



株式会社シティインデックスイレブンス（シティ社）による 当社株式に対する公開買付けに関する意見表明（中立）の概要

令和3年（2021年）6月18日
日本アジアグループ株式会社
東証一部上場 3751

当社取締役会は

①株式会社シティインデックスイレブンス（シティ社）による
当社株式に対する公開買付け（本公開買付け）に対して
中立の立場をとること

②当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては
株主の皆様のご判断に委ねること

を決議いたしました。

※本意見表明は、審議及び決議に参加した取締役の全員一致にて決議されました。

※詳細については、令和3年（2021年）6月18日公表の「株式会社シティインデックスイレブンスによる当社株式に対する公開買付けに関する意見表明（中立）のお知らせ」をご参照ください。

※本書中の当社株式に係る価格の記載は、1株当たりの価格を意味します。

「中立」の意見表明の理由

1

シティ社には、当社要望事項を含む様々な検討課題を前向きに検討いただき、当社グループの経営の不透明性は相対的に減少しました

2

一方で、シティ社らによる支配権取得後の当社グループの経営の不透明性は依然として十分に払拭できておりません

3

当社は、反対意見表明により生じうるシティ社との関係悪化を回避し、「今後の経営方針の早期確定」というステークホルダーからの要請にお応えする必要があります

本公開買付けへの応募を「株主の皆様のご判断に委ねる」理由

1

シティ社は、公開買付価格を910円から960円に変更することを公表しており、当社要望事項 (A)② (P10参照) を充足すると認められます

2

①公開買付価格の変更意向が公表される前の株価が907円であり、②シティ社による公開買付けに対して第三者から対抗的な提案がなされていなかったことを考慮すれば、公開買付価格 (960円) は、実質的にも株主共同の利益を損なうものではありません



以上より、本公開買付けに対して**中立の立場**をとり、**株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました**

特別委員会の答申内容を踏まえたうえで、慎重に当社意見を決定

1. 特別委員会の設置目的及び諮問内容

- 当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、特別委員会に対して、
 - 本公開買付けに対し、取締役会がいかなる意見を表明することが妥当か
 - 本公開買付けにつき、本プラン（①具体的かつ切迫した懸念のある公開買付者グループによる当社株式を対象とする大量買付行為及び②公開買付者グループによる当社株式を対象とする大量買付行為の具体的かつ切迫した懸念が継続し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量買付行為への対応方針をいいます。）に基づく対抗措置を発動することが妥当か

を諮問

2. 特別委員会構成メンバー（計5名）

- 外部有識者（弁護士） 1名
- 社外取締役及び社外監査役（いずれも独立社外役員） 4名

特別委員会の答申内容を踏まえたうえで、慎重に当社意見を決定

3. 特別委員会の答申

- 本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、当社株主が本公開買付けに応募するか否かについては当社株主の判断に委ねることが相当である
- 本公開買付けにつき、本プランに基づく対抗措置を発動すべきではない

4. 取締役会の決議方法

- 利益相反のおそれを回避する観点から、当社取締役5名のうち、まず、
（ア）山下哲生氏、呉文繡氏及び西田信一氏（以下「西田氏」といいます。）を除く2名の取締役において審議の上、全員一致により決議を行い、さらに、取締役会の定足数を確保する観点から、（イ）西田氏を加えた3名の取締役において改めて審議の上、全員一致により決議

当社意見表明の理由（詳細）

1

シティ社には、当社要望事項を含む様々な検討課題を前向きに検討いただき、当社グループの経営の不透明性は相対的に減少しました

理由

- (a) シティ社及び藍澤証券等との間で、①2021年5月5日から5月28日までの間に合計20回にわたって、また、②6月4日から6月11日までの間に合計7回にわたって、当社要望事項を実現できる枠組み等について協議を実施しました
- (b) 当社とシティ社との間では建設的な議論ができる関係が構築されています
- (c) シティ社には、当社要望事項も含め、様々な検討課題を前向きに検討いただいたことから、本公開買付け後の当社グループの経営の不透明性は相対的に減少しました
- (d) 今後の建設的な議論において、JAG継続事業承継案を含む当社グループの経営方針に係る合意に至ることも不可能ではないと考えております

2

シティ社らによる支配権取得後の当社グループの経営の不透明性は依然として十分に払拭できておりません

理由

- (a) シティ社とは建設的な議論ができる関係が構築されているものの、当社が旧公開買付けに対して反対の理由として掲げた各事項については、本日時点において十分に払拭することができておりません
- (b) 旧公開買付けでは、シティ社から、当社グループの具体的な経営方針の詳細を確認することができず、当社グループの経営の不透明性を理由に、企業価値を毀損する可能性が否定できないと考え、旧公開買付けに反対しました
- (c) シティ社は、JAG国際エナジーの売却候補者から分割譲渡提案を応諾することはできない旨の回答を得ているにもかかわらず、なおもその意向を維持しており、JAG国際エナジーの株式を売却できる見込みが立っておりません
- (d) JAG継続事業承継案の実施の当否及び条件について、シティ社と当社との間で合意に至っていないことから、本公開買付け後のJAG継続事業の抜本的改革を実行するための機会も確保されておりません

3

当社は、反対意見表明により生じうるシティ社との関係悪化を回避し、「今後の経営方針の早期確定」というステークホルダーからの要請にお応えする必要があります

応募を「株主の皆様のご判断に委ねる」理由



変更後の公開買付価格（960円）は、当社が自己株式の取得を実施した場合に実現する株主還元額には及ばないものの、株主の皆様にとっても、一定の評価はされるべきと考えております

1

変更後の公開買付価格（960円）は、当社要望事項（A）②を充足すると認められます

2

①2021年6月11日に公開買付価格の変更意向（960円）が公表される前の当社株価が907円（注）であり、②シティ社による公開買付けに対して第三者から対抗的な提案がなされていなかったことを考慮すれば、実質的にも株主共同の利益を損なうものではありません

注）2021年6月11日の株式会社東京証券取引所市場第一部における終値

(参考) シティ社との協議状況

当社要望事項とシティ社との協議状況



仮に当社要望事項を実現できる枠組みについて合意できた場合、賛同意見の表明も検討し得る状況でございましたが、本日時点で合意には至っておりません

当社要望事項

協議状況

(A) 株主還元	①当社による自己株式の取得にシティ社らが応じること	シティ社) 公開買付期間中において、自己株式の取得に応じるか否か等の合意はできない
	もしくは	シティ社) 公開買付価格を910円から960円に引上げ
(B) 子会社 売却	対象子会社を経営課題の解決が期待でき、信頼できるパートナーへ売却	シティ社) JAG国際エナジー分割譲渡提案の意向維持 売却候補者から分割譲渡提案を応諾することはできない旨の回答を得ている中、JAG国際エナジーの株式を売却できる見込みが立っていない状況
(C) JAG 継続事業	JAG継続事業の抜本的改革を実行、「第二の創業」へチャレンジする機会の確保	双方からJAG継続事業の方針について提案を行い協議 当社) シティ社からの提案は上場企業として極めて慎重な判断を要する提案であり、公開買付期間中に合意することは困難

対象子会社2社の売却資金を原資とした自己株式取得による大幅な株主還元を提案いたしましたが、シティ社からの同意は得られませんでした

株主還元額の算出

株主還元額	=	対象子会社2社の株式譲渡見込金額（合計585億円）
	-	当該株式譲渡に伴う売却益に対する予想課税額
	-	当社単体の純有利子負債額
	-	JAG継続事業のために留保すべき金額
	-	特別配当額（2021年4月28日の臨時株主総会で承認済み）



シティ社が、当社による自己株式取得に応じないという制約条件を前提とすると、

**金融機関からの支援は得られない見込みであり、
JAG継続事業のために追加的に資金を留保する必要がある**

➡ 自己株式の想定取得価格： 950～980円（注）

注）金融機関からの一定程度の支援が得られる場合の想定取得価格は1,050円

当社とシティ社は建設的な議論ができる関係にあり、今後の建設的な議論において、当社グループの経営方針に係る合意に至ることも不可能ではないと考えております

1

5月5日～28日： 計20回の協議を実施。対象子会社の株式譲渡価額が確定しなかったこともあり、協議を中断

2

5月31日： 対象子会社の売却に係る法的拘束力ある最終意向表明書受領
(対象子会社の株式譲渡見込金額 合計585億円)

株主の皆様全員にとって、十分に魅力的な株主還元の機会を提供できる可能性が高まったことを受け、協議再開を打診

3

6月4日～11日： 計7回の協議を実施。公開買付期間中の方針合意が困難なため協議を再度休止

4

公開買付け後： JAG継続事業に関する経営方針について協議を継続（予定）