自動車との取引となっておりますが、今後更なる成長のためには、その他の自動車メーカーとの取引が重要であると考えております。本取引を通じて、外部資本を導入することで、日産自動車以外の自動車メーカーへのアプローチの為に陣容の拡大やKKRの広範なネットワークの活用による自動車メーカーへの効果的なアプローチが可能になると期待しております。

c. 主要製品群の収益力・競争力の更なる強化

当社は、原価低減活動の一環としてMTCR(モノづくりトータルコストリダクション)活動を実行することで収益力・競争力を強化して参りましたが、KKRの知見を活用することで効果的な改善策の構築、及び外部資本の導入による既存設備の強化、生産性の向上が期待できると考えております。

d. 顧客基盤の拡大や既存事業の補強を目的としたM&Aの実行

当社は、日産自動車をはじめ、国内外問わず、強固な顧客基盤を有しておりますが、継続した成長を図るためには、更なる顧客基盤の拡大や既存事業を補強する製品群の獲得が必要であると考えており、KKRの知見や広範なネットワークを活用することで、前記を目的としたM&Aをスピード感を持って実行できると考えております。

当社は、前記施策の実行は、当社の中期的な企業価値向上のために不可欠なものであると考えておりますが、その効果が表れるまでには一定の費用と時間が必要であり、また、追加的な投資を機動的に行うことになるため、先行投資負担による一時的な業績悪化のリスクをもたらす可能性が懸念されます。

当社は、当社が株式を上場させたままでこれらの施策を実行することは、安定的な収益向上を求める既存株主の皆様の期待に沿えない可能性があるばかりか、短期的には資本市場から十分な評価が得られないことによる株価の不安定化のリスクを株主の皆様に負担させることにつながりかねないものと考えております。そのため、一時的な業績悪化等の事業リスクを受容し、短期的な業績の変動に左右されることなく、統一的な経営方針のもとで当社の経営陣及び従業員が一丸となって取り組むことができるようにするため、公開買付者の完全子会社として中期的な視野に立った経営体制を構築することが最善の手段であると考えております。

また、本公開買付価格の前提となる価格(普通株式1株当たり1,860円)について、( )後記「(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からの株式価値算定書の取得」に記載のみずほ証券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価基準法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、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。 )の算定結果のレンジの範囲内であること、( )本公開買付けの公表日の前営業日である平成28年11月21日の東京証券取引所における当社株式の終値1,322円に対して40.70%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。)、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,251円(小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。 )に対して48.68%、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,026円に対して81.29%、直近6ヶ月間の終値単純平均値923円に対して101.52%のプレミアム、日産自動車による当社株式の譲渡に関する一部報道機関による憶測報道等がなされた平成28年10月28日の前営業日である平成28年10月27日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,030円に対して80.58%、並びに同年10月27日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値989円に対して88.07%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値897円に対して107.36%、及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値861円に対して116.03%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、みずほ証券から提供された過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例との比較においても相応のプレミアムが付されていると考えられること、( )後記「(6) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、( )本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であること等を踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

その上で、当社は、平成28年11月22日開催の取締役会において、当該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、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を決議いたしました。

(ii) 本特別配当に係る取締役会決議に至る過程及び理由

当社は、平成28年11月22日付「CKホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」において、本特別配当を行うために以下の手続を行うことを予定している旨公表しておりましたが、平成28年11月22日以降、これらの手続のために必要な対応を進めて参りました。

- a. 平成29年1月下旬ころを目途として、( )剰余金の配当の決定機関を株主総会から取締役会に変更するための定款の一部変更並びに( )本公開買付けの成立を条件とする資本金の額、資本準備金の額及び利益準備金の額の減少を付議議案に含む当社の臨時株主総会(以下「本特別配当関連臨時株主総会」といいます。 )を開催すること。
- b. 当社の完全子会社である株式会社CKK及びCalsonic Kansei North America, Inc.が当社に対し、剰余金の配当を行った上で、平成28年12月末日を臨時決算日として、当社の臨時決算(臨時計算書類の作成・承認)を行うこと。
- c. 当社の取締役会において、本公開買付開始日より前の日を本特別配当基準日として設定する旨の決議を行うこと。
- d. 定款の一部変更議案について本特別配当関連臨時株主総会の承認が得られていることを前提として、当社の取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、本特別配当を行う旨の決議を行うこと。

まず、当社は、平成29年1月25日付「定款の一部変更、並びに資本金、資本準備金及び利益準備金の額の減少に関する承認決議のお知らせ」において公表いたしましたとおり、平成29年1月25日に本特別配当関連臨時株主総会を開催し、平成29年9月29日までの日を基準日と定めて剰余金の配当をする場合には、剰余金の配当の決定を当社の取締役会においても可能とする定款の規定を追加することを本特別配当関連臨時株主総会にてご承認いただきました。

その後、当社は、平成29年2月3日付「剰余金の配当(特別配当)のための基準日設定に関するお知らせ」において公表いたしましたとおり、平成29年2月3日、公開買付者から、公開買付者により本公開買付けの開始に向けて取得が必要となる国内外の競争法に基づく手続及び対応が完了し、公開買付者は、平成28年11月22日付公開買付者プレスリリースで公表したその他の前提条件が充足されることを前提として、平成29年2月22日を公開買付開始日として、本公開買付けを開始することを予定している旨の連絡を受けたため、平成29年2月22日に本公開買付けが予定どおり開始されることを前提に、平成29年2月21日を本特別配当基準日と設定することを平成29年2月3日開催の取締役会で決議いたしました。

当社は、前記の手続と並行して、平成28年12月末日を臨時決算日とする当社の臨時決算(臨時計算書類の作成・承認)の手続を進めて参りました。平成28年12月21日付「連結子会社からの剰余金の配当に関するお知らせ」及び平成29年2月10日付当社プレスリリース(本特別配当)において公表いたしましたとおり、当社の完全子会社である株式会社CKK及びCalsonic Kansei North America, Inc.が当社に対し、平成28年12月20日を効力発生日とする剰余金の配当を行い、その後、平成29年2月10日開催の取締役会において、前記臨時決算が承認されました。

当社は、前記のとおり臨時決算が承認されたことを受け、本公開買付けの成立を条件とし、普通株式1株当たりの配当金額を570円とする本特別配当を行うことを平成29年2月10日開催の取締役会にて決議いたしました。上記のとおり、当社は、平成29年9月29日までの日を基準日と定めて剰余金の配当をする場合には、剰余金の配当の決定を当社の取締役会においても可能とする定款の規定を追加することを本特別配当関連臨時株主総会にてご承認いただいております。前記取締役会決議は、当該変更後の当社定款の規定に基づき行われたものです。

( ) 平成29年2月21日付意見表明に係る取締役会決議に至る過程及び理由

当社は、前記のとおり、平成29年2月3日、公開買付者から、公開買付者により本公開買付けの開始に向けて取得が必要となる国内外の競争法に基づく手続及び対応が完了し、公開買付者は、平成28年11月22日付公開買付者プレスリリースで公表したその他の前提条件が充足されることを前提として、平成29年2月22日を公開買付開始日として、本公開買付けを開始することを予定している旨の連絡を受け、後記「(6) 買付け等の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「当社における独立委員会の設置及び意見の入手」に記載のとおり、当社が設置した独立委員会に対して、独立委員会が平成28年11月22日付で当社の取締役会に答申した内容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いたしました。独立委員会は、当該諮問に対して検討を行った結果、平成28年11月22日以降、平成29年2月21日までの間に、当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変更がみられないことなどを確認し、平成29年2月21日に、当社の取締役会に対して、平成28年11月22日付で答申した内容に変更がない旨の答申書を提出いたしました。当社は、かかる意見を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、当社としても平成28年11月22日以降、平成29年2月21日までの間に、当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変更がみられないことなどを確認し、平成29年2月21日現在においても、平成28年11月22日時点における当社の意見から変更はないと判断し、平成29年2月21日開催の当社の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

当社の前記平成28年11月22日付取締役会決議及び平成29年2月21日付取締役会決議は、いずれも、後記「(6) 買付け等の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」記載の方法により決議されております。

#### 本公開買付け実施後の経営方針

本取引後は、KKRは、当社役職員とともに、今まで当社が日産自動車の下でグローバルに築き上げてきた確固たる事業基盤を活かしつつ、KKRが有する経営資源、グローバルでの自動車業界における知見及びネットワークの提供により、当社の更なるグローバル化を企図した経営を推進していく予定とのことです。具体的には、( )成長分野の製品群の投入を拡充するための設備投資・研究開発に対する機動的な投資の実施、( )顧客基盤の拡充を企図した営業体制の構築に対する支援、( )当社の生産性向上に向けた改善策の構築に対する支援、並びに( )積極的なM&A施策の実行支援等の施策を推進する予定とのことです。

公開買付者は、本公開買付け成立後に、KKRが指名する取締役が当社の取締役会の過半数以上を構成すること及び社外監査役を派遣することを予定しておりますが、現時点においては、その具体的な候補者等については未定とのことです。公開買付者は、当社役職員に対してストックオプション等のインセンティブ・プランの導入を予定しており、公開買付者及び当社役職員が一丸となって、当社の長期的な企業価値の向上を図る体制を構築する予定とのことです。

#### (3) 算定に関する事項

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格の前提となる価格(普通株式1株当たり1,860円)に対する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社、日産自動車及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、平成28年11月22日付で、みずほ証券より当該算定結果に対する本株式価値算定書を取得いたしました。みずほ証券は、当社、日産自動車及び公開買付者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ません。なお、当社は、本公開買付価格の前提となる価格(普通株式1株当たり1,860円)の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

みずほ証券は市場株価基準法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の価値算定を行っております。前記各手法を用いて算定された当社株式1株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。なお、以下の価格は当社株式1株当たりの適正価格であり、本特別配当の控除を勘案していません。

市場株価基準法(基準日1) : 923円 ~ 1,322円

市場株価基準法(基準日2) : 861円 ~ 1,030円

類似会社比較法 : 1,149円 ~ 1,540円

DCF法 : 1,572円 ~ 1,960円

市場株価基準法では、基準日を平成28年11月21日(以下「基準日1」といいます。)として、東京証券取引所における当社株式の基準日1の終値1,322円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,251円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,026円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値923円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を923円から1,322円、日産自動車による当社株式の譲渡に関する一部報道機関による憶測報道等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た平成28年10月28日の前営業日である平成28年10月27日を基準日(以下「基準日2」といいます。)として、東京証券取引所における当社株式の基準日2の終値1,030円、基準日2までの過去1ヶ月間の終値単純平均値989円、同過去3ヶ月間の終値単純平均値897円及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値861円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を861円から1,030円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務諸表との比較を通じて当社株式の株式価値を評価し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,149円から1,540円までと算定しております。

DCF法では、平成28年9月末を基準日として、平成29年3月期から平成34年3月期までの6期分の当社の将来の収益予想に基づき、当社が平成29年3月期以降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企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,572円から1,960円までと算定しております。

なお、みずほ証券がDCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく連結財務予測(日本基準)は以下のとおりです。前提とした事業計画においては、大幅な増減益は見込んでおりません。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は、現時点において具体的に見積もることが困難であったため、以下の連結財務予測には加味しておりません。

(単位：億円)

	平成29年 3月期	平成30年 3月期	平成31年 3月期	平成32年 3月期	平成33年 3月期	平成34年 3月期
売上高	10,000	10,114	10,362	10,751	11,193	11,495
営業利益	390	424	477	547	619	664
EBITDA	651	668	719	791	864	912

みずほ証券は、当社の株式価値算定に際して、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、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全であること、当社の株式価値算定に重大な影響を与える可能性がある事実でみずほ証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っておりません。また、当社及びその子会社・関連会社の資産及び負債(デリバティブ取引、簿外資産・負債、その他偶発債務を含みます。)について、独自の評価又は鑑定を行っていないことを前提としております。また、かかる算定において参照した当社の財務見通しについては、当社により平成28年11月21日時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は平成28年11月21日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。

#### 公開買付者における算定方法

公開買付者は、本公開買付価格の前提となる価格(普通株式1株当たり1,860円)を決定するに際し、当社が開示している財務情報等の資料、当社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、当社の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析したとのことです。また、公開買付者は、当社株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、日産自動車による当社株式の譲渡に関する一部報道機関による憶測報道等により当社の市場株価が大きく上昇した平成28年10月28日の前営業日である平成28年10月27日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,030円並びに同年10月27日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値989円、同過去3ヶ月間の終値単純平均値897円及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値861円の推移を参考にいたしました。さらに、当社による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、日産自動車との協議及び交渉を踏まえて、平成28年11月22日、本公開買付価格を普通株式1株につき、1,860円から1株当たりの本特別配当の額を控除した額と決定したとのことです。

その後、当社が平成29年2月10日に開催した取締役会において、本特別配当における1株当たりの配当金額は570円と決定されましたので、同年2月21日、公開買付者は本公開買付価格を1株につき1,290円と決定したとのことです。

公開買付者は、前記の諸要素を総合的に考慮し、かつ、日産自動車との協議及び交渉を経て本取引の対価を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。

本公開買付価格の前提となる価格(普通株式1株当たり1,860円)は、日産自動車による当社株式の譲渡に関する一部報道機関による憶測報道等がなされた平成28年10月28日の前営業日である平成28年10月27日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,030円に対して80.58%、並びに同年10月27日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値989円に対して88.07%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値897円に対して107.36%、及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値861円に対して116.03%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

また、本公開買付価格(普通株式1株当たり1,290円)は、本書提出日の前営業日である平成29年2月21日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,283円に対して0.55%のプレミアムを加えた金額となります。

(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、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定しておらず、本公開買付けの結果次第では、東京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、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、後記「(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)」に記載の手続に従って、発行済みの当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することを企図しているとのことで、当社において後記「(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)」に記載の各手続が実行された場合にも、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京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)

当社は、公開買付者より、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)につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、前記「(2) 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、当社を公開買付者の完全子会社とする方針であり、本公開買付けにより、公開買付者が当社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に、以下に述べる方法により、公開買付者が当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法(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179条第1項に規定する特別支配株主となった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定により、当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の皆様全員に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。

本株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の皆様に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し本株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の皆様全員が所有する当社株式の全部を取得するとのことです。そして、当該各株主の皆様が所有していた当社株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社の取締役会は、公開買付者による本株式売渡請求を承認する予定です。

本株式売渡請求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、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募しなかった当社の株主の皆様は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、前記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、当社株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)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株式数の定めを廃止する旨の定款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、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定であり、公開買付者は、本臨時株主総会において当該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いただいた場合には、当社の株主の皆様は、本株式併合がその効力を生じる日において、本臨時株主総会において承認が得られ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になります。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、当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。)に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数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(公開買付者及び当社を除きます。)の皆様が交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主の皆様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。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、公開買付者のみが当社株式の全て(当社が所有する自己株式を除きます。)を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の皆様が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する予定とのことです。

また、本株式併合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、本株式併合がなされた場合であって、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、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、当社の株主の皆様は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。前記のとおり、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(公開買付者及び当社を除きます。)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ので、本株式併合に反対する当社の株主の皆様は、前記申立てを行うことができることになる予定です。なお、前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。

前記各手続については、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社の株主の皆様が所有する当社株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更す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各株主(公開買付者及び当社を除きます。)の皆様に対しては、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の皆様が交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。加えて、本公開買付けへの応募又は前記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(6) 買付け等の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

公開買付者及び当社は、当社の親会社である日産自動車と公開買付者との間で本応募契約を締結しており、必ずしも日産自動車と当社の他の株主の皆様が利害が一致しない可能性があることを踏まえ、本公開買付価格の公正性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として、以下の措置を実施いたしました。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格の前提となる価格(普通株式1株当たり1,860円)に対する意思決定の過程における公正性を担保するため、当社、日産自動車及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券より、本株式価値算定書を取得しております。本株式価値算定書の概要については、前記「(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。

#### 当社における独立委員会の設置及び意見の入手

当社は、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することを目的として、平成28年10月28日、当社、日産自動車及び公開買付者との間に利害関係を有しない、高松則雄氏(当社社外取締役、独立役員)及び梅木裕世氏(当社社外監査役、独立役員)、並びに外部有識者である山口孝太氏(弁護士、木村・多久島・山口法律事務所)の3名から構成される独立委員会を設置し(なお、独立委員会の委員は設置当初から変更しておりません。)、独立委員会に対し、( )本取引の目的が当社の企業価値向上に資するものとして正当であるか否か、( )本公開買付けにおける買付け等の価格その他の本取引の条件が公正であるか否か、及び( )本取引に至る交渉過程等の手続が適正であるか否か、の検討を踏まえて、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はないか(以下「本諮問事項」といいます。)について諮問しました。

独立委員会は、平成28年10月28日から平成28年11月22日までの間に合計6回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行ったとのこと。具体的には、独立委員会における協議及び検討に際しては、( )公開買付者による本取引の提案内容についての説明が求められ、これについての質疑応答が行われたこと、( )当社に対し、公開買付者の提案内容についての考え方及び本取引の当社の企業価値に与える影響等についての説明が求められ、これについての質疑応答が行われたこと、( )みずほ証券による株式価値算定の結果についての説明が求められ、これについての質疑応答が行われたこと、( )本取引に係る関連資料等が提出されたこと等により、本取引に関する情報収集が行われております。

独立委員会は、これらを踏まえ、本諮問事項について協議及び検討を行った結果、平成28年11月22日、委員全員一致の決議により、当社の取締役会に対し、( )本取引の目的が当社の企業価値向上に資するものとして正当であるか否か、( )本公開買付けにおける買付け等の価格その他の本取引の条件が公正であるか否か、及び( )本取引に至る交渉過程等の手続が適正であるか否か、を検討した結果、「本公開買付けを含む本取引は、当社の少数株主にとって不利益でないと考える。但し、公開買付者は、日本、米国、中国、欧州及びロシアを含む諸外国の競争法その他の法令等に基づき必要な許認可等の手続及び対応が完了しており待機期間も経過していることを本公開買付け開始の前提条件としており、平成29年2月下旬には本公開買付けを開始することを目指しているが、国内外の競争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のことである。そのため、本公開買付けが実際に開始される前に本答申書の検討において前提とされている事項に変更がないか否かを改めて確認する必要があると考える。」旨の答申を行い、平成28年11月22日付で当社の取締役会に本答申書を提出いたしました。

独立委員会から受領した本答申書によれば、独立委員会が前記の答申を行うにあたり考慮した主要な要素は、以下のとおりであるとのこと。

- ( ) 本取引の目的として当社から説明された、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 公開買付者における本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載の内容、及び本取引の目的に関する独立委員会から公開買付者に対する質問の回答の内容にいずれも不合理な点はなく、本取引の目的が当社の企業価値向上に資するものとして正当でないとすべき特段の事情は認められない。

- ( ) (a)みずほ証券による本株式価値算定書においては、当社の1株当たりの株式価値を、市場株価基準法(基準日1)では923円~1,322円、市場株価基準法(基準日2)では861円~1,030円、類似会社比較法では1,149円~1,540円、DCF法では1,572円~1,960円と算定しており、この株式価値の算定につき、みずほ証券が独立委員会に行った説明において、特に不合理な点は認められなかったところ、本公開買付価格の前提となる価格(普通株式1株当たり1,860円)は、市場株価基準法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、DCF法の算定結果のレンジの範囲内にあること、(b)本公開買付価格の前提となる価格(普通株式1株当たり1,860円)は、平成28年11月21日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,322円に対して40.70%、同年11月21日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,251円に対して48.68%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,026円に対して81.29%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値923円に対して101.52%のプレミアム、日産自動車による当社株式の譲渡に関する一部報道機関による憶測報道等がなされた平成28年10月28日の前営業日である平成28年10月27日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,030円に対して80.58%、並びに同年10月27日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値989円に対して88.07%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値897円に対して107.36%、及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値861円に対して116.03%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっていること、(c)本公開買付けによって、公開買付者が当社株式の全てを取得できなかった場合に実施することが予定されている、株式売渡請求又は株式の併合その他の方法による、公開買付者が当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得するための手続において、本公開買付けに応募しなかった少数株主に交付されることになる金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、公開買付者のプレスリリース等において明示されていること、(d)本取引については、日産自動車において、当社に対する投資を希望する候補者に対する入札手続を平成28年4月より開始し、同年10月の最終入札を踏まえて、平成28年11月上旬にKKRが候補先として選定された経緯があり、本取引の条件は、このような競争的な手続を経て、独立した第三者との交渉に基づいて決定されていること、(e)その他本取引の条件が公正でないことと判断される事情は認められないことを踏まえ、慎重に検討した結果、本公開買付けにおける買付け等の価格その他の本取引の条件(当社の株主総会において関連する議案の承認が得られることを前提として、当社において本特別配当を行うことを含みません。)が公正でないこととすべき特段の事情は認められない。
- ( ) 本取引に至る交渉過程等の手続について、(a)当社の取締役のうち、森谷弘史氏、柿沢誠一氏及び村田恵一氏が日産自動車の出身者であることに鑑み、本公開買付けに関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、まず、当社の取締役5名のうち、森谷弘史氏、柿沢誠一氏及び村田恵一氏以外の2名の取締役において審議の上で決議(以下「一段階目決議」といいます。)を行い、さらに、会社法第369条に定める取締役会の定足数を考慮し、森谷弘史氏、柿沢誠一氏及び村田恵一氏を加えた当社の5名の取締役にて改めて審議し、決議(以下「二段階目決議」といいます。)を行う予定であること、また、当社の監査役のうち、根岸一郎氏及び古川浩治氏が日産自動車の出身者であり、本公開買付けに関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、一段階目決議に係る取締役会には両氏は出席しない予定であること、(b)本取引に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、当社、日産自動車及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を選任し、長島・大野・常松法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けていることという、当社の取締役会の意思決定の公正性を担保し、利益相反を回避するための各措置を実施していることが認められるので、本取引に至る交渉過程等の手続が適正でないこととすべき特段の事情は認められない。

また、当社は、本公開買付けの開始にあたり、独立委員会に対し、独立委員会が平成28年11月22日付で当社の取締役会に対して答申した内容に変更がないか否かを検討し、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いたしました。独立委員会は、当該諮問に対して検討を行った結果、平成28年11月22日以降、平成29年2月21日までの間に、当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変更がみられないことなどを確認し、平成29年2月21日に、当社の取締役会に対して、平成28年11月22日付で答申した内容に変更がない旨の答申書を提出しております。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、当社、日産自動車及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点について、必要な法的助言を受けております。

なお、長島・大野・常松法律事務所は、当社、日産自動車及び公開買付者の関連当事者には該当せず、重要な利害関係を有しておりません。

#### 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

当社の取締役会は、本株式価値算定書の内容及び長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言を踏まえつつ、独立委員会から取得した本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、平成28年11月22日開催の取締役会において、当該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、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を決議いたしました。

また、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、平成29年2月3日、公開買付者から、公開買付者により本公開買付けの開始に向けて取得が必要となる国内外の競争法に基づく手続及び対応は完了し、公開買付者は、平成28年11月22日付公開買付者プレスリリースで公表したその他の前提条件が充足されることを前提として、平成29年2月22日を公開買付開始日として、本公開買付けを開始することを予定している旨の連絡を受け、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、平成29年2月21日現在においても、平成28年11月22日時点における当社の意見から変更はないと判断し、平成29年2月21日開催の当社の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

前記両取締役会においては、当社の取締役のうち、森谷弘史氏、柿沢誠一氏及び村田恵一氏が日産自動車の出身者であることに鑑み、本公開買付けに関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、まず、当社の取締役5名のうち、森谷弘史氏、柿沢誠一氏及び村田恵一氏以外の2名の取締役において審議の上、その全員一致で前記意見を表明する旨の一段階目決議を行った後、さらに、会社法第369条に定める取締役会の定足数を考慮し、森谷弘史氏、柿沢誠一氏及び村田恵一氏を加えた当社の5名の取締役にて改めて審議し、その全員一致で前記意見を表明する旨の二段階目決議を行いました。

また、当社の監査役のうち、根岸一郎氏及び古川浩治氏が日産自動車の出身者であり、本公開買付けに関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、一段階目決議に係る取締役会には両氏は出席しておりませんが、出席した監査役安達凡考氏及び梅木裕世氏の2名はいずれも、一段階目決議に異議がない旨の意見を述べています。さらに、二段階目決議に係る取締役会に出席した監査役4名はいずれも、二段階目決議に異議がない旨の意見を述べています。

#### 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

当社は、公開買付者との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。また、当社は、公開買付者との間で、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表明を行う義務を負う旨の合意も行っておりません。

また、前記「(2) 意見の根拠及び理由」の「 公開買付者における本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「( )公開買付者と当社及び日産自動車との協議、公開買付者による意思決定の過程等」に記載のとおり、日産自動車は当社株式の譲渡を複数の企業に打診することによる入札プロセスを実施しており、一定の競争状態において、他の複数の買付候補者との比較を通じて、日産自動車によりKKRが最終買付候補者として選定された経緯があるとのこと。したがって、公開買付者以外の者による当社株式等に対する買付け等の機会は既に十分に設けられていたと考えているとのこと。

#### (7) 本公開買付けに関する重要な合意事項

本公開買付けに際し、公開買付者は、平成28年11月22日、日産自動車との間で、その所有する当社株式(所有株式数111,163,990株、所有割合41.50%)の全てについて、本公開買付けに応募することを内容とする本応募契約を締結したとのこと(注1)。

本応募契約において、公開買付者及び日産自動車は、本公開買付けの成立を条件として本特別配当を行う旨の決議を行うことが許容される旨の確認・合意をしており、当社が本特別配当を行う旨の決議を行った場合、公開買付価格を普通株式1株につき1,860円から1株当たりの本特別配当の額を控除した額とすることに合意しているとのこと。

また、本応募契約において、日産自動車が本公開買付けに応募する前提条件として、本公開買付けが開始されており、撤回されていないこと、日本、米国、中国、欧州及びロシアを含む諸外国の競争法その他の法令等に基づき必要な許認可等の手続及び対応が完了しており待機期間も経過していること、当社が、当社、日産自動車及び公開買付者との間に利害関係を有しない者から当社の取締役会が本取引の実施に関して賛同する旨の決議をすることは当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の意見を取得していること、当社の取締役会において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表明決議が出席取締役全員(但し、本取引に利害関係を有する又はそのおそれがある取締役を除きます。)の一致によりなされ、当該決議が取下げ又は変更されていないこと、公開買付者の表明・保証事項(注2)が重要な点において真実かつ正確であること、

本公開買付開始日以前に公開買付者が履行又は遵守すべき本応募契約上の義務を重要な点において履行していること、並びに本取引の実施を妨げる禁止命令、差止命令等が存在せず又はこれらがなされるおそれが書面により確認されていないことが規定されているとのこと。但し、前記前提条件の一部又は全部が充足されない場合においても、日産自動車が自らの判断においてこれを放棄し、本公開買付けに応募することは制限されていないとのこと。

(注1) 本応募契約においては、本公開買付けの開始の前提条件として、日本、米国、中国、欧州及びロシアを含む諸外国の競争法その他の法令等に基づき必要な許認可等の手続及び対応が完了しており待機期間も経過していること、当社が、当社、日産自動車及び公開買付者との間に利害関係を有しない者から、当社の取締役会が本取引の実施に関して賛同する旨の決議をすることは当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の意見を取得していること、当社の取締役会において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表明決議が出席取締役全員(但し、本取引に利害関係を有する又はそのおそれがある取締役を除きます。)の一致によりなされ、当該決議が取下げ又は変更されていないこと、日産自動車の表明・保証事項が重要な点において真実かつ正確であること、本公開買付開始日以前に日産自動車が履行又は遵守すべき本応募契約上の義務を重要な点において履行していること、当社から公開買付者に対して当社株式1株当たり570円を超える剰余金の配当を行わないこと等を誓約する誓約書が差し入れられていること、並びに本取引の実施を妨げる禁止命令、差止命令等が存在せず又はこれらがなされるおそれが書面により確認されていないことが本公開買付け開始の条件とされておりましたが、本書提出日までに、これらの本公開買付けの開始の前提条件が充足されたとのこと。

(注2) 本応募契約においては、( )設立及び存続の有効性、( )本応募契約の締結に関する権利能力、必要な手続の履践、( )本応募契約の有効性及び執行可能性、( )法令等との抵触の不存在、( )本取引の実施を妨げる命令等の不存在、( )当社グループに係る未公表重要事実の不存在、並びに( )本公開買付けに必要な資金の調達に関する事項が公開買付者の表明・保証事項とされているとのことです。なお、本応募契約においては、( )設立及び存続の有効性、( )本応募契約の締結に関する権利能力、必要な手続の履践、( )本応募契約の有効性及び執行可能性、( )法令等との抵触の不存在、( )本取引の実施を妨げる命令等の不存在、( )当社グループに係る未公表重要事実の不存在、並びに( )発行可能株式数及び発行済株式数等に関する事項が日産自動車の表明・保証事項とされているとのことです。

また、公開買付者は、当社から、平成28年11月22日付で、本公開買付開始日の直前の日を基準日とする当社株式1株当たり570円を上限額とする剰余金の配当(但し、本公開買付けの成立を条件とする。)以外の剰余金の配当を行わないこと等を誓約する誓約書の差し入れを受けております。

#### 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	役名	職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
森谷 弘史	代表取締役社長	最高経営責任者	18,449	18
柿沢 誠一	取締役	副社長執行役員兼 最高財務責任者	5,709	5
藤崎 彰	取締役	副社長執行役員	13,870	13
高松 則雄	取締役			
村田 恵一	取締役			
根岸 一郎	監査役(常勤)			
古川 浩治	監査役(常勤)		10,509	10
安達 凡考	監査役		27,000	27
梅木 裕世	監査役			
計			75,537	73

(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) 取締役高松則雄及び村田恵一の両氏は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 常勤監査役根岸一郎及び監査役梅木裕世の両氏は、会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

(注4) 所有株式数及び議決権の数には、それぞれ当社の役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めた数を記載しております。

#### 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。

以上