

## 開催日時

2021年8月31日（火曜日）

午前10時

## 開催場所

東京都千代田区丸の内三丁目2番1号

東京會舘 丸の内本舘7階 サクラ

# 臨時株主総会 招集ご通知

## 目次

臨時株主総会招集ご通知	1
株主総会参考書類	
第1号議案 子会社（国際航業株式会社） 株式の譲渡契約承認の件	3
第2号議案 子会社（JAG国際エナジー株式 会社）株式の譲渡契約承認の件	18
第3号議案 株式併合の件	31
第4号議案 定款一部変更の件	68
第5号議案 取締役2名選任の件	69

新型コロナウイルスの感染が懸念されている状況に鑑み、ご自身の健康状態にご留意いただき、風邪のような症状が見られる場合や体調がすぐれない場合などには、ご無理をなさらず、ご来場を見合わせていただき、書面によって議決権を行使いただくことをご検討ください。

また、当日は、感染拡大予防のため、体温測定、マスク着用、アルコール消毒などの措置をとらせていただきますので、ご協力賜りますよう、お願い申し上げます。



日本アジアグループ株式会社

証券コード：3751

(証券コード：3751)  
2021年8月16日

株 主 各 位

東京都千代田区丸の内三丁目1番1号  
日本アジアグループ株式会社  
代表取締役会長兼社長 山下 哲生

## 臨時株主総会招集ご通知

拝啓 日頃より格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、当社臨時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご通知申し上げます。

なお、当日のご出席に代えて、書面によって議決権を行使することができますので、お手数ながら後記の株主総会参考書類をご検討のうえ、同封の議決権行使書用紙に議案に対する賛否をご表示いただき、2021年8月30日（月曜日）午後5時30分までに到着するようご返送くださいますようお願い申し上げます。

敬 具

記

1. 日 時 2021年8月31日（火曜日）午前10時
2. 場 所 東京都千代田区丸の内三丁目2番1号  
東京會館 丸の内本館7階 サクラ
3. 会議の目的事項  
決 議 事 項
  - 第1号議案 子会社（国際航業株式会社）株式の譲渡契約承認の件
  - 第2号議案 子会社（JAG国際エナジー株式会社）株式の譲渡契約承認の件
  - 第3号議案 株式併合の件
  - 第4号議案 定款一部変更の件
  - 第5号議案 取締役2名選任の件

以 上

**<新型コロナウイルス（COVID-19）の感染拡大防止対策へのご協力のお願い>**

- ・ **新型コロナウイルス感染拡大防止の観点から、可能な限り書面による議決権の事前行使をお願いするとともに、株主総会当日のご来場をお控えいただきますようお願い申し上げます。**
- ・ ご高齢の方や基礎疾患のある方、妊娠されている方、体調にご不安のある方におかれましては特に、株主総会当日のご来場をお控えくださいますよう強くお願い申し上げます。
- ・ 株主総会会場では、感染拡大防止の観点から、間隔をあけた座席配置とするため、ご用意できる席数が少なくなっております。そのため、当日の状況により、やむを得ずご入場いただけない場合がございます。
- ・ 当日ご来場される株主様におかれましては、必ずマスクを常時着用の上、受付において検温及びアルコール消毒のご協力をお願い申し上げます。
- ・ 発熱等の体調不良がみられる場合や、マスクの常時着用・消毒等の感染拡大防止対策へのご協力を得られない場合は、入場をお断りさせていただきます（入場後にご退園いただくこともございます）ので、あらかじめご了承ください。
- ・ ご出席の株主様向けのお土産のご用意はございませんので、予めご了承ください。

(お願い) 当日ご出席の際は、お手数ながら同封の「議決権行使書用紙」を会場受付にご提出くださいますようお願い申し上げます。

(お知らせ) 株主総会参考書類の記載事項を修正する必要がある場合は、修正後の事項をインターネット上の当社ウェブサイト（アドレス <https://www.japanasiagroup.jp/>）に掲載させていただきます。

## 株主総会参考書類

### 第1号議案 子会社（国際航業株式会社）株式の譲渡契約承認の件

当社は、2021年8月2日開催の当社取締役会において、当社の子会社である国際航業株式会社（以下「国際航業」といいます。）について、当社が保有する国際航業の株式の全てを、ジオ ホールディングス エルピー（Geo Holdings, L.P.）（以下「ジオ社」といいます。）に譲渡すること（以下「本株式譲渡（国際航業）」といいます。）を決議し、下記2.に記載の株式譲渡契約（以下「本株式譲渡契約（国際航業）」といいます。）を締結いたしました。

本議案は、会社法第467条第1項第2号の2に基づき、本株式譲渡契約（国際航業）のご承認をお願いするものであります。なお、本株式譲渡（国際航業）の実行日は、2021年9月7日を予定しております。

#### 1. 株式譲渡を行う理由

当社が2021年3月1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「企業価値向上等施策プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、当社は、同日開催の当社取締役会において、当社の企業価値の向上及び株主還元に係る施策の一つとして、当社の完全子会社である国際航業及びJAG国際エネルギー株式会社（以下「JAG国際エネルギー」といい、国際航業と併せて「対象子会社」といいます。）の株式の大部分を、入札形式にて売却する方針を決議しておりました。

企業価値向上等施策プレスリリースに記載のとおり、対象子会社においては、事業成長の機会が豊富に存在し、成長機会の獲得には継続的な資金投入の必要があるにもかかわらず、当社の現在の財務状況に鑑みると金融機関から更なる資金調達を受けることは困難である一方、当社は、対象子会社以外の当社グループの事業（以下「JAG継続事業」といいます。）の抜本的構造改革のために一定の資金確保が必要な状況に直面しております。

これらの経営課題を踏まえ、当社は、対象子会社の株式を新たなパートナーへ売却することで、対象子会社の企業価値を最大化し、当社としても対象子会社の潜在価値を最大限顕在化した上で享受することを目指し、その一方で、対象子会社とJAG継続事業との有機的な連携は継続し、対象子会社と当社グループの各事業の双方の更なる事業成長に繋げていくとの考えのもと、複数の候補先との間で入札手続による各対象子会社の株式の売却手続をそれぞれ進めてまいりました。

上記のような対象子会社の株式の売却の目的に鑑み、対象子会社における入札手続においては、(i)対象子会社の経営課題に対処でき、かつ、当社の企業理念に賛同いただけ、当社とパートナーシップを築いていただけること、加えて、(ii)当社が財務基盤を確保した上で大幅な株主還元を実施するに足る売却対価をご提示いただけることを重要な考慮要素として検討した結果、国際航業の発行済株式（自己株式を除きます。）の全て（普通株式3,815万7,103株）（以下「譲渡対象国際航業株式」といいます。）の売却先として、カーライル・グループ（以下「カーライル」といいます。）に属する投資ファンドによって保有・運営されている、ケイマン諸島法に基づき組成及び登録されたリミテッド・パートナーシップであるジオ社を、また、JAG国際エナジーの発行済株式（自己株式を除きます。）の全ての売却先として、同じくカーライルに属する投資ファンドによって保有・運営されている、ケイマン諸島法に基づき組成及び登録されたリミテッド・パートナーシップであるグリーン ホールディングス エルピー（Green Holdings, L.P.）（以下「グリーン社」といいます。）を、それぞれ選定いたしました。なお、当社は、JAG国際エナジーの発行済株式（自己株式を除きます。）の全てを、JAG継続事業の財務基盤の確保等の観点を踏まえ、(ア) JAG国際エナジーの普通株式1,950株（以下「譲渡対象JAG国際エナジー株式」といいます。）の譲渡、(イ) 譲渡対象JAG国際エナジー株式の譲渡の実行後に当社が所有するJAG国際エナジーの株式の一部の取得のためのJAG国際エナジーによる自己株式取得（以下「JAG国際エナジー自己株式取得」といいます。）、(ウ) 譲渡対象JAG国際エナジー株式の譲渡の実行後及びJAG国際エナジー自己株式取得の実行後に当社が所有するJAG国際エナジーの株式の全ての譲渡（以下「JAG国際エナジー追加株式譲渡」といいます。）を組み合わせることで譲渡する予定です。

当社は、企業価値向上等施策プレスリリースに記載のとおり、対象子会社の株式の一部を継続所有することを企図しておりましたが、①対象子会社の株式の売却先であるジオ社及びグリーン社には当社の企業理念に賛同いただいております、また、対象子会社の株式の売却実行後のJAG継続事業と対象子会社グループとの間のパートナーシップ関係の構築及び促進についても誠実に協議していくこともお約束いただいていることから、当社が対象子会社の株式の一部を継続所有しなくとも、JAG継続事業と対象子会社グループそれぞれとの間のパートナーシップ関係の構築及び促進を通じて、JAG継続事業及び対象子会社グループの事業の継続的発展及び向上を図ることが十分に期待できることを確認できたこと、加えて、②ジオ社に対して譲渡対象国際航業株式を、グリーン社に対してJAG国際エナジーの発行済株式（自己株式を除きます。）の全てをそれぞれ売却することで、対象子会社それぞれの潜在価値を

十分に実現することが可能であると考えたことから、ジオ社及びグリーン社に対し、それぞれこれらの株式を譲渡することといたしました。

なお、国際航業及びJAG国際エナジーの入札プロセスはそれぞれ独立して実施されましたが、カーライルは、ジオ社及びグリーン社を売却先候補者として両社に係るプロセスに参加し、当社は、上記各理由により、譲渡対象国際航業株式及びJAG国際エナジーの発行済株式（自己株式を除きます。）の全てを、それぞれジオ社及びグリーン社に譲渡することといたしました。

## 2. 子会社株式譲渡契約の内容の概要

本株式譲渡契約（国際航業）の内容の概要は、以下のとおりです。なお、概要の作成に当たっては、一般的な条項の記載及び別紙等を省略したほか、全体の趣旨を損なわない範囲で表現を調整している箇所があります。

当社は、本株式譲渡契約（国際航業）に定められる各前提条件が充足されること等を条件として、本臨時株主総会の1週間後の日（又は当社及びジオ社が別途合意する日）をもって、当社が保有する譲渡対象国際航業株式の全てをジオ社に譲渡いたします。本株式譲渡（国際航業）については、会社法第467条第1項第2号の2に従い、当社の株主総会における本株式譲渡契約（国際航業）のご承認が必要となるため、本株式譲渡契約（国際航業）においては、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認を得られることが、本株式譲渡（国際航業）の実行の前提条件に含まれております。

(1) 取引の内容	a. 当事者： ✓ 売主：日本アジアグループ株式会社 ✓ 買主：ジオ ホールディングス エルピー（Geo Holdings, L.P.） b. 譲渡対象株式： 国際航業株式会社（以下、本表において「対象会社」という。）の普通株式の全て（3,815万7,103株） c. 株式譲渡実行日： 売主の株主総会において本株式譲渡契約（国際航業）（以下、本表において「本契約」という。）の承認に係る株主総会議案（以下、本表において「本株主総会議案」という。）について承認が得られた日の1週間後の日（当該日が営業日ではない場合はその翌営業日）又は売主及び買主が別途合意する日（以下、本表において「クロージング日」という。）
(2) 譲渡価額	譲渡価額：金234億2,764万3,455円（金240億円から2021年6月18日付で対象会社から売主に対して行われた剰余金の配当の総額金5億7,235万6,545円を控除した額。以下、本表において「本譲渡価額」という。）（なお、価格調整条項は規定されていない。）

<p>(3) 表明及び保証</p>	<p>a. 売主の表明保証の項目：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 売主に関する事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>(1) 存続及び権限</li> <li>(2) 本契約の締結及び履行のための権限の存在及び手続の履践等</li> <li>(3) 強制執行可能性</li> <li>(4) 法令等との抵触の不存在</li> <li>(5) 反社会的勢力への非該当及び反社会的勢力との関係の不存在</li> <li>(6) 倒産手続の不存在</li> <li>(7) 譲渡対象株式の適法な所有その他株式に関する事項</li> <li>(8) 腐敗行為防止法令等の遵守</li> <li>(9) 売主グループによる借入等</li> </ul> </li> <li>✓ 対象会社グループに関する事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>(1) 設立及び存続等</li> <li>(2) 倒産手続の不存在</li> <li>(3) 対象会社の株式の状況</li> <li>(4) 対象会社の子会社及び関連会社並びにその株式等の状況</li> <li>(5) 計算書類等の正確性・適正性</li> <li>(6) 後発事象の不存在</li> <li>(7) 重要契約の有効性、不履行の不存在等</li> <li>(8) 債務保証の状況</li> <li>(9) 資産の使用権限の保有及び資産の状況等</li> <li>(10) システムの使用権限の保有及びシステムの状況等</li> <li>(11) 知的財産権の使用権限の保有及び知的財産権の状況等</li> <li>(12) 従業員及び役員に関する事項</li> <li>(13) 許認可等の適法かつ有効な保有等</li> <li>(14) 法令遵守</li> <li>(15) 訴訟等の状況</li> <li>(16) 租税債務の履行その他税務に関する状況</li> <li>(17) 環境問題の不存在</li> <li>(18) 保険の付保状況</li> <li>(19) 反社会的勢力への非該当及び反社会的勢力との関係の不存在</li> <li>(20) 情報開示</li> </ul> </li> </ul> <p>b. 買主の表明保証の項目：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(1) 存続及び権限</li> <li>(2) 本契約の締結及び履行のための権限の存在及び手続の履践等</li> <li>(3) 強制執行可能性</li> <li>(4) 法令等との抵触の不存在</li> <li>(5) 反社会的勢力への非該当及び反社会的勢力との関係の不存在</li> <li>(6) 倒産手続の不存在</li> <li>(7) 資力及び資金調達状況</li> </ul>
-------------------	--



	<p>c. 売主の表明及び保証の違反を構成し又は構成する可能性のある事実が本株式譲渡（国際航業）に関連して設置、維持されたヴァーチャルデータルーム（VDR）において開示されていた場合、当該事実は、原則として売主による表明及び保証の違反を構成しないものとする。</p> <p>d. 表明保証保険 買主は、本契約締結日までに、本契約に定める売主の表明及び保証の違反に起因又は関連して発生する損害等の全部又は一部を填補するために、買主が売主に対して別途開示した内容及び様式の東京海上日動火災保険株式会社の表明保証保険（以下、本表において「本表明保証保険」という。）に係る保険契約（以下、本表において「本表明保証保険契約」という。）を締結し、本表明保証保険を付保するものとし、売主はこれに合理的な範囲で協力する。買主は、売主の事前の書面による承諾なく本表明保証保険を変更、修正又は終了させず、また本表明保証保険契約上の権利を放棄せず、買主がこれに違反した場合、売主は、当該違反がなければ本表明保証保険に基づき支払われる保険金で填補されたであろう損害等について補償の責任を負わない。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 費用負担：本表明保証保険契約に関する保険料、引受手数料、保険ブローカーに対する仲介手数料、保険会社又は保険ブローカーの弁護士費用その他一切の費用は買主の負担とする。</li> <li>✓ 補償義務：売主は、本契約に定める自らの表明及び保証の違反に起因又は関連して買主が損害等を被った場合であっても、本表明保証保険に基づき支払われる保険金で填補される範囲において、当該損害等を補償する義務を負わない。</li> <li>✓ 売主に対する求償権：買主は、本表明保証保険を付保するにあたり、当該表明保証保険を提供する保険会社との間で、当該保険会社が売主に対する求償権又は保険金の支払による代位に基づき取得する請求権を行使しない旨（但し、売主による表明及び保証の違反が意図的な詐欺又は隠蔽による場合を除く。）の合意を行う。</li> </ul>
(4) 誓約事項	<p>a. 双方の義務</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 本契約に基づく本株式譲渡（国際航業）の実行（以下、本表において「クロージング」という。）に際して必要となる独占禁止法、外為法上の手続その他法令等に基づく手続（許認可等の取得及び必要な待機期間の経過を含む。以下、本表において「本クリアランス手続」という。）を全て適時に完了するよう商業上合理的な努力を行う義務</li> <li>(2) 本株式譲渡（国際航業）の適時かつ円滑な実行のために商業上合理的な範囲で相互に誠実に協力する努力義務</li> <li>(3) 自らの表明保証違反の通知義務</li> <li>(4) クロージング後における売主グループ及び対象会社グループの円滑な事業及び運営の継続を確保するため、相互に誠実に協力する義務</li> </ol>

b. 売主の義務

- (1) クロージングまでの間、対象会社グループ会社（対象会社、東洋設計株式会社、明治コンサルタント株式会社、国際文化財株式会社、琉球国際航業株式会社、KKCシステムズ株式会社、株式会社TDS及び株式会社国際データプロダクションセンターに限る。下記(2)において同じ。）をして、適用ある法令等を遵守し、善良なる管理者の注意義務をもって、本契約締結日以前に行っていたところと実質的に同様かつ通常の業務の範囲内でその業務を遂行させ、本株式譲渡（国際航業）に重大な影響を与える具体的な可能性のある事態を認識した場合、買主に対し商業上合理的な範囲で速やかにその旨を通知し、買主の合理的な求めに応じて、対応につき誠実に協議する義務
- (2) クロージングまでの間、剰余金の配当又は自己株式の取得、株式又は新株予約権の発行等の対象会社グループ会社に関する一定の事項につき、買主の事前の書面による承諾なく実行せず、また、対象会社グループ会社をして実行させない義務
- (3) 2021年9月6日をもって、売主と対象会社との間の2020年3月31日付「経営管理契約書」を対象会社との合意により解約し、2021年9月7日以降、対象会社から売主に対する経営管理料の支払を停止させる義務
- (4) 対象会社グループの事業の継続に必要かつ重要な契約等であって、本株式譲渡（国際航業）に関して相手方より同意、承諾その他の意思表示を取得することを要する契約等につき、クロージング日までに第三者からの承諾を取得し、又は対象会社をして取得させる商業上合理的な努力義務
- (5) 対象会社グループの事業の継続に必要かつ重要な契約等であって、本株式譲渡（国際航業）に関してクロージング日までに相手方に対して通知、届出、報告その他の対応を要する契約等に関する通知・届出・報告・その他対応義務
- (6) 本株式譲渡（国際航業）の完了までの間、自ら又は売主グループ会社をして、本株式譲渡（国際航業）と矛盾若しくは抵触し、又は本契約の定めにも則した本株式譲渡（国際航業）の適時かつ円滑な遂行を阻害し、若しくは阻害する具体的なおそれのある行為を行わず、又は行わせない義務
- (7) クロージングまでの間、対象会社のキーマンが当該地位を辞任又は退任しないようにする商業上合理的な努力義務
- (8) 自ら又は関連する売主グループ会社をして、クロージング日をもって、売主グループの借入、融資枠、社債及びリース（以下、本表において「本売主グループ借入等」という。）のうち対象会社グループ会社以外の会社を主債務者とするものに関して対象会社グループが提供する債務保証又は担保（以下、本表において「本対象会社グループ債務保証・担保」という。）の全てを解消するために必要となる一切の手続を、クロージング日の前日までに、履践し、又は履践させる義務

	<p>(9) クロージング日をもって、本対象会社グループ債務保証・担保の全てを解消させ、買主に対し、当該解消の完了を証する書面を交付する義務</p> <p>(10) 金融機関が買主に対して2021年7月30日に差し入れ、その写しを売主に対して交付した国際航業株式会社向けProject Green コミットメントレター(以下、本表において「本コミットメントレター」という。)の条件に従い対象会社が金融機関との間で本コミットメントレターに定める融資に係る契約(以下、本表において「本融資契約」という。)を締結する旨の合意が調った場合、クロージングまでに、対象会社をして、金融機関と本融資契約を締結させる義務</p> <p>(11) 売主と対象会社との間の2017年7月31日付「キャッシュマネジメント契約書」及び2020年3月31日付「覚書」並びに2021年7月29日付「限度貸付契約書」に基づく売主の対象会社からの借入債務その他の金銭債務について、クロージングまで(遅くともクロージングと同時に)に、その全てを返済する義務</p> <p>(12) 自ら又は対象会社をして、売主グループから対象会社に提供されている業務等の継続的な提供に関する契約(以下、本表において「本移行期間サービス契約」という。)を締結し、又は締結させる義務</p> <p>(13) 売主グループ内で相互に融通されている人員のうち一定の者につき、自ら又は関連する売主グループ会社をして、必要な手続きを行い、又は行わせる商業上合理的な努力義務</p> <p>(14) 対象会社の合理的な要請に応じて、(i)対象会社グループ会社を賃借人とする賃貸借契約及び(ii)対象会社グループをレシーとするリース契約に関してクロージング日時点において売主が提供している保証につき、その提供を継続する義務</p> <p>(15) 本契約締結日時点で対象会社グループが使用する売主の商標、商号、サービス名その他の名称等につき、クロージング後も6か月間、本契約締結日における態様及び条件にて、対象会社グループがその使用を継続することを許諾する義務</p> <p>(16) クロージング日の前日までに、グリーンコミュニティ(商標登録番号第5569378号)に係る商標権を、対象会社に対し、無償で譲り渡し、対象会社をして、これを譲り受けさせる義務</p> <p>(17) クロージング日から2年間、売主グループが保有する対象会社グループの情報及び対象会社グループにおける税務・会計等に要する売主グループに関する情報につき、買主の求めに応じ、売主グループの事業運営に支障が生じない合理的な範囲において、合理的な範囲で速やかに提供する義務</p> <p>(18) 本契約締結日以後クロージング日までに、対象会社をして、本株式譲渡(国際航業)を承認する旨の適法かつ有効な取締役会決議を行わせる義務</p>
--	---

	<p>(19) 2021年4月27日付公開買付開始公告に基づき開始された株式会社シティインデックスイレブンスによる公開買付けの決済日後、実務上可能な限り速やかに臨時株主総会（以下、本表において「本臨時株主総会」という。）を招集し、本臨時株主総会において本株主総会議案を上程するとともに、その可決に向けて合理的な範囲で最大限の努力を行う義務</p> <p>(20) クロージング後5年間の競業禁止義務</p> <p>(21) クロージング後5年間の従業員勧誘禁止義務</p> <p>c. 買主の義務</p> <p>(1) クロージングまでに、本コミットメントレターの条件に従い、対象会社が金融機関との間で本融資契約を締結できるよう、金融機関と合意する義務</p> <p>(2) 本売主グループ借入等のうち、対象会社グループ会社を主債務者とするものであって、クロージング日時点において売主グループ会社（対象会社グループ会社を除く。）が提供する債務保証又は担保（以下、本表において「本売主グループ債務保証・担保」という。）につき、自ら又は関連する対象会社グループ会社をして、クロージング日から3か月後の応当日までに、本売主グループ債務保証・担保の全てを解消させる義務</p> <p>(3) クロージング日から6か月を経過するまでに、(i)対象会社グループ会社を賃借人とする賃貸借契約及び(ii)対象会社グループをレシーとするリース契約に関してクロージング日時点において売主が提供している保証を終了させることができるよう商業上合理的な努力を行う義務</p> <p>(4) クロージング後3年間、対象会社及び買主が別途協議の上で定める対象会社グループの事業継続及び経営戦略の遂行を念頭に置いて、対象会社グループの各社の代表取締役、取締役及び監査役を継続して任用させる商業上合理的な努力義務</p> <p>(5) クロージング後3年間、対象会社及び買主が別途協議の上で定める対象会社グループの事業継続及び経営戦略の遂行を念頭に置いて、対象会社グループに在籍する従業員（但し、契約社員及びパートタイマーを除く。）全員の雇用を継続させる商業上合理的な努力義務</p> <p>(6) クロージング後においてJAG継続事業（本契約締結日現在において、売主グループが営む事業のうち、対象会社グループ及びJAG国際エナジーグループが営む事業以外のものをいう。以下、本表において同じ。）を営む売主グループとの間で、対象会社グループとの間のパートナーシップ関係の構築及び促進を通じた、JAG継続事業及び対象会社グループの事業の継続的発展及び向上に向けて誠実に協議する義務</p> <p>(7) 売主による実務上可能な限り速やかな本臨時株主総会の招集並びに本臨時株主総会における本株主総会議案の上程及びその可決に対する合理的な範囲での最大限の協力義務</p> <p>(8) クロージング日から1年間、決算報告、税務申告その他の手続に関連して売主が合理的に要求した場合、対象会社グループをして、対象会社グループの事業運営に支障が生じない合理的な範囲において、当該要求を満たすために合理的に必要な限度で、売主及びそのアドバイザー等に対して必要な情報を提供させる義務</p>
--	---

<p>(5) 前提条件</p>	<p>a. 買主の本株式譲渡（国際航業）実行義務の前提条件：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 売主が本契約に基づきクロージングまでに履行又は遵守すべき売主の義務を全ての重要な点において履行又は遵守していること</li> <li>(2) 売主の表明及び保証が全ての重要な点において真実かつ正確であること</li> <li>(3) 本クリアランス手続が完了していること</li> <li>(4) 本対象会社グループ債務保証・担保につき、自ら又は関連する売主グループ会社をして、クロージング日をもって、本対象会社グループ債務保証・担保の全てを解消するために必要となる一切の手続が完了していること</li> <li>(5) 本移行期間サービス契約が締結され、有効に存続していること</li> <li>(6) 売主から対象会社に対するグリーンコミュニティ（商標登録番号第5569378号）に係る商標権の譲渡が完了していること</li> <li>(7) 本融資契約が締結され、有効に存続していること</li> <li>(8) 対象会社において本株式譲渡（国際航業）を承認する旨の適法かつ有効な取締役会決議が行われていること</li> <li>(9) 本株主総会議案が適法かつ有効に可決されていること</li> <li>(10) 株式会社シティインデックスイレブンスが本株主総会議案について賛成の議決権を行使していること</li> <li>(11) 個別に又は全体として、クロージングを制限し、又は禁止する司法・行政機関等の判断等が発せられておらず、発せられる合理的なおそれもないこと</li> <li>(12) 買主に対して（8）の取締役会決議に係る議事録の写し、前提条件充足証明書及び買主が売主の義務の履行を確認するために合理的に要求するその他の書類が交付されていること</li> </ol> <p>b. 売主の本株式譲渡（国際航業）実行義務の前提条件：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 買主が本契約に基づきクロージングまでに履行又は遵守すべき買主の義務を全ての重要な点において履行又は遵守していること</li> <li>(2) 買主の表明及び保証が全ての重要な点において真実かつ正確であること</li> <li>(3) 本クリアランス手続が完了していること</li> <li>(4) 買主が本契約に従って本譲渡価額全額の支払をするために必要な資力を有していることを合理的に証する書面が売主に交付されていること</li> <li>(5) 本移行期間サービス契約が締結され、有効に存続していること</li> <li>(6) 本株主総会議案が適法かつ有効に可決されていること</li> <li>(7) 個別に又は全体として、クロージングを制限し、又は禁止する司法・行政機関等の判断等が発せられておらず、発せられる合理的なおそれもないこと</li> <li>(8) 売主に対して前提条件充足証明書及び売主が買主の義務の履行を確認するために合理的に要求するその他の書類が交付されていること</li> </ol>
-----------------	--

<p>(6) 補償</p>	<p>a. 各当事者は、本契約に定める自らの義務の不履行又は表明及び保証の違反に起因又は関連して、相手方当事者が損害等を被った場合、補償義務を負担する。</p> <p>b. これらの補償義務は以下の事項に従う。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 対象会社が被った損害等は、クロー징後においては、買主が被った損害等とみなす。補償条項に基づき補償金として支払われる金員は、本譲渡価額の調整としての性格を有するものとする。</li> <li>✓ 請求可能期間：補償請求権は、クロー징日（クロー징を迎えることなく本契約が終了した場合には、当該終了の日）から12か月（但し、売主に係る一部の表明及び保証の違反に関する補償請求権については、2年間）が経過する日（但し、クロー징後に履行期限（継続的な義務については、その終期をもって当該義務の履行期限とする。）の到来する義務の違反に関するものについては、当該義務の履行期限から12か月が経過する日）まで。</li> </ul> <p>c. 売主に対する請求可能金額の上限及び下限：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 上限：総額で本譲渡価額の10%に相当する額（金23億4,276万4,346円）を上限とし、かかる上限を超えた部分につき、売主は補償責任を負わない。</li> <li>✓ 下限：買主に生じた損害等の額が1件500万円を超え、かつ、当該損害等の額の累計が5,000万円を超える場合に限り、当該損害等の全額（5,000万円以下の部分を含む。）について補償責任が発生する（なお、当該損害等の額の累計にあたっては、当該損害等に関して本表明保証保険に基づき支払われた保険金がある場合又は当該損害等が保険金で補填されるはずであった損害等である場合、当該保険金相当額を控除するものとする。但し、当該控除の結果として当該損害等の額の累計が5,000万円以下となる場合でも、売主は、1円を限度として補償責任を負う。）。</li> </ul>
<p>(7) 終了及び解除</p>	<p>クロー징前に限り、かつ、以下の事項のいずれかが生じた場合に限り、本契約は解除可能</p> <p>a. 相手方当事者が本契約に基づいて履行し又は遵守すべき義務に重要な点において違反した場合であって、当該違反の治癒が不可能なとき又は書面による催告後10営業日（当該期間の末日がクロー징日以後の日となる場合にはクロー징日の前日）を経過しても当該違反が治癒されないとき</p> <p>b. 相手方当事者の表明及び保証について重要な点において違反があり、当該違反の治癒が不可能なとき又は書面による催告後10営業日（当該期間の末日がクロー징日以後の日となる場合にはクロー징日の前日）を経過しても当該違反が治癒されないとき</p> <p>c. 相手方当事者に倒産手続の開始の申立てがなされたとき</p> <p>d. 本臨時株主総会において、本株主総会議案が否決されたとき</p> <p>e. 2021年9月30日（但し、本臨時株主総会の招集手続が開始されている場合、買主は、売主に対して通知することにより、当該開始済みの招集手続において定められた臨時株主総会の開催予定日の2週間後の応当日まで、当該期限の延長をすることができる。）までにクロー징が行われなかったとき（但し、自らの責めに帰すべき事由による場合を除く。）</p>



(8) 一般条項	a. 秘密保持義務 b. 公表 c. 契約上の地位又は権利義務の譲渡等の禁止 d. 費用負担 e. 通知 f. 修正及び変更 g. 完全合意 h. 言語 i. 分離可能性 j. 準拠法及び管轄裁判所 k. 誠実協議
----------	---

### 3. 株式譲渡により当社が受け取る対価の算定の相当性に関する事項の概要

当社は、本株式譲渡契約（国際航業）に従い、当社が保有する譲渡対象国際航業株式の全てを、ジオ社に対して234億2,764万3,455円（以下「本譲渡価額（国際航業）」といいます。）で譲渡いたします。

上記のとおり、当社は、入札手続を実施したうえで、複数の潜在的な売却先候補者と相当期間にわたり慎重に協議を行った結果として、ジオ社を売却先として選定し、ジオ社との間でさらに協議を重ねた結果、本譲渡価額（国際航業）を含む本株式譲渡契約（国際航業）の内容について合意に至りました。

また、当社は、2021年2月19日開催の当社取締役会において、当社の企業価値の向上及び最大化並びに株主還元に向けた施策の本格的な検討をするにあたり、当社の意思決定の公正性を担保することを目的として、外部の有識者及び当社の社外役員から構成される企業価値特別委員会を設置しておりましたが、当社取締役会は、具体的な対象子会社の売却の入札手続の進捗を踏まえて、2021年4月5日付で、企業価値特別委員会に対し、対象子会社の売却を実行することの是非、対象子会社の売却に係る手続の公正性が確保されているか、対象子会社の売却の条件（売却先及び売却価格を含む。）の妥当性が確保されているか等を含む事項の検討を諮問いたしました。これに対して、企業価値特別委員会は、慎重に協議及び検討を行った結果、2021年8月2日付けで、①対象子会社売却の実行は、当社グループ企業価値の向上の観点から相当である、②対象子会社売却に係る手続の公正性は確保されている、③対象子会社売却の条件の妥当性は確保されている、④当社株主が2021年4月27日付で開始された株式会社シティインデックススイレブンスによる当社普通株式の全てに対する公開買付けに係る公開買付価格又は株式併合後に予定される端数の買取りで得られる売却代金をもって、実質的には合理的な水準の株主還元が図られたものとする旨の答申書を、当社取締役会に提出いたしました。当該答申書の概要の詳細については、当社が公表した2021年8月2日付の「国際航業株式会社及びJAG国際エナジー株式会社の株式譲渡に関するお知らせ」（以下「対象子会社異動プレスリリース」といいます。）をご参照ください。

当社取締役会においては、当該答申書の内容も踏まえた上で、慎重に審議及び検討を行い、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本株式譲渡（国際航業）の実行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。

本譲渡価額（国際航業）が上記のような経緯で決定されたことに加え、国際航業の経営成績、事業及び財務の状況並びに今後の見通し等の様々な要素を総合的に勘案し、当社としては、本譲渡価額（国際航業）は相当であると判断しております。



#### 4. 譲渡する子会社の概要

(1) 名 称	国際航業株式会社		
(2) 所 在 地	東京都千代田区六番町2番地		
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 土方 聡		
(4) 事 業 内 容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・空間情報コンサルティング（空間情報技術サービス、建設コンサルタントサービス）</li> <li>・RE (Renewable Energy) 関連事業</li> <li>・防災環境事業</li> <li>・環境保全事業</li> <li>・社会インフラ事業</li> <li>・マーケティング及び位置情報サービス事業</li> </ul>		
(5) 資 本 金	16,729百万円		
(6) 設 立 年 月 日	1947年9月12日		
(7) 大株主及び持株比率	日本アジアグループ株式会社		100.00%
(8) 当社と当該会社との間の関係	資本関係	当社の完全子会社であります。	
	人的関係	当社の取締役1名が、当該会社の代表取締役を兼務しております。また、当社の監査役1名が当該会社の監査役を兼務しております。	
	取引関係	当社は当該会社に対し、資金の貸付や経営指導・管理に係る役務提供を行っております。	
(9) 当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態			
決 算 期	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期
純 資 産	20,909百万円	19,462百万円	20,406百万円
総 資 産	47,910百万円	49,383百万円	50,171百万円
1株当たり純資産	547円98銭	510円5銭	534円33銭
売 上 高	38,541百万円	38,468百万円	38,447百万円
営 業 利 益	199百万円	451百万円	1,355百万円
経 常 利 益	50百万円	350百万円	1,269百万円
当 期 純 利 益	△ 41百万円	276百万円	1,021百万円
1株当たり当期純利益	△ 1円8銭	7円25銭	26円28銭
1株当たり配当金	11円0銭	1円1銭	6円5銭

## 5. 株式譲渡の相手方の概要

(1) 名 称	ジオ ホールディングス エルピー (Geo Holdings, L.P.)	
(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、エルギン・アベニュー190、ウォーカーズ・コーポレート・リミテッド (Walkers Corporate Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9008, Cayman Islands)	
(3) 設 立 根 拠 等	ケイマン諸島法に基づき組成及び登録されたリミテッド・パートナーシップです。	
(4) 組 成 目 的	主に国際航業の普通株式の取得及び保有を目的として組成されたものです。	
(5) 組 成 日	2020年8月25日	
(6) 出 資 の 総 額	0円	
(7) 出 資 者 の 概 要	カーライル ジャパン パートナーズ フォー エルピー	
	カーライル ジャパン インターナショナル パートナーズ フォー エルピー	
	カーライル ジャパン インターナショナル パートナーズ フォー - イーユー エス シーエスピー	
	シージェーピー フォー コ - インベストメント エルピー	
	シージェーアイピー フォー コ - インベストメント エルピー	
(8) 業 務 執 行 組 合 員 の 概 要	名 称	ジオ ホールディングス ジーピー エルエルシー
	所 在 地	アメリカ合衆国、19801、デラウェア州、ウィルミントン、オレンジ・ストリート 1209
	代表者の役職・指名	オーソライズド・パーソン ロバート・ロゼン
	事 業 内 容	投資業
	資 本 金	0円
(9) 国内代理人の概要	名 称	西村あさひ法律事務所 弁護士 浅岡 義之
	所 在 地	東京都千代田区大手町一丁目1番2号 大手門タワー
(10) 当社と当該相手方との関係		
	資 本 関 係	該当事項はありません。
	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。

## 第2号議案 子会社（JAG国際エナジー株式会社）株式の譲渡契約承認の件

当社は、2021年8月2日開催の当社取締役会において、当社の子会社であるJAG国際エナジーについて、譲渡対象JAG国際エナジー株式を、グリーン社に譲渡すること（以下「本株式譲渡（JAG国際エナジー）」といいます。）を決議し、下記2. に記載の株式譲渡契約（以下「本株式譲渡契約（JAG国際エナジー）」といいます。）を締結いたしました。

本株式譲渡（JAG国際エナジー）については、会社法上、当社の株主総会における本株式譲渡契約（JAG国際エナジー）のご承認が必要となるものではないものの、当社の株主の皆様のご要請を踏まえ、JAG国際エナジーの当社グループにおける重要性に鑑み、ご承認をお願いするものであります。なお、本株式譲渡（JAG国際エナジー）の実行日は、2021年9月7日を予定しております。

### 1. 株式譲渡を行う理由

上記第1号議案「子会社（国際航業株式会社）株式の譲渡契約承認の件」の「1. 株式譲渡を行う理由」のとおりです。

### 2. 子会社株式譲渡契約の内容の概要

本株式譲渡契約（JAG国際エナジー）の内容の概要は、以下のとおりです。なお、概要の作成に当たっては、一般的な条項の記載及び別紙等を省略したほか、全体の趣旨を損なわない範囲で表現を調整している箇所があります。

当社は、本株式譲渡契約（JAG国際エナジー）に定められる各前提条件が充足されること等を条件として、本臨時株主総会の1週間後の日（又は当社及びグリーン社が別途合意する日）をもって、譲渡対象JAG国際エナジー株式をグリーン社に譲渡いたします。本株式譲渡契約（JAG国際エナジー）においては、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認を得られることが、本株式譲渡（JAG国際エナジー）の実行の前提条件に含まれております。

なお、上記第1号議案「子会社（国際航業株式会社）株式の譲渡契約承認の件」の「1. 株式譲渡を行う理由」のとおり、当社は、JAG国際エナジーの発行済株式（自己株式を除きます。）の全てを、JAG継続事業の財務基盤の確保等の観点を踏まえ、(ア)譲渡対象JAG国際エナジー株式の譲渡、(イ)JAG国際エナジー自己株式取得、(ウ)JAG国際エナジー追加株式譲渡を組み合わせることで譲渡する予定です。表中の譲渡価額は、譲渡対象JAG国際エナジー株式の譲渡価額を指します。当該譲渡価額並びにJAG国際エナジー自己株式取得の対価及びJAG国際エナジー追加株式譲渡における譲渡価額の合計額は、金345億円です。また、売却に係るスケジュール等については、対象子会社異動プレスリリースをご参照ください。

(1) 取引の内容	<p>a. 当事者：  ✓ 売主：日本アジアグループ株式会社  ✓ 買主：グリーン ホールディングス エルピー (Green Holdings, L.P.)</p> <p>b. 譲渡対象株式：  売主が保有するJAG国際エナジー株式会社（以下、本表において「対象会社」という。）の普通株式のうち1,950株</p> <p>c. 株式譲渡実行日：  売主の株主総会において本株式譲渡契約（JAG国際エナジー）（以下、本表において「本契約」という。）の承認に係る株主総会議案（以下、本表において「本株主総会議案」という。）について承認が得られた日の1週間後の日（当該日が営業日ではない場合はその翌営業日）又は売主及び買主が別途合意する日（以下、本表において「クロージング日」という。）</p>
(2) 譲渡価額	譲渡価額：金224億2,500万円（以下、本表において「本譲渡価額」という。）（なお、価格調整条項は規定されていない。）
(3) 表明及び保証	<p>a. 売主の表明保証の項目：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 売主に関する事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>(1) 存続及び権限</li> <li>(2) 本契約並びに本契約と同日付で売主、買主及び対象会社の間で締結されるJAG国際エナジー自己株式取得及びJAG国際エナジー追加株式譲渡に関する覚書（以下、本表において「本覚書」といい、本契約と併せて「本契約等」という。）の締結及び履行のための権限の存在及び手続の履践等</li> <li>(3) 強制執行可能性</li> <li>(4) 法令等との抵触の不存在</li> <li>(5) 反社会的勢力への非該当及び反社会的勢力との関係の不存在</li> <li>(6) 倒産手続の不存在</li> <li>(7) 対象会社株式の適法な所有その他株式に関する事項</li> <li>(8) 腐敗行為防止法令等の遵守</li> <li>(9) 売主グループによる借入等</li> </ul> </li> <li>✓ 対象会社グループに関する事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>(1) 設立及び存続等</li> <li>(2) 倒産手続の不存在</li> <li>(3) 対象会社の株式の状況</li> <li>(4) 対象会社の子会社及び関連会社並びにその株式等の状況</li> <li>(5) 計算書類等の正確性・適正性</li> <li>(6) 後発事象の不存在</li> <li>(7) 重要契約の有効性、不履行の不存在等</li> </ul> </li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>(8) 債務保証の状況</li> <li>(9) 資産の使用権限の保有及び資産の状況等</li> <li>(10) システムの使用権限の保有及びシステムの状況等</li> <li>(11) 知的財産権の使用権限の保有及び知的財産権の状況等</li> <li>(12) 従業員及び役員に関する事項</li> <li>(13) 許認可等の適法かつ有効な保有等</li> <li>(14) 法令遵守</li> <li>(15) 訴訟等の状況</li> <li>(16) 租税債務の履行その他税務に関する状況</li> <li>(17) 環境問題の不存在</li> <li>(18) 保険の付保状況</li> <li>(19) 反社会的勢力への非該当及び反社会的勢力との関係の不存在</li> <li>(20) 情報開示</li> </ul> <p>b. 買主の表明保証の項目：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(1) 存続及び権限</li> <li>(2) 本契約等の締結及び履行のための権限の存在及び手続の履践等</li> <li>(3) 強制執行可能性</li> <li>(4) 法令等との抵触の不存在</li> <li>(5) 反社会的勢力への非該当及び反社会的勢力との関係の不存在</li> <li>(6) 倒産手続の不存在</li> <li>(7) 資力及び資金調達状況</li> </ul> <p>c. 売主の表明及び保証の違反を構成し又は構成する可能性のある事実が本株式譲渡（JAG国際エナジー）に関連して設置、維持されたヴァーチャルデータルーム（VDR）において開示されていた場合、当該事実は、原則として売主による表明及び保証の違反を構成しないものとする。</p> <p>d. 表明保証保険</p> <p>買主は、本契約締結日までに、本契約に定める売主の表明及び保証の違反に起因又は関連して発生する損害等の全部又は一部を填補するために、買主が売主に対して別途開示した内容及び様式の東京海上日動火災保険株式会社の表明保証保険（以下、本表において「本表明保証保険」という。）に係る保険契約（以下、本表において「本表明保証保険契約」という。）を締結し、本表明保証保険を付保するものとし、売主はこれに合理的な範囲で協力する。買主は、売主の事前の書面による承諾なく本表明保証保険を変更、修正又は終了させず、また本表明保証保険契約上の権利を放棄せず、買主がこれに違反した場合、売主は、当該違反がなければ本表明保証保険に基づき支払われる保険金で填補されたであろう損害等について補償の責任を負わない。</p> <p>✓ 費用負担：本表明保証保険契約に関する保険料、引受手数料、保険ブローカーに対する仲介手数料、保険会社又は保険ブローカーの弁護士費用その他一切の費用は買主の負担とする。</p>
--	---

	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 補償義務：売主は、本契約に定める自らの表明及び保証の違反に起因又は関連して買主が損害等を被った場合であっても、本表明保証保険に基づき支払われる保険金で填補される範囲において、当該損害等を補償する義務を負わない。</li> <li>✓ 売主に対する求償権：買主は、本表明保証保険を付保するにあたり、当該表明保証保険を提供する保険会社との間で、当該保険会社が売主に対する求償権又は保険金の支払による代位に基づき取得する請求権を行使しない旨（但し、売主による表明及び保証の違反が意図的な詐欺又は隠蔽による場合を除く。）の合意を行う。</li> </ul>
(4) 誓約事項	<p>a. 双方の義務</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 本契約に基づく本株式譲渡（JAG国際エネルギー）の実行（以下、本表において「クロージング」という。）、並びに本覚書に基づくJAG国際エネルギー自己株式取得及びJAG国際エネルギー追加株式譲渡（以下、本株式譲渡（JAG国際エネルギー）と併せ、本表において「本取引」と総称する。）の実行に際して必要となる独占禁止法、外為法上の手続その他法令等に基づく手続（許認可等の取得及び必要な待機期間の経過を含む。以下、本表において「本クリアランス手続」という。）を全て適時に完了するよう商業上合理的な努力を行う義務</li> <li>(2) 本取引の適時かつ円滑な実行のために商業上合理的な範囲で相互に誠実に協力する努力義務</li> <li>(3) 自らの表明保証違反の通知義務</li> <li>(4) クロージング後における売主グループ及び対象会社グループの円滑な事業及び運営の継続を確保するため、相互に誠実に協力する義務</li> </ol> <p>b. 売主の義務</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) クロージングまでの間、対象会社グループ会社（対象会社、JAGインベストメントマネジメント株式会社、JAGパワーエンジニアリング株式会社及び宮崎ソーラーウェイ株式会社に限る。下記(2)において同じ。）をして、適用ある法令等を遵守し、善良なる管理者の注意義務をもって、本契約締結日以前に行っていたところと実質的に同様かつ通常の業務の範囲内でその業務を遂行させ、本取引に重大な影響を与える具体的な可能性のある事態を認識した場合、買主に対し商業上合理的な範囲で速やかにその旨を通知し、買主の合理的な求めに応じて、対応につき誠実に協議する義務</li> <li>(2) クロージングまでの間、剰余金の配当又は自己株式の取得、株式又は新株予約権の発行等の対象会社グループ会社に関する一定の事項につき、買主の事前の書面による承諾なく実行せず、また、対象会社グループ会社をして実行させない義務</li> <li>(3) 2021年9月6日をもって、売主と対象会社との間の2020年3月31日付「経営管理契約書」を対象会社との合意により解約し、2021年9月7日以降、対象会社から売主に対する経営管理料の支払を停止させる義務</li> </ol>

	<p>(4) 対象会社グループの事業の継続に必要なかつ重要な契約等であって、本取引に関して相手方より同意、承諾その他の意思表示を取得することを要する契約等につき、クロージング日までに第三者からの承諾を取得し、又は対象会社グループをして取得させる商業上合理的な努力義務</p> <p>(5) 対象会社グループの事業の継続に必要なかつ重要な契約等であって、本取引に関してクロージング日までに相手方に対して通知、届出、報告その他の対応を要する契約等に関する通知・届出・報告・その他対応義務</p> <p>(6) 本取引の完了までの間、自ら又は売主グループ会社をして、本取引と矛盾若しくは抵触し、又は本契約等のために則した本取引の適時かつ円滑な遂行を阻害し、若しくは阻害する具体的なおそれのある行為を行わず、又は行わせない義務</p> <p>(7) クロージングまでの間、対象会社のキーマンが当該地位を辞任又は退任しないようにする商業上合理的な努力義務</p> <p>(8) 自ら又は関連する売主グループ会社をして、クロージング日をもって、売主グループの借入、融資枠、社債及びリース（以下、本表において「本売主グループ借入等」という。）のうち対象会社グループ会社以外の会社を主債務者とするものに関して対象会社グループが提供する債務保証又は担保（以下、本表において「本対象会社グループ債務保証・担保」という。）の全てを解消するために必要となる一切の手続を、クロージング日の前日までに、履践し、又は履践させる義務</p> <p>(9) クロージング日をもって、本対象会社グループ債務保証・担保の全てを解消させ、買主に対し、当該解消の完了を証する書面を交付する義務</p> <p>(10) 金融機関が買主に対して2021年7月30日に差し入れ、その写しを売主に対して交付したJAG国際エナジー株式会社向けProject Green コミットメントレター（以下、本表において「本コミットメントレター」という。）の条件に従い対象会社が金融機関との間で本コミットメントレターに定める融資に係る契約（以下、本表において「本融資契約」という。）を締結する旨の合意が調った場合、クロージングまでに、対象会社をして、金融機関と本融資契約を締結させる義務</p> <p>(11) 自ら又は国際航業若しくは対象会社をして、売主グループから対象会社に提供されている業務等の継続的な提供に関する契約（以下、本表において「本移行期間サービス契約」という。）を締結し、又は締結させる義務</p> <p>(12) 売主グループ内で相互に融通されている人員のうち一定の者につき、自ら又は関連する売主グループ会社をして、必要な手続（転籍する従業員からの転籍に係る同意の取得、退任する役員からの辞任届の取得を含む。）を行い、又は行わせる商業上合理的な努力義務</p> <p>(13) 対象会社の合理的な要請に応じて、(i)対象会社グループ会社を賃借人とする賃貸借契約及び(ii)対象会社グループをレシーとするリース契約に関してクロージング日時点において売主が提供している保証につき、その提供を継続する義務</p>
--	--



	<p>(14) 本契約締結日時時点で対象会社グループが使用する売主の商標、商号、サービス名その他の名称等につき、クロージング後も6か月間、本契約締結日における態様及び条件にて、対象会社グループがその使用を継続することを許諾する義務</p> <p>(15) クロージング日の前日までに、ソーラーウェイ（商標登録番号第5551139号）に係る商標権を、対象会社に対し、無償で譲り渡し、対象会社をして、これを譲り受けさせる義務</p> <p>(16) クロージング日から2年間、売主グループが保有する対象会社グループの情報及び対象会社グループにおける税務・会計等に要する売主グループに関する情報につき、買主の求めに応じ、売主グループの事業運営に支障が生じない合理的な範囲において、合理的な範囲で速やかに提供する義務</p> <p>(17) 本契約締結日以後クロージング日までに、対象会社をして、本株式譲渡（JAG国際エナジー）を承認する旨の適法かつ有効な取締役会決議、並びにJAG国際エナジー自己株式取得を実行するために必要な事項の決定及び定款変更を行う適法かつ有効な株主総会決議を行わせる義務</p> <p>(18) (17)の決議のための臨時株主総会の開催日までに、対象会社をして2021年7月31日を決算日とする臨時決算（以下、本表において「本臨時決算」という。）を適法に完了させるとともに、これに必要な協力を行い、また、本臨時決算の内容及び本臨時決算後における対象会社の分配可能額を買主に書面で通知する義務</p> <p>(19) 2021年4月27日付公開買付開始公告に基づき開始された株式会社シティインデックスイレブンスによる公開買付けの決済日後、実務上可能な限り速やかに臨時株主総会（以下、本表において「本臨時株主総会」という。）を招集し、本臨時株主総会において本株主総会議案を上程するとともに、その可決に向けて合理的な範囲で最大限の努力を行う義務</p> <p>(20) クロージング後5年間の競業禁止義務</p> <p>(21) クロージング後5年間の従業員勧誘禁止義務</p> <p>c. 買主の義務</p> <p>(1) クロージングまでに、本コミットメントレターの条件に従い、対象会社が金融機関との間で本融資契約を締結できるよう、金融機関と合意する義務</p> <p>(2) クロージングが行われることを条件として、クロージング日をもって、対象会社をして、別途定める売主の対象会社に対する貸付金の全てを返済させる義務</p> <p>(3) 本売主グループ借入等のうち、対象会社グループ会社を主債務者とするものであって、クロージング日時点において売主グループ会社（対象会社グループ会社を除く。）が提供する債務保証又は担保（以下、本表において「本売主グループ債務保証・担保」という。）につき、自ら又は関連する対象会社グループ会社をして、クロージング日から3か月後の応当日までに、本売主グループ債務保証・担保の全てを解消させる義務</p>
--	---



	<p>(4) クローリング日から6か月を経過するまでに、(i)対象会社グループ会社を賃借人とする賃貸借契約及び(ii)対象会社グループをレシーとするリース契約に関してクローリング日時点において売主が提供している保証を終了させることができるよう、商業上合理的な努力を行う義務</p> <p>(5) クローリング後3年間、対象会社及び買主が別途協議の上で定める対象会社グループの事業継続及び経営戦略の遂行を念頭に置いて、対象会社グループの各社の代表取締役、取締役及び監査役を継続して任用させる商業上合理的な努力義務</p> <p>(6) クローリング後3年間、対象会社及び買主が別途協議の上で定める対象会社グループの事業継続及び経営戦略の遂行を念頭に置いて、対象会社グループに在籍する従業員（但し、契約社員を除く。）全員の雇用を継続させる商業上合理的な努力義務</p> <p>(7) クローリング後においてJAG継続事業（本契約締結日現在において、売主グループが営む事業のうち、対象会社グループ及び国際航業グループが営む事業以外のものをいう。以下、本表において同じ。）を営む売主グループとの間で、対象会社グループとの間のパートナーシップ関係の構築及び促進を通じて、JAG継続事業及び対象会社グループの事業の継続的発展及び向上に向けて誠実に協議する義務</p> <p>(8) 売主による実務上可能な限り速やかな本臨時株主総会の招集並びに本臨時株主総会における本株主総会議案の上程及びその可決に対する合理的な範囲での最大限の協力義務</p> <p>(9) クローリング日から1年間、決算報告、税務申告その他の手続に関連して売主が合理的に要求した場合、対象会社グループをして、対象会社グループの事業運営に支障が生じない合理的な範囲において、当該要求を満たすために合理的に必要な限度で、売主及びそのアドバイザー等に対して必要な情報を提供させる義務</p>
--	---

<p>(5) 前提条件</p>	<p>a. 買主の本株式譲渡（JAG国際エナジー）実行義務の前提条件：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 売主が本契約等に基づきクロージングまでに履行又は遵守すべき売主の義務を全ての重要な点において履行又は遵守していること</li> <li>(2) 売主の表明及び保証が全ての重要な点において真実かつ正確であること</li> <li>(3) 本クリアランス手続が完了していること</li> <li>(4) 本対象会社グループ債務保証・担保につき、自ら又は関連する売主グループ会社をして、クロージング日をもって、本対象会社グループ債務保証・担保の全てを解消するために必要となる一切の手続が完了していること</li> <li>(5) 本移行期間サービス契約が締結され、有効に存続していること</li> <li>(6) 売主から対象会社に対するソーラーウェイ（商標登録番号第5551139号）に係る商標権の譲渡が完了していること</li> <li>(7) 本融資契約が締結され、有効に存続していること</li> <li>(8) 対象会社において本株式譲渡（JAG国際エナジー）を承認する旨の適法かつ有効な取締役会決議、並びにJAG国際エナジー自己株式取得を実行するために必要な事項の決定及び定款変更を行う適法かつ有効な株主総会決議が行われていること</li> <li>(9) 本株主総会議案が適法かつ有効に可決されていること</li> <li>(10) 株式会社シティインデックスイレブンスが本株主総会議案について賛成の議決権を行使していること</li> </ol>
-----------------	--

	<p>(11) 個別に又は全体として、クロージングを制限し、又は禁止する司法・行政機関等の判断等が発せられておらず、発せられる合理的なおそれもないこと</p> <p>(12) 本臨時決算が適法に完了し、本臨時決算後における対象会社の分配可能額が確定し、かつ、本臨時決算の内容及び本臨時決算後における対象会社の分配可能額が買主に書面で通知されていること</p> <p>(13) 本覚書が締結され、有効に存続していること</p> <p>(14) 買主に対して (8) の取締役会決議及び株主総会決議に係る議事録の写し、前提条件充足証明書並びに買主が売主の義務の履行を確認するために合理的に要求するその他の書類が交付されていること</p> <p>b. 売主の本株式譲渡（JAG国際エナジー）実行義務の前提条件：</p> <p>(1) 買主が本契約等に基づきクロージングまでに履行又は遵守すべき買主の義務を全ての重要な点において履行又は遵守していること</p> <p>(2) 買主の表明及び保証が全ての重要な点において真実かつ正確であること</p> <p>(3) 本クリアランス手続が完了していること</p> <p>(4) 本移行期間サービス契約が締結され、有効に存続していること</p> <p>(5) 個別に又は全体として、クロージングを制限し、又は禁止する司法・行政機関等の判断等が発せられておらず、発せられる合理的なおそれもないこと</p> <p>(6) 本株主総会議案が適法かつ有効に可決されていること</p> <p>(7) 買主が本契約に従って本譲渡価額全額の支払をするために必要な資力を有していることを合理的に証する書面が売主に交付されていること</p> <p>(8) 本覚書が締結され、有効に存続していること</p> <p>(9) 売主に対して前提条件充足証明書及び売主が買主の義務の履行を確認するために合理的に要求するその他の書類が交付されていること</p>
(6) 補償	<p>a. 各当事者は、本契約等に定める自らの義務の不履行又は表明及び保証の違反に起因又は関連して、相手方当事者が損害等を被った場合、補償義務を負担する。</p> <p>b. これらの補償義務は以下の事項に従う。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 対象会社が被った損害等は、クロージング後においては、その全てを買主が被った損害等とみなす。補償条項に基づき補償金として支払われる金員は、本譲渡価額の調整としての性格を有するものとする。</li> <li>✓ 請求可能期間：補償請求権は、クロージング日（クロージングを迎えることなく本契約が終了した場合には、当該終了の日）から12か月（但し、売主に係る一部の表明及び保証の違反に関する補償請求権については、2年間）が経過する日（但し、クロージング後に履行期限（継続的な義務については、その終期をもって当該義務の履行期限とする。）の到来する義務の違反に関するものについては、当該義務の履行期限から12か月が経過する日）まで。</li> </ul> <p>c. 売主に対する請求可能金額の上限及び下限：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 上限：総額で34億5,000万円を上限とし、かかる上限を超えた部分につき、売主は補償責任を負わない。</li> </ul>

	<p>✓ 下限：買主に生じた損害等の額が1件500万円を超え、かつ、当該損害等の額の累計が5,000万円を超える場合に限り、当該損害等の全額（5,000万円以下の部分を含む。）について補償責任が発生する（なお、当該損害等の額の累計にあたっては、当該損害等に関して本表明保証保険に基づき支払われた保険金がある場合又は当該損害等が保険金で補填されるはずであった損害等である場合、当該保険金相当額を控除するものとする。但し、当該控除の結果として当該損害等の額の累計が5,000万円以下となる場合でも、売主は、1円を限度として補償責任を負う。）。</p>
(7) 終了及び解除	<p>クロージング前に限り、かつ、以下の事項のいずれかが生じた場合に限り、本契約は解除可能</p> <p>a. 相手方当事者が本契約等に基づいて履行し又は遵守すべき義務に重要な点において違反した場合であって、当該違反の治癒が不可能なとき又は書面による催告後10営業日（当該期間の末日がクロージング日以後の日となる場合にはクロージング日の前日）を経過しても当該違反が治癒されないとき</p> <p>b. 相手方当事者の表明及び保証について重要な点において違反があり、当該違反の治癒が不可能なとき又は書面による催告後10営業日（当該期間の末日がクロージング日以後の日となる場合にはクロージング日の前日）を経過しても当該違反が治癒されないとき</p> <p>c. 相手方当事者に倒産手続の開始の申立てがなされたとき</p> <p>d. 本臨時株主総会において、本株主総会議案が否決されたとき</p> <p>e. 2021年9月30日（但し、本臨時株主総会の招集手続が開始されている場合、買主は、売主に対して通知することにより、当該開始済みの招集手続において定められた臨時株主総会の開催予定日の2週間後の応当日まで、当該期限の延長をすることができる。）までにクロージングが行われなかったとき（但し、自らの責めに帰すべき事由による場合を除く。）</p>
(8) 一般条項	<p>a. 秘密保持義務</p> <p>b. 公表</p> <p>c. 契約上の地位又は権利義務の譲渡等の禁止</p> <p>d. 費用負担</p> <p>e. 通知</p> <p>f. 修正及び変更</p> <p>g. 完全合意</p> <p>h. 言語</p> <p>i. 分離可能性</p> <p>j. 準拠法及び管轄裁判所</p> <p>k. 誠実協議</p>

### 3. 株式譲渡により当社が受け取る対価の算定の相当性に関する事項の概要

当社は、本株式譲渡契約（JAG国際エナジー）に従い、譲渡対象JAG国際エナジー株式を、グリーン社に対して224億2,500万円（以下「本譲渡価額（JAG国際エナジー）」といいます。）で譲渡いたします。

上記のとおり、当社は、入札手続を実施したうえで、複数の潜在的な売却先候補者と相当期間にわたり慎重に協議を行った結果として、グリーン社を売却先として選定し、グリーン社との間でさらに協議を重ねた結果、本譲渡価額（JAG国際エナジー）を含む本株式譲渡契約（JAG国際エナジー）の内容について合意に至りました。

また、当社は、2021年2月19日開催の当社取締役会において、当社の企業価値の向上及び最大化並びに株主還元に向けた施策の本格的な検討をするにあたり、当社の意思決定の公正性を担保することを目的として、外部の有識者及び当社の社外役員から構成される企業価値特別委員会を設置しておりましたが、当社取締役会は、具体的な対象子会社の売却の入札手続の進捗を踏まえて、2021年4月5日付で、企業価値特別委員会に対し、対象子会社の売却を実行することの是非、対象子会社の売却に係る手続の公正性が確保されているか、対象子会社の売却の条件（売却先及び売却価格を含む。）の妥当性が確保されているか等を含む事項の検討を諮問いたしました。これに対して、企業価値特別委員会は、慎重に協議及び検討を行った結果、2021年8月2日付けで、①対象子会社売却の実行は、当社グループ企業価値の向上の観点から相当である、②対象子会社売却に係る手続の公正性は確保されている、③対象子会社売却の条件の妥当性は確保されている、④当社株主が2021年4月27日付で開始された株式会社シティインデックスイレブンスによる当社普通株式の全てに対する公開買付けに係る公開買付価格又は株式併合後に予定される端数の買取りで得られる売却代金をもって、実質的には合理的な水準の株主還元が図られたものとする旨の答申書を、当社取締役会に提出いたしました。当該答申書の概要の詳細については、対象子会社異動プレスリリースをご参照ください。

当社取締役会においては、当該答申書の内容も踏まえた上で、慎重に審議及び検討を行い、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本株式譲渡契約（JAG国際エナジー）を締結することについて決議いたしました。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。

本譲渡価額（JAG国際エナジー）が上記のような経緯で決定されたことに加え、JAG国際エナジーの経営成績、事業及び財務の状況並びに今後の見通し等の様々な要素を総合的に勘案し、当社としては、本譲渡価額（JAG国際エナジー）は相当であると判断しております。

#### 4. 譲渡する子会社の概要

(1) 名 称	JAG国際エナジー株式会社		
(2) 所 在 地	東京都千代田区丸の内三丁目1番1号		
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 坂根 多加弘		
(4) 事 業 内 容	・再生可能エネルギー発電施設の開発、EPC（設計・調達・建設）、O&M（運営管理）、及び関連するコンサルティング、電力小売事業		
(5) 資 本 金	100百万円		
(6) 設 立 年 月 日	2006年8月4日		
(7) 大株主及び持株比率	日本アジアグループ株式会社		100.00%
(8) 当社と当該会社との間の関係	資本関係	当社の完全子会社であります。	
	人的関係	当社の従業員2名が当該会社の代表取締役、取締役を兼務しております。	
	取引関係	当社は当該会社に対し、資金の貸付や経営指導・管理に係る役務提供を行っております。	
(9) 当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態			
決 算 期	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期
純 資 産	6,277百万円	10,535百万円	10,894百万円
総 資 産	19,542百万円	16,227百万円	18,995百万円
1株当たり純資産	2,092,554円21銭	3,511,700円97銭	3,631,401円85銭
売 上 高	6,872百万円	6,884百万円	7,927百万円
営 業 利 益	547百万円	1,058百万円	909百万円
経 常 利 益	212百万円	854百万円	1,033百万円
当 期 純 利 益	1,788百万円	4,429百万円	497百万円
1株当たり当期純利益	596,066円0銭	1,476,480円10銭	165,700円87銭
1株当たり配当金	35,666円67銭	57,333円33銭	46,000円0銭

## 5. 株式譲渡の相手方の概要

(1) 名 称	グリーンホールディングス エルピー (Green Holdings, L.P.)	
(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、エルギン・アベニュー190、ウォーカーズ・コーポレート・リミテッド (Walkers Corporate Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9008, Cayman Islands)	
(3) 設 立 根 拠 等	ケイマン諸島法に基づき組成及び登録されたりミテッド・パートナーシップです。	
(4) 組 成 目 的	主にJAG国際エナジーの普通株式の取得及び保有を目的として組成されたものです。	
(5) 組 成 日	2020年1月23日	
(6) 出 資 の 総 額	0円	
(7) 出 資 者 の 概 要	カーライル ジャパン パートナーズ フォー エルピー	
	カーライル ジャパン インターナショナル パートナーズ フォー エルピー	
	カーライル ジャパン インターナショナル パートナーズ フォー - イーユー エス シーエスピー	
	シージェーピー フォー コ - インベストメント エルピー	
	シージェーアイピー フォー コ - インベストメント エルピー	
(8) 業 務 執 行 組 合 員 の 概 要	名 称	グリーン ホールディングス ジーピー エルエルシー
	所 在 地	アメリカ合衆国、19801、デラウェア州、ウィルミントン、オレンジ・ストリート 1209
	代表者の役職・指名	オーソライズド・パーソン ロバート・ロゼン
	事 業 内 容	投資業
	資 本 金	0円
(9) 国内代理人の概要	名 称	西村あさひ法律事務所 弁護士 浅岡 義之
	所 在 地	東京都千代田区大手町一丁目1番2号 大手門タワー
(10) 当社と当該相手方との関係		
	資 本 関 係	該当事項はありません。
	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。



### 第3号議案 株式併合の件

#### 1. 株式併合の目的及び理由

##### (1) 株式併合の概要

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。）は、2021年4月27日から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。）を開始していたところ、当社が2021年7月31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による当社株式に対する公開買付けの結果及び親会社の異動に関するお知らせ」に記載のとおり、本公開買付けの結果、本公開買付けの決済の開始日である2021年8月6日をもって、当社株式16,183,692株（所有割合（注1）：58.96%）を所有するに至るとのことです。これを公開買付者の特別関係者（注2）（以下、公開買付者と併せて「公開買付者ら」といいます。）が所有する当社株式と合算しますと、公開買付者らは、当社株式を合計20,514,092株（所有割合：合計74.74%）所有するに至るとのことです。

（注1）「所有割合」とは、当社が2021年6月30日に提出した第34期有価証券報告書（以下「第34期有価証券報告書」といいます。）に記載された2021年3月31日現在の発行済株式総数（27,763,880株）から、第34期有価証券報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（316,312株）を控除した株式数（27,447,568株）に対する、当該株主が所有する当社株式の数の割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。なお、計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。以下同じです。

（注2）「公開買付者の特別関係者」とは、野村幸弘氏（以下「野村氏」といいます。）、株式会社エスグラントコーポレーション（以下「エスグラントコーポレーション」といいます。）及び株式会社南青山不動産（以下「南青山不動産」といいます。）を指します。野村氏は当社株式を1,256,400株（所有割合：4.58%）、エスグラントコーポレーションは当社株式を1,714,000株（所有割合：6.24%）、南青山不動産は当社株式を1,360,000株（所有割合：4.95%）所有しているとのことです。

今般、2021年7月31日に、当社は、公開買付者から、本公開買付けの決済により公開買付者らの当社株式の所有割合が合計74.74%となることに伴い、①当社株式が上場廃止となることを前提とする本株式併合の実施を行うこと、②本株式併合の併合比率に関しては、公開買付者ら（野村氏を除きます。）全員が本株式併合の効力発生後も当社の株主であり続けることができる比率（すなわち、公開買付者ら（野村氏を除きます。）のうち、



それらが所有する当社株式数が最も少ない南青山不動産が本株式併合の効力発生後も株主であり続けることが可能となる比率)として、1,350,000対1としたい旨の要請を受けました。公開買付者によれば、かかる本株式併合の併合比率は、①野村氏は、本株式併合の効力発生後に当社株式の所有を継続する意思が乏しかったこと、及び、②仮に、野村氏を含めた公開買付者ら全員が本株式併合の効力発生後も当社の株主であり続けることができる比率とした場合には、本株式併合の効力発生により、エスグラントコーポレーション及び南青山不動産が多数の1株に満たない端数を所有することになるところ、当該端数の処理が煩瑣と考えたことを考慮して、決定したとのことです。

公開買付者の上記要請②を満たす併合比率は、1,350,000対1(1,350,000株を1株に併合すること)となりますが、上記の併合比率を設定した場合、1,350,000株(所有割合:4.92%)以上の当社株式を所有されている当社の株主の皆様は、本株式併合の効力発生後においても当社の株主であり続けることとなります(以下、かかる株主を「本株式併合後株主」といいます。)。但し、2021年7月12日時点における当社の株主名簿、その後の当社株式を対象として提出された大量保有報告書(その変更報告書を含みます。)、及び、公開買付者から共有を受けた本公開買付けに関する応募状況を示す資料を精査したところ、当社が認識する限り、本株式併合後株主は公開買付者ら(野村氏を除きます。)のみです。

当社は、公開買付者からの要請を受け、以下の各事項を考慮し、2021年8月2日開催の当社取締役会において、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました(当該当社取締役会の検討過程の詳細につきましては、下記「(2)当社取締役会が株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議するに至る背景事情」及び「(3)本株式併合の目的・経緯」をご参照ください。)

- ① 当社方針(株式併合)(下記「(2)当社取締役会が株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議するに至る背景事情」の「③本公開買付けの開始後、当社による賛同・応募推奨意見の公表に至るまでの経緯」の「(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)」において定義されます。以下同じです。)の根拠となった各事由(詳細につきましては、下記「(2)当社取締役会が株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議するに至る背景事情」の「③本公開買付けの開始後、当社による賛同・応募推奨意見の公表に至るまでの経緯」をご参照ください。)について、当社が当該方針を撤回・変更すべきと考える事象が発生していないこと
- ② 公開買付者からは、2021年8月1日に、当社が仮に本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議しない場合にあつては、これを実現するために、裁判所に対し、臨時

株主総会の招集許可の申立てを行うことも検討しているとの連絡を改めて受けており、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ないことは、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（特に、公開買付者が裁判所から臨時株主総会の招集許可を受けて株主総会を招集する場合、当該株主総会の基準日における株主には、本公開買付けの決済後の公開買付者ら（所有割合は合計74.74%）が含まれることが想定されるところ、本公開買付けの決済後の公開買付者らの所有割合は、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%）以上であり、本株式併合に関する議案が当社の株主総会に付議された場合、これが承認されることが確実であること）

- ③ 当社株主の皆様の中には、本公開買付価格（公開買付者による本公開買付けに係る買付価格をいいます。以下同じです。）に対して満足をされていない方がおられる可能性もあるところ、当社は公開買付者との間で、本公開買付けの開始以降、合計37回の協議を通じて、本公開買付価格の引上げに係る議論をしており、これに対して公開買付者は2度本公開買付価格の引上げを行っていることから、これ以上の引上げを公開買付者に対して求めることは現実的とはいえないこと。また、本株式併合においては、当社の株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である970円を乗じた金額が交付される予定であるところ、本公開買付価格は、当社が2021年7月13日にGCAアドバイザーズ株式会社（以下「GCA」といいます。）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合理性を有するものであること
- ④ 公開買付者が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）の提出に際して提出した残高証明書によれば、公開買付者は2021年6月14日時点で約202億円の預金残高を有しているとのことから、本公開買付けの決済の障害となる事象は見受けられないこと
- ⑤ 当社が当社方針（株式併合）を公表した2021年7月14日以降、当社が認識する限り、当社の株主の皆様から、当社方針（株式併合）に関して、苦情や疑問が寄せられていないこと
- ⑥ 本公開買付けへの応募株式数（合計11,970,492株）は、マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）に相当する数を上回る株式数であること。具体的には、第34期有価証券報告書に記載された2021年3月31日現在の発行済株式総数（27,763,880株）から、第34期有価証券報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（316,312株）及び公開買付者らが所有する当社株式数（8,543,600株）の合計数を控除した株式数（18,903,968株）の過半数に相当する

株式数 (9,451,985株)、すなわち、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、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ (majority of minority)」に相当する数を上回る応募が本公開買付けに対して行われたこと

なお、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議する当社取締役会決議は、当社が設置した特別委員会（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。）から取得した答申書（以下「本答申書（株式併合）」といいます。）の内容を踏まえてなされたものです（本答申書（株式併合）の概要につきましては、下記「3. 併合の割合についての定め」の「(4) 本株式併合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」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（株式併合）の取得」をご参照ください。）。

本株式併合により、当社の株主は当社株式を1,350,000株以上所有する本株式併合後株主のみとなり、それ以外の株主の皆様の所有する株式の数は、1株に満たない端数となります（当社が認識する2021年8月2日時点の本株式併合後株主の範囲及びその詳細につきましては、下記「(3) 本株式併合の目的・経緯」をご参照ください。）。

当社は、本株式併合の効力発生の結果生じる当該1株に満たない端数の合計数（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。）に相当する数の株式を、関係法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を、当該端数を所有することになった株主の皆様に対して交付する予定です。この際の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2021年9月28日の最終の当社の株主名簿において株主の皆様が所有する当社株式の数の970円を乗じた金額に相当する金銭が交付される価格に設定することを予定しております。その詳細は、下記「3. 併合の割合についての定め」の「(2) 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法に関する事項」及び「(3) 端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」をご参照ください。

(2) 当社取締役会が株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議するに至る背景事情

① 本公開買付けが開始されるまでの経緯

当社は、2020年11月5日付で公表いたしました「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」（その後に訂正及び変更された事項を含みます。以下「2020年11月5日付プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、当社グループ全体としての中長期的かつ持続的な発展のためには、グリーン社提案取引（2020年11月5日付プレスリリースにおいて、「本取引」として定義されたものを指します。以下同じです。）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、当社の代表取締役会長兼社長である山下哲生氏（以下「山下氏」といいます。）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考え、グリーン社による当社株式に対する公開買付け（以下「グリーン社公開買付け」といいます。）に賛同する意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、グリーン社公開買付けへの応募を推奨しておりました。なお、当社が2021年2月10日付で公表いたしました「グリーン ホールディングス エルピーによる当社株式に対する公開買付けの結果及び子会社の異動を伴う株式譲渡の中止に関するお知らせ」に記載のとおり、グリーン社公開買付けは、その応募株式数が買付予定数の下限を満たさず、2021年2月9日に不成立となりました。

公開買付者は、2021年2月5日より、当社株式に対する公開買付け（以下「旧公開買付け」といいます。）を開始しましたが（なお、公開買付者は、グリーン社公開買付けに対して、その公開買付価格が割安であると考え、グリーン社と価格の引上げに関して協議を行っていたところ、2021年1月13日までのグリーン社及び当社との協議の経緯からグリーン社公開買付けの買付条件等の変更がなされることは見込めないと判断し、旧公開買付けを開始することとしたとのことです。）、当社が2021年2月19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による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明（反対）のお知らせ」（その後に訂正及び追加並びに変更された事項を含みます。）に記載のとおり、当社は2021年2月19日開催の当社取締役会において、旧公開買付けに対して反対の意見を表明することを決議しておりました。

その後、当社が2021年3月1日付で公表した企業価値向上等施策プレスリリースに記載のとおり、当社は、「安心で安全、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」とのビジョンの実現に向けた取組みを進めることにより、当社グループの企業価値向上及び当社の株主の皆様に対する十分な株主還元の一環として特別配当を行う旨を公表したところ、公開買付者は、2021年3月3日付で、当該特別配当の実施予定を理由



として、公開買付撤回公告を行うとともに、公開買付撤回届出書を提出し、旧公開買付けを撤回いたしました。

② 本公開買付けの開始後、当社による中立的意見の公表に至るまでの経緯

当社は、本公開買付け開始後、公開買付者及び藍澤證券株式会社（以下「藍澤証券」といいます。）等との間で、本公開買付けに関する事項、対象子会社の売却、対象子会社の株式の売却資金を原資とする当社の株主の皆様に対する還元策並びに本公開買付け後の当社の経営方針等について、議論を重ねてまいりました。

当社は、対象子会社の売却により得られた資金を原資として、当社の株主の皆様に対する大幅な株主還元を行う方針を決定していたことから（その詳細は、企業価値向上等施策プレスリリースをご参照ください。）、当該方針に基づき、公開買付者に対して、当社による自己株式の取得を通じて、当社の株主の皆様全員（山下氏及び山下氏が支配権を有する会社を除き、公開買付者らを含みます。）に対して当社株式の売却の機会を提供することを検討している旨を伝えました。当社といたしましては、当該時点における対象子会社の売却に係る選定プロセスにおいて売却候補者の皆様から示された対象子会社の株式価値評価に関する見解を踏まえ、当社による対象子会社の株式の売却資金を原資とした自己株式の取得は、公開買付者らを含む当社の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となりうるものと考え、当社株式の売却機会をご案内差し上げました。しかしながら、公開買付者からは、2021年5月19日に、自己株式の取得に応じた売却は、公開買付者の親会社の株主とされる村上世彰氏と関係を有する者が過去に実施したことがある投資回収手法と類似し、自己株式の取得に応じることは批判される可能性があることから、あくまでも本公開買付け及びその後の一連のを通じた当社の完全子会社化を実行したい旨の返答を受けました。そこで、当社は、当社による対象子会社の株式の売却資金を原資とする自己株式の取得に代わり、当社の株主の皆様に対する同程度に魅力的な大幅な株主還元の実行（具体的には、公開買付者による本公開買付価格の引上げ）の可否も含めて公開買付者と協議を行うことといたしました。具体的には、当社は、以下の2点（以下「当社要望事項」といいます。）を達成できる枠組みについて、2021年5月20日以降、公開買付者及び藍澤証券等と協議を重ねてまいりました。なお、当社要望事項に関する当社並びに公開買付者及び藍澤証券等との協議に際しては、藍澤証券より、可能な限りの株主還元を公正かつ平等に行うべきであるとの意見が繰り返し示されており、藍澤証券による当該意見は、当社が企業価値向上等施策プレスリリースにおいて公表した、当社グループの企業価値向上と両立する範囲において最大限の株主還元を実施するとの方針とも合致するものであったため、当社は、当社要望事項を達成できる枠組みの構築に際しては、藍澤証券による当該意見も十分に

達成できる内容とするように検討いたしました。

<当社要望事項の内容>

- A) (a)対象子会社の株式の売却資金を原資とした当社による当社の株主の皆様全員に対する自己株式の取得の提案に公開買付者らが応じること、又は、(b)当社の株主の皆様に対し、当社による対象子会社の株式の売却資金を原資とする自己株式の取得に代わる同程度に魅力的な大幅な株主還元が実行されること（具体的には、公開買付者による本公開買付価格の引上げ）
- B) (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施策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

当社は、本公開買付け開始後、公開買付者及び藍澤証券等との間で、2021年5月5日から2021年6月11日までの間に合計27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、公開買付者と当該枠組みに係る合意には至りませんでした。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、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、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、当社の2事業年度にわたってJAG国際エナジーの株式を分割して譲渡する提案（具体的には、本事業年度にJAG国際エナジーの総議決権の65%に相当する株式を譲渡し、翌事業年度に同社の総議決権の35%に相当する株式を譲渡すべきとの公開買付者からの提案。以下、当該提案を「JAG国際エナジー分割譲渡提案」といいます。）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たことから、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)当社が、山下氏が所有する会社に対して、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案（以下「JAG継続事業承継案」といいます。）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、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おりました。

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、当社は、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いたしました。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自己株式の取得（なお、当社は公開買付者に対して1株当たり1,050円の自己株式の取得を提案していました。）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ったものの、当該時点において本公開買付価格が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日の東京証券取引所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した。

③ 本公開買付けの開始後、当社による賛同・応募推奨意見の公表に至るまでの経緯

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施策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）当社は、2020年6月10日付で、本特別委員会から、当社の少数株主の利益の確保及び当社の企業価値の向上の観点から、公開買付者との協議により、以下の3つの条件（以下「本条件」といいます。）を満たすことが望ましい旨の意見を頂戴しておりました。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、下記①及び②の各条件でした。以下、下記①を「当社特別委員会提示条件①（対象子会社売却）」と、下記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。

- 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
- ② 公開買付者が、本公開買付価格を、企業価値向上等施策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
- 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

（※）当該金額につき、本特別委員会によれば、金融機関からの支援が得られる可能性が高いならば、当該支援額を織り込んだ上での株主還元の最大化を追求したシミュレーションで算出された金額（1株当たり1,050円）と同等の金額が望ましいものの、金融機関の支援が得られる見込みが立っていない現状においては、かかる金融機関の支援が得られない場合を想定した、山下氏以外の当社株主を対象とする自己株式の取得に係るシミュレーションで算出さ



れた金額と推計される、本公開買付価格（1株当たり910円）を50円程度引き上げた価格であっても、当社の一般株主の利益を損なうものではないと考えられると判断したとのことです。

(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が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を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、当社が本公開買付けに賛同することを表明した2021年7月14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でした。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、当社が本公開買付けに賛同することを表明した2021年7月14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おりませんでした。2021年7月14日時点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ました（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、対象子会社異動プレスリリースをご参照ください。

(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、本公開買

付届出書の訂正届出書（2021年7月14日提出）をもって、本公開買付価格を、1株当たり960円から970円に変更いたしました。

次に、本株式併合については、当社は、当社と公開買付者との2021年6月30日から同年7月11日までの間の協議において、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繰り返し受けました。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判断いたしました。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、かかる公開買付者からの要請については謝絶いたしました。

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つたときには、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いたしました（以下、当該当社の方針を「当社方針（株式併合）」といいます。）。これに対し、本公開買付け後における公開買付者らが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つたとしても、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でした（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した。）。

- (a) (i) 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、(ii)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、(i)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、(ii)対象子会社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対象子会社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になるが、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である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が当社株式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、2021年6月24日付で公表いたしました「臨時株主総会招集に係る基準日設定に関するお知らせ」（以下「本臨時株主総会基準日設定プレスリリース」といいます。）に記載のとおり、2021年7月12日に設定いたしました。

#### (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、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、当社が本公開買付けに賛同することを表明した2021年7月14日時点においては依然として合意できておりませんでした。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した。



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ました。当社は、2021年6月18日付の「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」（以下「当社意見表明プレスリリース（中立）」といいます。）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、企業価値向上等施策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。当社が本公開買付けに賛同することを表明した2021年7月14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たわけではありませんでした。しかしながら、当社は、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、当社から公開買付者への説明により、公開買付者からはその必要性・合理性についてご理解をいただき、両者間で、JAG継続事業に関する必要資金に関する大枠部分の共通認識を形成することができたと認識するに至りました。そのため、当社は、当社要望事項のうち、JAG国際エネルギ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、当社は、引上げ後の本公開買付価格である1株当たり970円は、本株式価値算定書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あることから、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して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、当社が本公開買付けに賛同することを表明した2021年7月14日時点において、JAG国際エネルギーの株式の売却候補者との間で、JAG国際エネルギー譲渡提案の条件・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るものではありませんでした。

以上の経緯及び本答申書（賛同）（下記「(4) 本株式併合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」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「(i)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、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を行うに際しての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、企業価値向上等施策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) 本株式併合の目的・経緯

公開買付者は、本公開買付届出書において、当社株式の全て（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。以下同じです。）を取得し、当社を非公開化することを目的とし、①本公開買付けの決済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、本臨時株主総会において、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旨記載していました。

当社は、2021年7月31日に、公開買付者から、本公開買付けの決済後、公開買付者らの所有割合が合計74.74%となることに伴い、①当社株式が上場廃止となることを前提とする本株式併合の実施を行うこと、②本株式併合の併合比率に関しては、公開買付者ら（野村氏を除きます。）全員が本株式併合の効力発生後も当社の株主であり続けることができる比率（すなわち、公開買付者ら（野村氏を除きます。）のうち、それらが所有する当社株式数が最も少ない南青山不動産が本株式併合の効力発生後も株主であり続けることが可能となる比率）として、1,350,000対1としたい旨の要請を受けました。

公開買付者の上記要請②を満たす併合比率は、1,350,000対1（1,350,000株を1株に併合すること）となりますが、上記の併合比率を設定した場合、1,350,000株（所有割合：4.92%）以上の当社株式を所有されている当社の株主の方は、本株式併合の後においても、当社の株主であり続けることとなります。但し、当社が、2021年7月12日時点における当社の株主名簿、その後の当社株式を対象として提出された大量保有報告書（その変更報告書を含みます。）、及び公開買付者から共有を受けた本公開買付けに関する応募状況を示す資料を精査したところ、当社が認識する限り、本株式併合後株主は公開買付者ら（野村氏を除きます。）のみとなります。

公開買付者からの要請を受け、当社は、2021年8月2日開催の当社取締役会において、以下の各事項を考慮し、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

- ① 当社方針（株式併合）の根拠となった各事由（詳細につきましては、上記「(2) 当社取締役会が株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議するに至る背景事情」の「③本公開買付けの開始後、当社による賛同・応募推奨意見の公表に至るまでの経

緯」をご参照ください。) について、当社が当該方針を撤回・変更するべきと考える事象が発生していないこと

- ② 公開買付者からは、2021年8月1日に、当社が仮に本株式会社併合に係る議案を本臨時株主総会に付議しない場合にあつては、これを実現するために、裁判所に対し、臨時株主総会の招集許可の申立てを行うことも検討しているとの連絡を改めて受けており、当社が本株式会社併合に係る議案を本臨時株主総会に付議しないことは、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（特に、公開買付者が裁判所から臨時株主総会の招集許可を受けて株主総会を招集する場合、当該株主総会の基準日における株主には、本公開買付けの決済後の公開買付者ら（所有割合は合計74.74%）が含まれることが想定されるところ、本公開買付けの決済後の公開買付者らの所有割合は、本株式会社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%）以上であり、本株式会社併合に関する議案が当社の株主総会に付議された場合、これが承認されることが確実であること）
- ③ 当社株主の皆様の中には、本公開買付価格に対して満足をされていない方がおられる可能性もあるところ、当社は公開買付者との間で、本公開買付けの開始以降、合計37回の協議を通じて、本公開買付価格の引上げに係る議論をしており、これに対して公開買付者は2度本公開買付価格の引上げを行っていることから、これ以上の引上げを公開買付者に対して求めることは現実的とはいえないこと。また、本株式会社併合においては、当社の株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である970円を乗じた金額が交付される予定であるところ、本公開買付価格は、本株式価値算定書の内容を前提とすると合理性を有するものであること
- ④ 公開買付者が本公開買付届出書の訂正届出書（2021年6月15日提出）の提出に際して提出した残高証明書によれば、公開買付者は2021年6月14日時点で約202億円の預金残高を有しているとのことから、本公開買付けの決済の障害となる事象は見受けられないこと
- ⑤ 当社が当社方針（株式併合）を公表した2021年7月14日以降、当社が認識する限り、当社の株主の皆様から、当社方針（株式併合）に関して、苦情や疑問が寄せられていないこと
- ⑥ 本公開買付けへの応募株式数（合計11,970,492株）は、マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）に相当する数を上回る株式数であること。具体的には、第34期有価証券報告書に記載された2021年3月31日現在の発行済株式総数（27,763,880株）から、第34期有価証券報告書に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（316,312株）及び公開買付者らが所有する当社株式数

(8,543,600株)の合計数を控除した株式数(18,903,968株)の過半数に相当する株式数(9,451,985株)、すなわち、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、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する数を上回る応募が本公開買付けに対して行われたこと

本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議する当社取締役会決議は、本答申書(株式併合)の内容を踏まえてなされたものです(本答申書(株式併合)の概要につきましては、下記「3. 併合の割合についての定め相当性に関する事項(会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項)」の「(4)本株式併合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」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(株式併合)の取得」をご参照ください。)

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へ当社株式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、本臨時株主総会基準日設定プレスリリースにおいて設定したことをお知らせした、2021年7月12日といたしました。なお、公開買付者によれば、本臨時株主総会の議決権の基準日を2021年7月12日とした場合にあっても、本株式併合に関する議案が承認されるに足りる賛成数を確保できると考えているとのこととです。

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、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。

#### (4) 本株式併合後の当社の経営方針

本株式併合の効力発生日は2021年9月29日を予定しておりますが、本株式併合の効力発生以降における当社の経営方針は以下のとおりです（なお、当社グループの事業は、JAG継続事業と対象子会社に係る事業から構成されるため、下記の①及び②に含まれない事業はありません。）。

##### ① JAG継続事業（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）

当社と公開買付者は、JAG継続事業に関して、以下の各事項をその経営方針とすることを合意しています。当社は以下の各事項について、より詳細な事項を合意できるよう、今後、公開買付者と協議を行う予定ですが、2021年8月2日時点においては、公開買付者との間での合意には至っておりません。

(ア) 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、必要な協力を行うものとする。

(イ) 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。

##### ② 対象子会社に係る事業（対象子会社の売却に関する当社と公開買付者との間の合意事項）

対象子会社に係る事業については、当社が本公開買付けに賛同することを表明した2021年7月14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（公開買付者が提案をした、(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）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でした。対象子会社異動プレスリリースに記載のとおり、この度、JAG国際エナジー譲渡提案の条件・時期等の細部について売却候補者との間で合意に至りました。



したがって、対象子会社の株式については、上記第1号議案及び第2号議案、並びに対象子会社異動プレスリリースに記載のとおり、本臨時株主総会にて株主の皆様から承認を得られることを条件として、売却候補先に対して売却がなされることとなります。なお、当社は、公開買付者から、対象子会社の株式の売却に関する各議案に関して、賛成をする予定であるとの意向を頂戴しています。

## 2. 本株式併合の内容（会社法第180条第2項各号に掲げる事項の内容）

### (1) 併合の割合

当社株式1,350,000株を1株に併合いたします。

### (2) 本株式併合がその効力を生ずる日（効力発生日）

2021年9月29日

### (3) 効力発生日における発行可能株式総数

80株

## 3. 併合の割合についての定め相当性に関する事項（会社法第180条第2項第1号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項）

### (1) 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、公開買付者は、本公開買付けの決済前においては当社の親会社には該当しないものの、本公開買付けの決済後の所有割合は58.96%であり、当社の親会社に該当することになります。

そのため、本株式併合は、公開買付者と当社の公開買付者ら以外の株主との間で構造的に利益相反の関係にあることに鑑み、当社において、本株式併合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を講じております（当社が採用した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に関する事項については、下記「(4) 本株式併合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」をご参照ください。).

### (2) 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法に関する事項

#### ① 会社法第235条第1項又は同条第2項において準用する同法第234条第2項のいずれの

規定による処理を予定しているかの別及びその理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(1) 株式併合の概要」のとおり、本株式併合により、本株式併合後株主以外の株主の皆様は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じた1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数(会社法第235条第1項の規定により、その合計数に1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。)に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、会社法第235条第2項が準用する会社法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当該端数の合計数に相当する当社株式を公開買付者に売却することを予定しています。

② 売却に係る株式を買い取る者となることが見込まれる者の氏名又は名称  
株式会社シティインデックスイレブンス

③ 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の全てを、公開買付者が保有する普通預金を原資として支払うことを予定しているとのことです。公開買付者が本公開買付届出書の訂正届出書(2021年6月15日提出)の提出に際して提出した残高証明書によれば、公開買付者は2021年6月14日時点で約202億円の預金残高を有しており、また、公開買付者によれば、同日以降、1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、かつ、今後発生する可能性も認識していないとのことです。したがって、当社は、公開買付者による1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却に係る代金の支払のための資金を確保する方法は、相当であると判断しております。

④ 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2021年10月中旬から同月下旬を目途に、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却について、裁判所の許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2021年11月上旬から同月中旬を目途に、当該当社株式を公開買付者に売却し、その後、当該売却により得られた代金を株主の皆様へ交付するために必



要な準備を行ったうえで、2021年12月中旬から同月下旬を目途に当該代金を株主の皆様に対して交付することを見込んでおります。

当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われる見込みがあり、また、当該売却により得られた代金の株主への交付が行われる見込みがあるものと判断いたしました。

### (3) 端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

当社は、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2021年9月28日の最終の当社の株主名簿において株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である970円を乗じた金額に相当する金銭が交付される価格に設定することを予定しております（但し、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあり得ます。）。

本公開買付価格については、下記のとおり、本公開買付価格が、市場株価平均法における株式価値の範囲（906円～963円）の上限値を上回る金額であり、また、ディスカウント・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）における株式価値の範囲（909円～1,031円）におさまっていることから、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。

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（本公開買付け及びその後の当社の非公開化を指します。以下同じです。）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DCF法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月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月期においては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

なお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、それらに関しても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。

以上より、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

#### (4) 本株式併合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

##### ① 外部アドバイザーからの助言の取得

当社は、本株式併合を含むシティ社提案取引に係る当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社、公開買付者ら及びシティ社提案取引の成否から独

立したファイナンシャル・アドバイザーであるGCA及びリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業による助言を踏まえて、シティ社提案取引について慎重に評価及び検討をしております。

なお、GCA及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業は、当社及び公開買付者らの関連当事者には該当せず、本株式併合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。アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業の報酬は、シティ社提案取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単位を乗じて算出するものとされており、成功報酬は含まれておりません。

## 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

当社は、公開買付者による本公開買付けの開始を受け、シティ社提案取引に係る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、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、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（なお、本特別委員会の委員の報酬は固定金額であり、成功報酬は採用しておりません。）から構成される本特別委員会に対して、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等（以下「本諮問事項」といいます。）を諮問し、これらの点についての答申を当社取締役会に提出することを囑託しています。また、その後、当社は、本特別委員会に対し、本公開買付け後において、当社株式を非公開化するために本株式併合に係る議案を株主総会へ付議することの是非（以下「本諮問事項（株式併合）」）について諮問し、この点についての答申を当社取締役会に提出することを囑託しています。

当社取締役会は、本公開買付けに対する意見を表明する際に、本特別委員会から提出された答申書の内容を踏まえて、シティ社提案取引について慎重に評価及び検討しております。当社取締役会が、①本公開買付けに対して賛同意見を表明することを決議する際に本特別委員会から取得した答申書、及び、②本株式併合を行うことに係る議案を株主総会に付議することを決議する際に取得した答申書に係る概要は、以下のとおりです（当社は、当初、本公開買付けに対して中立の意見を表明しておりましたが、その際に取得した答申書（以下「本答申書（中立）」）といいます。）の内容につきましては、当社

意見表明プレスリリース（中立）をご参照ください。）。

(i) 本答申書（賛同）の取得

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旨、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答申書（以下「本答申書（賛同）」といいます。）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、中立的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慮するべきである。

(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円に変更したこと。
- 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も、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（本株式併合に係る株主総会への付議議案をいう。以下同じ。）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以上の議決権を所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。

(ii) 本答申書（株式併合）の取得

本特別委員会は、2021年7月26日から本諮問事項（株式併合）の審議を開始し、2021年8月2日までの間に合計6回にわたって開催され、本諮問事項（株式併合）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8月2日付で、本株式併合は、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が講じられた上で検討がなされたものであり、当社の少数株主にとって不利益なものではないといえ、当社取締役会が、本公開買付け後において、当社株式を非公開化するために、本株式併合に係る議案を株主総会へ付議することは相当と考える旨の本答申書（株式併合）を提出いたしました。本答申書（株式併合）の概要は以下のとおりです。

1. 本答申書（賛同）の提出時から、本答申書（賛同）の前提とした事情に変更が生じていないこと

本答申書（賛同）において、本特別委員会は、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旨（以下「本特別委員会方針（株式併合）」といいます。）を答申した。

本特別委員会は、本特別委員会方針（株式併合）を答申するにあたり、本株式併合を付議することの許容性を基礎づける事情として、大要以下の事情を考慮した。

- ① 当社が本株式併合議案を株主総会へ付議しなかった場合でも、公開買付者は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 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、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ないと思われること。

- ③ 本臨時株主総会の基準日が公開買付け期間中に設定されたため、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。

また、本特別委員会は、本特別委員会方針（株式併合）を答申するにあたり、本株式併合を付議することの必要性を基礎づける事情として、大要以下の事情を考慮した。

- ① 当社が公開買付け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、公開買付け者との関係が悪化するおそれがあること。
- ② (i)対象子会社の売却及び(ii)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を早期に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。

本公開買付けにより、公開買付け者らが当社株式を合計20,514,092株（所有割合：合計74.74%）所有することを考慮すると、本答申の時点において、上記の許容性及び必要性を基礎付ける各事情に変更は生じておらず、また、新たに考慮すべき事情が生じていないことを踏まえると、本特別委員会方針（株式併合）の考え方は現時点においても変わるものではない。

2. 当社は、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することの是非に関し、十分な検討を行っていること。

当社は、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することの是非に関して、以下の事情を考慮している。

- ① 当社方針（株式併合）（本特別委員会方針（株式併合）と同趣旨。以下同じです。）の根拠となった各事由について、当社が当該方針を撤回・変更すべきと考える事象が発生していないこと。

- ② 公開買付者からは、当社が仮に本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議しない場合にあつては、裁判所に対し、臨時株主総会の招集許可の申立てを行うことも検討しているとの説明を受けており、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ないことは、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。
- ③ 当社は公開買付者との間で、本公開買付けの開始以降、合計37回の協議を通じて、本公開買付価格の引上げに係る議論をしており、これに対して公開買付者は2度本公開買付価格の引上げを行っていることから、これ以上の引上げを公開買付者に対して求めることは現実的とはいえないこと。また、本株式併合においては、当社の株主が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である970円を乗じた金額が交付される予定であるところ、本公開買付価格は、本株式価値算定書の内容を前提とすると合理性を有するものであること。
- ④ 公開買付者が提出した残高証明書によれば、公開買付者は2021年6月14日時点で約202億円の預金残高を有していることから、本公開買付けの決済の障害となる事象は見受けられないこと。
- ⑤ 当社が当社方針（株式併合）を公表した2021年7月14日以降、当社が認識する限り、当社の株主から、当社方針（株式併合）に関して、苦情や疑問が寄せられていないこと。
- ⑥ 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、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」に相当する数を上回る応募（合計11,970,492株）が本公開買付けに対して行われたこと。
- ⑦ 63営業日と比較的長期に渡る本公開買付けに係る公開買付期間において、当社に対する公開買付者以外の買収提案者からの提案はなく、本公開買付価格の妥当性が担保されているといえること。

以上の当社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ことを基礎づける事情について、不合理な点は認められない。

### 3. 結論

以上、1及び2を総合的に考慮すると、本株式併合は、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が講じられた上で検討がなされたものであり、

当社の少数株主にとって不利益なものではないといえ、本公開買付け後において、当社株式を非公開化するために、当社株式についての株式併合に係る議案を株主総会へ付議することは相当と考える。

③ 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

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。また、当社は、GCAを含む第三者から、本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項」をご参照ください。

④ 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

当社は、GCA及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業から得た助言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。

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。

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け価格を含みます。）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。

加えて、当社は、公開買付者から本株式併合の要請を受け、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（株式併合）及びその他の関連資料を踏まえ、本株式併合について慎重に協議及び検討を行った結果、2021年8月2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、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました（当社取締役会の本株式併合に係る検討過程については、上記「1. 株式併合の目的及び理由」の「(3) 本株式併合の目的・経緯」をご参照ください）。

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。

当該取締役会においては、旧公開買付けにおける手続に倣い、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) 山下氏、呉文繡氏（以下「呉氏」といいます。）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、全員一致により上記の決議を行い、さらに、当社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、全員一致により上記の決議を行うという二段階の手続を経ております。

なお、山下氏及び呉氏は、当社取締役会の意思決定における公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を可及的に回避する観点から、当社取締役会におけるこれまでの本公開買付け及び本株式併合に関する全ての議案において、その審議及び決議には一切参加しておりません。

⑤ 当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

公開買付者及び当社は、当社が公開買付者以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておりません。対抗的買収提案者による買収提案の機会を妨げないこととしております。

また、公開買付者は、公開買付期間として法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、本公開買付けに係る公開買付期間を63営業日に設定しております。

このように、本公開買付けに係る公開買付期間は63営業日と比較的長期に設定されておりましたが、対抗的買収提案者からの当社に対する提案はありませんでした。その



ため、当社としましては、対抗的買収提案者による機会が確保されており、これをもって本公開買付価格の妥当性の担保への配慮がなされていると考えています。

4. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

上記「1. 株式併合の目的及び理由」のとおり、公開買付者は、本公開買付けの決済の開始日である2021年8月6日をもって、当社株式16,183,692株（所有割合：58.96%）を所有するに至るとのことです。これを公開買付者の特別関係者が所有する当社株式と合算しますと、公開買付者らは、当社株式を合計20,514,092株（所有割合：合計74.74%）所有するに至るとのことです。

また、当社は対象子会社の売却に関して、本臨時株主総会に付議することを2021年8月2日の当社の取締役会で決議いたしました。詳細は、上記第1号議案及び第2号議案、並びに対象子会社異動プレスリリースをご参照ください。

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（本特別配当）を行うことを決議しております。

## 第4号議案 定款一部変更の件

### 1. 定款変更の理由

第3号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は20株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元100株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、現行定款第6条（単元株式数）及び第7条（単元未満株式についての権利）を削除するとともに、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。

また、第3号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第182条第2項の定めに従って、当社の発行可能株式総数は80株となるところ、かかる点をより明確にするために、当該事項に関する現行定款第5条（発行可能株式総数）を変更するものであります。

### 2. 定款変更の内容

変更の内容は次のとおりです。

なお、当該定款変更は、本臨時株主総会において第3号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件として、本株式併合の効力発生日である2021年9月29日に効力が発生するものとします。

（下線は変更部分を示しています。）

現行定款	変更案
第5条（発行可能株式総数） 当社の発行可能株式総数は67,853,480株とする。	第5条（発行可能株式総数） 当社の発行可能株式総数は80株とする。
第6条（単元株式数） 当社の単元株式数は、100株とする。	（削除）
第7条（単元未満株式についての権利） 当社の株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。 (1) 会社法第189条第2項各号に掲げる権利 (2) 会社法第166条第1項の規定による請求をする権利 (3) 株主の有する株式数に応じて募集株式の割当ておよび募集新株予約権の割当てを受ける権利	（削除）
第8条乃至第50条（条文省略）	第6条乃至第48条（現行どおり）

## 第5号議案 取締役2名選任の件

2021年3月1日に公表いたしました企業価値向上等施策プレスリリースに記載のとおり、当社は、「第二の創業」に取り組んでまいりますが、当社の企業理念を更に追求し企業価値の向上を図るべく、取締役2名の選任をお願いいたしたいと存じます。

取締役候補者は、次のとおりであります。

候補者番号	氏名 (生年月日)	略歴、地位、担当及び 重要な兼職の状況	所有する当社の株式数
	おおむらまさひろ 大村将裕 (1974年3月18日)	1997年4月 清水建設株式会社 入社 2004年5月 住友信託銀行株式会社 入社 2007年2月 レッド・ウッド・グループ・ジャパン株式会社 入社 2009年8月 株式会社レノ 入社 2013年2月 株式会社シティインデックスホスピタリティ 代表取締役社長 (現任) 2020年12月 株式会社リビルド 入社 (株式会社エスグラントコーポレーションに出向) (現任) (重要な兼職の状況) 株式会社シティインデックスホスピタリティ 代表取締役社長 株式会社エスグラントコーポレーション ディレクター	0株
1	<p><b>選任の理由</b> 大村氏は、他業種であります但し経営で培われた経験と幅広い知見を有しており、これらの実績と幅広い見識を活かして、当社の企業価値向上を図っていただくことに期待し、取締役としての選任をお願いするものであります。</p> <p><b>取締役候補者に関する特記事項</b> 大村氏は、上記「略歴、地位、担当及び重要な兼職の状況」に記載のとおり、過去10年間及び現在において、当社の親会社である株式会社シティインデックスイレブンスと共通の親会社を有する株式会社シティインデックスホスピタリティにおいて代表取締役を務めており、また、当社の親会社である株式会社シティインデックスイレブンスと共通の親会社を有する株式会社リビルドから、同じく当社の親会社である株式会社シティインデックスイレブンスと共通の親会社を有する株式会社エスグラントコーポレーションに出向し、同社においてディレクターを務めております。</p> <p><b>役員等賠償責任保険契約の内容の概要</b> 当社は、保険会社との間で、当社取締役及び監査役を被保険者として、役員等賠償責任保険契約を締結し、被保険者がその職務の遂行に関し責任を負うこと、又は当該責任の追及に係る請求を受けることによって生ずる損害（株主代表訴訟及び第三者訴訟に係る訴訟費用及び損害賠償金を含みます。）を当該保険契約により填補することとしております。ただし、法令違反のあることを認識して行った行為に起因して生じた損害は填補されないなど、一定の免責事由があります。大村氏が取締役役に就任した場合、同氏は当該保険契約の被保険者に含まれることとなります。</p>		

候補者 番号	氏 名 (生年月日)	略歴、地位、担当及び 重要な兼職の状況	所有する当 社の株式数
2	さい ぐさ あき ひと <b>三 枝 昭 仁</b> (1986年9月3日)	2008年11月 税理士法人プライスウォーターハウスクーパ ース (現 PwC税理士法人) 金融部 入所 2012年 9月 公認会計士登録 2013年 4月 株式会社KPMG FAS 入社 2017年 9月 同社コーポレートファイナンス部門 マネー ジャー 2018年 3月 日本橋キャピタル合同会社代表社員 (現任) 2018年 6月 三枝昭仁公認会計士事務所開業 (現任) 2021年 3月 株式会社Mインベストメンツ 代表取締役 (現任) (重要な兼職の状況) 日本橋キャピタル合同会社 代表社員	0株
<p><b>選任の理由</b>            三枝氏は、公認会計士としての会計に関する専門的な知見の他企業運営に関する幅広い経験を有しており、これらの見識を活かして、当社の企業価値向上を図っていただくことに期待し、取締役としての選任をお願いするものであります。</p> <p><b>取締役候補者に関する特記事項</b>            三枝氏と当社との間には特別の利害関係はありません。</p> <p><b>役員等賠償責任保険契約の内容の概要</b>            当社は、保険会社との間で、当社取締役及び監査役を被保険者として、役員等賠償責任保険契約を締結し、被保険者がその職務の遂行に関し責任を負うこと、又は当該責任の追及に係る請求を受けることによって生ずる損害（株主代表訴訟及び第三者訴訟に係る訴訟費用及び損害賠償金を含みます。）を当該保険契約により填補することとしております。ただし、法令違反のあることを認識して行った行為に起因して生じた損害は填補されないなど、一定の免責事由があります。三枝氏が取締役役に就任した場合、同氏は当該保険契約の被保険者に含まれることとなります。</p>			

以 上

# 臨時株主総会会場ご案内図

**開催日時** 2021年8月31日（火曜日）午前10時

※受付開始時刻は、午前9時30分を予定しております。

**開催場所** 東京會館 丸の内本館7階 サクラ  
東京都千代田区丸の内三丁目2番1号

**交通**

J R：・京葉線「東京駅」6番出口より徒歩3分  
▶ 6番出口より直結の地下コンコースをご利用いただけます。

・「有楽町駅」国際フォーラム口より徒歩5分

・「東京駅」丸の内南口より徒歩10分

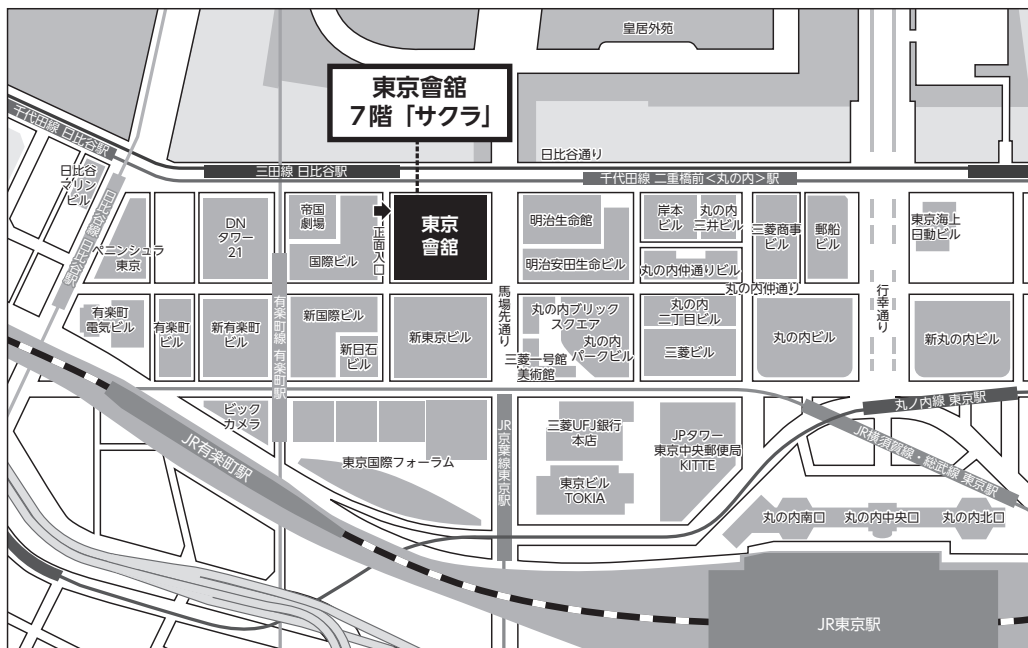
地下鉄：・東京メトロ千代田線「二重橋前<丸の内>駅」（代々木上原方面出口）

・東京メトロ有楽町線「有楽町駅」（和光市方面出口）

・都営三田線「日比谷駅」（高島平方面出口）

▶ B5出口より直結の地下コンコースをご利用いただけます。

・東京メトロ日比谷線「日比谷駅」（北千住方面出口）



お問合せ先：日本アジアグループ株式会社 総務人事部（電話番号：03-4476-8000）