

欧州自動車用事業・インド事業の譲渡

～取締役会・特別委員会で、少数株主利益の保護の視点で議論し、決議～

当社の取締役会では、過半数を占める独立社外取締役を中心に積極的な意見や議論が交わされるなど、経営の透明性・客観性・公正性の向上を目指しています。「欧州自動車用事業・インド事業のウットラムグループへの譲渡」では、少数株主利益の保護に関して、取締役会や特別委員会※などで幾度も議論を重ねてきており、本ページでは本件の目的や各取締役の意見をご紹介します。

※ ゴー取締役は利害関係者に該当するため、全ての会議に参加していません。

本件のポイント

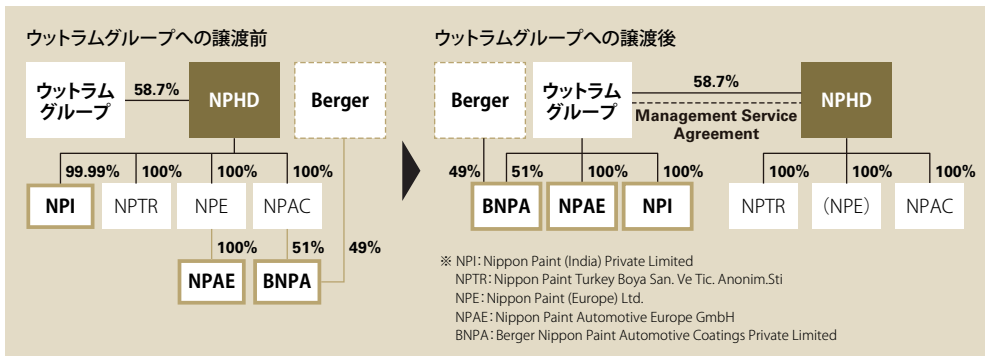
- ウットラムグループへの譲渡は、中長期での持続的成長に十分資する
- 短期的な再建にかかる追加投資・費用はウットラムグループが負うことでリスク分散を図る
- 当社EPSに貢献することや、将来的に当社に買い戻しの選択権（コールオプション）があることと併せて、少数株主利益の保護や「株主価値最大化」の観点から合理的と判断

連結業績への影響額（億円）※1

売上収益	-144
営業利益	+29
税引前利益	+29
当期利益※2	+29

※1 2021年8月1日より連結業績へ反映を想定
※2 親会社の所有者に帰属する当期利益

ウットラムグループへの譲渡による資本関係の変化



Discussion

取締役会での質疑応答

Q 本件は、欧州自動車事業の減損を実施した2019年から検討していたのか？

A 2019年以降、新型コロナウイルスの影響、半導体不足、原材料価格の高騰などにより事業環境が大きく変化したため、減損時に策定した戦略を見直すべく検討を開始した。欧州からの撤退も選択肢としてあったが、中国で存在感を示す欧州系自動車メーカーへのアクセス確保のために残す必要があることに加え、インド市場の成長性などを踏まえ、当該地域での中長期的な成長には事業再編・強化への大幅な投資が必要と判断した。

Q 本件以外の再建策はなかったのか？

A 欧州・インドの戦略的重要性は変わらない中で、当社独自で取り組むケースや第三者に売却するケースなどをさまざまに検討した。自社での再建の場合、短期的に財務上の負担が大きく、難しい市場であるだけにリスク・リターン観点から資金使途として「株主価値最大化」に資さない可能性を懸念している。また、第三者へ売却した場合、買い戻しが困難であり、当社グループ事業の将来性にかかる選択肢を消滅させる可能性が高い。今回、ウットラムグループが各種リスクを背負い、当社の将来の選択肢を残す判断を下してくれたため、他の再建案と比較して、本件が株主価値最大化や少数株主利益の保護の観点からベストと判断した。

Q ウットラムグループはどのような立ち位置になるのか？また、当社はどのような責任を持つのか？

A 本件により、必ず再建できる保証はないため、ウットラムグループは財務リスクを負った上で、その経営を当社グループに委託する構造になる。当社グループは欧州での自動車用塗料の供給責任を持ち、事業リスクを負うことに変わりはない。中長期的かつ抜本的な解決のためにいったん非上場化する施策は、MBO（マネジメント・バイアウト）で散見される事例である。

Q ウットラムグループから買い戻しオプションがある前提で売り買いをする場合においても、非連結対象として認められるのか？

A 買い戻しオプションがある場合でも、1年以上の期間が空けば、連結対象から外れることは確認済みである。

Q 一時的に連結から外すことで、将来の減損や損失の先送りや捉えられ可能性はないのか？

A 本件はあくまで事業の売却であり、当社には将来の買い戻しの権利はあるが、義務は発生しない。したがって、減損や損失の「先送り」という表現は当てはまらない。

Q 売却価格や買い戻し時の買取価格の算定に加え、再建にかかるマネジメント・フィーの妥当性については注意すべきである。重要な論点は、再編計画に

おいて、事業リスクと資本リスクを双方がどのように分担するかについてである。

A 委託の対価については、特別委員会において金額の妥当性を検証済みである。なお、金額は業績に大きな影響を与える規模ではない。また、事業リスクに関して、譲渡会社の経営や事業運営は、ウットラムグループから委託を受けて当社グループが継続して実施し、社名も変更しないため、顧客対応を含めた影響は極小化できると考えている。一方、資本リスクについては、体制強化や大胆なプロモーションなどの各種施策にかかる財務上の負担はウットラムグループが負うという分担である。

Q 本件は一見すると、当社および少数株主にとって非常に有利な契約に思えるため、グループ内で何か不透明な取引をしていると受け止められないよう、対外公表の際は丁寧に説明してほしい。

A 本件の検討に当たり、取引の是非や取引条件の妥当性に対し公正な判断を行うため、ゴー取締役は取締役会や特別委員会には参加せず、ウットラムグループから独立した立場で検討・交渉などを行う体制としたことを説明する。また、アジア合弁事業100%化の時と同様に、ウットラムグループは当社の利益成長が自分たちのプラスになると考えており、本件を通して利益を得ることや、当社グループがオプションを行使した時でも譲渡益を得ることを期待しているわけではないことを対外公表時に強調する。