

2021年3月23日

各位

会社名 日本アジアグループ株式会社
代表者名 代表取締役会長兼社長 山下 哲生
(コード番号：3751 東証第一部)
問合せ先 総務人事部長 澁田 隆記
TEL (03) 4476-8000 (代表)

シティ社が公開した2021年3月22日付「日本アジアグループ株式会社（証券コード：3751）による買収防衛策の発動の決定について」等に対する当社の主張の概要について

今般、2021年3月22日付で、株式会社シティインデックスイレブンス（以下「シティ社」といいます。）より、「日本アジアグループ株式会社（証券コード：3751）による買収防衛策の発動の決定について」（以下「2021年3月22日付シティ社プレスリリース」といいます。）が公開され、これには、当社が2021年3月9日付で導入した買収防衛策（以下「本プラン」といいます。）に基づき当社取締役会が2021年3月22日付で決定した甲種新株予約権の無償割当ての差止めを求める仮処分の申立てを東京地方裁判所に行う予定であることが記載されております。

2021年3月22日付シティ社プレスリリースにおいて、シティ社は、当社が「4月下旬を目処として開催予定の臨時株主総会において本買収防衛策についての株主の判断を仰ぐことが可能であるにもかかわらず、これを意図的に回避し、取締役会決議のみで本買収防衛策を発動する旨を決定しました」と主張しております。しかしながら、シティ社が当社の株主の皆様のご意思の尊重、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の防衛を目的とした本プランを無視し、本プランに違反して、強圧性（株主は、買収者が対象会社の経営権を取得した場合、対象会社の企業価値を毀損すると考えるときは、自らの意思に反して、かえって対象会社株式を売却せざるを得なくなるということ）の問題のある態様で当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の買い集め（以下「本追加取得」といいます。）を行ったことから、当社取締役会としては、やむを得ず、甲種新株予約権を株主の皆様は無償で割り当てること（以下「本対抗措置」といいます。）を決定したのであり、シティ社による当社の株主の皆様の共同の利益を軽視した行動こそが、「大量買付行為がなされることを受け入れるか否かの判断は、最終的には、株主の皆様によってなされるべき」という本プランの考え方を全く無視するものであると考えております。

2021年3月22日付で公表いたしました当社プレスリリース「買収防衛策に基づく新株予約権の無償割当て及び新株予約権の無償割当てに係る基準日設定に関するお知らせ」

(以下「本発動プレスリリース」といいます。)に記載のとおり、本プランにおいては、大量買付行為に対して当社が所定の対抗措置を講じるか否かについては、最終的には、株主総会を通じて株主の皆様のご意思に委ねられる仕組みになっており、大量買付者が本プランに従っている限りにおいては、株主総会を通じて株主の皆様のご意思を確認することなく対抗措置が発動されることはございません。他方、大量買付者が本プランに定める手続を遵守せず、株主の皆様を上記のご判断をいただく株主総会を開催する以前において大量買付行為を実行又は継続しようとする場合には、大量買付行為がなされることを受け入れるか否かに関し、大量買付者から開示される情報に基づき株主の皆様が熟慮されるために必要な時間を確保することができず、また、株主の皆様のご意思を確認する機会も確保することもできないため、かかる場合には、本プランにおいて、当社取締役会は、株主総会を経ることなく、特段の事由がない限り、対抗措置を発動することとしております。

シティ社は、本プラン導入後から当社が2021年4月下旬に開催する予定の臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)の基準日である2021年3月18日までの間、既に本プラン上の手続に違反して、強圧性の問題のある状態で本追加取得を実行しております。①当該問題のある買い集めによって取得した議決権の行使を本臨時株主総会において認めることは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の真のご意思が歪められてしまうおそれがあり、②これを許容すれば、シティ社に本臨時株主総会の議決権行使の基準日までに市場買付け等で支配を取得するインセンティブを与え、強圧的な大量買付行為を促進する不合理な結果となってしまいます。このようなシティ社による当社の株主の皆様の共同の利益を軽視した行動によって、本臨時株主総会において当社の株主の皆様の真のご意思を確認することが困難になってしまったため、当社取締役会は、特別委員会の意見を最大限尊重した上で、本対抗措置の発動を決定しております。真に株主の利益を尊重するならばシティ社こそ必要な情報を提供した上で株主総会における株主の判断を得てから本追加取得すべきであるにもかかわらず、本追加取得がなされることを受け入れるか否かに関する株主総会の判断を待たずにこれを強行したのはむしろシティ社であり、本プラン上の手続に違反し本追加取得を進めていたことは、当社の株主の皆様のご意思の尊重、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の防衛を目的とした本プランを軽視するものであり、上記の主張は合理性を欠くものであります。

また、2021年3月22日付シティ社プレスリリースにおいて、シティ社は、再度、グリーン社公開買付け(本発動プレスリリースで定義されたものを指します。)についての主張をしておりますが、当該主張が不当なものであり、事実の歪曲に基づくものであることは、本発動プレスリリースの別紙2に記載のとおりです。

このように、シティ社から株主の皆様に対して誤解を与えるような主張が繰り返されておりますので、株主の皆様にも正しくご理解をしていただくために、改めて別添「本回答（シティ社）、本第2回予告公開買付けプレスリリース（シティ社）及び2021年3月18日付書簡（シティ社）に対する当社の主張(概要)」のとおり、本発動プレスリリースの別紙2に記載した当社の主張の概要を公表することといたしましたので、お知らせいたします。

以上



本回答（シティ社）、本第2回予告公開買付けプレスリリース（シティ社）及び 2021年3月18日付書簡（シティ社）に対する当社の主張(概要)

～2021年3月22日付公表 当社プレスリリース
「買収防衛策に基づく新株予約権の無償割当て及び新株予約権の無償割当てに係る
基準日設定に関するお知らせ」の別紙2の概要～

2021年3月23日



日本アジアグループ

シティ社による当社及び当社取締役に対する批判は、事実の歪曲や合理的な根拠がないものです

当社の主張

1

シティ社らによる当社株式ひいては経営権の取得は、当社の企業価値ひいては株主の共同利益の毀損をもたらす可能性が高い

2

買収防衛策の審議の手続を遵守せず、当社株式の追加取得及び第2回予告公開買付けの開始を予告するなど、シティ社は一般株主の皆様のご意思を軽視している

3

当社がシティ社に対してデュー・ディリジェンスの機会を与えなかったことは当社の企業価値の維持にとって必要かつ相当な対応であった

4

独立性のある当社の取締役に対する主張は、不当な言いがかりである

5

第2回予告公開買付けは少数株主による応募が事実上強制される懸念があり、また、シティ社が想定するスクイズ・アウト手続は少数株主の利益に対する配慮を欠く

6

当社による配当の決定は不法行為を構成するものではない

7

当社によるサンヨーホームズ株式への公開買付けに係るシティ社の主張は、事案及び当事者の属性の相違を踏まえない失当なものである

①

シティ社らによる当社株式ひいては経営権の取得は、当社の企業価値ひいては株主の共同利益の毀損をもたらす可能性が高い

- 当社が企業価値の向上及び株主還元に係る施策等として新たな経営方針を公表し、その実行に向けて邁進している一方で、**シティ社は経営方針を明らかにしておりません。**
- シティ社の親会社株主とされる村上世彰氏（旧村上ファンド創業者）及び同氏と関係を有する者による過去の投資事例では「多額の借入によって調達した資金を原資としてなされる発行会社による自己株式取得を通じて、自身の保有する株式を売り抜ける方針」が採用されております。当社との関係においても同方針を踏襲し、**当社の財務状況を悪化させる可能性**がございます。
- **当社のステークホルダーの皆様との良好な関係性に多大な悪影響**を及ぼす可能性が高く、**当社グループの存続の危機を生じさせるおそれ**がございます。
 - ✓ （グループ経営陣）当社グループ各社の取締役会でシティ社らによる当社株式取得への反対意見表明が決議されています。
 - ✓ （グループ従業員）当社グループ各社の従業員有志及びザクティグループの労働組合執行委員会でシティ社らによる当社株式・経営権の取得に対して断固反対する旨の意見が表明されています。
 - ✓ （取引金融機関）一部金融機関は、シティ社らによる当社の経営権取得への懸念による先行きの不透明感を理由に、当社に対する融資継続に慎重な姿勢を示しています。
 - ✓ （取引先）一部取引先から取引条件の変更が要請されています。

②

買収防衛策の審議の手続を遵守せず、当社株式の追加取得及び第2回予告公開買付けの開始を予告するなど、シティ社は一般株主の皆様のご意思を軽視している

- 買収防衛策は、当社の株主の皆様が大量買付行為がなされることを受け入れるか否かの判断を適切に行うために、先立って、**株主総会によって株主の皆様の総体的な意思を確認する機会を確保するためのもの**です。
- しかし、**シティ社は買収防衛策の導入後、その手続に違反し当社株式を追加取得した上で、当社に対する一切の事前の通知及び連絡もないまま、第2回予告公開買付けの実施を予告しました。**
- 本来であれば、株主総会にて、買収防衛策に基づく対抗措置の発動を決議するところ、シティ社による手続違反の大量買付行為が判明し、強圧性の問題のある状況で当社株式の買い集めが行われたことによって、事後的に買収防衛策に基づく対抗措置の発動の是非等を判断するための株主総会を開催したとしても、当該買い集めによって取得した議決権が行使され、株主総会における当社の株主の皆様のご意思が歪められてしまうおそれがあることから、株主総会において当該対抗措置の発動の是非等を諮ることはせず、2021年3月22日開催の取締役会において、特別委員会の勧告を受け、甲種新株予約権の無償割当てを決議いたしました。
- **シティ社の行動は一般株主の皆様のご意思を確認する機会を奪う行為であり、シティ社が当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益を軽視していることを強く示す証左**といえます。

③

当社がシティ社に対してデュー・ディリジェンスの機会を与えなかったことは、当社の企業価値の維持にとって必要かつ相当な対応であった

- デュー・ディリジェンスの機会を提供することは、会社が有する各種情報を開示することを意味し、**非公開の営業秘密情報等を開示することにより将来の事業遂行に悪影響を与えることが懸念**されます。
- 従って、当社は、**デュー・ディリジェンスの実施に先立ち、当社の経営権を取得した後の経営方針については、具体的かつ真摯な買収提案が提示されることが必要不可欠**と考えています。
- シティ社は、**初期的な提案としても具体性及び真摯性を全く欠く買収提案**を行うにとどまり、デュー・ディリジェンス実施の機会を与えても、真摯な買収提案につながることはおよそ期待できません。
- また、シティ社は、当社事業に関し「太陽光発電事業は一種の金融商品である」との趣旨の発言をしていることから、当社グループ企業の位置づけや社会的意義を考慮しておらず、企業価値を高めることよりも自らの投資回収を実現することを目的としている懸念があり、**当社株式の取得を通じて、会社資産の切り売りにより株主還元を目的とした解体的買収を目指していることが強く推認**されます。
- **シティ社に対してデュー・ディリジェンスの機会を与えることは、当社の業務遂行に悪影響を与えることも強く懸念されるため、デュー・ディリジェンスの機会を与えなかったことは企業価値の維持にとって必要かつ相当な対応**であったといえます。

④

独立性ある当社の取締役に対する主張は、不当な言いがかりである

- 当社取締役である田辺氏および八杉氏の両氏はいずれも、**東京証券取引所の定める独立性基準を満たしており**、一般株主との間で利益相反が生じるおそれのない独立役員として、同取引所に届出済みです。
- また両氏が、**山下氏から不当な影響を受け得る関係はおよそ存在せず、学識経験者として幅広い見識及び専門的知見**を有しており、その見識・知見を基に当社の経営に参画いただいております。
- 取締役会決議は、両氏の他に外部有識者1名及び社外監査役兼独立役員2名の合計5名による特別委員会の勧告の内容を最大限尊重した上で実施しており、**当社取締役会の判断の公正性を担保するとともに、恣意的な判断は排除する体制を確保**しております。
- さらに、特別委員会は、独自に柴田・鈴木・中田法律事務所を外部アドバイザーとして起用し、適時に当社取締役会及び特別委員会から独立した弁護士の助言を得た上で当社取締役会に対して勧告を行っております。

⑤

第2回予告公開買付けは少数株主による応募が事実上強制される懸念があり、また、シティ社が想定するスクイーズ・アウト手続は少数株主の利益に対する配慮を欠くものである

- 第1回公開買付けと同様、第2回予告公開買付けは買付予定数の下限を設定しない予定であり、**当社株式の上場が維持された上で、シティ社が当社の支配株主となることが想定**されます。
 - ✓ 一方で、シティ社からは、当社の企業価値を向上させる具体的な経営方針が示されておらず、また、取引先金融機関から融資継続への慎重化が生じていることから、**一般株主の皆様が、シティ社による当社経営権の取得により、企業価値への悪影響のおそれを懸念し、結果的に、第2回予告公開買付けへの応募を事実上強制される懸念（強圧性の問題）**があります。
- 少数株主が保有する株式を一方的に取得し、投資機会を奪うことになるスクイーズ・アウトの手続については、少数株主の利益に配慮し、実務上、発行会社の総議決権の3分の2以上の議決権を取得した場合にはじめて行うことが一般的な取扱いです。
 - ✓ 一方で、シティ社は、総株主の議決権の3分の2未満の取得であっても、当社の議決権行使比率を考慮し、株主総会において事実上可決される可能性があることを理由に、スクイーズ・アウト手続を行おうとしており、この様なシティ社の姿勢は**少数株主の利益に対する配慮を欠くもの**と言えます。

⑥ 当社による配当の決定は不法行為を構成するものではない

- シティ社は、公開買付けの撤回を余儀なくさせる配当の決定は不法行為である旨の主張をしておりますが、一方的に開始される公開買付けであって、当社の企業価値を毀損するおそれがあるものである場合、配当政策の公表・決定のタイミングを遅らせる必要は皆無です。
- 当社の企業価値を毀損するおそれがある公開買付けが継続していることを理由に、会社が企業価値を向上させるための施策の実行を延期する等しなければならない理由はありません。
- 特に、当社は、全体施策として大幅な株主還元の実施に係る方針を公表しているところ、その状況下において、シティ社が公開買付けを開始するのであれば、配当の実施に係る決定による影響を自らの責任で分析・検討するべきです。
- シティ社が、具体的な根拠を適示することなく、当社の配当に関する将来の決定に対して不法行為である旨を主張することは、大変に遺憾です。

⑦

当社によるサンヨーホームズ株式への公開買付けに係るシティ社の主張は、事案及び当事者の属性の相違を踏まえない失当なものである

- 当社によるサンヨーホームズ株式会社の普通株式への公開買付けは、当社がサンヨーホームズ株式会社のそれまでの経営施策を高く評価した上で、同社との事業連携の推進に向けた資本関係を強化することを目的として株式の一部を取得したものでした。
- 当社のサンヨーホームズ株式会社に対する姿勢と、当社に対して当社株式の全ての取得を企図する解体的買収を仕掛けていると推認されるシティ社の姿勢とは全く異なるものであり、同列に論じるべきものではありません。
- シティ社の主張は、事案及び当事者の属性の相違を踏まえず、表面的な類似点のみをことさらに強調したものに過ぎず、失当なものであると言えます。

補足①

山下氏が株主の皆様の犠牲の下に利益（純資産額）を得る取引であったとするシティ社主張は事実と異なるものである

- グリーン社公開買付けを含むグリーン社提案取引は、山下氏が株主の皆様の犠牲の下に利益を得るといった内容のものではなく、およそ不当な取引ではないと言えます。
 - ✓ 純資産額は企業の将来の収益性を反映するものではなく、今後も事業を継続していくことを想定している企業である当社の企業価値の把握のための指標としては適切ではありません。
 - ✓ 将来の予想キャッシュフローを基礎として計算される企業価値から純有利子負債額を控除することで求めるという、株主価値評価の一般的な考え方にに基づき、グリーン社提案取引後の当社の企業価値を評価した場合には、グリーン社提案取引後の当社の株主価値の観点において、純資産額に相当するような評価額を見積もることは妥当ではありません。
- むしろ、シティ社がこれまで当社の純資産額に執拗に拘っていることは、当社を継続企業ではなく、切り売り可能な資産と見ていると考えていることの現れであると推認されます。

補足②

公開買付価格が1株当たり1,200円に引き上げられたことを根拠として、当初の公開買付価格である1株当たり600円が不当であったと繰り返し述べるシティ社の主張は不当なものである

- 従前から公表しておりますとおり、**グリーン社公開買付けにおける買付価格の変更は、JAG継続事業の現金、対象子会社株式の譲渡の対価を原資として、公開買付価格を引き上げたもの**であり、山下氏が公開買付価格の引上げに反対したとするシティ社の主張は、事実ではありません。
 - ✓ 公開買付価格の1株当たり1,200円への引き上げは、①当社が抜本的改革のための運転資金として必要だった現預金を減額し、②継続保有することを想定していた対象子会社の株式を追加的に売却し、当該株式の現金化を行った上で、③これらを公開買付価格に振り向けることで、実現したものです。
 - ✓ また、当社の取引金融機関と協議を重ねた上で、JAG継続事業において直ちに運転資金が不足してしまう状況を回避する枠組みを確保したことにより、初めて可能となったものでした。
 - ✓ なお、買付価格変更前の公開買付価格1株当たり600円は、プルータス・コンサルティングから少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨のフェアネス・オピニオンが発行され、かつ、公開買付開始決定日の前営業日の市場株価の終値に対して75.44%の十分なプレミアムが付された価格でした。