



2024年8月6日

各 位

会社名 株式会社グッドスピード
代表者名 代表取締役社長 加藤久統
(コード番号: 7676 東証グロース)
問合せ先 取締役管理本部長 大庭寿一
(TEL 052-933-4092)

株式会社宇佐美鋳油による当社株式等に係る株式等売渡請求を行うことの決定、
当該株式等売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ

2024年7月25日付で公表した「株式会社宇佐美鋳油による当社株券等に対する公開買付け（第2回）の結果及び親会社の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、株式会社宇佐美鋳油（以下「宇佐美鋳油」といいます。）が2024年6月26日から実施しておりました当社が発行する普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び2019年11月13日開催の当社取締役会の決議に基づいて発行された第2回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）（行使期間は2022年1月1日から2027年12月31日まで）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」又は「第2回公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2024年7月30日をもって、宇佐美鋳油が所有する当社の議決権が所有する当社の議決権の合計数の当社の総株主の議決権の数に対する割合（以下「議決権所有割合」（注1）といいます。）が91.57%となり、宇佐美鋳油は当社の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める特別支配株主となっております。また、当社が2024年6月25日付で公表いたしました「資本業務提携契約の締結及び第三者割当による新株式の発行に関するお知らせ」に記載のとおり、当社は、宇佐美鋳油を割当て予定先とする第三者割当による新株式の発行（以下「本第三者割当増資」といいます。）を決議し、その結果、2024年7月31日をもって、宇佐美鋳油は、当社株式5,242,800株（増資後所有割合（注2）: 94.24%）を保有するに至っております。

（注1）「議決権所有割合」は、当社が2024年5月15日に提出した第22期第2四半期報告書（以下「当社四半期報告書」といいます。）に記載された2024年3月31日現在の当社の発行済株式総数（3,783,500株）から、当社が2024年5月15日に公表した「2024年9月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社四半期決算短信」といいます。）に記載された2024年3月31日現在の当社が所有する自己株式数（64株）を控除した数（3,783,436株）に、2024年3月31日現在残存しかつ本日現在行使可能である本新株予約権（730個）の目的となる当社株式数（14,600株）を加算した数（3,798,036株、以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に係る議決権数（37,980個）を分母として計算し、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じとします。

（注2）「増資後所有割合」とは、潜在株式勘案後株式総数（3,798,036株）に、宇佐美鋳油が本第三者割当増資において引き受けた当社株式の数（1,764,800株）を加算した株式数（5,562,836株）に対する割合をいいます。

当社は、宇佐美鋳油から、同社が当社の総株主の議決権の90%以上を保有するに至ったことから、当社が2024年4月10日付で公表した「株式会社宇佐美鋳油による当社株券等に対する公開買付けに係る意見表明に関するお知らせ」（2024年4月24日に公表した（開示事項の変更）株式会社宇佐美鋳油による当社株券等に対する公開買付けに係る意見表明に関するお知らせ）及び2024年5月9日に公表した「（開示事項の変更）「株式会社宇佐美鋳油による当社株券等に対する公開買付けに係る意見表明に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ」による変更を含みます。以下「2024年4月10日付け意見表明プレスリリース」といいます。）の

「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本両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）」並びに2024年6月25日付で公表した「株式会社宇佐美鋳油による当社株券等に対する公開買付けに係る意見表明（第2回）に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本両公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社株式の全て（但し、宇佐美鋳油が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を宇佐美鋳油の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といい、宇佐美鋳油が本両公開買付け（以下で定義します。）の予告の公表時点において予定していたスキームによる本取引を「本取引（予告公表時点）」、宇佐美鋳油が2024年4月24日に提出した当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「第1回公開買付価格」といいます。）を722円、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格を1円とする公開買付け（以下「第1回公開買付け」といい、第2回公開買付けと併せて「本両公開買付け」といいます。）に係る公開買付届出書の訂正届出書によりスキーム変更を行った後のスキームによる本取引を「本取引（スキーム変更後）」といいます。）の一環として、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員（但し、宇佐美鋳油及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部を宇佐美鋳油に売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）するとともに、併せて、本新株予約権の保有者の全員（但し、宇佐美鋳油を除きます。以下「本売渡新株予約権者」といいます。）に対し、その有する本新株予約権（以下「本売渡新株予約権」といいます。）の全部を宇佐美鋳油に売り渡すことを請求（以下「本新株予約権売渡請求」といい、本株式売渡請求と併せて「本株式等売渡請求」といいます。）する旨の通知を2024年8月6日付で受領しました。

当社は、これを受け、本日付の取締役会において、本株式等売渡請求を承認する旨の決議をしたので、以下のとおりお知らせします。

また、本株式等売渡請求の承認により、当社株式は、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。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、本日から2024年8月22日まで整理銘柄に指定された後、2024年8月23日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所グロース市場において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

記

1. 本株式等売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	株式会社宇佐美鋳油	
(2) 所 在 地	愛知県津島市埋田町一丁目8番地	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役会長 宇佐美三郎 代表取締役副会長 宇佐美裕子 代表取締役社長 宇佐美智也	
(4) 事 業 内 容	・宇佐美グループ全体の経営統括及び資本統括 ・グループ会社への石油製品卸	
(5) 資 本 金	1,000万円	
(6) 設 立 年 月 日	1979年10月23日	
(7) 純 資 産	99,425,163,239円（2023年9月30日現在）	
(8) 総 資 産	198,464,078,174円（2023年9月30日現在）	
(9) 大株主及び持株比率 （2023年12月31日現在）	株式会社宇佐美	100%
(10) 当社との関係		

資 本 関 係	宇佐美鉱油は、本日現在、当社株式 5,242,800 株（増資後所有割合：94.49%）を所有しております。
人 的 関 係	該当事項はありません。
取 引 関 係	該当事項はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	宇佐美鉱油は、当社の筆頭株主である主要株主、かつその親会社等であり、関連当事者に該当します。

(2) 本株式等売渡請求の日程

売渡請求日	2024年8月6日
当社の取締役会決議日	2024年8月6日
売渡最終日	2024年8月22日（予定）
上場廃止日	2024年8月23日（予定）
取得日	2024年8月27日（予定）

(3) 売渡対価

- (ア) 当社株式（当社の普通株式）1株につき、金850円
- (イ) 本新株予約権1個につき、金1円

2. 本株式等売渡請求の内容

当社は、宇佐美鉱油より、2024年8月6日付で、本株式等売渡請求を行う旨の通知を受領しました。当該通知の内容は以下のとおりです。

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

該当事項はありません。

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

宇佐美鉱油は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、当該本売渡株主が所有する本売渡株式1株につき850円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

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

- (ア) 特別支配株主完全子法人に対して本新株予約権売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第4号イ）

該当事項はありません。

- (イ) 本新株予約権売渡請求により本売渡新株予約権者に対して本売渡新株予約権の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第4号ロ及びハ）

宇佐美鉱油は、本売渡新株予約権者に対し、本売渡新株予約権の対価（以下「本新株予約権売渡対価」といいます。）として、当該本売渡新株予約権者が所有するその有する本売渡新株予約権1個につき1円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

- (4) 特別支配株主が本売渡株式及び本売渡新株予約権を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

2024年8月27日

- (5) 本株式売渡対価及び本新株予約権対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

宇佐美鋳油は、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の全てを宇佐美鋳油の現預金により支払うことを予定しています。宇佐美鋳油は、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を保有しております。

- (6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）

本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿及び新株予約権原簿に記載又は記録された本売渡株主及び本売渡新株予約権者の住所又は本売渡株主及び本売渡新株予約権者が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付するものとします。本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿及び新株予約権原簿に記載若しくは記録された本売渡株主及び本売渡新株予約権者の住所又は本売渡株主若しくは本売渡新株予約権者が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。

但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（但し、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付について宇佐美鋳油が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価、及び本売渡新株予約権者に対する本新株予約権売渡対価を交付するものとします。

3. 本株式等売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本株式等売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「第2回公開買付け価格」といいます。）と、本新株予約権売渡対価は、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付け価格」といいます。）と、それぞれ同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本両公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④当社が本両公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の経緯及び理由により、2024年6月25日付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、株主の皆様に対しては公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を表明する旨を決議しました。なお、上記の取締役会決議は、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(7) 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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員である取締役を含む。）による承認」に記載の方法により決議されております。

当社は、2023年8月24日付「過去の保険金請求に関する自主調査の経過報告ならびにお客様専用相談窓口設置のお知らせ」及び2023年10月20日付「過去の保険金請求に関する社内調査委員会による調査報告のお知らせ」にてお知らせしたとおり、当社の過去の保険金請求に関し、再協定が必要な案件及び調査委員会により不適切疑義案件と判断される事例が存在していたことが判明いたしました。現時点に

においては、「過去の保険金請求に関する社内調査委員会による調査報告」に記載の再発防止策に取り組むとともに、過去の保険金の請求に係る調査を継続し、引き続き損害保険会社各社との協議を継続しております。現時点では、過去7年間まで遡って調査することを予定しており、現在も各損害保険会社と連携し、調査を継続しております。また、2024年1月4日付「第三者調査委員会の調査報告書受領に関するお知らせ」にてお知らせしたとおり、当社は、公表済みの決算に関して不適切な会計処理がある旨の疑義が生じていると会計監査人から指摘されたことを受け、第三者調査委員会による調査を実施した結果、車両売上の前倒し計上並びに钣金・塗装売上の後倒し計上等が行われていたことが判明いたしました。これらの疑義発生及び調査結果の内容により、2023年9月上旬より当社に対する金融機関からの信用力が低下し、金融機関からの借入による資金調達を前提として計画していた当社の成長戦略の遂行が困難になりました。

こうした状況の中で、当社は、当社が成長戦略の遂行を継続していくためには、信用力を補完できる企業にスポンサーとして参画いただき、当社及び当該スポンサーが共に成長を目指すことが望ましいこと、またそのスポンサーは、当社が新しいエリアへ新規出店を進めるにあたっては、全国に拠点を有して高い知名度を保持し、カーライフ関連で事業上密接な接点を有した企業が望ましいと判断いたしました。

そこで、当社は、2023年12月上旬、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）を当社のファイナンシャル・アドバイザーとして選任の上、上記のような当社のスポンサーになり得る潜在的な候補先を探す観点から、みずほ銀行を通じて、事業会社等10社程度に対し、当社に対する出資その他の当社に係る資本政策（当社株式の非公開化を含みます。）に係る検討を依頼（以下「本プロセス」といいます。）いたしました。

そのような状況下、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②公開買付け者が本両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両公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、当社は、2024年1月16日、宇佐美鋳油より、宇佐美鋳油を通じた金融機関からの資金調達の拡大による資金面での支援を行う意向を含む、本取引を申し入れた背景や本取引実施後の成長戦略等を記載した2024年1月16日付意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を受領しました。なお、宇佐美鋳油は、当初本プロセスにおける検討依頼先には含まれておりませんでした。2023年12月上旬、当社が大和証券に対して本プロセスを実施している旨を伝達していたことから、2023年12月中旬に大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）から加藤久統氏（以下「加藤氏」といいます。）に連絡があり、宇佐美鋳油が当社のスポンサーになることについて関心があることを伝えたことから、2023年12月下旬に、当社、みずほ銀行及び大和証券間で面談を実施し、その結果、2024年1月初旬に、宇佐美鋳油が本プロセスに参加することとなりました。その後、みずほ銀行から大和証券に対して、宇佐美鋳油の意向表明書の提出を要請した結果、2024年1月16日に当社は宇佐美鋳油から本意向表明書を受領いたしました。当社は、本意向表明書の提出を受けた時点において、本プロセス内において、各候補先からの具体的な提案が出ていない状況であり、宇佐美鋳油からの本意向表明書に係る提案内容が、その時点において最も実現性の高いものであったことを踏まえ、宇佐美鋳油との間の本取引について、本格的に検討を開始することといたしました。

そこで、当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(7) 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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本両公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、宇佐美鋳油、当社及び加藤氏及び株式会社 Anela（以下「Anela」といい、加藤氏及び Anela を個別に又は総称して「応募合意株主（第1回）」といいます。）から独立したみずほ銀行を引き

続き当社のファイナンシャル・アドバイザーとして起用することとし、また、2024年1月下旬に、宇佐美鋳油、当社及び応募合意株主（第1回）から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を、2024年2月上旬に宇佐美鋳油、当社及び応募合意株主（第1回）から独立した第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）をそれぞれ選任し、宇佐美鋳油、当社及び応募合意株主（第1回）から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の利益確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始しました。なお、当社はみずほ銀行からの借入れを行っておりますが、みずほ銀行より、当社に対する財務上の助言を行う部署と当社に対する貸付けを担当する部署との間で適切な情報遮断措置がなされている旨の説明を受けていることから、みずほ銀行について、当社からの独立性に問題がないものと判断しております。

さらに、当社は、2024年1月25日開催の取締役会決議により、本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保する目的として、宇佐美鋳油、当社及び応募合意株主（第1回）並びに本取引の成否のいずれからも独立した、当社の社外取締役3名及び外部専門家1名によって構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。なお、本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(7) 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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④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。）を設置することを決議いたしました。また、本特別委員会は、宇佐美鋳油、当社及び応募合意株主（第1回）からの独立性並びに専門性に問題がないことを確認の上、当社がファイナンシャル・アドバイザーとしてみずほ銀行を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を、第三者算定機関としてプルータスを選任することをそれぞれ承認しました。そして、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(7) 公正性を担保するための措置等、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、当社は本取引に係る検討体制を構築の上、2024年1月26日に本特別委員会の承認を得ております。上記体制の下、当社は、本取引の是非及び取引条件の妥当性について、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言並びに本特別委員会での審議内容を踏まえながら慎重に検討を行いました。

また、当社は、第2回公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について、本特別委員会からの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、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及びみずほ銀行の助言を受けながら、2024年2月中旬から2024年2月下旬まで、宇佐美鋳油との間で、複数回にわたる協議・検討を重ねました。具体的には、宇佐美鋳油が当社に対して実施したデュー・ディリジェンスにより得られた情報（当社が現段階で想定している過年度決算の修正内容を含みます。）を勘案し、当社に対して、2024年2月15日に、(i) 第1回公開買付前提条件（注1）が充足されたこと又は宇佐美鋳油が第1回公開買付前提条件を放棄したことを条件として、加藤氏が所有していた当社株式（第1回公開買付けの開始の公表日である2024年4月10日現在の所有株式数：911,208株、増資前所有割合（注2）：23.99%）のうち911,200株（増資前所有割合：23.99%、以下「加藤氏応募株式」といいます。）を取得することを主たる目的として第1回公開買付けを行うこと、(ii) 第1回公開買付けが成立し決済が完了した後に、第1回公開買付前提条件と同内容の条件が充足されたこと又は宇佐美鋳油が当該条件を放棄したことを条件として、当社株式の買付けに用いることができる総額に制約がある中で、少数株主の皆様に対して一定のプレミアムが付された価格での売却機会を提供することを企図して、買付け予定数の上限及び下限を設定せずに、宇佐美鋳油が当社株式（但し、宇佐美鋳油が所有する当社株

式、Anela 所有株式（以下で定義します。以下同じです。）及び当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することを目的として第2回公開買付けを行うこと、(iii) 第2回公開買付けが成立し決済が完了した場合であって、宇佐美鋳油が第2回公開買付けにおいて当社株式（但し、宇佐美鋳油が所有する当社株式、Anela 所有株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合に、当社の株主を宇佐美鋳油及び Anela のみとするために会社法第180条に基づく当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと、(iv) 本株式併合の効力発生後に、本自己株式取得（以下で定義します。）に必要となる資金及び分配可能額を確保することが必要となる場合には、本両公開買付けの成立及び本株式併合の効力発生を条件として当社によって実施される Anela 所有株式を対象とする自己株式取得に必要な分配可能額及び自己株式取得に係る資金を確保することが必要となる場合における宇佐美鋳油による当社に対する資金提供（以下「本資金提供」といいます。）及び当社による会社法第447条第1項及び第448条第1項に基づく当社の資本金、資本準備金及び利益準備金の額の減少（以下「本減資等」といいます。）を行うこと、(v) 本株式併合の効力発生後に、Anela が所有していた当社株式（第1回公開買付けの開始の公表日である2024年4月10日現在の所有株式数：900,000株、増資前所有割合：23.70%、以下「Anela 所有株式」といい、加藤氏応募株式と総称して、「本応募株式（第1回）」といいます。）を取得することを目的として本株式併合の効力発生後に、当社によって実施される Anela 所有株式を対象とする自己株式取得（以下「本自己株式取得」といいます。）を行うこと、(vi) 第2回公開買付けを740円（提案日の前営業日時点の東京証券取引所グロース市場における当社株式の株価終値673円に対して9.96%のプレミアムを加えた金額）とし、本新株予約権については、当社の役職員に対してストックオプションとして発行されたものであり、権利行使の条件として、新株予約権の行使時においても当社の取締役又は従業員の地位にあることが必要であり、宇佐美鋳油が本新株予約権を取得したとしても行使することができないことから、第2回新株予約権買付価格を1円とする旨の第1回提案を受領しました。これに対し、2024年2月19日、本特別委員会は、宇佐美鋳油に対し、(i) 本新株予約権者が享受すべき経済的利益を手当てする目的でのインセンティブ・プラン等の供与を想定しているか、及び(ii) 第2回公開買付けにおいて買付予定数の下限を設定しないことにより、結果的に完全子会社化することができなかった場合の想定について質問を行うとともに、(iii) 第2回公開買付け価格について、当社の少数株主の利益に配慮し、増額を検討するよう要請しました。これを受けて、当社は、宇佐美鋳油より、2024年2月21日に、(i) 本新株予約権者が享受すべき経済的利益を手当てする目的でのインセンティブ・プラン等の供与は現時点では想定していない旨、並びに(ii) 第2回公開買付けにおいては買付予定数の下限を設定しないことから、第2回公開買付けの成立後、宇佐美鋳油及び Anela が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3分の2を下回る場合には、本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）において株式併合に係る議案が承認されない可能性があるものの、宇佐美鋳油は当社株式の非公開化を行う方針であることから、本両公開買付けへの応募状況や第2回公開買付けの成立後の時点における当社の株主の属性及び所有状況並びに市場株価の動向も踏まえた上で、株式併合に係る議案が本臨時株主総会において現実的に承認される水準に至るまで、市場内での買付け又は市場外での相対取得等の方法により、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を目指す予定である旨の回答を受領するとともに、(iii) 第2回公開買付けを745円（提案日の前営業日時点の東京証券取引所グロース市場における当社株式の株価終値691円に対して7.81%のプレミアムを加えた金額）、第2回新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の第2回提案を受領しました。これに対し、2024年2月22日、本特別委員会は、宇佐美鋳油に対し、(i) 第2回公開買付けにおいて、買付予定数の下限を設定しないことにより、第2回公開買付け成立後に上場維持基準に適合しない状態

となった場合の対応について質問を行うとともに、(ii) 第2回公開買付価格について、当社の少数株主の利益に配慮し、増額を検討するよう要請しました。その後、宇佐美鋳油より、2024年2月26日、当社に対して、(i) 第2回公開買付けにおいては買付予定数の下限を設定しないことから、第2回公開買付けの成立後、宇佐美鋳油及び Anela が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3分の2を下回る場合には、本臨時株主総会において株式併合に係る議案が承認されない可能性があり、結果的に上場維持基準に適合しない状態となる可能性があるものの、宇佐美鋳油は当社株式の非公開化を行う方針であることから、本両公開買付けへの応募状況や第2回公開買付けの成立後の時点における当社の株主の属性及び所有状況並びに市場株価の動向も踏まえた上で、株式併合に係る議案が本臨時株主総会において現実的に承認される水準に至るまで、市場内での買付け又は市場外での相対取得等の方法により、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を目指す予定であり、これ以外に想定している対応はない旨の回答を受領するとともに、(ii) 第2回公開買付価格を750円(提案日の前営業日時点の東京証券取引所グロース市場における当社株式の株価終値692円に対して8.38%のプレミアムを加えた金額)、第2回新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の第3回提案がありました。これに対し、2024年2月26日、本特別委員会は、宇佐美鋳油に対し、第2回公開買付価格について、当社の少数株主の利益に配慮し、増額を検討するよう要請いたしました。その後、宇佐美鋳油より、2024年2月28日、当社に対して、第2回公開買付価格を850円(提案日の前営業日時点の東京証券取引所グロース市場における当社株式の株価終値780円に対して8.97%のプレミアムを加えた金額)、第2回新株予約権買付価格については第1回提案から引き続き1円とする旨の第4回提案があり、本特別委員会がこれを応諾しました。これにより、同日、第2回公開買付価格を850円とし、第2回新株予約権買付価格を1円とし、本自己株式取得における Anela 所有株式の取得価格を683円とすることについて、宇佐美鋳油及び当社間で合意されました。

(注1)「第1回公開買付前提条件」とは、①本特別委員会において、当社が第1回公開買付け及びこれに続く第2回公開買付けに対して賛同し、当社の株主に対して第2回公開買付けに応募することを推奨し、本両公開買付けを行うことについて肯定的な内容の答申が行われ、その旨が公表されることが予定され、かつ、第1回公開買付けの開始日において、当該答申が撤回されていないこと、②当社の本両公開買付けに関する意見表明として、本両公開買付けに賛同し、当社の株主に対して第2回公開買付けへの応募を推奨する旨の、決議に参加した全取締役の全会一致による取締役会決議が適法かつ有効に行われ、当社によりその内容が公表されており、かつ、当社において賛同決議を撤回する又はこれと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと、③宇佐美鋳油及び応募合意株主(第1回)間で、加藤氏の所有する当社株式のうち911,200株(増資前所有割合:23.99%)について第1回公開買付けに応募する旨、及び Anela の所有する当社株式の全て(所有株式数:900,000株、増資前所有割合:23.70%)について本両公開買付けに応募しない旨を含む契約(以下「本契約」といいます。)が締結され、かつ、有効に存続していること、④当社において、(i)2023年9月期に係る有価証券報告書(以下「2023年9月期有価証券報告書」といいます。)及び2024年9月期第1四半期に係る四半期報告書(以下「2024年9月期第1四半期報告書」といいます。)が2024年4月10日までに提出され、かつ、無限定適正意見若しくは限定付適正意見を得ており又は意見の表明をしない旨が記載された場合であって当社株式が上場廃止となっておらず、かつ、(ii)2023年9月期決算短信及び2024年9月期第1四半期決算短信が公表されていること(注3)、⑤当社において、当社が提出済みの2021年9月期及び2022年9月期に係る有価証券報告書、2021年9月期第1四半期から2023年9月期第3四半期までに係る各四半期報告書の訂正報告書(総称して、以下「本訂正報告書」といいます。)が提出されていること(注4)、⑥本取引に関し、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。)に基づき必要な手続及び対応が履践され、(待機期間がある場合には)待機期間が経過していること、⑦当社及びその連結子会社である株式会社チャンピオン76(総称して、以下「当社グループ」といいます。)に係る業務等に関する

る重要事実（金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。以下「金商法」といいます。）第 166 条第 2 項に定めるものをいいます。）で当社が公表（金商法第 166 条第 4 項に定める意味を有します。）していないものが存在せず、また、当社株式に関する公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実（金商法第 167 条第 2 項に定めるものをいいます。）であって公表（金商法第 167 条第 4 項に定める意味を有します。）されていないものが存在しないこと、⑧本両公開買付けが法令等に違反しておらず、かつ、裁判所その他の司法機関、行政機関等により本両公開買付けで企図される買付けが法令等に違反する旨又は実施を停止若しくは延期すべき旨の指導・回答・勧告その他措置・処分がないこと、⑨原因の如何にかかわらず、当社グループの事業、財務状態、業績若しくは今後の見通しに重大な悪影響を及ぼし得る事態が生じていないこと（本両公開買付けに係る撤回事由が生じていないことを含みます。）をいうとのことです。

- (注 2)「増資前所有割合」とは、当社が 2024 年 5 月 15 日に提出した 2024 年 9 月期第 2 四半期に係る四半期報告書に記載された 2024 年 3 月 31 日現在の当社の発行済株式総数 (3,783,500 株) から、当社四半期決算短信に記載された 2024 年 3 月 31 日現在の当社が所有する自己株式数 (64 株) を控除した数 (3,783,436 株) に、公開買付け者が当社から報告を受けた、2024 年 3 月 31 日現在残存しかつ本日現在行使可能である本新株予約権 (730 個) の目的となる当社株式数 (14,600 株) を加算した数 (潜在株式勘案後株式総数 (3,798,036 株)) に対する割合 (小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じとします。) をいいます。
- (注 3) 当社は、2023 年 9 月 29 日付「調査委員会設置のお知らせ」に記載のとおり、公表済みの決算に関して不適切な会計処理 (以下「本不適切会計処理」といいます。) がある旨の疑義が生じていると会計監査人から指摘されたことを受け、公正性を確保した調査が必要と判断し、外部の有識者で構成される第三者調査委員会を設置した上で調査を実施いたしました。その後、2023 年 12 月 28 日付「第 21 期 (2023 年 9 月期) 有価証券報告書の提出期限延長に係る承認申請書提出のお知らせ」に記載のとおり、第三者調査委員会による調査が完了した後に決算数値を確定させるため、2023 年 9 月期有価証券報告書の法定提出期限である 2024 年 1 月 4 日までに当社の 2023 年 9 月期連結財務諸表及び財務諸表の作成並びに会計監査人による監査手続を完了させることができず、金商法第 24 条第 1 項に定める有価証券報告書の提出期限までに 2023 年 9 月期有価証券報告書の提出ができない見込みとなったことから、当社は、東海財務局長に対し、2023 年 9 月期有価証券報告書の提出期限を 2024 年 3 月 29 日まで延長することの承認を求める申請を行いました。その後、2024 年 1 月 4 日付「第 21 期 (2023 年 9 月期) 有価証券報告書の提出期限延長に係る承認のお知らせ」に記載のとおり、2024 年 1 月 4 日付で、東海財務局長より当該延長申請に係る承認を受けました。当該状況を踏まえ、宇佐美鉱油は、当社が 2023 年 9 月期有価証券報告書を延長後の提出期限である 2024 年 3 月 29 日を経過後 8 営業日目 (2024 年 4 月 10 日) までに提出しない場合には、当社株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準に抵触するため、2024 年 4 月 10 日までに 2023 年 9 月期有価証券報告書が提出されることを前提条件としていたとのことです。また、2024 年 2 月 13 日付「第 22 期 (2024 年 9 月期) 第 1 四半期報告書の提出期限延長に係る承認申請書提出のお知らせ」に記載のとおり、第三者調査委員会による調査が完了した後に決算数値を確定させるため、2024 年 9 月期第 1 四半期報告書の法定提出期限である 2024 年 2 月 14 日までに当社の 2023 年 9 月期に係る決算関連手続が完了しておらず、2024 年 9 月期第 1 四半期に係る決算関連手続についても完了していないため、金商法第 24 条の 4 の 7 第 1 項に定める四半期報告書の提出期限までに 2024 年 9 月期第 1 四半期報告書の提出ができない見込みとなったことから、当社は、東海財務局長に対し、2024 年 9 月期第 1 四半期報告書の提出期限を 2024 年 3 月 29 日まで延長することの承認を求める申請を行いました。その後、2024 年 2 月 14 日付「第 22 期 (2024 年 9 月期) 第 1 四半期報告書の提出期限延長に係る承認のお知らせ」に記載のとおり、2024 年 2 月 14 日付で、東海財務局長より当該延長申請に係る承認を受けました。当該状況を踏まえ、宇佐美鉱油は、当社が 2024 年 9 月期第 1 四半期報告書を延長後の提出期限である 2024 年 3 月 29 日を経過後 8 営業日目 (2024 年 4 月 10 日) までに提出しない場合には、当社株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準に抵触するため、2024 年 4 月 10 日までに 2024 年 9 月期第 1 四半期報告書が提出されることを前提条件としていたとのことです。加えて、2024 年 1 月 4 日付「第三者調査委員会の調査報告書受領に関するお知らせ」及び 2024 年 2 月 9 日付「第 22 期 (2024 年 9 月期) 第 1 四半期決算発表の延期及

び当該四半期報告書の提出期限延長申請の検討に関するお知らせ」に記載のとおり、2023年9月期決算短信及び2024年9月期第1四半期決算短信についても、それぞれ2023年9月期有価証券報告書及び2024年9月期第1四半期報告書と同様の理由により公表が延期されており、2024年3月1日時点では、公表予定日が決定されていないため、2023年9月期決算短信及び2024年9月期第1四半期決算短信が公表されることを前提条件としていたとのことです。

(注4) 当社は、2024年1月4日付「第21期(2023年9月期)有価証券報告書の提出期限延長に係る承認のお知らせ」に記載のとおり、2023年12月30日に第三者調査委員会の調査報告書を受領しており、当該報告を受けて、提出済みである2021年9月期及び2022年9月期に係る有価証券報告書、2021年9月期第1四半期から2023年9月期第3四半期までの各四半期報告書の過年度訂正を行う予定でした。当社は、2023年9月期連結財務諸表及び財務諸表の作成並びに会計監査人による監査手続を完了させた上で、2024年3月29日までに、本訂正報告書を提出する予定でした。

また、当社は、第三者算定機関であるプルータスから2024年2月29日付で取得した株式価値算定書(以下「当社株式価値算定書」といいます。当社株式価値算定書の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本両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算定の概要」をご参照ください。)の提出を、本特別委員会から2024年2月29日付答申書(2024年2月29日付答申書の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(7) 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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。)の提出をそれぞれ受けました。その上で、当社は、2024年3月1日開催の取締役会において、プルータスから2024年2月29日付で取得した当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、2024年2月29日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、第2回公開買付け価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

その結果、当社は、以下の理由から、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。

すなわち、(i) 新たな資金調達が可能となること、(ii) 主に事業基盤の拡充が喫緊の課題であり、宇佐美鋳油グループ(宇佐美鋳油及びその子会社28社(2024年1月31日現在)から成る企業グループ。以下同じです。)が有する資金力や人材、ガソリンスタンドなどの店舗インフラと事業ノウハウの活用を通して、その課題である組織力強化が期待できること、(iii) 宇佐美鋳油の取引ネットワークを駆使して課題解決を実現することで、お客様・当社・宇佐美鋳油相互の事業成長・企業価値向上にも繋がること、(iv) 短期的には店舗展開及び顧客への小売販売におけるシェア拡大並びにアフターサービス拠点の拡充に向けた投資等が先行することにより収益が悪化すると見込まれたとしても、中長期的な視点に基づく先行投資等及び新たな事業機会の拡大を含む機動的な事業改革施策の立案及び実行が経営課題の一つであると認識した上で、当該施策の実施に向けた対応を求められている状況であること、(v) 本取引を通じて当社株式を非公開化することにより、現在当社が負担しているいわゆる上場維持コストを削減することが可能になり、この削減したコストを将来に向けた投資等に充当することにより、長期的な視点で当社の企業価値向上を図ることが可能であることなどから、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると考えるに至りました。なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度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られますが、エクイティ・ファイナンスによる資金調達については、宇佐美鋳油による信用補完により金融借入による資金調達の拡大を期待できることに鑑みると、影響は極めて軽微であり、また、知名度や社会的信用についても、2019年の新規上場以降、当社株式が上場していることにより既存店舗の営業成

績に与える影響は軽微であると認識しているため、本取引によって当社が上場廃止に至ることによる特段の影響はなく、かつ、宇佐美鉱油の傘下に入ることで、宇佐美鉱油グループが有する知名度や社会的信用も得られることからすれば、当社における株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えております。

また、当社は、以下の点を考慮した結果、第2回公開買付価格である 850 円は、当社の少数株主の皆様にとって不利益ではないと考えられ、また、当社の少数株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断しました。

- (i) 第2回公開買付価格が、当社において、下記「(4) 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、本両公開買付けを含む本取引の公正性（第2回公開買付価格の公正性の担保を含みます。）を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、宇佐美鉱油との間で十分な交渉を重ねた結果、合意された価格であること。
- (ii) 第2回公開買付価格が、下記「(4) 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「① 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」に記載のプラータスによる当社株式の価値算定結果のうち、DCF（ディスカунテッド・キャッシュ・フロー）法（以下「DCF方式」又は「DCF法」といいます。）による算定との関係において、算定レンジ（0円～1,091円）の中央値（545円（小数点以下切り捨て））を上回る価格となっていること。
- (iii) 第2回公開買付価格が、下記「(4) 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「④ 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本特別委員会が2024年2月29日付で当社取締役会に対して提出した答申書（以下「2024年2月29日付答申書」といいます。）においても、本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、本取引の公正性、本取引の取引条件の妥当性、また当社取締役会における本取引についての決定が当社の少数株主にとって不利益なものでないかといった点について検討した結果、妥当であると認められると判断されていること。
- (iv) 第2回公開買付価格が、本取引についての公表日の前営業日である2024年2月29日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における終値831円に対して2.29%、過去1ヶ月間（2024年1月30日から2024年2月29日まで）の終値単純平均値707円に対して20.23%、過去3ヶ月間（2023年11月30日から2024年2月29日まで）の終値単純平均値767円に対して10.82%、過去6ヶ月間（2023年8月30日から2024年2月29日まで）の終値単純平均値798円に対して6.52%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっているが、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(7) 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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「(4) 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」の「②理由及び検討概要」の「(iii) 本取引の条件の妥当性が確保されているか」について」に記載のとおり、主たる評価手法はDCF法であり、第2回公開買付価格について、市場株価法は参考情報として示すにとどめることとしていることから、市場株価に対するプレミアムの有無及びその率を必ずしも最重要視しなければならない訳ではないと考えていること。また、当社株式の株式価値の算定のための独立の第三者算定機関（以下「本第三者算定機関」といいます。）から過去の類似事例におけるプレミアム率の水準や平均値等は特段取り付けていないこと。
- (v) 本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(7) 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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」記載の各措置を講じる等、当社の少数株主に対して配慮がなされていること。なお、第1回公開買付価格は、宇佐美鉱油と応募合意株主（第1回）との交渉により両方で合意したものであり、宇佐美鉱油は、加藤氏との間で、第1回公開買付けが実施された場合、加藤氏応募株式の全てについて第1回公開買付けに応募する旨の本契約を締結しているところ、第1回公開買付けにおける当社株式の買付け等の価格は、1株当たり722円（本取引に係る公表日の前営業日である2024年2月29日の当社株式の終値831円に対して13.12%のディスカウント、同日を基準日とした過去1ヶ月間の終値の単純平均値707円に対して2.12%のプレミアム、過

去3ヶ月間の終値の単純平均値 767 円に対して 5.87%のディスカウント、過去6ヶ月間の終値の単純平均値 798 円に対して 9.52%のディスカウント)であり、第1回公開買付けについては、加藤氏のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないため、当社として価格の妥当性について判断しておりません。

- (vi) 第2回公開買付けに下限を設定すると第2回公開買付けの成立が不確実となるため、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に売却の機会を確実に提供する観点から、第2回公開買付けに下限が設定されていないため、本両公開買付けの成立後、宇佐美鋳油及び Anela が所有する当社株式の議決権数が当社の総議決権の3分の2を下回る可能性があるものの、その場合であっても宇佐美鋳油は当社の株主を宇佐美鋳油のみとするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実行する方針であること。なお、過去5年間における当社の定時株主総会における議決権行使比率は、2019年9月期に係る定時株主総会は約71.49%、2020年9月期に係る定時株主総会は約70.75%、2021年9月期に係る定時株主総会は約71.24%、2022年9月期に係る定時株主総会は約69.05%、2023年9月期に係る定時株主総会は約62.61%であり、これらの定時株主総会における議決権行使比率の平均は約69.03%であり、仮に本臨時株主総会における本株式併合に係る議案への議決権行使比率が同様の水準である場合には、約46.02%の賛成により当該議案は可決されることとなると考えられるところ、宇佐美鋳油は、第1回公開買付けに係る買付予定数の下限を911,200株（増資前所有割合：23.97%）に設定していることから、第1回公開買付けが成立した場合、宇佐美鋳油の所有する当社株式数及び（第1回公開買付け及び第2回公開買付けの成立を条件として、本契約において、本臨時株主総会において本株式併合に関する議案に賛成票を投じる旨を合意している）Anelaが所有するAnela所有株式数の合計は少なくとも1,811,308株（増資前所有割合：47.65%）となることに加えて、第2回公開買付けにおいては一般株主による応募も想定されることから、本両公開買付け成立後に本スクイーズアウト手続として行われる株式併合の議案が本臨時株主総会において承認される見込みも十分に認められること。また、仮に本両公開買付け成立後の当社の株主の当社株式の所有状況によって本スクイーズアウト手続が実施されないこととなっても、宇佐美鋳油は、本両公開買付けへの応募状況や第2回公開買付けの成立後の時点における当社の株主の属性及び所有状況並びに市場株価の動向も踏まえた上で、本株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準（具体的な水準は、本臨時株主総会における議決権行使比率等を踏まえて決定するとのことです。）に至るまで、市場内での買付け又は市場外での相対取得等の方法により、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を目指す予定とのことであり、最終的に当社株式のスクイーズアウト手続が実施される可能性が相当程度認められ、かつ、宇佐美鋳油は、当該追加取得実施時点での当社株式の市場株価を考慮して決定する価格（但し、当該価格は、第2回公開買付け価格と比較して、第2回公開買付けに応募した株主又は当該追加取得に対応して売却する株主にとって経済的に不利益と評価されることのない合理的な価格（当社が株式併合又は株式分割をするなど、調整を要する事象が発生しない限り、原則として第2回公開買付けと同額）とするとのことです。）にて、当社株式を追加取得することを想定しているとのことであることから、本両公開買付けが二段階の公開買付けにより構成され、かつ第2回公開買付けに下限が設定されていないことを考慮しても、本両公開買付けによる強圧性の問題は生じないと考えられること。

なお、宇佐美鋳油から本意向表明書の提出を受けた時点以降、2024年2月下旬に、本プロセス内のスポンサー候補1社から、当社株式の非公開化取引に係る初期的な提案を受領いたしました。もっとも、当該提案は、当社に対するデュー・ディリジェンス等の調査を実施していない状況における初期的な提案であり、同社との協議及び交渉を実施しようとした場合、相応の期間を要することが想定され、かつ、実際に同社との間において当社の非公開化取引を開始できるか否か、またその時期についても、2024年3月1日時点で不確実及び不透明な状況であると考えておりました。一方で、上記の本不適切会計処理に端を発し、金融機関からの信用力の低下や一部店舗における事業の停止等を踏まえ、当社の財務状況が急速に悪化していることに鑑みると、信用力のある企業等の傘下に入り、早急に当社の財務状況を建て直すことが急務となっております。このような状況下において、2024年3月1日時点で最も

具体性及び実現可能性の高いと考えられた宇佐美鉱油との間の本取引の実施を選択することが、当社の財務状況の悪化による企業価値の毀損を防止する観点から、最も合理的な選択肢であると判断しております。なお、左記の点については、当社において、2024年3月1日における当社の意見を表明する前提として、本特別委員会においても協議の上、当該判断を行ってまいりました。

以上より、当社は、2024年3月1日開催の取締役会において、決議に参加した取締役全員（加藤氏を除く4名）の一致により、2024年3月1日時点における当社の意見として、①第1回公開買付けが開始された場合には、(i)第1回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、(ii)第1回公開買付けの妥当性については意見を留保し、第1回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、当社の株主及び本新株予約権者の皆様の判断に委ねることを決議するとともに、②宇佐美鉱油によれば、第1回公開買付けが成立した場合には、その決済が完了してから速やかに、宇佐美鉱油が第1回公開買付け価格よりも高い価格での第2回公開買付けを実施する予定であるとのことであるため、2024年3月1日時点における当社の意見として、第2回公開買付けが行われた場合には、第2回公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては第2回公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、第2回公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を表明すべきであり、第2回公開買付けが開始される時点で改めてその旨の意見表明について決議すべきと考える旨を併せて決議いたしました。

その後、当社は、宇佐美鉱油から、第1回公開買付け前提条件が充足されること（又は宇佐美鉱油により放棄されること）を前提に、第1回公開買付けを2024年4月11日より開始することを予定している旨の連絡を2024年4月3日に受けました。

これに対し、当社は、本特別委員会に対して、2024年2月29日付答申書の意見に変更がないか検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に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。本特別委員会は、上記諮問事項について検討を行った結果、2024年3月1日以後、2024年4月9日までの事情を勘案しても、2024年2月29日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2024年4月9日に、当社取締役会に対して、答申書（以下「2024年4月9日付答申書」といいます。）を提出いたしました。

その上で、当社は、本特別委員会から提出された2024年4月9日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、当社の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本両公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、(i)本取引が公表された後、当社の市場株価については、予定されている第2回公開買付け価格を上回る上昇及び同価格を下回る下落の双方が見られたところ、その背後にある当社株主や投資家の意図、思惑などは必ずしも明らかとは言えないこと、(ii)かかる株価の推移にかかわらず、当社は2023年9月期末時点で債務超過の状態に陥っていたことが判明し、当社の企業価値は低下している状態にあるなど、本両公開買付けの公表時点における状況から、第2回公開買付け価格を引き上げるべき重大な変化は生じていないと考えられることを踏まえ、2024年4月10日現在においても、2024年3月1日時点における本両公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断いたしました。

以上より、当社は、2024年4月10日開催の当社取締役会において、改めて、決議に参加した当社の取締役全員（取締役5名のうち、加藤氏を除く4名）の一致により、(i)第1回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び(ii)第1回公開買付け価格は宇佐美鉱油と応募合意株主（第1回）との交渉により両方で合意したものであり、第1回公開買付けについては、加藤氏のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、少数株主のために、第1回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第1回公開買付け価格（722円）よりも高い価格（850円）を買付け等の価格として第2回公開買付けが実施される予定であることを踏まえ、第1回公開買付けの妥当

性については意見を留保し、第1回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、当社の株主及び本新株予約権者の皆様の判断に委ねることを決議いたしました。また、当社は、2024年4月10日開催の当社取締役会において、改めて、決議に参加した当社の取締役全員（取締役5名のうち、加藤氏を除く4名）の一致により、2024年4月10日時点においては、第2回公開買付けが行われた場合には第2回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては第2回公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、第2回公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を表明すべきであり、第2回公開買付けが開始される時点で改めてその旨の意見表明について決議するべきであると考えている旨を併せて決議いたしました。

その後、当社は、2024年4月15日、当該協議における当社の代理人弁護士より、2024年4月9日に提出された2024年9月期第1四半期報告書にて判明した当社の財務状況を鑑みると、2024年9月期第1四半期の営業損失は640百万円、経常損失は770百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失は789百万円となり、当第1四半期末時点における純資産の額は△1,429百万円となり、当社の財務状況が次第に悪化していることは明白であり、かかる状況を踏まえると、宇佐美鉱油による当社の子会社化及び完全子会社化を早期に進めない限り、金融機関から債務超過の解消や借入金の早期弁済を求められる可能性が否定できないため、宇佐美鉱油による当社の子会社化及び完全子会社化を早期に進めるべきである旨助言を受けました。なお、第1回公開買付けの開始の公表は、2024年9月期第1四半期報告書の提出の翌営業日であったため、第1回公開買付けの開始の公表時点においては、当該代理人弁護士は2024年9月期第1四半期報告書の内容を検証中であり、当該代理人弁護士から上記の旨の助言は受けておりませんでした。宇佐美鉱油は、2024年4月15日、当社より、当該代理人弁護士から上記の旨の助言を受けた旨伝達を受け、第2回公開買付けの成立をもって確実に当社を子会社化し、可能な限り早期に宇佐美鉱油による当社株式の非公開化を完了させることが、宇佐美鉱油グループ入りすることによる当社の信用補完に繋がり、2024年4月24日現在取引停止となっていた当社の取引先との信販取引等の再開等が見込め、当社の利益率の向上が期待できることから、債務超過となっている当社の財務状況を改善させ、また、事業活動を安定させるためには最優先事項であると考えているに至ったとのことであり、当社は、宇佐美鉱油から、第1回公開買付けの開始時において予定していた取引スキームを変更し、また、本契約の変更覚書を締結することを予定している旨の連絡を2024年4月16日に受けました。

これに対し、当社は、本特別委員会に対して、2024年2月29日付答申書及び2024年4月9日付答申書の意見に変更がないか検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に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。本特別委員会は、上記諮問事項について検討を行った結果、2024年4月10日以後、2024年4月23日までの事情を勘案しても、2024年2月29日付答申書及び2024年4月9日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2024年4月23日に、当社取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の2024年4月23日付答申書（その概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(7) 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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④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。）を提出いたしました。

その上で、当社は、2024年4月24日開催の当社取締役会において、決議に参加した当社の取締役全員（取締役5名のうち、加藤氏を除く4名）の一致により、本特別委員会から提出された2024年4月23日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を取り巻く状況等を踏まえ、本両公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、(i) 本取引に係るスキームの変更は、当社の完全子会社化という目的を変更するものではなく、加えて、今般の開示事項の変更は、当社の借入先である

金融機関との間で協議を行っていた当社の代理人弁護士から、当該協議の状況を踏まえると、宇佐美鋳油による当社の子会社化及び完全子会社化を早期に進めるべきである旨の助言を受け、その必要性があると当社において判断した上で実施されるものであり、当社において成長戦略の遂行を継続していくためには、信用力を補完できる企業にスポンサーとして参画してもらい、当社及び当該スポンサーが共に成長を目指すことが望ましいという本取引についての当初からの目的にも整合する合理的なものであると考えられ、また、第2回公開買付けの条件について特段実質的な影響を及ぼすものではないことを踏まえると、本取引において引き続き当社の少数株主の利益確保を目指した条件設定は維持されており、当該スキームの変更は当社の少数株主に特段不利益とはならないものと考えられること、(ii) 本取引に係る二段階買収の手続において、株式併合の他、本両公開買付け終了後の状況次第では、株式売渡請求の手続を用いる予定があることに関しては、少数株主の権利保護を目的とした法律上の手続として価格決定の手続が設けられており、また株式売渡請求の手続が本スクイーズアウト手続として用いられる場合の条件に関して、宇佐美鋳油は、今後特段の事情が無い限り、第2回公開買付け価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であるとのことから、本取引に係る手続の公正性確保及び本取引の条件の妥当性確保についての配慮が行われているものと考えられることを踏まえ、2024年4月24日現在においても、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「3. 本両公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「(2) 本両公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載のとおり、2024年3月1日時点における本両公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断し、かかる意見については変更しないことを決議いたしました。

その後、当社は、本取引（スキーム変更後）が、第2回公開買付けの実施及びその後のスクイーズアウト手続を経る必要があり、仮にスクイーズアウト手続が株式併合による場合には、宇佐美鋳油による当社の完全子会社化が完了するのが、2024年9月頃となる予定であるところ、2024年4月中旬頃より当社の財務状況を改善させ、早急に事業を安定化させるための手段について検討を重ねた結果、2024年5月上旬から中旬頃、外部からの資金調達が必要不可欠であると判断するに至りました。そして、2024年5月15日、宇佐美鋳油に対し、宇佐美鋳油による当社の完全子会社化の完了に先立って早期の資金提供を行うことについて要請を行いました。具体的には、当社は、宇佐美鋳油に対して、単月黒字化に向けた在庫確保のため、可能な限り早期に約15億円の資金提供を行うことを希望する旨を連絡いたしました。なお約15億円という金額については、当社は2024年9月期第2四半期累計期間において、1,233百万円の営業損失を計上しているところ、これは、現在出店している店舗における商品の在庫台数が、2024年5月末時点において本来展示可能な台数よりも約1,800台、概ね4割程度過少になっていることにより、2024年9月期第2四半期累計期間において売上高31,494百万円、売上総利益3,955百万円に比べて販売管理費が5,188百万円と先行する状態が続いているためであり、商品を1,477百万円、具体的には1台あたり約2百万円の車両の740台程度の仕入を行うことを企図して設定した金額となります。なお、当社は、2024年4月下旬頃に当社の財務状況が日々悪化している状況を踏まえて、左記の必要資金の検証を開始し、その検証が完了したのは2024年5月中旬頃であり、また、第1回公開買付けに係る買付け等の期間終了日時点においては本第三者割当増資について決定した事実はなかったため公表はできませんでした。その後、宇佐美鋳油は、当社が債務超過になっている財務状況を早期に改善する必要があることや、当社の事業活動を早急に安定させるためには当社において資金需要があることを踏まえ、2024年6月21日、第2回公開買付け価格と同額の850円を発行価額として、約15億円の本第三者割当増資を引き受けることを当社に回答したとのことです。なお、宇佐美鋳油は、宇佐美鋳油が2024年3月1日付で公表した「株式会社グッドスピード（証券コード：7676）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」及び2024年4月11日に提出した第1回公開買付けに係る公開買付け届出書（宇佐美鋳油

が2024年4月24日及び2024年5月9日に提出した公開買付け届出書の訂正届出書による変更後のもの（以下「本公開買付け届出書」といいます。）において、仮に本公開買付け成立後の当社の株主の当社株式の所有状況によって本スクイズアウト手続が実施されないこととなっても、その場合の対応として、本株式併合に係る議案が当社の株主総会において現実的に承認される水準（具体的な水準は、本臨時株主総会における議決権行使比率等を踏まえて決定する予定とのことでした。）に至るまで、市場内での買付け又は市場外での相対取得等の方法により、当社株式を追加取得し、当社株式の非公開化を目指す予定であることを宣言していたものの、上記の経緯により上記本第三者割当増資を引き受ける旨の回答を行ったことに伴い、宇佐美鋳油が2024年6月26日付で提出する公開買付け届出書により当該宣言を撤回したとのことです。

また、当社は、2024年6月21日、宇佐美鋳油より、第2回公開買付け前提条件（注5）が充足されたこと又は宇佐美鋳油が当該条件を放棄したことを条件として、第2回公開買付けを2024年6月26日から開始する方針であることの伝達を受けました。そのため、本特別委員会は、当社取締役会が第2回公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、改めて、2024年4月11日から2024年6月24日までの状況を考慮して、2024年2月29日付答申書及び2024年4月9日付答申書の内容に変更がないか否かを検討いたしました。本特別委員会は、その結果、2024年6月24日付で当社取締役会に対して、当社が本取引の一環として本第三者割当増資を実施する予定であることを踏まえても上記意見に変更がない旨の2024年6月24日付答申書（以下「2024年6月24日付答申書」といいます。2024年6月24日付答申書の概要については、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「(7) 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「④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。）を提出いたしました。当社は、2024年6月25日付取締役会において、2024年6月24日付答申書の内容並びに市場株価及び当社グループの経営環境を踏まえ、第2回公開買付け価格を含む本取引に係る諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、本第三者割当増資による資金調達を実施されない場合、当社の事業の安定化が困難であり当社の財務状況は現在の傾向のまま悪化することに伴い、当社の企業価値の毀損が継続すると予測されることから、当該企業価値の毀損を防止するために本第三者割当増資による資金調達が必要と考えられ、少数株主の皆様にとっても不利益なものではないと考えられること、本取引（予告公表時点）の公表日の前営業日である2024年2月29日の当社普通株式の終値は831円であったところ、2023年12月以降、本取引（予告公表時点）の公表日の前営業日である2024年2月29日までの間においては当社の過去の保険金請求事案も踏まえて当社普通株式の株価下落傾向にあったものの、本取引（予告公表時点）が公表された2024年3月1以降、2024年3月29日に第21期の有価証券報告書の提出及び過年度の訂正有価証券報告書の提出について公表をするまでの間、従前の株価推移とは明らかに傾向の異なる急騰傾向にあり、その後、第21期の有価証券報告書の提出及び過年度の訂正有価証券報告書の提出について公表したことを踏まえて一時株価が下落したものの、宇佐美鋳油による第1回公開買付けの開始が公表されて以降2024年6月25日に至るまで従前の株価推移とは明らかに傾向の異なる急騰傾向にあり、現在の当社普通株式の株価は、第2回公開買付け価格を前提として、市場株価上昇に起因して、宇佐美鋳油が第2回公開買付けの成立のために第2回公開買付け価格を引き上げることへの期待等の投機的な思惑が強く反映されていると考えられ、第2回公開買付け後、当社の株価は2024年6月25日現在の株価の水準は維持されない可能性が高いことから第1回公開買付けの開始にあたって2024年4月11日開催の当社取締役会において決議した第2回公開買付けに係る当社の判断を変更する必要はないと考えたため、同判断を維持し、改めて第2回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては第2回公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、第2回公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を表明する旨を決議しました。なお、当社は、本特別委員会から、本第三者割

当増資により当社の既存株主の持株比率及び議決権比率に相応の規模の希薄化が生じるものの、本第三者割当増資により調達した資金は、商品の仕入（すなわち、発行諸費用を除いた全額を商品車両の仕入に充当することにより、1台あたり約2百万円の車両を740台程度確保することで小売販売台数を確保し、単月黒字化が可能であると試算したもの）に用いられるものであり、これらによる具体的な効果として期待、想定される内容に照らせば、本第三者割当増資により、まずは当社の単月黒字化を可能とする旨を見込むとともに、あわせて当社の利益率の向上を期待した上で、債務超過となっている当社の財務状況を改善させ、また、事業活動を安定させることにそれぞれ資するものと考えられ、経営上の合理性を有するものであると考えられ、本第三者割当増資を実施しない場合には、当社の財務状況の改善、事業活動の安定化のため、手元資金により商品在庫の仕入を行う必要があるものの、その場合、当社の運転資金は2024年7月末に約52百万円不足し、当社の事業活動継続に必要な手元資金の水準を維持できない他、単月黒字化に向けた在庫確保に必要な金額は約15億円であることから黒字化の実現が困難となることが想定され、当社の事業運営の継続が困難になることや不測の事態に対応することができない可能性が高くなることにより、ひいては企業価値を著しく損なうことになりかねず、少数株主にとっても不利益になることから、本第三者割当増資の実施によって上記のような事態を回避することが当社の株主価値の毀損防止につながる蓋然性は高いと思われ、当社の少数株主にとっては希薄化を上回る効果があると評価できるとの意見を取得しており（当該意見の詳細は当社が2024年6月25日付けで公表した「資本業務提携契約の締結及び第三者割当による新株式の発行に関するお知らせ」（以下「当社第三者割当プレスリリース」といいます。）をご参照ください。）、かかる意見も踏まえ、当社は、本第三者割当増資を実施することにより本取引の実行可能性が高まることになるものの、当社が債務超過となっている財務状況を早期に改善させ、また、事業活動を早急に安定させるために当社における資金調達は緊急を要する状況であることに鑑み、宇佐美鋳油による完全子会社化に先立ち宇佐美鋳油から資金提供を受ける必要性が高いことや、外部からの資金調達を行わず手元資金により商品在庫の仕入を行う場合、当社の運転資金は2024年7月末に約52百万円不足し、当社の事業活動継続に必要な手元資金の水準を維持できない他、単月黒字化に向けた在庫確保に必要な金額は約15億円であることから黒字化の実現が困難となることが想定され、当社の事業運営の継続が困難になることや不測の事態に対応することができない可能性が高くなることにより、ひいては企業価値を著しく損なうことになりかねず、少数株主にとっても不利益になることを踏まえ本第三者割当増資による発行数量及び希薄化の規模は合理的であるものと判断いたしました。また、本第三者割当増資の払込金額が850円であり、当該金額は本第三者割当増資に係る取締役会決議日の直前営業日である2024年6月24日の当社普通株式の終値である1,037円に対しては18.03%のディスカウントとなる点について、当社は、本特別委員会から、今般、宇佐美鋳油が相当程度まとまった金額での本第三者割当増資を引き受けるものであるところ、宇佐美鋳油の立場から見ると、当社の経営について相当程度のリスクを引き受けるものであると言えることから、発行価額について相応のディスカウントが行われることは特段不合理では無いと考えられます。加えて、当該ディスカウントの率（割合）も、日本証券業協会が策定する自主ルールの内容に沿うものであると言え、現在の実務に照らして特段不合理なものでは無いと考えられることを踏まえると、本第三者割当増資の払込金額が宇佐美鋳油に特に有利でないことに係る適法性が確保されているものと考えられるとの意見を取得しており（当該意見の詳細は当社第三者割当プレスリリースをご参照ください。）、かかる意見も踏まえ、当社は、本取引（予告公表時点）の公表日の前営業日である2024年2月29日の当社普通株式の終値は831円であったところ、2023年12月以降、本取引（予告公表時点）の公表日の前営業日である2024年2月29日までの間においては当社の過去の保険金請求事案も踏まえて当社普通株式の株価下落傾向にあったものの、本取引（予告公表時点）が公表された2024年3月1日以降、2024年3月29日に第21期の有価証券報告書の提出及び過年度の訂正有価証券報告書の提出について公表をす

るまでの間、従前の株価推移とは明らかに傾向の異なる急騰傾向にあり、その後、第21期の有価証券報告書の提出及び過年度の訂正有価証券報告書の提出について公表したことを踏まえて一時株価が下落したものの、宇佐美鉱油による第1回公開買付けの開始が公表されて以降2024年6月25日に至るまで従前の株価推移とは明らかに傾向の異なる急騰傾向にあり、現在の当社普通株式の株価は、第2回公開買付け価格を前提として、市場株価上昇に起因して、宇佐美鉱油が第2回公開買付けの成立のために第2回公開買付け価格を引き上げることへの期待等の投機的な思惑が強く反映されていると考えられ、当該急騰した期間の株価のみをもって当社の本来的な価値を算定し、発行価額を決定することは妥当とはいえないと考えられること、及び、当社は2024年9月期第1四半期報告書により当社の財務状況が債務超過の状態にあることを公表しているにもかかわらず、当該高騰が継続していることから、払込金額が特に有利な金額に該当するか否かの判断については、一時的な株価変動の影響等の特殊要因を排除するため、本第三者割当に係る取締役会決議日の直前営業日の株価を前提とするのではなく、本取引に係る公表日以前の一定期間の株価を考慮することが合理的であると考えられること等について協議した結果、当社は、本取引（予告公表時点）が公表された2024年3月1日より前の時点の株価も考慮することが合理的と考え、取締役会決議日の直前営業日である2024年6月24日から起算した直近6ヶ月の当社普通株式の終値の平均値である860円を基準とすることが適切であると考えられることから、かかる払込金額は、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠しており、合理的な発行価格であると認識しており、特に有利な金額には該当しないと判断いたしました。

(注5)「第2回公開買付け前提条件」とは、①第1回公開買付けが成立し、かつ、決済が完了すること、②本特別委員会において、当社が第2回公開買付けに対して賛同し、当社の株主に対して第2回公開買付けに応募することを推奨し、第2回公開買付けを行うことについて肯定的な内容の答申が行われ、その旨が公表されることが予定され、かつ、第2回公開買付けの開始日において、当該答申が撤回されていないこと、③当社の第2回公開買付けに関する意見表明として、第2回公開買付けに賛同し、当社の株主に対して第2回公開買付けへの応募を推奨する旨の、決議に参加した全取締役の全会一致による取締役会決議が適法かつ有効に行われ、当社によりその内容が公表されており、かつ、当社において賛同決議を撤回する又はこれと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと、④宇佐美鉱油及び応募合意株主（第1回）間で、本契約が締結され、かつ、有効に存続していること、⑤当社において、(i)2023年9月期有価証券報告書及び2024年9月期第1四半期報告書が2024年4月10日までに提出され、かつ、無限定適正意見若しくは限定付適正意見を得ており又は意見の表明をしない旨が記載された場合であって当社株式が上場廃止となっておらず、かつ、(ii)2023年9月期決算短信及び2024年9月期第1四半期決算短信が公表されていること、⑥当社において、本訂正報告書が提出されていること、⑦本取引に関し、独占禁止法に基づき必要な手続及び対応が履践され、(待機期間がある場合には)待機期間が経過していること、⑧当社グループに係る業務等に関する重要事実（金商法第166条第2項に定めるものをいいます。）で当社が公表（金商法第166条第4項に定める意味を有します。）していないものが存在せず、また、当社株式に関する公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実（金商法第167条第2項に定めるものをいいます。）であって公表（金商法第167条第4項に定める意味を有します。）されていないものが存在しないこと、⑨本両公開買付けが法令等に違反しておらず、かつ、裁判所その他の司法機関、行政機関等により本両公開買付けで企図される買付けが法令等に違反する旨又は実施を停止若しくは延期すべき旨の指導・回答・勧告その他措置・処分がないこと、⑩原因の如何にかかわらず、当社グループの事業、財務状態、業績若しくは今後の見通しに重大な悪影響を及ぼし得る事態が生じていないこと（本両公開買付けに係る撤回事由が生じていないことを含みます。）をいうとのことです。

その後、当社は、2024年7月25日、宇佐美鉱油より、第2回公開買付けの結果について、当社株式1,666,700株の応募があり、第2回公開買付けにおいては、買付予定数に下限及び上限を設定していな

いことから、第2回公開買付けに応募された当社株式の全てを取得することとなった旨の報告を受けました。その結果、2024年7月30日(第2回公開買付けの決済開始日)付で、宇佐美鋳油の所有する当社株式の議決権所有割合は91.57%となり、宇佐美鋳油は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、宇佐美鋳油より、本日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本両公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式等売渡請求をする旨の通知を受けました。そして、当社は、かかる通知を受け、本株式等売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、本日開催の当社取締役会において、(i) 本株式等売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、第2回公開買付け開始時に、上記のと通りの過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足りる特段の事情が見受けられないこと、(ii) 本売渡株式1株につき850円という本株式売渡対価及び本売渡新株予約権1個につき1円という本新株予約権売渡対価は、第2回公開買付け価格と同一の価格であること及び下記「(4) 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」に記載のとおり本取引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、下記「(4) 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「④ 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、特別委員会から取得した2024年6月24日付答申書においても、第2回公開買付け価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されていると判断されている等、本売渡株主及び本売渡新株予約権者の皆様にとって合理的な価格であると考えられること、(iii) 宇佐美鋳油は、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の全てを、同社が保有する現預金より支払うことを予定しているところ、宇佐美鋳油が第2回公開買付けに係る公開買付け届出書の添付書類として提出した宇佐美鋳油の普通預金口座の通帳の写し(2024年6月24日現在)を確認した結果、宇佐美鋳油は本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価のための資金に相当する銀行預金を有していること、また、宇佐美鋳油によれば、本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識していないことから、宇佐美鋳油による本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(iv) 本株式売渡対価及び本新株予約権売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式等売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 第2回公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式等売渡請求は、本売渡株主及び本売渡新株予約権者の利益に配慮したものであり、本株式等売渡請求の条件等は適正であると判断し、決議に参加した取締役全員(加藤氏を除く4名)の一致により、宇佐美鋳油からの通知のとおり、本株式等売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

なお、本株式等売渡請求は本公開買付けを含む本取引の一環として行われるものであることから、当社の取締役のうち、当社の代表取締役社長である加藤氏は、加藤氏及び加藤氏の資産管理会社であるAnelaが応募合意株主(第1回)であることに鑑み、本取引に関して当社の少数株主と構造的な利益相反状態にあるため、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において宇佐美鋳油との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

(2) 算定に関する事項

本株式等売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階目の手続として行われるものであり、本株式売渡対価及び本新株予約権対価は第2回公開買付け価格及び本新株予約権買付け価格

とそれぞれ同一の価格であることから、当社は、本株式等売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得していません。

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所グロース市場に上場されていますが、本株式等売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、本日から 2024 年 8 月 22 日まで整理銘柄に指定された後、2024 年 8 月 23 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所グロース市場において取引することはできません。

(4) 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

本両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、本両公開買付けは、宇佐美鋳油が当社の役員である公開買付けや宇佐美鋳油が当社の役員の依頼に基づき公開買付けを行うもの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、本両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、宇佐美鋳油及び当社は、宇佐美鋳油が、当社の代表取締役社長である加藤氏及びその資産管理会社である Anela との間で本契約を締結していること、加藤氏との間で経営委任契約を締結していること、また、本両公開買付けは当社を宇佐美鋳油の完全子会社とすることを目的とする本取引の一環として実施されること等を考慮し、本取引の公正性担保につき慎重を期する観点から、以下の措置をそれぞれ実施いたしました。

なお、以下の記載のうち、宇佐美鋳油において実施した措置に関する記載については、宇佐美鋳油から受けた説明に基づいております。

① 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

本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、宇佐美鋳油から提示された第2回公開買付価格を検討し、第2回公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公正性を担保するための措置として、宇佐美鋳油、応募合意株主（第1回）及び当社から独立した第三者算定機関であるプルータスに当社株式の価値算定を依頼し、2024年2月29日付で、株式価値算定書を取得しました。なお、プルータスは、宇佐美鋳油、応募合意株主（第1回）及び当社の関連当事者には該当せず、本両公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しません。また、本取引に係るプルータスの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬及び時間制の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当該株式価値算定書の概要及び当社がプルータスから取得した当社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. 本両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、当社は、宇佐美鋳油及び当社において、本両公開買付け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を実施していることから、プルータスから第2回公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。また、本特別委員会は、プルータスの独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社の第三者算定機関として承認しております。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本両公開買付けに係る当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性についての専門的助言を得るため、宇佐美鋳油、応募合意株主（第1回）及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして、2024年1月下旬にアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本両公開買付けに関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について法的助言を受けております。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、宇

佐美鋁油、応募合意株主（第1回）及び当社の関連当事者には該当せず、本両公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係るアンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

③ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員である取締役を含む。）による承認

当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、みずほ銀行から受けた財務的地からの助言、当社株式価値算定書の内容、宇佐美鋁油との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、2024年2月29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尊重しながら、第1回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、及び第1回公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、2024年3月1日開催の取締役会において、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本両公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④当社が本両公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、決議に参加した取締役全員（加藤氏を除く4名）の一致により、2024年3月1日における当社の意見として、①第1回公開買付けが開始された場合には、(i)本取引の実施により、(a)新たな資金調達が可能となること、(b)主に事業基盤の拡充が喫緊の課題であり、宇佐美鋁油グループが有する資金力や人材、ガソリンスタンドなどの店舗インフラと事業ノウハウの活用を通して、その課題である組織力強化が期待できること、(c)宇佐美鋁油の取引ネットワークを駆使して課題解決を実現することで、お客様・当社・宇佐美鋁油相互の事業成長・企業価値向上にも繋がること、(d)短期的には投資等が先行することにより収益が悪化すると見込まれたとしても、中長期的な視点に基づく先行投資等及び新たな事業機会の拡大を含む機動的な事業改革施策の立案及び実行が経営課題の一つであると認識した上で、当該施策の実施に向けた対応を求められている状況であること、(e)本取引を通じて当社株式を非公開化することにより、現在当社が負担しているいわゆる上場維持コストを削減することが可能になり、この削減したコストを将来に向けた投資等に充当することにより、長期的な視点で当社の企業価値向上を図ることが可能であることなどと判断されたことから、第1回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、(ii)第1回公開買付け価格は宇佐美鋁油と応募合意株主（第1回）との交渉により両方で合意したものであり、第1回公開買付けについては、応募合意株主（第1回）のみが応募することが想定される一方で少数株主による応募は想定されていないこと、少数株主のために、第1回公開買付けが成立した場合には、その決済の完了後速やかに第1回公開買付け価格よりも高い価格を買付け等の価格として第2回公開買付けが実施される予定であることを踏まえ、第1回公開買付けの妥当性については意見を留保し、第1回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、当社の株主及び本新株予約権者の皆様の判断に委ねることを決議するとともに、②宇佐美鋁油によれば、第1回公開買付けが成立した場合には、その決済が完了してから速やかに、宇佐美鋁油が第1回公開買付け価格よりも高い価格での第2回公開買付けを実施する予定であるとのことであるため、2024年3月1日時点における当社の意見として、第2回公開買付けが行われた場合には、第2回公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては第2回公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、第2回公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を表明すべきであり、第2回公開買付けが開始される時点で改めてその旨の意見表明について決議するべきと考える旨を併せて決議いたしました。

その後、当社は、宇佐美鋁油から、第1回公開買付け前提条件が充足されること（又は宇佐美鋁油により放棄されること）を前提に、第1回公開買付けを2024年4月11日より開始することを予定している旨の連絡を2024年4月3日に受けました。

これを受け、当社は、本特別委員会から提出された2024年4月9日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、当社の業況や本取引を取り巻く環境を踏まえ、本両公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、(i)本取引が公表された後、当社の市場株価については、予定されている第2回公開買付け価格を上回る上昇及び同価格を下回る下落の双方が見られたところ、その背後にある当社

株主や投資家の意図、思惑などは必ずしも明らかとは言えないこと、(ii) かかる株価の推移にかかわらず、当社は2023年9月期末時点で債務超過の状態に陥っていたことが判明し、当社の企業価値は低下している状態にあるなど、本両公開買付けの公表時点における状況から、第2回公開買付け価格を引き上げるべき重大な変化は生じていないと考えられることを踏まえ、2024年4月10日現在においても、2024年3月1日時点における本両公開買付けに関する意見を変更する要因はないと判断いたしました。

以上より、当社は、2024年4月10日開催の当社取締役会において、決議に参加した当社の取締役全員（取締役5名のうち、加藤氏を除く4名）の一致で、改めて、第1回公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び第1回公開買付け価格の妥当性については意見を留保し、第1回公開買付けに応募するか否かについては中立の立場をとり、株主及び本新株予約権者の皆様の判断に委ねる旨の決議をいたしました。また、2024年4月10日開催の当社取締役会において、決議に参加した当社の取締役全員（取締役5名のうち、加藤氏を除く4名）の一致で、改めて、2024年4月10日時点においては、第2回公開買付けが行われた場合には第2回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては第2回公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、第2回公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を表明すべきであり、第2回公開買付けが開始される時点で改めてその旨の意見表明について決議するべきであると考える旨を併せて決議いたしました。

また、当社は、2024年6月21日、宇佐美鋳油より、第2回公開買付前提条件が充足されたこと又は宇佐美鋳油が当該条件を放棄したことを条件として、第2回公開買付けを2024年6月26日から開始する方針であることの伝達を受けました。そのため、本特別委員会は、当社取締役会が第2回公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、改めて、2024年4月11日から2024年6月24日までの状況を考慮して、2024年2月29日付答申書及び2024年4月9日付答申書の内容に変更がないか否かを検討いたしました。本特別委員会は、その結果、2024年6月24日付で当社取締役会に対して、当社が本取引の一環として本第三者割当増資を実施する予定であることを踏まえても上記意見に変更がない旨の2024年6月24日付答申書（2024年6月24日付答申書の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(7) 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、本両公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④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。）を提出いたしました。当社は、2024年6月25日付取締役会において、2024年6月24日付答申書の内容並びに市場株価及び当社グループの経営環境を踏まえ、第2回公開買付価格を含む本取引に係る諸条件について改めて慎重に検討を行った結果、本第三者割当増資による資金調達を実施されない場合、当社の事業の安定化が困難であり当社の財務状況は現在の傾向のまま悪化することに伴い、当社の企業価値の毀損が継続すると予測されることから、当該企業価値の毀損を防止するために本第三者割当増資による資金調達が必要と考えられ少数株主の皆様にとっても不利益なものではないと考えられること、本取引（予告公表時点）の公表日の前営業日である2024年2月29日の当社普通株式の終値は831円であったところ、2023年12月以降、本取引（予告公表時点）の公表日の前営業日である2024年2月29日までの間においては当社の過去の保険金請求事案も踏まえて当社普通株式の株価下落傾向にあったものの、本取引（予告公表時点）が公表された2024年3月1日以降、2024年3月29日に第21期の有価証券報告書の提出及び過年度の訂正有価証券報告書の提出について公表をするまでの間、従前の株価推移とは明らかに傾向の異なる急騰傾向にあり、その後、第21期の有価証券報告書の提出及び過年度の訂正有価証券報告書の提出について公表したことを踏まえて一時株価が下落したものの、宇佐美鋳油による第1回公開買付けの開始が公表されて以降2024年6月25日に至るまで従前の株価推移とは明らかに傾向の異なる急騰傾向にあり、現在の当社普通株式の株価は、第2回公開買付価格を前提として、市場株価上昇に起因して、宇佐美鋳油が第2回公開買付けの成立のために第2回公開買付価格を引き上げることへの期待等の投機的な思惑が強く反映されていると考えられ、第2回公開買付後、当社の株価は2024年6月25日現在の株価の水準は維持されない可能性が高いことから第1回公開買付けの開始にあたって2024年4月11日開催の当社取締役会において決議した第2回公開買付けに係る当社の判断を変更する必要はないと考えたため、同判断を維持し、改めて第2回公開買付けに賛同し、かつ、当社株式を所有する株主の皆様に対しては第2回公開買付けに応募することを推奨し、本新株予約権者の皆様に対しては、第2回公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の意見を表明する旨を決議しました。なお、当社は、本特別委員会から、

本第三者割当増資により当社の既存株主の持株比率及び議決権比率に相応の規模の希薄化が生じるものの、本第三者割当増資により調達した資金は、商品の仕入（すなわち、発行諸費用を除いた全額を商品車両の仕入に充当することにより、1台あたり約2百万円の車両を740台程度確保することで小売販売台数を確保し、単月黒字化が可能であると試算したもの）に用いられるものであり、これらによる具体的な効果として期待、想定される内容に照らせば、本第三者割当増資により、まずは当社の単月黒字化を可能とする旨を見込むとともに、あわせて当社の利益率の向上を期待した上で、債務超過となっている当社の財務状況を改善させ、また、事業活動を安定させることにそれぞれ資するものと考えられ、経営上の合理性を有するものと考えられ、本第三者割当増資を実施しない場合には、当社の財務状況の改善、事業活動の安定化のため、手元資金により商品在庫の仕入を行う必要があるものの、その場合、当社の運転資金は2024年7月末に約52百万円不足し、当社の事業活動継続に必要な手元資金の水準を維持できない他、単月黒字化に向けた在庫確保に必要な金額は約15億円であることから黒字化の実現が困難となることが想定され、当社の事業運営の継続が困難になることや不測の事態に対応することができない可能性が高くなることにより、ひいては企業価値を著しく損なうことになりかねず、少数株主にとっても不利益になることから、本第三者割当増資の実施によって上記のような事態を回避することが当社の株主価値の毀損防止につながる蓋然性は高いと思われ、当社の少数株主にとっては希薄化を上回る効果があると評価できるとの意見を取得しており（当該意見の詳細は当社第三者割当プレスリリースをご参照ください。）、かかる意見も踏まえ、当社は、本第三者割当増資を実施することにより本取引の実行可能性が高まることになるものの、当社が債務超過となっている財務状況を早期に改善させ、また、事業活動を早急に安定させるために当社における資金調達は緊急を要する状況であることに鑑み、宇佐美鋳油による完全子会社化に先立ち宇佐美鋳油から資金提供を受ける必要性が高いことや、外部からの資金調達を行わず手元資金により商品在庫の仕入を行う場合、当社の運転資金は2024年7月末に約52百万円不足し、当社の事業活動継続に必要な手元資金の水準を維持できない他、単月黒字化に向けた在庫確保に必要な金額は約15億円であることから黒字化の実現が困難となることが想定され、当社の事業運営の継続が困難になることや不測の事態に対応することができない可能性が高くなることにより、ひいては企業価値を著しく損なうことになりかねず、少数株主にとっても不利益になることを踏まえ本第三者割当による発行数量及び希薄化の規模は合理的であるものと判断いたしました。また、本第三者割当増資の払込金額が850円であり、当該金額は本第三者割当に係る取締役会決議日の直前営業日である2024年6月24日の当社普通株式の終値である1,037円に対しては18.03%のディスカウントとなる点について、当社は、本特別委員会から、今般、宇佐美鋳油が相当程度まとまった金額での本第三者割当増資を引き受けるものであるところ、宇佐美鋳油の立場から見ると、当社の経営について相当程度のリスクを引き受けるものであると言えることから、発行価額について相応のディスカウントが行われることは特段不合理では無いと考えられる。加えて、当該ディスカウントの率（割合）も、日本証券業協会が策定する自主ルールの内容に沿うものであると言え、現在の実務に照らして特段不合理なものでは無いと考えられることを踏まえると、本第三者割当増資の払込金額が宇佐美鋳油に特に有利でないことに係る適法性が確保されているものと考えられるとの意見を取得しており（当該意見の詳細は当社第三者割当プレスリリースをご参照ください。）、かかる意見も踏まえ、当社は、本取引（予告公表時点）の公表日の前営業日である2024年2月29日の当社普通株式の終値は831円であったところ、2023年12月以降、本取引（予告公表時点）の公表日の前営業日である2024年2月29日までの間においては当社の過去の保険金請求事案も踏まえて当社普通株式の株価下落傾向にあったものの、本取引（予告公表時点）が公表された2024年3月1日以降、2024年3月29日に第21期の有価証券報告書の提出及び過年度の訂正有価証券報告書の提出について公表をするまでの間、従前の株価推移とは明らかに傾向の異なる急騰傾向にあり、その後、第21期の有価証券報告書の提出及び過年度の訂正有価証券報告書の提出について公表したことを踏まえて一時株価が下落したものの、宇佐美鋳油による第1回公開買付けの開始が公表されて以降2024年6月25日に至るまで従前の株価推移とは明らかに傾向の異なる急騰傾向にあり、現在の当社普通株式の株価は、第2回公開買付価格を前提として、市場株価上昇に起因して、宇佐美鋳油が第2回公開買付けの成立のために第2回公開買付価格を引き上げることへの期待等の投機的な思惑が強く反映されていると考えられ、当該急騰した期間の株価のみをもって当社の本来的な価値を算定し、発行価額を決定することは妥当とはいえないと考えられること、及び、当社は2024年9月期第1四半期報告書により当社の財務状況が債務超過の状態にあることを公表しているにもかかわらず、当該高騰が継続してい

ることから、払込金額が特に有利な金額に該当するか否かの判断については、一時的な株価変動の影響等の特殊要因を排除するため、本第三者割当増資に係る取締役会決議日の直前営業日の株価を前提とするのではなく、本取引に係る公表日以前の一定期間の株価を考慮することが合理的であると考えられること等について協議した結果、当社は、本取引（予告公表時点）が公表された2024年3月1日より前の時点の株価も考慮することが合理的と考え、取締役会決議日の直前営業日である2024年6月24日から起算した直近6ヶ月の当社普通株式の終値の平均値である860円を基準とすることが適切であると考えられることから、かかる払込金額は、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠しており、合理的な発行価格であると認識しており、特に有利な金額には該当しないと判断いたしました。

本取引に係る当社の取締役会決議（上記の2024年6月25日付当社取締役会決議、2024年4月10日付当社取締役会決議、2024年3月1日付当社取締役会決議及び本特別委員会の設置に係る2024年1月25日付取締役会決議）に際しては、当社の取締役のうち、当社の代表取締役社長である加藤氏は、第1回公開買付けが成立した場合にその保有する当社株式を応募することにより対価を受領し、本自己株式取得にて加藤氏の資産管理会社であるAne1aが自己株式取得の対価を受領する予定であったことから、本取引に関して当社の少数株主と構造的な利益相反状態にあるため、上記取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において宇佐美鋳油との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

④ 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

当社は、本取引に係る当社の意思決定の恣意性を排除し、意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、2024年1月25日に開催した当社取締役会において、当社の独立社外取締役である桑山賢治氏、独立社外取締役である松井隆氏、及び独立社外取締役である岩本一良氏並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所から特別委員候補として紹介のあった外部専門家である高橋明人氏（弁護士・高橋・片山法律事務所）の4名から構成される本特別委員会を設置する旨を決議しました。なお、当社は、本特別委員会の委員として設置当初から当該4名を選定しており、本特別委員会の委員は当初から変更しておりません。また、本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用しておりません。当社は、本特別委員会の委員について、いずれも宇佐美鋳油及び応募合意株主（第1回）からの独立性及び本取引の成否からの独立性を有することを確認しております。

当社取締役会は、本特別委員会に対し（i）本取引の目的が合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値の向上に資するかという点を含みます。）、（ii）本取引に係る手続の公正性が確保されているか、（iii）本取引の条件の妥当性が確保されているか、（iv）当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないか、（v）当社の取締役会が本両公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して本両公開買付けへの応募を推奨することの是非について検討し、当社取締役会に意見を述べることを（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）を委嘱しました。なお、当社取締役会は、（i）の検討に際しては、①当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、②当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続（買手の選定手続を含みます。）の公正性について検討・判断するものとするを併せて決議しております。

本特別委員会は、2024年1月29日から2024年2月29日までの間に合計11回にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行うなどして、本諮問事項に係る協議及び検討を行いました。具体的には、みずほ銀行、アンダーソン・毛利・友常法律事務所及びブルータスについて、応募合意株主（第1回）、宇佐美鋳油及び当社からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを当社のファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任することについて承認しております。また、本特別委員会は、当社が社内構築した本取引の検討体制に独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。

その上で、本特別委員会は、当社による買手の選定手続及び経緯について、当社役員及びみずほ銀行を通じて随時共有を受けた上で、その合理性を確認しております。また、本特別委員会は、当社が本取引のために作成した事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等について合理性を確認し、承認

をしております。本意見表明プレスリリースの「3. 本両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算定の概要」に記載のとおり、プルータスは、当該事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、プルータスから、実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受け、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

その他、本特別委員会は、(i) 当社、応募合意株主（第1回）及び宇佐美鋳油より提出された各資料及び書類の検討、(ii) 宇佐美鋳油の役職員に対する、本取引の意義・目的、本取引による企業価値向上策・シナジー、本取引のディスシナジー、本取引後の経営方針、想定取引スキーム等に関する事項のヒアリング、(iii) 当社の役職員に対する、当社の事業の内容、外的環境、現在の経営課題、宇佐美鋳油の提案内容に対する考え方等に関する事項のヒアリングを行っております。また、本特別委員会は、当社から、応募合意株主（第1回）及び宇佐美鋳油と当社との間における本取引に係る協議及び交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会を開催して協議及び交渉の方針等を協議し、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本両公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④当社が本両公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2024年2月28日に宇佐美鋳油との間で第1回公開買付価格及び第2回公開買付価格について合意するに至るまで、複数回にわたり意見を述べるなどして、宇佐美鋳油及び当社との交渉過程に実質的に関与しております。

以上の経緯で、本特別委員会は、上記のとおり本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2024年2月29日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下を内容とする2024年2月29日付答申書を提出しております。

①結論

- (i) 本両公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められる（本取引が当社の企業価値の向上に資する）と考える
- (ii) 本両公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考える
- (iii) 本取引の条件（とりわけ第2回公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されていると考える
- (iv) 上記(i)乃至(iii)を踏まえると、今般当社取締役会が予定している本取引の実施に関する決定（本両公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）は当社の少数株主にとって不利益なものでないと考え
- (v) 上記(i)乃至(iv)を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本両公開買付けに賛同意見を表明し、かつ第2回公開買付価格が第1回公開買付価格を上回る金額であることを前提として、当社の株主に対して第2回公開買付けへの応募を推奨することは相当（すなわち「是」）である（従って、当社取締役会が、①本両公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して第2回公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び②本両公開買付け後に本スクイズアウト手続（現時点において株式併合の方法を用いることが予定されている。）を実施する旨を決定することは、いずれも当社の少数株主にとって不利益なものであるとは言えない）と考える

②理由及び検討概要

(i) 「本取引の目的が合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値の向上に資するかという点を含む。）」について

- ・ 当社らから説明を受けた「(a) 本取引の目的及び必要性・背景事情」、並びに「(b) 本両公開買付けを経て行われる本取引のメリット」について、当社の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであると考えられること
- ・ まず上記(a)に関して、(i) 当社が属する中古車業界は小規模店が多数乱立する状態であるとこ

ろ、今後ますます競争激化が進むことが予想され、また大手企業の寡占化が進んでいくことが見込まれるとの点、(ii) そのような業界環境下で、当社が事業拡大を継続していくためには、既存事業を成長させる一方で、現在行っている当社事業の内容に親和性のある事業展開を行っている企業、具体的には顧客基盤を有する、自動車販売店やアフターサービスを提供する事業会社等との業務提携や M&A 等様々な可能性を追求し、強固な車両販売ネットワークを拡大できる体制を整え、業容の更なる拡大を実現していく方針であるとの点、(iii) これらの施策を実行し、持続的な企業価値の向上を実現するためには、急速な店舗展開及び顧客への小売販売におけるシェア拡大並びにアフターサービス拠点の拡充が必要不可欠であると認識しているとの点は、当社の属する業界の状況を前提に、将来に向けた合理的な目標及び目指すべき方向性を設定しているものと考えられること

- また同じく上記(a)に関して、当社グループが今後も更なる成長を達成するためには、新たな施策を積極的かつ機動的に検討・実行できる経営体制の構築と、他方で、足元の業績や株価だけを追求するのではなく、当社グループの中長期的な企業価値向上を図ることが重要であると考えられるとの点、さらに当社の2024年1月4日付「第三者調査委員会の調査報告書受領に関するお知らせ」において公表されている2023年12月30日付の第三者調査委員会の調査報告書における調査対象事案に端を発し、金融機関からの信用力の低下や一部店舗における事業の停止等を踏まえて当社の財務状況が急速に悪化していることに鑑みると、信用力のある企業等の傘下に入り、早急に当社の財務状況を建て直すことが急務となっているとの点についても、現時点における当社自身の状況を前提とした現実的な課題認識であると考えられること
- このように当社グループの発展のために、当社グループの事業モデルの進化、またそれを可能とするための経営体制及び財務体制の構築を目指すべくところ、これらの実現のためには、例えば急速な店舗展開に向けては相応の時間と先行投資、あるいは顧客への小売販売におけるシェア拡大のためには企業体質の改善に向けた働きがそれぞれ必要と考えられ、短期的には既存株主の当社の業績に対する期待に沿えなくなる可能性があるとの点は、前記のとおり目標及び目指すべき方向性の設定、また課題認識に伴うリスクやデメリットについて、適切な評価を試みるものと考えられること
- また上記(b)に関して、現時点では、(i)「宇佐美鉱油グループが保有する不動産情報や店舗網及びM&Aに関するリソースを用いた車両販売ネットワークの拡大」、(ii)「宇佐美鉱油及び当社の連携による自動車向けソリューション(車検を含む整備、カー用品の販売、給油、清掃等)のワンストップでの提供」、(iii)「宇佐美鉱油グループを通じた金融機関からの資金調達の拡大」の各施策を検討しているとのことで、その具体的な内容は前記のとおりであるところ、これらは当社におけるこれまでの事業内容及びその強みを前提に、それらを基礎としてさらに将来の当社企業価値の向上及び競争力強化を目指すもの、さらには当社の財務状況を建て直しその信用力の回復を目指すものとして、いずれも合理的、現実的なものであると考えられること
- 他方で、上記(i)乃至(iii)の各施策を推進することで、①当社において新たな資金調達が可能となり得ること、②当社では事業基盤の拡充が喫緊の課題であるところ、宇佐美鉱油グループが有する資金力や人材、ガソリンスタンドなどの店舗インフラ及び事業ノウハウの活用を通して、当社の課題である組織力強化が期待できること、③宇佐美鉱油の取引ネットワークを駆使して課題解決を実現することで、顧客・当社・宇佐美鉱油相互の事業成長・企業価値向上にも繋がることなどにより、当社グループの中長期的な企業価値向上を見込むことができる一方で、当社において上記の各施策を推進していくにあたっては、経営資源を集中的に投下する必要があり、多額の先行投資が発生することから、一時的に収益及びキャッシュフローが悪化する可能性は否定できず、短期的には当社の業績や財務状況に大きな影響を与えるリスクがあり、当社が上場を維持したまま各施策を実施した場合には、資本市場から十分な評価を得ることができず、当社株式の株価が下落し、株式価値を毀損する可能性があるとのこと、それ故今般予定されている本取引の実施により当社の株式を非公開化することは、一時的な投資負担の増加や短期的な業績悪化が株主に与え得る影響などを考慮せず、これまで以上に迅速な意思決定を可能とした上で、より中長期的な視点に立脚した成長戦略を推進するための対応、施策として合理的なものであると言えること

- ・ 以上のとおり、将来的な当社事業の継続と企業価値を向上させるためには、短期的には投資等が先行することにより収益が悪化すると見込まれたとしても、中長期的な視点に基づき例えば急速な店舗展開に向けての先行投資等及び新たな事業機会の拡大のみならず例えば当社におけるガバナンス体制の確立などを含む事業改革施策の機動的な立案及び実行が経営課題の一つであると認識した上で、当該施策の実施に向けた対応が必要な状況にあると考えているとのことであり、これら当社から説明を受けた当社の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後に実施を検討している施策等について、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で、宇佐美鉱油の経営方針をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないこと
- ・ また本取引を通じて当社株式を非公開化することにより、現在当社が負担しているいわゆる上場維持コストを削減することが可能になるとのことであり、この削減したコストを将来に向けた投資等に充当することにより、長期的な視点で当社の企業価値向上を図ることが可能であるとの点も、本取引の合理性を補強する事情の一つであると言えること

(ii) 「本取引に係る手続の公正性が確保されているか」について

- ・ 当社は本取引への対応を検討するに当たり、当社における検討及び意思決定の過程に対する宇佐美鉱油の影響を排除するべく、当社及び宇佐美鉱油並びに応募合意株主及び Anela のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること
- ・ 本特別委員会の委員全4名のうち過半数となる3名は当社の独立社外取締役（監査等委員）であり、残る1名は外部の専門家である弁護士であること。なお当社は、本特別委員会の委員として設置当初から当該4名を選定しており、本特別委員会の委員は当初から変更されていない
- ・ その上で当該外部専門家である委員が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること
- ・ 本特別委員会の委員の報酬は、答申内容にかかわらず支給される固定報酬のみとしており、本取引の成立等を条件とする成功報酬は採用していないこと
- ・ 本取引に関する交渉等への対応、また全般的な助言を得るべく、当社及び宇佐美鉱油並びに応募合意株主及び Anela のいずれからも独立した専門家ファイナンシャル・アドバイザーとして、みずほ銀行を選任していること、またみずほ銀行の上記独立性及び専門性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性及び専門性を確認していること
- ・ 当社は、本取引への対応を検討するに当たり、本両公開買付けの条件とりわけ第2回公開買付価格の公正性を確保すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社及び宇佐美鉱油並びに応募合意株主及び Anela のいずれからも独立した専門家第三者算定機関であるプルータスへ依頼した上で、所定の株式価値算定書を取得していること、またプルータスの上記独立性及び専門性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性及び専門性を確認していること
- ・ また本取引に関する法的助言を得るべく、当社及び宇佐美鉱油並びに応募合意株主及び Anela のいずれからも独立した専門家リーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性及び専門性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性及び専門性を確認していること
- ・ 今般の本スクイーズアウト手続を含む本取引は、宇佐美鉱油が応募合意株主と契約及び合意を行った上で実施されるものであり、少なからず利益相反性が生じる可能性があり得るところ、当社においては、上記の体制のもと、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、当社から宇佐美鉱油に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請してきたと言えること
- ・ 当社と宇佐美鉱油との間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行から本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に宇佐美鉱油との交渉が進められたこと
- ・ 当社と宇佐美鉱油との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本両公開買付に係る公開買付価格（第1回公開買付価格と第2回公開買付価格とを合わせて、以下「本両公開買付価格」という。）に関する協議及び交渉の局面

においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる提言及び要請等を行うなど、本両公開買付けの条件とりわけ第2回公開買付け価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること

- その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、当社において全般的な検証を重ねた上で、宇佐美鋳油との複数回に及ぶ協議を経て本両公開買付け価格の妥当性についての検討を行い、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと
- その後、最終的に当社及び宇佐美鋳油間で公開買付け価格を含む本取引の条件について合意するに至り、当社において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本両公開買付け価格となったこと
- さらに、いわゆる二段階買収等に関しても、早期かつ詳細な開示及び説明を行う予定とのことであり、当社株主の適切な判断機会の確保に努めていると言えること、その他宇佐美鋳油及び当社が作成し開示する予定の各開示書類において、当社株主（とりわけ少数株主）が本両公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
- 利害関係を有すると整理される当社取締役（すなわち応募合意株主）について、当社における本取引の検討に加わっておらず、また今後開催される本取引に関する取締役会に關しその審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていると言えること
- 本取引について、今般、宇佐美鋳油は本両公開買付けの開始予定の旨を決定している（いわゆる予告の形をとるものと言える）。この点、本取引は、2023年9月上旬より当社に対する金融機関からの信用力が低下し、金融機関からの借入による資金調達を前提として計画していた当社の成長戦略の遂行が困難になったことを踏まえ、かかる状況の中、当社が成長戦略の遂行を継続していくためには、信用力を補完できる企業にスポンサーとして参画してもらい、当社及び当該スポンサーが共に成長を目指すことが望ましいとの背景事情によるものとのことである。このような信用力の低下、それを受けての信用力の補完の必要性がある状況下では、可及的速やかにスポンサー参画の旨を公表することにより、金融機関との交渉を円滑かつ適切に進めることが期待できると考えられ、一定の前提条件を付した上で本両公開買付けの開始予定の旨を決定すること（すなわち予告の形をとること）について、一定の合理性が認められるものと考えられる
- その上で、本両公開買付けの開始にあたっては一定の前提条件の充足（又は宇佐美鋳油による放棄）を必要とする旨が予定されている。当社においては前記のとおり信用力の補完を目指しているところ、いたずらに実現困難な前提条件を設定して、本両公開買付けを含む本取引の実施、成立を不安定なものにすることは、当社（また当社の少数株主）の利益にはならないものと考えられる。この点、本取引に関する当社と宇佐美鋳油との交渉においても、当社は宇佐美鋳油に対して合理的かつ現実的な前提条件を要請し、その結果最終的に合意された前提条件は実務上認容し得る内容のものであると考えられる
- 本両公開買付けに関して、第1回公開買付けにおいては一定の買付予定数の下限が設定される予定である一方、第2回公開買付けにおいてはいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの条件設定（以下「M○M」という。）も含め特段の買付予定数の下限が設定される予定は無いとのことである。この点、M○Mあるいは下限の設定は第2回公開買付けの成立を不安定なものとする可能性があり得るところである（すなわち、今般当社株式等に対する公開買付け及び当社株式非公開化の意向が示されたことを受けて、仮に今回本両公開買付けが成立しなかったとしても、将来のいずれかの時点において再度同様の取引が実施される可能性もあり、少数株主が不安定な立場に置かれる可能性もあり得ると言える）。加えて、M○Mや下限の設定は第2回公開買付けへの応募を希望する少数株主（すなわち、市場における当社株式の流動性が必ずしも高いとは言えない状況の中、当社株式の売却機会を希望する株主）の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、他のいわゆる公正性担保措置について相当程度の配慮が行われていると言えること等を踏まえると、形式的にM○Mが無いことや第2回公開買付けについて買付予定数の下限が

設定されない予定である点を特に注視しなければならない状況には無いものと考えられる

- なお、第2回公開買付けについて特段の買付予定数の下限が設定される予定は無いとの点に関し、宇佐美鋳油においては応募合意株主及び Anela のみから当社株式を取得することも理論上は可能である（その場合、本取引における第1回公開買付け及び本自己株式取得のみが行われた場合と同等の結果となる）。この場合、当社の少数株主は宇佐美鋳油と併存して当社株主の地位に残ると考えられるところ、今般予定されている第2回公開買付けは、そのような併存を望まない当社の少数株主に対して、当社株式売却の機会を適切に与えるものと考えられる。仮に第2回公開買付けにおいて買付予定数の下限が設定され、かつ買付けに応募する少数株主の株式数が少なく当該下限に達しなかった場合には、そもそも買付けが成立しないのであるから、売却を希望する少数株主からその機会を奪う結果を生じさせるものと言える。従って、第2回公開買付けについて特段の買付予定数の下限が設定される予定は無いとの点は、宇佐美鋳油との併存を希望しない当社の少数株主にも配慮を行ったものと考えられる。さらに、第2回公開買付けの成立後、宇佐美鋳油及び Anela が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3分の2を下回る場合には、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が承認されない可能性が理論上はあり得るものの、いずれにしても宇佐美鋳油は、当社株式の非公開化を行う方針のもと、必要に応じて当社株式を追加取得して当社株式の非公開化を目指す予定であるとのこと、また仮に上記のとおり3分の2を下回る状況においても、当社の過去5年間の定時株主総会における議決権行使比率から算出される特別決議に必要な議決権割合を前提とすると、第1回公開買付けが成立した場合の宇佐美鋳油が所有する当社株式数及び（本臨時株主総会において本株式併合に関する議案に賛成票を投じる旨を合意している）Anela が所有する Anela 所有株式数に係る所有割合は約47.6%となることに加えて、第2回公開買付けにおいては一般株主による応募も想定されることから、本両公開買付け成立後に本スクイズアウト手続として行われる株式併合の議案が当社の臨時株主総会において承認される見込みも十分に認められることから、第2回公開買付けについて特段の買付予定数の下限が設定される予定が無いとしても、これにより当社の少数株主が不安定な立場に置かれるものではないと考えられる
- 加えて本両公開買付けは、第1回公開買付けと第2回公開買付けの二つの手続として実施されること、その最大の目的は基本的に当社の少数株主からの応募を想定した第2回公開買付けに係る買付価格（すなわち第2回公開買付価格）を、第1回公開買付価格（及び本自己株式取得に係る取得価格）よりも高くする、すなわち第2回公開買付価格と第1回公開買付価格を異なるものとして、当社の少数株主が得ることのできる利益をより大きくしようという点にあるものと考えられる。現行の制度上、同一の公開買付けにおいて異なる買付価格を設定することは認められておらず、当社の少数株主の利益確保のために第1回公開買付けと第2回公開買付けの二つの手続を実施することについては、合理性が認められるものとする
- 本両公開買付けにおいて、その各買付期間はいずれも法令上の最短期間である20営業日に設定される予定である。この点、今般、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相当期間となることが予定されており、かつ、そもそも本取引においては公開買付けが二回予定されており、また第2回公開買付けは第1回公開買付けが成立した場合に限り実施されるものである。従って、一般株主の本両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宇佐美鋳油以外の者による当社株式に対する買付け等の機会は、時間的な観点においても確保されていると考えられる
- また当社は宇佐美鋳油との間で、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いわゆる取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆるマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況には無いものと考えられること。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しても、本取引の具体的な検討・交渉に先立ち、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行経由で、当社株式の取得に興味を持つ可能性のある複数の第三者候補との間で、情報管理に留意しながら相応のコミュニケーションを図ってきているとのことなので、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものではないと考えられること

- ・ 本取引においては、当社株式の非公開化のために、いわゆる二段階買収の手続が予定されている（現状、本両公開買付けの終了後に、その結果を踏まえて、株式併合の手続によることが予定されている）ところ、株式併合に関連する少数株主（一般株主）の権利保護を目的とした会社法上の規定として、所定の条件のもと、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する普通株式のうち一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普通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ること。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、当社の少数株主（一般株主）においては、かかる手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること
- ・ 以上の通り、本スクイーズアウト手続の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること
- ・ なお、本スクイーズアウト手続の実施後、Anela が享受する税務メリットを活かし、当社の少数株主の利益を最大化させることを目的として、第2回公開買付価格を高い価格、本自己株式取得にかかる取得価格を低い価格に設定した本自己株式取得を実施する予定とのことである。より具体的には、Anela が第1回公開買付価格にて第1回公開買付けに応じた場合の税引後手取額として計算される金額が、Anela が本自己株式取得により本自己株式取得に応じた場合に得られる手取金額と同等となる価格を設定する予定とのことであり、このような条件設定は当社の少数株主の利益確保を目指した合理的なものであると考えられること

(iii) 「本取引の条件の妥当性が確保されているか」について

- ・ 当社において、本取引の条件、とりわけ第2回公開買付けにおける当社普通株式に係る第2回公開買付価格の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、本第三者算定機関としてプルータスを選任し、本第三者算定機関から株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としていること
- ・ 本第三者算定機関作成の株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
- ・ 上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている当社の事業計画の内容に関する当社及び本第三者算定機関から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、当社の事業計画の作成経緯及び当社の現状を把握した上で、あわせて前記調査報告書の中での指摘事項及び再発防止策を踏まえた当社における過去の各決算数字の整理状況、また当社における再発防止に向けた取組みの状況などについての説明を受け、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論として当該事業計画を合理的なものであると考えていること
- ・ これらを踏まえ、本第三者算定機関作成の株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
- ・ また、当該株式価値算定書を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本両公開買付価格を含む本取引の条件についての検討を行ってきたと言えること
- ・ 当社において、本第三者算定機関とは別に経験豊富なファイナンシャル・アドバイザーを起用して、宇佐美鋳油との間で本両公開買付価格を含む本取引全般に係る条件交渉を複数回にわたり実施したと言えること
- ・ 当社において本第三者算定機関から取得した株式価値算定書を前提に、当社と宇佐美鋳油との間で合意された第2回公開買付価格は、DCF法による算定との関係において、算定レンジの中央値を上回る価格となっていること
- ・ 第2回公開買付価格にいわゆるプレミアムが付されているか否かについて見ると、2024年2月29日付答申書提出日（すなわち当社取締役会における本取引に係る決議予定日の前日）における当社株式の取引終値（831円）に対して、約2.29%に相当するプレミアムが付されるにとどまって

いる。この点、まず本第三者算定機関による株式価値算定においても市場株価法は参考にとどめられている。また、本第三者算定機関から過去の類似事例におけるプレミアム率の水準や平均値等は特段取り付けていない。この点、前記調査報告書における調査対象事案の存在、またそれを踏まえて当社において決算情報が未公表の状況が続いており、当社の現時点での市場株価が適切に評価されたものと言えるかについては、疑義が残る状態にあるとの整理は合理的であると考えられ、そのような状況の下、宇佐美鋳油との交渉に当たってはプレミアム及びその率の大小を全面に出すのではなく、当社の本源的な事業価値を基礎として適切な価格と言えるか否かを判断することが適切であると考えられる。その上で、当社が現在置かれている具体的な事業環境や財務状態等、とりわけ本取引は、2023年9月上旬より当社に対する金融機関からの信用力が低下し、金融機関からの借入による資金調達を前提として計画していた当社の成長戦略の遂行が困難になったことを踏まえ、かかる状況の中、当社が成長戦略の遂行を継続していくためには、信用力を補完できる企業にスポンサーとして参画してもらい、当社及び当該スポンサーが共に成長を目指すことが望ましいとの背景事情によるものであり、その中で今般宇佐美鋳油が選定されたものであることを勧告するならば、本取引、より具体的には第2回公開買付価格について、プレミアムの有無及びその率を必ずしも最重視しなければならない訳では無いものとする。

- 加えて本取引において、第2回公開買付価格は、第1回公開買付価格及び本自己株式取得にかかる取得価格のいずれよりも高い価格に設定される予定であるところ、これは当社の少数株主の利益を最大化させることを目的とするものと言え、本取引の条件、とりわけ第2回公開買付価格の公正性・妥当性の確保に資するものであると考えられること
- これらの当社における対応は、本両公開買付けを含む本取引の条件とりわけ第2回公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する当社の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性を有するものと考えられること
- さらに、当社からの説明によれば、本スクイーズアウト手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、第2回公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること
- この点、本スクイーズアウト手続は、本両公開買付けの後、第2回公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの（いわゆる二段階買収としての手続）であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること
- なお本新株予約権の買付価格に関しては、そのいずれについても1個あたり各1円とされる予定であるところ、これは宇佐美鋳油において本新株予約権を取得しても行使ができないものであることを踏まえると、合理性のある価格であると考えられる

(iv) 「当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないか」について

- 上記(i)乃至(iii)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、本両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る事情は現時点において特段見あたらず、従って今般当社取締役会が予定している本取引の実施に関する決定（本両公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える

(v) 「当社の取締役会が本両公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して本両公開買付けへの応募を推奨することの是非」について

- これまでに述べた通り、「(i) 本両公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められる（本取引が当社の企業価値の向上に資する）と考えられること」、「(ii) 本両公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されていると考えられること」、「(iii) 本取引の条件（とりわけ第2回公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されていると考えられること」、「(iv) 上記(i)乃至(iii)を踏まえると、今般当社取締役会が予定している本取引の実施に関する決定（本両公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）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こと」

からすると、現時点において、当社取締役会が本両公開買付けに賛同意見を表明し、かつ第2回公開買付価格が第1回公開買付価格を上回る金額であることを前提として、当社の株主に対して第2回公開買付けへの応募を推奨することは相当（すなわち「是」）である（従って、当社取締役会が、①本両公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して第2回公開買付けに応募することを推奨する旨を決定すること、及び②本両公開買付け後に本スクイーズアウト手続を実施する旨を決定することは、いずれも当社の少数株主にとって不利益なものであるとは言えない）と考えられ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない

その後、当社は、宇佐美鋳油から、第1回公開買付前提条件が充足されること（又は宇佐美鋳油により放棄されること）を前提に、第1回公開買付けを2024年4月11日より開始することを予定している旨の連絡を2024年4月3日に受けました。

これに対し、当社は、本特別委員会に対して、2024年2月29日付答申書の意見に変更がないか検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に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。本特別委員会は、当社に対して、2024年3月1日以後、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こと等により、上記諮問事項について検討を行いました。その結果、本特別委員会は、2024年3月1日以後、2024年4月9日までの事情を勘案しても2024年2月29日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2024年4月9日に、当社取締役会に対して、従前の意見に変更がない旨の2024年4月9日付答申書を提出いたしました。2024年4月9日付答申書の内容は、大要以下のとおりです。

①結論

- (i) (2024年2月29日付答申書の提出日の翌日である) 2024年3月1日以後、(2024年4月9日付答申書提出日である) 2024年4月9日までの事情を勘案しても、2024年2月29日付答申書の内容を変更すべき事情は特段見当たらないものとする
- (ii) 従って、現時点において、2024年2月29日付答申書に記載された意見の結論に変更は無いものとする

②補足の指摘事項

- ・ 当社は2024年3月29日付で、2023年9月期に係る有価証券報告書及び決算短信を公表している。この点に関して当社は、公表された2023年9月期に係る財務諸表の内容を踏まえて当社の事業計画（すなわち本第三者算定機関であるプルータスが株式価値算定を行うにあたり前提とした当社の事業計画）の内容の変更の要否及びプルータスへの再度の株式価値算定の依頼の要否を検討し、プルータスから、当該2023年9月期に係る財務諸表の貸借対照表の数値のみを反映の上、再度株式価値分析を行った場合には、DCF方式による算定レンジが下方に修正されると考えられる旨を聴取したこと、また当社においても、当該2023年9月期に係る財務諸表の内容は当該事業計画の将来キャッシュフローに重要な影響を与えることはない判断していることも踏まえ、前記2023年9月期に係る財務諸表の内容を踏まえた事業計画の内容の変更は行っていない。かかる対応は、当社の少数株主の利益確保を図る観点からは合理的なものであると考えられる。なお、本取引においては、宇佐美鋳油から当社に対して、宇佐美鋳油を引受人とする第三者割当増資の方法による資金提供（すなわち本資金提供）が予定されているところ、前記2023年9月期に係る財務諸表の内容を踏まえても、宇佐美鋳油は本資金提供を実施する意向を引き続き有していることとあり、この点は本取引の成立の安定性に資するものであると考えられる。
- ・ 2024年2月29日付答申書にも記載のとおり、「宇佐美鋳油との交渉に当たってはプレミアム及びその率の大小を全面に出すのではなく、当社の本源的な事業価値を基礎として適切な価格と言えるか否かを判断することが適切であると考えられる」。この点、同年3月1日付で本取引の公表が行われた後、当社の市場株価について（第2回公開買付価格を挟んでの）上昇及び下落の双方が見られたところ、前記2023年9月期に係る財務諸表の内容が公表されたものの、その背後にある

当社株主や投資家の意図、思惑などは必ずしも明らかとは言えず、依然として「当社の現時点での市場株価が適切に評価されたものと言えるか」、すなわち当社の市場株価について当社の企業価値が適切に評価された上で形成されたものと言えるかについては、「疑義が残る状態にあるとの整理は合理的」であり、従って市場株価法による数値を参考値とする取扱いは合理的であると考えられる。これらの状況を踏まえると、市場株価に対するプレミアム及びその率の大小を全面的には出さないこととし、第三者算定機関であるプルータスの示したDCF方式による算定レンジを勘案して、本取引の条件、とりわけ第2回公開買付価格（850円）を維持するとの当社の判断は、引き続き合理性を有するものと考えられる。

その後、当社は、2024年4月15日、当該協議における当社の代理人弁護士より、2024年4月9日に提出された2024年9月期第1四半期報告書にて判明した当社の財務状況を鑑みると、2024年9月期第1四半期の営業損失は640百万円、経常損失は770百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失は789百万円となり、当第1四半期末時点における純資産の額は△1,429百万円となり、当社の財務状況が次第に悪化していることは明白であり、かかる状況を踏まえると、宇佐美鋳油による当社の子会社化及び完全子会社化を早期に進めない限り、金融機関から債務超過の解消や借入金の早期弁済を求められる可能性が否定できないため、宇佐美鋳油による当社の子会社化及び完全子会社化を早期に進めるべきである旨助言を受けました。なお、第1回公開買付けの開始の公表は、2024年9月期第1四半期報告書の提出の翌営業日であったため、第1回公開買付けの開始の公表時点においては、当該代理人弁護士は2024年9月期第1四半期報告書の内容を検証中であり、当該代理人弁護士から上記の旨の助言は受けておりませんでした。宇佐美鋳油は、2024年4月15日、当社より、当該代理人弁護士から上記の旨の助言を受けた旨伝達を受け、第2回公開買付けの成立をもって確実に当社を子会社化し、可能な限り早期に宇佐美鋳油による当社株式の非公開化を完了させることが、宇佐美鋳油グループ入りすることによる当社の信用補完に繋がり、2024年4月24日現在取引停止となっていた当社の取引先との信販取引等の再開等が見込め、当社の利益率の向上が期待できることから、債務超過となっている当社の財務状況を改善させ、また、事業活動を安定させるためには最優先事項であると考えに至ったとのことであり、当社は、宇佐美鋳油から、第1回公開買付けの開始時において予定していた取引スキームを変更し、また、本契約の変更覚書を締結することを予定している旨の連絡を2024年4月16日に受けました。

これに対し、当社は、本特別委員会に対して、2024年2月29日付答申書及び2024年4月9日付答申書の意見に変更がないか検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に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。本特別委員会は、上記諮問事項について検討を行った結果、2024年4月10日以後、2024年4月23日までの事情を勘案しても、2024年2月29日付答申書及び2024年4月9日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2024年4月23日に、当社取締役会に対して、2024年4月23日付答申書を提出いたしました。2024年4月23日付答申書の内容は、大要以下のとおりです。

①結論

- (i) (2024年2月29日付答申書の提出日の翌日である)2024年3月1日以後、(2024年4月9日付答申書提出日である)2024年4月9日までの事情を勘案しても、また2024年4月9日付答申書の提出日の翌日である)2024年4月10日以後、(2024年4月23日付答申書提出日である)2024年4月23日までの事情を勘案しても、2024年2月29日付答申書及び2024年4月9日付答申書の内容を変更すべき事情は特段見当たらないものとする
- (ii) 従って、現時点において、2024年2月29日付答申書及び2024年4月9日付答申書に記載された意見の結論に変更は無いものとする

②補足の指摘事項

- ・ 今般予定されている開示事項の変更、すなわち本取引に係るスキームの一部の変更は、従前予定されていた本自己株式取得の方法をとることなく、Anela 所有株式についても第1回公開買付け

に応募するものとして、宇佐美鋳油による当社の完全子会社化を早期に完了させようとするものとのことである。この点、宇佐美鋳油と Anela との合意の下、本取引を通じて宇佐美鋳油が当社を完全子会社とすることは当初から予定されていたところであり、本取引に係るスキームの一部の変更は、かかる完全子会社化という目的を変更するものではないと理解される。加えて、今般の開示事項の変更は、当社の借入先である金融機関との間で協議を行っていた当社の代理人弁護士から、当該協議の状況を踏まえると、宇佐美鋳油による当社の子会社化及び完全子会社化を早期に進めるべきである旨の助言を受け、その必要性があると当社において判断した上で実施されるものであり、当社において成長戦略の遂行を継続していくためには、信用力を補完できる企業にスポンサーとして参画してもらい、当社及び当該スポンサーが共に成長を目指すことが望ましいという本取引についての当初からの目的にも整合する合理的なものであると考えられる。また、当社の少数株主の応募を見込む第2回公開買付けに係る買付価格については、上記スキームの一部の変更に関わらず、従前宇佐美鋳油と当社との間で合意され、開示された価格（850 円）が維持されるとのことであり、その他第2回公開買付けの条件について特段実質的な影響を及ぼすものではないと理解される。これらの状況を踏まえると、本件において引き続き当社の少数株主の利益確保を目指した条件設定の維持に努めているものと考えられ、今般予定されている開示事項の変更、すなわち本取引に係るスキームの一部の変更は、当社の少数株主に特段不利益とはならないものと考えられる。

- ・ また今般いわゆる二段階買収の手続として、株式併合の他、本両公開買付け終了後の状況次第では、株式売渡請求の手続を用いる予定があるとのことである。この点、株式売渡請求に関しては、少数株主の権利保護を目的とした法律上の手続として価格決定の手続が設けられていること、また株式売渡請求の手続が本スクイズアウト手続として用いられる場合、その条件に関して、今後特段の事情が無い限り、第2回公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であることから、本取引に係る手続の公正性確保及び本取引の条件の妥当性確保についての配慮が行われているものと考えられる。

その後、当社は、2024年6月21日、宇佐美鋳油より、第2回公開買付前提条件が充足されたこと又は宇佐美鋳油が当該条件を放棄したことを条件として、第2回公開買付けを2024年6月26日から開始する方針であることの伝達を受けました。当社は、本特別委員会に対して、2024年2月29日付答申書、2024年4月9日付答申書及び2024年4月23日付答申書の意見に変更がないか検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に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。本特別委員会は、当社取締役会が第2回公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、改めて、2024年4月24日から2024年6月24日までの状況を考慮して、2024年2月29日付答申書、2024年4月9日付答申書及び2024年4月23日付答申書の内容に変更がないか否かを検討いたしました。本特別委員会は、その結果、2024年4月24日以後、2024年6月24日までの事情を勘案しても、2024年2月29日付答申書、2024年4月9日付答申書及び2024年4月23日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2024年6月24日付で当社取締役会に対して、2024年6月24日付答申書を提出いたしました。2024年6月24日付答申書の内容は、大要以下のとおりです。

①結論

(i) (2024年2月29日付答申書の提出日の翌日である) 2024年3月1日以後、(2024年4月9日付答申書提出日である) 2024年4月9日までの事情を勘案しても、また② (2024年4月9日付答申書の提出日の翌日である) 2024年4月10日以後、(2024年4月23日付答申書提出日である) 2024年4月23日までの事情を勘案しても、さらに③ (2024年4月23日付答申書の提出日の翌日である) 2024年4月24日以後、(2024年6月24日付答申書提出日である) 2024年6月24日までの事情を勘案しても、2024年2月29日付答申書、2024年4月9日付答申書及び2024年4月23日付答申書の各内容を実質的に変更すべき事情は特段見当たらないものとする。

(ii) 従って、現時点において、2024年2月29日付答申書、2024年4月9日付答申書及び2024年4月23日付答申書に記載された意見の各結論に変更は無いものとする。

②補足の指摘事項

- 2024年2月29日付答申書にも記載のとおり、「宇佐美鉱油との交渉に当たってはプレミアム及びその率の大小を全面に出すのでは無く、当社の本源的な事業価値を基礎として適切な価格と言えるか否かを判断することが適切であると考えられる」。また、2024年4月9日付答申書にも記載のとおり、「同年3月1日付で本取引の公表が行われた後、当社の市場株価について（第2回公開買付価格を挟んでの）上昇及び下落の双方が見られたところ、2023年9月期に係る財務諸表の内容が公表されたものの、その背後にある当社株主や投資家の意図、思惑などは必ずしも明らかとは言えず、依然として「当社の現時点での市場株価が適切に評価されたものと言えるか」、すなわち当社の市場株価について当社の企業価値が適切に評価された上で形成されたものと言えるかについては、「疑義が残る状態にあるとの整理は合理的」であり、従って市場株価法による数値を参考値とする取扱いが合理的であると考えられる。これらの状況を踏まえると、市場株価に対するプレミアム及びその率の大小を全面には出さないこととし、第三者算定機関であるプルータスの示したDCF方式による算定レンジを勘案して、本取引の条件、とりわけ第2回公開買付価格（850円）を維持するとの当社の判断は、引き続き合理性を有するものと考えられる。加えて、当社の直近の株価は、現在実施されている本取引に起因して公開買付価格が引き上げられるのではないかと投機的な思惑に基づき高騰していると考えられることは合理的なものであると言える。また、2023年12月中旬以降2024年2月29日までの間は当社の株価は全体として下降傾向であったのに対し、本取引に関する当初の公表が2024年3月1日付で行われてから以降は当社の株価は全体として急騰している状況にあると言える。さらに、当社に係る経済状況について見ると、2024年3月下旬に当社が債務超過に陥っている旨が公表された一方で、その後公表された各四半期に関する決算を含めて当社に関して株価上昇につながる開示・公表は行われていない。これらの状況を踏まえると、従前と同様に、市場株価に対するプレミアム及びその率の大小を全面には出さないこととし、第三者算定機関であるプルータスの示したDCF方式による算定レンジを勘案して、本取引の条件、とりわけ第2回公開買付価格（850円）を維持するとの当社の判断は、引き続き合理性を有するものと考えられる。
- 2024年5月15日に当社が公表した「2024年9月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載のとおり、当社の2024年9月期第2四半期累計期間（2023年10月1日～2024年3月31日）における売上高は、31,494百万円、営業損失は1,233百万円、経常損失は1,672百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失は1,801百万円であり、2024年9月期第2四半期累計期間末時点における純資産の額はマイナス2,432百万円とのことである。この点、当社によれば当社が現在出店している店舗における商品の在庫台数が、2024年5月末時点において本来展示可能な台数よりも約1,800台、概ね4割程度過少になっていることにより、2024年9月期第2四半期累計期間において売上高31,494百万円、売上総利益3,955百万円に比べて販売管理費が5,188百万円と先行する状態が続いているためである。そして、在庫台数が過少になっているのは、2023年9月上旬より、当社に対する金融機関からの信用力が低下し、金融機関からの新規の借入ができなくなったことによって、本来展示可能な台数を確保するための仕入の資金が捻出できなくなったことによるものとのことである。かかる状況のもと、当社は今般予定されている本第三者割当増資の手取金の使途として、商品を1,477百万円、具体的には1台あたり約2百万円の車両の740台程度の仕入を行うことを予定しているとのことである。これは、現在の当社の在庫の回転率をもとにすると、1,477百万円の商品在庫を増加させることで2024年8月から黒字化ができる予定であり、黒字化することによって財政状態が悪化する事態を避けられると考えてのものとのことである。当社においては、これらの具体的な状況を踏まえて検討を行った上で、当社の株式価値算定の上方修正が見込める状況には無いとして、当社の事業計画（すなわち本第三者算定機関であるプルータスが株式価値算定を行うにあたり前提とした当社の事業計画）について特段変更は行っていない。かかる対応は、従前同様、当社の少数株主の利益確保を図る観点からは合理的なものであると考えられる。
- 今般、本取引の一環として本第三者割当増資が実施される予定となっている。この点、本第三者

割当増資により当社の既存株主の持株比率及び議決権比率に相応の規模の希薄化が生じるものの、本第三者割当増資により調達した資金は、商品の仕入（すなわち、発行諸費用を除いた全額を商品車両の仕入に充当することにより、1台あたり約2百万円の車両を740台程度確保することで小売販売台数を確保し、単月黒字化が可能であると試算したもの）に用いられるとのことであり、これらによる具体的な効果として期待、想定される内容に照らせば、本第三者割当増資により、まずは当社の単月黒字化を可能とする旨を見込むとともに、あわせて当社の利益率の向上を期待した上で、債務超過となっている当社の財務状況を改善させ、また、事業活動を安定させることにそれぞれ資するものと考えられ、経営上の合理性を有するものであると考えられる。本第三者割当増資を実施しない場合には、当社の財務状況の改善、事業活動の安定化のため、手元資金により商品在庫の仕入を行う必要があるものの、その場合、当社の運転資金は2024年7月末に約52百万円不足し、当社の事業活動継続に必要な手元資金の水準を維持できない他、単月黒字化に向けた在庫確保に必要となる金額は約15億円であることから黒字化の実現が困難となることが想定され、当社の事業運営の継続が困難になることや不測の事態に対応することができない可能性が高くなることにより、ひいては企業価値を著しく損なうことになりかねず、少数株主にとっても不利益になることから、本第三者割当増資の実施によって上記のような事態を回避することが当社の株主価値の毀損防止につながる蓋然性は高いと思われ、当社の株主にとっては希薄化を上回る効果があると評価できる。その上で、本取引は2023年9月上旬より当社に対する金融機関からの信用力が低下し、金融機関からの借入による資金調達を前提として計画していた当社の成長戦略の遂行が困難になったことを踏まえ、かかる状況の中、当社が成長戦略の遂行を継続していくためには、信用力を補完できる企業にスポンサーとして参画してもらい、当社及び当該スポンサーが共に成長を目指すことが望ましいとの背景事情によるものとのことである。このような信用力の低下、それを受けての信用力の補完の必要性がある状況下では、本取引の一環として本第三者割当増資が実施されることには一定の合理性が認められるものとする。

- なお、当社において、外部からの資金調達を行わず手元資金により商品在庫の仕入を行う場合、当社の運転資金は2024年7月末に不足することが想定されるとのことであり、かかる状況により、当社の事業運営、ひいては企業価値を著しく損なうことになりかねないことから、第2回公開買付けと並行して本第三者割当増資を進めることが肝要と考えられ、本第三者割当増資の実施により資金の調達を図るとする当社の判断は合理的なものであると考えられる。仮に、いわゆる希薄化を可能な限り抑えようとして他の資金調達手法を試みるとしても、当社が適時に、また必要とする十分な資金額を、相当程度以上の確実性をもって調達できるか否かについては不透明な状況にあると言え、万一当社において必要な資金が不足する事態となれば、当社の事業運営、ひいては企業価値を著しく損なうことになりかねず、これは少数株主にとっても不利益になるものと考えられる。現状、当社が債務超過の状況にあり、金融機関との交渉についても相当に困難な状況が続いていると言える中で、一定の希薄化を伴うものの、迅速にかつまずは必要な金額規模での資金調達をより確実に実施できると考えられる方法を当社が選択して当社事業の安定化を目指そうとすることは、当社の少数株主の利益（すなわち当社事業の継続という全ての株主にとって根本的な利益）の確保に向けた合理的な対応であると考えられる。従って、本第三者割当増資について、その希薄化の程度に照らしてもなお合理性が認められるものとする。
- 従前指摘のとおり、第2回公開買付けについて特段の買付予定数の下限が設定される予定は無いとの点に関し、宇佐美鋳油においては、第1回公開買付けのみを実施しこれに応募した株主のみから当社株式を取得することも理論上は可能である（すなわち第2回公開買付けを実施しない状況である）。この場合、当社の少数株主は宇佐美鋳油と併存して当社株主の地位に残ると考えられるところ、今般予定されている第2回公開買付けは、そのような併存を望まない当社の少数株主に対して、当社株式売却の機会を適切に与えるものと考えられる。仮に第2回公開買付けにおいて買付予定数の下限が設定され、かつ買付けに応募する少数株主の株式数が少なく当該下限に達しなかった場合には、そもそも買付けが成立しないのであるから、売却を希望する少数株主からその機会を奪う結果を生じさせるものと言える。従って、第2回公開買付けについて特段の買付予定数の下限が設定される予定は無いとの点は、宇佐美鋳油との併存を希望しない当社の少数株主にも配慮を行ったものと考えられる。

- また当社は、2024年4月18日に金融機関から債務超過の解消に係る要請を受けたことを踏まえ、2024年4月下旬より当社の財務状況を改善させ、早急に事業を安定化させるための検討を本格的に開始し、債務超過の全額の即時の解消を目的とする資金調達と、事業の安定化のために業績を正常化させることを目的とする資金調達のいずれが望ましいかについて検討したところ、債務超過の解消と事業の安定化を両立する観点からは、将来の債務超過の解消に向けてまずは単月黒字化をすることで財政状態の更なる悪化を回避し、業績を正常化させることが望ましいと考え、その後、単月黒字化を実現すべくその手段について検討を重ね、2024年5月上旬から中旬頃、外部からの資金調達が必要不可欠であると判断するに至ったとのことである。そもそも当社においては、信用力を補完できる企業にスポンサーとして参画してもらい、当社及び当該スポンサーが共に成長を目指すことが望ましいとの背景事情のもと、先般より、当社株式に対する公開買付けを含む一連の取引が進められているところ、このような信用力の低下、それを受けての信用力の補完の必要性がある状況下で、前記のとおり金融機関から債務超過の解消に係る要請、また2024年5月15日に当社が公表した「2024年9月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の数字も踏まえ、当社においてまずは事業の安定化を図る必要があると考え、本第三者割当増資に係る資金調達の実施に至ったとのことである。たしかに本第三者割当増資により本取引の実行可能性が高まるという側面はあると考えられるものの、現在債務超過となっている当社の財務状況を踏まえると、事業活動を早急に安定させるために当社における資金調達は緊急を要する状況であると考えられ、上記の側面をもって、本第三者割当増資が当社の少数株主にとって不利益なものとなる、あるいは当該少数株主を不安定な立場に置くということにはならないものと考えられる。

⑤ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、宇佐美鋳油及び応募合意株主（第1回）から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う、宇佐美鋳油及び応募合意株主（第1回）から独立した役職員2名による体制を当社の社内に構築いたしました。なお、加藤氏は本取引に関して当社の少数株主と構造的な利益相反状態にあるため、本取引に関する取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において宇佐美鋳油との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

また、かかる取扱いを含めて、当社の社内には独立性が認められる役職員のみで構成される独立チームを組織し、事業計画の策定、宇佐美鋳油との公開買付価格その他の取引条件等の協議及び交渉等、応募合意株主（第1回）の利益と一般株主の利益が相反するおそれが存する事項に関する業務は独立チームが行うものとしております。なお、上記の体制構築はアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

宇佐美鋳油は、第2回公開買付けに係る買付け等の期間を20営業日としているものの、本両公開買付けの開始予定の公表から実際の第2回公開買付けの開始までの期間が一定期間に亘るため、当社の一般株主の皆様の本両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宇佐美鋳油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ものと考えております。また、宇佐美鋳油と当社は、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、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は一切行っておりません。このように、上記本両公開買付けの開始までの期間と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本両公開買付けの公正性の担保に配慮しております。また、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本両公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が本両公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、本取引の具体的な検討・交渉に先立ち、当社のファイナンシャル・アドバイザーであるみずほ銀行経由で、当社株式の取得に興味を持つ可能性のある複数の第三者候補との間で、情報管理に留意しながら相応のコミュニケーションを図った上で本プロセスを実施しており、宇佐美鋳油以外の者による当社株式に対す

る買付け等その他の取引機会を積極的に設けております。なお、2024年6月4日付で、ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド（NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC）（以下「NAVF」といいます。）より大量保有報告書の変更報告書の提出がなされており、NAVFは、2024年5月28日時点で共同保有者であるエヌエーブイ・セレクト・エルエルシー（NAVF Select LLC）と合わせて当社株式1,105,600株（増資前所有割合：29.11%）を共同保有しておりますが、本日現在、当社はNAVFから提案等は受けておらず、対話等も実施しておりません。

⑦ 当社の株主が本両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するための措置

宇佐美鉱油は、本意見表明プレスリリースの「3. 本両公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本両公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、(ア) 本両公開買付けの決済の完了後速やかに、宇佐美鉱油が本両公開買付けの成立及び本第三者割当増資の実施により取得する株式数に応じて、当社株式の全て（但し、宇佐美鉱油が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(イ) 株式売渡請求又は本株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は第2回公開買付価格に当該各株主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ことを明らかにしていることから、当社の株主の皆様に対して本両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しているとのことです。

4. 今後の見通し

本株式等売渡請求に対する当社の承認の決定後における当社の経営体制等につきましては、今後宇佐美鉱油及び当社との間で、協議、検討していく予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

宇佐美鉱油は、当社の支配株主（親会社）であるため、本株式等売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、2024年3月29日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めておりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得するなど、支配株主との取引等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を講じることとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを方針としております。

本株式等売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、当社は、上記「3. 本株式等売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じており、かかる対応は上記方針に適合していると考えております。

(2) 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関する事項

上記「3. 本株式等売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 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」をご参照ください。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2024年2月29日付で、本特別委員会から、当社取締役会が本両公開買付けに賛同意見を表明し、かつ第2回公開買付け価格が第1回公開買付け価格を上回る金額であることを前提として、当社の株主に対して第2回公開買付けへの応募を推奨することは相当（すなわち「是」）である旨の答申書の提出を受けております。また、当社は、2024年4月9日付で、本特別委員会から、2024年3月1日以後、2024年4月9日までの事情を勘案しても2024年2月29日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、従前の意見に変更がない旨の答申書の提出を受けております。さらに、当社は、2024年4月23日付で、本特別委員会から、2024年4月10日以後、2024年4月23日までの事情を勘案しても、2024年2月29日付答申書及び2024年4月9日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、従前の意見に変更がない旨の答申書の提出を受けております。加えて、当社は、2024年6月24日付で、本特別委員会から、2024年4月24日以後、2024年6月24日までの事情を勘案しても、2024年2月29日付答申書、2024年4月9日付答申書及び2024年4月23日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、従前の意見に変更がない旨の答申書の提出を受けております。詳細は、上記「3. 本株式等売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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「①当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。なお、各答申書は、本株式等売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本株式等売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得していません。

以上