



平成 30 年 5 月 15 日

各 位

会 社 名 サンヨーホームズ株式会社
 代表者名 代表取締役会長 田中 康典
 (コード番号：1420 東証市場第一部)
 問合せ先 取締役副社長執行役員 松本 文雄
 (TEL. 06-6578-3403)

日本アジアグループ株式会社による

当社株券に対する公開買付けに関する意見表明（留保）のお知らせ

当社は、平成30年5月15日付の取締役会において、以下のとおり、平成30年4月27日に日本アジアグループ株式会社（以下「公開買付者」といいます。）により開始された当社株券に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、現時点においては、本公開買付けに対する意見の表明を留保することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

当社取締役会は、本公開買付けが中長期的な観点で当社の企業価値ひいては株主の皆様との利益の確保・向上に資するものであるといえるかについては、懸念を有しており、引き続き、情報収集、評価・検討等を行い、速やかに、当社取締役会としての株主の皆様への意見の表明をさせていただきます。

株主の皆様におかれましては、当社が行う予定の再度の意見表明及び当社から開示される情報に引き続きご留意いただき、慎重に行動していただきますよう、お願い申し上げます。

1. 公開買付者の概要

(1) 名称	日本アジアグループ株式会社	
(2) 所在地	東京都千代田区丸の内三丁目1番1号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役会長兼社長 山下 哲生	
(4) 事業内容	空間情報コンサルティング事業、グリーンエネルギー事業及びファイナンシャルサービス事業	
(5) 資本金	3,995 百万円（平成 29 年 12 月 31 日現在）	
(6) 設立年月日	昭和 63 年 3 月	
(7) 大株主及び持株比率 (平成 29 年 9 月 30 日現在・ 公開買付者の第 31 期第 2 四 半期報告書の記載に基づく ものです。)	藍澤証券株式会社	12.47%
	JAPAN ASIA HOLDINGS LIMITED (常任代理人 日本アジア証券株式会社)	9.49%
	日本アジアグループ株式会社	3.21%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	2.69%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	2.67%
	JA PARTNERS LTD (常任代理人 日本アジア証券株式会社)	2.44%
	NOMURA SINGAPORE LIMITED CUSTOMER SEGREGATED A/C FJ-1309(常任代理人 野村証券株式会社)	1.92%
	株式会社みずほ銀行(常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社)	1.79%

	損害保険ジャパン日本興亜株式会社	1.59%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口5)	1.49%
(8) 上場会社と公開買付者との関係		
資本関係	公開買付者は、当社の普通株式 504,800 株(当社の発行済株式総数に対する所有割合は 4.0%)を所有しております。	
人的関係	当社と公開買付者との間には、記載すべき人的関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と公開買付者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき人的関係はありません。	
取引関係	当社と公開買付者との間には、記載すべき取引関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と公開買付者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき取引関係はありません。	
関連当事者への該当状況	公開買付者は、当社の関連当事者には該当しません。また、公開買付者の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。	

(注) 所有割合とは、当社が平成 30 年 2 月 13 日に提出した第 22 期第 3 四半期報告書に記載された平成 29 年 12 月 31 日現在の当社の発行済株式総数である 12,620,000 株に対する割合をいいます。以下同じです。

2. 買付け等の価格

普通株式 1 株につき金 1,200 円

3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

当社は、本公開買付けについて、現時点においては、本公開買付けに対する意見の表明を留保いたします。

(2) 意見の根拠及び理由

当社は、本公開買付けが開始されて以降、本公開買付けの内容を慎重に検討してまいりましたが、平成 30 年 5 月 15 日付の当社取締役会において、現時点においては、本公開買付けに対する当社の意見を留保することを決議いたしました。

公開買付者は、当社普通株式を取得することを目的として、平成 30 年 4 月 27 日から本公開買付けを開始しましたが、本公開買付けは、当社に対して何ら事前の通知・連絡もないうまま突然公表され、一方的に開始されたものです。

かかる状況の下、当社は、本公開買付けの公表後、直ちに、リーガル・アドバイザーとして北浜法律事務所・外国法共同事業を選任し、その助言・協力を受けながら、本公開買付け及び公開買付者に関する情報を収集するとともに、公開買付届出書において開示された情報を分析し、本公開買付けに対する当社の意見を表明するため、評価・検討を進めてまいりました。

しかしながら、かかる情報のみでは、本公開買付けの目的、本公開買付け後に公開買付者が企図する具体的な協業の内容、本公開買付けにおける買付価格の根拠その他の本公開買付けの評価・検討にあたり重要であると考えられる多くの事項の詳細が明確とはなりません。そのため、当社取締役会は、本公開買付けの条件等について慎重に評価・検討を行った上で、当社の株主の皆様の本公開買付けに応募されるか否かを適切にご判断して頂く前提となる意見を形成・表明するためには、かかる情報のみでは不十分であると考えております。

そこで、当社は、平成 30 年 5 月 15 日付の当社取締役会において、現時点においては本公開買付けに対する意見の表明を留保し、さらに慎重に評価・検討を行うべく、後記第 7 項及び別紙に記載の各事項について公開買付者に対して質問を提示し、当該質問に対する公開買付者の回答を受領した後に、それを踏まえて当社の賛否の意見を最終的に決定することが適切であると判断いたしました。

公開買付者は、金融商品取引法第 27 条の 10 第 11 項及び同法施行令第 13 条の 2 第 2 項

に従い、本日当社が提出した意見表明報告書の写しの送付を受けた日から5営業日以内に、後記第7項及び別紙に記載の質問に対して、金融商品取引法第27条の10第11項に規定の対質問回答報告書を提出することが予定されております。当社は、公開買付者から、かかる対質問回答報告書が提出され次第、速やかにその内容を精査し、公開買付者が公開買付届出書において開示したその他の情報とあわせて慎重に評価・検討を行った上で、本公開買付けに対する当社の賛否の意見を最終的に決定し、表明する予定です。

なお、上記のとおり、当社は、本公開買付けが当社に対して何ら事前の通知・連絡もないうまま突然公表され、一方的に開始されたものであること、公開買付者の提出した公開買付届出書その他公開買付者がこれまでに開示した情報等からは、本公開買付けの目的、本公開買付け後に公開買付者が企図する具体的な協業の内容等が何ら明らかではないことから、現時点では、本公開買付けに対する当社の意見の表明は留保するものの、公開買付者の提案する本公開買付けが、中長期的な観点で当社の企業価値ひいては株主の皆様との共同の利益の確保・向上に資するものであるといえるかについては、懸念を有しております。

株主の皆様におかれましては、当社が行う予定の再度の意見表明及び当社から開示される情報に引き続きご留意いただき、慎重に行動していただきますよう、お願い申し上げます。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社普通株式は、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。

公開買付届出書によれば、公開買付者は、当社普通株式の上場廃止を企図するものではなく、買付予定数の上限を3,702,708株と設定していることから、本公開買付け後の公開買付者の所有株式数合計は最大で4,207,508株（所有割合：33.34%）にとどまる予定であるため、当社普通株式は引き続き東京証券取引所市場第一部における上場が維持される見込みとのことです。

(4) いわゆる二段階買収に関する事項

公開買付届出書によれば、公開買付者は、本公開買付け後に当社普通株式を追加的に取得する具体的な予定は現時点においては無いとのことです。

もっとも、公開買付者は、本公開買付け後、その結果及び本公開買付け後の当社と公開買付者との間の協業関係の構築に向けた協議の状況等を踏まえて、当社普通株式の追加取得について改めて検討する可能性もあるとのことです。そのため、当社は、今後、外部アドバイザーの助言・協力を受ける等した上で、対応について慎重に検討する予定です。

(5) 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意見の内容

当社は、本公開買付けの検討に際して、意思決定過程における公正性・適正性を確保するため、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして北浜法律事務所・外国法共同事業を選任し、その法的助言を踏まえて、本公開買付けに関して慎重に検討しております。

4. 公開買付者と自社の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
該当事項はありません。
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
添付別紙をご参照ください。
8. 公開買付期間の延長請求
該当事項はありません。

以上

公開買付者に対する質問

1. 本公開買付けに至った経緯について

(1) 当社普通株式の取得の経緯について

公開買付届出書によれば、平成30年2月上旬から平成30年3月下旬にかけて市場内取引により断続的に当社普通株式を取得（取得価格は1株当たり800円から995円まで）し、504,800株（所有割合4.00%）を所有するに至ったとありますが、市場内取引から本公開買付けに切り替えた意図及び経緯について、時系列順に具体的にご説明ください。

(2) 事前の通知・連絡を行わなかった点について

公開買付届出書によれば、当社との緊密な協業関係を構築し、当社及び公開買付者双方の利益を拡大する、との目的を掲げられておりますが、本公開買付けは、当社に対して何ら事前の通知・連絡もなく、当社との協議もないまま突然公表され、一方的に開始されました。

公開買付届出書によれば、その理由として、「協業の内容に関する具体的な協議を進めるには多くの時間を要することが見込まれ、そのために本公開買付けを開始する適切な時機を逸してしまうリスクが生じることも懸念いたしました。これらのリスク要因は、対象者の賛同を得られないリスクよりも大きいものと判断し、対象者との事前の協議を行わずに本公開買付けを開始することといたしました」、また、「情報漏洩等により対象者普通株式の市場株価が高騰し、公開買付者が適正と考える買付け等の価格が、直近市場株価に比して十分なプレミアムがつけられていないと対象者及びその株主に受けとめられる可能性があるため、公開買付者において、直近の市場株価を元にした買付け等の価格の再設定が必要となる場合がありうることや、同様の理由により株主が応募を見送る結果として、本公開買付けに対して十分な応募がなされない可能性があることを懸念いたしました」とありますが、以下の質問についてご回答ください。

- ① 当社との協議はおろか、当社株主としての対話も一切避け、また当社の賛同を得られないリスクをとってまで、本公開買付けを実施し、協業を急ぐ理由及び時間を要することによる具体的なリスクについて、詳細にご説明ください。
- ② 一般に、協業とは、当事者間の真摯な協議と信頼関係に基づいて実現されるものと認識しておりますが、当社から賛同を得られない場合でも、本公開買付けを実施することにより協業が実現できると判断されている根拠について、具体的にご説明ください。
- ③ 公開買付届出書によれば、「公開買付者は、対象者がこれまで行ってきた経営施策を高く評価しており、本公開買付け後も、対象者の現在の経営体制を尊重する意向」とされていますが、「現在の経営体制を尊重する」とことと、当社の現在の経営陣から賛同を得られない場合であっても、本公開買付けを行うことにより協業を実現しようとしていることとの関係について、詳細にご説明ください。
- ④ 事前に当社に対して通知・連絡することなく、突然本公開買付けを開始することが当社のステークホルダーの皆様（他の株主様や、当社の従業員及び取引先様等を含みます。）にもたらす不安・混乱等の影響、ひいては当社の企業価値に及ぼす影響について、いかなる評価・検討が行われたのかにつき、詳細にご説明ください。
- ⑤ 公開買付者が公表している「コーポレートガバナンス基本方針」「第2章 ステークホルダーとの関係」「第1節 基本方針」「第6条（行動準則の策定・実践）【原則2-2】」によれば、「当社は、広く社会から信頼される企業グループとしてステークホルダーと良好な関係を構築し、社会に積極的に貢献すべく、「日本アジアグループ企業行動基準」を定め、コンプライアンスを重視した誠実な企業行動を実践する」とあります。上記基本方針に照らして、事前の通知・連絡なく突然一方的に行われた本公開買付けが、「コンプライアンスを重視した誠実な企業行動」であると考えられた理由について、詳細にご説明ください。
- ⑥ 情報漏洩等の懸念については、通常の友好的な公開買付け一般について生じ得るものであり、通常は秘密保持契約書を締結したり、秘密保持に係る注意喚起を徹底することにより対応がなされています。本件では、このような一般的な取引実務で行われている方法を採用することなく、敢えて突然の公開買付けを開始することを選択された具体的理由（たとえば、本件では情報漏洩等の可能性が特に高いこと等）について、具体的にご説明ください。

い。

- ⑦ 本公開買付けの公表後は情報漏洩等の懸念はなく、また協業を急ぐのであれば、速やかに協議に入るべきとも考えられますが、公開買付者から当社に対しては、本日に至るまで協業に関する説明、協議の申入れ等は一切ありません。その理由について、具体的にご説明ください。
- ⑧ 公開買付者が今回設定された公開買付けの期間・時期が「公開買付けを開始する適切な時機」であると判断された理由を具体的にご説明ください。

(3) 事前の株主様等との接触又は協議について

本公開買付けを実施するに際して、当社の株主様、その他のステークホルダー様等との事前の接触又は協議は行っていないのでしょうか。また、今後、接触又は協議等を行う予定があれば、具体的にご説明ください。

2. 本公開買付け後の方針について

(1) 本公開買付けにおける提案内容について

①過去実績について

公開買付届出書によれば、公開買付者が有する技術と当社の事業との融合が両社の利益に貢献することとありますが、過去に公開買付者が取得した企業との融合の結果、実際に利益に貢献あるいは企業価値が向上した事例があれば、定量的な評価も含め具体的にご説明ください。

また、公開買付者が強調されている「森林活性化事業」及び「木材関連産業の成長産業化事業」への取り組みについての定量的な実績について具体的にご説明ください。

②当社とのシナジー及び企業価値向上策について

公開買付届出書によれば、公開買付者が有するリモート・センシングの技術を当社の「エコ&セーフティ」を主軸とする住宅事業に利用することで次世代スマート・ハウスやスマート・シティの開発に貢献すること、公開買付者が実績を有する再生可能エネルギーの利用により「エコ&セーフティ」を体現する住宅や都市の開発に貢献すること、公開買付者が推進する森林活性化事業における国産材の安定供給を前提とした当社の住宅事業へのバリューチェーンの安定化に貢献すること、などが、当社及び公開買付者双方にシナジーをもたらし、ひいては双方の企業価値向上に資するとあります。

事前の協議があれば、公開買付者が提案する、これらのシナジーや施策について検討することも可能と思われますが、本公開買付けにおいては、そのような過程を経ていないため、当社としては、公開買付届出書の記載だけでは、公開買付者が想定するシナジーや施策について具体的なイメージを持つことができません。また、当社が公表している今後の経営戦略とは異なる戦略も散見されます。

公開買付者において、具体的に想定されているシナジーや企業価値向上に関する定量的な評価結果について、詳細にご説明ください。特に、公開買付者が提案されているリモート・センシングに関する技術や再生可能エネルギー、国産材の供給については、これらの分野における同業他社等と取引等を行うよりも、公開買付者と協業することが当社の企業価値の向上に資すると判断できる具体的根拠について詳細にご説明ください。

③ステークホルダーへの対応について

当社は、ステークホルダーとの対話を重視し、それぞれ良好な関係を構築していると考えております。本公開買付け後において、公開買付者が公開買付届出書で言及しているような施策を実施すること等により、当社のステークホルダーの皆様（他の株主様や、当社の従業員及び取引先様等を含みます。）からの経営に対する強い懸念や反対の声等が多数となった場合、公開買付者としてはどのような対応を取られるのでしょうか。具体的な対応策及びステークホルダーとの良好な関係を維持し発展させるために必要と想定される取組みについて、詳細にご説明ください。

④本公開買付けが当社グループの既存ビジネスに与える影響等について

本公開買付けにより公開買付者が当社普通株式を取得することが、当社グループが展開している既存ビジネスに与える影響の有無及び程度に関する検討の有無並びにその結果について、具体的にご説明ください。

⑤当社普通株式を公開買付けの対象とした理由について

公開買付者が提案されている協業の内容は、住宅メーカー一般に妥当する部分が多いように思われます。上場会社・非上場会社を問わず、当社の他に住宅メーカーは少なからず存在していますが、その中で敢えて当社を協業の相手方かつその普通株式を公開買付けの対象として選択した理由について、具体的にご説明ください。

(2) 本公開買付け後の当社の経営への関与の方針について

①買付予定数等について

公開買付届出書によれば、本公開買付け後の公開買付者による所有割合が33.34%となる水準であるとして、買付予定数を3,702,708株と設定されております。

公開買付者が買付予定数に近い水準まで所有するに至った場合、当社の株主総会への出席率等を踏まえると、当社の株主総会特別決議について事実上拒否権を有するに至ると考えられます。

公開買付届出書によれば、「対象者普通株式に係る所有割合が過半数に近くなる数を買付予定数の上限とした場合、本公開買付けが対象者の支配権獲得又は経営参加を企図するものではないかとの懸念を対象者の経営陣、株主、その他のステークホルダーの皆様が生じさせる可能性があると考えました」、「対象者に取締役を派遣する具体的な予定は現時点においてありません」、「対象者がこれまで行ってきた経営施策を高く評価しており、本公開買付け後も、対象者の現在の経営体制を尊重する」とのことですが、本公開買付けは、将来的な可能性も含めて支配権獲得又は経営参加を企図しておらず、役員への派遣も想定されていないという理解でよいのでしょうか。本公開買付け後の当社の経営に対する関与の在り方について具体的にご説明ください。併せて、将来、経営参加や役員への派遣を行うべきと判断するに至る可能性があるとするれば、それはどのような場合か、具体的にご説明ください。

また、現時点で経営参加等を企図されていないのであれば、買付予定数を上記のように事実上拒否権を有するに至る水準に設定された理由につき、詳細にご説明ください。

さらに、公開買付届出書によれば、上記水準は「今後対象者との協業を円滑に遂行するために」「対象者の株主として相応のコミットをする意思があることを示す」ものとのことですが、「相応のコミット」の具体的内容及び「相応のコミット」が協業の円滑な遂行に資するとされた具体的理由についてご説明ください。

②本公開買付け後の当社普通株式の追加取得・継続保有等に関する方針について

公開買付届出書によれば、現時点においては当社普通株式を追加取得する具体的な予定はないとする一方、本公開買付けの結果及びその後の当社との協業関係の構築に向けた協議の状況を踏まえて改めて検討するとの含みを残されております。

将来、追加取得を行うべきと判断するに至る可能性があるとするれば、それはどのような場合か、詳細にご説明ください。

③過去事例について

公開買付者においては、本公開買付けと同様に、過去にも対象会社に対して事前の通知・連絡なく公開買付けを開始し、結果拒否権を有する所有割合に至り、その後当該対象会社は幾度かの組織再編を行った上、結果的に公開買付者に吸収合併されております。当社に関して、そのような組織再編等（吸収合併等だけでなく、当社の一部事業の売却等も含まれます。）は想定されていないとのことでしょうか。想定されていない場合は、過去の事例と本件の相違について、具体的にご説明ください。

3. 公開買付価格について

公開買付届出書によれば、提案されている公開買付価格1,200円は、当社普通株式の市場株価水準、当社が発行している第1回及び第2回新株予約権の行使価額に照らして適正な株式価値であるという判断が可能な範囲であること、過去のプレミアム水準の実例、当社が賛同するか否かが明らかでないこと、本公開買付けへの応募数の見通し等を総合的に勘案して決定した、とされております。

上記理由は抽象的ですので、公開買付価格1,200円が適正な株式価値であると判断するに至った理由及び根拠について、公開買付届出書における該当箇所の記載を敷衍する形で、より詳細かつ具体的にご説明ください。

以上