



2021年7月14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)

**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（賛同）のお知らせ**

日本アジアグループ株式会社（以下「当社」といいます。）は、2021年5月14日開催の当社取締役会において、2021年4月27日より開始された株式会社シティインデックスイレブンス（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）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、2021年5月14日付「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（留保）のお知らせ」（以下「当社意見表明プレスリリース（留保）」といいます。）のとおり、当該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し、その後、2021年6月18日開催の当社取締役会において、2021年6月18日付「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」（以下「当社意見表明プレスリリース（中立）」といいます。）のとおり、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、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しておりました。

その後、当社は、①当社及び公開買付者の間の当社要望事項（下記「（2）意見の根拠及び理由」の「①当社の意思決定の過程及び理由」の「(ii)当社が本公開買付けに対して中立の立場をとるに至った意思決定の過程及び理由」の「(ア)公開買付者及び藍澤証券等との協議の過程（2021年5月5日から同月28日まで）」において定義されます。）に関する協議状況が大幅に進展したこと、②本公開買付け価格（下記「2.買付け等の価格」において定義されます。）が1株当たり960円から970円に変更されたこと等を踏まえ、2021年7月14日開催の当社取締役会において、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

当該決議を受け、当社意見表明プレスリリース（中立）の内容の一部に変更すべき事項が生じたので、下記のとおりお知らせいたします。変更箇所には下線を付しております。

記

2. 買付け等の価格

(変更前)

普通株式1株につき、960円

(注) 2021年4月27日付で公開買付者が提出した本公開買付けに係る公開買付届出書(以下「本公開買付届出書」といいます。)の訂正届出書(2021年6月15日提出)によれば、公開買付者は、2021年6月15日に、本公開買付けに係る買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を、1株当たり910円から960円に変更したとのことです。

(変更後)

普通株式1株につき、970円

(注) 2021年4月27日付で公開買付者が提出した本公開買付けに係る公開買付届出書(以下「本公開買付届出書」といいます。)の訂正届出書(2021年6月15日提出)によれば、公開買付者は、2021年6月15日に、本公開買付けに係る買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)を、1株当たり910円から960円に変更したとのことですが、その後、当社が公開買付者の要請に基づき公表した、2021年7月14日付「株式会社シティインデックスイレブンスによる日本アジアグループ株式会社株券(証券コード:3751)に対する公開買付けの買付条件等の変更に関するお知らせ」に添付した「日本アジアグループ株式会社株券(証券コード:3751)に対する公開買付けの買付条件等の変更に関するお知らせ」(以下「本買付条件等変更プレスリリース」といいます。)によれば、公開買付者は、2021年7月14日に、本公開買付価格を、1株当たり960円から970円に変更したとのことです。

3. 本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

(変更前)

当社は、2021年6月18日開催の取締役会において、下記「(2)意見の根拠及び理由」の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、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。

なお、当該取締役会決議は、下記「(6)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「③当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」の方法により決議されております。

(変更後)

当社は、2021年7月14日開催の取締役会において、下記「(2)意見の根拠及び理由」の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、当該取締役会決議は、下記「(6)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「③当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

(変更前)

① 当社の意思決定の過程及び理由

(i) 当社が本公開買付けに対する意見の表明を留保するまでの意思決定の過程及び理由

<前略>

当社は、2021年3月1日開催の当社取締役会において、当社グループの新たな経営方針を含む当社の企業価値の向上及び株主還元に係る施策（以下「企業価値向上施策」といいます。）を公表いたしました（当社の企業価値の向上及び株主還元に係る施策の詳細につきましては、当社が同日付で公表いたしました「当社の企業価値の向上及び株主還元に係る施策等に関するお知らせ」（以下「企業価値向上等プレスリリース」といいます。）をご参照ください。）、当社が当社意見表明プレスリリース（留保）の公表日時点までに収集した情報では、公開買付けにおける本公開買付け後の当社の企業価値向上施策に対する考え方等が確認できておらず、また、当該時点においては、公開買付け及びその関係者との間で本公開買付け後の当社の企業価値向上施策に係る議論も未だ十分になされていなかったことから、本公開買付け及びその後の当社の非公開化（以下「シティ社提案取引」といいます。）が当社の企業価値の向上に資するものであるかの確認が十分に行えたとはいえないと考えておりました。したがって、当社は、2021年5月14日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けが当社の企業価値の向上に資するものであるかという点について更なる評価・検討を行うべく、当該時点においては、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。

(ii) 当社が本公開買付けに対して中立の立場をとるに至った意思決定の過程及び理由

(ア) 公開買付け及び藍澤証券等との協議の過程（2021年5月5日から同月28日まで）

<前略>

なお、当社といたしましては、当該時点においては、当社要望事項を満たす枠組みについて公開買付けとの間で合意ができた場合には、（本特別委員会（下記「(ウ) 当社における独立した特別委員会からの意見を踏まえた当社から公開買付けへの要望書及びそれに対する公開買付けの回答」において定義されます。）からの答申内容次第であるものの）本公開買付けに対して賛同する余地があるとも考えておりました。他方で、公開買付けからは、仮に当社が本公開買付けに賛同するのであれば、本公開買付けに対する賛同意見の表明とともに、本公開買付け後に公開買付けが予定している会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）第180条に基づく当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）について、当社が自らその株主総会に付議することも同時に決定すべきとの要請を受けました。当社といたしましては、本公開買付け後の公開買付けらにおける株券等所有割合を確認し、当社の判断で本株式併合に係る議案を株主総会に付議することは実務上一般的ではなく、あくまでも本公開買付けにおいて当社の株主の皆様の多数の応募があって初めて本株式併合につき株主総会への付議を行うべきであると考え、当該要請には応じないことといたしました。

<中略>

(ウ) 当社における独立した特別委員会からの意見を踏まえた当社から公開買付者への要望書及びそれに対する公開買付者の回答書

当社は、2021年6月10日付で、当社が旧公開買付けに係る事項について答申を受け、かつ、本公開買付けに係る本諮問事項（下記「(オ) 当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」において定義されます。）について諮問を行った特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会は、外部の有識者である西田章氏（西田法律事務所 弁護士）、当社社外取締役兼独立役員である田辺孝二氏、当社社外取締役兼独立役員である八杉哲氏、当社社外監査役兼独立役員である小林一男氏及び当社社外監査役兼独立役員である吉本清志氏の5名から構成されます。）から、以下の3つの条件が満たされた場合のように、本公開買付けが、当社の少数株主の利益を損なうものではなく、かつ、当社の企業価値の向上に反するものではないと認めるべき事情が生じた場合には、本特別委員会は、当社が本公開買付けに対して反対する根拠が除去されたものと判断するべきと考えるとの見解の表明を受けました。これを受け、当社は、2021年6月11日付で、公開買付者に対し、当該3つの条件（以下「本条件」といいます。）の応諾可否に係る回答を求めました。

<中略>

(エ) 公開買付者及びその関係者との継続的な協議にもかかわらず、旧公開買付けにおいて当社が反対した理由を十分に払拭することが依然としてできていないこと

当社は、上記「(ア) 公開買付者及び藍澤証券等との協議の過程（2021年5月5日から同月28日まで）」及び「(イ) 公開買付者及び藍澤証券等との協議の過程（2021年6月4日から同月11日まで）」のとおり、公開買付者及び藍澤証券等との間で、①2021年5月5日から2021年5月28日までの間に合計20回にわたって、また、②2021年6月4日から2021年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行っていましたが、本日時点において公開買付者と当該枠組みに係る合意には至っておりません。

そのため、当社と公開買付者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。

すなわち、当社は、特に、公開買付者から、旧公開買付け後の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なかったことから、旧公開買付け後の当社グループの経営の不透明性を理由に、旧公開買付けが当社の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をしておりました。仮に当社要望事項を実現できる枠組みについて公開買付者と合意できた場合には、本公開買付けに対して反対をする理由について事情変更が生じた結果、賛同意見を表明することも検討し得るところでした。しかしながら、(i)公開買付者は、売却候補者からJAG国際エナジー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JAG国際エナジー分割譲渡提案の意向を維持していることから、当社がJAG国際エナジーの株式を売却できる見込みが立っておらず、また、(ii)JAG 継続事業承継案の実施の当否及び条件に

ついて公開買付者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いないため、本日時点において当社要望事項を達成できる合意内容の形成に至っておりません。そのため、当社といたしましては、本公開買付けによって公開買付者が当社の支配権を取得した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いないと考えています。

他方で、公開買付者には、当社との間の一連の協議において、当社要望事項も含めて、様々な検討課題を前向きに検討いただいたことから、当社は、本公開買付け後の公開買付者による当社グループの経営の不透明性は相対的に減少し、また、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います。そのため、本公開買付けに対して反対の意見を表明することで生じうる公開買付者との関係の悪化を回避し、当社のステークホルダーの皆様からの当社グループの今後の経営方針に対する早期確定の要請にお応えする観点から、本公開買付けに対して中立の立場をとることが最善であると判断いたしました。

なお、当社としましては、公開買付者らに、公開買付者ら自身が過去に批判された投資回収手法を回避するとの理由で、株主の皆様全員に対する 1 株当たり 1,050 円の自己株式の取得に応じていただけなかったことについては非常に残念であるとは思っているものの、本公開買付価格を 1 株当たり 910 円から 960 円に引き上げられたことは、2021 年 6 月 11 日に当該事実について公表がされる前の当社株式の株価が 1 株当たり 907 円（2021 年 6 月 11 日の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。）市場第一部における終値）であったことや、本公開買付価格が 1 株当たり 910 円であった時点の本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、当社の株主の皆様からも、最善ではないものの、一定の評価はされるべきと考えております。

なお、当社は、JAG 継続事業に関する経営方針についても公開買付者等と合意できるよう、今後も公開買付者等と協議をしていきたいと考えています。

(オ) 当社における独立した特別委員会からの答申書の取得

<前略>

本特別委員会は、本公開買付け予告プレスリリース及び本公開買付届出書（本公開買付届出書の訂正届出書によって訂正された事項を含みます。）の内容その他の関連情報を精査し、また、当社から報告を受けた公開買付者等との協議状況を踏まえ、慎重に本諮問事項に係る検討を実施いたしました。その結果、本特別委員会は、2021 年 6 月 17 日付で、当社取締役会に対し、(i)本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の判断に委ねることが相当である旨、並びに、(ii)本プランに基づく対抗措置を発動すべきではない旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出いたしました（本答申書の概要については、下記「(6) 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「②当社における独立した特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

当社は、本答申書の内容を踏まえ、2021年6月18日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、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。

(変更後)

① 当社の意思決定の過程及び理由

(i) 当社が本公開買付けに対する意見の表明を留保するまでの意思決定の過程及び理由

<前略>

当社は、2021年3月1日開催の当社取締役会において、当社グループの新たな経営方針を含む当社の企業価値の向上及び株主還元に係る施策（以下「企業価値向上施策」といいます。）を公表いたしました（企業価値向上施策の詳細につきましては、当社が同日付で公表いたしました「当社の企業価値の向上及び株主還元に係る施策等に関するお知らせ」（以下「企業価値向上等プレスリリース」といいます。）をご参照ください。）、当社が当社意見表明プレスリリース（留保）の公表日時点までに収集した情報では、公開買付者における本公開買付け後の当社の企業価値向上施策に対する考え方等が確認できておらず、また、当該時点においては、公開買付者及びその関係者との間で本公開買付け後の当社の企業価値向上施策に係る議論も未だ十分になされていなかったことから、本公開買付け及びその後の当社の非公開化（以下「シティ社提案取引」といいます。）が当社の企業価値の向上に資するものであるかの確認が十分に行えたとはいえないと考えておりました。したがって、当社は、2021年5月14日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けが当社の企業価値の向上に資するものであるかという点について更なる評価・検討を行うべく、当該時点においては、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。

(ii) 当社が本公開買付けに対して中立の立場をとるに至った意思決定の過程及び理由

(ア) 公開買付者及び藍澤証券等との協議の過程（2021年5月5日から同月28日まで）

<前略>

なお、当社といたしましては、当該時点においては、当社要望事項を満たす枠組みについて公開買付者との間で合意ができた場合には、（本特別委員会（下記「(ウ) 当社における独立した特別委員会からの意見を踏まえた当社から公開買付者への要望書及びそれに対する公開買付者の回答」において定義されます。）からの答申内容次第であるもの）本公開買付けに対して賛同する余地があるとも考えておりました。他方で、公開買付者からは、仮に当社が本公開買付けに賛同をするのであれば、本公開買付けに対する賛同意見の表明とともに、本公開買付け後に公開買付者が予定している会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）第180条に基づく当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）について、当社が自らその株主総会に付議することも同時に決定すべきとの要請を受けました。当社といたしましては、本公開買付け後の公開買付者らにおける株券等所有割合を確認せず、当社の判断で本株式併合に係る議案を株主総会に付議することは実務上一般的ではなく、あくまでも本公開買付けにおいて当社の株主の皆様の多数の応募があっ

て初めて本株式会社併合につき株主総会への付議を行うべきであると考え、当該要請には応じないことといたしました。

<中略>

(ウ) 当社における独立した特別委員会からの意見を踏まえた当社から公開買付者への要望書及びそれに対する公開買付者の回答書

当社は、2021年6月10日付で、当社が旧公開買付けに係る事項について答申を受け、かつ、本公開買付けに係る本諮問事項（下記「(オ) 当社における独立した特別委員会からの答申書の取得」において定義されます。）について諮問を行った特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会は、外部の有識者である西田章氏（西田法律事務所弁護士）、当社社外取締役兼独立役員である田辺孝二氏、当社社外取締役兼独立役員である八杉哲氏、当社社外監査役兼独立役員である小林一男氏及び当社社外監査役兼独立役員である吉本清志氏の5名から構成されます。）から、以下の3つの条件が満たされた場合のように、本公開買付けが、当社の少数株主の利益を損なうものではなく、かつ、当社の企業価値の向上に反するものではないと認めるべき事情が生じた場合には、本特別委員会は、当社が本公開買付けに対して反対する根拠が除去されたものと判断するべきと考えたとの見解の表明を受けました。これを受け、当社は、2021年6月11日付で、公開買付者に対し、当該3つの条件（以下「本条件」といいます。）の応諾可否に係る回答を求めました。

<中略>

(エ) 公開買付者及びその関係者との継続的な協議にもかかわらず、旧公開買付けにおいて当社が反対した理由を十分に払拭することが依然としてできていないこと

当社は、上記「(ア) 公開買付者及び藍澤証券等との協議の過程（2021年5月5日から同月28日まで）」及び「(イ) 公開買付者及び藍澤証券等との協議の過程（2021年6月4日から同月11日まで）」のとおり、公開買付者及び藍澤証券等との間で、①2021年5月5日から2021年5月28日までの間に合計20回にわたって、また、②2021年6月4日から2021年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行っていましたが、当社意見表明プレスリリース（中立）の公表日時点において公開買付者と当該枠組みに係る合意には至っておりませんでした。

そのため、当社と公開買付者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、当社意見表明プレスリリース（中立）の公表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でした。

すなわち、当社は、特に、公開買付者から、旧公開買付け後の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なかつたことから、旧公開買付け後の当社グループの経営の不透明性を理由に、旧公開買付けが当社の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をしておりました。仮に当社要望事項を実現できる枠組みについて公開買付者と合意できた場合には、旧公開買付けに対して反対をした理由について事情変更が生じた結果、本公開買付けに対して賛同意見を表明することも検討し得るところでした。しかしながら、当社意見表明プレスリリース（中立）の公表日時点において、(i)公開買付者は、売却候補者からJAG国際エネルギー分割譲渡提案を応諾することは

きない旨の回答を得ているにもかかわらず、なおも JAG 国際エネルギー分割譲渡提案の意向を維持していたことから、当社が JAG 国際エネルギーの株式を売却できる見込みが立っておらず、また、(ii) JAG 継続事業承継案の実施の当否及び条件について公開買付者と当社との間で合意に至っていないかったことから、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いなかつたため、当社要望事項を達成できる合意内容の形成に至っておりませんでした。そのため、当社といたしましては、本公開買付けによって公開買付者らが当社の支配権を取得した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いないと考えていました。

他方で、公開買付者には、当社との間の一連の協議において、当社要望事項も含めて、様々な検討課題を前向きに検討いただいたことから、当社は、本公開買付け後の公開買付者による当社グループの経営の不透明性は相対的に減少し、また、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いました。そのため、本公開買付けに対して反対の意見を表明することで生じうる公開買付者との関係の悪化を回避し、当社のステークホルダーの皆様からの当社グループの今後の経営方針に対する早期確定の要請にお応えする観点から、本公開買付けに対して中立の立場をとることが最善であると判断していました。

なお、当社としましては、公開買付者らに、公開買付者ら自身が過去に批判された投資回収手法を回避するとの理由で、株主の皆様全員に対する 1 株当たり 1,050 円の自己株式の取得に応じていただけなかつたことについては非常に残念であるとは思っていたものの、本公開買付け価格を 1 株当たり 910 円から 960 円に引き上げられたことは、2021 年 6 月 11 日に当該事実について公表がされる前の当社株式の株価が 1 株当たり 907 円（2021 年 6 月 11 日の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。）市場第一部における終値）であったことや、本公開買付け価格が 1 株当たり 910 円であった時点の本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つたことを考慮すれば、当社の株主の皆様からも、最善ではないものの、一定の評価はされるべきと考えていました。

(オ) 当社における独立した特別委員会からの答申書の取得

<前略>

本特別委員会は、本公開買付け予告プレスリリース及び本公開買付け届出書（本公開買付け届出書の訂正届出書によって訂正された事項を含みます。）の内容その他の関連情報を精査し、また、当社から報告を受けた公開買付者等との協議状況を踏まえ、慎重に本諮問事項に係る検討を実施いたしました。その結果、本特別委員会は、2021 年 6 月 17 日付で、当社取締役会に対し、(i) 本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の判断に委ねることが相当である旨、並びに、(ii) 本プランに基づく対抗措置を発動すべきではない旨の答申書（以下「本答申書（中立）」といいます。）を提出いたしました（本答申書（中立）の概要については、下記「(6) 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「②当社における独立した特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。

当社は、本答申書(中立)の内容を踏まえ、2021年6月18日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、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。

(iii) 当社が本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨するに至った意思決定の過程及び理由

当社が、2021年6月18日開催の当社取締役会において、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、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した後、公開買付者が2021年6月29日に本公開買付届出書の訂正届出書を提出し、公開買付期間が2021年7月15日まで延長されたことに伴い、当社と公開買付者は、2021年6月30日から協議を再開することとしました(以下に詳細を記載する当該公開買付者との再協議を、以下「本再協議」といいます。)。当社としましては、公開買付期間中に、公開買付者と合意ができていない当社要望事項(注1)及び本特別委員会が提示した本条件(注2)をそれぞれ達成できる合意の成立に向けて、公開買付者と再協議を行うことが望ましいと判断し、本再協議を行うことにいたしました。

(注1) 本再協議開始時点において、当社が公開買付者と合意ができていない当社要望事項は、「(a) 対象子会社の株式を、それぞれが直面する経営課題の解決が期待できる、信頼できるパートナーに売却すること」及び「(b) JAG 継続事業の抜本的改革を実行し、当社に企業価値向上等プレスリリースに記載の「第二の創業」へチャレンジする機会が確保されること」を指します。以下、上記(a)を「当社要望事項(対象子会社売却)」、上記(b)を「当社要望事項(JAG 継続事業)」とそれぞれいいます。

(注2) 本再協議開始時点において、当社が公開買付者と合意ができていない本条件は、「① 公開買付者が、当社が実施した公正な入札手続により優先交渉権を付与された、対象子会社の企業価値向上の実現を合理的に期待できる売却候補者に対し、売却候補者が合理的に受け入れることができる条件(入札手続において提案された条件を含みますがこれに限られません。)」に基づいて対象子会社の株式を売却する手続に協力することに合意していること」及び「③ 公開買付者が、当社との間で、対象子会社の株式の売却後の当社グループの事業の継続を通じた、当社グループの企業価値の中長期的な向上を図ることについて合意していること」を指します。以下、上記①を「当社特別委員会提示条件①(対象子会社売却)」と、上記③を「当社特別委員会提示条件③(JAG 継続事業)」とそれぞれいいます。

(ア) 当社要望事項及び本条件に関する公開買付者との協議の過程(2021年6月30日から同年7月11日まで)

当社は、公開買付者との間で、2021年6月30日から同年7月11日までの間に合計10回にわたって協議を行い、本公開買付けに関する事項のほか、本再協議開始時点において公開買付者と合意ができていない当社要望事項及び本特別委員会提示した本条件をそれぞれ達成できる合意の成立に向けて、公開買付者と議論を重ねてまいりました。な

お、当社は、本再協議に係る期間中である 2021 年 7 月 8 日に、本特別委員会から、当社が本再協議を公開買付者で行うに際しての要望書(以下「7 月 8 日付特別委員会要望書」といいます。))を受領し、7 月 8 日付特別委員会要望書において示された要望事項を満たすことを目標として公開買付者と協議を行いました。7 月 8 日付特別委員会要望書の概要については、下記「(ウ) 当社要望事項に関する合意状況及び当社の考え」をご参照ください。

その結果、当社は、JAG 継続事業の処遇について、7 月 8 日付特別委員会要望書及びそれに対する公開買付者からの回答(2021 年 7 月 8 日付)(以下「7 月 8 日付回答」といいます。))をもって、公開買付者との間で、大要以下の内容を合意することができたと考えております。

<JAG 継続事業に関する当社と公開買付者との間の合意事項>

- ① 公開買付者は、当社による対象子会社の株式の売却後、JAG 継続事業を山下氏が所有する会社に対して承継させるかどうかにかかわらず、JAG 継続事業の運営主体、一体運営及び資金繰りに係る方向性について、当社の考えを尊重し、必要な協力をを行うものとする。
- ② JAG 継続事業の対象は、対象子会社の株式の売却後の当社グループの事業の全てとする。また、対象子会社の株式の売却額のうち、JAG 継続事業の運営のために合理的に必要な金額を、JAG 継続事業の運営のために留保させるものとする。

これに対し、対象子会社の売却条件については、当社は JAG 国際エナジーの全株式の一括譲渡を希望していたところ、公開買付者は、JAG 国際エナジーの株式を段階的に譲渡すべきとの JAG 国際エナジー分割譲渡提案を要望していました。また、その後、当社は、公開買付者から、JAG 国際エナジー分割譲渡提案に代替する段階的譲渡提案(具体的には、売却候補者が、JAG 国際エナジーの全株式を、(i)当社による JAG 国際エナジーの株式の一部の譲渡と(ii)JAG 国際エナジーによる当社が所有する残りの JAG 国際エナジーの株式の取得のための自己株式取得を組み合わせることで取得するとの提案)(以下「JAG 国際エナジー譲渡提案」といいます。))を受けました。当社は、本日時点において、JAG 国際エナジーの株式の売却候補者との間で、JAG 国際エナジー譲渡提案の条件・時期等の細部について、依然として合意できておりませんが、売却候補者からは、JAG 国際エナジーの全株式の一括譲渡にこだわらず、契約条件によっては JAG 国際エナジー譲渡提案を応諾することも可能である旨の連絡を頂戴しており、前向きに JAG 国際エナジー譲渡提案を検討いただいております。

当社といたしましては、本日時点において、JAG 国際エナジーの売却候補者との間で、JAG 国際エナジー譲渡提案の条件の詳細についての合意はできていないものの、現在の公開買付者及び売却候補者それぞれとの協議状況を前提としますと、当社が懸念をしておりました、JAG 国際エナジーの株式の段階的譲渡の実行可能性を原因とする対象子会社の売却の中止(JAG 国際エナジーの株式の段階的譲渡を応諾できないことを原因とし

て売却候補者が JAG 国際エナジーの株式の取得に関する意向を取り下げること)は回避できる状態となったと考えています(注)。

(注) 対象子会社の株式の売却に係るスケジュール(株式譲渡契約の締結日及び株式譲渡の実行日)は、当社が 2021 年 6 月 11 日に「当社の子会社株式の売却プロセスの進捗状況及び当社の株主還元に係る施策の検討状況に関するお知らせ」を公表した時点と変わらず本日時点においては未定ですが、当社は本株式併合に係る議案を付議する本臨時株主総会(下記「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」において定義されます。以下同じです。)において、対象子会社の株式の売却に係る契約の承認(特別決議)について株主の皆様にお諮りすることを想定しております。なお、本臨時株主総会において議決権を行使することができる株主を定めるための基準日は、当社が 2021 年 6 月 24 日付「臨時株主総会招集に係る基準日設定に関するお知らせ」において設定したことをお知らせした基準日である 2021 年 7 月 12 日とする予定です。

(イ) 当社要望事項及び本条件以外に関する公開買付者との協議の過程(2021 年 6 月 30 日から同年 7 月 11 日まで)

当社と公開買付者は、2021 年 6 月 30 日から同年 7 月 11 日までの間の合計 10 回にわたる協議において、当社要望事項及び本条件以外に関する事項として、①本公開買付価格の引上げ及び②本株式併合に関する事項についても議論を重ねてまいりました。

本公開買付価格については、公開買付者は、当社からの要請を受け、本公開買付届出書の訂正届出書(2021 年 6 月 15 日提出)をもって、既に本公開買付価格を 1 株当たり 910 円から 960 円に変更しており、当社は、当該変更を、最善ではないものの、一定の評価はされるべきものであると考えておりました。とはいえ、当社は、当社の一般株主の皆様のご利益の確保の観点から、引き続き本公開買付価格のさらなる引上げを目指し、公開買付者との協議を行いました。これを受け、公開買付者は、本買付条件等変更プレスリリースによれば、2021 年 7 月 14 日に、本公開買付価格を、1 株当たり 960 円から 970 円に変更したとのことです。

次に、本株式併合については、当社は、公開買付者から、改めて、仮に当社が本公開買付けに賛同の意見を表明するのであれば、当社が自ら本株式併合に係る議案を株主総会に付議することも決定すべきであるとの要請を受けました。これについては、当社は、あくまでも本公開買付けにおいて当社の株主の皆様のご多数の応募があつて初めて、当社が本株式併合に係る議案の株主総会への付議を行うべきであると考えております。すなわち、当社は、当社の一般株主の皆様による本公開買付けへの応募状況を確認することなく、本株式併合についての付議決定をすることはできないと考えており、かかる公開買付者からの要請については謝絶をしています。

但し、当社は、公開買付者に対し、本株式併合に係る議案の株主総会への付議につき、本公開買付け後における公開買付者らの所有する当社株式に係る議決権が当社の総株主の議決権の 3 分の 2 以上とならなかった場合又は公開買付者と利害関係を有さない当社の株主が所有する当社株式の数の過半数であるいわゆる「マジョリティ・オブ・マイノ

リティ (majority of minority)」に相当する数の本公開買付けへの応募がなかった場合であっても、本公開買付け後における公開買付者らの所有する当社株式に係る議決権が当社の総株主の議決権の過半数となった場合には、以下の理由から、特段の事情のない限り、公開買付者からの要請があったときには、当社が本株式併合に係る議案の株主総会への付議を行うとの公開買付者からの要請に反対する理由は見出しがたい旨を連絡しております。これに対し、本公開買付け後における公開買付者ら所有する当社株式に係る議決権が当社の総株主の議決権の過半数未満となった場合には、公開買付者からの要請があったとしても、当社が本株式併合に係る議案の株主総会への付議を行う予定はありません（もっとも、本公開買付届出書によれば、公開買付者は、当社による議案付議に係る協力を得られない場合は、株主としての地位に基づいて本臨時株主総会開催のために必要となる手続を自ら実施する予定とのことです。）。

- (a) (ア) 当社の過去5年間の定時株主総会における議決権行使割合の平均値(70.25%)に、本株式併合に係る議案を承認するために要する出席株主の議決権割合である3分の2(66.6%)を乗じて得られる数(46.79%)の賛成が得られるのであれば、本株式併合に係る議案が承認される見込みが相当程度あるため、当社が公開買付者との間で本株式併合に係る議案の株主総会への付議を巡って争うことは、結果としていたずらに時間のみを経過させたに過ぎないという帰結に終わる可能性が高いこと。また、(イ) 本公開買付け後における公開買付者らの所有する当社株式に係る議決権が当社の総株主の議決権の過半数となった場合には、公開買付者は株主としての地位に基づき当社の臨時株主総会を開催のために必要となる手続を実施し、現在の当社の取締役の解任及び公開買付者が自ら指名した取締役の選任をした上で、本株式併合に係る議案の株主総会への付議を行うことができることから、当社が公開買付者との間で本株式併合に係る議案の株主総会への付議を巡って争うことは、やはり結果としていたずらに時間のみを経過させたに過ぎないという帰結に終わる可能性が高いこと
- (b) 当社の取締役には、当社グループの企業価値の毀損を防ぐよう努める義務があるところ、下記のとおり公開買付者からの強い要望である2021年7月12日を基準日とする本臨時株主総会において本株式併合に係る議案を付議しない場合には、当社の大株主である公開買付者との関係が悪化するおそれがあり、その結果、(ア) 当社は健全なコーポレートアクション(当社の喫緊の課題であるJAG継続事業の構造改革に向けた基盤の強化を含みます。)を実行することができないことに加え、(イ) その株式の売却が遅れていることに伴い、新たな資本構成の下で企業価値の向上に向けた活動を実施することが阻害され、多大な機会損失に直面しているJAG国際エナジー及び国際航業の株式の売却がさらに遅れることが想定される。かかる状況下においては、当社グループの企業価値の毀損を防ぐためにも、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案の承認が見込まれる場合(上記(a)のとおり、当社の過去5年間の定時株主総会における議決権行使割合の平均値を踏まえると、公開買付者らの所有する当社株式に係る議決権

が当社の総株主の議決権の過半数となった場合には、本株式併合に係る議案の承認が見込まれます。)には、公開買付者からの要請に基づき、当社が本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議したとしても、当社の一般株主保護の観点からも不当ではないこと

(c) 当社が本株式併合に係る議案の本臨時株主総会への付議を行わない場合であっても、本公開買付届出書によれば、公開買付者は、当社による議案付議に係る協力を得られない場合は、株主としての地位に基づいて本臨時株主総会開催のために必要となる手続を自ら実施する予定とのことであり、裁判所はそれらの株主権の行使を適法と認めることが想定されること

(d) 本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、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ご承認をいただいた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ること、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。)に相当する当社株式(以下「本端数合計株式」といいます。)を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなりますが、本公開買付届出書によれば、本端数合計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されなかった当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、1株当たりの本公開買付価格に当該当社の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が行われる予定と記載されていること

なお、本臨時株主総会において議決権を行使することができる株主を定めるための基準日は、可及的速やかに本臨時株主総会を開催し当社を非公開化したいとの公開買付者からの強い要望に基づき、また、当社としても、上記(b)記載の当社グループの企業価値の毀損を防ぐ観点に加え、速やかに当社の株主の皆様へ当社の非公開化の是非を問い、仮に当社の株主の皆様が当社株式の非公開化を望んでおられる場合には、可及的速やかに当社株式の現金化を実施することが、当社の株主の皆様の利益に資すると考えたことから、当社が2021年6月24日付「臨時株主総会招集に係る基準日設定に関するお知らせ」において設定したことをお知らせした、2021年7月12日とする予定です。

(ウ) 当社要望事項に関する合意状況及び当社の考え

上記「(ア) 当社要望事項及び本条件に関する公開買付者との協議の過程(2021年6月30日から同年7月11日まで)」のとおり、本再協議開始時点において公開買付者と合意ができていなかった当社要望事項に関し、①当社要望事項(JAG継続事業)については、対象子会社の株式を売却した後のJAG継続事業の処遇について公開買付者との間でその基本方針を合意することができ、また、②当社要望事項(対象子会社売却)につい

ては、本日時点において、JAG 国際エナジーの株式の売却候補者との間で、JAG 国際エナジー譲渡提案の条件・時期等の細部について、依然として合意できておりませんが、当社が懸念をしておりました、JAG 国際エナジーの株式の段階的譲渡の実行可能性を原因とする対象子会社の売却の中止（JAG 国際エナジーの株式の段階的譲渡を応諾できないことを原因として売却候補者が JAG 国際エナジーの株式の取得に関する意向を取り下げること）は回避できる状態となっています。

そのため、当社は、当社が本公開買付けに対し中立の立場をとること、及び、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公表した 2021 年 6 月 18 日時点から、当社要望事項に関する協議状況が大幅に進展したものと考えております。当社は、当社意見表明プレスリリース（中立）において、仮に当社要望事項を実現できる枠組みについて公開買付者と合意できた場合には、旧公開買付けに対して反対をした理由について事情変更が生じた結果、本公開買付けに対して賛同意見を表明することも検討し得る旨、公表しておりました。すなわち、当社要望事項は、企業価値向上等プレスリリースにおいて当社が公表した、2021 年 3 月 1 日時点で当社が自ら実行することを企図していた企業価値向上施策を達成するための要望事項であり、当社は、当社要望事項を実現できる枠組みについて公開買付者と合意できた場合には、実質的に企業価値向上施策を実行することができることから、本公開買付けに対して賛同意見を表明することも可能であると考えておりました。本日時点において、当社要望事項の詳細全てについて公開買付者と合意ができているわけではありませんが、当社は、公開買付者から、当社要望事項（JAG 継続事業）について、特に JAG 継続事業の必要資金の確保の点については相当程度の歩み寄りをしていただけたと考えております。そのため、当社は、当社要望事項のうち、JAG 国際エナジー譲渡提案について売却候補先が前向きに検討をされている状況下において、JAG 国際エナジー譲渡提案の細部全てに係る合意ができていないとの 1 点のみをもって、本公開買付けに対して中立の立場を維持することは、公開買付者との関係が悪化することが見込まれ、これにより当社のステークホルダーの皆様からの当社グループの今後の経営方針に対する早期確定の要請にもお応えできなくなってしまうことから、適切ではないと考えました。

加えて、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、引上げ後の本公開買付価格である 1 株当たり 970 円については、当社が 2021 年 7 月 13 日に GCA から取得した当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を前提とすると、本公開買付けは当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での当社株式の合理的な売却の機会を提供するものであると判断いたしました。なお、上記のとおり、当社は、本日時点において、JAG 国際エナジーの株式の売却候補者との間で、JAG 国際エナジー譲渡提案の条件・時期等の細部についての合意には至っておりませんが、売却候補者からは譲渡価額等の条件を含む法的拘束力を有する最終意向表明書を受領しており、JAG 国際エナジー譲渡提案の条件の細部にかかわらず、当該譲渡価額の変更の予定はないことから、売却候補者との間で JAG 国際エナジー譲渡提案の協議中であることは、本株式価値算定書の前提及びそれを受けた当社による本公開買付価格の評価に影響を与えません。

以上の経緯及び本答申書（賛同）（下記「(6) 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「②当社における独立した特別委員会からの答申書の取得」の「(ii) 本答申書（賛同）の取得」において定義されます。）の内容も踏まえ、慎重に協議及び検討を行った結果、当社は、2021年7月14日開催の当社取締役会において、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、山下氏によれば、山下氏（所有株式：143,230株、所有割合：0.52%）及び山下氏が支配する会社であるグリーンプロジェクト株式会社（所有株式：2,060,183株、所有割合：7.51%）（以下「グリーンプロジェクト社」といいます。）は、公開買付者との間で応募契約は締結していないものの、その所有する株式を本公開買付けに応募する予定とのことです（注）。

（注）グリーンプロジェクト社が提出した2021年7月13日付の大量保有報告書によれば、同社は、2021年7月6日に、市場外で合計2,060,183株の当社株式を取得したとのことです。

当該大量保有報告書によれば、グリーンプロジェクト社は、1,960,183株を代物弁済により取得したとのことです。山下氏によれば、グリーンプロジェクト社がJA PARTNERS LTD（以下「JAP」といいます。）に対してグリーンプロジェクト社の所有するJAPの出資持分の全てを対象とした当社株式での買戻しを求めたところ、JAPの所有する当社株式とJAPの出資先であるJAPAN ASIA HOLDINGS LIMITED（以下「JAHL」といいます。）の所有する当社株式を交付することで（なお、JAHLが提出した2021年7月13日付の大量保有報告書の変更報告書No.7によれば、同社は、2021年7月6日に、市場外で1,036,583株の当社株式を処分したとのことです）、当該請求に応じる旨の意向が伝えられたため、当該取引の結果、グリーンプロジェクト社は当社株式を所有するに至ったとのことです（なお、グリーンプロジェクト社は、当該取引と同時に、当社株式100,000株を現金対価で取得したとのことです）。

なお、本日時点でJAPと山下氏との資本関係は解消されていることから、当社は、JAP及び山下氏がJAPを通じて出資していたJAHLが本日時点で所有している当社株式の数（なお、JAHLが提出した2021年7月13日付の大量保有報告書の変更報告書No.7によれば、同社は、2021年7月6日現在、当社株式を1,588,217株所有しているとのことです。）並びに両社の本公開買付けへの応募に係る意向は把握しておりません。

なお、当社は、本再協議に係る期間中である2021年7月8日に、本特別委員会から、大要以下の内容の、当社が本再協議を公開買付者で行うに際しての7月8日付特別委員会要望書を受領いたしました。これを受け、当社は、同月8日に、7月8日付特別委員会要望書を公開買付者に送付するとともに、7月8日付特別委員会要望書において示された要望事項を満たすことを目標として公開買付者と協議を行いました。

< 7月8日付特別委員会要望書の要望事項（本公開買付けへの賛同関連） >

- ① 当社特別委員会提示条件①（対象子会社売却）に関して（当該要望事項を、以下「要望事項①（本公開買付けへの賛同関連）」といいます。）

公開買付者が JAG 国際エナジーの株式の段階的譲渡を求めていることに関して、当社より優先交渉権を付与された売却候補先からも、これを受け入れることを前向きに検討する旨の意向が示されたことを踏まえ、当社が、当該売却候補先との間で、対象子会社の株式譲渡契約を締結した場合において、当該株式譲渡契約を実行する手続について、公開買付者が、これに合理的な理由なく反対しない旨を確約していることが必要である。

- ② 当社特別委員会提示条件③（JAG 継続事業）に関して（当該要望事項を、以下「要望事項②（本公開買付けへの賛同関連）」といいます。）

JAG 継続事業に関しては、当社取締役会の構成員である常勤取締役が、企業価値向上を目的として、JAG 継続事業を一体として運営できる環境を維持すること（JAG 継続事業のために合理的に必要と認められる金額の運転資金が確保されることを含む。以下「JAG 継続事業一体運営スキーム」といいます。）について、公開買付者が合意し、JAG 継続事業一体運営スキームの実現に協力する旨を確約していることが必要である。

< 7月8日付特別委員会要望書の要望事項（応募推奨関連） >

- ① 本公開買付価格について（当該要望事項を、以下「要望事項（応募推奨関連）」といいます。）

本特別委員会が 2021 年 6 月 10 日付で示した本条件のうち、本条件②（「公開買付者が、本公開買付価格を、企業価値向上等プレスリリース記載の「第二の創業」に関する施策を実施していれば株主還元策として実現できたであろう適切な金額と同等以上の価格とすること」）に関しては、公開買付者が、本公開買付価格を 1 株当たり 910 円から 960 円へと引き上げたことにより既に充足されたものとも考えることもできるが、当社取締役会は、当社の少数株主の利益の保護のため、本公開買付価格を最大限まで引き上げることを目的とする交渉に最後まで全力を尽くす責務を負っていると解するべきであるから、当社より本公開買付価格の引上げを求める最終要請を行った上で、同最終要請に対する公開買付者からの回答を確認する必要がある。

- ② 当社が、本公開買付けに応募を推奨するためには、独立した第三者算定機関（ファイナンシャル・アドバイザーを含む。）が合理的な算定手法を用いて当社の株式価値を算定した結果に照らして、本公開買付価格が、当社の少数株主にとって不利益ではないことが確認できることを満たす必要がある。

7月8日付特別委員会要望書に対する7月8日付回答の内容は以下のとおりであり、当社は、7月8日付特別委員会要望書における要望事項については、公開買付者から、いずれも十分な回答を得られたと考えています。

< 7月8日付回答の内容（回答内容は原文ママ） >

- ① （注：要望事項①（本公開買付けへの賛同関連）に対し）買い手候補者が段階的譲渡を受け入れることを前提として、株式譲渡契約を実行する手続きについて合理的な理由なく反対しない旨を確約いたします。
- ② （注：要望事項（応募推奨関連）に対し）公開買付価格を現在の960円から970円に引き上げることといたします。
- ③ （注：要望事項②（本公開買付けへの賛同関連）に対し）JAG 継続事業一体運営スキーム（弊社（注：公開買付者を指します。）としては、山下哲生氏所有会社に対する会社分割による JAG 継続事業の承継を想定しています。）が不合理な内容でない限り、その実現に協力することを確約いたします。

（3）算定に関する事項

（変更前）

当社は、本公開買付けに関し、第三者算定機関から算定書を取得しておりません。

（変更後）

当社は、本公開買付けに対する意見表明を行うにあたり、当社、公開買付者ら及びシティ社提案取引の成否から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーである GCA に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2021年7月13日に本株式価値算定書を受領いたしました。なお、GCA は、当社及び公開買付者らの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含むシティ社提案取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、GCA の報酬には、成功報酬が含まれておりますが、当社は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、当該報酬体系により GCA を当社のファイナンシャル・アドバイザーとして選任いたしました。

GCA は、複数の株式価値算定手法の中から、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法と、当社の将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）を算定手法として用いて、当社の株式価値の分析を行いました。なお、JAG 継続事業に係る権利義務を会社分割により承継させる JAG 継続事業承継案は、当社と公開買付者との間の協議における議題の一つでしたが、当社及び山下氏が JAG 継続事業承継案の採用に合意した事実はなく、そのため、JAG 継続事業承継案により承継される JAG 継続事業の資産及び負債の範囲並びにその対価について何ら合意に至っていないことを踏まえ、GCA は、企業価値評価において重要な将来収益力を必ずしも反映しない静的評価である純資産法を当社の株式価値算定手法として採用することは適当とはいえないとして、同手法を採用していないとのことです。

上記各手法に基づいて算定された当社の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法： 906円～963円

DCF 法： 909円～1,031円

市場株価平均法では 2021 年 7 月 13 日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の算定基準日終値 960 円、当社株式の過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 963 円、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 944 円及び過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 906 円を基に、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 906 円～963 円までと分析しております。なお、当社は、2021 年 4 月 28 日開催の臨時株主総会にて 2021 年 3 月 18 日を基準日として、当社株式 1 株当たり 300 円の剰余金の配当（以下「本特別配当」といいます。）を行うことを決議しております。したがって、市場株価平均法の分析においては、本特別配当の権利付最終日（本特別配当の基準日である 2021 年 3 月 18 日の 2 営業日前である 2021 年 3 月 16 日）以前の株価終値について、1 株当たりの本特別配当の額である 300 円を控除した上で、単純平均値を算出しております。

DCF 法では、当社が作成した 2022 年 3 月期から 2024 年 3 月期までの事業計画、直近までの業績動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した、当社が 2021 年 3 月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の 1 株当たりの株式価値の範囲を 909 円～1,031 円までと分析しております。GCA が DCF 法による算定の前提とした当社の事業計画としては、当社が対象子会社の売却の中止が回避できる状態となったと考えていることから、当社の事業計画から対象子会社に係る部分を控除した JAG 継続事業を対象とする事業計画を用いております。当該事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、対象子会社の売却に伴い、対象子会社の収益が当社連結決算から控除されること等の影響により、2022 年 3 月期において 1,815 百万円の営業損失を見込んでおります。以後、株式会社ザクティホールディングスを含む JAG 継続事業の抜本的構造改革による収益性改善を企図しており、その影響により 2023 年 3 月期において営業利益は 650 百万円と黒字転換することを計画しており、2024 年 3 期においては営業利益は 1,121 百万円まで改善することを計画しております。また、2023 年 3 月期以降は営業黒字となるものの、JAG 継続事業の構造改革及び成長のための投資を見込んでいることから、フリー・キャッシュ・フローは 2023 年 3 月期においては 720 百万円の赤字、2024 年 3 期においては 751 百万円の赤字を予想しております。但し、継続価値算定のベースとなるフリー・キャッシュ・フローは 792 百万円の黒字を前提としております。なお、対象子会社の評価については、現時点で想定される対象子会社の売却予想額から対象子会社株式の売却益に係る予想課税額（JAG 国際エナジー株式の売却益に係る課税額については、段階的譲渡を前提とした予想課税額を使用しております。）を控除した金額を株式価値に含めております。算定の前提とした当社の財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。

（単位：百万円）	2022 年 3 月期	2023 年 3 月期	2024 年 3 月期
売上高	35,079	37,016	39,246
営業利益	(1,815)	650	1,121
フリー・キャッシュ・フロー	(2,112)	(720)	(751)

（注）継続価値算定のベースとなるフリー・キャッシュ・フローは 792 百万円

GCA は、当社の株式価値の算定に当たり、公開情報及び GCA に提供された情報について、その正確性、妥当性、完全性に関する検証を行っておらず、また、当社グループの個別の資産及び負債（簿外

資産及び簿外債務を含むとのことです。) に関して、独自の評価又は鑑定を行っておらず、それらに関していかなる鑑定書や評価書も取得していないとのことです。さらに、GCAは、当社の株式価値の算定に影響を与える未開示の重要事実が存在しないこと、及び当社の財務予測（事業計画その他の情報を含むとのことです。）が、当社の経営陣によって現時点において得られる最善の予測と判断に基づき、合理的に作成されていることを前提としているとのことです。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

(変更前)

当社株式は、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が、公開買付者は、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、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、①本公開買付けの成立後に公開買付者らが所有する当社株式の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2以上となり、かつ公開買付者が当社株式の全てを取得できなかった場合、又は、②本公開買付け成立後に、公開買付者らが所有する当社株式の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2未満であっても、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の一部変更を行うことを付議議案（以下「株式併合等議案」といいます。）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。）において、当該議案が可決できる見通しとなった場合（具体的には、公開買付者らが所有する当社株式の議決権が当社の総株主の議決権の40%以上となった場合）には、公開買付者は、当社株式の全ての取得を目的とした手続を実施することを予定しているとのことです。したがって、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

(変更後)

当社株式は、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が、公開買付者は、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、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、①本公開買付けの成立後に公開買付者らが所有する当社株式の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2以上となり、かつ公開買付者が当社株式の全てを取得できなかった場合、又は、②本公開買付け成立後に、公開買付者らが所有する当社株式の議決権が当社の総株主の議決権の3分の2未満であっても、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の一部変更を行うことを付議議案（以下「株式併合等議案」といいます。）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。）において、当該議案が可決できる見通しとなった場合（具体的には、公開買付者らが所有する当社株式の議決権が当社の総株主の議決権の40%以上となった場合）には、公開買付者は、当社株式の全ての取得を目的とした手続を実施することを予定しているとのことです。したがって、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において

取引することはできません。

なお、当社は、公開買付者に対し、本株式併合に係る議案の株主総会への付議につき、本公開買付け後における公開買付者らの所有する当社株式に係る議決権が当社の総株主の議決権の過半数となった場合には、特段の事情のない限り、公開買付者からの要請があったときには、当社が本株式併合に係る議案の株主総会への付議を行うとの公開買付者からの要請に反対する理由は見出しがたい旨を連絡しております。これに対し、本公開買付け後における公開買付者らの所有する当社株式に係る議決権が当社の総株主の議決権の過半数未満となった場合には、公開買付者からの要請があったとしても、当社が本株式併合に係る議案の株主総会への付議を行う予定はありません(もともと、本公開買付届出書によれば、公開買付者は、当社による議案付議に係る協力を得られない場合は、株主としての地位に基づいて本臨時株主総会開催のために必要となる手続を自ら実施する予定とのことです。)。また、本臨時株主総会において議決権を行使することができる株主を定めるための基準日は、可及的速やかに本臨時株主総会を開催し当社を非公開化したいとの公開買付者からの強い要望に基づき、また、当社としても、当社グループの企業価値の毀損を防ぐ観点に加え、速やかに当社の株主の皆様が当社の非公開化の是非を問い、仮に当社の株主の皆様が当社株式の非公開化を望んでおられる場合には、可及的速やかに当社株式の現金化を実施することが、当社の株主の皆様の利益に資すると考えたことから、当社が2021年6月24日付「臨時株主総会招集に係る基準日設定に関するお知らせ」において設定したことをお知らせした、2021年7月12日とする予定です。

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は、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その他の関連法令の定めに従い、株式併合に反対する当社の株主(なお、当社は、本臨時株主総会において議決権を行使することができる株主を定めるための基準日以降、本臨時株主総会までに当社株式を取得された株主の方は、これに含まれると考えております。)は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全て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ます。本株式併合において、本公開買付けに応募されなかった当社の株主の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となる場合(なお、本株式併合における併合比率については、本公開買付け後における公開買付者らの所有する当社株式に係る議決権が当社の総株主の議決権の過半数となった場合には、公開買付者からの要請も踏まえて検討いたします。)、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となります。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

(6) 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 (変更前)

② 当社における独立した特別委員会からの答申書の取得

<前略>

本特別委員会は、2021年5月18日から本諮問事項の審議を開始し、2021年6月17日までの間に合計13回にわたって開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。そして、本特別委員会は、2021年6月17日付で、(i)本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の判断に委ねることが相

当である旨、並びに、(ii)本プランに基づく対抗措置を発動すべきではない旨の本答申書を提出いたしました。本答申書の概要は以下のとおりです。

<中略>

II. 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ることが妥当か

本特別委員会は、上記「I. 本公開買付けに対し、当社取締役会がいかなる意見を表明することが妥当か」のとおり、当社が本公開買付けに対して中立の立場をとることが相当であると考え、また、当社と公開買付者が本公開買付け後に当社グループの企業価値の向上について協議を続けることが妥当であると考えことから、当然に、本公開買付けに対し本プランに基づく対抗措置を発動すべきではないと考える。

③ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

<前略>

また、当社は、当社の各アドバイザーからの助言、本特別委員会から受領した本答申書及びその他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含むシティ社提案取引に関する諸条件の内容について慎重に協議及び検討を行った結果、2021年6月18日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、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。

なお、当該取締役会には、当社の全ての監査役である監査役3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことに異議がない旨の意見を述べております。

<後略>

(変更後)

当社が実施した本公開買付けの公正性を担保するための措置は以下のとおりです。なお、JAG 継続事業に係る権利義務を会社分割により承継させる JAG 継続事業承継案は、当社と公開買付者との間の協議における議題の一つでしたが、当社と公開買付者とは JAG 継続事業承継案に係る合意に至っていないことから、当社は、JAG 継続事業承継案の合意を当社の本公開買付けに対する意見表明の前提としていないため、この点に関する当社と山下氏との間の利益相反を回避するための措置の実施は不要と判断しています。

<中略>

② 当社における独立した特別委員会からの答申書の取得

(i) 本答申書 (中立) の取得

<前略>

本特別委員会は、2021年5月18日から本諮問事項の審議を開始し、2021年6月17日までの間に合計13回にわたって開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。そして、本特別委員会は、2021年6月17日付で、(i)本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては当社の株主の判断に委ねることが相当である旨、並びに、(ii)本プランに基づく対抗措置を発動すべきではない旨の本答申書 (中立) を提出いたしました。本答申書 (中立) の概要は以下のとおりです。

<中略>

II. 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ることが妥当か

本特別委員会は、上記「I. 本公開買付けに対し、当社取締役会がいかなる意見を表明することが妥当か」のとおり、当社が本公開買付けに対して中立の立場をとることが相当であると考へ、また、当社と公開買付者が本公開買付け後に当社グループの企業価値の向上について協議を続けることが妥当であると考えることから、当然に、本公開買付けに対し本プランに基づく対抗措置を発動すべきではないと考へる。

(ii) 本答申書（賛同）の取得

その後、本再協議が開始されたことを受け、本特別委員会は、2021年7月3日から本諮問事項の審議を再開し、2021年7月12日までの間に合計10回にわたって開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。そして、本特別委員会は、2021年7月13日付で、(ア)本答申書（中立）記載の意見を変更し、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することが相当である、及び、(イ)本公開買付け後における公開買付者らの議決権所有割合が当社の総株主の議決権の過半数となった場合には、当社は、特段の事情のない限り、公開買付者からの要請があったときには、当社が本株式併合に係る議案の株主総会への付議を行うとの公開買付者からの要請に反対する理由は見出しがたいものとする旨の本答申書（賛同）を提出いたしました。本答申書（賛同）の概要は以下のとおりです。

1. 本公開買付けに対する賛同意見について

本公開買付けに対し、いかなる意見を表明すべきかについて検討するにあたっては、中立意見から賛同意見へ変更することの必要性及び許容性をそれぞれ検討の上、これらを総合的に考へるべきである。

(1) 以下の事実を踏まえれば、当社が本公開買付けに対する意見を中立から賛同に変更することに許容性が認められる。

- ① JAG 国際エナジーの株式の売却候補者から、JAG 国際エナジーの全株式の一括譲渡にこだわらず、契約条件によっては JAG 国際エナジー譲渡提案を応諾することも可能である旨の回答を得ていること。
- ② 当社が売却候補者との間で対象子会社の株式譲渡契約を締結した場合において、売却候補者が段階的譲渡を受け入れることを前提として、当該株式譲渡契約を実行する手続について、公開買付者が、これに合理的な理由なく反対しない旨を、書面をもって確約していること。
- ③ 公開買付者が、JAG 継続事業一体運営スキーム（当社取締役会の構成員である常勤取締役が、企業価値向上を目的として、JAG 継続事業を一体として運営できる環境を維持すること（JAG 継続事業のために合理的に必要と認められる金額の運転資金が確保されることを含む。）をいう。以下同じ。）が不合理でない限り、その実現に協力する旨を、書面をもって確約していること。

- ④ 山下氏より、JAG 継続事業一体運営スキームに合理的に必要と認められる金額の運転資金が確保されるならば、JAG 継続事業一体運営スキームを責任をもって実行していく意思がある旨の確認が得られていること。

(2) 以下の事実を踏まえれば、当社が本公開買付けに対する意見を中立から賛同に変更することに必要性が認められる。

- ① JAG 国際エネルギー譲渡提案の細部全てに係る合意ができていないとの1点のみをもって、本公開買付けに対して中立の立場を維持することは、公開買付者との関係が悪化し、対象子会社の売却に悪影響を及ぼすおそれがあること。
- ② 対象子会社売却及び JAG 継続事業一体運営スキームを早期に確定、実現することにより、対象子会社の企業価値及び JAG 継続事業の事業価値の毀損を防ぐ必要があること。
- ③ 当社のステークホルダーからの当社グループの今後の経営方針に対する早期確定の要請に応える必要があること。

2. 本公開買付けに対する応募推奨について

以下の事情を踏まえれば、本公開買付価格は妥当であり、本公開買付けへの応募を推奨することが相当である。

- ① 公開買付者は、当社からの要請を受け、本公開買付届出書の訂正届出書（2021年6月15日提出）をもって、本公開買付価格を1株当たり910円から960円に変更したこと。さらに、当社は、当社の一般株主の利益の確保の観点から、引き続き本公開買付価格のさらなる引上げを目指し、公開買付者との協議を行い、この結果、公開買付者は、2021年7月14日に、本公開買付価格を1株当たり960円から970円に変更すること。
- ② 独立した第三者算定機関であるGCAによる本株式価値算定書においては、当社の1株当たりの株式価値を、市場株価平均法では906円～963円、DCF法では909円～1,031円、と算定しており、本株式価値算定書の内容及びGCAが本株式価値算定書の内容について本特別委員会に行った説明（JAG 継続事業一体運営スキームについて、公開買付者としては、これに会社分割を用いることを想定しているとのことであるが、承継される資産及び負債の範囲並びにその対価について何ら合意に至っていないことを踏まえれば、当社の株式価値算定手法として純資産法を採用することは適当とはいえないとの説明を含む。）において、特に不合理な点は認められなかったこと。
- ③ GCAが当社株式価値を算定するにあたり前提とした当社事業計画について、本公開買付価格が不合理に低く算定されるような前提を置いているなどの不合理な点は認められなかったこと。
- ④ 上記③の当社事業計画は、対象子会社が行う事業を控除して作成されたものであるが、対象子会社株式の売却手続は、当社株主に還元できる金額を最大限に確保する

ため、公正な入札手続において、最高額と評価できる売却代金を提示した売却候補先に優先交渉権を付与した上で進められているものであり、かつ、その売却価額は、当社が対象子会社の経営を継続した場合における事業の現在価値を大きく上回ることが見込まれることからすれば（当社が株式会社プルータス・コンサルティングより取得した対象子会社の株式価値算定書（2020年11月4日付）におけるDCF法の評価額を大きく上回り、かつ、同算定書を取得した後において、対象子会社の事業計画を大きく変更する事情が認められないことを踏まえれば）、対象子会社については、その事業を当社の事業計画に含めるのではなく、売却候補先への売却を前提に置いたことは（JAG国際エナジーの譲渡提案の細部に係る合意ができておらず、かつ、対象子会社株式の売却に対する当社株主総会の承認が取得未了の状況であることを考慮しても）本株式価値算定書の作成において、当社一般株主の利益に最も適う前提が採用されたものと評価することができること。

3. 本公開買付け後における公開買付者らの議決権所有割合が当社の総株主の議決権の過半数となった場合に、当社が本株式併合に係る議案の株主総会への付議を行うことの是非について

公開買付者らが所有する当社株式の議決権が当社の総株主の議決権の40%以上となった場合には、公開買付者は、当社株式の全ての取得を目的とした本株式併合の実施を予定している。また、当社は公開買付者から、本公開買付けに賛同の意見を表明するのであれば、本臨時株主総会に付議することを決定すべきであるとの要請を受けている。

本特別委員会としては、以下の（1）（許容性）及び（2）（必要性）の事情を総合的に考慮すれば、公開買付者らの議決権所有割合が本公開買付け後に当社の総株主の議決権の過半数となった場合には、特段の事情のない限り、公開買付者からの要請があったときには、当社が本株式併合に係る議案の株主総会への付議を行うとの公開買付者からの要請に反対する理由は見出しがたいものとする。

なお、当社の一般株主による判断機会の確保を重視すれば、一般論としては、当社が本株式併合に係る議案の株主総会への付議を行うのは、当社の総株主の議決権の過半数ではなく、マジョリティ・オブ・マイノリティ（当社の一般株主の議決権の過半数）を満たした場合に限るとする方法も考えられるところであるが、下記（2）記載の必要性が認められる状況下においては、当社取締役には、その善管注意義務に基づいて、当社の企業価値の毀損を招くおそれがある手続の遅延を防ぐように努める義務が課されているものと解することができるため、当社が本株式併合に係る議案を株主総会に付議するかどうか、同議案が株主総会に付議された場合において同議案に関して行使することができる議決権を基準とすることが妥当であると考えられる。

（1）以下の事実を踏まえれば、公開買付者らの議決権所有割合が当社の総株主の議決権の過半数となることをもって本株式併合を付議することに許容性が認められる。

① 当社が本株式併合議案の株主総会への付議を行わなかった場合であっても、公開買

付者は株主としての地位に基づいて株式併合議案付議のための臨時株主総会開催のために必要となる手続を自ら実施する予定であること。

- ② 実務上、対象となる会社が株式併合に係る議案を会社提案として付議するには、買付予定数の下限を議決権総数の3分の2以上とする公開買付けが成立していることなどにより、確実に株式併合議案の承認が得られる見込みがあることが前提とされているが、その趣旨は、株式併合議案が可決されず非公開化が行われない事態を回避することにある。当社の過去5年間の定時株主総会における議決権行使比率の平均値が70.25%であることを勘案すれば、本公開買付け後の公開買付者らの議決権所有割合が過半数となる場合には、公開買付者らは実質的に出席株主の3分の2以上の議決権を保有しているものと評価でき、本臨時株主総会において本株式併合議案が否決される可能性は高くはないと思われ、上記趣旨にも反していないこと。
- ③ 公開買付者らの強い要望により、本臨時株主総会の基準日が公開買付期間中に設定されたことに伴い、基準日における公開買付者らの議決権所有割合は、公開買付期間満了後の公開買付者らの議決権所有割合より少なくなるところ、万が一、本臨時株主総会において本株式併合議案が否決された場合であっても、再度臨時株主総会を開催した際には、本株式併合議案が可決される可能性が高いこと。

(2)以下の事実を踏まえれば、公開買付者らの議決権所有割合が当社の総株主の議決権の過半数となることをもって本株式併合を付議することに必要性が認められる。

- ① 当社が公開買付者による本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議する旨の要請に応じない場合、公開買付者との関係が悪化するおそれがあること。
- ② 対象子会社売却及びJAG 継続事業一体運営スキームを早期に確定、実現することにより、対象子会社の企業価値及びJAG 継続事業の事業価値の毀損を防ぐ必要があること。
- ③ 当社のステークホルダーからの当社グループの今後の経営方針に対する早期確定の要請に応える必要があること。

- ③ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

<前略>

また、当社は、当社の各アドバイザーからの助言、本特別委員会から受領した本答申書（中立）及びその他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含むシティ社提案取引に関する諸条件の内容について慎重に協議及び検討を行った結果、2021年6月18日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けに対して中立の立場をとること、及び、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。

さらに、その後、当社は、本再協議が開始されたことに伴い、再度、当社の各アドバイザーからの助言、本特別委員会から受領した本答申書（賛同）及びその他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含むシティ社提案取引に関する諸条件の内容（1株当たり970円に変更されることとなる本公開買付価格を含みます。）について慎重に協議及び検討を行った結果、2021年7月

14日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

<後略>

④ 当社における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

上記「(3) 算定に関する事項」のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社、公開買付者ら及びシティ社提案取引の成否から独立した第三者算定機関として、ファイナンシャル・アドバイザーである GCA に対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2021年7月13日に本株式価値算定書を取得いたしました。また、当社は、GCA から本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

(変更前)

当社は、2021年3月9日付で公表いたしました「株式会社シティインデックスイレブンスら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に基づく当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針及び当社株式の大量買付行為への対応方針（買収防衛策）の導入に関するお知らせ」（以下「本プランプレスリリース」といいます。）に記載のとおり、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針（会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第118条第3号。以下「本基本方針」といいます。）を決定し、さらに本基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（会社法施行規則第118条第3号ロ（2））として、①具体的かつ切迫した懸念のある公開買付者並びにその特別関係者及び共同保有者（法第27条の23第5項に規定する「共同保有者」をいい、同条第6項に基づき共同保有者とみなされる者を含みます。以下同じです。）（公開買付者並びにその特別関係者及び共同保有者を総称して、以下「公開買付者グループ」といいます。）による当社株式を対象とする大量買付行為（本プランプレスリリースに定義されます。以下同じです。）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（以下「本プラン」といいます。）を導入しているところ、2021年6月18日開催の当社取締役会において、本公開買付けについて、本プランに基づく対抗措置を発動しないこととする旨を決議いたしました。

(変更後)

当社は、2021年3月9日付で公表いたしました「株式会社シティインデックスイレブンスら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に基づく当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針及び当社株式の大量買付行為への対応方針（買収防衛策）の導入に関するお知らせ」（以下「本プランプレスリリース」といいます。）に記載のとおり

り、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針（会社法施行規則（平成18年法務省令第12号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第118条第3号。以下「本基本方針」といいます。）を決定し、さらに本基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（会社法施行規則第118条第3号ロ（2））として、①具体的かつ切迫した懸念のある公開買付者並びにその特別関係者及び共同保有者（法第27条の23第5項に規定する「共同保有者」をいい、同条第6項に基づき共同保有者とみなされる者を含みます。以下同じです。）（公開買付者並びにその特別関係者及び共同保有者を総称して、以下「公開買付者グループ」といいます。）による当社株式を対象とする大量買付行為（本プランプレスリリースに定義されます。以下同じです。）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（以下「本プラン」といいます。）を導入しているところ、2021年6月18日開催の当社取締役会において、本公開買付けについて、本プランに基づく対抗措置を発動しないこととする旨を決議いたしました。なお、当社が2021年6月30日付で公表いたしました「株式会社シティインデックスイレブンスらによる当社株式を対象とする大量買付行為への対応方針（買収防衛策）の有効期間満了による終了に関するお知らせ」に記載のとおり、本プランの有効期間は、原則として2021年開催の当社定時株主総会後最初に開催される当社取締役会の終結時までとなっていたところ、当社は同日開催の当社取締役会において、かかる有効期間満了をもって本プランを終了させることを決議いたしました。

以 上