



2021年1月26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)

当社株式に対する公開買付け等に関するご質問に対する追加回答について

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「MB0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。また、当社は、本日開催の取締役会において、本日公表いたしました当社プレスリリース「(変更)「MB0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」の一部変更について」(以下「2021年1月26日付プレスリリース」といいます。)に記載の各決議を行っております。

上記の各決議に関する当社の考え方は、(ア)2020年11月5日公表の上記各プレスリリース(2020年11月5日付プレスリリースにつきましては、2020年11月24日付「(訂正)「MB0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」の一部訂正について」により訂正された事項、並びに、2020年12月21日付「(変更)「MB0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」の一部変更について」、2021年1月14日付「(変更)「MB0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」の一部変更について」、及び、2021年1月26日付プレスリリースにより変更された事項を含みます。)、及び(イ)当社の株主様からのご質問・お問合せを踏まえて当社が2020年12月7日付で公表いたしました「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」(以下「2020年12月7日付FAQ」といいます。)にそれぞれ記載のとおりですが、正確な情報を関係者の皆様に公平にご提供することを目的として、別添「本取引に関する追加FAQ」のとおり、2020年12月7日付FAQに関する追加回答及び新規の追加FAQという形で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及び2020年12月7日付FAQに定義されたものに基いています。

以上

別添：本取引に関する追加 FAQ

No.	ご質問	ご回答
2020年12月7日付FAQに関する追加回答 ¹		
2	<ul style="list-style-type: none"> 本取引の意義及び目的 	<p>山下氏及び公開買付者によれば、本公開買付け開始後において当社株式の市場株価が本公開買付け価格変更前の本公開買付け価格を大幅に上回って推移したこと及び当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況に加え、2021年1月10日付及び同月12日付の各書簡並びにその後の2021年1月13日までに実施したシティ社との協議における、シティ社及びシティ社側として当該協議に参加した村上世彰氏からの提案や指摘について真摯に受け止め、本取引の意義及び目的、非公開化の必要性、全ての事業における事業永続性や持続的成長の実現可能性、社会的意義等について、改めて検討を行ったとのことです。</p> <p>この検討にあたり、山下氏及び公開買付者は、JAG 継続事業の抜本的改革及び対象子会社の更なる企業価値の向上を通じて当社グループの全事業、総体としての中長期的な発展及びその永続性を確保するためには、本取引を通じて当社株式を非公開化しつつ対象子会社の独立性を高め、山下氏及びカーライルが相互の協力関係の下で各々の専門性や経営資源を最大限に活用して JAG 継続事業及び対象子会社の事業に注力するというパートナーシップ関係の構築が最善かつ不可欠であるとの認識には変わりがないことを再確認するとともに、公開買付者においては、JAG 継続事業の抜本的改革を実現するという山下氏の不退転の決意を最大限尊重し、できる限りの支援を行うこととしたとのことです。</p> <p>加えて、本取引後における JAG 継続事業の収益性、資金繰り及び有利子負債の状況等を踏まえ、本取引の経済的条件についても、改めて検討を行ったとのこと。その結果、本取引後における当社及び公開買付者の間での対象子会社に係るパートナーシップ関係の構築という本取引の趣旨・目的を損なわない限度において、最大限、本対象子会社株式の価値を実現させ、当社が JAG 継続事業の抜本的改革に注力するための運転資金として継続保有する</p>
3	<ul style="list-style-type: none"> 非公開化が必要と判断した理由 	
4	<ul style="list-style-type: none"> 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 	
5	<ul style="list-style-type: none"> 本取引後の JAG 継続事業の経営方針 	

¹ 各項目の No. は、2020年12月7日付FAQにおける各 No. に対応しております。

No.	ご質問	ご回答
		<p>ことを想定しておりました現預金と合わせて本公開買付価格に振り向けることによって、山下氏及び公開買付者としてご提供することができる最大限かつ最終の価格まで本公開買付価格を引き上げ、もって当社の株主の皆様に対して出来る限りの株主還元を行う提案に至ったとのことです。なお、山下氏及び公開買付者としては、当社が継続保有することを予定しておりました対象子会社の株式が減少したとしても、上記に述べたパートナーシップ関係を堅持し、引き続き必要かつ十分な連携を取っていく方針であるとのことです。また、公開買付者としても、上記のとおり、取得する対象子会社の株式の数量の増加により、追加的なりスク・キャピタルを投下することで、出来る限りの株主還元を実現する一助となればと判断したとのことです。</p> <p>当社としても、当社グループ全体としての中長期的な発展及びその持続性を確保するためには、本取引を通じた、山下氏及びカーライルが相互の協力関係の下で各々の専門性や経営資源を最大限に活用して JAG 継続事業及び対象子会社の事業に注力するというパートナーシップ関係の構築が最善であるとの認識に変わりはありません。</p> <p>本件の実行に至った背景や本取引の意義及び目的、非公開化が必要な理由、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、本取引後の JAG 継続事業の経営方針の詳細については、2020 年 12 月 7 日付 FAQ をご参照ください。</p>
7	<p>国際航業の発行済株式の20%及びJAG国際エナジ-の発行済株式の30%を保有し続ける意義（及</p>	<p>山下氏及び公開買付者は、本公開買付価格の引上げにより当社の株主の皆様に対して出来る限りの株主還元を行うために、当初、本対象子会社株式の譲渡の対価として受け取る資金をもって、山下氏が JAG 継続事業の抜本的改革に注力する環境を整備するとの方策の下、当社が運転資金として継続保有することを想定しておりました現預金に加えて、同じく継続保有することを想定しておりました対象子会社の株式についても、本取引後における当社及び公開買付者の間での対象子会社に係るパートナーシップ関係の構築という本取引の趣旨・目的を損なわない限度において、最大限、当該株式の価値を実現させることとしたとのことです。</p>

No.	ご質問	ご回答
	<p>び本買付条件等変更後は、それぞれ5%、2.5%に変更となったとしても当社が賛同を維持する理由)</p>	<p>また、山下氏及び公開買付者としては、本買付条件等変更により、当社が本取引後に継続保有することを予定しておりました対象子会社の株式数が減少したとしても、上記No. 2、3、4、5に述べたパートナーシップ関係を堅持し、引き続き必要かつ十分な連携を取っていく方針とのことです。</p> <p>当社としても、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が望ましいと考えている点については変わりありません。当社は、対象子会社に係るパートナーシップ関係の構築という本取引の趣旨・目的を損なわない限度において、予定されている本後続取引後の対象子会社の当社保有比率を引き下げ、本対象子会社株式の価値を本公開買付価格に振り向けるという山下氏及び公開買付者からのご提案は合理的であると考え、これに賛同することといたしました。</p>
8	<p>本公開買付価格の合理性</p>	<p>山下氏及び公開買付者としては、本公開買付けを開始するにあたり、本取引後において当社に残る価値（当社が継続保有する対象子会社の株式の価値を含みます。）は、収益性やキャッシュフローに基づく評価においては大幅なマイナスであると考えられるJAG 継続事業の価値と相殺され、1株当たりの公開買付価格を600円とする本非公開化取引は、当社の株主の皆様に対して、当社株式の株主価値を全て還元するものであると考えていたとのことです。しかしながら、本公開買付け開始後において当社株式の市場株価が本公開買付価格変更前の本公開買付価格を大幅に上回って推移したこと及び当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況に加え、シティ社からの提案や指摘を受け、山下氏及び公開買付者は、本取引について当社の株主の皆様のご理解とご賛同をいただき、本取引</p>

No.	ご質問	ご回答
		<p>の遂行に不可欠な本公開買付けを成立させるためには、さらなる株主還元が必要であるとの判断に至ったとのことです。</p> <p>そこで、山下氏及び公開買付者は、当社が本対象子会社株式の譲渡の対価として公開買付者から受け取る資金をもって、山下氏が JAG 継続事業の抜本的改革に注力する環境を整備するとの方策の下、当社が運転資金として継続保有することを想定しておりました現預金に加えて、同じく継続保有することを想定しておりました対象子会社の株式についても、本取引後における当社及び公開買付者の間での対象子会社に係るパートナーシップ関係の構築という本取引の趣旨・目的を損なわない限度において、最大限、当該株式の価値を実現させて本公開買付価格に振り向けることにより、山下氏及び公開買付者としてご提供することができる最大限かつ最終の価格まで本公開買付価格を引き上げ、もって当社の株主の皆様に対して出来る限りの株主還元を行うこととしたとのことです。</p> <p>また、山下氏及び公開買付者によれば、本取引後の当社に対する山下氏及びグリーンプロジェクト社の再出資金額の増額を前提に、当社の取引金融機関とも綿密に再協議を重ねた上で、本買付条件等変更後、当社が継続保有する現預金や資産の価値が本公開買付けを開始した 2020 年 11 月 6 日当初の想定より減少する中においても JAG 継続事業に対して引き続きご支援をいただける旨の意向を確認しているとのことであり、結果として、当初継続保有を想定していた現預金や本対象子会社株式を活用して、最大限、株主還元に向けられたとしても、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とのことです。</p> <p>なお、公開買付者は、本買付条件等変更後における本取引の経済的条件を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更しないことを併せて決定しているとのことです。</p>

No.	ご質問	ご回答
		<p>当社としては、本公開買付価格変更後の本公開買付価格である1株当たり1,200円は、以下のとおり、(i)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、市場株価法及びDCF法における評価レンジ及び算定レンジの上限値を上回っていること、(ii)特別委員会から取得した2021年1月25日付答申書において、妥当な価格と判断されていることなどから、当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できる、妥当な価格であると考えております。</p> <p>なお、2020年11月4日にプルータスから提出を受けた本株式価値算定書において算定された1株当たりの株式価値の範囲は、市場株価法で298円から342円、DCF法で440円から723円であり、本公開買付価格である1,200円は、この範囲を大きく上回る水準となっております。当社は、本公開買付価格である1,200円は、公開買付者及び山下会長が、本取引後における当社及び公開買付者との間での対象子会社に係るパートナーシップ関係の構築という本取引の趣旨・目的を損なわない限度において、最大限、本対象子会社株式の価値を実現させ、本公開買付価格に振り向けることにより提示された価格であり、且つ、本取引後の当社に残る資金水準も考慮された結果の価格水準であると考えため、上記の1株あたりの株式価値の範囲を上回る点については問題ないと考えております。</p>
11	今後、本公開買付価格が見直される可能性	公開買付者は、本買付条件等変更後における本取引の経済的条件を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を含む一切の変更をしないことを併せて決定しているとのことです。
12	公開買付期間	本買付条件等変更後の本公開買付けは、2020年11月6日（金曜日）から開始しており、2021年2月9日（火曜日）に終了する予定です。
13	今後、公開買付期間が延長され	上記No. 11のとおり、公開買付者は今後一切の条件変更を予定しておらず、したがって公開買付期間に関してもこれ以上の延長の予定はないとのことです。

No.	ご質問	ご回答
	る可能性	
14	本公開買付けの成立条件	<p>当初、公開買付者は、買付予定数の下限を 18,303,000 株（所有割合：66.67%）として本公開買付けを開始していましたが、当社の株式給付信託（BBT）の所有分については、本公開買付けへの応募が想定されず、かつ、本スクイーズアウト手続を実施するにあたっての本臨時株主総会において議決権を行使することが想定されないことを踏まえ、本公開買付けの成立の確度を高めるため、買付予定数の下限を 17,915,800 株（所有割合：65.26%）まで引き下げるとのことです。</p>
17	<p>本取引後の当社に対する山下氏及びグリーンプロジェクト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当社が判断した理由（及び本買付条件等変更後の再出資金額を合計 24 億 96 百万円に増額することについて当社が妥当で</p>	<p>本公開買付価格を 1,200 円とするために要する資金は、当初、上記 No. 7 及び 8 のとおり、JAG 継続事業の抜本的改革に注力するために当社が運転資金として継続保有することを想定しておりました現預金、及び、同じく継続保有することを想定しておりました対象子会社の株式の価値を実現することによって賄われるところ、山下氏及び公開買付者は、本公開買付価格を 1,200 円とすることによって不足する JAG 継続事業の抜本的改革に必要な資金を補うため、山下氏及びグリーンプロジェクト社による当社に対する再出資金額を合計 24 億 96 百万円に引き上げることとしたとのこと（山下氏によれば、当該再出資金額の引上げに要する資金は、山下氏、JA Holdings 及び JA Partners がその保有する当社株式を本公開買付けに応募することにより得られる資金を含む山下氏の手元資金により賄われるとのこと）。</p> <p>また、山下氏及び公開買付者によれば、本取引後の当社に対する山下氏及びグリーンプロジェクト社の再出資金額の増額を前提に、当社の取引金融機関とも綿密に再協議を重ねた上で、当社が継続保有する現預金や資産の価値が本公開買付けを開始した 2020 年 11 月 6 日当初の想定より減少する中においても、JAG 継続事業に対して引き続きご支援をいただける旨の意向を確認したとのことであり、結果として、当初継続保有を想定していた現預金や本対象子会社株式を活用して、最大限、株主還元に向けられたとしても、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とのこと。</p>

No.	ご質問	ご回答
	あると考える理由)	<p>当社としては、公開買付者による本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、(a)現状、ザクティを含む JAG 継続事業の収益性が低いこと、(b)当社に有利子負債が相当額存在し(2020年3月期当社単体において約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、並びに、(c)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ことに伴い、当社の収益構造が大きく変化し、当社は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、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を6,000万円とすることは不合理ではないものと判断しておりました。</p> <p>しかしながら、上記 No. 2、3、4、5の事情に基づき、本買付条件等変更を実施することで、本取引後に当社が継続保有する現預金や資産の価値が当初より減少するところ、山下氏及びグリーンプロジェクト社による再出資金額を増額することで、JAG 継続事業の運営を継続し、その抜本的改革に必要な資金の手当てを行うことができ、また、金融機関による当社への支援を継続いただくことができることから、上記の山下氏及び公開買付者による再出資額の引上げのご提案は妥当であると考えております。</p>
追加 FAQ		
19	本取引後の当社の単体純資産額及び財務状況	<p>本取引後における当社の単体純資産額は、本対象子会社株式の譲渡実行までの期間が未確定であることや、その期間における当社の業績に応じた増減等が未確定であることから、精緻な金額の算出が難しく、あくまで概算となりますが、約50億円～約60億円と想定しております。なお、当社は2021年3月期第2四半期までに、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)に対し24億円の増資を実</p>

No.	ご質問	ご回答
		<p>施しております。また、上記には山下氏及びグリーンプロジェクト社による再出資金額である合計 24 億 96 百万円を含みません。</p> <p>上記の本取引後における当社の単体純資産額の概算額の算出にあたっては、以下の点を前提としております。また、当該概算額は本取引後における金額であり、本公開買付けが成立しなかった場合の金額ではございません。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 2020 年 9 月末時点の財務諸表を基に算出をしております。したがって、本取引に伴う損益を除き 2020 年 10 月以降に生じる期間損益は含まれておりません。 • 現時点で想定される範囲で税金額を考慮しているため、実際の税金額によって当該単体純資産額が変動する可能性があります。 • 当該単体純資産額は本後続取引に係る自己株式取得の会計処理などについて、一定の前提を置いて計算しているものであり、監査法人による監査を経て算出した数字ではありません。 <p>今後単体純資産額に影響を与え得るものとして、本取引後の JAG 継続事業の財務状況は、デジタルカメラ需要の低減により足元の業績が赤字（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）であるザクティにつき業績回復の見通しが定かでないこと、且つ本取引の実行に伴い、現状、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）が解消されることにより、本取引の完了後も厳しい業績が続くことが見込まれています。</p> <p>また、直接的に単体純資産額自体には関係しませんが、当社の金融機関からの借入金（2020 年 3 月 31 日時点の当社の金融機関からの借入金の金額は、2020 年 12 月 7 日付 FAQ の No. 4 に記載のとおりです。また、2020 年 9 月 30 日時点の JAG 継続事業に係る金融機関からの借入金の金額は 33,216 百万円、2020 年 9 月 30 日時点の JAG 継続</p>

No.	ご質問	ご回答
		<p>事業各社の現金及び預金の合計金額（注）は 10,210 百万円です。）の一部には、純資産や経常損益の水準の維持を含む財務制限条項が付されているものが存在するほか、対象子会社についての支配権の異動や持分比率の変動、重要資産の売却等に係る制限に関する定めがあるものも存在します。もっとも、山下氏、カーライル及び当社は、これらの条項への抵触が本取引の実行の妨げとなることを避け、当社に対して金融機関の支援が継続されるよう、本取引による当社株式の非公開化を前提に、既存の借入先及び新規の借入先を含む金融機関と連携し、適切に対処しております。</p> <p>（注）監査法人による監査を経て算出した数字ではありません。</p> <p>加えて、当社は 2020 年 3 月 31 日時点で対象子会社を除く当社の連結子会社のために、それぞれ以下の金額において債務保証（下記合計 1,746 百万円）を行っております。</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) Primus Tech Pte. Ltd. : 763 百万円 (b) ザクティ : 500 百万円 (c) Sphere(株) : 43 百万円 (d) 金融機関 : 440 百万円 <p>上記 No. 8 のとおり、本公開買付価格の合理性については、山下氏及び公開買付者としては、本公開買付けを開始するにあたり、本取引後において当社に残る価値（当社が継続保有する対象子会社の株式の価値を含みます。）は、収益性やキャッシュフローに基づく評価においては大幅なマイナスであると考えられる JAG 継続事業の価値と相殺され、1 株当たりの公開買付価格を 600 円とする本非公開化取引は、当社の株主の皆様に対して、当社株式の株主価値を全て還元するものであると考えていたとのことです。しかしながら、本公開買付け開始後において当社株式の市場株価が本公開買付価格変更前の本公開買付価格を大幅に上回って推移したこと及び当社の株主の皆様</p>

No.	ご質問	ご回答
		<p>よる本公開買付けへの応募状況に加え、シティ社からの提案や指摘を受け、山下氏及び公開買付者は、本取引について当社の株主の皆様のご理解とご賛同をいただき、本取引の遂行に不可欠な本公開買付けを成立させるためには、さらなる株主還元が必要であるとの判断に至ったとのことです。</p> <p>そこで、山下氏及び公開買付者は、当社が本対象子会社株式の譲渡の対価として公開買付者から受け取る資金をもって、山下氏が JAG 継続事業の抜本的改革に注力する環境を整備するとの方策の下、当社が運転資金として継続保有することを想定しておりました現預金に加えて、同じく継続保有することを想定しておりました対象子会社の株式についても、本取引後における当社及び公開買付者の間での対象子会社に係るパートナーシップ関係の構築という本取引の趣旨・目的を損なわない限度において、最大限、当該株式の価値を実現させて本公開買付価格に振り向けることとしたとのことです。これにより、山下氏及び公開買付者としてご提供することができる最大限かつ最終の価格まで本公開買付価格を引き上げ、もって当社の株主の皆様に対して出来る限りの株主還元を行うこととしたとのことです。なお、山下氏及び公開買付者は、当社の取引金融機関とも綿密に再協議を重ねた上で、当初継続保有を想定していた現預金や本対象子会社株式を活用して、最大限、株主還元に向けたととしても、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とのことです。</p>