



2020年12月7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 湊田 隆記
TEL (03) 4476-8000 (代表)

当社株式に対する公開買付け等に関するご質問について

当社は、2020年11月5日開催の取締役会において、同日公表いたしました当社プレスリリース「MBOの実施及び応募の推奨並びに子会社の異動を伴う株式譲渡に関するお知らせ」(以下「2020年11月5日付プレスリリース」といいます。)及び「2021年3月期配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」に記載の各決議を行いました。

上記の各決議に関する当社の考え方は、2020年11月5日公表の上記各プレスリリースに記載のとおりですが、その後、当社の上記決議に関して、当社の株主様からご質問・お問合せをいただいております。つきましては、これらのご質問・お問合せを踏まえまして、正確な情報を関係者の皆様に公平にご提供するため、別添「本取引に関するFAQ」のとおり当社の見解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。

なお、本プレスリリース内の用語は、本プレスリリースにおいて別途定義するもののほか、2020年11月5日付プレスリリースに定義されたものに基づいています。

以上

別添：本取引に関する FAQ

No.	ご質問	ご回答
1	本取引の実行に至った背景	<p>当社グループは、「空間情報事業」、「クリーン・エネルギー事業」、「森林活性化事業」をコア事業とし、「安心して安全、そして持続可能なまちづくりで社会に貢献」とのミッション及び「技術革新を先取りし金融との融合を通じて成長する社会企業グループ」とのビジョンを掲げ、安心・安全で持続可能なまちづくり「グリーン・コミュニティの創造」を基本方針として事業を進めております。かかる中で、当社グループの各事業を取り巻く事業環境は大きく変化しており、当社グループは、以下の点を含む事業上の経営課題を認識しております。</p> <p>① JAG 国際エナジーを中心とするグリーン・エネルギー事業において、今後成長が見込まれるバイオマス発電等、新たな再生可能エネルギーへの積極的な投資の必要性を認識している一方で、当社は近年負債比率が高止まりしている状態が続き、また、有利子負債が増加傾向にある中で、旺盛な資金需要に対応することが困難となっています。</p> <p>② 空間情報事業のうち、国際航業においては、社会課題として、省人化/デジタル化が進展する中、社会の要請も従来の測量をベースとした事業のほか、国際航業に蓄積されたデータやその解析を通じたソリューションの提供が求められてきており、新たな技術の獲得のため、M&A を通じた新規技術の取込みも経営の選択肢として必要となり得ます。また、事業構造が複雑化している中で、収益管理を含めた経営の見える化やそれを実現/管理する経営人財の育成、また、同社の強みである技術力及び人財力をさらに磨き上げ、さらなる成長に向けて、事業基盤を整える必要が生じています。</p> <p>③ 空間情報事業のうち、ザクティにおいては、マシン・アイ等の「社会の眼」の役割がますます増していくことが見込まれる一方、足元のデジタルカメラ需要の低迷を受けて、抜本的なコスト構造の見直しを行う必要性に直面しており、十分な経営リソースを確保した上で、変革に臨む必要があります。</p>

No.	ご質問	ご回答																				
		<p>④ 森林活性化事業においては、空間情報で培ってきた技術を生かしたスマート林業の事業化の促進や、森林経営管理法の施行に伴う事業環境への変化の対応、森林不動産市場への対応や地方自治体が進める森林管理事業の支援等に幅を広げ、収益化を実現する必要があります。また、社会的課題への貢献に向けた事業整備や、製材・プレカット加工、木造建築までの一貫したバリューチェーン戦略に基づくソリューションビジネスの規模拡大といった課題があります。</p> <p>当社は、このような事業環境や経営課題等を踏まえ、山下氏及びカーライルからの提案内容を受け、真摯に検討を行った結果、本取引を実施することにより、JAG 継続事業並びに国際航業及び JAG 国際エナジーが営む事業におけるベストな経営体制及び経営資源を獲得し、各事業については当社グループの持続的成長や事業永続性の実現を目指すべきであると考えてに至りました。</p> <p>なお、2020年3月期及び2021年3月期第2四半期累計の当社グループの連結業績、有利子負債及び現預金残高、並びに各事業のセグメント別業績は以下のとおりです。</p> <p><2020年3月期 当社グループ連結業績及びセグメント別業績> ※ 当社公表数値から一部抜粋</p> <table border="1" data-bbox="562 1002 1933 1297"> <thead> <tr> <th data-bbox="562 1002 831 1098">(単位：百万円)</th> <th data-bbox="831 1002 1104 1098">グリーン・エネ ギー事業</th> <th data-bbox="1104 1002 1382 1098">空間情報事業^(注2)</th> <th data-bbox="1382 1002 1655 1098">森林活性化事業</th> <th data-bbox="1655 1002 1933 1098">当社グループ 連結</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="562 1098 831 1150">売上高</td> <td data-bbox="831 1098 1104 1150">15,542</td> <td data-bbox="1104 1098 1382 1150">68,351</td> <td data-bbox="1382 1098 1655 1150">13,955</td> <td data-bbox="1655 1098 1933 1150">97,887</td> </tr> <tr> <td data-bbox="562 1150 831 1203">営業利益</td> <td data-bbox="831 1150 1104 1203">3,378</td> <td data-bbox="1104 1150 1382 1203">▲1,376</td> <td data-bbox="1382 1150 1655 1203">525</td> <td data-bbox="1655 1150 1933 1203">2,456</td> </tr> <tr> <td data-bbox="562 1203 831 1297">親会社株主に帰属 する当期純利益</td> <td data-bbox="831 1203 1104 1297">—</td> <td data-bbox="1104 1203 1382 1297">—</td> <td data-bbox="1382 1203 1655 1297">—</td> <td data-bbox="1655 1203 1933 1297">1,991</td> </tr> </tbody> </table>	(単位：百万円)	グリーン・エネ ギー事業	空間情報事業 ^(注2)	森林活性化事業	当社グループ 連結	売上高	15,542	68,351	13,955	97,887	営業利益	3,378	▲1,376	525	2,456	親会社株主に帰属 する当期純利益	—	—	—	1,991
(単位：百万円)	グリーン・エネ ギー事業	空間情報事業 ^(注2)	森林活性化事業	当社グループ 連結																		
売上高	15,542	68,351	13,955	97,887																		
営業利益	3,378	▲1,376	525	2,456																		
親会社株主に帰属 する当期純利益	—	—	—	1,991																		

No.	ご質問	ご回答																																															
		<p>(注1) 上記業績は当社に対する経営管理料等の支払い等を含んだ金額になります。</p> <p>(注2) 2020年3月期 ザクティ及びその他空間情報事業（国際航業を含む）の業績</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>(単位：百万円)</th> <th>ザクティ</th> <th colspan="2">その他空間情報事業 (国際航業を含む)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>売上高</td> <td>17,463 (単体)</td> <td colspan="2">50,888</td> </tr> <tr> <td>営業利益</td> <td>▲1,539 (単体)</td> <td colspan="2">163</td> </tr> </tbody> </table> <p><2021年3月期第2四半期累計 当社グループ連結業績及びセグメント別業績> ※ 当社公表数値から一部抜粋</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>(単位：百万円)</th> <th>グリーン・エネ ギー事業</th> <th>空間情報事業^(注2)</th> <th>森林活性化事業</th> <th>当社グループ 連結</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>売上高</td> <td>10,157</td> <td>23,479</td> <td>6,412</td> <td>40,065</td> </tr> <tr> <td>営業利益</td> <td>2,884</td> <td>▲1,900</td> <td>158</td> <td>1,102</td> </tr> <tr> <td>親会社株主に帰属 する当期純利益</td> <td>—</td> <td>—</td> <td>—</td> <td>▲497</td> </tr> </tbody> </table> <p>(注1) 上記業績は当社に対する経営管理料等の支払い等を含んだ金額になります。</p> <p>(注2) 2021年3月期第2四半期累計 ザクティ及びその他空間情報事業（国際航業を含む）の業績</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>(単位：百万円)</th> <th>ザクティ</th> <th colspan="2">その他空間情報事業 (国際航業を含む)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>売上高</td> <td>4,317</td> <td colspan="2">19,162</td> </tr> <tr> <td>営業利益</td> <td>▲1,278</td> <td colspan="2">▲622</td> </tr> </tbody> </table>				(単位：百万円)	ザクティ	その他空間情報事業 (国際航業を含む)		売上高	17,463 (単体)	50,888		営業利益	▲1,539 (単体)	163		(単位：百万円)	グリーン・エネ ギー事業	空間情報事業 ^(注2)	森林活性化事業	当社グループ 連結	売上高	10,157	23,479	6,412	40,065	営業利益	2,884	▲1,900	158	1,102	親会社株主に帰属 する当期純利益	—	—	—	▲497	(単位：百万円)	ザクティ	その他空間情報事業 (国際航業を含む)		売上高	4,317	19,162		営業利益	▲1,278	▲622	
(単位：百万円)	ザクティ	その他空間情報事業 (国際航業を含む)																																															
売上高	17,463 (単体)	50,888																																															
営業利益	▲1,539 (単体)	163																																															
(単位：百万円)	グリーン・エネ ギー事業	空間情報事業 ^(注2)	森林活性化事業	当社グループ 連結																																													
売上高	10,157	23,479	6,412	40,065																																													
営業利益	2,884	▲1,900	158	1,102																																													
親会社株主に帰属 する当期純利益	—	—	—	▲497																																													
(単位：百万円)	ザクティ	その他空間情報事業 (国際航業を含む)																																															
売上高	4,317	19,162																																															
営業利益	▲1,278	▲622																																															

No.	ご質問	ご回答																	
		<p data-bbox="562 288 1451 316"><当社連結における有利子負債（リース負債を含む）及び現預金残高></p> <table border="1" data-bbox="562 325 1619 767"> <thead> <tr> <th data-bbox="562 325 1016 373">(単位：百万円)</th> <th data-bbox="1016 325 1319 373">2020年3月末</th> <th data-bbox="1319 325 1619 373">2020年9月末</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="562 373 1016 475">有利子負債残高</td> <td data-bbox="1016 373 1319 475">102,684</td> <td data-bbox="1319 373 1619 475">99,556</td> </tr> <tr> <td data-bbox="562 475 1016 571">プロジェクトファイナンスによる借入金</td> <td data-bbox="1016 475 1319 571">35,921</td> <td data-bbox="1319 475 1619 571">40,410</td> </tr> <tr> <td data-bbox="562 571 1016 673">有利子負債残高（プロジェクトファイナンスによる借入金を除く）</td> <td data-bbox="1016 571 1319 673">66,763</td> <td data-bbox="1319 571 1619 673">59,146</td> </tr> <tr> <td data-bbox="562 673 1016 767">現金及び預金残高</td> <td data-bbox="1016 673 1319 767">25,711</td> <td data-bbox="1319 673 1619 767">30,033</td> </tr> </tbody> </table>			(単位：百万円)	2020年3月末	2020年9月末	有利子負債残高	102,684	99,556	プロジェクトファイナンスによる借入金	35,921	40,410	有利子負債残高（プロジェクトファイナンスによる借入金を除く）	66,763	59,146	現金及び預金残高	25,711	30,033
(単位：百万円)	2020年3月末	2020年9月末																	
有利子負債残高	102,684	99,556																	
プロジェクトファイナンスによる借入金	35,921	40,410																	
有利子負債残高（プロジェクトファイナンスによる借入金を除く）	66,763	59,146																	
現金及び預金残高	25,711	30,033																	
2	本取引の意義及び目的	<p data-bbox="562 807 1989 979">本取引は、①山下氏による当社のマネジメント・バイアウト（MBO）、並びに、②山下氏とカーライルとのパートナーシップ関係の構築を通じて、各事業については当社グループの持続的成長を企図する、(i) 本公開買付け及び本スクイーズアウト手続による当社株式に係る本非公開化取引、並びに、(ii) これに引き続く本後続取引^(注)からなる一連の取引です。</p> <p data-bbox="562 1050 1104 1077">(注) 本後続取引の概要は以下のとおりです。</p> <p data-bbox="618 1099 1977 1174">(a) 山下氏及びグリーンプロジェクト社を引受先とする当社の第三者割当増資の方法により、山下氏及びグリーンプロジェクト社が当社に再出資を行う取引。</p> <p data-bbox="618 1197 1989 1318">(b) 当社による自己株式取得及び子会社株式譲渡の方法により、公開買付者が本非公開化取引を通じて取得した当社株式の全て及び現金と引き換えに、公開買付者が(a)国際航業の発行済株式（自己株式を除きます。以下同じです。）の80%に相当する株式及び(b)JAG 国際エナジーの発行済株式の70%に相当する株式を取得する取引。</p>																	

No.	ご質問	ご回答
		<p>当社グループにおいては、上記 No. 1 「本取引の実行に至った背景」のとおり、様々な経営課題を抱えているところ、本取引を実施することには、以下の意義及び目的があると考えています。</p> <p>① 当社の非公開化及び山下氏が当社の経営に注力できる環境の創出</p> <ul style="list-style-type: none"> • JAG 継続事業がリスクを伴う戦略的な意思決定を柔軟かつスピード感をもって行えるよう、カーライルをスポンサーとして当社のマネジメント・バイアウト（MBO）を実施し、当社の非公開化を実現する。 • 対象子会社の株式の一部をカーライルが取得し、当社が当該取得の対価として受け取る資金をもって、当社の有利子負債を弁済すること等により、JAG 継続事業の純有利子負債残高を減少させつつ、JAG 継続事業の成長に不可欠な人財補強、組織体制の構築及び経営資源（ヒト・モノ・カネ）の確保を実現した上で、山下氏が当社の経営により注力できる環境を創出する。 <p>② 対象子会社の独立運営による企業価値向上</p> <ul style="list-style-type: none"> • 対象子会社の株式の一部をカーライルが取得することにより、対象子会社が当社の連結グループから離脱し独立した会社となり、カーライルがその事業に注力して、経営課題の解決等による企業価値の向上を目指す。 • 本取引により対象子会社は当社の連結を離れる一方、当社として対象子会社と一定の資本関係を維持することにより、これまで対象子会社の企業価値向上に寄与してきた当社グループ内における連携を維持・継続する。
3	非公開化が必要と判断した理由	<p>JAG 継続事業のうち、特にザクティ（事業内容：デジタルカメラ及びデジタルイメージングデバイスの開発・製造・販売）に関しては、デジタルカメラ需要の低減による、足元における厳しい業績（2020年3月期 当期純損失：▲1,645百万円、2021年3月期 上期のみ当期純損失：▲1,368百万円）を認識しており、短期的には業績低</p>

No.	ご質問	ご回答
		<p>迷に伴う抜本的な改革が求められる状況です。他方で、同社の「社会の眼」としての役割、“Digital-Eyes”のニーズに照準を当てた新技術・新製品・新ソリューションの開発等、その社会的意義や将来的な可能性に強く期待しており、引き続きその社会的意義や将来的な可能性を追求すべきものと考えております。</p> <p>そのような中で、JAG 継続事業がリスクの伴う戦略的な意思決定を柔軟かつスピード感をもって行い、当社の経営改革を実現するためには、①本取引を通じて当社株式を非公開化するとともに、②本後続取引による資金を原資として、当社の有利子負債を弁済することにより、又は、（本取引完了後直ちに有利子負債の全額を弁済しない場合であっても）有利子負債を弁済できる程度の現金を保持することにより、JAG 継続事業の純有利子負債残高を減少させつつ、JAG 継続事業の成長に不可欠な人財補強、組織体制の構築及び経営資源（ヒト・モノ・カネ）の確保を実現した上で、山下氏が当社の経営により注力できる状況を作り出すことが、有効かつ不可欠な手段であるとの結論に至りました。</p>
4	<p>当社株式の上場を維持したまま対象子会社の株式のみを譲渡するという方法を採用しなかった理由</p>	<p>対象子会社株式のみを譲渡する場合、短期的には当社の現預金残高の増加に繋がり、JAG 継続事業の遂行に要する費用や株主の皆様以外のステークホルダーの方々の利益等を考慮した上で、当該現預金を原資とする自己株式取得や配当等の株主還元策を行うことも選択肢の一つとはなります。</p> <p>しかしながら、その際には、金融機関からの借入金^(注)の返済等が必要になることにより、当社株主の皆様には十分に還元を行うことはできない可能性が高いと考えております。なお、当社の金融機関からの借入金の一部には財務制限条項が付されているため、対象子会社株式の譲渡等の結果がこれらの条項に抵触することとなった場合、期限の利益を喪失し借入金の一括返済を求められる可能性もございます。</p>

No.	ご質問	ご回答
		<p>(注) 2020年3月31日時点の金融機関からの借入金は以下のとおりです。JAG 継続事業には、当社単体における有利子負債残高に加えて、当社単体以外にも借入金が存在していますが、連結における有利子負債残高には対象子会社における借入金も一部含まれています。</p> <p>(a) 当社単体における有利子負債：約 207 億円 (b) 当社連結における有利子負債：約 1,027 億円 (c) プロジェクトファイナンスに係る借入金：約 359 億円 (d) プロジェクトファイナンスに係る借入金を除いた当社連結における有利子負債：約 668 億円</p> <p>さらに、当社の持続的成長を達成するにあたり、JAG 継続事業のみでは、当社が 2020 年 5 月 8 日に公表した中期経営計画の定性的目標（事業構造の継続的変革によりザクティを黒字化し、収益を拡大すること、及び、森林活性化事業においてバリューチェーン形成のためのネットワーク形成を形成すること）を維持することが困難となり、少なくとも短期的には JAG 継続事業の抜本的改革を優先する中で、上場会社として安定的な株主還元継続にコミットできない可能性があります。</p> <p>以上の理由から、当社は、当社株式の上場維持ではなく、本公開買付け及びスクイーズアウト手続による当社株式の非公開化に賛同いたしました。</p>
5	本取引後の JAG 継続事業の経営方針	<p>山下氏によれば、本取引後の JAG 継続事業の経営方針は以下のとおりとのことです。</p> <p>空間情報事業の主力事業であるザクティについて、山下氏は、デジタルカメラの OEM、ODM 生産を通じて培った高い開発技術と生産能力を競争力の源泉として捉えており、今後は建設・作業現場等に活用できる強力な手振れ補正機能を備えた業務用ウェアラブルカメラ、及び、視聴者に「見る楽しみ」を提供するスポーツ向けのストーリーミ</p>

No.	ご質問	ご回答
		<p>ングカメラ等、Digital-Eyes の領域において様々な事業機会を見出しているとのこと。また、あおり運転の社会問題化により注目が集まる高性能のドライブレコーダー需要も確実に捕捉していくとのこと。</p> <p>加えて、喫緊の課題として、デジタルカメラ需要の減少に伴う事業環境の変化に対して、抜本的な事業構造の改革を断行することにより、成長ニーズが見込まれる領域に照準を合わせ、独自性を強みとした自社製品の開発と市場の創出に注力することで、ザクティの持続的成長を追求できると考えているとのこと。</p> <p>また、森林活性化事業について、山下氏は、2019年4月に施行された森林経営管理法の下で直接林業経営に注力するとともに、森林不動産市場への対応や地方自治体が進める森林管理事業の支援等に幅を広げ、次世代の収益事業に育てる計画とのこと。加えて、積極的な森林整備による二酸化炭素吸収拡大など気候変動対策の「緩和策」に寄与することを通じて、温暖化問題を中心とした社会的課題の解決に取り組むとともに、製材・プレカット加工、木造建築までの一貫したバリューチェーン戦略に基づくソリューションビジネスの事業化を通じて同事業の拡大に取り組む方針とのこと。</p>
6	<p>国際航業の発行済株式の80%及びJAG国際エナジーの発行済株式の70%を公開買付者に譲渡することとした理由</p>	<p>本取引は、当社の各事業におけるベストな経営体制及び経営資源を獲得し、各事業ひいては当社の持続的成長を目指すための取引です。公開買付者は、本対象子会社株式取得後、以下のとおり、当社グループの連結を離脱し、独立した会社となった国際航業及びJAG国際エナジーの企業価値向上に貢献できると考えているとのことであり、当社としても、公開買付者によるこれらの貢献が、対象子会社の企業価値向上に資すると考えております。</p> <p>① 公開買付者は、国際航業について、本国際航業株式の取得後には、成長戦略の策定・実行支援、経営の「見える化」による収益性の改善等に対して、知見及び経営資源を最大限に投入することで、国際航業の企業価値</p>

No.	ご質問	ご回答
		<p>値向上に貢献できると考えているとのことです。また、社会からの様々な要請に応えるべく、公開買付者のネットワークやノウハウを活用した M&A 戦略も積極的に検討していくとのことです。</p> <p>② 公開買付者は、JAG 国際エナジーについて、本 JAG 国際エナジー株式の取得後には、グローバルインフラファンド・再生可能エネルギーファンドの知見、特に再生可能エネルギーにおいて日本より先行する欧州での投資実績や業界知見を参考に、一歩先を見据えた成長戦略の策定、さらなる資金調達力の獲得、堅牢な組織体制の構築支援等を通じて、JAG 国際エナジーの企業価値向上に貢献できると考えているとのことです。</p> <p>③ 公開買付者は、対象子会社が当社グループから独立した会社となることにより、当社の負債比率の高まりや増加する有利子負債の金額に影響されることなく、その資金調達が円滑となるとともに、調達余力も改善することを見込んでいるとのことです。</p> <p>加えて、当社は、JAG 継続事業について、山下氏が JAG 継続事業の経営により注力できる状況を作り出すためにも、対象子会社を当社グループの連結から外す必要があるものと考えております。</p>
7	国際航業の発行済株式の 20%及び JAG 国際エナジーの発行済株式の 30%を保有し続ける意義	<p>これまで当社グループ内での連携が JAG 継続事業並びに国際航業及び JAG 国際エナジーが営む事業の成長に貢献してきたこと、また、先見性をもって再生可能エネルギー事業に取り組んできた当社が JAG 国際エナジーの株主として残ることの意義、及び、本取引後において JAG 継続事業に要する資金の水準等を勘案し、本後続取引後に当社として国際航業及び JAG 国際エナジーと一定の資本関係を維持すること、及び、現在予定されている本後続取引後の対象子会社の保有比率が望ましいとの結論に至りました。</p>
8	本公開買付価格の合理性	<p>本公開買付価格である 1 株当たり 600 円は、2020 年 9 月 24 日に初回提案を受領して以降、2020 年 10 月 27 日に最終提案を受領するまでの約 1 ヶ月の間、特別委員会から山下氏及びカーライルに計 3 回の引き上げを要請し、当</p>

No.	ご質問	ご回答
		<p>社の株主の皆様に対して合理的な価格により株式の売却機会を提供するものと当社が考える水準まで引き上げられた価格であり、以下の点も考慮しまして、当社は本公開買付価格が妥当であると考えております。</p> <p>① 公正性担保措置を適切に実施した上で決定した価格であること</p> <ul style="list-style-type: none"> • 本公開買付価格は、2020年11月5日付プレスリリースの「(6) 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」記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保する措置が十分に講じられた上で、特別委員会が山下氏及びカーライルとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること <p>② 第三者算定機関による算定結果のレンジ内にあり、かつ、その中央値を超えていること</p> <ul style="list-style-type: none"> • 本公開買付価格は、プルータス・コンサルティングによる当社株式の価値算定結果のうち、(a)市場株価法における評価レンジの上限値を上回り、また、(b)DCF法の算定結果のレンジの範囲内にあり、かつ、その中央値¹を超える水準であること <p>③ 第三者算定機関によるフェアネス・オピニオンが発行されていること</p> <ul style="list-style-type: none"> • プルータス・コンサルティングから、本公開買付価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンが発行されていること <p>④ 市場株価に対して十分なプレミアムを付していること</p> <ul style="list-style-type: none"> • 本公開買付価格は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2020年11月4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342円に対して75.44%²、直近1ヶ月間

¹ DCF法による算定の基礎となる割引率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された当社株式の1株当たりの株式価値をいいます。

² 小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの算出において同じです。

No.	ご質問	ご回答
		<p>(2020年10月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値³321円に対して86.92%、直近3ヶ月間(2020年8月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値307円に対して95.44%、直近6ヶ月間(2020年5月7日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値298円に対して101.34%のプレミアムを加えた価格であること</p> <p>⑤ 特別委員会から取得した本答申書において、妥当な価格と判断されていること</p> <ul style="list-style-type: none"> 本公開買付価格は、特別委員会から取得した本答申書において、妥当な価格と判断されていること
9	足元の市場株価についての当社の見解	<p>国土強靱化や再生エネルギー等に関連した事業に従事する一方、ザクティのように低迷している事業も抱えていることや、十分なプレミアムが付された公開買付けの公表以降、さらにその上の水準で株価が推移していることから、当社の市場株価は一部の投資家による思惑買い等の投機的な取引によって形成された一過性のもものも含まれている可能性も推測しております。</p>
10	公開買付者及びその関係者の行為が市場株価に影響を与えている可能性	<p>金融商品取引法第27条の5(公開買付けによらない買付け等の禁止。いわゆる「別途買付けの禁止」)に定められているとおり、公開買付者、対象者である当社、並びに公開買付者の特別関係者である山下氏及びグリーンプロジェクト社は、公開買付期間中に当社の株式を本公開買付けによらないで取得することは禁じられており、本公開買付け外において当社の株価に影響を及ぼす行為は行うことはできません。</p>
11	今後、本公開買付価格が見直される可能性	<p>当社は、現時点で山下氏又はカーライルから本公開買付価格の見直しに関する提案を受けておらず、したがって、本公開買付価格の見直しは想定しておりません。</p>

³ 小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の算出において同じです。

No.	ご質問	ご回答
12	公開買付期間	本公開買付けは、2020年11月6日（金曜日）から開始しており、2020年12月21日（月曜日）に終了する予定です。したがって、公開買付期間は31営業日となります。
13	今後、公開買付期間が延長される可能性	当社は、現時点で山下氏又はカーライルから公開買付期間の延長に関する提案を受けておらず、したがって、公開買付期間の延長は想定しておりません。
14	本公開買付けの成立条件	本公開買付けにおいて、公開買付者は、当社株式を非公開化することを目的としているため、18,303,000株（所有割合：66.67%）を買付予定数の下限と設定しております。公開買付者は、本公開買付けに応募された当社株式の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。
15	訂正公開買付届出書及び訂正意見表明報告書の提出理由	<p>公開買付者及び当社は、2020年11月24日付で訂正公開買付届出書及び訂正意見表明報告書を、また2020年12月1日付で訂正公開買付届出書を提出しておりますが、その提出理由は以下のとおりです。なお、本公開買付けに係る買付けの条件の変更はございません。</p> <p>① 2020年11月24日付訂正公開買付届出書</p> <ul style="list-style-type: none"> • 公開買付者が公正取引委員会から2020年11月19日付で排除措置命令を行わない旨の通知及び禁止期間の短縮の通知を受けたこと • 当社が2020年11月11日付で第34期第2四半期（自2020年7月1日至2020年9月30日）に係る四半期報告書を提出したこと • 山下氏の所有する当社株式の数及びその関連する記載事項に不足や誤記があったこと <p>② 2020年11月24日付訂正意見表明報告書</p> <ul style="list-style-type: none"> • 山下氏の所有する当社株式の数及びその関連する記載事項に不足や誤記があったこと

No.	ご質問	ご回答
		<p>③ 2020年12月1日付訂正公開買付届出書</p> <ul style="list-style-type: none"> 外国為替及び外国貿易法第27条第2項但書及び第28条第2項但書に基づき、同各項本文所定の待機期間が短縮され、公開買付者による当社及び対象者子会社の株式取得並びに当社による自己株式取得が可能となったこと
16	<p>本対象子会社株式取得の対価の総額が本公開買付価格の総額を上回っている理由</p>	<p>当社は、本公開買付価格は、上記No. 8「本公開買付価格の合理性」においても述べましたとおり、本取引に係る取引条件の公正さを担保する措置が十分に講じられた上で、特別委員会が山下氏及びカーライルとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された公正・妥当な金額と考えています。</p> <p>また、本対象子会社株式取得の対価の総額は、公開買付者が本非公開化取引を通じて取得する当社の株式の総額を上回っておりますが、これは、以下の理由等によるものです。</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 現状ザクティを含むJAG継続事業の収益性が低いこと ② 当社に有利子負債が相当額存在し（当社単体ベース：2020年3月31日時点 約207億円）、また、これらに加えて当社単体以外のJAG継続事業にも有利子負債が存在すること ③ 対象子会社からの受取配当金及び当社に対して対象子会社が負担している経営管理料（当社グループ運営のための支出）等、JAG継続事業の収益を構成する要素が解消されるところ、その価値が対象子会社の株式価値として認識されること
17	<p>本取引後の当社に対する山下氏及びグリーンプ</p>	<p>当社は、本公開買付価格は、上記No. 8「本公開買付価格の合理性」においても述べましたとおり、本取引に係る取引条件の公正さを担保する措置が十分に講じられた上で、特別委員会が山下氏及びカーライルとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された公正・妥当な金額と考えており、本非公開化取引を通じて、当社の株主の皆様には、</p>

No.	ご質問	ご回答
	<p>ロジック社の再出資金額である合計 6,000 万円を不合理ではないと判断した理由</p>	<p>当社の株主価値の全てが還元されるものと考えております。したがって、本取引後における山下氏の当社に対する再出資金額は、本公開買付けの公正性・妥当性を含む本取引の公正性を左右するものではないと考えております。</p> <p>また、公開買付者による対象子会社株式の取得によって、当社単体有利子負債や単体以外の JAG 継続事業における有利子負債は軽減できることが見込まれますが、上記 No. 16「本対象子会社株式取得の対価の総額が本公開買付けの総額を上回っている理由」と同様、(a) JAG 継続事業の収益性が低いこと、(b) 当社及び JAG 継続事業にも有利子負債が相当額存在すること、並びに、(c) 当社収益構造が大きく変化し、収益力が著しく悪化した状態からスタートすることが見込まれていること等を考慮し、6,000 万円という山下氏及びグリーンプロジェクト社による再出資の金額は不合理ではないと判断いたしました。</p>
18	<p>他の買収者による買収提案の機会の確保</p>	<p>公開買付者及び当社は、以下のとおり、下記公開買付け期間の設定及び下記合意の不存在により対抗的な買付けの機会を確保しており、本公開買付けの公正性の担保にも十分配慮しているものと考えております。</p> <p>① 公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は 20 営業日であるところ、公開買付け期間を 31 営業日としていること</p> <p>② 公開買付者と当社は、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等を行うことを不合理に制限するような内容の合意は一切行っていないこと</p> <p>なお、積極的なマーケット・チェックについては、M&A に対する阻害効果の懸念（例えば、経営者と投資ファンドが共同で行う本取引のような MBO においては、両者が MBO 後に強固な信頼関係の下で共同して経営を行うことが重要となるところ、経営者が投資ファンド等と長い時間をかけて信頼関係を醸成した上で初めて MBO の実施に至る場</p>

No.	ご質問	ご回答
		<p>合が多く、積極的なマーケット・チェックの実施に馴染みにくいこと) や情報管理の観点等からの実務上の問題 (例えば、当該プロセスを通じた競合他社等への企業秘密等の情報の流失のおそれや取引情報の漏洩等による事業や株価への悪影響のおそれ等の懸念) が存在することが指摘されております (経済産業省が 2019 年 6 月 28 日に策定した「公正な M&A の在り方に関する指針」36 頁)。本取引においても上記の積極的なマーケット・チェックを実施することに伴う懸念や問題点が当てはまる一方、上記のような対抗的な買付けの機会の確保等によって、本公開買付けの公正性は十分に担保されているものと存じますので、当社は、本取引に際し、積極的なマーケット・チェックを実施することは必須ではないものと考えております。</p>