

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成29年 5 月26日
【報告者の名称】	株式会社ヤナセ
【報告者の所在地】	東京都港区芝浦一丁目 6 番38号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区芝浦一丁目 6 番38号
【電話番号】	0 3 - 3 4 5 2 - 4 3 1 1
【事務連絡者氏名】	執行役員 総務部長 松本 芳雄
【縦覧に供する場所】	株式会社ヤナセ (東京都港区芝浦一丁目 6 番38号)

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 伊藤忠商事株式会社
所在地 大阪市北区梅田3丁目1番3号

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成29年5月25日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨、及び、本公開買付けにおける当社の普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）の買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の妥当性については意見を留保し、本公開買付けに応募されるか否かについては、株主の皆様にご判断を委ねる旨を決議しました。

なお、当該取締役会決議は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要に関し、以下の説明を受けております。

公開買付者は、本書提出日現在、当社普通株式18,636,000株（所有割合（注1）：39.49%）を所有し、当社を持分法適用会社とする当社の主要株主である筆頭株主であります。この度、公開買付者は、平成29年5月25日付で、当社とより緊密な資本関係を構築するために、当社普通株式を追加取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

なお、当社は当社普通株式を金融商品取引所に上場しておりませんが、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）第24条第1項第3号の定めにより、有価証券報告書を提出しなければならない会社であるため、公開買付者は、法令に基づき、当社普通株式の追加取得のために本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

（注1） 「所有割合」とは、当社が平成28年12月22日に提出した第144期（自平成27年10月1日至平成28年9月30日）有価証券報告書（以下「当社第144期有価証券報告書」といいます。）に記載された平成28年9月30日現在の当社の発行済株式総数（47,260,000株）から、当社第144期有価証券報告書に記載された平成28年9月30日現在の当社が所有する自己株式数（19,874株）及び単元未満株式数（自己株式を除く。44,126株）を除いた株式数（47,196,000株）を分母として計算しております（小数点以下第三位を四捨五入。）。以下同じです。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、当社の連結子会社化を目的としていることから、本公開買付けが成立した場合に公開買付者が所有する当社の議決権の合計が当社の総議決権数（注2）の50.1%となるよう5,010,000株を買付予定数の下限（注3）と設定しており、本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の合計が買付予定数の下限（5,010,000株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

また、公開買付者は、12,042,000株を買付予定数の上限（注4）と設定しており、応募株券等の総数が当該買付予定数の上限を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

（注2） 「当社の総議決権数」とは、当社第144期有価証券報告書に記載された総株主の議決権の数（47,196個）をいいます。以下同じです。

（注3） 買付予定数の下限は、当社の総議決権数（47,196個）に50.1%を乗じた数（23,646個、小数点未満切り上げ）から、公開買付者が所有する議決権の数（18,636個）を減じた議決権数（5,010個）に係る株式数（5,010,000株）です。

(注4) 買付予定数の上限は、当社の総議決権数(47,196個)に65%を乗じた数(30,678個、小数点未満切り上げ)から、公開買付者が所有する議決権の数(18,636個)を減じた議決権数(12,042個)に係る株式数(12,042,000株)です。

また、本公開買付けに際して、公開買付者は、下記「(4) 公開買付者と当社株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項」記載のとおり、()あいおいニッセイ同和損害保険株式会社(以下「あいおいニッセイ同和損害保険」といいます。)、()東京海上日動火災保険株式会社(以下「東京海上日動火災保険」といいます。)()三井住友海上火災保険株式会社(以下「三井住友海上火災保険」といいます。)、及び()損害保険ジャパン日本興亜株式会社(以下「損害保険ジャパン日本興亜」といい、()乃至()の4社を個別に又は総称して「本応募予定株主」といいます。)との間で、それぞれが所有する当社普通株式の一部について本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約を平成29年5月25日付で、それぞれ締結しているとのことです(以下、本応募予定株主との間で締結した各公開買付応募契約書を個別に又は総称して「本応募契約」といいます。)。本応募契約に基づき本応募予定株主が本公開買付けに応募する予定の株式(以下「本応募予定株式」といいます。)の株式数及び本書提出日現在の本応募予定株主による当社普通株式の所有状況は、以下のとおりです。

(表1) 本応募予定株主による当社普通株式の所有状況

本応募予定株主	応募予定株式数(所有割合)	所有株式数 (所有割合、所有株数順位)
あいおいニッセイ同和損害保険	3,224,000株 (6.83%)	4,030,000株 (8.54%、第2位)
東京海上日動火災保険	2,918,000株 (6.18%)	3,647,000株 (7.73%、第3位)
三井住友海上火災保険	2,040,000株 (4.32%)	2,550,000株 (5.40%、第5位)
損害保険ジャパン日本興亜	1,200,000株 (2.54%)	1,500,000株 (3.18%、第8位)
合計	9,382,000株 (19.88%)	11,727,000株 (24.85%)

なお、当社の定款には、当社の株式の譲渡による取得については、取締役会の承認を要する旨が規定されておりますが、応募株券等の買付け等に関しては、当社は、平成29年5月25日開催の当社取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、公開買付者が当該株式を取得することを承認する旨を決議しております。

本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由

公開買付者によれば、公開買付者は昭和24年12月1日に設立され、昭和25年7月に大阪・東京両証券取引所(当時)に株式を上場以降、多数の合併や子会社の設立等を経ているとのことであり、公開買付者グループは、公開買付者、連結子会社207社及び持分法適用会社101社(平成29年3月31日現在)で構成される大手総合商社として、繊維、機械、金属、エネルギー、化学品、食料、住生活、情報、金融の各分野において国内、輸出入及び三国間取引を行うほか、国内外における事業投資等、幅広いビジネスを展開しているとのことです。公開買付者は、第三者割当てにより平成15年2月に当社普通株式5,208,000株(当該第三者割当増資直後の当社の発行済株式総数(40,300,000株)に対する割合:12.92%)を引き受け、当社の主要株主である筆頭株主となりました。また、公開買付者は、平成20年8月に当社普通株式5,208,000株(所有割合:11.03%)を同様に第三者割当てにより引き受けております。その後、公開買付者は、平成25年2月26日に公開買付届出書を提出し、清水建設株式会社からの当社普通株式の買付け等を目的として、公開買付けの方法により当社普通株式1,736,000株(所有割合:3.68%)を買い付け、さらに平成25年11月13日に公開買付届出書を提出し、日本土地建物株式会社からの当社普通株式の買付け等を目的として、公開買付けの方法により当社普通株式6,484,000株(所有割合:13.74%)を買い付け、本書提出日現在、合計18,636,000株(所有割合:39.49%)を所有するに至っております。公開買付者は平成15年2月の出資以降、当社に常勤取締役、社外取締役及び出向者数名を派遣し、当社の経営に関与してきました。平成23年12月には、公開買付者出身の井出健義が当社の代表取締役社長(当時、現在は代表取締役社長執行役員)に就任しております。

当社は正4年5月に個人経営による「梁瀬商会」として創立され、その後改組、合併等を経て、昭和44年12月に社名を現在の株式会社ヤナセに変更しました。当社は、設立当初は米国車等を販売しておりましたが、その後ドイツ車をはじめとする多くの輸入車等を取り扱うようになり、本書提出日現在、ドイツ車をはじめとする輸入車及びその部品・アクセサリーの販売、自動車の修理・整備を行っております。

日本における輸入車販売数は従来年間約25万台で推移してきましたが、リーマンショックの影響を受けて、平成20年は19万台、平成21年は16万台と急減しました。しかし、その後回復し、平成28年は29万台まで伸長しました。当社としては、少子化が進み国内自動車市場の縮小が予測される中においても、当社が主に取扱うドイツ車を中心とする輸入車は、洗練されたデザインと確かな技術やこれらに裏付けされたブランドで購買力のあるロイヤリティの高い（輸入車ブランドへの愛着が強い）顧客層を基盤としており、小型車ラインナップの充実、エコカー減税対象車の投入等も相まって、当社は今後も従来と同程度の販売数を持続し、輸入車市場の中で安定した存在感を発揮し続けるものと考えております。

また、当社は平成27年に創業100周年を迎えた歴史と伝統ある企業であります。現状に留まることなく、今後も発展拡大していくためには、国内においては、輸入車の販売が総販売に占める割合が高い大都市圏を中心とした重要市場に対する拠点投資を順次実行して営業体制の拡充を図り、また、新車販売・中古車販売・アフターセールスの各部門に係る横断的な顧客管理システムを用いた顧客に対する総合的な営業を一層推し進め、新車販売のみならず、中古車販売・アフターセールスも含め、自動車の販売に関わる一連の流れを踏まえた総合的なサービスを顧客に対して提供できるバリューチェーン経営を強化拡大することが重要課題であると認識しております。かかる課題への対処として、平成24年11月には本社屋とそれに併設するメルセデスベンツ東京芝浦、アウディ芝浦の全面リニューアルを完了しており、全社的なお客様フォローの基準整理等、業務改革（BPR）活動を継続して推進するとともに、経費構造の改善と財務体質強化にも継続して取り組み、ゆるぎない収益体質の確立を進めていく方針です。

さらに、今後の事業発展のためには、海外事業展開を含めた事業及び収益の拡大発展も重要課題であると考えているところ、海外事業展開を実施していくにあたっては、公開買付者との資本関係を一層強化し、公開買付者の海外ネットワーク等の有形無形の経営資源を活用することなどが必要であるため、公開買付者の連結子会社となることも有益な選択肢であると考えておりました。

公開買付者によれば、公開買付者としても、当社の主要株主である筆頭株主として、当社の事業及び収益の拡大発展に寄与したいと考えていたとのことですが、公開買付者が当社に対して実施できるサポートの内容は、当社が公開買付者の持分法適用会社であるか、連結子会社であるかにより異なるため、当社での海外事業展開への協力を含め、今後より一層当社の業務をサポートするためには、当社との資本関係を強化し、当社を連結子会社化する必要があると考えていたとのこと。そして、当該連結子会社化により、従来以上に緊密化した連携を図ると共に、両社グループの有する資産、ノウハウ、顧客基盤等の経営資源を開示及び提供することを通じて、海外事業展開に向けた連携やシナジーの実現が期待できると考えるに至ったとのこと。かかる状況の下、平成28年10月上旬、当社及び公開買付者は、公開買付者による当社の連結子会社化についての協議を開始しました。その中で、当社は、当社の大株主である本応募予定株主が当社普通株式の売却に応じる意向を有している可能性があると考えていたことから、本応募予定株主から公開買付者が当社普通株式を譲り受ける案が検討対象となりました。そのため、当社は、公開買付者に協力し、平成29年2月中旬に本応募予定株主と接触する機会を設けたところ、公開買付者によれば、公開買付者が本応募予定株主に対し、当社が公開買付者の連結子会社となることにより更なる成長を実現するため、当社普通株式1株当たり540円程度で、本応募予定株主が所有する当社普通株式の売却を依頼したところ、平成29年2月中旬、本応募予定株主から前向きに検討する意向が表明されたとのこと。

公開買付者によれば、その後、公開買付者が、当社との間で連結子会社化に関する協議を行うのと並行して、本応募予定株主との間で本応募予定株主所有株式の取得に関する条件のうち、特に本公開買付価格について協議・交渉を重ねた結果、平成29年5月25日付で本応募契約を締結し、本応募予定株主から本応募予定株式を取得することを決定したとのこと。

そして、公開買付者が、本公開買付け後においても、引き続き、当社の経営方針の下、海外事業展開を含めた当社の事業及び収益の拡大発展に貢献する旨表明していることから、当社としても、本公開買付けが成立して当社が公開買付者の連結子会社となれば、公開買付者の協力のもと海外事業展開を含めた事業及び収益の拡大発展を図ることができ、また、当社経営の安定性の向上も図られるものと判断し、当社は、平成29年5月25日開催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旨を決議しました。

一方、当社は、従業員持株会における株式売買価額を決定するに当たり、その参考とするため、平成15年以降毎年、決算内容に基づき株式評価が可能な算定機関（以下「算定機関」といいます。）に対して当社普通株式についての株価評価を依頼しており、直近期の平成28年9月期決算に基づく評価額は1株につき914円を得ておりますが、公開買付者によれば、この評価額とは別に、本公開買付価格については、あくまで本応募予定株主との相対の取引を前提として公開買付者及び本応募予定株主間で協議・交渉を重ねた結果を踏まえ、最終的に決定されたものであるとのこと。

そのため、当社といたしましては、本公開買付価格の妥当性について独自の確認は行わず意見を留保させていただき、本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議しました。

(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在において、当社は公開買付者の子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しませんが、当社は、()公開買付者が当社普通株式18,636,000株(所有割合:39.49%)を所有する主要株主である筆頭株主であること、並びに()当社の取締役のうち、代表取締役社長執行役員である井出健義及び取締役常務執行役員である鷲巣寛は公開買付者理事であり、社外取締役である細谷浩章は公開買付者社員であることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保する観点から、以下のような措置を実施しております。

独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、当社、本応募予定株主及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである古賀総合法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。

利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

本公開買付けが成立した場合、当社は、公開買付者の連結子会社となり、また、当社が本公開買付け後においても引き続き当社の経営方針の下、海外事業展開を含めた当社の事業及び収益の拡大発展に貢献する旨表明していることから、当社としても、本公開買付けが成立して当社が公開買付者の連結子会社となれば、公開買付者の協力のもと海外事業展開を含めた事業及び収益の拡大発展を図ることができ、また、当社の経営の安定性の向上も図られるものと判断し、平成29年5月25日開催の当社取締役会において、本公開買付けに対して賛同の意見を表明する旨を決議しました。一方で、当社は、従業員持株会における株式売買価額を決定するに当たり、その参考とするため、平成15年以降毎年、決算内容に基づき算定機関に対して当社普通株式についての株価評価を依頼しており、直近期の平成28年9月期決算に基づく評価額は1株につき914円であります。この評価額とは別に、本公開買付価格については、あくまで相対の取引を前提として公開買付者及び本応募予定株主間で協議・交渉を重ねた結果を踏まえ、最終的に決定されたものであることから、本公開買付価格の妥当性について独自の確認は行わずに意見を留保し、本公開買付けへの応募については、平成29年5月25日開催の当社取締役会において、当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨を決議しました。当該取締役会には、当社取締役8名のうち利益相反関係を有する可能性のある下記の3名を除く5名の取締役全員が出席し、出席した取締役の全会一致により上記決議を行っております。また、当該取締役会には当社監査役4名(うち社外監査役3名)全員が出席し、いずれも上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長執行役員である井出健義及び取締役常務執行役員である鷲巣寛は公開買付者理事であること、また、社外取締役である細谷浩章氏は公開買付者社員であることから、利益相反の疑いを回避するため、いずれも本公開買付けに関す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公開買付者との協議には参加しておりません。

本公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、32営業日としております。このように、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保し、本公開買付価格の公正性を担保することを意図しております。

(4) 公開買付者と当社株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者によれば、公開買付者は、本応募予定株主との間で、平成29年5月25日付で、本応募契約を締結し、それぞれが所有する当社普通株式の一部について本公開買付けに応募することを合意しているとのこと。具体的には、()あいおいニッセイ同和損害保険は所有する当社普通株式のうち3,224,000株(所有割合:6.83%)、()東京海上日動火災保険は所有する当社普通株式のうち2,918,000株(所有割合:6.18%)、()三井住友海上火災保険は所有する当社普通株式のうち2,040,000株(所有割合:4.32%)、()損害保険ジャパン日本興亜は所有する当社普通株式のうち1,200,000株(所有割合:2.54%)について、それぞれ本公開買付けに応募することに合意しているとのこと(本応募予定株式の合計株式数9,382,000株(所有割合:19.88%)。本応募予定株主の所有株式数等の詳細については、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの概要」の(表1)参照。)。

なお、本応募契約においては、応募についての前提条件として、大要、()本応募契約締結日及び本公開買付けの開始日において、公開買付者の表明及び保証(注1)が重要な点において真実かつ正確であること、及び()公開買付者について本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務(注2)が重要な点において全て履行又は遵守されていることが定められているとのことです。なお、本応募予定株主が、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、本公開買付けに応募することは制限されておらず、上記本応募契約の前提条件は、公開買付者が本応募予定株主と締結した本応募契約にそれぞれ独立して規定されていますので、前提条件を充足しない場合にも本公開買付けに応募するか否かの判断は、本応募予定株主が各自独立して行うことになるとのことです。

(注1) 本応募契約において、公開買付者は、本応募予定株主に対して、反社会的勢力への非該当性について表明及び保証を行っているとのことです。

(注2) 本応募契約において、公開買付者は、()公開買付者の本応募契約上の表明・保証又は義務に係る重要な点における違反が明らかになった場合又はその合理的なおそれを生じさせる具体的な事由が生じた場合の本応募予定株主への通知義務、()本応募契約上の表明・保証違反又は義務違反による補償義務、()秘密保持義務、()本応募契約上の地位又は本応募契約に基づく権利義務の処分禁止に係る義務、及び()誠実協議義務を負っているとのことです。

(5) 本公開買付け後の経営方針

本公開買付け後においても当社の経営方針に変更はありません。

(6) 本公開買付け後の株券等の取得予定

公開買付者によれば、公開買付者は、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的としておりますが、本書提出日現在、本公開買付けによりその目的を達成した場合には、本公開買付け後に当社普通株式の追加取得を行うことは予定していないとのことです。

なお、「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けに関する意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、当社普通株式を取得以降、段階的に当社普通株式の所有比率の引き上げを行っております。公開買付者によれば、公開買付者は、今後につきましても、本公開買付け後の状況を踏まえ、当社及び公開買付者の事業の成長及び企業価値向上の追求のため、公開買付者による当社普通株式の追加取得を行うことが合理的であると判断されるような場合には、適用法令に抵触しない方法で当社普通株式を追加取得するか否かについて検討する可能性はあるとのことです。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数（株）	議決権数（個）
井出 健義	代表取締役社長執行役員 監査部担当	20,000	20
渡部 良次	代表取締役副社長執行役員 人事部・総務部・秘書室・広報宣 伝室・関連会社担当 コンプライアンス委員会委員長	15,000	15
折原 丈雄	代表取締役専務執行役員 地域営業本部・地域関係会社担当	10,000	10
煙山 鉄彦	取締役常務執行役員 企画室担当、人事部副担当 経営改革（BPR）推進委員会委員 長	13,000	13
吉川 俊二	取締役常務執行役員 専売関係会社・CRM部・業務サ ポート部担当	17,000	17
鷲巣 寛	取締役常務執行役員 事業企画部・海外事業担当 CRM部副担当	10,000	10
小松 慎一	取締役常務執行役員 営業統括本部副本部長兼アフター セールス事業部長 アフターセールス事業担当	18,000	18
細谷 浩章	取締役（社外）	1,000	1
山岸 龍昭	常任監査役（常勤）	15,000	15
福森 浩太郎	常任監査役（常勤、社外）	10,000	10

（注） 役職名、所有株式数及び議決権数は本報告書提出日現在のものです。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上