

【表紙】

【提出書類】 公開買付届出書の訂正届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2021年1月26日

【届出者の氏名又は名称】 グリーン ホールディングス エルピー
(Green Holdings, L.P.)

【届出者の住所又は所在地】 ケイマン諸島、グランド・ケイマン KY1-9008、ジョージ・タウン、
ホスピタル・ロード 27、ケイマン・コーポレート・センター、
ウォーカーズ・コーポレート・リミテッド
(Walkers Corporate Limited, Cayman Corporate Centre, 27
Hospital Road, George Town, Grand Cayman KY1-9008, Cayman
Islands)

【最寄りの連絡場所】 該当事項はありません

【電話番号】 該当事項はありません

【事務連絡者氏名】 該当事項はありません

【代理人の氏名又は名称】 西村あさひ法律事務所
弁護士 内間 裕
弁護士 浅岡 義之

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区大手町一丁目1番2号 大手門タワー

【最寄りの連絡場所】 東京都千代田区大手町一丁目1番2号 大手門タワー

【電話番号】 03(6250)6200(代表)

【事務連絡者氏名】 弁護士 浅岡 義之

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

(注1) 本書中の「公開買付者」とは、グリーン ホールディングス エルピーをいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、日本アジアグループ株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において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計数の総和と必ずしも一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

(注6) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

(注7) 本書の提出に係る公開買付け(以下、「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

(注8) 本書中の記載において、日数又は日時記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

1 【公開買付届出書の訂正届出書の提出理由】

2020年11月6日付で提出した公開買付届出書(2020年11月24日付、2020年12月1日付、2020年12月21日付及び2021年1月14日付で提出した公開買付届出書の訂正届出書により訂正された事項を含みます。)につきまして、公開買付者が、買付条件等(具体的には、公開買付価格、買付予定数の下限、及び公開買付け及びスクイーズアウト手続による対象者の株式の非公開化に引き続いて実施される、(i) 公開買付者による対象者から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の取得の数量、(ii) 当該取得に係る対価、及び(iii) 山下哲生氏及びグリーンプロジェクト株式会社による対象者に対する再出資の金額)を変更したこと、並びに、公開買付者、対象者、山下哲生氏及びグリーンプロジェクト株式会社の間で、同当事者間で締結した2020年11月5日付「MBOの実施等に関する契約」を一部変更する旨の契約を締結したことに伴い、記載事項の一部に訂正すべき事項が生じたので、これを訂正するため、法第27条の8第2項の規定に基づき、公開買付届出書の訂正届出書を提出するものです。

2 【訂正事項】

公開買付届出書

第1 公開買付要項

3 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(3) 本公開買付けに関する重要な合意

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

株式併合

4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数

(1) 買付け等の期間

届出当初の期間

(2) 買付け等の価格

(3) 買付予定の株券等の数

6 株券等の取得に関する許可等

(2) 根拠法令

外国為替及び外国貿易法

8 買付け等に要する資金

(1) 買付け等に要する資金等

(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等

その他資金調達方法

買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計

10 決済の方法

(2) 決済の開始日

11 その他買付け等の条件及び方法

(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

第2 公開買付者の状況

2 会社以外の団体の場合

(3) 団体の出資若しくは寄付又はこれらに類するものの額

第3 公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況

3 当該株券等に関して締結されている重要な契約

第4 公開買付者と対象者との取引等

2 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

(1) 本公開買付けへの賛同表明

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

公開買付届出書の添付書類

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

公開買付届出書

第1 【公開買付要項】

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

(訂正前)

< 前略 >

その後、公開買付者は、対象者株式の市場株価が本公開買付価格を上回って推移していることを踏まえ、対象者の株主の皆様判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2020年12月21日、公開買付期間(以下に定義します。)を2021年1月14日まで延長(以下、「第1回延長」といいます。)し、さらに、同様の理由から、2021年1月14日、公開買付期間を延長することを決定し、当該延長後の公開買付期間の末日については、後記の株式会社シティインデックスイレブンス(以下、「シティ社」といいます。)(注3の3)との協議の実施に伴う本書の訂正届出書の提出により、法令に基づき、公開買付期間を当該訂正届出書の提出日である2021年1月14日より起算して10営業日を経過した日にあたる2021年1月28日まで延長する必要があることも踏まえ、2021年1月28日とすることを決定いたしました。なお、公開買付者は、第1回延長を決定した2020年12月21日及び2021年1月14日現在のいずれの時点においても、本公開買付価格の変更は検討しておりません。

加えて、公開買付者は、シティ社から2021年1月10日付及び同月12日付の各書簡及びその後のシティ社との協議において、対象者が保有する国際航業株式会社及びJAG国際エナジー株式会社の株式の全てを公開買付者に売却した場合における対象者の純資産額と同等の価値を対象者株主に提供する公開買付価格(なお、具体的な公開買付価格の提案は受けておりません。)への変更、又は、対象者の非公開化において、シティ社を含む一定割合以上の対象者株式を保有する対象者の株主(なお、具体的な割合及び株主の提案は受けておりません。)が非公開化後も対象者の株主として残ることができるスキームへの変更の提案を受け、併せて、一定の保全の下で対象者に対して必要な資金を提供する用意がある旨の申し出を受け、公開買付者及び山下氏は、これを真摯に検討いたしました。しかしながら、上記の提案については、本取引後におけるJAG継続事業の収益性、資金繰り及び有利子負債の状況等を改めて精査の上で、継続企業である対象者の株式価値を算定するにあたりその純資産額を参照することは適切でないと考えられることに加え、公開買付価格の引き上げによる更なる株主還元やJAG継続事業の継続のために必要な資金を追加的な借入等により手当てする場合、JAG継続事業において弁済が困難な有利子負債の水準となることが見込まれることから、また、上記の提案については、本公開買付けの枠組み及び時間的な制限の中で、本公開買付けの開始後に新たな対象者の株主との間でパートナーシップの構築を検討することは困難であることから、いずれの提案についても応諾し難いものと判断し、公開買付者は、その旨をシティ社に対して回答しております。

< 中略 >

(注3の3) シティ社が2021年1月8日付で提出した対象者株式に係る大量保有報告書の変更報告書No.10によれば、シティ社は、2020年12月28日時点において、対象者株式2,650,200株(株券等保有割合:9.55%)を所有しており、また、その共同保有者である野村幸弘氏(所有する対象者株式数:1,256,400株、株券等保有割合:4.53%)及び株式会社エスグラントコーポレーション(所有する対象者株式数:1,383,400株、株券等保有割合:4.98%)と併せて対象者株式5,290,000株(株券等保有割合:19.05%)を所有しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2020年11月5日付で、対象者株式493,230株(所有割合:1.80%)を所有する山下氏との間で本公開買付けに応募する旨の合意を含む本取引契約(以下に定義します。)を締結するとともに、山下氏が支配する資産管理会社であって、対象者の第2位株主として対象者株式2,624,800株(所有割合:9.56%)を所有するJAPAN ASIA HOLDINGS LIMITED(以下、「JA Holdings」といいます。)、山下氏が支配する資産管理会社であって、対象者の第5位株主として対象者株式673,600株(所有割合:2.45%)を所有するJA PARTNERS LTD(以下、「JA Partners」といいます。)、並びに対象者株式3,448,760株(所有割合:12.56%)を所有し、対象者の筆頭株主、かつ、主要株主である藍澤證券株式会社(以下、「藍澤證券」といいます。)との間で、それぞれ本公開買付けの応募に関する契約(総称して、以下、「応募契約」といいます。)を締結し、応募合意株主(山下氏、JA Holdings、JA Partners及び藍澤證券を個別に又は総称していいます。以下同じです。)が所有する対象者株式の全て(合計7,240,390株、所有割合:26.37%)を本公開買付けに応募する旨を合意しております。応募契約の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「応募契約」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者株式を非公開化することを目的としているため、18,303,000株(所有割合：66.67%)を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応募された対象者株式(以下、「応募株券等」といいます。)の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限(18,303,000株)は、対象者四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(27,763,880株)から、対象者四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(890,200株)から同日現在の対象者の株式給付信託(BBT)の所有分(580,800株)を除いた株式数(309,400株)を控除した株式数(27,454,480株)に係る議決権数(274,544個)の3分の2以上となるよう設定したものであります。

< 中略 >

対象者が2020年11月5日付で公表した「MB0の実施及び応募の推奨並びに子会社の異動を伴う株式譲渡に関するお知らせ」(以下、「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者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(以下、「本賛同表明」といいます。)を決議したとのことです。詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者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」をご参照ください。

なお、本公開買付けに関連して、山下氏、山下氏がその発行済株式の全てを所有するグリーンプロジェクト株式会社(以下、「グリーンプロジェクト社」といいます。)、対象者及び公開買付者は、山下氏による対象者のマネジメント・バイアウト(MBO)並びに対象者の完全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。)及びJAG国際エナジー株式会社(以下、「JAG国際エナジー」といいます。、国際航業及びJAG国際エナジーを併せて「対象子会社」といいます。)に係るパートナーシップ関係の構築のため、本公開買付け及び本スクイズアウト手続(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。以下同じです。)による対象者株式の非公開化(以下、「本非公開化取引」といいます。)を実施した後、以下の一連の取引(以下、「本後続取引」といいます。、本非公開化取引と併せて、以下、「本取引」といいます。)を実施することを合意しております。

山下氏及びグリーンプロジェクト社を引受先とする対象者の第三者割当増資の方法により、山下氏及びグリーンプロジェクト社が対象者に再出資(なお、再出資に係る1株当たりの払込金額は1株当たりの本公開買付価格(以下に定義します。以下同じです。))と同額とし、山下氏については総額600万円、グリーンプロジェクト社については総額5400万円を出資します。)を行うこと(以下、「本再出資」といいます。)

対象者による自己株式取得及び子会社株式譲渡の方法により、公開買付者が本非公開化取引を通じて取得した対象者株式の全て(その価額は本公開買付価格に基づき金164億7268万8000円相当)及び現金(金205億2731万2000円)と引き換えに、公開買付者が(i) 国際航業の発行済株式(自己株式を除きます。)の80%に相当する株式(以下、「本国際航業株式」といいます。)及び(ii) JAG国際エナジーの発行済株式(自己株式を除きます。)の70%に相当する株式(以下、「本JAG国際エナジー株式」といいます。、本国際航業株式と併せて、以下、「本対象子会社株式」といいます。)を取得すること(以下、「本対象子会社株式取得」といいます。)(注4)(注5)(注6)

- (注4) 具体的には、対象者において、(i) 公開買付者が本非公開化取引を通じて取得した対象者株式の全て(その価額は本公開買付価格に基づき金164億7268万8000円相当)について、下記(注5)に記載する方法により定める数量の対象子会社の株式を対価として、公開買付者から自己株式取得(以下、「本自己株式取得」といいます。)を実施し、同時に、(ii) 現金(金205億2731万2000円)を対価として、対象子会社の株式を追加で公開買付者に譲渡し、(i) 及び(ii) を通じて、最終的に公開買付者が(a) 国際航業の発行済株式(自己株式を除きます。)の80%に相当する株式及び(b) JAG国際エナジーの発行済株式(自己株式を除きます。)の70%に相当する株式を取得することを予定しております。

- (注5) 本自己株式取得の方法により公開買付者が取得する国際航業の株式及びJAG国際エナジーの株式の各数量は、法令等に適合する範囲で、(i) 公開買付者が本非公開化取引を通じて取得した対象者株式の全ての価額(当該価額は本公開買付価格に基づき金164億7268万8000円相当)を、(ii) 本対象子会社株式取得の対価の総額(金370億円相当)に占める各本対象子会社株式の価額の割合に応じて按分して得られる額を基準として、それぞれ割付けを予定しております(ただし、対象者及び公開買付者は、その合意により、かかる割付けを変更する可能性があります。)。なお、対象者、山下氏及び公開買付者は、本公開買付価格を定めるにあたり、本対象子会社株式取得の対価の総額について合意をしておりますが、本公開買付けの開始から本対象子会社株式取得の実行までには相当程度の期間を要することから、その内訳(すなわち、本対象子会社株式ごとの価額)については現時点で定めておらず、本対象子会社株式取得の実行までに、別途協議の上決定することとしております。
- (注6) 本対象子会社株式取得の対価の総額として合意された価額は、公開買付者が本非公開化取引を通じて取得する対象者株式の価額を上回っておりますが、これは、(i) 下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において記載するとおり、対象者グループ(対象者、その子会社及び関連会社をいいます。以下同じです。)が営む事業は多岐に亘るところ、現状、対象子会社以外の対象者グループの事業(株式会社ザクティホールディングス(以下、「ザクティ」といいます。))を含み、以下、「JAG継続事業」といいます。)の収益性が対象子会社の事業の収益性に比して低いこと、(ii) 対象者グループの運営にあたり対象者が負担している有利子負債が相当額存在し(2020年3月31日現在対象者単体において約207億円)、また、これに加えて対象者以外のJAG継続事業についての有利子負債も存在すること、(iii) 本対象子会社株式取得の実行に伴い、現状、対象者に対して対象子会社が負担している経営管理料(対象者グループ運営のための支出)が解消されるところ、その価値が対象子会社の株式価値として認識されること等によるものであります。

本後続取引の結果、対象者株式については、山下氏及びグリーンプロジェクト社がその全て(自己株式を除きます。)を所有することとなり、国際航業の株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の20%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の80%を、JAG国際エナジーの株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の30%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の70%を、それぞれ所有することになる予定です。

< 中略 >

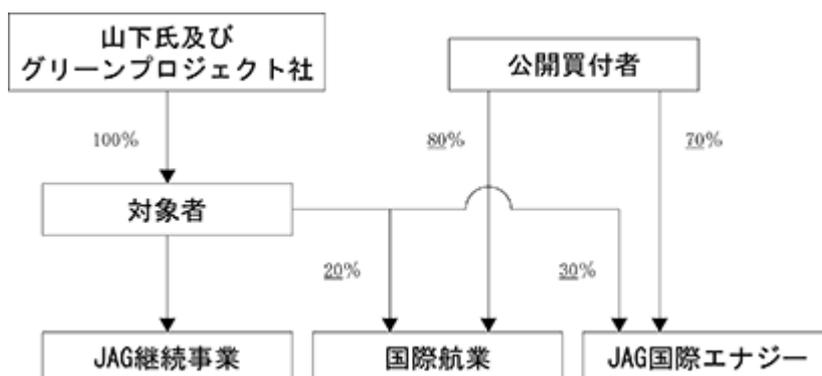
対象者、山下氏、グリーンプロジェクト社及び公開買付者は、2020年11月5日付で、本公開買付けを含む本取引の実施につき、MBOの実施等に関する契約(以下、「本取引契約」といいます。)を締結しております。本取引契約の詳細につきましては、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「本取引契約」をご参照ください。

< 中略 >

3. 本後続取引の実施

- ・ 山下氏及びグリーンプロジェクト社を引受先とする対象者による第三者割当増資の方法により、山下氏及びグリーンプロジェクト社が対象者に再出資(なお、山下氏については総額600万円、グリーンプロジェクト社については総額5400万円を出資する。)
- ・ 対象者による自己株式取得及び子会社株式譲渡の方法により、公開買付者が、本非公開化取引を通じて取得した対象者株式の全て(当該価額は本公開買付価格に基づき金164億7268万8000円相当)及び現金(金205億2731万2000円)と引き換えに、公開買付者が(i) 本国際航業株式及び(ii) 本JAG国際エナジー株式を取得(注)

(注) 上記のとおり、対象者において、(i) 本自己株式取得を実施し、同時に、(ii) 現金を対価として、対象子会社の株式を追加で公開買付者に譲渡し、(i) 及び(ii) を通じて、最終的に公開買付者が(a) 国際航業の発行済株式(自己株式を除きます。)の80%に相当する株式及び(b) JAG国際エナジーの発行済株式(自己株式を除きます。)の70%に相当する株式を取得することを予定しております。



(訂正後)

< 前略 >

その後、公開買付者は、対象者株式の市場株価が本公開買付価格変更(以下に定義します。)前の本公開買付価格(以下に定義します。以下同じです。)を上回って推移していることを踏まえ、対象者の株主の皆様判断機会を提供し、本公開買付けの成立可能性を高めるため、2020年12月21日、公開買付期間(以下に定義します。以下同じです。)を2021年1月14日まで延長(以下、「第1回延長」といいます。)し、さらに、同様の理由から、2021年1月14日、公開買付期間を延長することを決定し、当該延長後の公開買付期間の末日については、後記の株式会社シティインデックスイレブンス(以下、「シティ社」といいます。)(注3の3)との協議の実施に伴う本書の訂正届出書の提出により、法令に基づき、公開買付期間を当該訂正届出書の提出日である2021年1月14日より起算して10営業日を経過した日にあたる2021年1月28日まで延長する必要があることも踏まえ、2021年1月28日とすることを決定いたしました。なお、公開買付者は、第1回延長を決定した2020年12月21日及び2021年1月14日現在のいずれの時点においても、本公開買付価格の変更は検討しておりません。

加えて、公開買付者は、シティ社から2021年1月10日付及び同月12日付の各書簡及びその後のシティ社との協議において、対象者が保有する国際航業株式会社(以下、「国際航業」といいます。)& JAG国際エナジー株式会社(以下、「JAG国際エナジー」といいます。国際航業及びJAG国際エナジーを併せて「対象子会社」といいます。)の株式の全てを公開買付者に売却した場合における対象者の純資産額と同等の価値を対象者株主に提供する公開買付価格(なお、具体的な公開買付価格の提案は受けておりません。)への変更、又は、対象者の非公開化において、シティ社を含む一定割合以上の対象者株式を保有する対象者の株主(なお、具体的な割合及び株主の提案は受けておりません。)が非公開化後も対象者の株主として残ることができるスキームへの変更の提案を受け、併せて、一定の保全の下で対象者に対して必要な資金を提供する用意がある旨の申し出を受け、公開買付者及び山下氏は、これを真摯に検討いたしました。しかしながら、上記の提案については、本取引後におけるJAG継続事業(以下に定義します。以下同じです。)の収益性、資金繰り及び有利子負債の状況等を改めて精査の上で、継続企業である対象者の株式価値を算定するにあたりその純資産額を参照することは適切でないと考えられることに加え、公開買付価格の引き上げによる更なる株主還元やJAG継続事業の継続のために必要な資金を追加的な借入等により手当てする場合、JAG継続事業において弁済が困難な有利子負債の水準となることを見込まれることから、また、上記の提案については、本公開買付けの枠組み及び時間的な制限の中で、本公開買付けの開始後に新たな対象者の株主との間でパートナーシップの構築を検討することは困難であることから、いずれの提案についても応諾し難いものと判断し、公開買付者は、その旨をシティ社に対して回答しております。

シティ社は、2021年1月14日付で、「日本アジアグループ株式会社(証券コード：3751)の株券等に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」(以下、「シティ社プレスリリース」といいます。)を公表いたしました。シティ社プレスリリースによれば、一定の前提条件が充足された場合には、公開買付価格1株当たり840円(予定)で対象者株式に対する公開買付け(以下、「シティ社予告公開買付け」といいます。)を開始する予定であることを決定したものとされております(詳細は、対象者が2021年1月15日付で公表した「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開始予定に係るお知らせ」に添付のシティ社プレスリリースをご確認ください。)

その後も、山下氏及び公開買付者は、2021年1月10日付及び同月12日付の各書簡及びその後の2021年1月13日までに実施したシティ社との協議における、シティ社及びシティ社側として当該協議に参加した村上世彰氏からの対象者の株主の皆様に対する更なる還元を求める旨の提案や、シティ社プレスリリースにおいて記載されている指摘について真摯に受け止め、本取引の意義及び目的、非公開化の必要性、全ての事業における事業持続性及び持続的成長の実現可能性、社会的意義等について再考するとともに、本取引後におけるJAG継続事業の収益性、資金繰り及び有利子負債の状況等を踏まえ、本取引の経済的条件についても改めて検討を行いました。

山下氏及び公開買付者は、JAG継続事業の抜本的改革及び対象子会社の更なる企業価値の向上を通じて対象者グループ(以下に定義します。以下同じです。)の全事業、総体としての中長期的な発展及びその持続性を確保するためには、本取引を通じて対象者株式を非公開化しつつ対象子会社の独立性を高め、山下氏及びカーライルが相互の協力関係の下で各々の専門性や経営資源を最大限に活用してJAG継続事業及び対象子会社の事業に注力するというパートナーシップ関係の構築が最善かつ不可欠であるとの認識に変わりがないことを再確認するとともに、公開買付者においては、JAG継続事業の抜本的改革を実現するという山下氏の不退転の決意を最大限尊重し、できる限りの支援を行うことといたしました。

その上で、本取引の経済条件を振り返ったところ、まず、山下氏及び公開買付者としては、本公開買付けを開始するにあたり、本取引後において対象者に残る価値(対象者が継続保有する対象子会社の株式の価値を含みます。)は、収益性やキャッシュフローに基づく評価においては大幅なマイナスであると考えられるJAG継続事業の価値と相殺され、1株当たりの公開買付価格を600円とする本非公開化取引(以下に定義します。以下同じです。)は、対象者の株主の皆様に対して、対象者株式の株主価値を全て還元するものであると考えておりました。しかしながら、本公開買付け開始後において対象者株式の市場株価が本公開買付価格変更前の本公開買付価格を大幅に上回って推移したこと及び対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況に加え、シティ社からの提案や指摘を受け、山下氏及び公開買付者は、本取引について対象者の株主の皆様のご理解とご賛同をいただき、本取引の遂行に不可欠な本公開買付けを成立させるためには、さらなる株主還元が必要であると判断いたしました。

そこで、山下氏及び公開買付者は、当初、対象者が運転資金として継続保有することを想定しておりました現預金に加えて、同じく継続保有することを想定しておりました対象子会社の株式についても、本取引後における対象者及び公開買付者の間での対象子会社に係るパートナーシップ関係の構築という本取引の趣旨・目的を損なわない限度において、最大限、その価値を実現させ、上記の現預金と合わせて本公開買付価格に振り向けることにより、山下氏及び公開買付者としてご提供することができる最大限かつ最終の価格まで本公開買付価格を引き上げ、もって対象者の株主の皆様に対して出来る限りの株主還元を行うことといたしました。なお、山下氏及び公開買付者としては、対象者が継続保有することを予定しておりました対象子会社の株式が減少したとしても、上記に述べたパートナーシップ関係を堅持し、引き続き必要かつ十分な連携を取っていく方針です(山下氏及び公開買付者のパートナーシップ関係に基づく連携については、後記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び「本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。)。また、公開買付者としても、上記のとおり、取得する対象子会社の株式の数量の増加により、追加的なリスク・キャピタルを投下することで、出来る限りの株主還元を実現する一助となればと判断いたしました。

さらに、山下氏及びグリーンプロジェクト株式会社(以下、「グリーンプロジェクト社」といいます。)は、上記により不足することが見込まれるJAG継続事業の抜本的改革に必要な運転資金について、対象者に対する再出資の金額を引き上げることを通じてこれを賄うことといたしました(山下氏によれば、当該再出資額の引上げに要する資金は、山下氏、JA Holdings(以下に定義します。)及びJA Partners(以下に定義します。)がその保有する対象者株式を本公開買付けに応募することにより得られる資金を含む山下氏の手元資金により賄われるとのことです。)。加えて、再出資金額の増額を前提に、対象者の取引金融機関とも綿密に再協議を重ねた上で、対象者が継続保有する現預金や資産の価値が本公開買付けを開始した2020年11月6日当初の想定より減少する中においても、JAG継続事業に対して引き続きご支援をいただける旨の意向を確認いたしました。結果として、当初継続保有を想定していた現預金や対象子会社株式を活用して、最大限、株主還元へ振り向けたとしても、JAG継続事業において直ちに運転資金が不足してしまう状況を回避する枠組みを確保いたしました。

以上の検討を踏まえ、山下氏及び公開買付者は、対象者とも協議の上、2021年1月26日、本取引の経済的条件につき、以下の変更(以下、「本買付条件等変更」といいます。)を行うことを決定いたしました。また、公開買付者は、本買付条件等変更後における本取引の経済的条件を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を一切変更しないことを併せて決定しております。

本対象子会社株式取得(以下に定義します。以下同じです。)において公開買付者が取得する対象子会社の株式を、国際航業について、同社の発行済株式(自己株式を除きます。)の80%に相当する株式から97.5%に相当する株式に、JAG国際エネルギーについて、同社の発行済株式(自己株式を除きます。)の70%に相当する株式から95%に相当する株式に、それぞれ引き上げること。また、これに伴い、本対象子会社株式取得の対価の総額を金370億円から金480億円に引き上げること。

本公開買付価格を600円から1,200円に引き上げること(以下、「本公開買付価格変更」といいます。)

本公開買付価格変更により本非公開化取引を通じて取得する対象者株式の全ての価値が金164億7268万8000円相当から金329億4537万6000円相当に増加することに伴い、対象子会社株式取得対価の総額のうちの現金部分を、金205億2731万2000円から金150億5462万4000円に減額すること(注3の4)。

本再出資(以下に定義します。)の額を、山下氏について、総額600万円から総額2億4960万円、グリーンプロジェクト社について、総額5400万円から総額22億4640万円に、それぞれ引き上げること(なお、本再出資に係る1株当たりの払込金額は1株当たりの本公開買付価格と同額とする点に変更はございません。)。

なお、本買付条件等変更に係る本書の訂正届出書の提出により、本公開買付けの公開買付期間は、法令の規定に従い、当該訂正届出書の提出日である2021年1月26日より起算して10営業日を経過した日にあたる2021年2月9日まで延長されることとなります。

< 中略 >

- (注3の3) シティ社が2021年1月18日付で提出した対象者株式に係る大量保有報告書の変更報告書No.11によれば、シティ社は、2021年1月8日時点において、対象者株式2,650,200株(株券等保有割合:9.55%)を所有しており、また、その共同保有者である野村幸弘氏(所有する対象者株式数:1,256,400株、株券等保有割合:4.53%)及び株式会社エスグラントコーポレーション(所有する対象者株式数:1,714,000株、株券等保有割合:6.17%)と併せて対象者株式5,620,600株(株券等保有割合:20.24%)を所有しているとのことです。
- (注3の4) 以下に述べるとおり、本対象子会社株式取得は、自己株式取得及び子会社株式譲渡の方法により、本対象子会社株式取得の対価(本買付条件等変更後において総額金480億円)は、(i) 本非公開化取引を通じて取得する対象者株式の全て、及び、(ii) 現金によって構成されること、本公開買付価格変更により、(i) 本非公開化取引を通じて取得する対象者株式の全ての価額が金164億7268万8000円相当から金329億4537万6000円相当に増加することに伴い、対象子会社株式取得の対価のうちの(ii) 現金部分は、本買付条件等変更後の本対象子会社株式取得の対価の総額である金480億円から金329億4537万6000円を控除して得られる金150億5462万4000円に減額されたものであります。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2020年11月5日付で、対象者株式493,230株(所有割合:1.80%)を所有する山下氏との間で本公開買付けに応募する旨の合意を含む本取引契約(以下に定義します。)を締結するとともに、山下氏が支配する資産管理会社であって、対象者の第2位(2020年11月5日時点)株主として対象者株式2,624,800株(所有割合:9.56%)を所有するJAPAN ASIA HOLDINGS LIMITED(以下、「JA Holdings」といいます。)、山下氏が支配する資産管理会社であって、対象者の第5位(2020年11月5日時点)株主として対象者株式673,600株(所有割合:2.45%)を所有するJA PARTNERS LTD(以下、「JA Partners」といいます。)、並びに対象者株式3,448,760株(所有割合:12.56%)を所有し、対象者の筆頭株主(2020年11月5日時点)、かつ、主要株主である藍澤証券株式会社(以下、「藍澤証券」といいます。))との間で、それぞれ本公開買付けの応募に関する契約(総称して、以下、「応募契約」といいます。)を締結し、応募合意株主(山下氏、JA Holdings、JA Partners及び藍澤証券を個別に又は総称していいます。以下同じです。)が所有する対象者株式の全て(合計7,240,390株、所有割合:26.37%)を本公開買付けに応募する旨を合意しております。応募契約の詳細については、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「 応募契約」をご参照ください。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、対象者株式を非公開化することを目的としているため、17,915,800株(所有割合:65.26%)を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応募された対象者株式(以下、「応募株券等」といいます。)の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全ての買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限(17,915,800株)は、対象者四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(27,763,880株)から、対象者四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(890,200株)(当該自己株式数(890,200株)には同日現在の対象者の株式給付信託(BBT)の所有分(580,800株)が含まれます。)を控除した株式数(26,873,680株)に係る議決権数(268,736個)の3分の2以上となるよう設定したものであります。なお、公開買付者は、買付予定数の下限を18,303,000株(所有割合:66.67%)として本公開買付けを開始していましたが、対象者の株式給付信託(BBT)の所有分については、本公開買付けへの応募が想定されず、かつ、本臨時株主総会(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」の「 株式併合」において定義します。以下同じです。)において議決権を行使することが想定されない(したがって、本公開買付けの成立後に本スクイズアウト手続(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。以下同じです。)が確実に実施されることを担保するためには、上記のとおり、公開買付者が、本公開買付けにより、対象者の発行済株式総数から自己株式及び対象者の株式給付信託(BBT)の所有分を控除した株式数に係る議決権の3分の2以上となるように買付予定数の下限を設定すれば足りる)ことを踏まえ、本公開買付けの成立の確度を高めるため、2021年1月26日、買付予定数の下限を17,915,800株(所有割合:

65.26%)まで引き下げることいたしました。

< 中略 >

対象者が2020年11月5日付で公表した「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」(以下、「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者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(以下、「本賛同表明」といいます。)を決議したとのことです。

また、対象者が2021年1月26日付で公表した「(変更) 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」の一部変更について(以下「変更後対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は同日開催の対象者取締役会において、本買付条件等変更後の本公開買付けについて、これに賛同する旨の意見、及び、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決議したとのことです。

なお、対象者としても、対象者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、本取引を通じて対象者株式を非公開化しつつ対象子会社の独立性を高め、対象者の代表取締役会長兼社長である山下氏及びカーライルが相互の協力関係の下で各々の専門性や経営資源を最大限に活用してJAG継続事業及び対象子会社の事業に注力するというパートナーシップ関係の構築が最善であると考えているとのことです。詳細については、対象者プレスリリース、変更後対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者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」をご参照ください。

なお、本公開買付けに関連して、山下氏、山下氏がその発行済株式の全てを所有するグリーンプロジェクト社、対象者及び公開買付者は、山下氏による対象者のマネジメント・バイアウト(MBO)並びに対象者の完全子会社である国際航業及びJAG国際エネルギーに係るパートナーシップ関係の構築のため、本公開買付け及び本スクイズアウト手続による対象者株式の非公開化(以下、「本非公開化取引」といいます。)を実施した後、以下の一連の取引(以下、「本後続取引」といい、本非公開化取引と併せて、以下、「本取引」といいます。)を実施することを合意しております。

山下氏及びグリーンプロジェクト社を引受先とする対象者の第三者割当増資の方法により、山下氏及びグリーンプロジェクト社が対象者に再出資(なお、再出資に係る1株当たりの払込金額は1株当たりの本公開買付価格と同額とし、山下氏については総額2億4960万円、グリーンプロジェクト社については総額22億4640万円を出資します。)を行うこと(以下、「本再出資」といいます。)

対象者による自己株式取得及び子会社株式譲渡の方法により、公開買付者が本非公開化取引を通じて取得した対象者株式の全て(その価額は本公開買付価格に基づき金329億4537万6000円相当)及び現金(金150億5462万4000円)と引き換えに、公開買付者が(i) 国際航業の発行済株式(自己株式を除きます。)の97.5%に相当する株式(以下、「本国際航業株式」といいます。)及び(ii) JAG国際エネルギーの発行済株式(自己株式を除きます。)の95%に相当する株式(以下、「本JAG国際エネルギー株式」といい、本国際航業株式と併せて、以下、「本対象子会社株式」といいます。)を取得すること(以下、「本対象子会社株式取得」といいます。)(注4)(注5)(注6)

(注4) 具体的には、対象者において、(i) 公開買付者が本非公開化取引を通じて取得した対象者株式の全て(その価額は本公開買付価格に基づき金329億4537万6000円相当)について、下記(注5)に記載する方法により定める数量の対象子会社の株式を対価として、公開買付者から自己株式取得(以下、「本自己株式取得」といいます。)を実施し、同時に、(ii) 現金(金150億5462万4000円)を対価として、対象子会社の株式を追加で公開買付者に譲渡し、(i) 及び(ii) を通じて、最終的に公開買付者が(a) 国際航業の発行済株式(自己株式を除きます。)の97.5%に相当する株式及び(b) JAG国際エネルギーの発行済株式(自己株式を除きます。)の95%に相当する株式を取得することを予定しております。

(注5) 本自己株式取得の方法により公開買付者が取得する国際航業の株式及びJAG国際エネルギーの株式の各数量は、法令等に適合する範囲で、(i) 公開買付者が本非公開化取引を通じて取得した対象者株式の全ての価額(当該価額は本公開買付価格に基づき金329億4537万6000円相当)を、(ii) 本対象子会社株式取得の対価の総額(金480億円相当)に占める各本対象子会社株式の価額の割合に応じて按分して得られる額を基準として、それぞれ割付けることを予定しております(ただし、対象者及び公開買付者は、その合意により、かかる割付けを変更する可能性があります。)。なお、対象者、山下氏及び公開買付者は、本公開買付価格を定めるにあたり、本対象子会社株式取得の対価の総額について合意をしておりますが、本公開買付けの開始から本対象子会社株式取得の実行までには相当程度の期間を要することから、その内訳(すなわち、本対象子会社株式ごとの価額)については現時点で定めておらず、本対象子会社株式取得の実行までに、別途協議の上決定することとしております。

(注6) 本対象子会社株式取得の対価の総額として合意された価額は、公開買付者が本非公開化取引を通じて取得する対象者株式の価額を上回っておりますが、これは、(i) 下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において記載するとおり、対象者グループ(対象者、その子会社及び関連会社をいいます。以下同じです。)が営む事業は多岐に亘るところ、現状、対象子会社以外の対象者グループの事業(ザクティを含み、以下、「JAG継続事業」といいます。)の収益性が対象子会社の事業の収益性に比して低いこと、(ii) 対象者グループの運営にあたり対象者が負担している有利子負債が相当額存在し(2020年3月31日現在対象者単体において約207億円)、また、これに加えて対象者以外のJAG継続事業についての有利子負債も存在すること、(iii) 本対象子会社株式取得の実行に伴い、現状、対象者に対して対象子会社が負担している経営管理料(対象者グループ運営のための支出)が解消されるところ、その価値が対象子会社の株式価値として認識されること等によるものであります。

本後続取引の結果、対象者株式については、山下氏及びグリーンプロジェクト社がその全て(自己株式を除きます。)を所有することとなり、国際航業の株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の2.5%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の97.5%を、JAG国際エナジーの株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の5%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の95%を、それぞれ所有することになる予定です。

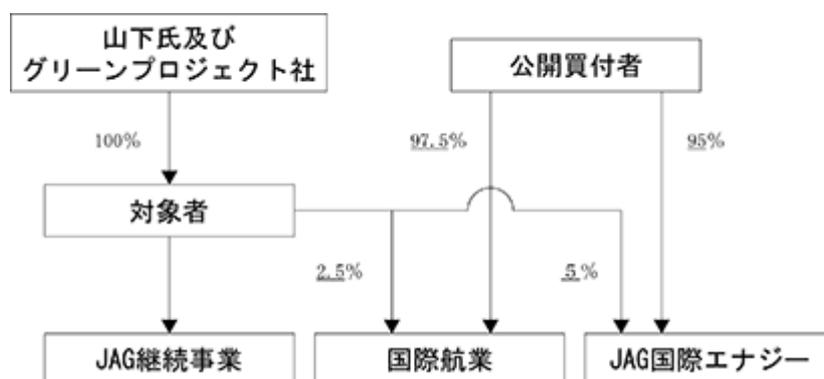
< 中略 >

対象者、山下氏、グリーンプロジェクト社及び公開買付者は、2020年11月5日付で、本公開買付けを含む本取引の実施につき、MBOの実施等に関する契約(以下、「本取引契約」といいます。)を締結し、また、2021年1月26日付で、本買付条件等変更に伴い、「MBOの実施等に関する契約変更契約書」(以下、「本取引契約変更契約」といいます。)を締結しております。本取引契約及び本取引契約変更契約の詳細につきましては、下記「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「本取引契約及び本取引契約変更契約」をご参照ください。

< 中略 >

3. 本後続取引の実施

- ・ 山下氏及びグリーンプロジェクト社を引受先とする対象者による第三者割当増資の方法により、山下氏及びグリーンプロジェクト社が対象者に再出資(なお、山下氏については総額2億4960万円、グリーンプロジェクト社については総額22億4640万円を出資する。)
 - ・ 対象者による自己株式取得及び子会社株式譲渡の方法により、公開買付者が、本非公開化取引を通じて取得した対象者株式の全て(当該価額は本公開買付価格に基づき金329億4537万6000円相当)及び現金(金150億5462万4000円)と引き換えに、公開買付者が(i) 本国際航業株式及び(ii) 本JAG国際エナジー株式を取得(注)
- (注) 上記のとおり、対象者において、(i) 本自己株式取得を実施し、同時に、(ii) 現金を対価として、対象子会社の株式を追加で公開買付者に譲渡し、(i) 及び(ii) を通じて、最終的に公開買付者が(a) 国際航業の発行済株式(自己株式を除きます。)の97.5%に相当する株式及び(b) JAG国際エナジーの発行済株式(自己株式を除きます。)の95%に相当する株式を取得することを予定しております。



(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

(訂正前)

< 前略 >

その後、カーライルは、2020年8月下旬から2020年10月上旬までの間、本取引の実現可能性の精査のため対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して、山下氏との間で、本取引の諸条件についての協議を続けてまいりました。具体的には、山下氏及びカーライルは、2020年9月24日、対象者に対して、本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格(以下、「本公開買付価格」といいます。)を1株当たり520円とする旨の初回の価格提案を行いました。その後、2020年9月25日に本特別委員会(下記「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」において定義します。以下同じです。)から本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、2020年9月29日、本公開買付価格を1株当たり560円とする旨の再提案を行いました。2020年10月1日に本特別委員会から再度本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、2020年10月13日に、本公開買付価格を1株当たり580円とする旨の再提案を行いました。その後、2020年10月21日、さらに本特別委員会から本公開買付価格の引き上げを要請されたことから、山下氏及びカーライルは、2020年10月27日、本公開買付価格を1株当たり600円とする旨の再提案を行いました。かかる協議及び交渉を重ねた上で、山下氏及びカーライルは、2020年11月5日、本公開買付価格を1株当たり600円とし、本取引の一環として公開買付者を通じて本公開買付けを開始することを決定いたしました。また、山下氏及びカーライルは、2020年7月下旬ころから、本後続取引後の対象子会社の保有比率についての協議を重ね、上記の対象者グループの経営課題の解決のために対象子会社を対象者グループの連結から外す必要があること、他方で、これまで対象者グループ内での連携が、例えば、官公庁・都道府県・市区町村ネットワーク等の活用を通じて各事業に貢献してきたこと、先見性をもって再生可能エネルギー事業に取り組んできた対象者がJAG国際エナジーの株主として残る意義があること、及び、国際航業に関してもザクティを含むJAG継続事業と事業上の関連性が強いことを踏まえて対象者が一定の有意な資本上の関係を継続する意義があること、並びに、本取引後においてJAG継続事業に要する資金の水準等を勘案する必要があることについて共通認識を有するに至りました。この共通認識の下、山下氏から、カーライルに対し、本後続取引後の対象子会社の保有比率として、国際航業の株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の20%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の80%を、JAG国際エナジーの株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の30%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の70%を、それぞれ所有するという提案が示され、カーライルとしても上記の共通認識を全て充たす当該提案は応諾可能なものであったことから、山下氏及びカーライルは、2020年8月中旬ころ、対象者に対して上記の保有比率を提案するに至りました。また、本対象子会社株式取得の対価についても、山下氏、対象者及びカーライルの協議の結果、2020年11月5日、当該保有比率と併せて、対価の総額を金370億円相当(具体的には、本非公開化取引を通じて取得した対象者株式の全ての価額を本公開買付価格に基づき金164億7268万8000円相当、及び、現金を金205億2731万2000円)と合意いたしました。なお、JAG継続事業の抜本的改革に要する資金は本対象子会社株式取得の対価として対象者に支払われる資金をもって賄うことができるため、本取引の目的達成のために対象者において多額の追加出資を受けることを要しないこと等を勘案の上、本再出資の額については、対象者、山下氏及びカーライル間において、2020年11月5日、山下氏について総額600万円、グリーンプロジェクト社について総額5400万円と合意しております。

< 後略 >

(訂正後)

< 前略 >

その後、カーライルは、2020年8月下旬から2020年10月上旬までの間、本取引の実現可能性の精査のため対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して、山下氏との間で、本取引の諸条件についての協議を続けてまいりました。具体的には、山下氏及びカーライルは、2020年9月24日、対象者に対して、本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格(以下、「本公開買付価格」といいます。)を1株当たり520円とする旨の初回の価格提案を行いました。その後、2020年9月25日に本特別委員会(下記「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」において定義します。以下同じです。)から本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、2020年9月29日、本公開買付価格を1株当たり560円とする旨の再提案を行いました。2020年10月1日に本特別委員会から再度本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、2020年10月13日に、本公開買付価格を1株当たり580円とする旨の再提案を行いました。その後、2020年10月21日、さらに本特別委員会から本公開買付価格の引き上げを要請されたことから、山下氏及びカーライルは、2020年10月27日、本公開買付価格を1株当たり600円とする旨の再提案を行いました。かかる協議及び交渉を重ねた上で、山下氏及びカーライルは、2020年11月5日、本公開買付価格を1株当たり600円とし、本取引の一環として公開買付者を通じて本公開買付けを開始することを決定いたしました。また、山下氏及びカーライルは、2020年7月下旬ころから、本後続取引後の対象子会社の保有比率についての協議を重ね、上記の対象者グループの経営課題の解決のために対象子会社を対象者グループの連結から外す必要があること、他方で、これまで対象者グループ内での連携が、例えば、官公庁・都道府県・市区町村ネットワーク等の活用を通じて各事業に貢献してきたこと、先見性をもって再生可能エネルギー事業に取り組んできた対象者がJAG国際エナジーの株主として残る意義があること、及び、国際航業に関してもザクティを含むJAG継続事業と事業上の関連性が強いことを踏まえて対象者が一定の有意な資本上の関係を継続する意義があること、並びに、本取引後においてJAG継続事業に要する資金の水準等を勘案する必要があることについて共通認識を有するに至りました。この共通認識の下、山下氏から、カーライルに対し、本後続取引後の対象子会社の保有比率として、国際航業の株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の20%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の80%を、JAG国際エナジーの株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の30%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の70%を、それぞれ所有するという提案が示され、カーライルとしても上記の共通認識を全て充たす当該提案は応諾可能なものであったことから、山下氏及びカーライルは、2020年8月中旬ころ、対象者に対して上記の保有比率を提案するに至りました。また、本対象子会社株式取得の対価についても、山下氏、対象者及びカーライルの協議の結果、2020年11月5日、当該保有比率と併せて、対価の総額を金370億円相当(具体的には、本非公開化取引を通じて取得した対象者株式の全ての価額を本公開買付価格に基づき金164億7268万8000円相当、及び、現金を金205億2731万2000円)と合意いたしました。なお、JAG継続事業の抜本的改革に要する資金は本対象子会社株式取得の対価として対象者に支払われる資金をもって賄うことができるため、本取引の目的達成のために対象者において多額の追加出資を受けることを要しないこと等を勘案の上、本再出資の額については、対象者、山下氏及びカーライル間において、2020年11月5日、山下氏について総額600万円、グリーンプロジェクト社について総額5400万円と合意しております。

その後、公開買付者は、2020年11月6日から本公開買付けを開始いたしましたが、本公開買付け開始後における対象者株式の市場取引の状況及び対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況に加え、シティ社からの提案や指摘を受け、山下氏及び公開買付者は、本取引について対象者の株主の皆様のご理解とご賛同をいただき、本取引の遂行に不可欠な本公開買付けを成立させるためには、さらなる株主還元が必要であると判断し、対象者とも協議の上、2021年1月26日、本買付条件等変更を行うことについて合意しております。なお、公開買付者は、本買付条件等変更後の本取引の経済的条件を最終的なものとし、今後、本公開買付価格を含む本公開買付けの経済的条件を一切変更しないことを決定しております。

< 後略 >

対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由
(訂正前)

< 前略 >

対象者は、2020年8月14日、山下氏及びカーライルから、本取引、本取引の一環としての本公開買付けに関する概要及び本取引後の経営方針等について正式な提案を受けたため、当該提案の内容について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引における諸条件の公正性を担保すべく、2020年8月17日付の対象者取締役会において、対象者、公開買付者、カーライル、山下氏、グリーンプロジェクト社及び山下氏以外の応募合意株主(以下、総称して、「公開買付関連当事者」といいます。)並びに本取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社ブルータス・コンサルティング(以下、「ブルータス・コンサルティング」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングに対し、対象者の株式価値算定及び本公開買付価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見書(フェアネス・オピニオン)の提出を依頼したとのことです。なお、ブルータス・コンサルティング及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬は、本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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

< 中略 >

本特別委員会は、当該提案について、ブルータス・コンサルティングからさらに意見を聴取するとともに、2020年11月4日付でブルータス・コンサルティングから提出を受けた対象者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。)及び本公開買付価格は対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見書(フェアネス・オピニオン)(以下、「本フェアネス・オピニオン」といいます。)等も考慮し、2020年11月4日付答申書(以下、「本答申書」といいます。)を作成し、対象者取締役会は、同日付で、本特別委員会から本答申書の提出を受けたとのことです(本答申書の概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者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」をご参照ください。)

< 中略 >

その結果、対象者としても、対象者がグループとして中長期的にさらなる成長、企業価値の向上を実現するためには、各事業におけるベストな経営体制及び経営資源を獲得し、各事業については対象者の持続的成長を目指すべきであると考えに至ったとのこと。また、JAG継続事業のみでは、対象者が2020年5月8日に公表した中期経営計画の定性的目標を維持することが困難となり、少なくとも短期的にはJAG継続事業の抜本的改革を優先する中で、上場会社として安定的な株主還元継続にコミットできない可能性があること、その一方で、山下氏及びカーライルから提案を受けた本公開買付価格である1株当たり600円は、(i)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保する措置が十分に講じられた上で、特別委員会が山下氏及びカーライルとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること、(ii)プルータス・コンサルティングによる対象者株式の価値算定結果のうち、(a)市場株価法における評価レンジの上限値を上回り、また、(b)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。)の算定結果のレンジの範囲内にあり、かつ、その中央値(DCF法による算定の基礎となる割引率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された対象者株式の1株当たりの株式価値をいいます。)を超える水準であること、(iii)プルータス・コンサルティングから、当該価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンが発行されていること、(iv)公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2020年11月4日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値342円に対して75.44%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの算出において同じです。)、直近1ヶ月間(2020年10月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値(小数点以下を四捨五入しております。以下同じです。)321円に対して86.92%、直近3ヶ月間(2020年8月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値307円に対して95.44%、直近6ヶ月間(2020年5月7日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値298円に対して101.34%のプレミアムを加えた価格であること、(v)特別委員会から取得した本答申書において、妥当な価格と判断されていることなどから、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により株式の売却機会を提供するものと考えられること、並びに、JAG継続事業がリスクの伴う戦略的な意思決定を柔軟かつスピード感をもって行っていくために、本取引を通じて対象者株式を非公開化するとともに、本後続取引における山下氏及びグリーンプロジェクト社の対象者への再出資に係る現金(総額6000万円)並びに公開買付者が国際航業及びJAG国際エネルギーの株式を取得する対価である現金(金205億2731万2000円)を原資として、対象者の有利子負債を弁済することにより、又は、(本取引完了後直ちに有利子負債の全額を弁済しない場合であっても)今後の新型コロナウイルス感染症の感染拡大等を中心とした経済動向の変化に対応しつつ有利子負債を弁済できる程度の現金を保持することにより、JAG継続事業の資本構成を抜本的に改善し、JAG継続事業の成長に不可欠な人財補強、組織体制の構築及び必要資金といった経営資源(ヒト・モノ・カネ)を確保した上で、山下氏が対象者の経営により注力できる状況を作り出すことが、対象者の経営改革の実現に向けて有効かつ不可欠な手段であるとの結論に至ったとのこと。なお、山下氏が対象者の経営により注力できる状況の策定方法については、上記の対象者グループの経営課題の解決のために対象子会社を対象者グループの連結から外す必要がある一方で、これまで対象者グループ内での連携が各事業に貢献してきたこと、また、先見性をもって再生可能エネルギー事業に取り組んできた対象者がJAG国際エネルギーの株主として残ることの意義、及び、本取引後においてJAG継続事業に要する資金の水準等を勘案し、本後続取引後の対象子会社の保有比率(具体的には、国際航業の株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の20%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の80%を、JAG国際エネルギーの株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の30%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の70%を、それぞれ所有すること)が望ましいとの結論に至ったとのこと。

なお、本公開買付価格は、対象者の2020年9月30日現在の1株当たり純資産額を下回っているものの、純資産額は、会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の企業価値の算定においては重視することは合理的ではないと考えているとのこと。

以上より、対象者は、2020年11月5日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。なお、当該取締役会には、対象者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たとのことです。

当該取締役会においては、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、対象者取締役5名のうち、まず、(ア)山下氏、呉氏及び西田氏を除く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、対象者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たとのことです。

< 中略 >

他方で、西田氏は、本取引に係る正式提案の前から山下氏及びカーライルとともに、本取引を実施する可能性についての協議を行っていたものの、その他に山下氏及びカーライルとの関係で利益相反のおそれを生じさせる事情は存在しないことから、同氏が対象者取締役会の審議及び決議に参加した場合であっても、本取引における構造的な利益相反の問題を生じさせるおそれは相対的に小さいものと判断したとのことです。そのため、西田氏は、上記のとおり2020年11月5日開催の対象者取締役会において、定足数を確保する観点から二段階目の審議及び決議に参加したとのことです。他方で、構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、同氏は、当該二段階目の審議及び決議以外の本取引に関する全ての議案における対象者取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者(山下氏及びカーライルを含みます。)との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

(訂正後)

<前略>

対象者は、2020年8月14日、山下氏及びカーライルから、本取引、本取引の一環としての本公開買付けに関する概要及び本取引後の経営方針等について正式な提案を受けたため、当該提案の内容について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引における諸条件の公正性を担保すべく、2020年8月17日付の対象者取締役会において、対象者、公開買付者、カーライル、山下氏、グリーンプロジェクト社及び山下氏以外の応募合意株主(以下、総称して、「公開買付関連当事者」といいます。)並びに本取引の成否から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社ブルータス・コンサルティング(以下、「ブルータス・コンサルティング」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングに対し、対象者の株式価値算定及び本公開買付価格変更前の本公開買付価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見書(フェアネス・オピニオン)の提出を依頼したとのことです。なお、ブルータス・コンサルティング及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の報酬は、本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、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

<中略>

本特別委員会は、当該提案について、ブルータス・コンサルティングからさらに意見を聴取するとともに、2020年11月4日付でブルータス・コンサルティングから提出を受けた対象者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。)及び本公開買付価格変更前の本公開買付価格は対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見書(フェアネス・オピニオン)(以下、「本フェアネス・オピニオン」といいます。)等も考慮し、2020年11月4日付答申書(以下、「本答申書」といいます。)を作成し、対象者取締役会は、同日付で、本特別委員会から本答申書の提出を受けたとのことです(本答申書の概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者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」をご参照ください。)

<中略>

その結果、対象者としても、対象者がグループとして中長期的にさらなる成長、企業価値の向上を実現するためには、各事業におけるベストな経営体制及び経営資源を獲得し、各事業については対象者の持続的成長を目指すべきであると考えに至ったとのことです。また、JAG継続事業のみでは、対象者が2020年5月8日に公表した中期経営計画の定性的目標を維持することが困難となり、少なくとも短期的にはJAG継続事業の抜本的改革を優先する中で、上場会社として安定的な株主還元継続にコミットできない可能性があること、その一方で、山下氏及びカーライルから提案を受けた本公開買付価格である1株当たり600円は、(i)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保する措置が十分に講じられた上で、特別委員会が山下氏及びカーライルとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること、(ii)プルータス・コンサルティングによる対象者株式の価値算定結果のうち、(a)市場株価法における評価レンジの上限値を上回り、また、(b)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。)の算定結果のレンジの範囲内にあり、かつ、その中央値(DCF法による算定の基礎となる割引率について、その感応度分析において用いた数値の中央値を使用して算出された対象者株式の1株当たりの株式価値をいいます。)を超える水準であること、(iii)プルータス・コンサルティングから、当該価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンが発行されていること、(iv)公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2020年11月4日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値342円に対して75.44%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの算出において同じです。)、直近1ヶ月間(2020年10月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値(小数点以下を四捨五入しております。以下同じです。)321円に対して86.92%、直近3ヶ月間(2020年8月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値307円に対して95.44%、直近6ヶ月間(2020年5月7日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値298円に対して101.34%のプレミアムを加えた価格であること、(v)特別委員会から取得した本答申書において、妥当な価格と判断されていることなどから、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により株式の売却機会を提供するものと考えられること、並びに、JAG継続事業がリスクの伴う戦略的な意思決定を柔軟かつスピード感をもって行っていくために、本取引を通じて対象者株式を非公開化するとともに、本買付条件等変更前の本後続取引における山下氏及びグリーンプロジェクト社の対象者への再出資に係る現金(総額6000万円)並びに本買付条件等変更前の公開買付者が国際航業及びJAG国際エナジーの株式を取得する対価である現金(金205億2731万2000円)を原資として、対象者の有利子負債を弁済することにより、又は、(本取引完了後直ちに有利子負債の全額を弁済しない場合であっても)今後の新型コロナウイルス感染症の感染拡大等を中心とした経済動向の変化に対応しつつ有利子負債を弁済できる程度の現金を保持することにより、JAG継続事業の資本構成を抜本的に改善し、JAG継続事業の成長に不可欠な人財補強、組織体制の構築及び必要資金といった経営資源(ヒト・モノ・カネ)を確保した上で、山下氏が対象者の経営により注力できる状況を作り出すことが、対象者の経営改革の実現に向けて有効かつ不可欠な手段であるとの結論に至ったとのことです。なお、山下氏が対象者の経営により注力できる状況の策定方法については、上記の対象者グループの経営課題の解決のために対象子会社を対象者グループの連結から外す必要がある一方で、これまで対象者グループ内での連携が各事業に貢献してきたこと、また、先見性をもって再生可能エネルギー事業に取り組んできた対象者がJAG国際エナジーの株主として残ることの意義、及び、本取引後においてJAG継続事業に要する資金の水準等を勘案し、本買付条件等変更前の本後続取引後の対象子会社の保有比率(具体的には、国際航業の株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の20%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の80%を、JAG国際エナジーの株式については、対象者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の30%及び公開買付者がその発行済株式(自己株式を除きます。)の70%を、それぞれ所有すること)が望ましいとの結論に至ったとのことです。

なお、本公開買付価格変更前の本公開買付価格は、対象者の2020年9月30日現在の1株当たり純資産額を下回っているものの、純資産額は、会社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、継続企業である対象者の企業価値の算定においては重視することは合理的ではないと考えているとのことです。

以上より、対象者は、2020年11月5日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。なお、当該取締役会には、対象者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たとのことです。

その後、対象者は、2021年1月22日、山下氏及びカーライルから、本買付条件等変更について提案を受け、2021年1月26日開催の対象者取締役会において、本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容、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法的助言、本特別委員会から入手した本答申書及び2021年1月25日付答申書(「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者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」において定義します。以下同じです。)その他の関連資料を踏まえ、本買付条件等変更について慎重かつ真摯に協議及び検討を行った結果、本買付条件等変更後の本公開買付けを含む本取引について、(i)本買付条件等変更後の本公開買付けを含む本取引によって、対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii)本買付条件等変更後の本公開買付けを含む本取引に係る諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないことから、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決議したとのことです。その理由は以下のとおりとのことです。

山下氏及びカーライルから提案を受けた本公開買付価格変更後の本公開買付価格である1株当たり1,200円は、(i)プルートス・コンサルティングによる対象者株式の価値算定結果のうち、市場株価法及びDCF法における評価レンジ及び算定レンジの上限値を上回っていること、(ii)公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2020年11月4日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値342円に対して250.88%、直近1ヶ月間(2020年10月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値(小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の算出において同じです。)321円に対して273.83%、直近3ヶ月間(2020年8月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値307円に対して290.88%、直近6ヶ月間(2020年5月7日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値298円に対して302.68%のプレミアムを加えた価格であり、また、公開買付者が本買付条件等変更を決定した日の前営業日である2021年1月25日の対象者株式の終値である877円に対して36.83%のプレミアムを加えた価格であること、(iii)特別委員会から取得した2021年1月25日付答申書において、妥当な価格と判断されていることなどから、対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により株式の売却機会を提供するものと考えられること。

(i)これまで対象者グループ内での連携がJAG継続事業並びに国際航業及びJAG国際エナジーが営む事業の成長に貢献してきたこと、また、先見性をもって再生可能エネルギー事業に取り組んできた対象者がJAG国際エナジーの株主として残ることの意義、並びに、本取引後においてJAG継続事業に要する資金の水準等を勘案し、本後続取引後に対象者として国際航業及びJAG国際エナジーと一定の資本関係を維持することが望ましいと考えている点については変わらず、対象者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、本取引を通じて対象者株式を非公開化しつつ対象子会社の独立性を高め、山下氏及びカーライルが相互の協力関係の下で各々の専門性や経営資源を最大限に活用してJAG継続事業及び対象子会社の事業に注力するというパートナーシップ関係の構築が最善であると考えていること、また、(ii)対象子会社に係るパートナーシップ関係の構築という本取引の趣旨・目的を損なわない限度において、予定されている本後続取引後の対象子会社の対象者保有比率を引き下げ、その価値を本公開買付価格に振り向けるという山下氏及び公開買付者からの提案は合理的であるといえること。

本買付条件等変更に伴い、対象者が運転資金として継続保有することを想定していた現預金、及び、同じく継続保有することを想定していた対象子会社の株式の保有割合が当初より減少することにはなるものの、(i)山下氏及びグリーンプロジェクト社による再出資金額が増額(合計6000万円から合計24億9600万円に増額)され、また、(ii)対象者の取引金融機関からは、本買付条件等変更後においても、引き続き支援をいただける意向を確認できており、JAG継続事業の運営を継続し、その抜本的改革に必要な資金の手当てはできているといえること。

本買付条件等変更に伴い、本公開買付けに係る買付予定数の下限は、18,303,000株から17,915,800株に引き下げられているところ、当該引き下げは、対象者の株式給付信託(BBT)の所有分(580,800株)については、本公開買付けへの応募が想定されず、かつ、本臨時株主総会において議決権を行使することが想定されないことを理由とするものであり、不合理な理由に基づくものとはいえず、また、本買付条件等変更後においても、マジョリティ・オブ・マイノリティ(MOM)に相当する数を上回る買付予定数の下限が設定されていることから、本買付条件等変更後においても、本取引において、公正な手続が確保されていると考えられること。

なお、対象者取締役会は、2021年1月15日付で、本特別委員会に対し、シティ社が、2021年1月14日付でシティ社プレスリリースを公表したことを受け、(i)シティ社予告公開買付け及びその後の対象者の非公開化(以下、「シティ社提案」といいます。)の目的が合理的と認められるか(シティ社提案が対象者の企業価値の向上に資するかという点を含みます。)、(ii)シティ社予告公開買付けを含むシティ社提案に係る手続の公正性が確保されているか、(iii)シティ社提案の条件の妥当性が確保されているか、(iv)シティ社提案が対象者の少数株主にとって不利益なものでないか、及び、()対象者取締役会がシティ社予告公開買付けに賛同意見を表明し、対象者の株主に対してシティ社予告公開買付けへの応募を推奨することの是非の検討の前提として、まずは、シティ社提案が具体的かつ実現可能な真摯な提案であるかどうかを諮問したとのことです。これを受けて、本特別委員会は、2021年1月18日に、シティ社提案の内容について審議及び検討を開始し、2021年1月19日に、シティ社に対し、シティ社予告公開買付けの予告に至った経緯、シティ社予告公開買付けの準備状況・開始の確実性、シティ社予告公開買付けの条件及びシティ社予告公開買付け後の方針等に係る質問事項を送付したとのことです。上記のとおり、対象者は、2021年1月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決議いたしました。が、(i)現時点までに対象者が入手することができた情報のみでは、シティ社がシティ社予告公開買付けの予告に至った経緯、シティ社予告公開買付けの準備状況・開始の確実性、シティ社予告公開買付けの条件及びシティ社予告公開買付け後の方針等の詳細は明らかではなく、シティ社提案が具体的かつ実現可能性のある真摯なものであるか等の確認ができていないこと、並びに、(ii)本公開買付価格変更後の本公開買付価格が、シティ社プレスリリースに記載されているシティ社予告公開買付けにおける公開買付価格(1株当たり840円(予定))を上回ることから、シティ社提案が公開されたことは、かかる決議を妨げるものではないと考えているとのことです。対象者は、引き続き、シティ社提案が具体的かつ実現可能性のある真摯なものであるかどうか等を含め、シティ社提案に係る内容を精査し、慎重に検討をした上で、シティ社予告公開買付けに係る対象者の意見を公表する予定とのことです。

上記の2020年11月5日及び2021年1月26日開催の各取締役会においては、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、対象者取締役5名のうち、まず、(ア)山下氏、呉氏及び西田氏を除く2名の取締役に於いて審議の上、全員一致により上記の決議を行い、さらに、対象者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名の取締役に於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たとのことです。

< 中略 >

他方で、西田氏は、本取引に係る正式提案の前から山下氏及びカーライルとともに、本取引を実施する可能性についての協議を行っていたものの、その他に山下氏及びカーライルとの関係で利益相反のおそれを生じさせる事情は存在しないことから、同氏が対象者取締役会の審議及び決議に参加した場合であっても、本取引における構造的な利益相反の問題を生じさせるおそれは相対的に小さいものと判断したとのこと。そのため、西田氏は、上記のとおり2020年11月5日開催の対象者取締役会及び2021年1月26日開催の対象者取締役会において、定足数を確保する観点から二段階目の審議及び決議に参加したとのこと。他方で、構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、同氏は、当該二段階目の審議及び決議以外の本取引に関する全ての議案における対象者取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者(山下氏及びカーライルを含みます。)との協議及び交渉にも一切参加していないとのこと。

(3) 本公開買付けに関する重要な合意

(訂正前)

本取引契約

対象者、山下氏、グリーンプロジェクト社及び公開買付者は、2020年11月5日付で本取引契約を締結し、本取引の実施について、(i)公開買付者が、山下氏による対象者のマネジメント・パイアウト(MBO)等の一環として、その依頼に基づき、本公開買付けを開始した場合、山下氏は、自ら並びにJA Holdings及びJA Partnersをして、その所有する対象者株式の全て(山下氏につき493,230株(所有割合:1.80%)、JA Holdingsにつき2,624,800株(所有割合:9.56%)、JA Partnersにつき673,600株(所有割合:2.45%))を本公開買付けに応募し、又は応募させること、(ii)対象者は、公開買付者が本公開買付けにおいて対象者株式の全て(自己株式を除きます。)を取得できなかった場合、本公開買付けの成立を条件として、実務上可能な限り速やかに、本スクイーズアウト手続を実施し、公開買付者は本スクイーズアウト手続の円滑な遂行に必要な事項につき誠実に協力すること、(iii)対象者、山下氏及びグリーンプロジェクト社は、本スクイーズアウト手続の完了(本スクイーズアウト手続が株式売渡請求の方法により行われる場合には株式売渡請求の効力発生を、本スクイーズアウト手続が株式併合の方法により行われる場合には本端数合計株式(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。)の公開買付者への売却の完了を、それぞれいいます。以下同じです。)及び本クリアランス手続(本取引の実行に際して必要となる私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下、「独占禁止法」といいます。)及び外国為替及び外国貿易法(昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下、「外為法」といいます。)上の手続(必要な待機期間の経過を含みます。)をいいます。以下同じです。)の完了を条件として、当該完了から5営業日後の日(又は、当該完了から5営業日以内の日であって対象者及び公開買付者が別途合意する日)において、本再出資(なお、本再出資に係る1株当たりの払込金額は1株当たりの本公開買付価格と同額とし、山下氏に対して対象者株式10,000株を、グリーンプロジェクト社に対して90,000株をそれぞれ割当てます。)を実行すること(注1)、(iv)本再出資の完了を条件として、本再出資の実行日(又は本スクイーズアウト手続の完了及び本クリアランス手続の完了から5営業日以内の日かつ本再出資の実行日後の日であって対象者及び公開買付者が別途合意する日)において、自己株式取得及び子会社株式譲渡の方法により、対象者は、その所有する国際航業の発行済株式(自己株式を除きます。)の80%に相当する株式及びJAG国際エナジーの発行済株式(自己株式を除きます。)の70%に相当する株式を公開買付者に取得させ、公開買付者は、対価として、本非公開化取引において公開買付者が取得する対象者株式の全て(当該価額は本公開買付価格に基づき金164億7268万8000円相当)及び金205億2731万2000円を対象者に対して交付し(注2)(注3)、当該対象子会社の株式を取得することについて合意しております。

< 中略 >

(注2) 具体的には、対象者において、(i) 本自己株式取得を実施し、同時に、(ii) 現金を対価として、対象子会社の株式を追加で公開買付者に譲渡し、(i)及び(ii)を通じて、最終的に公開買付者が(a) 国際航業の発行済株式(自己株式を除きます。)の80%に相当する株式及び(b) JAG国際エナジーの発行済株式(自己株式を除きます。)の70%に相当する株式を取得することを予定しております。

< 後略 >

(訂正後)

本取引契約及び本取引契約変更契約

対象者、山下氏、グリーンプロジェクト社及び公開買付者は、2020年11月5日付で本取引契約を、2021年1月26日付で本取引契約変更契約を締結し、本取引の実施について、(i)公開買付者が、山下氏による対象者のマネジメント・パイアウト(MBO)等の一環として、その依頼に基づき、本公開買付けを開始した場合、山下氏は、自ら並びにJA Holdings及びJA Partnersをして、その所有する対象者株式の全て(山下氏につき493,230株(所有割合：1.80%)、JA Holdingsにつき2,624,800株(所有割合：9.56%)、JA Partnersにつき673,600株(所有割合：2.45%))を本公開買付けに応募し、又は応募させること、(ii)対象者は、公開買付者が本公開買付けにおいて対象者株式の全て(自己株式を除きます。)を取得できなかった場合、本公開買付けの成立を条件として、実務上可能な限り速やかに、本スクイズアウト手続を実施し、公開買付者は本スクイズアウト手続の円滑な遂行に必要な事項につき誠実に協力すること、(iii)対象者、山下氏及びグリーンプロジェクト社は、本スクイズアウト手続の完了(本スクイズアウト手続が株式売渡請求の方法により行われる場合には株式売渡請求の効力発生を、本スクイズアウト手続が株式併合の方法により行われる場合には本端数合計株式(下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。)の公開買付者への売却の完了を、それぞれいいます。以下同じです。)及び本クリアランス手続(本取引の実行に際して必要となる私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下、「独占禁止法」といいます。)、外国為替及び外国貿易法(昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下、「外為法」といいます。)上の手続(必要な待機期間の経過を含みます。)をいいます。以下同じです。)の完了及び対象者株式に係る有価証券報告書提出義務の中断を条件として、当該完了から5営業日後の日(又は、当該完了から5営業日以内の日であって対象者及び公開買付者が別途合意する日)において、本再出資(なお、本再出資に係る1株当たりの払込金額は1株当たりの本公開買付価格と同額とし、山下氏に対して対象者株式208,000株を、グリーンプロジェクト社に対して1,872,000株をそれぞれ割当てます。)を実行すること(注1)、(iv)本再出資の完了を条件として、本再出資の実行日(又は本スクイズアウト手続の完了、本クリアランス手続の完了及び対象者株式に係る有価証券報告書提出義務の中断から5営業日以内の日かつ本再出資の実行日後の日であって対象者及び公開買付者が別途合意する日)において、自己株式取得及び子会社株式譲渡の方法により、対象者は、その所有する国際航業の発行済株式(自己株式を除きます。)の97.5%に相当する株式及びJAG国際エナジーの発行済株式(自己株式を除きます。)の95%に相当する株式を公開買付者に取得させ、公開買付者は、対価として、本非公開化取引において公開買付者が取得する対象者株式の全て(当該価額は本公開買付価格に基づき金329億4537万6000円相当)及び金150億5462万4000円を対象者に対して交付し(注2)(注3)、当該対象子会社の株式を取得することについて合意しております。

< 中略 >

(注2) 具体的には、対象者において、(i) 本自己株式取得を実施し、同時に、(ii) 現金を対価として、対象子会社の株式を追加で公開買付者に譲渡し、(i)及び(ii)を通じて、最終的に公開買付者が(a) 国際航業の発行済株式(自己株式を除きます。)の97.5%に相当する株式及び(b) JAG国際エナジーの発行済株式(自己株式を除きます。)の95%に相当する株式を取得することを予定しております。

< 後略 >

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

株式併合

(訂正前)

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(以下、「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下、「本臨時株主総会」といいます。)を2021年3月下旬ころを目途に開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。また公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

< 後略 >

(訂正後)

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき対象者株式の併合(以下、「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会(以下、「本臨時株主総会」といいます。)を2021年4月上旬ころを目途に開催することを、本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。また公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

< 後略 >

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

(訂正前)

買付け等の期間	2020年11月6日(金曜日)から2021年1月28日(木曜日)まで(54営業日)
公告日	2020年11月6日(金曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 電子公告アドレス (https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)

(訂正後)

買付け等の期間	2020年11月6日(金曜日)から2021年2月9日(火曜日)まで(62営業日)
公告日	2020年11月6日(金曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 電子公告アドレス (https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)

(2) 【買付け等の価格】

(訂正前)

株券	普通株式 1株につき金600円
新株予約権証券	
新株予約権付社債券	
株券等信託受益証券 ()	
株券等預託証券 ()	
算定の基礎	<p>< 前略 ></p> <p>本公開買付価格 1株当たり600円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2020年11月4日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値342円に対して75.44%、直近1ヶ月間(2020年10月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値321円に対して86.92%、直近3ヶ月間(2020年8月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値307円に対して95.44%、直近6ヶ月間(2020年5月7日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値298円に対して101.34%のプレミアムを加えた価格となります。また、本公開買付価格 1株当たり600円は、本書提出日の前営業日である2020年11月5日の対象者株式の終値である352円に対して70.45%のプレミアムを加えた価格です。</p>
算定の経緯	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>< 中略 ></p> <p>その後、カーライルは、2020年8月下旬から2020年10月上旬までの間、本取引の実現可能性の精査のため対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して、山下氏との間で、本取引の諸条件についての協議を続けてまいりました。具体的には、山下氏及びカーライルは、2020年9月24日、対象者に対して、本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格を1株当たり520円とする旨の初回の価格提案を行いました。その後、2020年9月25日に本特別委員会から本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、2020年9月29日、本公開買付価格を1株当たり560円とする旨の再提案を行いました。2020年10月1日に本特別委員会から再度本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、2020年10月13日に、本公開買付価格を1株当たり580円とする旨の再提案を行いました。その後、2020年10月21日、さらに本特別委員会から本公開買付価格の引き上げを要請されたことから、山下氏及びカーライルは、2020年10月27日、本公開買付価格を1株当たり600円とする旨の再提案を行いました。かかる協議及び交渉を重ねた上で、山下氏及びカーライルは、2020年11月5日、本公開買付価格を1株当たり600円とし、本取引の一環として公開買付者を通じて本公開買付けを開始することを決定いたしました。</p> <p>(本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)</p> <p>< 中略 ></p> <p>対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得</p> <p>() 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係</p> <p>対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付関連当事者及び本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ブルータス・コンサルティングに対して、対象者の株式価値の算定及び本公開買付価格は対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見(フェアネス・オピニオン)の表明を依頼し、2020年11月4日に本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得したとのことです。</p> <p>< 中略 ></p>

算定の経緯	<p>() 本フェアネス・オピニオンの概要</p> <p>本特別委員会は、2020年11月4日、ブルータス・コンサルティングから、本公開買付価格である1株当たり600円は対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の本フェアネス・オピニオンを取得したとのことです。本フェアネス・オピニオンは、対象者が作成した事業計画に基づく株式価値算定の結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり600円が、対象者の少数株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものとのことです。なお、本フェアネス・オピニオンは、ブルータス・コンサルティングが、対象者から、対象者の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者の株式価値算定の結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者との質疑応答、ブルータス・コンサルティングが必要と認めた範囲内での対象者の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにブルータス・コンサルティングにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されているとのことです。</p> <p>< 中略 ></p> <p>本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から公正であるか否かについて、その作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、その作成日までにブルータス・コンサルティングに供され又はブルータス・コンサルティングが入手した情報に基づいて、その作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、ブルータス・コンサルティングは本フェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負わないとのことです。また、本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではないとのことです。本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものであることについて意見表明するにとどまり、対象者の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではなく、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他のいかなる行動も推奨するものではないとのことです。</p> <p>また、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格に関する対象者取締役会及び本特別委員会の判断の基礎資料として使用することを目的としてブルータス・コンサルティングから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできないとのことです。</p> <p>< 中略 ></p> <p>対象者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</p> <p>< 中略 ></p> <p>() 以下の点より、本取引の条件の妥当性は確保されていると考えられる。</p> <p>< 中略 ></p> <ul style="list-style-type: none"> ・本株式価値算定書におけるDCF法に関しては、その算定方法及び算定内容(算定の基礎とされている事業計画の客観性、割引率及び継続価値の算定方法を含むがこれに限らない)は合理的であると認められるところ、本公開買付価格は、DCF法による算定結果の範囲内であり、かつ、その中央値を超えている。 ・本公開買付価格は、本株式価値算定書における市場株価法の算定結果の上限値を超えており、かつ、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日の終値に対して75.44%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して86.92%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して95.44%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して101.34%のプレミアムを加えた価格であり、かかるプレミアム水準は、本取引と類似の取引事例におけるプレミアム水準を超えるものである。
-------	--

<p>算定の経緯</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・本公開買付価格は、本特別委員会が、公開買付者からの提案に対して、第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングの価値算定の結果を参照しながら、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の法的助言を受けて、公開買付者との対面における交渉も経て、複数回にわたり、価格が引き上げられた結果として形成された価格である。 ・ブルータス・コンサルティングが作成した本フェアネス・オピニオンにおいて、本公開買付価格は、対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものとされている。 <p style="text-align: center;">< 中略 ></p> <p>() 以上を踏まえて、対象者の取締役会が、本公開買付けに関して、賛同意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当であると考えられる。</p> <p>対象者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</p> <p>対象者プレスリリースによれば、対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た法的助言、本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容、本特別委員会から入手した本答申書その他の関連資料を踏まえ、山下氏及びカーライルによる本公開買付け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、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」のとおり、2020年11月5日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。なお、当該取締役会には、対象者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たとのことです。</p> <p>当該取締役会においては、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、対象者取締役5名のうち、まず、(ア)山下氏、呉氏及び西田氏を除く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、対象者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たとのことです。</p> <p style="text-align: center;">< 中略 ></p> <p>他方で、西田氏は、本取引に係る正式提案の前から山下氏及びカーライルとともに、本取引を実施する可能性についての協議を行っていたものの、その他に山下氏及びカーライルとの関係で利益相反のおそれを生じさせる事情は存在しないことから、同氏が対象者取締役会の審議及び決議に参加した場合であっても、本取引における構造的な利益相反の問題を生じさせるおそれは相対的に小さいものと判断したとのことです。そのため、西田氏は、上記のとおり2020年11月5日開催の対象者取締役会において、定足数を確保する観点から二段階目の審議及び決議に参加したとのことです。他方で、構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、同氏は、当該二段階目の審議及び決議以外の本取引に関する全ての議案における対象者取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者(山下氏及びカーライルを含みます。)との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。</p> <p>本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保</p> <p style="text-align: center;">< 中略 ></p> <p>また、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付期間を54営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しております。</p> <p style="text-align: center;">< 中略 ></p>
--------------	---

算定の経緯	<p>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買付予定数の下限の設定</p> <p>公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を18,303,000株(所有割合:66.67%)と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(18,303,000株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを企図しているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の合計が買付予定数の下限(18,303,000株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。なお、買付予定数の下限である18,303,000株は、対象者四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(27,763,880株)から、対象者四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(890,200株)から同日現在の対象者の株式給付信託(BBT)の所有する株式数(580,800株)を除いた株式数(309,400株)を控除した株式数(27,454,480株)に係る議決権数(274,544個)に3分の2を乗じた数(小数点以下を切上げ。183,030個)に100を乗じた数としております。買付予定数の下限である18,303,000株は、対象者四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(27,763,880株)から、対象者四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(890,200株)から対象者の株式給付信託(BBT)の所有する株式数(580,800株)を除いた株式数(309,400株)、及び、応募予定株式の合計7,240,390株を控除した株式数(20,214,090株)の過半数に相当する株式数(10,107,046株)すなわち、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する数に、応募予定株式の合計(7,240,390株)を加算した株式数(17,347,436株)を上回るものとなります。これにより、公開買付者の利害関係者以外の対象者の株主の皆様の大過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。</p>
-------	--

(訂正後)

株券	普通株式 1株につき金1,200円
新株予約権証券	
新株予約権付社債券	
株券等信託受益証券 ()	
株券等預託証券 ()	
算定の基礎	<p style="text-align: center;">< 前略 ></p> <p>本公開買付価格変更前の本公開買付価格 1株当たり600円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2020年11月4日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値342円に対して75.44%、直近1ヶ月間(2020年10月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値321円に対して86.92%、直近3ヶ月間(2020年8月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値307円に対して95.44%、直近6ヶ月間(2020年5月7日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値298円に対して101.34%のプレミアムを加えた価格となります。また、本公開買付価格変更前の本公開買付価格 1株当たり600円は、本書提出日の前営業日である2020年11月5日の対象者株式の終値である352円に対して70.45%のプレミアムを加えた価格です。</p> <p>一方、本公開買付価格変更後の本公開買付価格 1株当たり1,200円は、公開買付者が本公開買付けの開始を決定した日の前営業日である2020年11月4日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の終値342円に対して250.88%、直近1ヶ月間(2020年10月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値321円に対して273.83%、直近3ヶ月間(2020年8月5日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値307円に対して290.88%、直近6ヶ月間(2020年5月7日から2020年11月4日まで)の終値単純平均値298円に対して302.68%のプレミアムを加えた価格です。また、本公開買付価格変更後の本公開買付価格 1株当たり1,200円は、本買付条件等変更に係る本書の訂正届出書の提出日の前営業日である2021年1月25日の対象者株式の終値である877円に対して36.83%のプレミアムを加えた価格です。</p>
算定の経緯	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p style="text-align: center;">< 中略 ></p> <p>その後、カーライルは、2020年8月下旬から2020年10月上旬までの間、本取引の実現可能性の精査のため対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、並行して、山下氏との間で、本取引の諸条件についての協議を続けてまいりました。具体的には、山下氏及びカーライルは、2020年9月24日、対象者に対して、本公開買付けにおける対象者株式の買付け等の価格を1株当たり520円とする旨の初回の価格提案を行いました。その後、2020年9月25日に本特別委員会から本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、2020年9月29日、本公開買付価格を1株当たり560円とする旨の再提案を行いました。2020年10月1日に本特別委員会から再度本公開買付価格の引き上げの要請を受けたため、2020年10月13日に、本公開買付価格を1株当たり580円とする旨の再提案を行いました。その後、2020年10月21日、さらに本特別委員会から本公開買付価格の引き上げを要請されたことから、山下氏及びカーライルは、2020年10月27日、本公開買付価格を1株当たり600円とする旨の再提案を行いました。かかる協議及び交渉を重ねた上で、山下氏及びカーライルは、2020年11月5日、本公開買付価格を1株当たり600円とし、本取引の一環として公開買付者を通じて本公開買付けを開始することを決定し、2020年11月6日から本公開買付けを開始いたしました。その後、公開買付者は、本公開買付け開始後の対象者株式の市場取引の状況、対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況、今後の応募の見通し及び本公開買付けの成立の確度を高める必要性等を総合的に考慮して、慎重に検討を行った結果、2021年1月26日、本公開買付価格変更を行うことを決定いたしました。</p>

算定の経緯	<p>(本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)</p> <p><中略></p> <p>対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得</p> <p>() 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係</p> <p>対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付関連当事者及び本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ブルータス・コンサルティングに対して、対象者の株式価値の算定及び本公開買付価格変更前の本公開買付価格は対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見(フェアネス・オピニオン)の表明を依頼し、2020年11月4日に本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得したとのことです。</p> <p>また、対象者は、本買付条件等変更後の本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、ブルータス・コンサルティングから2020年11月4日付で取得した本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンにおいて前提とした対象者の事業の現状及び将来の見通し等の情報に重大な変更がないことから、新たに対象者株式の価値に関する株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得していないとのことです。</p> <p><中略></p> <p>() 本フェアネス・オピニオンの概要</p> <p>本特別委員会は、2020年11月4日、ブルータス・コンサルティングから、本公開買付価格変更前の本公開買付価格である1株当たり600円は対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の本フェアネス・オピニオンを取得したとのことです。本フェアネス・オピニオンは、対象者が作成した事業計画に基づく株式価値算定の結果等に照らして、本公開買付価格変更前の本公開買付価格である1株当たり600円が、対象者の少数株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものとのことです。なお、本フェアネス・オピニオンは、ブルータス・コンサルティングが、対象者から、対象者の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者の株式価値算定の結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者との質疑応答、ブルータス・コンサルティングが必要と認めた範囲内での対象者の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにブルータス・コンサルティングにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されているとのことです。</p> <p><中略></p> <p>本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格変更前の本公開買付価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から公正であるか否かについて、その作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、その作成日までにブルータス・コンサルティングに供され又はブルータス・コンサルティングが入手した情報に基づいて、その作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、ブルータス・コンサルティングは本フェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負わないとのことです。また、本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではないとのことです。本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格変更前の本公開買付価格が対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものであることについて意見表明するとともに、対象者の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではなく、対象者の株主の皆様に対して本買付条件等変更前の本公開買付けに関する応募その他のいかなる行動も推奨するものではないとのことです。</p>
-------	--

算定の経緯	<p>また、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格変更前の本公開買付価格に関する対象者取締役会及び本特別委員会の判断の基礎資料として使用することを目的としてブルータス・コンサルティングから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできないとのことです。</p> <p style="text-align: center;">< 中略 ></p> <p>対象者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</p> <p style="text-align: center;">< 中略 ></p> <p>() 以下の点より、本取引の条件の妥当性は確保されていると考えられる。</p> <p style="text-align: center;">< 中略 ></p> <ul style="list-style-type: none"> ・本株式価値算定書におけるDCF法に関しては、その算定方法及び算定内容(算定の基礎とされている事業計画の客観性、割引率及び継続価値の算定方法を含むがこれに限らない)は合理的であると認められるところ、本公開買付価格変更前の本公開買付価格は、DCF法による算定結果の範囲内であり、かつ、その中央値を超えている。 ・本公開買付価格変更前の本公開買付価格は、本株式価値算定書における市場株価法の算定結果の上限値を超えており、かつ、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日の終値に対して75.44%、直近1ヶ月間の終値の単純平均値に対して86.92%、直近3ヶ月間の終値の単純平均値に対して95.44%、直近6ヶ月間の終値の単純平均値に対して101.34%のプレミアムを加えた価格であり、かかるプレミアム水準は、本取引と類似の取引事例におけるプレミアム水準を超えるものである。 ・本公開買付価格変更前の本公開買付価格は、本特別委員会が、公開買付者からの提案に対して、第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングの価値算定の結果を参照しながら、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の法的助言を受けて、公開買付者との対面における交渉も経て、複数回にわたり、価格が引き上げられた結果として形成された価格である。 ・ブルータス・コンサルティングが作成した本フェアネス・オピニオンにおいて、本公開買付価格変更前の本公開買付価格は、対象者の少数株主にとって財務的見地から公正なものであるとされている。 <p style="text-align: center;">< 中略 ></p> <p>() 以上を踏まえて、対象者の取締役会が、本公開買付けに関して、賛同意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当であると考えられる。</p> <p>その後、対象者は、2021年1月22日、山下氏及びカーライルから、本買付条件等変更について提案を受けたことから、2021年1月22日付の取締役会において、本特別委員会に対し、本買付条件等変更後の本公開買付けに関して、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見をそれぞれ維持することの是非(以下「本買付条件等変更後諮問事項」といいます。)について諮問したとのことです。本特別委員会は、2021年1月22日から2021年1月25日までの間、毎日開催され(合計4回)、合計6時間にわたって、本買付条件等変更について、慎重に協議及び検討を行ったとのことです(加えて、会合の間においても、電子メールを通じた協議及び検討が断続的に行われたとのことです。)。具体的には、本特別委員会は、2021年1月22日に、本買付条件等変更後の本公開買付価格その他の本取引に係る取引条件等について山下氏及びカーライルから直接説明を受け、本買付条件等変更の背景、本買付条件等変更後の本取引の内容その他本買付条件等変更後諮問事項の検討のために必要な事項に係る質疑応答をインタビュー形式により実施し、その後の会合においても、本買付条件等変更について、ブルータス・コンサルティングによる財務的見地からの助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業による法的助言を得て、本買付条件等変更後諮問事項について慎重に協議及び検討を行ったとのことです。</p>
-------	--

<p>算定の経緯</p>	<p>以上の経緯で、本特別委員会は、ブルータス・コンサルティングから受けた財務的見地からの助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業から受けた法的助言を踏まえつつ、本買付条件等変更後諮問事項について慎重に協議及び検討をした結果、2020年1月25日に、対象者取締役会に対し、大要以下を内容とする答申書(以下「2021年1月25日付答申書」といいます。)を提出したとのことです。</p> <p>以下の点より、本買付条件等変更後の本公開買付けに関して、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見をそれぞれ維持することは相当である。</p> <p>(a) 公開買付価格</p> <ul style="list-style-type: none"> ・公開買付価格の変更は、本取引の条件の妥当性が確保されているかどうかの判断に影響を与える可能性があるものであるところ、本買付条件等変更は、公開買付価格を引き上げる内容を含むものであること、対象者が、ブルータス・コンサルティングより、2020年11月4日付けで本株式価値算定書を取得して以降、その前提とした対象者の事業の現状及び将来の見通し等の情報に重大な変更がない中で、本公開買付価格変更後の本公開買付価格は、本株式価値算定書におけるDCF法による算定結果の上限値を上回るものであること、本公開買付価格変更後の本公開買付価格は、公開買付者が本買付条件等変更を決定する予定である日の前営業日の対象者株式の終値に対しても十分なプレミアムを加えた価格であることからすれば、本買付条件等変更は、対象者の少数株主に利益をもたらすものであると評価することができるから、本取引の条件の妥当性が確保されているとの判断は維持されるべきである。 ・なお、念のため付言すると、本買付条件等変更後の本公開買付価格を含む本取引の条件の妥当性を認めることは、本答申書において、本公開買付価格変更前の本公開買付価格を前提としていた本取引に対して、条件の妥当性を認めた判断を覆すことを意味するものではない。本買付条件等変更における公開買付価格の引上げは、本買付条件等変更前においては対象者の財務状態の抜本的な改善のために必要なものとして対象者に継続保有させることを想定していた現預金と対象子会社株式の一部を取り崩して、これを本公開買付価格に振り向けることによって実現したものであるが、かかる取引条件の変更は、山下氏及び公開買付者が、本取引後における対象者及び対象子会社に係るパートナーシップ関係を、対象子会社に係る対象者の持分比率が下がった場合においても維持する方向で協議し、かつ、対象者の取引金融機関が、対象者が継続保有する現預金や資産の価値が本買付条件等変更前に想定されていたより減少する中でも、JAG継続事業に対する支援の意向を維持する方向で検討することで初めて実現可能性を見いだすことができた取決めである。その合意形成には、本公開買付け開始後における対象者株式の市場の状況及び対象者株主による本公開買付けへの応募状況等を踏まえて関係当事者が綿密な協議を重ねるといった過程を経ることが不可欠であった。かかる経緯からすれば、公開買付者に対して、本公開買付けの開始当初より、本公開買付価格変更後の本公開買付価格の設定を求めるといった選択肢が存在していたものとは解することはできない。 <p>(b) 買付予定数の下限</p> <ul style="list-style-type: none"> ・買付予定数の下限については、もし、公開買付者がこれを恣意的に大幅に変更することがあれば、対象者の少数株主による判断機会の確保についての判断に影響を与えるおそれがあるものであるところ、本買付条件等変更における買付予定数の下限の引下げは、対象者の株式給付信託(BBT)所有分については、本公開買付けへの応募が想定されず、かつ、本公開買付けに続くスクイズアウト手続に係る対象者の株主総会において議決権を行使することが想定されないことを理由とするものであり、不合理な動機に基づくものとは言えないこと、及び、本買付条件等変更後においても、マジョリティ・オブ・マイノリティ(MOM)に相当する数を上回る買付予定数の下限が設定されていることからすれば、本買付条件等変更後においても、本取引において、公正な手続が確保されているとの判断を変更する必要は認められない。
--------------	--

算定の経緯	<p>(c) 本後続取引の条件変更</p> <ul style="list-style-type: none">・本買付条件等変更は、本取引完了後における国際航業及びJAG国際エナジーの株式の保有割合を変更し、かつ、対象者がJAG継続事業の運営のために保有する現預金を(本買付条件等変更前におけるスキームに比して)減少させる内容を含むものであるため、本取引が、対象者の企業価値の向上に資するかどうかの判断に影響を与える可能性がある。・この点、本買付条件等変更前に合意されていた本取引完了後におけるJAG継続事業と国際航業及びJAG国際エナジーとの間のパートナーシップ関係については、山下氏及び公開買付者より、本買付条件等変更に基づく国際航業及びJAG国際エナジーの株式の保有割合の変更後においても、何ら変わるものではないとの確約が得られている。・また、本取引完了後に想定される対象者の財務状態については、本買付条件等変更に基づいて本後続取引で対象者が受領する現金が減少することにより、本取引後におけるJAG継続事業の資金繰りに問題がないかどうかを確認することが必要となるが、対象者の取引金融機関からも、対象者の株主への最大限の還元を目指すという本買付条件等変更の趣旨への理解を得ることにより、JAG継続事業に対する引き続きの支援の意向を確認できていることからすれば(支援の意向を引き出す前提条件として、本買付条件等変更には、山下氏及びグリーンプロジェクト社による対象者への再出資額の増額が盛り込まれている。)、本買付条件等変更後においても、本取引完了後のJAG継続事業についての資金繰り上の深刻な問題は認められない。・以上のとおり、山下氏、公開買付者及び対象者の取引金融機関が、対象者の株主に還元する資金を最大限に捻出するための本買付条件等変更の協議を整えることに成功したことにより、本買付条件等変更前と同じ水準でのパートナーシップ関係及び継続的支援が維持されていることを考慮すれば、本買付条件等変更後においても、本取引が、対象者の企業価値の向上に資するという判断を変更する必要は認められない。 <p>(d) シティ社予告公開買付けとの関係</p> <ul style="list-style-type: none">・対象者株式に対しては、別途、2021年1月14日付けで、シティ社予告公開買付けが公表されているため、もし、シティ社予告公開買付けが、本買付条件等変更後の本公開買付けの条件よりも、対象者の企業価値の向上及び対象者の少数株主の利益に資するものであるならば、本買付条件等変更後の本公開買付けに関する上記判断を見直す必要があるかどうかを検討しなければならないため、本特別委員会は、シティ社及び対象者又は本特別委員会との間で交わした文書の内容についても精査しているが、シティ社予告公開買付けに係る提案に関しては、まだこれを具体的かつ実現可能性がある真摯な買収提案であると評価するに足る資料を得られてはいない。本公開買付価格変更後の本公開買付価格がシティ社予告公開買付けにおいて示されている価格を上回ることも考慮すると、現状においては、シティ社予告公開買付けが公表されていることを理由として、上記判断を示すことを差し控える必要はないものとする。
-------	---

<p>算定の経緯</p>	<p>対象者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</p> <p>対象者プレスリリースによれば、対象者は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た法的助言、本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容、本特別委員会から入手した本答申書その他の関連資料を踏まえ、山下氏及びカーライルによる本公開買付け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、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」のとおり、2020年11月5日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役の全員一致で、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。</p> <p>その後、対象者は、2021年1月22日、山下氏及びカーライルから、本買付条件等変更について提案を受け、2021年1月26日開催の対象者取締役会において、本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容、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法的助言、本特別委員会から入手した本答申書及び2021年1月25日付答申書その他の関連資料を踏まえ、本買付条件等変更について慎重かつ真摯に協議及び検討を行った結果、本買付条件等変更後の本公開買付けを含む本取引について、(i)本買付条件等変更後の本公開買付けを含む本取引によって、対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii)本買付条件等変更後の本公開買付けを含む本取引に係る諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないことから、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決議したとのことです。なお、上記の2020年11月5日及び2021年1月26日開催の各取締役会には、対象者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たとのことです。</p> <p>当該各取締役会においては、利益相反のおそれを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、対象者取締役5名のうち、まず、(ア)山下氏、呉氏及び西田氏を除く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、対象者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たとのことです。</p> <p style="text-align: center;">< 中略 ></p> <p>他方で、西田氏は、本取引に係る正式提案の前から山下氏及びカーライルとともに、本取引を実施する可能性についての協議を行っていたものの、その他に山下氏及びカーライルとの関係で利益相反のおそれを生じさせる事情は存在しないことから、同氏が対象者取締役会の審議及び決議に参加した場合であっても、本取引における構造的な利益相反の問題を生じさせるおそれは相対的に小さいものと判断したとのことです。そのため、西田氏は、上記のとおり2020年11月5日開催の対象者取締役会及び2021年1月26日開催の対象者取締役会において、定足数を確保する観点から二段階目の審議及び決議に参加したとのことです。他方で、構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、同氏は、当該二段階目の審議及び決議以外の本取引に関する全ての議案における対象者取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者(山下氏及びカーライルを含みます。)との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。</p>
--------------	--

算定の経緯	<p>本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保 < 中略 ></p> <p>また、公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、公開買付期間を62営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しております。</p> <p>< 中略 ></p> <p>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買付予定数の下限の設定</p> <p>公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を17,915,800株(所有割合：65.26%)と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(17,915,800株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)を取得することを企図しているため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の合計が買付予定数の下限(17,915,800株)以上の場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。なお、買付予定数の下限である17,915,800株は、対象者四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(27,763,880株)から、対象者四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(890,200株)を控除した株式数(26,873,680株)に係る議決権数(268,736個)に3分の2を乗じた数(小数点以下を切り上げ、179,158個)に100を乗じた数としております。買付予定数の下限である17,915,800株は、対象者四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(27,763,880株)から、対象者四半期決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式数(890,200株)、及び、応募予定株式の合計7,240,390株を控除した株式数(19,633,290株)の過半数に相当する株式数(9,816,646株)すなわち、公開買付者と利害関係を有さない対象者の株主が所有する対象者株式の数の過半数、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ(majority of minority)」に相当する数に、応募予定株式の合計(7,240,390株)を加算した株式数(17,057,036株)を上回るものとなります。これにより、公開買付者の利害関係者以外を対象者の株主の皆様が過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしております。</p>
-------	---

(3) 【買付予定の株券等の数】

(訂正前)

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
27,454,480(株)	18,303,000(株)	

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(18,303,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。

< 後略 >

(訂正後)

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
27,454,480(株)	17,915,800(株)	

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(17,915,800株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付けを行います。

< 後略 >

6 【株券等の取得に関する許可等】

(2) 【根拠法令】

外国為替及び外国貿易法

(訂正前)

公開買付者は、本取引のうち、本非公開化取引による対象者株式の取得(以下「本対象者株式取得」といいます。)及び本対象子会社株式取得に関して、2020年11月4日付で、外為法第27条第1項及び第28条第1項に従い日本銀行を經由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同月5日に受理されております。当該届出の受理後、公開買付者が本対象者株式取得又は本対象子会社株式取得をすることができるようになるまで、30日の待機期間が必要ですが、当該待機期間は短縮され、2020年11月30日より公開買付者による本対象者株式取得及び本対象子会社株式取得が可能となっております。

< 後略 >

(訂正後)

公開買付者は、本取引のうち、本非公開化取引による対象者株式の取得(以下「本対象者株式取得」といいます。)及び本買付条件等変更前の本対象子会社株式取得に関して、2020年11月4日付で、外為法第27条第1項及び第28条第1項に従い日本銀行を經由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同月5日に受理されております。当該届出の受理後、公開買付者が本対象者株式取得又は本買付条件等変更前の本対象子会社株式取得をすることができるようになるまで、30日の待機期間が必要ですが、当該待機期間は短縮され、2020年11月30日より公開買付者による本対象者株式取得及び本買付条件等変更前の本対象子会社株式取得が可能となっております。

< 後略 >

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

(訂正前)

買付代金(円)(a)	16,472,688,000
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	150,000,000
その他(c)	20,000,000
合計(a) + (b) + (c)	16,642,688,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(27,454,480株)に本公開買付価格(1株当たり600円)を乗じた金額を記載しております。

<後略>

(訂正後)

買付代金(円)(a)	32,945,376,000
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	150,000,000
その他(c)	25,750,000
合計(a) + (b) + (c)	33,121,126,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(27,454,480株)に本公開買付価格(1株当たり1,200円)を乗じた金額を記載しております。

<後略>

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【その他資金調達方法】

(訂正前)

内容	金額(千円)
カーライル ジャパン パートナース フォー エルピーによる出資	7,100,000
カーライル ジャパン インターナショナル パートナース フォー エルピーによる出資	9,600,000
計(d)	16,700,000

(注1) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして、その有限責任組合員であるカーライル ジャパン パートナース フォー エルピー(以下、「CJP」といいます。)から7,100,000千円を限度として、また、同じくその有限責任組合員であるカーライル ジャパン インターナショナル パートナース フォー エルピー(以下、「CJIP」といい、CJPと併せて「カーライル・ファンド」といいます。)から9,600,000千円を限度として、それぞれ出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。

<後略>

(訂正後)

内容	金額(千円)
カーライル ジャパン パートナース フォー エルピーによる出資	14,100,000
カーライル ジャパン インターナショナル パートナース フォー エルピーによる出資	19,100,000
計(d)	33,200,000

(注1) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして、その有限責任組合員であるカーライル ジャパン パートナース フォー エルピー(以下、「CJP」といいます。)から14,100,000千円を限度として、また、同じくその有限責任組合員であるカーライル ジャパン インターナショナル パートナース フォー エルピー(以下、「CJIP」といい、CJPと併せて「カーライル・ファンド」といいます。)から19,100,000千円を限度として、それぞれ出資を行う用意がある旨の証明書を取得しております。

<後略>

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

(訂正前)

16,700,000千円((a) + (b) + (c) + (d))

(訂正後)

33,200,000千円((a) + (b) + (c) + (d))

10 【決済の方法】

(2) 【決済の開始日】

(訂正前)

2021年2月4日(木曜日)

(訂正後)

2021年2月17日(水曜日)

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

(訂正前)

応募株券等の総数が買付予定数の下限(18,303,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(18,303,000株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

(訂正後)

応募株券等の総数が買付予定数の下限(17,915,800株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(17,915,800株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

第2 【公開買付者の状況】

2 【会社以外の団体の場合】

(3) 【団体の出資若しくは寄付又はこれらに類するものの額】

(訂正前)

2020年11月6日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	出資額
グリーン ホールディングス ジーピーエルエルシー	アメリカ合衆国、19801、デラウェア州、ワシントン、オレンジ・ストリート 1209	0円
カーライル ジャパン パートナーズフォーエルピー	ケイマン諸島、グランド・ケイマン KY1-9008、ジョージ・タウン、ホスピタル・ロード 27、ケイマン・コーポレート・センター、ウォーカー・コーポレート・リミテッド	0円
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	ケイマン諸島、グランド・ケイマン KY1-9008、ジョージ・タウン、ホスピタル・ロード 27、ケイマン・コーポレート・センター、ウォーカー・コーポレート・リミテッド	0円
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	ルクセンブルク大公国、L-1273、ピブル通り 19	0円
シージェーピーフォーコ・インベストメントエルピー	ケイマン諸島、グランド・ケイマン KY1-9008、ジョージ・タウン、ホスピタル・ロード 27、ケイマン・コーポレート・センター、ウォーカー・コーポレート・リミテッド	0円
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	ケイマン諸島、グランド・ケイマン KY1-9008、ジョージ・タウン、ホスピタル・ロード 27、ケイマン・コーポレート・センター、ウォーカー・コーポレート・リミテッド	0円

(注) 上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「その他資金調達方法」のとおり、公開買付者は、本公開買付けの開始後に、その有限責任組合員であるカーライル・ファンドから出資(最大16,700,000千円)を受けることにより、買付資金に充当することを予定しております。

(訂正後)

2020年11月6日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	出資額
グリーンホールディングス ジーピーエルエルシー	アメリカ合衆国、19801、デラウェア州、ワシントン、オレンジ・ストリート 1209	0円
カーライル ジャパン パートナーズフォーエルピー	ケイマン諸島、グランド・ケイマン KY1-9008、ジョージ・タウン、ホスピタル・ロード 27、ケイマン・コーポレート・センター、ウォーカー・コーポレート・リミテッド	0円
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	ケイマン諸島、グランド・ケイマン KY1-9008、ジョージ・タウン、ホスピタル・ロード 27、ケイマン・コーポレート・センター、ウォーカー・コーポレート・リミテッド	0円
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	ルクセンブルク大公国、L-1273、ピブル通り 19	0円
シージェービーフォーコ・インベストメントエルピー	ケイマン諸島、グランド・ケイマン KY1-9008、ジョージ・タウン、ホスピタル・ロード 27、ケイマン・コーポレート・センター、ウォーカー・コーポレート・リミテッド	0円
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	ケイマン諸島、グランド・ケイマン KY1-9008、ジョージ・タウン、ホスピタル・ロード 27、ケイマン・コーポレート・センター、ウォーカー・コーポレート・リミテッド	0円

(注) 上記「第1 公開買付要項」の「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「その他資金調達方法」とおり、公開買付者は、本公開買付けの開始後に、その有限責任組合員であるカーライル・ファンドから出資(最大33,200,000千円)を受けることにより、買付資金に充当することを予定しております。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

(訂正前)

対象者、山下氏、グリーンプロジェクト社及び公開買付者は、2020年11月5日付で、本取引契約を締結しております。詳細は、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「本取引契約」をご参照ください。

<後略>

(訂正後)

対象者、山下氏、グリーンプロジェクト社及び公開買付者は、2020年11月5日付で、本取引契約を、2021年1月26日付で、本取引契約変更契約を締結しております。詳細は、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」の「本取引契約及び本取引契約変更契約」をご参照ください。

<後略>

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 本公開買付けへの賛同表明

(訂正前)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2020年11月5日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者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」をご参照ください。

(訂正後)

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2020年11月5日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。

その後、公開買付者は、2020年11月6日から本公開買付けを開始いたしましたが、本公開買付け開始後における対象者株式の市場取引の状況及び対象者の株主の皆様による本公開買付けへの応募状況に加え、シティ社からの提案や指摘を受け、公開買付者及び山下氏は、本取引について対象者の株主の皆様のご理解とご賛同をいただき、本取引の遂行に不可欠な本公開買付けを成立させるためには、さらなる株主還元が必要であると判断し、対象者とも協議の上、2021年1月26日、本買付条件等変更を行うことについて合意いたしました。

変更後対象者プレスリリースによれば、対象者は、2021年1月22日、山下氏及びカーライルから、本買付条件等変更について提案を受け、2021年1月26日開催の対象者取締役会において、本株式価値算定書及び本フェアネス・オピニオンの内容、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法的助言、本特別委員会から入手した本答申書及び2021年1月25日付答申書その他の関連資料を踏まえ、本買付条件等変更について慎重かつ真摯に協議及び検討を行った結果、本買付条件等変更後の本公開買付けを含む本取引について、(i)本買付条件等変更後の本公開買付けを含む本取引によって、対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(ii)本買付条件等変更後の本公開買付けを含む本取引に係る諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであるとの考えに変わりはないことから、本公開買付けに賛同する旨の意見、及び、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を維持することを決議したとのことです。詳細については、対象者プレスリリース、変更後対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者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」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

(訂正前)

公開買付者、対象者の代表取締役会長兼社長である山下氏、グリーンプロジェクト社及び対象者は、2020年11月5日付で本取引契約を締結しております。また、公開買付者及び対象者の代表取締役会長兼社長である山下氏は、2020年11月5日付で覚書を締結しております。本取引契約及び当該覚書を含む合意内容の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

(訂正後)

公開買付者、対象者の代表取締役会長兼社長である山下氏、グリーンプロジェクト社及び対象者は、2020年11月5日付で本取引契約を、2021年1月26日付で、本取引契約変更契約を締結しております。また、公開買付者及び対象者の代表取締役会長兼社長である山下氏は、2020年11月5日付で覚書を締結しております。本取引契約、本取引契約変更契約及び当該覚書を含む合意内容の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

公開買付届出書の添付書類

1 公開買付条件等の変更の公告

公開買付者は、本公開買付けについて買付条件等の変更を行ったため、2021年1月26日付で「公開買付条件等の変更の公告」の電子公告を行いました。当該「公開買付条件等の変更の公告」を公開買付開始公告の変更として本公開買付届出書の訂正届出書に添付いたします。なお、「公開買付条件等の変更の公告」を行った旨は、日本経済新聞に遅滞なく掲載する予定です。

2 出資証明書

公開買付者は、本公開買付けについて買付条件等の変更を行ったことに伴い、公開買付者が取得した出資証明書に変更がありましたので、カーライルジャパンパートナーズフォーエルピー及び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による出資証明書を差し替えるものといたします。