



平成 29 年 4 月 4 日

各 位

会 社 名 カルソニックカンセイ株式会社
代表者名 代表取締役社長 森谷 弘史
(コード：7248、東証第 1 部)
問合せ先 グローバルファイナンス本部
財務・税務戦略企画グループ部長 秋山 豊彦
TEL. (048) 660-2111

**CK ホールディングス株式会社による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、
当該株式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**

平成 29 年 3 月 23 日付「CK ホールディングス株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、CK ホールディングス株式会社（以下「CK ホールディングス」といいます。）は、平成 29 年 2 月 22 日から平成 29 年 3 月 22 日までを買付け等の期間とする当社の普通株式（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。）を行い、その結果、同社は、本公開買付けの決済の開始日である平成 29 年 3 月 29 日をもって、当社株式 255,018,138 株（当社の総株主の議決権に対する CK ホールディングスの有する当社株式の議決権の割合（以下「議決権所有割合」といいます（注。））にして 95.21%（小数点以下第三位を四捨五入））を所有するに至り、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。以下同じとします。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

CK ホールディングスは、当社の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至ったことから、当社が平成 29 年 2 月 21 日付で公表いたしました「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」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、当社株式の全て（但し、CK ホールディングス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 CK ホールディングスの完全子会社とすることを目的として、会社法第 179 条第 1 項に基づき、当社の株主（CK ホールディングス及び当社を除きます。）の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）を CK ホールディングスに売り渡す旨の請求（以下「本売渡請求」といいます。）を行うことを本日決定したとのことです。当社は、本日付で CK ホールディングスより本売渡請求に係る通知を受領し、本日開催の当社取締役会において本売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本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。）の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成 29 年 5 月 7 日まで整理銘柄に指定された後、同月 8 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において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

（注）議決権所有割合とは、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 日現在の当社株式の発行済株式総数（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）を控除した株式数（267,857,772 株）に係る議決権の数（267,857 個）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じです。

1. 本売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

| | |
|-----------------------|---|
| ① 名 称 | CK ホールディングス株式会社 |
| ② 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 |
| ③ 代表者の役職・氏名 | 代表取締役 ウィリアム・ジャネッツチェック |
| ④ 事 業 内 容 | 商業、商業に付随関連する一切の業務 |
| ⑤ 資 本 金 | 49,107,525,000 円 |
| ⑥ 設 立 年 月 日 | 平成28年10月6日 |
| ⑦ 大株主及び持株比率 | KKR CK Investment L.P. 100.00% |
| ⑧ 当社と特別支配株主の関係 | |
| 資 本 関 係 | 特別支配株主は、本日現在、当社株式を 255,018,138 株（議決権所有割合：95.21%）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 | 当社は、特別支配株主から資金の借入れを行っております。 |
| 関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況 | 特別支配株主は、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当いたしません。 |

(2) 本売渡請求の日程

| | |
|-------------------|-----------------|
| 売 渡 請 求 日 | 平成29年4月4日（火曜日） |
| 当 社 取 締 役 会 決 議 日 | 平成29年4月4日（火曜日） |
| 売 買 最 終 日 | 平成29年5月2日（火曜日） |
| 上 場 廃 止 日 | 平成29年5月8日（月曜日） |
| 取 得 日 | 平成29年5月11日（木曜日） |

(3) 売渡対価

普通株式1株につき、金1,290円

2. 本売渡請求の内容

CK ホールディングスは、当社の特別支配株主として、本売渡株主に対し、本売渡株式の全部を CK ホールディングスに売り渡すことを請求することを決定し、当社は、CK ホールディングスより、本日付で本売渡請求をする旨の通知を受けました。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) 株式売渡請求により売渡株主に対して売渡株式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2号・第3号）

CK ホールディングスは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき1,290円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

(3) 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）

該当事項はありません。

(4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

平成29年5月11日

(5) 株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

CK ホールディングスは、本売渡対価を、株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行、株式会社三菱東京UFJ銀行、三井住友信託銀行株式会社及び株式会社日本政策投資銀行を貸付人とし、当該貸付人及びその他の当事者との間で平成 29 年 3 月 23 日に締結したファシリティ契約に基づく借入れを原資として支払うことを予定しております。

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

本売渡対価は、平成 29 年 8 月 18 日までに、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主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（本売渡対価の交付について CK ホールディングス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売渡対価を支払うものとします。

3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本売渡請求は、CK ホールディングスが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。）の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けに係る買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格（注）に設定されています。

（注）普通株式 1 株につき、1,290 円。なお、当社は、本公開買付けに関連して、平成 29 年 2 月 21 日を基準日とし、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。）を実施しており、本公開買付価格である 1,290 円は、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）から 1 株当たりの本特別配当の価格である 570 円を控除した額となります。詳細は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」をご参照ください。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、平成 28 年 11 月 22 日開催の取締役会において、当社の既存の取り組みに加えて、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。）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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載の (a) 工場設備や研究開発への迅速な投資の実現、(b) 日産自動車株式会社（以下「日産自動車」といいます。）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、(c) 主要製品群の収益力・競争力の更なる強化、並びに (d) 顧客基盤の拡大や既存事業の補強を目的とした M&A の実行といった効果が期待でき、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。

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）については、(i) 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「①当社における独立した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株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）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、(ii) 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、(iii) 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「(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、(iv) 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。また、当社は、平成29年2月3日、CKホールディングスから、CKホールディングス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、CKホールディングスは、CKホールディングスが平成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CKホールディングスプレスリリース」といいます。）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日を公開買付け開始日として、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。

その後、当社は、平成29年3月23日、CKホールディングスより、本公開買付けの結果について、当社株式255,018,138株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、平成29年3月29日（本公開買付けの決済開始日）付で、当社の総株主の議決権に対するCKホールディングスの有する当社株式の議決権所有割合は95.21%となり、CKホールディングスは、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、CKホールディングスより、本日付で、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「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本取引の一環として、会社法第179条第1項に基づき、本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、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、本日開催の取締役会において、(i) 上記のとおり、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると判断され、本売渡対価である1,290円は本公開買付け価格と同一の価格であること、後記「(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講じられていること等から、本売渡株主の皆様にとって妥当であり、少数株主の利益保護に十分留意されていると考えられること、(ii) CKホールディングスは、本売渡対価を、株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行、株式会社三菱東京UFJ銀行、三井住友信託銀行株式会社及び

株式会社日本政策投資銀行を貸付人とし、当該貸付人及びその他の当事者との間で平成 29 年 3 月 23 日に締結したファシリティ契約に基づく借入れを原資として支払うことを予定しており、当社としても、当該ファシリティ契約を確認することにより CK ホールディングスによる資金確保の方法を確認していること、また、CK ホールディングスによれば、本売渡対価の支払いに支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は現在認識されていないとのこと等から、CK ホールディングスによる本売渡対価の支払いのための資金の準備状況・確保手段は相当であり、本売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(iii)本売渡対価は、平成 29 年 8 月 18 日までに、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主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、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（本売渡対価の交付について CK ホールディングス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売渡対価を支払うものとされているところ、本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等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、当社の取締役の全員一致により、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

なお、前記取締役会には、当社の監査役の全員が審議に参加し、その監査役の全員が、当社の取締役会が前記決議をすることに異議がない旨の意見を述べております。

(2) 算定に関する事項

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであり、本売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本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、東京証券取引所市場第一部に上場されておりますが、本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になり、本日から平成 29 年 5 月 7 日まで整理銘柄に指定された後、同月 8 日をもって上場廃止となる予定です。当社株式が上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所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

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであるところ、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「(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」に記載のとおり、CK ホールディングス及び当社は、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保する観点から、以下①から⑤までの措置を実施いたしました。

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

当社は、CK ホールディングスから提示された本公開買付け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 CK ホールディングス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株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得いたしました。みずほ証券は、当社、日産自動車及び CK ホールディングス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おりません。なお、当社は、本公開買付け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おりません。

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、①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、②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。

② 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 CK ホールディングス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、(i)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、(ii)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(iii)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です。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、(i)CK ホールディングス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、(ii) 当社に対し、CK ホールディングス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、(iii) 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、(iv) 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、(i)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、(ii)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(iii)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ます。但し、CK ホールディングスは、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ます。」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答申書（以下「本答申書」といいます。）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です。

- (i) 本取引の目的として当社から説明された、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「②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 CK ホールディングス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るべき特段の事情は認められない。
- (ii) (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、本公開買付け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) 本公開買付け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、CK ホールディングス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、CK ホールディングスが当社株式の全て（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、本公開買付け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、CK ホールディングス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す。）が公正でないとするべき特段の事情は認められない。

- (iii) 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CK ホールディングス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とする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、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。

③ 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 CK ホールディングス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 CK ホールディングス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。

④ 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「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載の各判断に基づき、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「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社は、平成 29 年 2 月 3 日、CK ホールディングスから、CK ホールディングス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、CK ホールディングスは、平成 28 年 11 月 22 日付 CK ホールディングス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。

⑤ 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、CK ホールディングスとの間で、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、CK ホールディングスとの間で、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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の

「(2)意見の根拠及び理由」の「②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「(ii) 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です。したがって、CK ホールディングス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です。

4. 今後の見通し

本売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、現在当社及びCK ホールディングスの両社の間で協議中であり、決定次第速やかに公表いたします。

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

CK ホールディングスは、当社の支配株主（親会社）であるため、当社取締役会による本売渡請求に対する承認は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、平成 28 年 6 月 30 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」として、「親会社である日産自動車株式会社との取引については、市場価格、総原価を勘案して、希望価格を提示し、一般取引同様交渉の上価格を決めています。決定にあたっては、決裁権限規程にて権限委譲を受けた担当役員が議長となる販価決定会議で決定しています。また、年度の販価改訂については、権限委譲を受けた担当役員が議長となる販価改訂方針委員会で透明性を持って決定しています。」と記載しております。

現在当社の支配株主（親会社）は日産自動車から CK ホールディングスに変更となっておりますが、当社は、本売渡請求に関する承認に係る当社の意思決定の過程においても上記方針と同様の方針で検討し、前記「3. 本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、その公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための各措置を講じており、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

前記「3. 本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、平成 28 年 11 月 22 日付で、独立委員会より、本取引が少数株主にとって不利益なものではない旨の本答申書を入手しております。また、当社は、平成 29 年 2 月 21 日付で、独立委員会より、前記意見に変更がない旨の答申書を入手しております。詳細は、前記「3. 本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」の「②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。なお、当該答申書が本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、本売渡請求の承認に際しては、支配株主との間に利害関係を有しない者からの意見を改めて取得しておりません。

以 上