



2021年5月17日

各 位

会社名 富士興産株式会社
代表者名 代表取締役社長 保谷 尚登
(コード番号：5009 東証第1部)
問合せ先 総務部長 塩野 和志
(TEL. 03-6859-2050)

アスリード・ストラテジック・バリュー・ファンド及びアスリード・グロース・インパクト・ファンドによる当社株式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、アスリード・ストラテジック・バリュー・ファンド (Aslead Strategic Value Fund) 及びアスリード・グロース・インパクト・ファンド (Aslead Growth Impact Fund) (以下「公開買付者ら」といいます。) によって2021年4月28日に開始された当社株式に対する公開買付け (以下「本公開買付け」といいます。) に関して、本日、当社取締役会において、取締役全員の一致により、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旨を決議いたしましたので、お知らせいたします。

当社は、今後、当社の企業価値ひいては株主の皆様共同の利益の最大化の観点から、慎重に評価・検討を行い、独立委員会の勧告又は意見を最大限尊重した上で、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。

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、本公開買付けに応募するか否か等について慎重にご判断いただきますよう、お願い申し上げます。

1. 公開買付者らの概要

公開買付者①

(1)	名 称	アスリード・ストラテジック・バリュー・ファンド (Aslead Strategic Value Fund)
(2)	所 在 地	ケイマン諸島、グランド・ケイマン、KY1-9008、ジョージ・タウン、27ホスピタルロード、ケイマン・コーポレート・センター(Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands)
(3)	代表者の役職・氏名	ディレクター 門田 泰人
(4)	事業内容	投資業
(5)	資 本 金	2米ドル(注1) (216円)

(6)	設 立 年 月 日	2020年1月20日
(7)	大株主及び持株比率 (2021年4月28日現在)	門田 泰人 50% 浅野 弘揮 50%
(8) 当社と公開買付者との関係(注2)		
	資 本 関 係	公開買付者①は、当社株式の10.32%を所有しております。(注3)
	人 的 関 係	該当事項はありません。
	取 引 関 係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

公開買付者②

(1)	名 称	アスリード・グロース・インパクト・ファンド (Aslead Growth Impact Fund)
(2)	所在地	ケイマン諸島、グランド・ケイマン、KY1-9008、ジョージ・タウン、27 ホスピタルロード、ケイマン・コーポレート・センター(Cayman Corporate Centre, 27 Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman Islands)
(3)	代表者の役職・氏名	ディレクター 浅野 弘揮
(4)	事業内容	投資業
(5)	資本金	2米ドル(注1) (216円)
(6)	設立年月日	2020年8月24日
(7)	大株主及び持株比率 (2021年4月28日現在)	門田 泰人 50% 浅野 弘揮 50%
(8) 当社と公開買付者との関係(注2)		
	資本関係	公開買付者②は、当社株式の6.43%を所有しております。(注3)
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	該当事項はありません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

(注1) 本公開買付書によれば、2021年4月27日現在の株式会社みずほ銀行の為替レートの仲値である1米ドル=108.14円で日本円に換算した場合、資本金の額は216円(1円未満切り捨て)となるとのことです。

(注2) 「(8) 当社と公開買付者の関係」の「人的関係」、「取引関係」及び「関連当事者への該当状況」の記載を除き、本公開買付けに関して公開買付者らが2021年4月28日に提出した公開買付届出書(以下「本公開買付届出書」といいます。)又はその添付文書の記載に基づきます。

(注3) 本公開買付届出書によれば、当社が2021年2月12日に提出した第91期第3四半期報告書に記載された2020年12月31日現在の発行済株式総数(8,743,907株)から、当社が2021年2月5日に公表した「2021年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2020年12月31日現在の当社が所有する自己株式数(772,604株)を控除した株式数(7,971,303株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しているとのことです。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金1,250円

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

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) 本公開買付けに関する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評価・検討してまいりましたが、本日、当社取締役会において、取締役全員の一致により、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旨を決議いたしました。

公開買付者らは、2021年4月27日付で、本公開買付けを開始することを同日付け「富士興産株式会社(証券コード:5009)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」と題するプレスリリースにより公表いたしました。公開買付けは当社には一切知らされることなく開始されました。公開買付者らの本公開買付けの開始の公表をもって、当社ははじめて本公開買付けについて知りました。現時点で本公開買付けの内容について当社が知るところは、本公開買付届出書の記載事項だけです。

当社は、公開買付者らによる本公開買付けの公表を受け、本公開買付けに対する当社の意見を表明することに向けて、直ちに、本公開買付け及び公開買付者らに関する情報の収集を試み、また、本公開買付届出書に記載された内容を含め、本公開買付けに関して、慎重に評価・検討を進めてまいりました。

しかしながら、本公開買付届出書に記載された内容を含め、現時点までに当社が入手することができた情報のみでは、本公開買付けの目的、本公開買付け後に公開買付者らが企図する当社の具体的な経営方針、当社の企業価値の最大化ひいては株主の共同の利益及びコーポレート・ガバナンスの改善の具体的な内容並びに、本公開買付けにおける買付け等の価格の根拠その他の本公開買付けの是非及びその諸条件について評価・検討する上で重要であると考えられる多くの事項の詳細が明確ではありません。

そのため、当社取締役会は、本公開買付けの是非及びその諸条件等に関し、当社の企業価値ひいては株主の皆様共同の利益の最大化の観点から、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意見を形成するために、引き続き本公開買付け及び公開買付者らに関する情報の収集に努めるべきであると考えております。

そこで、当社は、金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく意見表明報告書における公開買付者に対する質問の制度を用いて本公開買付け及び公開買付者らに関する正確な情報収集を早期に実施すべきであると判断し、本日、当社取締役会において、添付別紙に記載された内容を公開買付者らに対する質問として記載した意見表明報告書を提出することを決議いたしました。

一方で、本公開買付けに対する当社意見表明の公正性・客観性を高め、当社取締役会による恣意的な判断を防止すること等を目的として、当社及び公開買付者らと利害関係を有しない外部の有識者及び当社の業務執行を行う経営陣から独立した独立社外取締役から構成される独立委員会を設置することを 2021 年 5 月 7 日に当社は決議しております。本公開買付けの是非については引き続き慎重に評価・検討をする必要があること、また、今後は独立委員会の勧告・意見を最大限尊重して、本公開買付けに係る諸対応をすることについて本日決定し、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。

公開買付者らは、法第 27 条の 10 第 11 項及び同法施行令（昭和 40 年政令第 321 号。その後の改正を含みます。）第 13 条の 2 第 2 項に従い、本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、下記「7. 公開買付者に対する質問」及び添付別紙に記載の質問に対して、法第 27 条の 10 第 11 項に規定される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、公開買付者らから、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、公開買付者らが提出した本公開買付け届出書その他公開買付者らが開示したその他の情報と併せて慎重に評価・検討を行います。そして、かかる評価・検討に加え、上記の独立委員会の勧告又は意見も得た上、それらの内容を踏まえ、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。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第一部に上場されております。

本公開買付け届出書によれば、以下のとおりとのことです。

公開買付者らは、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があるとのことです。また、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付け成立後に、本公開買付け届出書第 1 の 3 「(3) 本公開買付け成立後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の手続が実行された場合には、上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となるとのことです。上場廃止後は、当社株式を東証一部において取引することはできません。

なお本公開買付けは、本公開買付け成立後、公開買付者らの所有する当社の議決権が、当社の総株主の議決権の 3 分の 2 を下回る場合もあり得ますが、その結果、上記「(3) 本公開買付け成立後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載した、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案の承認を得られない場合が想定されるとのことです。しかし当該承認が得られない場合であっても、アスリード・キャピタル（注

4) は、当社株式のすべて（但し、公開買付者らが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得するため、本臨時株主総会にて否決された非公開化にかかる議案における議決権行使個数に3分の2を乗じた議決権数に相当する株式数に達するまでの株式を取得するに至るまで、追加取得を行う時点での市場株価を考慮して決定する価格にて、市場内取引、公開買付け以外の市場外買付け（法において認められる場合に限りませぬ。）により、当社株式を追加取得することを予定しているとのことです。公開買付者らが、かかる数の株式を取得した場合、又は本株式併合に至る議案の株主総会での承認が見込まれる数の株式を取得した場合、アスリード・キャピタルは当社に対し、本臨時株主総会の開催を要請する予定とのことです。

なお公開買付届出書提出日現在、公開買付者らによる当社株式を対象とする追加取得の具体的な時期、及び数量については、決定している事項はありませんが、上記のとおり本臨時株主総会にて否決された非公開化にかかる議案における議決権行使個数に3分の2を乗じた議決権数に相当する株式数に達するまで、本臨時株主総会以降に追加取得する予定とのことです。

(注4) ASLEAD CAPITAL PTE. LTD. をいいます。本公開買付届出書によれば、公開買付者らは、アスリード・キャピタルとの間で、契約期間の定めのない投資一任契約を締結（Aslead Strategic Value Fundは2020年7月9日締結、Aslead Growth Impact Fundは2020年10月1日締結）し、アスリード・キャピタルに対し、株式に投資をするために必要な権限及び会社の株主としての議決権その他の権利を行使する権限を委任しており、そのため、公開買付者らは、自ら当社株式への投資判断を行わず、また会社の株主としての議決権その他の権利を独自に行使しない、とのことです。

(4) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

本公開買付届出書によれば、以下のとおりとのことです。

アスリード・キャピタルは、当社の支配権の取得及び当社の非公開化を目的として、公開買付者らの資産の運用として、当社株式を取得することを企図しており、本公開買付届出書第1の3「(1)本公開買付けの概要」に記載の方針は当社が上場を維持しているか否かで変わりはないことから、買付予定数の上限を設定せずに本公開買付けを実施することですが、本公開買付けにおいて当社株式のすべて（但し、公開買付者らが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、公開買付者らが当社株式のすべて（但し、公開買付者らが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することになるように手続きを行うことを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けが成立したものの、当社株式のすべて（但し、公開買付者らが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合、アスリード・キャピタルは会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含み、以下「会社法」といいます。）第180条に基づき当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定

款変更を行うことを付議議案に含む当社の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請することとします。

なお、アスリード・キャピタルは、本公開買付け成立後、公開買付者らの所有する当社の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2を下回る場合でも本臨時株主総会の開催を要請する予定とのことですが、その理由は、当社が2020年7月1日に提出した臨時報告書によれば、直近の当社の定時株主総会における議決権行使比率（注5）が70%程度にとどまっていることや、パッシブ・インデックス運用ファンド（注6）等、取引条件の適否にかかわらず公開買付けへの応募を行わない方針で当社株式を保有する株主の存在する可能性を考慮すれば、本公開買付けに応募しなかった株主の中には、本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことに係る付議議案に賛成する株主も存在する可能性があることと認識していることが理由とのこととします。そのため、本公開買付けに応募しなかった株主の意思を確認するためにも、これらの要請を行うことを予定しているとのこととします。

（注5）本有価証券報告書によれば2020年6月開催の第90回定時株主総会の基準日における議決権の数は81,125個でしたが、2020年7月1日付の臨時報告書によれば、実際に行使された議決権の数は全議案平均54,161個であり、行使された議決権は議決権の数全体に対して66.76%に相当します。同様に議決権行使率を算定すると、第89回定時株主総会は77.45%、第88回定時株主総会は67.45%、第87回定時株主総会は67.96%、第86回定時株主総会は69.51%となります。

（注6）パッシブ・インデックス運用ファンドとは、「株式をはじめとする投資対象資産の市場のベンチマークとなる株価指数等の指数（インデックス）と投資成果が連動することを目的として運用することにより、市場平均並みの収益率を確保することを目指すファンド」を一般的に意味するところ、本書においても同様の意味を持つ用語として使用しております。

本臨時株主総会の開催時期等については、アスリード・キャピタルと当社にて協議の上、決定次第、当社に速やかに公表するように要請することとします。なお、アスリード・キャピタルは、本臨時株主総会の開催に向けて当社に協力してもらえるよう誠実にご説明をする予定とのこととしますが、仮に当社に協力してもらえない場合には、やむを得ず、公開買付者らに、会社法第297条の規定に基づき、株主としての地位に基づく本臨時株主総会の招集請求手続を実施させる予定のこととします。また、アスリード・キャピタルは、公開買付者らの議決権を行使し、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定のこととします。本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会において承認を得られた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する当

社株式を当社又は公開買付者らに売却すること等によって得られる金銭が交付されることになるとのことです。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者ら及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請するとのことです。

本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者らのみが当社株式のすべて（公開買付者らが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募しなかった当社の株主が所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう当社に要請するとのことです。なお、本公開買付けの結果、Aslead Strategic Value Fundが所有する当社株式の数と同数以上の当社株式を所有する株主（公開買付者ら及び当社を除きます。）が存在し、又は株式併合の効力発生時点でかかる株主が生じることが見込まれる場合、かかる株主が当社の株主として残存することのないよう、Aslead Strategic Value Fundの所有する当社株式の数も1株に満たない端数となるような株式併合の割合とする予定とのことです。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、所定の条件を充たす場合には、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する当社株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められているとのことです。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者ら及び当社を除きます。）が所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する当社の株主は、上記申立てを行うことができることになる予定とのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではないとのことです。

上記の手續については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があるとのことです。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募しなかった当社の株主（公開買付者ら及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。もっとも、本株式併合についての株式買取請求に関する価格の決定の申立てがなされた場合において、当社株式の株式買取請求に関する価格は、最終的に裁判所が判断することになるとのことです。

以上の場合における具体的な手續及びその実施時期等について、本公開買付け成立後、アスリード・キャピタルは当社に協議の申入れを行う予定であり、決定次第、当社に速やかに公表するよう要請するとのことです。

なお、本公開買付けへの応募又は上記の手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認いただきますようお願いすることです。

(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

①大規模買付行為等への対応方針の検討

当社は、本公開買付けを受け、本公開買付けや当該公開買付けがなされている状況下において企図されるに至ることがあり得る他の大規模買付行為等への対応方針の導入を現在検討しております。

なお、導入が決議されました場合、直ちにお知らせいたします。

②独立委員会の設置及び勧告

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載のとおり、本公開買付けに対する当社意見表明の公正性・客観性を高め、当社取締役会による恣意的な判断を防止すること等を目的として、当社及び公開買付者らと利害関係を有しない外部の有識者及び当社の業務執行を行う経営陣から独立した独立社外取締役から構成される独立委員会を設置することを決議しております。本公開買付けの是非については引き続き慎重に評価・検討をする必要があること、また、今後は独立委員会の勧告・意見を最大限尊重して、本公開買付けに係る諸対応をすることについて本日決定し、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。

当社取締役会は、独立委員会から、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、下記「7 公開買付者に対する質問」及び別紙に記載の各事項について公開買付者らに対して質問を提示し、当該質問に対する公開買付者ら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し、表明する予定とすること及びその旨の書簡を公開買付者らに対して提出することは、本公開買付けへの対応として適当である旨の勧告を受領しております。

4. 公開買付者らと当社株主・取締役等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

公開買付届出書によれば、該当事項はありません、とのことです。

5. 公開買付者ら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

上記「3 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」の「①大規模買付行為等への対応方針の検討」に記載のとおり、当社は、本公開買付けを受け、大規模買付行為等への対応方針の導入を現在検討しております。当社としては、本公開買付けに対して、当社の企業価値ひ

いては株主の皆様共同の利益の最大化の観点から、引き続き適切な対応を行ってまいります。

7. 公開買付者らに対する質問
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

(別紙)

公開買付者らに対する質問

公開買付者らに対する質問は以下のとおりです。

なお、本書において、「公開買付者ら」とは、Aslead Strategic Value Fund 及び Aslead Growth Impact Fund を、「アスリード・キャピタル」とは、公開買付者らが、株式に投資するために必要な権限及び会社の株主としての議決権その他の権利を行使する権限を委任した ASLEAD CAPITAL PTE. LTD. を、「本公開買付け」とは、公開買付者らによる当社株券等を対象とする公開買付けを、それぞれ意味します。

また、回答にあたり、公開買付者らにおいて公開買付届出書に記載済みの旨を回答される場合には、「本公開買付届出書〇頁〇行目に記載済み」とご回答ください。

第1 公開買付届出書の記載内容について

1. 公開買付届出書 3 頁・7 頁によれば、2020 年 11 月 19 日に、ENEOS ホールディングス株式会社に対して、その所有する当社株式の取得に強い関心を有している旨の意向表明を行った、とのことです。

当該意向表明においてアスリード・キャピタルが取得の意向を示した、当社株式の数・取得単価・その他の取得条件等、並びに当該意向表明において書面（電子メール等を含み媒体を問いません。以下同じ。）を提出したか否かをご教示ください。

また、書面を提出したのであれば、当該書面の写しをご提示ください。

2. 公開買付届出書 3 頁・7 頁によれば、2020 年 12 月 3 日 ENEOS ホールディングス株式会社から、アスリード・キャピタルに対する ENEOS ホールディングス株式会社の所有する当社株式の売却については見送る旨の回答を受領し、ENEOS ホールディングス株式会社から、当社が 2022 年 3 月期に公表することが見込まれる中期経営計画の内容を見極めたうえで、今後の当社株式の保有の適否を判断する必要があるとの考えから、アスリード・キャピタルに対する ENEOS ホールディングス株式会社の所有する当社株式の売却については見送る旨、一方で、当社の株主として、ENEOS ホールディングス株式会社における長期ビジョン実現のための施策を通じて当社の成長をサポートできることがあれば積極的に取り組む所存である旨の回答を受領した、とのことです。

当該回答は口頭によるものか、あるいは書面により受領したのか、ご教示ください。

書面により受領したのであれば、当該文書写しをご提示ください。

3. 公開買付届出書 3 頁・7 頁によれば、当社が 2022 年 3 月期に公表することが見込まれる中期経営計画の内容を見極めたうえで、今後の当社株式の保有の適否を判断する必要があるとの考えから、アスリード・キャピタルに対する ENEOS ホールディングス株式

会社の所有する当社株式の売却については見送る旨回答を受領した、とのこと。この記載は、中期経営計画の内容をみた後、ENEOS ホールディングス株式会社が当社株式を売却する可能性を感じさせる記載になっていますが、他方で同時に、当社の株主として、ENEOS ホールディングス株式会社における長期ビジョン実現のための施策を通じて当社の成長をサポートできることがあれば積極的に取り組む所存である旨の回答、との記載は ENEOS ホールディングス株式会社が、今後長期にわたり当社の株式を売却せず保有し続ける方針を有しているとも読み取れます。

このように、中期経営計画の内容を見極めた上で、当社株式の保有の適否を判断する、という記載と、当社の株主として長期ビジョン実現のための・・・サポートとは、相矛盾する記載となっています。

この点について、ENEOS ホールディングス株式会社の回答内容を具体的にご教示ください。

4. 公開買付届出書 3 頁・7 頁によれば、ENEOS ホールディングス株式会社は当社の株主として、長期ビジョン実現のための施策を通じて当社の成長をサポートできることがあれば積極的に取り組む所存である旨の回答を受領したとのこと。

この回答によれば、ENEOS ホールディングス株式会社が、当社の株主であることと当社の成長のサポートのいずれをも望んでいる、さらには株主であることが当社の成長のサポートの条件とも読み取れます。

公開買付届出書によると、公開買付者らは、当社を非公開化し、すべての株主すなわち ENEOS ホールディングス株式会社からも当社株式を取得する計画とのこと。

ENEOS ホールディングス株式会社が当社の株主でなくなると、ENEOS ホールディングス株式会社から今後当社の成長のサポートを得られないリスクが十分あると考えられます。

公開買付者らは、ENEOS ホールディングス株式会社からのサポートがなくなったほうが当社の企業価値が上昇する、とお考えでしょうか。

もしそのようなお考えであれば、具体的に、ENEOS ホールディングス株式会社のサポートがなくなったことによる企業価値の喪失額、と企業価値の上昇額について、喪失・上昇それぞれの要因について、具体的に、構成の内訳金額、喪失・上昇の発生時期を、用いて、喪失額を上昇額が上回ることを資料と根拠とともにご提示ください。

5. ENEOS ホールディングス株式会社が、所有する当社株式の売却を見送る、との回答をしたのは、アスリード・キャピタルないし公開買付者らが主要株主となることを ENEOS ホールディングス株式会社が賛成してない、あるいは肯定的でないからではないでしょうか。

そうではない、とお考えの場合、具体的に根拠を示して、ご説明ください。

6. 当社は、ENEOS 株式会社から 2019 年 3 月期に 44,000 百万円の仕入を、2020 年 3 月期には 39,684 百万円の仕入をしております。これは当社の仕入の 7 割を超えます。
ENEOS ホールディングス株式会社との関係が悪化し、これらの仕入に支障が生じた場合、当社の事業の大半が運営できなくなる事態に陥ります。本公開買付けにより ENEOS ホールディングス株式会社との関係が悪化し、仕入に支障が生じた場合に、損失が生じない、あるいは損失が生じても当社の企業価値を毀損しない、とのお考えなのでしょうか。この点について、貴社のお考えをご説明ください。
7. 前項の質問に対し、ENEOS ホールディングス株式会社との関係が悪化し仕入に支障が生じた場合であっても損失が生じない、あるいは企業価値を毀損しない、との回答以外の場合、本公開買付けについて ENEOS ホールディングス株式会社から少なくとも理解してもらえるよう行動するのが通常です。
そこで以下についてご説明ください。
(1) ENEOS ホールディングス株式会社に本公開買付けを事前に通知されましたか。もし通知をされているのであれば、その日時、通知の内容をご教示ください。
(2) 通知をされていないのであれば、ENEOS ホールディングス株式会社の理解・協力がなくとも、当社に損失が生じない、当社の企業価値に影響しない、と考えられる根拠を、具体的にご説明ください。
8. アスリード・キャピタルが 2020 年 8 月 21 日に提出した大量保有報告書によれば、2020 年 8 月 7 日に、当社株式 391,900 株 (4.48%) を市場外で、単価 499.80 円で取得したとのことです。
アスリード・キャピタルは、誰から 391,900 株を取得したのかご教示ください。
当社の 2020 年 3 月末日時点において、NOMURA AYA(住所 CUSCADEN WALK SINGAPORE)氏が、391,900 株を所有していましたが、同氏は当社の 2020 年 9 月末日時点の株主名簿には記載されておらず、所有株式すべてを譲渡されていました。
NOMURA AYA 氏から当社株式を譲り受けたのでしょうか。

【NOMURA AYA 氏から当社株式を譲り受けた場合、以下をご教示ください】

9. 東芝機械株式会社 (現芝浦機械株式会社) の開示書類によれば、村上世彰氏のご息女に野村絢氏がおられます。アスリード・キャピタルへの譲渡人である NOMURA AYA 氏とは、村上世彰氏のご息女の野村絢氏でしょうか。

【NOMURA AYA 氏が村上世彰氏のご息女の野村絢氏の場合、以下をご教示ください】

10. NOMURA AYA 氏 (以下「野村氏」といいます) からの当社株式の取得について、野村氏

からアスリード・キャピタルのマネージング・ディレクター門田泰人氏に当社株式の取得について提案があったのでしょうか。誰から誰に対し提案があったのか等、アスリード・キャピタルが野村氏から株式を取得するに至った経緯をご教示ください。

【NOMURA AYA 氏が村上世彰氏のご息女の野村絢氏の場合、以下をご教示ください】

11. 村上世彰氏グループから、公開買付者らが資金拠出・提供を受けておられるか否かご教示ください。

なお村上世彰氏グループとは、村上世彰氏、野村絢氏、株式会社シティインデックスイレブンス、株式会社オフィスサポート、株式会社エスグラントコーポレーション、株式会社南青山不動産、株式会社 ATRA、株式会社レノ、株式会社 C&I Holdings を指します。次項においても同様です。

【NOMURA AYA 氏が村上世彰氏のご息女の野村絢氏の場合、以下をご教示ください】

12. アスリード・キャピタル、その子会社・関係会社、門田泰人氏、浅野弘揮氏、河東正晃氏は、村上世彰氏グループから現在及び過去において資金提供、同じ会社の株式の取得、提携・共同協力その他の関係等の合意（口頭合意も含む）等をしたことがあるか否かご教示ください。ある場合、その時期・内容を具体的にご教示ください。

【NOMURA AYA 氏が村上世彰氏のご息女の野村絢氏の場合、以下をご教示ください】

13. 門田泰人氏、浅野弘揮氏、河東正晃氏の中に、村上世彰氏、野村絢氏と何らかの関係をお持ちの方がいる場合、どなたが、いつ村上世彰氏、野村絢氏と知り合い、その後どのような頻度で連絡などをとられているのか、ご教示ください。

14. 公開買付届出書 3 頁によれば、アスリード・キャピタルは、本 ENEOS 宛意向表明とは別の独立した提案として、2020 年 11 月 26 日、当社の企業価値向上のための選択肢の 1 つとして非公開化を議論するため、当社に対し、アスリード・キャピタルの運用するファンドをスポンサーとしたマネジメント・バイアウト（MBO）による非公開化の提案を行った、とのことです。

公開買付届出書 4 頁によれば、2020 年 12 月下旬から、当社の支配権の取得及び非公開化を目的とする本公開買付けの実施に向けた検討を開始しました。2021 年 2 月 16 日開催の取締役会にて、支配権の取得を目的として本公開買付けを実施する方針とした、とのことです。

他方、アスリード・キャピタルが 2020 年 12 月 18 日に提出した変更報告書 No. 5 の保有目的欄には、「純投資」と記されています。

2021 年 1 月 4 日提出の変更報告書 No. 6 の保有目的欄にも、「純投資」と記されています。2021 年 1 月 29 日提出の変更報告書 No. 7 の保有目的欄にも、「純投資」と記されて

います。2021年2月4日提出の変更報告書 No. 8 の保有目的欄にも、「純投資」と記されています。

株券等の大量保有の状況の開示に関する内閣府令第1号様式(10)において、保有目的欄には「純投資」「政策投資」「重要提案行為等を行うこと」等の目的及びその内容について、できる限り具体的に記載すること、と規定されています。

重要提案行為等とは、当該株券等の発行者の事業活動に重大な変更を加え、又は重大な影響を及ぼす行為として政令で定めるものと解されています（金融商品取引法第27の26）。

金融商品取引法施行令14条の8の2第1項において、重要提案行為とは、次に掲げる事項を、株券の発行者に係る取締役に対して提案する行為とされ、そこには重要な財産の処分、事業の全部又は一部の譲渡、有価証券の取引所金融商品市場における上場の廃止、資本政策に関する重要な事項が列挙されています。

2020年11月26日、アスリード・キャピタルは当社に対し、アスリード・キャピタルの運用するファンドをスポンサーとしたマネジメント・バイアウト（MBO）による非公開化の提案を行いました。非公開化の過程で、有価証券の取引所金融商品市場における上場の廃止、株式併合という資本政策に関する重要な事項が行われます。

2021年2月16日、アスリード・キャピタルは、取締役会にて、公開買付者らによる当社を非公開化することができるまでの株数の取得と、その結果として支配権の取得を目的として本公開買付けを実施する方針を決めました。

したがって、2020年11月26日の時点で、当社株式を保有する目的に、重要提案行為等を行うことが含まれました。大量保有報告書に記載すべき重要な事項の変更があった場合は、変更があった日から5営業日以内に、当該変更に係る事項に関する変更報告書をしなければなりません（金融商品取引法27条の25第1項）。

ところがアスリード・キャピタルがその後提出した2020年12月18日、2021年1月4日、同月29日、同年2月4日の変更報告書の保有目的欄には「純投資」としか記されていません。

アスリード・キャピタルは、2021年2月16日の取締役会で決議をした後も、保有目的欄に「重要提案行為」を記載した変更報告書を提出していません。アスリード・キャピタルの変更報告書によれば、2021年1月28日の保有株数1,296,500株が、2021年4月28日に1,335,500株に増加しており、この間も保有目的を変更せずに「純投資」のまま当社株式を取得し続けました。

アスリード・キャピタルは、2021年5月10日、報告義務発生日を令和3年4月27日とする保有目的の変更にかかる変更報告書 No. 9 を提出しました。

以上について、保有目的の変更にかかる変更報告書の不提出ないし提出義務違反が疑われます。

不提出ないし提出義務違反でないとお考えである場合には、その根拠について具体的にご説明ください。

15. 公開買付届出書 3 頁によれば、アスリード・キャピタルは、当社が中長期的に利益の伸長を実現できていないことを踏まえ、企業価値向上には大きな経営方針の変更が必要であり、上場を維持したままでは大きな経営方針の変更と実行が難しい可能性があるのではないかと考えた、とのことです。

(1) 企業価値向上に必要である、と指摘する大きな経営方針の変更と実行とは、どのような経営方針の変更を指しているのか、お考えを具体的にご説明ください。

(2) 前号の、大きな経営方針の変更は、なぜ上場を維持したままでは難しい可能性があるのか、お考えを具体的にご説明ください。

16. 公開買付届出書 4 頁によれば、2020 年 12 月 3 日にこれらの回答を受領した後・・・アスリード・キャピタルの考える当社の企業価値に比べて当社株式は割安に取引されていると考えた・・・、とのことです。

アスリード・キャピタルの考える当社の企業価値は、どのような手法を用いて算定したのか（例えば類似会社比準法、簿価純資産法、DCF 法など）、その算定過程、算定に用いた基礎数値等をご説明ください。

17. 公開買付届出書 4 頁によれば、当社の中長期的な企業価値向上の実現は、MBO の手法でなくともその他手法による非公開化を行うことで、上場を維持したままよりもより効果的に実現が可能であり、企業価値向上が実現された際の公開買付者らの値上がり益及び配当益の最大化という点では、合理的であると考え、公開買付けの実施に向けた検討を開始した、とのことです。

アスリード・キャピタルは値上がり益、つまり当社株式の売却益を最大化させることを企図されています。

(1) 他方で、公開買付届出書 12 頁には、当社株式を売却する予定はありません、と記載されています。売却するつもりか否か、この点についてのお考えをご説明ください。

(2) 値上がり益及び配当益の最大化という点では合理的であると考え、とありますが、最大化とは、公開買付者らだけにとっての最大化、を意味するのでしょうか。それとも公開買付者ら以外の当社株主全体としての株主にとっての最大化を意味するのでしょうか。

(3) 前号の質問に対し、当社株主全体としての株主にとっての最大化を意味する、とい

う回答の場合、全体としての株主にとっての最大化であれば、他の株主を排除して公開買付者だけが株主になる必要はなく、上場したままで最大化を目指すべきと考えます。非公開化が、なぜ公開買付者だけでなく他の株主も含めた全体株主にとっての値上がり益及び配当益の最大化になるのか、その理由を具体的にご説明ください。

18. 公開買付届出書 4 頁によれば、4 月 14 日の面談では、当社経営陣の考え方を確認したものの、アスリード・キャピタルが十分納得できる方策が提示されることはなかったことから、この度アスリード・キャピタルは、当社の中長期的な企業価値向上のためにも、非公開化が必要であると考えた、とのことです。

(1) 当社経営陣は、これまでアスリード・キャピタルの面談において、当社は次期 3 年の新中期経営計画を策定中であり、5 月中旬頃には公表する旨、公表後にはその内容をふまえた質疑応答が可能となる旨をお伝えしていました。

また、公開買付届出書 7 頁によれば、ENEOS ホールディングス株式会社から、中期経営計画の内容を見極めたうえで、保有の適否を判断する、との回答をアスリード・キャピタルは受けていたとのことです。

公開買付者らは、公表後の新中期経営計画を見て内容を検討し、加えて ENEOS ホールディングス株式会社の同計画に対する見極めの見解を確認したうえで、公開買付けを開始することもできたのに、それを待たず本公開買付けを開始しました。新中期経営計画の公表、及び ENEOS ホールディングス株式会社の同計画に対する検討結果を待たずに、本公開買付けを開始した理由をご説明ください。

(2) アスリード・キャピタルが十分納得できる方策とは、どのような方策を求めているのか、具体的にご説明ください。

19. 公開買付届出書 4 頁によれば、株主と経営陣という関係性に基づき、当社経営陣に対して、定期的に当社の置かれた事業環境を踏まえた経営課題や成長機会の認識、経営方針、事業活動の進捗についての説明を求め、経営陣に適切かつ十分な検討や取り組みが行われている様子が見られない、又は十分に合理的な説明が得られない場合には、経営陣に再検討及びより合理的な説明を改めて求めるといった対話活動を行っていくことを想定しており、こうした対話活動を通じて、経営陣に対してより真剣かつ積極的に企業価値の向上や持続的成長に対して取り組む規律付けを与えることができる、とのことです。

公開買付届出書 5 頁によれば、アスリード・キャピタルは、当社の経営を引き続き当社経営陣に委ねる予定であるため、今後当社の経営陣が策定する経営計画を支持する予定である、とのことです。

公開買付届出書 5 頁によれば、アスリード・キャピタルが指名する者を取締役として選

任することを当社に要請する目的は、外部の投資者の視点を有する者を、当社の取締役会に参加させることにより、外部の投資者の視点から、当社取締役会にて企業価値向上施策の検討及び実行について取締役間で真剣かつ活発な議論がなされるようにするためであり、これにより経営の規律付けをより効果的に行うことができるようになることとアスリード・キャピタルは考えている、とのことです。

上記のアスリード・キャピタルが希望する経営の規律付けは、非公開化しなくともアスリード・キャピタルと当社経営者の協議、アスリード・キャピタルがふさわしいと考える取締役の推薦・提案、ガバナンス改革の提案などによっても実現できます。

非公開化して全株主を公開買付者らにしなければ、アスリード・キャピタルのいう上記の経営の規律付けが実現できない、というお考えの理由を、具体的にご説明ください。

20. 公開買付届出書 5 頁によれば、アスリード・キャピタルが指名する取締役が、経営計画が効果的なものになっているか、経営計画に基づく事業活動の進捗が十分であるかを、定期的に説明を求め、十分に合理的な説明ができていないと考える場合には、再検討及びより合理的な説明を求めることにより、経営の規律付けをより効果的に行うことができるようになる、とのことです。

これに対し、上場会社においては、コーポレートガバナンス・コードの遵守が求められています。同コードの基本原則 2【株主以外のステークホルダーとの適切な協働】では、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会をはじめとする様々なステークホルダーによるリソースの提供や貢献の結果であることを十分に認識し、これらのステークホルダーとの適切な協働に努めるべきである、と定められています。

同基本原則 3【適切な情報開示と透明性の確保】では、上場会社は会社の財政状態・経営成績等の財務情報や、経営戦略・経営課題、リスクやガバナンスに係る情報等の非財務情報について、法令に基づく開示を適切に行うとともに、法令に基づく開示以外の情報提供にも主体的に取り組むべきである、と定められています。

このように上場会社は、株主だけでなく、投資家、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会に対する責務の履行、さらには財務情報にとどまらず非財務情報も含めた情報の公開が求められています。

公開買付者だけが株主で、非公開化後は情報開示がなされず、アスリード・キャピタルが指名する取締役が上記の説明を求める、という状況下での経営の規律付けよりも、コーポレートガバナンス・コードその他法令による規律の遵守、多数のステークホルダーに対する社会的責任、情報開示を求められる上場会社の経営のほうが、経営の規律付けは、より効果が認められる状況にあります。

上場会社であるよりも、非公開化した後のほうが、経営の規律付けの効果がある、というお考えの根拠を、具体的にご説明ください。

21. アスリード・キャピタルが指名する予定の取締役について、氏名・年齢・経歴・本業界における経験の有無・程度、スキル、就任承諾書を入手しているか、をご教示ください。具体的な候補者が未定の場合には、その旨をご回答ください。また、具体的な候補者が未定であっても、どのような具体的な基準をもって候補者を選定する方針であるのか、ご教示ください。
22. 公開買付届出書 5 頁によれば、本公開買付け成立後の経営方針としては、自らが当社の経営を行うことは考えておらず、株主と経営陣といういわゆる所有と経営の分離の関係性に基づき、経営は経営陣に委ねる方針です、とのことです。
非公開化後は、株主は公開買付者らだけとなり、所有と経営は一致と考えられます。それを所有と経営の分離と表現するのは不正確と思われる。このような表現を用いた理由、根拠をご説明ください。
23. 公開買付届出書 5 頁によれば、当社経営陣に対し、代替するコーポレートアクションを検討する余地がないかアスリード・キャピタルから積極的に確認することも想定している、とのことです。
ここでいうコーポレートアクションには、当社が公開買付者らの保有する株式を取得することは含まれていない、つまり公開買付者らが保有する当社株式を、当社が自己株取得によって取得することを求めない、との理解でよろしいでしょうか。
24. 公開買付届出書 5 頁によれば、非公開化後は、上場会社における中期経営計画で一般的に設定される期間である 3 年間といった期間にとらわれず、より時間がかかるとしても企業価値向上に寄与する施策の策定と実行を当社経営陣には求めていきたいと考えている、とのことです。
3 年間よりも時間がかかるとしても企業価値向上に寄与する施策とは、具体的にどのような内容か、ご説明ください。
25. 公開買付届出書 6 頁 14 頁によれば、公開買付成立後に、臨時株主総会で非公開化のための決議をするが、可決されなかった場合は、市場内取引、公開買付以外の市場外買付けによりさらなる当社株式の取得を目指す、とのことです。
(1) 非公開化のための決議が可決されなかった場合は、追加取得を行う時点での市場株価を考慮して決定する価格で、当社株式を市場内取引で追加取得する、とのことです。
市場価格が 1,250 円を下回った場合であっても、市場内で取得するのでしょうか。
それとも市場価格が 1,250 円を下回った場合は、公開買付けに応じた株主との公

平性の観点から、市場内での取得はしない、のでしょうか。

- (2) 非公開化のための決議が可決されなかった場合は、公開買付け以外の市場外買付けにより当社株式を取得する、とのことですが。

市場価格が 1,250 円を下回る状態にあっても、公開買付けに応じた株主との公平性の観点から、1,250 円で取得するのでしょうか。それとも 1,250 円を下回る価格で取得するのでしょうか。

- (3) 非公開化のための決議が可決されず、その後、上場廃止になり売却する市場がなくなったあとも、公開買付けに応じた株主との公平性の観点から、1,250 円で取得するのでしょうか。

26. 非公開化のための決議が可決されなかった場合に、公開買付けに応じなかった株主は 1,250 円よりも低い価格で売るしかない、さらには上場廃止となり事実上売却できなくなる可能性もあります。そのときは当社経営陣が懸念する上場廃止による対外的信用の下落に伴う事業継続の支障さえ生じかねません。

当社株主が、公開買付者らの支配下では当社の企業価値が毀損すると考え、本公開買付けに反対し今後も株式を継続保有したいと考えている場合であっても、そのような会社の少数株主にとどまるよりは、あるいは今後上場廃止して市場での売却手段がなくなる可能性が高くなるのであれば、たとえ本公開買付けの条件に不満があっても、本公開買付けに応募する動機を持つこととなります。本公開買付けは、公開買付者らへの支配権の移転に反対する株主が、かえって公開買付けに応募する動機を持つものです。

上記の見解に対する公開買付者らのお考えをご説明ください。

27. 公開買付け届出書 9 頁によれば、アスリード・キャピタルは 2020 年 12 月 3 日、当社から、MBO 実施の可能性を否定するものではないものの、当社が上場により得ている対外的な信用は販売政策等の重要な要素であると考えことから、現時点においては上場維持の基本的姿勢をもちつつ、その中で成長を図っていきたいと考えていること、また仮にアスリード・キャピタルと交渉を開始するとしても、当該回答の時点ではアスリード・キャピタルに限定して支援を依頼することの妥当性を見出すことは難しいとの考えから、アスリード・キャピタルによる本 MBO 提案に対する交渉の可否を判断することが困難であり、当該交渉に移行することは難しいとの回答を受領した。これに加え、アスリード・キャピタルは同日、当社から企業価値を向上させ株価を上昇させる取り組みが必要であることは十分認識しており、とるべき方向性については、アスリード・キャピタルの意見と変わらないと考えており、株主との対話を適切に行いながら成長投資を進めていきたい所存であること、また今後の当社の成長戦略についても、2022 年 3 月期以降の中期経営計画を策定している中で、企業価値向上を重視した計画になるように策定していきたいと考えており、今後とも協議を継続させて欲しい旨の回答を受

領した、とのことです。

- (1) 当社が上場により得ている対外的な信用は販売政策等の重要な要素であると考えていることから、現時点においては上場維持の基本姿勢をもちつつ、と当社が説明しているにもかかわらず、本公開買付けでは上場廃止を計画しています。

上場により得ている対外的な信用は販売政策等の重要な要素ではない、との見解を持たれていると理解しますが、上場を廃止しても、対外的な信用の悪化はなく、販売政策等にも影響しないとの認識について、その根拠を具体的にご説明ください。

- (2) 上場維持の基本姿勢をもちつつ、その中で成長を図ることを、拒絶ないし否定する理由を、具体的にご説明ください。

- (3) 2020年12月3日、当社の成長戦略についても、2022年3月期以降の中期経営計画を策定している中で、企業価値向上を重視した計画になるように策定していきたいと考えており、今後とも協議させてほしい旨を当社は回答しました。

公開買付届出書9頁によれば、その当社の回答に対し2020年12月下旬に、公開買付者らは、当社に本公開買付けについて検討を開始し、2021年2月16日開催の取締役会にて、本公開買付けを実施する方針とした、とのことでした。

その後の2021年3月19日、同年4月14日に当社とアスリード・キャピタルは協議をしています。その際、アスリード・キャピタルは本公開買付けについて一切触れませんでした。

当社経営陣と信頼関係の維持を望むのであれば、本公開買付けの実施についてアスリード・キャピタルの考えを、この時点で伝えるはずですが。

特に、上場により得ている対外的な信用は販売政策等の重要な要素であると考えていることから、現時点においては上場維持の基本姿勢をもちつつ、という当社回答に対し、上場廃止を計画する本公開買付けは真っ向から衝突します。それでも本公開買付けを実施することを、2021年3月19日、同年4月14日に協議しながら公開買付けの実施について通知・協議しなかった理由をご説明ください。

- (4) 前号のとおり上場により得ている対外的な信用を販売政策等の重要な要素と考えている当社経営陣に対し、上場廃止を計画する本公開買付けの開始は、当社経営陣の考えを真っ向から否定するものであるのに、事前の協議もせずに本公開買付けを開始しました。その結果、当社経営陣とアスリード・キャピタルの信頼関係は壊れ、友好関係は期待できない状態に陥る、と通常予測されます。

他方、公開買付届出書12頁によれば、当社経営陣に引き続き経営を委ねる予定であるため、今後当社経営陣が策定する経営計画を支持する予定であり、これと異なる独自の経営方針又は計画は有しておりません、とのことでした。

- ① 事前の協議もせずに本公開買付けを開始したにもかかわらず、公開買付届出書12頁によれば、当社経営陣と友好的な関係を築いていく、とのことですが、

友好的な関係を築ける、というお考えの根拠を、具体的にご説明ください。

- ② もし、事前の協議もない本公開買付の開始による信頼関係の破壊、あるいは上場維持という当社の対外的な信用を低下させられた下での経営責任は取れない等の理由で、当社経営陣が辞任した場合、アスリード・キャピタルはどのように対応するのでしょうか。その場合の対処方法を、具体的にご説明下さい。その際、以下の項目については必ずご説明ください。

- ア アスリード・キャピタルは、当社経営陣の策定する経営計画を支持し、これと異なる独自の経営方針又は計画を有していないのに、当社の企業価値をどのようにして維持するのでしょうか。
- イ 当社経営陣が辞任した場合、その後の経営をする者は誰か（具体的な氏名）、年齢、就任承諾書を入手しているか、その方の経営能力・経歴・当社業界での実績、ENEOS・当社特約店その他当社の取引先との信頼関係を維持できるという根拠、当社従業員の協力・信頼を得られるという根拠を、それぞれ具体的にご説明ください。

28. 上場を維持したままでは、大きな経営方針の変更と実行が難しいから、本公開買付けを実施して非公開化を図る必要がある、というのが公開買付者らの本公開買付けの目的とのことです。

ところが公開買付けが成立した後に非公開化の決議ができない場合、上場を維持したまま、当社の経営は継続します。公開買付者らの説明によれば、上場を維持したままでは、大きな経営方針の変更と実行が難しいのですから、公開買付者らの説明に従っても公開買付けの目的は実現しません。

この場合、株式を追加取得することですが、追加取得に応じるか否かは、株式所有者の自由であり、強制的に追加取得できません。したがって、公開買付けが成立しても、アスリード・キャピタルが説明する非公開化の決議ができないため、アスリード・キャピタルが説明する企業価値の向上は実現しません。

他方、このような混迷に陥ったことにより取引関係者や株式市場からの信用を失い、さらには上場廃止に至った場合は、当社経営陣が伝えた上場により得ている対外的な信用の喪失により、販売政策等に重要な影響を及ぼすおそれが現実化します。

公開買付けが成立しても非公開化の決議ができず、さらに上場廃止に陥った場合には、当社企業価値が毀損します。その場合の当社販売先・消費者・取引先・従業員その他のステークホルダーに対する本公開買付けを行った貴社の社会的・道義的責任について、公開買付者らのお考えをご説明ください。

29. 公開買付届出書 12 頁によれば、公開買付者らは、投資期間の制約がないため、投資先企業の株式の継続的な配当収益が見込めるのであれば、いずれ投下資金を回収できる

ことから、投資先企業の株式を売却する必要がなく、期間の制約なく保有し続けることが可能であり、そのためアスリード・キャピタルは本書（注：公開買付届出書）提出日現在において、本公開買付けの成立・不成立にかかわらず、当社株式を売却する予定はありません、とのことです。

- (1) 当社株式を売却する予定はありません、とのことですが、非公開化後も売却する予定がない、で間違いございませんでしょうか。
- (2) 「本書提出日現在において」売却する予定はないと、付されていますが、公開買付後に方針が変わった、と変更して売却することもある、ということも含まれているのでしょうか。
- (3) 当社株式を売却する予定はありません、とのことですが、ここでいう当社株式の売却には、当社による自己株式取得も含まれるのでしょうか。

下記の各々のケースごとにご説明ください

- ① 公開買付が成立しなかった場合
- ② 公開買付が成立したが、非公開化の決議が可決されていない場合
- ③ 公開買付が成立し、非公開化の決議も可決された後

第2 本公開買付けの後における当社及び当社グループの経営方針、事業計画、資本政策及び配当政策

30. 当社グループの営む石油製品等の仕入れ及び販売事業（石油事業）、その他のホームエネルギー事業・レンタル事業・環境関連事業並びに各事業に関連する事業（総称して、以下「当社事業」といいます。）に関して、各事業セグメントごとに、強み・弱み、成長の見込み等について、お考えをご説明ください。
31. 当社事業の各事業セグメントごとに、公開買付成立後の事業方針（成長か縮小か等）、それを実現させるための事業戦略、最低今後3年間の事業計画（時期・投資金額・資金調達額等を記したもの）、これらの実行可能性の根拠を、具体的にご説明ください。
32. 公開買付者らとして、当社の企業価値の源泉はどのようなものであり、当社の企業価値を中長期的に向上させるためにはどのような施策を実行すべきと考えているかについて、具体的にご説明ください。
33. 当社事業にかかる業界の今後の見通し、当該業界における当社の位置付けに関する公開買付者らの考え方について、具体的にご説明ください。
34. 上記33の認識の下、当社事業に関する業界の市場の今後の需要及び動向、当該業界内

での当社の位置付け（例えば、競合他社との比較等）、並びに、これから当社が進むべき経営の方向性についてどのように考えているのかについて、具体的にご説明ください。

35. 当社について、増資・減資、合併、事業譲渡・譲受け、株式交換・株式移転、会社分割その他これらに類する行為、重要な財産の処分若しくは取得等の取引に関する提案、助言又は影響力の行使（株式買取請求権の行使を含みます。）を行う可能性があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください。

第3 公開買付者らの詳細

36. 公開買付者らへの各組合員からの出資総額、出資している各組合員の人数、当該組合員の法人・組合・個人等の別、本店所在地が海外か日本国内か、個人の場合は海外居住者か国内居住者かをご教示ください。あわせて当該出資している組合員が法人の場合は、①法人名②本店所在地③設立準拠法④代表者名、個人の場合は①氏名②住所をご教示ください。
37. 前項の公開買付者らへ出資している各組合員に関する当該組合員の資金源泉元（当該組合員に融資・出資している者）について、法人・組合・個人等の別、本店所在地が海外か日本国内か、個人の場合は海外居住者か国内居住者かをご教示ください。あわせて資金源泉元が法人の場合は、①法人名②本店所在地③設立準拠法④代表者名、個人の場合は①氏名②住所をご教示ください。
38. 公開買付者らの当社株券等に係る金融商品取引法上の共同保有者及び特別関係者、並びに公開買付者らの親会社、子会社、関連会社、公開買付者らと直接又は間接に資本関係を有する者、公開買付者らに対して実質的な影響力を行使しうる個人や親族のグループ及びこれらの者と他社の株券等に係る金融商品取引法上の共同保有者（以下「共同保有者等」といいます。）が、公開買付届出書に記載されている者以外にいる場合
- a 当該者が法人の場合は、①本店所在地、②設立準拠法、④代表者名をご教示ください。
- b 当該者が個人の場合は、①住所 ②過去 10 年間の経歴 ③個人として出資している先、当該出資先に対する出資割合及び当該出資先における役職 ④実質的に支配ないし運用するファンド並びにその組合員等の概要、投資方針の詳細及び過去 10 年間における投融资活動の詳細をご教示ください。

（注）以下、公開買付者らと共同保有者等をあわせて「公開買付者グループ」といいます。

39. 公開買付者らのディレクターである3名に関する以下の事項についてご教示ください
- ① 個人として出資している先、当該出資先に対する出資割合及び当該出資先における役職
 - ② 実質的に支配ないし運用するファンド並びにその組合員等の概要、投資方針の詳細及び過去10年間における投融資活動の詳細
40. 公開買付者グループに含まれるファンド、法人、組合その他の団体の意思決定機関(意思決定機関に指示、アドバイス等を行う者がいる場合には、その者を含みます。以下同じ。)の概要(各意思決定機関の名称、並びにそれぞれの具体的な権限事項及び意思決定の手続)についてご教示ください。また、これらの意思決定機関が個人である場合には当該個人の具体的な役職、氏名及び経歴を、会議体である場合には、参加資格を有する者の範囲及び人数をご教示ください。また、公開買付者グループ以外に、本公開買付けに関わる意思決定に関与する者の有無、それが存する場合にはその者の具体的な氏名又は名称、概要、役割並びにその意思決定機関の概要(その名称並びに具体的な権限事項及び意思決定の手続)についてもご教示ください。
41. 公開買付者グループがそれぞれ保有する当社株券等(エクイティ・スワップその他のデリバティブ等を通じて実質的に保有している当社株券等を含みます。以下「保有株券等」といいます。)の数、保有株券等のうちエクイティ・スワップその他のデリバティブ等を通じて実質的に保有している当社株券等がある場合には、当該株券等の数、当該デリバティブ等の詳細及び当該デリバティブに係る契約の相手方その他関係者の概要(具体的名称、住所、設立準拠法、資本構成及び代表者の氏名を含みます。)、保有株券等のうち担保等に供されている株券等の数及び担保権等を有している者の概要(具体的名称、住所、設立準拠法、資本構成及び代表者の氏名を含みます。)、並びに公開買付者グループによる直近60日間における保有株券等を含む当社株券等の取引状況について具体的にご教示ください。
42. 公開買付者グループの保有株券等の株主名簿上の株主の名義、これらの者の株主名簿上の株式の数、これらの者がいかなる契約その他の関係に基づき株主名簿上の株主となっているか、株主名簿上の株主の名義を変更する予定がある場合は変更予定先の名称について具体的にご教示ください。
43. 公開買付者らの総資産(2021年3月末時点)に占める保有株券等の価額(本公開買付けにおいて当社株券等をすべて取得することを前提として、本公開買付けにより取得する保有株券等の価額も含むものとします。)の割合につき、ご教示ください。

44. 公開買付者グループの総資産(2021年3月末時点)に占める①現在の保有株券等の価額、及び②本公開買付けにおいて当社株券等をすべて取得することを前提として、本公開買付けにより取得する保有株券等の価額の割合につき、それぞれご教示ください。
45. 公開買付者グループ及びその構成員(主要な株主又は出資者及び重要な子会社・関連会社を含み、公開買付者がファンドである場合は主要な組合員等を含みます。以下同じ)の、当社事業についての知識及び経験の詳細について具体的にご教示ください。
46. 公開買付者グループ及びその構成員が、日本において、会社を実質的に経営し、当該会社の実際の業務に関与された経験の有無、及び、もしある場合にはその具体的な内容(公開買付者グループの有する議決権の割合、実際の経営ないし業務への関与の形態を含みます。)をご教示ください。特に当社事業と同様の事業に関して会社を経営ないし業務に関与されたご経験がある場合(但し、単に株式を保有した場合を除くものとし、)には、その内容について具体的にご教示ください。
47. 公開買付者グループ及びその構成員が、日本以外の国において、株式の取得、役員の派遣等を通じて、当社事業と同様の事業を営む会社を実質的に経営した経験の有無をご回答ください。仮に、かかる経験がある場合には、公開買付者グループ及びその構成員が経営した会社の名称、設立準拠法、事業所(複数の事業所が存在する場合には、その中の主要なもの)の所在する国又は地域、事業内容、沿革、資本構成及び財務内容、同社に対する公開買付者グループ及びその構成員の有する議決権の割合、並びに、公開買付者グループ及びその構成員がどのように経営を行ったか(経営者を派遣したか、公開買付者グループ及びその構成員が当該会社に対してどのような成長の支援等をしたか等)についてご教示ください。
48. 公開買付者ら及びその構成員について、現在又は過去において反社会的勢力ないしテロ関連組織との関係を有している場合は、当該反社会的勢力ないしテロ関連組織の概要、当該反社会的勢力ないしテロ関連組織と関係を有している者の名称、当該反社会的勢力ないしテロ関連組織との関係性についてご教示ください。
49. 公開買付者ら及びその構成員が過去支配ないし運用していたファンド又は所属していた法人、組合その他の団体若しくはそのグループ会社又はその構成員(業務執行者を含みます。)について、現在又は過去10年間に於いて法令違反の事実があるかどうか(存在する場合はその具体的事実関係)、有罪判決(未確定のものを含みます。)を受けたことがあるかどうか(ある場合はその罪名及び科刑)、司法機関若しくは行政機関等から

法令等違反行為を認定する判決等を受け、又はそのような判決等に関する司法手続若しくは行政手続等の対象となったことがあるかどうか（存在する場合は当該判決等及び当該手続きの具体的内容）をご教示ください。

50. 公開買付者らにおける、法令等を遵守するための内部統制システム（企業集団内部統制システムを含みます。）及びコンプライアンスシステムの具体的内容及びその実効性についてご教示ください。

第4 第三者との間における意思連絡

51. 本公開買付けに関し、当社及び公開買付者ら以外の第三者（当社の競業他社も含みません。）との間における事前の協議その他の意思連絡（当社に対して金融商品取引法第27条の26第1項に定義される重要提案行為等を行うことに関する意思連絡を含みます。）の有無並びに意思連絡が存する場合にはその具体的な態様、内容及び当該第三者の概要（具体的名称、住所、設立準拠法、資本構成及び代表者の氏名を含みます。）についてご教示ください。

第5 公開買付者グループが保有する又は取得を予定している当社の株式等に関する契約等

52. 公開買付者グループが、現在又は過去において、当社株券等に関して締結している又は締結した貸借契約、担保契約、買戻契約、売買の予約その他の重要な契約又は取り決めその他の合意（口頭によるものを含みます。以下「担保契約等」といいます。）について、担保契約等の相手方の概要（具体的名称、住所、設立準拠法、資本構成及び代表者の氏名を含みます。）、担保契約等の対象となっている当社株券等の数、担保契約等の具体的内容をご教示ください。
53. 公開買付者グループが、本公開買付けにおいて取得を予定する当社株券等に関して締結する予定の担保契約等がある場合には、担保契約等の相手方の概要（具体的名称、住所、設立準拠法、資本構成及び代表者の氏名を含みます。）、担保契約等の対象となる当社株券等の数、担保契約等の具体的内容をご教示ください。

第6 本公開買付けの後における当社の従業員、労働組合、取引先、顧客及び地域社会その他の当社にかかる利害関係者の処遇等の方針

54. 公開買付者らとして、当社従業員の利益及びその意思を尊重する意向があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください。

55. 公開買付者らとして、当社従業員の労働環境の変更を求める可能性があるか、また、変更を求める可能性があるときはどのような事由が発生し又はどのような条件が成就した場合に、どのような変更を求めるのか、その内容と理由を具体的にご教示ください。
56. 公開買付者らとして、当社と当社の現在及び将来の取引先・顧客の利益及びその意思を尊重する意向があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください。
57. 公開買付者らとして、当社と当社の子会社の取引先又は顧客との関係の変更を求める可能性があるか、また、変更を求める可能性があるときはどのような事由が発生し又はどのような条件が成就した場合に、どのような変更を求めるのか、その内容と理由を具体的にご教示ください。
58. 当社に対して従業員の削減（事業売却に伴うものも含まれます。以下同じ）を提案する可能性があるかどうか、どのような事由が発生した場合に従業員の削減を提案する可能性があるかについて具体的にご教示ください。

第7 アスリード・キャピタルが現在行っている投資事例について

59. 公開買付者らのスペースバリューホールディングス、キャリアデザインセンターに対する投資行動について、それぞれを投資先として決定した理由、株式の取得を開始した時期、株式の取得の目的、投資方針、当初想定していた又は現在想定している投資回収方法及び投資回収期間、実際の投資回収方法及び投資回収期間、当該各投資先の企業価値の向上に資する活動を行った場合には当該活動の具体的内容、投資後の経営関与の形態、投資後の重要財産の売却その他の処分の有無、投資後の業績の推移、経営陣や従業員との間での友好的関係が構築できたか等を個別に具体的にご教示ください。
60. web サイトで公表されている下記の記事によりますと、ジャパンシステム株式会社（証券コード：9758、株式会社東京証券取引所市場第一部上場 以下本項で「対象会社」といいます。）に関する公開買付けに対して、第三者から対抗的な公開買付けを前提とした一定の提案が行われた際に、アスリード・キャピタルも関与していたようです。
<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2021-01-05/QME6UIDWX2PU01>
<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000002.000071768.html>
しかし、結果として対抗的な公開買付けやマネジメント・バイアウトは実現されていないようです。

上記案件におけるアスリード・キャピタルの関与の有無をご教示ください。関与がある場合は、対抗的な公開買付けやマネジメント・バイアウト後の対象会社の経営に関して、アスリード・キャピタルが、具体的にどのような計画を有していたか、対象会社や対象会社の経営陣や従業員との間で十分な協議をもち友好的関係が構築できていたか、対抗的な公開買付けやマネジメント・バイアウトに至らなかった経緯、等についてご教示ください。

以上