



2023年8月30日

各 位

会 社 名：コスモエネルギーホールディングス株式会社
(コード：5021 東証プライム)
代表者名：代表取締役社長 山田 茂
問合せ先：コーポレートコミュニケーション部長 伊達 英理子
電話番号：03-3798-3101

当社株券等の大規模買付行為等に係る情報リスト(2)交付に関するお知らせ

当社は、2023年8月15日付け「当社株券等の大規模買付行為等に係る情報リストに対する回答の受領に関するお知らせ」のとおり、株式会社南青山不動産（以下「南青山不動産」といいます。）及び野村絢氏（以下「野村氏」といいます。）より、当社取締役会及び株主の皆様が大規模買付行為等の内容を検討するために必要と考えられる情報の提供を要請する「本情報リスト」に対する回答（以下「本回答」といいます。）を受領いたしました。

これを受けて、当社取締役会は、本回答の内容を慎重に検討してまいりましたが、当社取締役会及び株主の皆様が大規模買付行為等を検討するための内容としては不十分と判断し、本日、南青山不動産及び野村氏に対し、必要な追加情報の提供を要請する別紙の「本情報リスト(2)」を交付いたしましたので、お知らせいたします。

なお、本情報リスト(2)の交付にあたっては、独立委員会より受領した、同リストを交付することは適当である旨の2023年8月29日付けの意見を踏まえております。

株主の皆様におかれましては、引き続き当社からの情報開示にご留意いただきたく、お願い申し上げます。

以 上

(別紙)

本 情 報 リ ス ト (2)

大規模買付者に対して、2023年8月30日付けで、回答ないし提供を要請する質問ないし情報は、以下のとおりです。なお、本情報リスト(2)において特段定義されていない用語の定義は、同年1月11日付けの本対応方針の導入に係る当社プレスリリース及び本情報リストにおける定義によるものとします。

なお、本情報リストにも記載した、情報提供にあたっての留意点は、本情報リスト(2)にも該当いたしますのでご留意ください。特に、本年6月8日に経済産業省から公表されている「企業買収における行動指針(案)」の趣旨を踏まえ、本情報リスト(2)において回答ないし提供をお願いしている各事項について、当社株主の皆様が合理的な判断に資するよう、真摯に十分な情報の提供をして頂くよう、重ねてお願い申し上げます。

また、当社株主の皆様が熟慮に基づく合理的な判断を行うために必要となる十分な情報の提供や回答がなされない場合には、趣旨説明書において本大規模買付行為等の方法として市場内外の買い上がりの手法を用いるとされていることと相俟って、当社の一般株主の皆様が強圧性が及ぶことにもなる点も、本情報リストにも記載したとおりですので、改めてご留意頂けますと幸いです。

第 I 部 本情報リスト記載の質問ないし情報のうち回答ないしその提供が未了又は不十分と考えられるもの

第 1 大規模買付者及びそのグループの詳細

1. 本情報リスト第 1 の 3. の質問（下記①及び②としてイタリック体にて質問を再掲いたします。）のうち、以下の質問について、本回答によれば、「対内直接投資等に係る事前届出に基づいて株式が取得できるのは、事前届出受理日から 6 ヶ月以内に限られます。買付者ら〔当社注：南青山不動産、野村氏及びシティインデックスイレブンス。以下同じ〕において貴社株主にかかる事前届出を行っていますが（取得上限は、議決権割合で各 9.9%）、南青山不動産については 2023 年 10 月 3 日をもって、シティ社〔当社注：シティインデックスイレブンス。以下同じ〕及び野村氏については同月 20 日をもって、それぞれ買付可能期間が満了します。現時点の事前届出は、今回の大規模買付行為等趣旨説明書を提出する前に行ったものであり、本買収防衛策〔当社注：本対応方針〕の手続きを経て買い付ける場合は、同説明書記載の範囲においてのみ買付けを行いますので、現時点の事前届出の内容については、以上の回答で十分であると考えます」と記載されており、一部の質問について回答を頂けておりません。
しかしながら、①についていえば、「取得に際しての誓約事項」は、当社株券等の取得の態様等に関わってくるものであり、今後、大規模買付者が大規模買付行為等を行うに際しても同様の誓約が求められ得る点で、大規模買付行為等に関する情報として、株主の皆様にとって重要なものです。また、②についても、上限枠に係る言動の変化は本大規模買付行為等で取得する議決権に関する貴社の回答の信頼性にも関わるものであることから質問しているものですので、改めて、真摯にご回答ください。

- ① 「大規模買付者グループ（下記 4. で定義されます。）において行っている外為法上の対内直接投資に係る事前届出書の記載内容（当社株券等の取得を予定しているエンティティ、並びに各エンティティが取得する株券等の上限、取得期間及び取得に際しての誓約事項として届出書等に記載した事項を含みます。）及び手続の現状」
- ② 「株式会社シティインデックスイレブンス（以下「シティインデックスイレブンス」といいます。）作成に係る 2023 年 5 月 29 日付け「コスモエネルギーホールディングス株式会社の定時株主総会について」と題する資料によれば、「弊社らの外為法上の事前届出における実質的な上限枠は 22.9%に過ぎない」との主張をされておりますが、「実質的な上限枠は 22.9%」であるとされる一方で、趣旨説明書において予定される本大規模買付行為等完了後の大規模買付者らの議決権割合は 24.56%となることとの関係についても具体的にご教示ください。また、上記「実質的な上限枠」に係る主張の背景には下記 8. に記載の大規模買付者グルー

プ間の株式移動があると理解しておりますが、ここでいう「実質的な上限枠」について、単に「上限枠」と表現せず、あえて「実質的な」と付している趣旨について具体的にご教示ください。」

2. 本回答のうち、本情報リスト**第1**の3.の質問に対する回答によれば、「前記買付可能期間満了後の取得にかかる事前届出については、シティ社はこれを行わず、野村氏及び南青山不動産において今回の大規模買付行為等趣旨説明書の記載内容に沿って行う予定」とのことですが、「今回の大規模買付行為等趣旨説明書の記載内容に沿って」行われる事前届出における上限枠は、議決権割合にして24.56%とされるものと理解して宜しいでしょうか。その他、その際の外為法上の対内直接投資等に係る事前届出手続書の記載内容として想定されるもの（特に、各エンティティが取得する当社株券等の上限、取得期間及び取得に際しての誓約事項として届出書等に記載することが想定される事項を含みます。）について、上記1.で回答をお願いしております現在の事前届出書の内容も踏まえ、具体的にご教示ください。

また、従来、当社に対して株主提案をされたり、書簡等を送付して来られたのは、専ら（大規模買付者の共同保有者である）シティインデックスイレブンスであって、当社との面談やマスコミにも、野村絢氏とともにシティインデックスイレブンスの代表者である福島啓修氏が出席・登場されていたにも拘らず、今回、大規模買付者として、シティインデックスイレブンスの代わりに南青山不動産が入られており、このように複数の主体が登場することで、各社の資本関係を含めて大規模買付者の実態が株主の皆様から見ても非常に分かりにくくなっています。このように買付主体が変更されているのはいかなる理由に基づくものであるかについてご教示ください。特に、①短期売買差益の提供制度（金商法164条）を含む主要株主に課せられる規制を回避することが目的に含まれているか、及び、②将来、当社が大規模買付者グループの要望等に基づいて自社株TOBを行うに至ることを見越して、税務メリットを最大限享受されることが目的に含まれているか否かにつき、それぞれYes又はNoでお答えください。

3. 本回答のうち、本情報リスト**第1**の4.（以下にイタリック体にて質問を再掲いたします。）に対する回答において、「『大規模買付者グループ』の定義は不適切であることから、「買付者ら」、すなわち、シティインデックスイレブンス並びに南青山不動産及び野村氏に限って情報を開示されておりますが、「大規模買付者グループ」については、過去の大規模買付者やシティインデックスイレブンス及びそれらの関係者による投資事例における関係性（大量保有報告書の提出に際して共同保有者として記載がされていた関係を含みます。）や、親族関係等を慎重に考慮の上、具体的な会社名を列挙する形で定めたものであり、貴社らが自らの回答内容について「TOBで開示を求められる情報よりも幅広い情報提供」（本情報リスト**第3**の7.に対する回答）となっていることを明言している事実を照らして（TOBの場合には公開買付者の形式的

特別関係者及び実質的特別関係者に関しても公開買付届出書において開示が求められていることはご高承のとおりです。) 、また、上記 2.において記載のとおり、今回も大規模買付者として(対話の相手方であった)シティインデックスイレブンスの代わりに南青山不動産が入られており、買付主体が頻繁に変化している状況に照らしても、公開買付規制上の特別関係者に相当し得る者を含めて「大規模買付者グループ」の実態を広く把握することは、当社株主への情報提供にあたって不可欠であると考えられます。当社としては、「大規模買付者グループ」の範囲は適切であると考えておりますので、当該質問に係る事項について、改めて、ご教示ください(大規模買付者グループの範囲に含まれる法人及び個人の関係性に係る資本関係図等を用いて、一般株主の皆様に分かりやすい形にてご教示ください。)。

なお、大規模買付者グループのうち、特に村上氏については、貴社らによる当社株式の取得開始以降に実施した貴社らとの多数に及ぶ面談において終始一貫してメインスピーカーかつ大規模買付者グループにおける主導的立場にあることが明らかであるところ、かかる事実関係があるにも拘らず「株主に対する情報提供の必要性という観点からも、買付者らについて回答すれば十分であると判断」され、村上氏についての情報提供は不要とお考えになる理由につきご教示ください。

4. 「大規模買付者の当社株券等に係る金融商品取引法(以下「金商法」といいます。)上の共同保有者及び特別関係者、並びに大規模買付者の親会社、子会社、関連会社、大規模買付者と直接又は間接に資本関係を有する者、大規模買付者に対して実質的な影響力を行使し得る個人や親族のグループ及びこれらの者との間で他社の株券等に係る金商法上の共同保有者に該当する者について、以下の事項をご教示ください。なお、シティインデックスイレブンスが、当社株券等に関してこれまで提出した大量保有報告書に係る変更報告書上、大規模買付者及び株式会社レノ(以下「レノ」といいます。)が「共同保有者」とされているところ、シティインデックスイレブンス、南青山不動産、野村氏、レノの4者(以下、これら4者を総称して「大規模買付者ら」といいます。)に加えて、大規模買付者と密接な関係を有しているものと客観的に認められる、村上世彰氏(以下「村上氏」といいます。)、村上貴輝氏、野村幸弘氏、株式会社オフィスサポート(以下「オフィスサポート」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」といいます。)、株式会社 ATRA(以下「ATRA」といいます。)、株式会社 C&I Holdings(以下「C&I」といいます。)、株式会社 MI2、株式会社シティインデックスホールディングス、株式会社フォルティス、株式会社 M インベストメンツ、株式会社シティインデックストゥエルブス及び中島章智氏については、上記のいずれかに該当する者であるか否かに拘らず、以下の事項をご教示ください。以下、大規模買付者及び本項に記載する者を総称して「大規模買付者グループ」といいます。

- (1) その者が法人である場合には、①本店所在地、②日本国内における連絡先、③設立準拠法に加えて、上記 1.所定の事項、及びその代表者に関する以下の事項
- (ア) 住所
 - (イ) 日本国内における連絡先
 - (ウ) 納税地
 - (エ) 主取引銀行及び又は主たる借入先並びにそれらからの借入残高
 - (オ) 過去 10 年間の経歴
 - (カ) 出資先、出資先に対する出資割合及び出資先における役職
 - (キ) 実質的に支配ないし運用するファンド並びにその組合員等の概要、投資方針の詳細及び過去 10 年間における投融資活動の詳細
 - (ク) 外国投資家への該当性の有無及びその根拠となる情報（日本国内における住所・居所の有無を含みます。）
- (2) その者が個人である場合には上記(ア)乃至(ク)の事項」

4. 本回答のうち、本情報リスト**第 1**の 5.に対する回答では、単に「資本構成を変更した理由等は、各社の財務や株主の状況その他の事情によるもの」と記載されておりますが、①各社の財務、②株主の状況、③その他の事情のそれぞれについて、（その時期や前提となった事実含め）具体的にご説明ください。

5. 本回答のうち、本情報リスト**第 1**の 5.（以下にイタリック体にて質問を再掲いたします。）に対する回答において、以下の質問についてはご回答頂けておりませんが、シティインデックスイレブンスによる 2023 年 5 月 1 日付け書簡の記載を基にすれば、ATRA が大規模買付者である南青山不動産の完全親会社である以上、その ATRA の議決権の 66.6%を保有する者は、大規模買付者である南青山不動産の投資判断を実質的に支配していることは明らかであって、従って、株主にとっても重要な情報であるため、真摯にご回答ください。

加えて、上記内容に関連して、本情報リスト**第 1**の 1.に対する本回答では、「南青山不動産を『実質的に支配する主体』は**同社の完全親会社である株式会社オフィスサポート**です」〔下線・強調は当社〕と記載されておりますが、これはオフィスサポートが南青山不動産の株式の 100%を直接所有しているという趣旨でしょうか。そうであるとすると、2023 年 5 月 1 日付け書簡に記載の「ATRA が大規模買付者である南青山不動産の完全親会社」との状況については、既に異動が生じているのでしょうか。かかる理解が正しい場合、わずかな期間で、大規模買付者である南青山不動産の資本構成が大きく変わっている（完全親会社が変わっている）ことになりますが、仮に変更されている場合には、その変更の理由、経緯、時期及びかかる判断を行う上での前提となった事実を具体的にご教示ください。また、大規模買付者の資本関係を含めた

実態は、本大規模買付行為等により、大規模買付者による当社の経営に対する影響力が高まることに照らすと、本大規模買付行為等が当社の企業価値及び株主の皆様共同の利益の向上を妨げるものであるか否かを判断するための基礎情報として非常に重要なものであり、以下の質問について回答をなされない場合には、当社の一般株主による合理的な判断を難しくすることになりますが、この点について、どのようにお考えか、具体的にご説明ください。

5. 「シティインデックスイレブンスは *ATRA*（発行済株式数総数 595 株）の議決権の 33.4%を保有しているとのことですが、その他の議決権である 66.6%に係る保有者について、上記 4.(1)及び(2)記載の事項をご教示ください。」

6. 本回答のうち、本情報リスト第 1 の 8.に対する回答によれば、「グループ各社の資金需要等」に基づき、レノがその保有株式の全てを南青山不動産に移動させたとのことですが、「グループ各社の資金需要等」について、そのような判断を行う上で前提となった事実（「グループ各社の資金需要等」の具体的な中身を含みます。）を具体的にご教示ください。

7. 本情報リスト第 1 の 10.及び 11.（以下にイタリック体にて各質問を再掲いたします。）については、総資産に占める当社株券等の価額の割合は、当該割合が大きければ、例えば、事業の運営上一定のキャッシュニーズが生じた場合には、早期に当社株券等を売却する可能性が大きくなり、大規模買付者らや大規模買付者グループによる当社株券等の保有期間に影響を及ぼす点で、当社の株主の皆様への投資判断にも重大な影響が及ぶことは明らかであり、当然に「株主の判断にとって必要な情報」（本情報リスト第 1 の 10.及び 11.に対する回答）となります。これら各質問につき、改めて、真摯にご回答ください。

10. 「大規模買付者らそれぞれの総資産に占める当社株券等の価額の割合につき、ご教示ください。」

11. 「大規模買付者グループの総資産に占める当社株券等の価額の割合につき、ご教示ください。」

8. 本情報リスト第 1 の 13.（以下にイタリック体にて質問を再掲いたします。）については、「企業価値向上及び株主価値向上を働きかける目的」で行われる本大規模買付行為等である以上、経営支配を意図するか否かに拘らず、当然に、株主の皆様にとっても重要な情報を問うものです。従って、「買付者らは、貴社を支配して経営することを意図しているわけではないので、回答不要な質問であると考えます」（本情報リ

スト**第1**の13.に対する回答)として、回答を拒絶することは不適切と考えますので、改めて、具体的にご教示ください。

13. 「大規模買付者グループ及びその構成員が、日本において、会社を実質的に経営し、当該会社の実際の業務に関与された経験の有無、及び、もしある場合にはその具体的な内容(大規模買付者グループの有する議決権の割合、実際の経営ないし業務への関与)」

9. 本情報リスト**第1**の19.、20.、21.、23.及び24.(以下にイタリック体にて質問を再掲いたします。)については、大規模買付者グループについて質問をしているところ、本回答においては、南青山不動産、野村氏及びシティインデックスイレブンスについてしかご回答頂けておりませんので、これらを除く大規模買付者グループについて、具体的にご教示ください。なお、本情報リスト**第1**の21.については、シティインデックスイレブンスについてしかご回答頂けておりませんので、南青山不動産についても、ご教示ください。

19. 「大規模買付者グループがこれまで行った日本国内の上場会社の株券等を取得及び保有した事例について、経営者と面談する等して、株価上昇や利益の株主への還元等のため、既存の中核事業以外の事業等を売却又は分離したり、余剰の資産を処分したり、増配、自社株買いや大規模買付者グループが推薦する者を取締役として選任すべきである等という具体的な提案を行ったことがある場合、当該提案の具体的な内容、当該提案を受けた対象会社の対応、当該提案の実行によりその後対象会社の株価が中長期も含めてどのように推移したか及びこれにより大規模買付者グループが受けた利益の内容について、それぞれ具体的にご教示ください。」

20. 「大規模買付者グループがこれまで行った日本国内の上場会社への投資事例において、大規模買付者グループの提案を実現するために、委任状争奪戦(プロキシファイト)を実行したことはあるか、その結果はどのようなものであったのかについて、それぞれ具体的にご教示ください。」

21. 「大規模買付者グループにおける、法令等を遵守するための内部統制システム(企業集団内部統制システムを含みます。)の具体的な内容及びその実効性についてご教示ください。」

23. 「大規模買付者グループ及びその構成員による過去の上場会社に対する投資行動のうち、対象会社の株式を取得した後、その株式を、対象会社自体、対象会社の大株主又はその経営陣等の会社関係者に取得させること(自社株 *TOB* や *ToSTNeT-2/3* を通して取得させる場合を含みます。)により投資を回収した又

は回収しようとした事例があれば、これらの行動に至った経緯及びその具体的内容等につきご教示ください。」

24. 「大規模買付者グループ及びその構成員が支配ないし運用したこと又は所属していたことがある法人又はファンドがこれまで行った日本国内の上場会社に対する投資について、各投資先の銘柄、それぞれを投資先として決定した理由（大規模買付者グループの投資基準の具体的内容を含みます。）、株券等の取得を開始した時期、株券等の取得の目的、投資方針、投資回収の方法及び期間、投資先への提案行為等、投資先会社の企業価値の向上に資する活動を行った場合には当該活動の具体的内容、投資後の経営への参画の内容、投資後の重要財産の売却その他の処分の有無、各投資先の株券等の取得方法、投資回収方法及び投資回収期間、投資後における投資先会社の業績の推移、及び投資先会社の経営陣や従業員との間での友好的関係が構築できたか等について、個別に具体的にご教示ください。」

10. 本情報リスト第 1 の 19.に対する回答において、投資先企業に対する株主価値向上に貢献した提案として、「西松建設株式会社では他の事業会社との提携や ROE 向上に寄与しない不動産の REIT への売却」が例として挙げられておりますが、西松建設株式会社（以下「西松建設」といいます。）は、2021年6月29日開催の第84期定時株主総会に係る「定時株主総会招集ご通知」において、大規模買付者グループが「当社〔当社注：西松建設。以下、本項において同じ〕に対して、当社の所有する不動産の売却等を原資として、最大で2000億円規模もの大規模な自社株買いを実施することを提案」しているとした上で、かかる提案に対して「当社の保有不動産を一括売却した上で、最大2000億円の自社株買いを行った場合、財務状況が悪化し、当社は事業継続不可能な状態に陥ると考えられるなど、2000億円もの大規模な自社株買いは、当社の企業価値を大きく毀損するものと考えられます」と評価し、さらには大規模買付者グループが「当該大規模な自社株買いの提案をするに際して、当社に対する持株割合を、当社が自社株 TOB による自社株買いを行った場合に一段と有利な税効果を楽しむことが可能となる（注：みなし配当益金不算入の割合が50%から100%になる）点を理由として、当社の発行済株式等の3分の1超（法人税法23条6項、法人税法22条の3参照）にまで高めたいと明言しており、当社の持続的な成長や中長期的な企業価値の向上及び一般株主の皆様利益よりも、特定株主グループが享受できる税務メリットを含めた短期的な利益（投資回収）に主眼を置いていることは明らかである旨言及するなど、大規模買付者グループの提案を明確に拒絶しています。

このような経緯に照らすと、西松建設において不動産の REIT への売却がなされていたとしても、それは大規模買付者グループの提案とは直接関係のないものではないかと推察されますが、上記のような事情がありながらも、投資先企業に対する株主価値向上に貢献した提案の例として西松建設の事案を挙げられている理由についてご教示ください。

11. 本情報リスト第1の22.に関し、大規模買付者のうちの一社である南青山不動産については、「事務上の過誤により当該決算について決算公告がされていなかったため、現在、そのための手続を行っています」〔下線・強調は当社〕とご回答されておりますが、シティインデックスイレブンスによる東芝機械株式会社（現・芝浦機械株式会社）株式に対するTOBにおいて、提出された2020年2月4日付け「公開買付者に対する質問への回答」21頁の回答でも、（南青山不動産を含む）「公開買付者グループ各社において確認したところ、事務上の過誤により当該決算について決算公告がされていなかったため、現在、そのための手続を行っています」〔下線・強調は当社〕と、同様の回答がなされております。当時から現在にわたって、3年以上の十分な対応期間があったにも拘らず、現在においても、決算公告がなされていない理由（「事務上の過誤」の内容を含みます。）につき、具体的にご教示ください。
- また、このような決算公告の懈怠は会社法440条第1項に違反し、役員に対する過料の制裁の対象となる（会社法976条2号）に留まらず、東芝機械株式会社株式に対するTOBにおける対質問回答書において重要な事項につき虚偽の記載又は誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載を怠っていたとすると、金商法上、刑事罰の対象となる極めて重大な法令違反となりますが（同法197条の2第6号、27条の10第11項）、このような事態についてコンプライアンス上問題があるという認識の有無、本情報リスト第1の21.に対する回答において「なお、買付者らは、法令遵守を心がけており、必要に応じて弁護士その他の外部専門家等に支援や助言を求めることにより事業活動の適法性の維持に努めております」と回答されていることとの整合性について、具体的にご説明ください。また、本情報リスト第1の22.についても、シティインデックスイレブンス及び南青山不動産についてしかご回答されておませんが、その他の大規模買付者グループについても、同様にご回答ください。
12. 本情報リスト第1の25.（以下にイタリック体にて質問を再掲いたします。）に対する回答において、「渥美陽子氏は『関係者』に該当しないので、質問は前提を欠いています。貴社は買付者らに対して該当しないと判断した理由等の回答を求めています。が、該当すると主張する側（貴社）が該当すると判断する理由等を示すべきです」と記載いただいております。この点、当社としては、渥美氏に関して、当社の2023年5月23日付け「当社定時株主総会に係る株主提案に対する当社取締役会の反対意見に関するお知らせ」の別紙2（本情報リスト(2)の別紙として添付します。また、誤記を一部修正し、下線・強調を付しております。）に記載のとおり的事実関係を認識しており、2021年4月のシティインデックスイレブンスによる日本アジアグループ株式会社に対する新株予約権無償割当差止仮処分命令申立事件において、シティインデックスイレブンスの代理人弁護士を務めていること等に照らしても、大規模買付者グループから「多額の金銭その他の財産を受けている者」（対内直接投資等に関する

命令2条1項2号ホ)として「関係者」に該当する可能性が十分に考えられるものと認識しております。本質問は、渥美氏個人に関してではなく、大規模買付者グループにおけるコンプライアンスを確認することが目的となりますが、かかる事情も踏まえて、改めて、当該質問についてご回答ください。

25. 「大規模買付者らは、2023年6月22日開催の当社第8回定時株主総会において、「外国投資家」である大規模買付者グループとの間で取引関係を有しており、大規模買付者グループから「多額の金銭その他の財産を受けている者」（対内直接投資等に関する命令2条1項2号ホ)として「関係者」に該当し得る渥美陽子氏（以下「渥美氏」といいます。）を当社取締役を選任すべき旨の議案を内容とする株主提案（以下「本株主提案」という。）を行っており、これに対して賛成の議決権を行使されておりましたが、この点に関して大規模買付者グループにおいてなされた事前届出書の記載内容及び手続の現状についてご教示ください。これに関連して、渥美氏について「多額の金銭その他の財産を受けている者」ではないために「関係者」に該当しないとの判断をしている場合、そのような判断に至った理由及びかかる判断を行う上での前提となった事実について、具体的にご教示ください。」

第2 本実施済株式買付けの内容等

1. 本回答のうち、本情報リスト**第2**の7.（以下にイタリック体にて質問を再掲いたします。）に対する回答において、（過去の書簡において）「貴社から本質問にあるような急速な貴社株券等の買集めに関して何らの指摘はございませんでした。なお、買付者らとしては、本実施済株式買付けの結果として取得した貴社株式保有比率は約20%であり、貴社の支配権を得るものや、株主総会特別決議の拒否権を得るものではないことに鑑みても、一般株主に悪影響を与えるものであるとは認識しておりません」と記載されておりますが、前段についていえば、当社からその時点において村上氏や貴社らとの建設的な対話のための環境醸成の観点から何ら指摘をしなかったことは、本実施済株式買付けの過程に問題がないと当社が認識していることを意味しません。加えて、後段の理由についていえば、本実施済株式買付けの結果として取得した当社株式に係る株券等保有割合は約20%であって、決して少なくない割合であることに加えて、仮に「貴社の支配権を得るものや、株主総会特別決議の拒否権を得るものではない」としても、大規模買付者らとしては、当社の企業価値・株主価値向上の観点で**当社経営に影響を与えるために**当社株券等を買集めた旨述べており、本実施済株式買付けが当社の企業価値に重要な影響を及ぼすものであることを実質的に自認している以上、改めて真摯にご回答ください。

7. 「本実施済株式買付けの買付方法として市場買付けの手法を選択した具体的な理由（TOB その他の手法もある中で市場買付けを選択した理由）をご教示ください。また、大規模買付者グループは、本実施済株式買付けにおいて、2022年3月10日から同年4月4日においては、わずか26日（17営業日）の間に株券等保有割合を8.28%高め、2022年7月26日から同年10月13日においては、わずか80日（54営業日）の間に株券等保有割合を7.64%高めているなど、外為法に基づく事前届出手続との関係上、当社株券等の買集めを停止せざるを得なかった期間の前後においては、短期間に大量の当社株券等の買集めを実施しています。十分な情報提供を行わないまま、市場内においてこのような急速な当社株券等の買集めを行うことが一般株主に与える悪影響についてどのように認識していたかについて、具体的にご教示ください。」

2. 本情報リスト**第2**の8に対する回答において、「貴社の『企業価値・株主価値の向上について真摯に議論をしている。』という発言は履行されず、そして買付者らが申しあげた『今後、貴社が多く株主の皆様も納得のいくような企業価値、株主価値を向上させていく道筋を公表されること』という前提が成り立たないと判断せざるを得ない状況となったため、買付者は、貴社株式の20%以上を取得する意向を示しました」と記載されております。

他方で、当該質問の⑤にも記載しておりますとおり、当社は、2023年1月6日の村上氏、シティインデックスイレブンス及び野村氏との面談において、本自社株買いの是非は当社の中期的な経営戦略と関連するため、2023年3月に公表予定の中期経営計画の中で必要な自己資本を説明する予定であり、同日時点において本自社株買いの実施は確約できない旨を村上氏に伝えたところ、村上氏から、同日の面談の日までに本自社株買いが約束されなかったため、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する旨の一方的な宣言がなされ、この点については対話の余地がない旨の意向が示され、実際にシティインデックスイレブンスらは当社株式の買増しに着手されました。当社の中期経営計画を公表予定であること、当該計画の中で必要な自己資本を説明する予定であることを伝えたにも拘らず、当該中期経営計画の具体策の公表を待たずして、一方的に上記宣言を行い、当社株式の買増しに着手された理由について、具体的にご説明ください。

第3 本大規模買付行為等の目的、方法及び内容等

1. 本情報リスト**第3**の1に対する回答において、「南青山不動産は、過去にシティ社及び野村氏と共同投資を行ってきた実績があるところ、買付者ら側で協議した結果、南

青山不動産及び野村氏が本買付けの主体となることが望ましいと判断したものです。」と記載されておりますが、当該質問においても記載したように、南青山不動産（池田龍哉氏が代表取締役を務めており、同氏を除いて取締役はいないものと認識しております。）は、従前の当社及び大規模買付者らとの協議に一切関与していなかった（協議はシティインデックスイレブンス、野村氏及び村上氏と行ってきた）にも拘らず、当該協議の結果、いかなる理由で「南青山不動産及び野村氏が本買付けの主体となることが望ましい」と判断されたのかこそが重要ですので、この点につき具体的にご教示ください。また、当該協議の内容は、いかなる意味で、趣旨説明書で説明されている（当社の）「企業価値向上及び株主価値向上を働きかける目的」に繋がるとお考えでしょうか。

2. 本情報リスト**第3**の8.（以下にイタリック体にて質問を再掲いたします。）に対する回答において、「貴社の第8回定時株主総会の議決権行使比率が約87.5%であったことを前提としても」と記載されているところ、当該議決権行使比率を前提としても、わずかな株主との共同・協調行動によって、当社の株主総会における特別決議事項について実質的な拒否権を有する水準にあることに加え、例えば、本対応方針に基づく対抗措置発動議案や株主提案による取締役選任議案が議題とされていた当社第8回定時株主総会とは異なり、平時における開催であった2022年6月24日の当社第7回定時株主総会における議決権行使率は約75%であり、当該議決権行使比率も踏まえると、やはり、本大規模買付行為等により結果として大規模買付者らが保有するとされる議決権割合（24.56%）は、わずかな株主との共同・協調行動によって、当社の株主総会における特別決議事項について実質的な拒否権を有する水準にあります。また、本情報リスト**第7**の17.に対する回答で記載されている提案として列挙されたものの中には、（株式の現物配当による）再生可能エネルギー事業を営む当社の完全子会社であるコスモエコパワー株式会社（以下「ECP」といいます。）のスピノフや、原油開発事業を国内他社へ譲渡すること、他企業の傘下に入ること、又は製油所の全部若しくは一部の譲渡による統廃合等、当社の株主総会における特別決議事項に該当する可能性が十分にある事項も含まれています。以上を踏まえ、改めて、当該質問について真摯にご回答ください。

8. 「趣旨説明書においては、本大規模買付行為等の買付予定数について、議決権割合にして24.56%の株式数を取得する意向があると記載されていますが、かかる買付予定数は、当社の議決権行使比率に鑑みると、わずかな株主との協調行動によって、当社の株主総会における特別決議事項について実質的な拒否権を有する水準であり、本大規模買付行為等には、構造的な強圧性が存することになります（当社の株主が、大規模買付者グループの強い影響の下では当社の企業価値が損なわれると考えている場合、そのような会社の少数株主にとどまるよりは、不本

意ながらいち早く市場において当社株式を売却する動機を持つことになりま
す。) 。大規模買付者は趣旨説明書において「当社らによる買付けに強圧性はな
いと述べている一方で(当該記載については、本実施済株式買付けに関する記載
と理解しております。) 、趣旨説明書においては、今後行われ得る本大規模買付
行為等に係る構造的な強圧性についての認識については一切述べられておりませ
ん。この点について、本大規模買付行為等に係る強圧性について言及していない
のはなぜか、及び、上記構造的な強圧性について、大規模買付者グループとして
どのように認識しているかにつき、具体的にご説明ください。また、大規模買付
者グループが、このような強圧性を回避又は軽減するために講じている又は講じ
る予定である方策等についてご説明ください。」

3. 本情報リスト**第 3** の 10.に対する回答ににおいて、今後の当社株券等の追加的買付けの
可能性について、「本買付けの買付期間が終了するのは、大規模買付行為等趣旨説明
書の提出から 1 年も先のことから、現時点では何も決定しておりません。仮に買
付期間満了後に貴社株式を追加取得する意向となった場合は、その時点で必要とあれ
ば、改めて追加取得の当否について株主の意思を確認していただくという事で結構
です」[下線・強調は当社]との記載があります。かかる記載は、当社株式の追加取
得について、当社取締役会が必要と判断する場合には、当社株主総会における事前の
株主の意思確認を前提とする趣旨と理解しておりますが、そのような追加的な買付け
に係る当社株主の意思確認の方法について、あくまで大規模買付者グループの議決権
を含む形での普通決議によることを前提とされているとすると、その時点においては
大規模買付者グループの議決権割合がさらに増加していることと相俟って、実質的に
は大規模買付者グループ以外の一般株主の意思がより一層反映されない形となり、こ
のような段階的な買付け(米国等では、creeping takeover/acquisition としてその問
題性が夙に指摘されているところ)は、当社一般株主の皆様の意思を軽視する
買付け手法と言わざるを得ませんが、この点に関する大規模買付者グループとしての
認識をご教示ください。
4. 本情報リスト**第 1** の 3.及び**第 3** の 10.に対する回答において、それぞれ、「前記買付
可能期間満了後の取得にかかる事前届出については、シティ社はこれを行わず、野村
氏及び南青山不動産において今回の大規模買付行為等趣旨説明書の記載内容に沿って
行う予定です」、「本買付けの買付期間が終了するのは、大規模買付行為等趣旨説明
書の提出から 1 年も先のことから、現時点では何も決定しておりません。仮に買
付期間満了後に貴社株式を追加取得する意向となった場合は、その時点で必要とあれ
ば、改めて追加取得の当否について株主の意思を確認していただくという事で結構
です」と記載されていますが、当該記載に関して、以下の各質問について、改めて、
具体的にご教示ください。

- ① 大規模買付者は、本大規模買付行為等を実行した後、当社に対する議決権割合が24.56%を超えることとなる当社株式の取得を行う場合、最大で当社株式をどの程度追加で取得する可能性があるかについて具体的にご教示ください。 関連して、外為法上に基づく事前届出手続書に記載する内容として想定されるもの（当社株券等の取得を予定しているエンティティ、並びに各エンティティが取得する株券等の上限、取得期間及び取得に際しての誓約事項として届出書等に記載することが想定される事項を含みます。）についても、具体的にご教示ください（本大規模買付行為等の上限に拘らず、従前と同様、各エンティティ毎に9.99%を取得する株券等の上限として申請する予定か否かを含みます。）。また、「本買付けの買付期間が終了するのは、大規模買付行為等趣旨説明書の提出から1年も先のことです」と記載頂いておりますので、仮に24.56%を超えて取得を行う場合は、少なくとも1年以上先になると理解致しましたが、斯かる理解で宜しいか、念のためYesかNoかでお答えください。
- ② 大規模買付者を除く大規模買付者グループについては、当社株式の取得可能性に関する記載がありませんが、大規模買付者グループにおいて、今後、当社株式を追加で取得される可能性があるか否かについてご教示ください。
- ③ 仮に②について、大規模買付者を除く大規模買付者グループが、今後、当社株式を追加で取得する可能性がある場合には、可能性として想定される取得の態様（取得の目的、時期、取得予定株式数、方法、取得方針等）について具体的にご教示ください。
5. 本情報リスト第3の9.に関して、大規模買付者らは、シティインデックスイレブンス提出の大量保有報告書に係る2023年4月14日付け変更報告書No.12で、「投資及び状況に応じて経営陣への助言、重要提案行為等を行うこと」を保有目的に掲げているにも拘らず（なお、「重要提案行為等」には、例えば、重要な財産の処分や、資本政策の重要な変更が含まれます。）、当該質問に対する回答においても、「買付者らは引き続き、貴社の全ての株主の利益の継続的な向上を、貴社経営陣に求めていく所存です」と記載するのみで、具体的な回答が全くなされておられません。この点、大規模買付者が趣旨説明書を提出したこと、及び当該趣旨説明書において議決権割合にして24.56%までの当社株式の買い上がりを宣言していることに鑑みると、大規模買付者としては「重要提案行為等」として具体的に想定されているものがあるはずであると考えられますが、現段階で想定されている「重要提案行為等」の具体的な内容、及びそれが当社の中長期的な企業価値及び当社の株主の皆様の共同の利益にどのような経路を通じて資することになると考えているのかにつき、具体的にご説明ください。また、仮に大規模買付者として現時点では「重要提案行為等を行う」べき状況ではないと判断されている場合、そのように判断されている根拠について、具体的にご説明ください。

6. 本情報リスト**第3**の9に対する回答において、「貴社においては株主価値向上よりも保身を優先する経営陣により貴社の株価が割安のまま放置されていることから、貴社株式の取得を企図するものであります」と記載されていること、及び大規模買付者グループによる他社への過去の投資事例に基づくと、大規模買付者グループとして短期的にキャピタルゲインを得るために売却することが本大規模買付行為等の目的に他ならないと理解いたしました。その他の質問への回答においても、議決権割合を24.56%に高める理由について当社の企業価値向上の観点から何ら積極的な回答ないし説明がなされていないことを踏まえて、本大規模買付行為が当社の中長期的な企業価値及び当社一般株主の持続的な利益にどのように資するかについて改めてご説明ください。
7. 本情報リスト**第3**の16.記載の大規模買付者らが本大規模買付行為等について起用しているアドバイザーについては、「株式会社シティインデックスイレブンスらによる当社の株券等を対象とする大規模買付行為等が行われていることに基づく当社の会社支配に関する基本方針及び当社の株券等の大規模買付行為等に関する対応方針」において特定株主グループとして、大規模買付者らと一体として扱う場合があることから（同対応方針に係る2023年1月11日付けプレスリリース13頁の（注1）をご参照ください。）、アドバイザーの概要をお伺いしているものです。アドバイザー契約の内容の開示を要求するものではございませんので、改めてご回答をお願いいたします。

第4 本大規模買付行為等の資金の裏付け

1. 本情報リスト**第1**の4に対する回答において「大規模買付者グループ」に係る基礎情報の大部分の開示がなされておらず、同**第1**の8に対する回答において、「グループ各社の資金需要等に基づき、株式の移動を行いました」とグループ各社の資金需要等が流動的であることが示唆されている中で、同**第4**の2に対する回答においては、「本買付けは、買付者の自己資金（買付者のグループ会社資金を含みます。）を用いて行います。買付者及びそのグループ会社が大量保有報告書及びその変更報告書により開示している保有株式を参照するだけでも、本買付けに必要な資金を十分用意できることは明らかであると考えます」〔下線・強調は当社〕と記載されています。このように、他の箇所では大規模買付者以外の大規模買付者グループに係る情報について回答を拒否している中で、ここだけ殊更に「買付者のグループ会社」が資金等を有しているので問題ないといった回答がなされており、一貫性に欠けておりますが、本対応方針上、「公開買付届出書に記載すべき内容に準じる内容」の記載を要求して

おり、TOBにおいては、「公開買付者の銀行等への預金の残高その他の公開買付けに要する資金（有価証券等をもって買付け等の対価とする場合には当該有価証券等）の存在を示すに足りる書面」（発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令13条1項7号）が要求されております。以上を踏まえ、改めて、上記**第1**の3.のほか、本情報リスト**第4**の2.（以下にイタリック体にて質問を再掲いたします。）のご回答をお願いします。

2. 「本実施済株式買付け及び本大規模買付行為等に係る資金の一部又は全部が大規模買付者グループの個人、ファンド、法人、組合その他の団体の手元資金である場合、当該手元資金の詳細（当該資金の保有者の名称及び保有形態、資金額、手元資金と外部調達資金の割合を含みます。）について具体的にご教示ください。また、これらの手元資金を保有していることを証する資料をご提示ください。」

第5 当社及び当社グループの経営方針、事業計画、資本政策及び配当政策

1. 本情報リスト**第7**の1、3.及び4.（以下にイタリック体にて質問を再掲いたします。）に対する回答において、それぞれ、「本買付けは、貴社の議決権の過半数を取得することを目的とするものではなく、買付者らは貴社の経営権を取得する意図はありません」、「買付者らは、本大規模買付けにより、貴社の経営権を取得する予定はありません」、「『当社及び当社グループ会社の経営方針、事業計画、財務計画、資本政策、配当施策、資産活用策』については、本買付け後も買付者らには決定権はありません」〔下線・強調は当社〕と記載されておりますが、上記**第3**の2.記載のとおり、（経営権取得の意図や予定に拘らず）当社グループの経営に対して本大規模買付行為等が及ぼす実質的な影響力が大きいことに鑑み、当該質問について、改めて大規模買付者グループとしてのご回答をお願いします。

1. 「大規模買付者グループは当社の企業経営に参加する意思を有しているか、仮に有している場合にはその具体的内容及び方針についてご教示ください。」
3. 「本大規模買付行為等の完了後において企図している当社及び当社グループの経営方針、事業計画、財務計画、資金計画、投資計画、資本政策及び配当政策等（本大規模買付行為等の完了後における当社事業又は資産の売却、担保提供その他の処分に関する計画を含みます。）その他本大規模買付行為等の完了後における当社及び当社グループの顧客、取引先、役員、従業員、当社の運営・管理する不動産又は製造生産設備等が所在する地方公共団体その他の当社に係る利害関係者の処遇方針について具体的にご説明ください。」

4. 「上記 3.に関連して、大規模買付行為等の完了後に想定する「当社及び当社グループ会社の経営方針、事業計画、財務計画、資本政策、配当施策、資産活用策」について趣旨説明書では一切述べられておりません。本大規模買付行為等については、当社の議決権行使比率に鑑みると、わずかな株主との協調行動によって、当社の株主総会における特別決議事項について実質的な拒否権を有する水準であり、ましてや、株主として当社に対して企業価値向上及び株主価値向上を働きかけることを本大規模買付行為等の目的に掲げるのであれば、上記項目について積極的に提言すべきであり、予定する内容等があれば一般株主の皆様への十分な情報提供という観点からも開示すべきですが、上記各項目について、何ら記載がないことからすると、上記項目について現時点で一切検討していないということと理解してよろしいでしょうか。検討している場合には、当該内容等を趣旨説明書に記載しなかった理由、及び、当該検討内容等について具体的にご説明ください。」

第 6 村上氏及び同氏の影響下にある会社等による投資事例について

1. 本情報リスト第 10 の 12.における「三信電気によるこれらの一連の対応についてどのようにお考えかご説明ください」、同 14.における「フージャースによるこれら一連の対応についてどのようにお考えか、ご説明ください」、同 16.における「大豊建設によるかかる対応についてどのようにお考えかご説明ください」について、それぞれご回答頂けておりませんので、改めて真摯にご回答ください。
2. 本情報リスト第 10 の 13.に対する回答において、「ご質問にある『保有株式をシティインデックスイレブンスに集約させ』という点につきましては、2020 年 5 月 15 日に各社の資金調達等の関係で行われたものであり」と記載されていますが、当該「各社の資金調達等の関係」について、具体的にご教示ください。また、大規模買付者グループ各社がその保有株式をシティインデックスイレブンスに集約させた後、シティインデックスイレブンスがフージャースによる自社株 TOB に応募したことについて、フージャースの大規模な自社株 TOB に応募し、その保有株式を売却するにあたり、当該株式の集約によりみなし配当に係る配当益金の不算入の恩典をより多く享受したか否かについては、Yes か No かでお答えください。
3. 本情報リスト第 10 の 15.に対する回答において、株式譲渡スキームについて、「①上場を維持したまま他社の連結子会社となることは株式市場のあるべき姿ではないという根本的な考えに基づき、シティ社らが当該スキームに同意し、応募することはあたかも買付者自ら根本的な考えに背くことになる、②仮に他社による TOB に対して

応募することがあれば、それはオークションの形式により既存株主にとって最大の価値発現であることが確認される場合に限られるべきである、という理由から応募しない意向を示した」と記載されておりますが、まず、①については、大規模買付者グループ自身が2022年1月13日付けの書簡により提案していたことが明らかとなっている大豊建設による自社株 TOB 及び麻生に対する第三者割当増資を実施するスキームについても、同様に「上場を維持したまま他社の連結子会社となること」には何ら変わりなく、当該スキームの提案は「買付者ら自ら根本的な考えに背くことになる」と考えられますが、このような説明と提案との不整合について、どのようにお考えか、具体的にご説明ください。加えて、②については、「オークションの形式により既存株主にとって最大の価値発現であることが確認される場合に限られるべきである」とは、具体的にどのような場合か、株式譲渡スキームが当該場合に該当しないと判断された理由について、具体的にご説明ください。

第Ⅱ部 （本回答に関連するもの等として）新たに回答ないし提供をお願いする質問ないし情報

本回答の内容を踏まえると、大規模買付者は具体的な経営方針を有していないことが強く推認され、また、重要提案行為として例示列举された、他社との経営統合、原油開発事業の国内他社への譲渡、又は製油所の全部若しくは一部譲渡による統廃合等の選択肢は、大規模買付者グループが当社子会社のスピンオフに係る一貫しない提案を従前より行っていることにあらわれているように、いずれも、（とりわけ下記第1で質問しているとお
り、）具体性・実現可能性に乏しい、不確実性が高い提言です。

以上を踏まえ、この点について、大規模買付者の企業価値・株主価値向上策についての情報を収集する必要性が一層高いと考えるため、第Ⅱ部においては、以下に記載の情報提供を新たに求めるものです。

第1 大規模買付者グループによる提案の具体性・実現可能性等

1. 本情報リスト第7の17に対する回答において、「②貴社保有の製油所についてどの製油所に競争力があるかを徹底的に精査したうえで製油所の閉鎖または業界他社の保有する製油所との統合を含めた方向性及びそのマイルストーンを公表すべきであるとの提案」、「③ENEOS株式会社若しくは出光興産株式会社の傘下に入る事又は製油所の全部若しくは一部を譲渡することによって製油所の統廃合を進めることが貴社にとっても有益であるだけでなく、日本におけるエネルギー供給の安定化・最適化にも資すると判断できる場合、そのような提案」との記載がなされております。

当社は、大規模買付者らが本情報リスト第2の1の回答においても自認されているとお

り、過去より戦略的に石油精製能力を大きく削減してきたことに加え、販売数量を拡大してきているため、今後の内需減を考慮しても、当面の間は、石油精製装置の高稼働継続を想定しております。この点に照らして、ENEOS株式会社あるいは出光興産株式会社の傘下に入ること、又は製油所の譲渡や統廃合が当社の中長期企業価値及び株主の皆様共同の利益にどのように資するかについて具体的にご教示ください。

また、これらの会社との協議の有無、わが国独占禁止法等の各国競争法その他の国内外の各種法令等の規制遵守の観点からの実現可能性に関する大規模買付者グループとしての認識についても、具体的にご教示ください。

2. 本情報リスト**第7**の17.に対する回答において、「⑥貴社が事業会社を通じて実施する原油開発に関連するプロジェクトに関して、貴社ではなく他社（内国法人を想定）によって保有・管理される方が貴社の企業価値や業界の合理化、ひいては日本の国益、国民へのエネルギー供給の安定化及び最適化に資すると判断できる場合、事業譲渡等の提案」が記載されているところ、大規模買付者グループとして、当社が中東産油国との間で50年以上に渡り原油鉱業に係る事業を通じて顕密なパートナーシップを構築してきたことも勘案頂いた上で、当該提案の具体的な検討状況、特にどのようなケースにおいて、当社の原油開発に関連するプロジェクトに関して、他社に事業譲渡を行うことが当社の企業価値および日本の国益、国民へのエネルギー供給の安定化及び最適化に資するとお考えなのか、ご教示ください。
3. 上記1.に関連して、一方で、本情報リスト**第7**の10.に対する回答において、「業界再編のために貴社が富士石油株式を取得したいということであれば、貴社に譲渡することを検討してもよいという趣旨の話をした」とあります。「当社が富士石油株式会社の株式を取得すること」と「当社がENEOS株式会社若しくは出光興産株式会社の傘下に入ること、又は製油所の統廃合を進めること」だけをとっても、当社の石油事業の運営方針に関する提案に幅がありますが、結局のところ、他社との関係性をどのように進めることが当社の製油所競争力を高めることになるとお考えか、具体的にご教示ください。
4. 本情報リスト**第7**の17.に対する回答において、「④将来的に貴社の製油所の土地や設備を石油製品のみならず代替エネルギーとしての水素やアンモニアなどの供給拠点で有効活用するなどの事業構造を転換していくことが必要になる可能性があり、そのことについてENEOS株式会社、出光興産株式会社若しくは別の第三者（内国会社を想定）によって保有・管理される方が貴社の企業価値向上及び日本国におけるエネルギー供給の安定化・最適化に資する」とお考えになる理由を、具体的にお答えください。

5. 本情報リスト**第7**の17.に対する回答において、①～⑥として列挙されている提案について、これまで①及び②以外の提案については、ほとんど（あるいは全く）対話の俎上にも挙げられておりませんでした。このタイミングで突如として提案されるに至った理由についてご教示ください。

また、本情報リスト**第7**の17.に対する回答において、①～⑥として列挙されている提案は、当社の株主総会における特別決議事項に該当する可能性が十分にある事項も含まれているなど、会社経営の根幹が大幅に変わり得る重要な内容にも拘らず、本情報リストの回答の前提及び本情報リスト**第3**の8.に対する回答においては「本買付けはいわゆる企業買収や議決権の過半数取得による支配権獲得を企図しているものではありません」と記載され、本情報リスト**第1**の13.に対する回答において「貴社を支配して経営することを意図しているわけではない」等と記載されていることとの整合性・理由につきご回答ください。

第2 大規模買付者グループにおける他社株式の保有状況等（当社及び当社株主との利害相反に関する状況）

1. 大規模買付者グループと、当社の競合事業を営む会社（ENEOS ホールディングス株式会社、ENEOS 株式会社、出光興産株式会社、富士石油株式会社、株式会社 INPEX 及び石油資源開発株式会社を含みます。）及び三愛オブリ株式会社との間に株式の所有関係又は人的関係その他の関係（それらの会社の株券等を大規模買付者グループに属するいずれかのエンティティが保有しているのであれば、どのエンティティが具体的にどれだけの数量の株券等を保有しているのかを含みます。）がもしあれば、その関係を具体的にご教示ください。
2. 上記1.に関して、大規模買付者グループが当社の競合事業を営む会社との間に株式所有関係又は人的関係その他の関係がある場合には、当該関係が当社事業や本大規模買付行為等に与える影響（当社事業の企業秘密や重要情報について、当社の競合事業を営む会社に共有されるリスクについての認識、そのようなリスクを解消するために想定されている又は既に採っておられる方策）、当社に対する働きかけや当社に対する投資の回収に当該関係を利用する可能性について、具体的にご教示ください。とりわけ、村上氏は、2022年5月25日の面談において、当社四日市製油所や千葉製油所に関して、他社の製油所との統合についての話をもちかけたほか、「富士石油さんはいらないですか」と話をもちかけており、その後、同年8月31日の面談においても、同様の提案をするなどしておりますが、この点を踏まえて具体的にご回答ください。
3. シティインデックスイレブンスと村上氏は、2023年当社定時株主総会後の6月29日の

面談において、具体的な会社名を挙げて、ある提案を行い、当社と当該会社との交渉に当たっては、村上氏自身を紹介者として直接関与させるべきと主張しておられました。これに対して、当社としては、(i)そのような交渉は取引の当事者のみで行うことが一般的であること、(ii)村上氏を交渉に関与させることにより、同氏を含めた大規模買付者グループ（その現在の株券等保有割合の合計は20.01%であって、実質的には金商法上の「主要株主」としての実態を備えています。）にインサイダー取引規制上の重要事実を伝達することにもなり得ること、及び(iii)フェア・ディスクロージャー・ルール上の問題も生じかねないこと等々、慎重な考慮が必要となることから、仮に当該会社との間で交渉を行うとしても、当該交渉に村上氏を参加させることはできないと回答していたところです。

しかしながら、シティインデックスイレブンスと村上氏は、当該交渉過程について報告を求めるなど実質的に交渉に関与させることにあくまで拘泥し、提案からわずか2週間の間に進展がないことのみをもって、当社が株主価値向上に後ろ向きである等と一方的に断じて、直ちに当社株式の追加取得の意向を示した上で、当社が株主価値向上に係る施策を直ちに決定・開示しない限り、大規模買付行為等趣旨説明書を提出すると一方的に通告するに至りました。

以上の経緯に関連して、①当該会社との交渉に村上氏を直接関与させることに拘泥する理由、②村上氏をかかえる交渉に直接関与させることが、株主平等の原則や株主に対する平等かつ公平な情報開示の原則に抵触しないと認識しているか否か（抵触しないと認識しているのであればその理由）、及び③村上氏を交渉に関与させないという当社の回答を受け、突如として当社株式の追加取得の意向を示し、趣旨説明書の提出に至った理由について、それぞれ具体的にご教示ください。

また、特に上記③に関連して、本大規模買付行為等を実行する目的の一つとして、そのように当社と第三者との取引に係る交渉・協議につき、村上氏や大規模買付者の業務執行者を直接関与させることを可能にさせる趣旨が含まれているかについても、Yes又はNoでご回答ください。

第3 本大規模買付行為等の目的、方法及び内容等

1. 趣旨説明書によれば、当社の議決権の約24.56%に相当する株券等を取得するため、本大規模買付行為等を行うことを企図しているとのことですが、議決権割合にして24.56%に相当する大量の当社株式を売却又は処分することは現状との比較でもより一層困難となると考えられます。売却又は処分は、株式市場及び一般株主へ大きな影響を及ぼすことが想定される中で、貴社らを含む大規模買付者グループは、それだけの数量の当社株式の取得に費やした投資の（現在想定されている）回収方法（特に、当社による自社株TOBの実施や第三者へのブロックでの売却が想定されていればそ

の旨)につき、どのようにお考えか、具体的にご教示ください。

2. 上記に関連して、本情報リスト**第7**の1及び3に対する回答において、それぞれ、「買付者らは貴社の経営権を取得する意図はありません」、「買付者らは、本大規模買付けにより、貴社の経営権を取得する予定はありません」〔下線・強調は当社〕と記載されておりますが、本大規模買付行為等を行った場合には、大量の当社株式を売却・処分することがより困難になることが客観的に見込まれるにも拘らず、何故、現在の保有割合を維持するに留まらず、敢えて本大規模買付行為等を実施することを企図されているのかにつき、具体的にご教示ください。特に、(大規模買付者としてではなく、)大規模買付者グループとして、当社の経営支配権の取得を最終的な目的としているか否かについては、YesかNoかでお答えください。

第4 当社及び当社グループの経営方針、事業計画、資本政策及び配当政策

1. 当社及び大規模買付者グループのこれまでの協議の内容及びシティインデックスイレブンス作成に係る2023年4月21日付け「弊社提案内容のご説明」と題する資料その他の公表資料に鑑みると、当該時点において、大規模買付者らの主張する当社の企業価値向上のための施策は、主として、ECPの分離・上場であったと理解しており、本情報リスト**第7**の17.に対する回答においても、当社に対する提案の1つとして「コスモエコパワー株式会社についてスピノフ（子会社の全株式を既存の株主に対して現物配当の形式で割当を行うこと）による税制優遇措置を活用して貴社から独立させて新規上場させる提案」を挙げておられます。しかしながら、ECPに関しては、従前「一定の資本関係を残すのか、残すとすればどの程度残すのか、資本関係の異動にスピノフ税制を用いるのかといった資本関係上の課題、経営資源・人材・ノウハウなどの事実上の関係を残すのか、残すとすればどのようなものを残すのかといった事業上の課題、いつ上場をするのかという実施のタイミングについての課題など様々な検討課題があると考えて」いと述べられていましたが、この点については、本回答において全く述べられておりません。現時点において、大規模買付者グループとしてこれらの点についてどのように考えているか具体的にご教示ください。
2. シティインデックスイレブンスは、ECPの分離・上場について、2023年1月27日付け公表資料においては、「再生エネルギー事業子会社についてはコスモ株主に対してその当該子会社株式の一部を現物分配することができるのではないか」、「当該子会社は上場をしながらコスモのグループ会社として、その企業価値を向上していくことができると考えております」など、ECPを当社グループ内に置きながら企業価値を高めるべきとの提言を行っていたにも拘らず、同年2月22日付けの公表資料において

は、一転して、「再生エネルギー事業については、独立した上場企業として株主価値の最大化を目指すべきであると考えております。その一つの手法としてスピノフ（企業の特定事業を切り出して独立会社とし、その独立会社の株式を当該企業の株主に割り当てること）があると考えております」と述べ、別添資料と題した同日付けのパワーポイント資料においても、「再生エネルギー事業がコスモグループ傘下にある限り変化が期待できない以上、独立した上場企業として株主価値の最大化を目指すべき」〔以上、傍点は当社〕として、ECPを当社グループから外す前提での提言をされています。このようにECPを当社グループ内にとどめるのか、当社グループ外に切り出すのかにつき、大規模買付者グループとしての主張の内容が一貫性がない理由につき、具体的にご教示ください。

3. シティインデックスイレブンスは、従前より当社の再生エネルギー事業子会社については上場企業として株主価値の最大化を目指すことが、当社にとってもより高い株主価値向上につながるものと主張されており、2023年定時株主総会において、「再生エネルギー事業子会社の上場について当社取締役会で真摯に議論し、その議論の結果を公表すること」を公約とする弁護士である渥美氏を当社の社外取締役として選任する旨の本株主提案を行ってまいりました。しかしながら、結果として、本株主提案への賛成率は、議決権を行使した当社株主の総議決権の25.93%に留まっており、大規模買付者グループによる賛成票を控除すると、わずか3.04%の賛成票が集まったに過ぎず、当社の一般株主の圧倒的多数が本株主提案に反対したこととなります。このような結果となった理由について、大規模買付者グループとしてどのように認識しているのかにつき、具体的にご教示ください。

また、本株主提案への賛成率の低さから、実質的に再生可能エネルギー事業子会社の上場に関する一般株主の意思は確認できたものと合理的に判断されますが、依然として本情報リスト第7の17.に対する回答において、「コスモエコパワー株式会社についてスピノフ（子会社の全株式を既存の株主に対して現物配当の形式で割当を行うこと）による税制優遇措置を活用して貴社から独立させて新規上場させる提案」を記載した理由について、具体的にご教示ください。

4. 本情報リスト第7の17.に対する回答において、「コスモエコパワー株式会社についてスピノフ（子会社の全株式を既存の株主に対して現物配当の形式で割当を行うこと）による税制優遇措置を活用して貴社から独立させて新規上場させる提案」を挙げておられますが、ECPに関する事業の運営方針（分離上場や他社との合弁事業化）について、趣旨説明書上何ら記載がなかったにも拘らず、改めて提案がなされている理由・背景を具体的にご教示ください。また、シティインデックスイレブンスと村上氏は、2023年当社定時株主総会以降、ECPの合弁事業化について言及されていましたが、上記「独立させて新規上場させる提案」とは大きく異なるものと認識しておりま

す。このように主張に一貫性がないのはどうしてなのか、また、ECPの成長戦略について具体的にどのように考えているのかについて具体的にご教示ください。加えて、上記 3.において言及した本株主提案への賛成率の低さは、ECPを当社グループのバリューチェーン全体で成長させていくことが当社の企業価値ないし株主共同の利益の向上に資するとの当社の主張が支持された結果であると考えられますが、このような結果にも拘らず、ECPに関して合弁事業化・外部資本の投入を提案する等、引き続き ECP を当社から分離していく方向にあくまで拘泥する理由について、具体的にご教示ください。

5. 村上氏は、(i)2022年11月22日の面談において、石油業界の知見が深く、かつ、私利私欲のない者を何人か取締役候補者として推薦したい旨発言しており（村上氏自身が入らないなら1人でいいと思う、村上氏自身が入ってももう1人入れていただくことはできないかとも発言されています。）、また、(ii)同月25日の面談においても、自身の言いなりになってしまうことを回避するために、自身よりも年上の者ではないと嫌であることに加え、業界に対する自身の知見と比較して知見が劣り、当社株式も保有していない者が当社のことを議論しても仕方がない旨発言しておられたことに加え、シティインデックスイレブンスの代表者である福島氏は、2023年6月9日付けの東洋経済オンラインの記事の中で、「村上世彰が言いたかったのは、『10年後、20年後のコスモのあるべき姿、石油業界のあるべき姿をきっちり議論できる社外取締役を入れるべきだ』ということだった」と語っておられます。

上記のとおり、かかる一連の発言と、2023年定時株主総会において、当社の指名・報酬委員会からの（そのようなスキル・知見を有しているかとの）照会に対して、「法律事務所勤務時に再生可能エネルギーに関するストラクチャードファイナンスの業務に関与しておりましたので、再生可能エネルギーに関する多少の知見を有しております」と回答していた渥美氏を、当社社外取締役候補として株主提案されたことの一貫性・整合性について、大規模買付者グループとしての認識をご教示ください。また、2022年12月13日の村上氏らとの面談においては、当社の社外取締役候補者として経済産業省出身の複数人を具体的に挙げられておられましたが、このような候補者との比較において、渥美氏が当社の社外取締役として適任であるとお考えになった理由について、具体的にご教示ください。また、本大規模買付行為等が実行された場合に、村上氏自身又は大規模買付者の業務執行者を当社取締役候補として推薦する可能性の有無について、お答えください。

第5 当社及び当社グループの雇用に関する方針

1. 本情報リスト第8の5.（以下にイタリック体にて質問を再掲いたします。）に対する

回答において、「そのようなことは考えておりません。買付者らは、貴社取経営陣には従業員の安定的な雇用を求めて参ります」と記載頂いておりますが、この点、本情報リスト第7の17.に対する回答において、①～⑥として列挙されている提案に、(実質的な)会社売却、事業又は資産(原油開発事業や製油所等)の売却等が含まれていることと矛盾していると考えますが、貴社らのお考えにつきご教示ください。また、上記第4の2.乃至4.に記載のとおり、貴社らは当社の再生可能エネルギー事業への投資について否定的な態度をとり続けておりますが、石油事業が中長期的には縮小していくことが避けられない中、当社グループの従業員の安定的な雇用をどのように実現していくお考えなのか、具体的なお考えをお聞かせください。

5. 「当社に対して従業員の削減(事業売却に伴うものも含まれます。以下同じ)を提案する可能性があるかどうか、どのような事由が発生した場合に従業員の削減を提案する可能性があるかについて具体的にご教示ください。」

第6 大規模買付者グループによる投資事例及び税務処理等について

1. 本情報リスト第1の23.に対する回答において、「大規模買付者グループ及びその構成員による過去の上場会社に対する投資行動のうち、対象会社の株式を取得した後、その株式を、対象会社自体、対象会社の株主又はその経営陣等の会社関係者に取得させること(自社株TOBやToSTNeT-2/3を通して取得させる場合を含みます。)により投資を回収した又は回収しようとした事例」に関して「投資先から要請があり、投資先の株主価値向上に資すると判断した場合に応じたことはありますが(具体例については、第10.に対する回答をご参照ください。)、買付者らから要求したことはありません」との言及がございますが、本情報リスト第10.に列挙するだけでも相当数の上場会社が最終的に大規模買付者グループの保有株式を上回る上限を付した自社株TOBを実施しているところであり、これらが全て上場会社からの自発的な要請に基づくものとの回答が事実であれば、多くの上場会社にとって大規模買付者グループの存在が当該上場会社の企業価値ないし株主共同の利益の向上を阻害するものとの認識に至ったことの証左ではないかと考えられますが、この点に関する大規模買付者グループとしてのお考えをご教示ください。
2. 大規模買付者グループは、各種投資先への投資により相当額リターンを上げているところかと思われませんが、シティインデックスイレブンスによる決算公告(第13期～第17期)によると、それぞれ、税引前純利益について

第13期(2019年6月1日～2020年5月31日)：28億7,200万円

第14期（2020年6月1日～2021年5月31日）：100億800万円
第15期（2021年6月1日～2022年1月31日）：220億600万円
第16期（2022年2月1日～2022年7月31日）：254億6,300万円
第17期（2022年8月1日～2023年2月28日）：242億6,000万円

と直近3期においては200億円以上にも達するほど多額である一方で、シティインデックスイレブンスは、少なくとも2019年度以降2022年度に至るまで、法人税、住民税及び事業税を一切支払っていないように見受けられ、このような状況は非常に奇異に思われますが、実際に法人税、住民税及び事業税（以下「法人税等」といいます。）の支払いはなされていないということによろしいのでしょうか。実際に支払いがなされていない場合、どのような税務上の処理の下、支払いがなされていないのか、具体的な理由とともにご教示ください。とりわけ、本情報リスト**第10**の11.～20.に係る自社株TOBへの応募・売却における、みなし配当に係る配当益金不算入によって得られる（個人や外国法人には享受し得ない）税務メリットが関係する場合、これとの関係でどのような処理がなされた結果、法人税等を一切支払っていない結果となっているかにつき、具体的な理由とともにご教示ください。

- 上記1.に関連して、シティインデックスイレブンスの事業年度のうち、第15期（2021年6月1日～2022年1月31日）、第16期（2022年2月1日～2022年7月31日）、第17期（2022年8月1日～2023年2月28日）の期間がそれぞれ1年未満となっているところ、継続してこのような1年未満の期間となることは異例ですが、どのような理由でそのような事業年度とされているのか、ご教示ください。
- 上記1.に関連して、シティインデックスイレブンス以外の大規模買付者グループにおける、法人税等の支払い状況についてご説明頂くとともに、これらの支払いが全くないか又は著しく少ない場合には、どのような理由に基づくものかご教示ください。とりわけ、大規模買付者である南青山不動産については、提供いただいた損益計算書（第17期～第19期）によると、それぞれ、税引前純利益に比して、法人税等の額が極めて僅少である点について、どのような理由に基づくものかご教示ください。

第17期（2021年10月1日～2021年11月30日）：
税引前純利益：15億7,080万8,814円　法人税等：1万1,600円
第18期（2021年12月1日～2022年11月30日）：
税引前純利益：51億2,663万9,871円　法人税等：7万円
第19期（2022年12月1日～2023年2月28日）：
税引前純利益：21億7,756万1,717円　法人税等：1万7,500円

5. 大規模買付者である南青山不動産については、上記 4.に記載のとおり、第 17 期についてはわずか 2 ヶ月、第 19 期については 1 年を超える事業年度になっておりますが、このように、各事業年度が数ヶ月のものや、1 年以上のものが混在することは極めて異例ですが、いかなる理由でそのような事業年度とされているのか、ご教示ください。

6. 大規模買付者のうち南青山不動産が 2023 年 4 月 7 日付けで当社株式（株券等保有割合にして 6.8%）を市場外で譲り受けた先であるレノは、2016 年 7 月 29 日付けで、村上氏からの総額 164 億円の借入れにつき、過少資本税制の適用に基づく課税処分を受けていますが（東京高判令和 3 年 7 月 7 日判例時報 2502 号 12 頁参照）、大規模買付者である南青山不動産及び野村絢氏につき村上氏又は村上氏からの親族からの借入れがどの程度存するか、その利率その他の借入条件はどのようなものかを具体的にご回答ください。また、借入れが存する場合には、過少資本税制に基づく課税処分のおそれはないかについても併せてご回答ください。

以 上

渥美氏と村上氏らとの関係

1 村上氏らとの間の取引

下記 2 乃至 5 のとおり、公開されている範囲においても渥美氏と村上氏らの間には複数の取引が存在することから、書面を通じた質疑応答により、渥美氏と村上氏らの方に独立性が認められるかについて確認するため、渥美氏と村上氏らとの間の過去 5 年間における年間取引額が年間 1,000 万円を超えていたかにつき質問いたしましたが、渥美氏からは、守秘義務を理由に明確な回答は得られませんでした。そのため、渥美氏が、当社が定める独立社外取締役の独立性判断基準でいう、過去 5 年間において年間 1,000 万円を超える金銭を得ている弁護士（当社の独立社外取締役の独立性判断基準第(5)項及び(9)項ご参照）に該当しないこと、すなわち、渥美氏に村上氏らからの独立性が存在するかについて確認することはできませんでした。

また、書面を通じた質疑応答により、渥美氏が現在所属するあつみ法律事務所の売上総額において村上氏らとの取引額が占める割合につき質問いたしましたが、渥美氏からは、守秘義務を理由に明確な回答は得られませんでした。そのため、渥美氏が、当社が定める独立社外取締役の独立性判断基準でいう、主要な取引先（当社の独立社外取締役の独立性判断基準第(3)項ア.ご参照）に該当しないこと、すなわち、渥美氏に村上氏らからの独立性が存在するかについて確認することはできませんでした。

さらに、書面を通じた質疑応答により、渥美氏とシティインデックスイレブンスとの間で顧問契約が締結されているかにつき質問いたしましたが、渥美氏からは、守秘義務を理由に明確な回答は得られませんでした。

以上のとおり、公表されている範囲においても渥美氏と村上氏らの方には取引が複数存在することから、書面を通じた質疑応答により、渥美氏と村上氏らの方に独立性が認められるかについて確認するため、渥美氏に質問いたしましたが、回答を得ることができませんでした。そのため、渥美氏の、当社の大株主である村上氏らからの独立性については確認ができませんでした。

2 村上氏らの代理人としての活動

報道によれば、渥美氏は、2015 年に村上氏に相場操作の嫌疑がかかった際に村上氏の代理人を務めております。

また、渥美氏は、2021 年 4 月のシティインデックスイレブンスによる日本アジアグループ株式会社への新株予約権無償割当差止仮処分命令申立事件において、シティインデックスイレブンス側の代理人弁護士を務めております。

3 一般財団法人村上財団との関係

渥美氏は、一般財団法人村上財団（以下「村上財団」といいます。）の理事を務めております。書面を通じた質疑応答によれば、渥美氏が村上財団から理事として受領した報酬等はないとのことでしたが、渥美氏が村上財団の理事を務めている経緯については、質問したものの明確な回答は得られませんでした。また、渥美氏はこれまでに村上財団に対し 10 万円を寄附しているとのこと。渥美氏からの寄附が村上財団の総収入に占める割合につき質問いたしましたが、渥美氏からは、明確な回答は得られませんでした。

4 大豊建設株式会社の社外取締役への就任

渥美氏は、シティインデックスイレブンスらが**大豊建設株式会社**（以下「大豊建設」といいます。）の大株主であった時に、大豊建設の社外取締役に就任しております。書面を通じた質疑応答により、渥美氏が大豊建設の社外取締役に就任した経緯につき質問いたしましたが、渥美氏からは、守秘義務を理由に明確な回答は得られませんでした。もっとも、渥美氏が大豊建設の社外取締役に就任したのは、シティインデックスイレブンスが大豊建設の大株主であった時期であること及び渥美氏と村上氏の関係性を考慮すると、渥美氏の社外取締役への就任に村上氏が一切関与していないとは考え難く、渥美氏は、村上氏の関与の下で大豊建設の社外取締役に就任したと推認されます。また、渥美氏が大豊建設の社外取締役に就任してから約 9 か月後に、大豊建設はタックスメリットを享受する形でのシティインデックスイレブンスの Exit を伴う、大規模なプレミアム付き自社株公開買付け及び第三者割当増資の実行を決議しております。

5 廣濟堂株式会社の社外取締役への就任

渥美氏は、村上氏の影響下にある株式会社レノ及び株式会社南青山不動産が**廣濟堂株式会社**（以下「廣濟堂」といいます。）の大株主であった時に、廣濟堂の社外取締役に就任しております。書面を通じた質疑応答において、渥美氏が廣濟堂の社外取締役に就任した経緯につき質問いたしましたが、渥美氏からは、明確な回答は得られませんでした。もっとも、渥美氏が廣濟堂の社外取締役に就任したのは村上氏の影響下にある株式会社レノ及び株式会社南青山不動産が廣濟堂の大株主であった時期であること及び渥美氏と村上氏の関係性を考慮すると、渥美氏の社外取締役への就任に村上氏が一切関与していないとは考え難く、渥美氏は、村上氏の関与の下で廣濟堂の社外取締役に就任したと推認されます。