

2023年10月19日

各位

コスモエネルギーホールディングス株式会社

大規模買付者からの質問に対する当社見解について

当社は、2023年10月10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(3)に対する回答の受領に関するお知らせ」においてご案内のとおり、株式会社南青山不動産及び野村絢氏（以下「大規模買付者」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(3)」に対する回答（以下「本回答(3)」といいます。）を受領しておりますが、本回答(3)に『買付者からの貴社に対する質問のうち、貴社が未回答の項目』が掲載されておりました。

そもそも、本情報リストの提出要請は、当社が2023年1月11日付けで導入し、同年6月22日付けで株主の皆様にご承認された対抗措置発動等の範囲に限定して継続されている「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」（以下「本対応方針」といいます。）に基づいて、大規模買付者が企図している大規模買付行為等（以下「本大規模買付行為等」といいます。）が当社の中長期的な企業価値及び株主共同の利益（特に一般株主の皆様利益）に与える影響等を当社取締役会及び株主の皆様が検討・評価するために必要又は有益と考えられる情報の提供を要請するものであり、大規模買付者並びに大規模買付者の共同保有者その他の大規模買付者の関係者からのご質問に対して回答することは想定されておりません。

しかしながら、一般株主の皆様に必要な情報をお届けさせて頂くために、本対応方針上の手続とは別に、株主の皆様が本大規模買付行為等の是非を判断するに際して必要と考えられる内容について、当社の見解を下記のとおりお知らせいたします。

記

<大規模買付者からの質問1>

2022年3月10日から同年4月4日にかけての貴社株式の買付けが一般株主に悪影響を与えるものであったとは考えておりません(当該買付けに対する貴社の評価は、貴社の一方的な決めつけであり、認められません。)。貴社が悪影響を与えたと主張されるのであれば、具体的にどのような悪影響があったと主張するのか、貴社において具体的に明らかにすべきです。貴社は、貴社自身お認めになっているように、上記買付けについて問題にしてこなかったにもかかわらず、第1回情報リストにおいて、突然、取って付けたかのように問題にしてきたものであり、情報リストに記載された質問が株主に対する情報提供を目的とするものではなく、貴社経営陣の保身のための買付者らに対する攻撃に利用しようとしていることの表れではないかと思われまます。

(参考：本回答(2)第I部第2の1)

<当社見解>

株式会社シティインデックスイレブンス及び株式会社レノ並びに大規模買付者（以下「大規模買付者ら」といいます。）は、2022年3月10日から同年4月4日にかけての株券等保有割合にして8.28%（以下に記載する比率（%）は、全て株券等保有割合とします。）に相当する当社株式の大量買付けについて、大規模買付者は、特段の根拠も挙げることなく、「一般株主に悪影響を与えるものであったとは考えておりません」とのみ回答し、逆に「どのような悪影響があったと主張するのか」と当社に尋ねています。

しかし、そもそも当社からの情報提供要請の趣旨は、大規模買付者らが「十分な情報提供を行わないまま」「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」、当社株式を市場内で大量に買い集めたこと（すなわち、①2022年3月10日から同年4月4日にかけて、当社株式を8.28%買い集め、②2022年7月26日から同年10月13日にかけて当社株式を7.64%買い集めることにより、その他の大量買集めを合計すると、上記10月13日までの間に17.41%もの当社株式を市場内において急速かつ大量に買い集めたこと）についての一般株主に与える悪影響の認識に関してです。

これは、一般に、「素性或資金の裏付け、資本構造等がはっきりしない買付者グループ（※）」が、17.41%に及ぶ大量の株式を「十分な情報提供も行わないまま」「保有目的に『純投資』ではなく『重要提案行為等を行うこと』を掲げた上で」「市場内で急速に買い上がる」ことによって、一般株主に対して強圧性が生じる（投資判断をするのに必要な情報や時間が与えられずに、売却への圧力が生じる）ことは明らかである為、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を、大規模買付者らに対し確認したものです。

(※) なお、大規模買付者からは大規模買付者グループに関する質問に対して十分な回答はなく、大規模買付者を含む大規模買付者グループに含まれる個別企業間の資本関係は未だ不透明なままです。

<大規模買付者からの質問 2 >

また、貴社は、本件において貴社が主張する「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、不本意ながらも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となります。」と主張していますが、仮にその主張が成り立つのであれば、第 8 回定時株主総会で買収防衛策が可決された後には株価が上昇し、買付者が大規模買付行為等趣旨説明書を提出した後には株価が下がることとなるはずではないでしょうか。実際には、株価はその逆の動きをしています、この点、貴社はいかがお考えでしょうか。

(参考：本回答(2)第 I 部第 3 の 2)

<当社見解>

株価の騰落は様々な要因によって生じますが、そもそも、株価の動向は、株式の需給バランスで決定するところ、中長期的には収益力や成長性、株主還元などの企業価値を反映するものの、短期的には為替や金利、海外市場、加えて当社の場合、原油動向など複合的な要素によって構成されていると考えられます。

本年 6 月 22 日の当社定時株主総会前の段階では、当社も株主の皆様に対話の機会等を捉えて適宜ご説明しておりましたとおり、同総会で第 5 号議案（「大規模買付行為等への対応方針に基づく対抗措置の発動に関する承認の件」、以下同じ）が可決されなかった場合には、大規模買付者らが直ちに市場内で当社株式を買い上げる可能性があるとの観測が広がっていたと考えられます（実際にも、大規模買付者らは第 5 号議案の可決を受けて、本年 7 月 27 日付けで本対応方針に基づき「大規模買付行為等趣旨説明書」（以下「本趣旨説明書」といいます。）を提出したため、そのような市場の観測は正しかったことが裏付けられたものといえます。）。

市場の観測としては、同総会での第 5 号議案の可決を受けて、直ちに市場内での当社株式買い上がりはなくなったとの見方が広がった可能性があること、さらには、大規模買付者が本年 7 月 27 日付けで本趣旨説明書を提出したことで、将来的な買い上がりが想起された可能性があると思われます。結果として、直後の当社株価の騰落は、あくまでも短期的な売買の需給バランスの変化が想起された一方、その他の要素の影響が軽微であったことが理由と考えております。

本質的には、企業は事業活動を通じて、企業価値を高め、また適切な還元等を行うことで株主の支持を得ることが重要であり、その結果として、それが中長期的な株価に反映さ

れるものと考えております。

<大規模買付者からの質問3>

事実、シティ社が、議決権行使書等閲覧謄写請求権を行使した結果、貴社に有利な投票行動を行うことが予想される(元・現)役員、(元・現)従業員、従業員持株会、役員持株会、取引先と見られる事業会社、取引先金融機関(以下「貴社関係者株主」といいます。)は、議決権個数の割合で実に 99.4%が賛成していたことが判明しました。このことに鑑みれば、貴社関係者株主は、ほぼ例外なく貴社経営陣にとっての与党株主であると言えます。

このように貴社が貴社経営陣の保身に有利な株主についての議決権の取扱いについては一切言及することなく、MOM 決議を正当化することこそ、一般株主の皆様の意思を軽視していると言えるのではないのでしょうか。

(参考：本回答(2)第I部第3の3)

<当社見解>

大規模買付者らは、当社の一部の株主を関係者株主と一方的に断じた上で、2023年6月定時総会の第5号議案についてのMOM決議(以下「本決議」といいます。)に対して、関係者株主を除いた「一般株主」は反対の意思表示を行ったと主張しています。

しかしながら、東京機械製作所の事案における最高裁および東京高裁決定が示すところによれば、大規模買付者による株式の市場内における買い上がりによって強圧性を受ける立場にある、大規模買付者以外の株主は全て「一般株主」として同じ立場にあり、本決議はまさにその意味において「一般株主」の59.54%の賛成により可決されたものです。

また、一般に、大規模買付者が買収への対応方針所定の手続に従わない場合には、取締役会決議だけで対抗措置を発動することが可能であると解されているところ、第5号議案はそのような対応でなされる市場内買い上がりによる強圧性に晒されることになる一般株主にその是非を問うために上程したものであり、この点からも、大規模買付者の「一般株主軽視」という指摘は誤っていると考えております。

なお、本決議の賛成率は、公平性の観点から、大規模買付者らの保有分だけでなく、当社取締役及びその関係者に加えて、当社役員持株会の保有に係る株式の議決権についても全て除外して算定しておりますので、この点、大規模買付者らの指摘には一部誤解が含まれております。

<大規模買付者からの質問4>

第1回情報リスト第10の15.は同リリースを参照した質問であるにもかかわらず、そのリリースと買付者らの回答によって容易に理解できるであろうことであり、しかも他社に

関連した事例であるにもかかわらず、どうして複数回にわたって質問するのか、その理由をご説明下さい。

(参考：本回答(2)第Ⅰ部第6の3)

<当社見解>

当社からの質問は、「大豊建設の実質的な支配権を移転させるだけであれば、株式譲渡スキームによることが最も簡便と考えられるところ、このようなスキームを提案した理由（大豊建設のプレスリリース／公開買付届出書によれば、大規模買付者グループは、大豊建設による自己株 TOB と併せて、麻生に対する第三者割当増資を『提案した』と記載されております）について具体的にご説明ください」というものです。大規模買付者からの回答は、当該スキームに至る背景を一部述べているものの、肝心の、大規模買付者グループがこのようなスキームを「提案した理由」については具体的に述べておりません。

大規模買付者グループが当事会社である大豊建設に提案されたスキームは、「（大規模買付者が言及している）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」に反するように思えることに加え、当事会社である大豊建設が提案した麻生グループによる公開買い付けによる株式譲渡スキームに比して、一見すると資金負担や費用等、当事会社の負担が過大となるようにも考えられます。他社の事例ではあるものの、当社の株主の皆様が、本大規模買付行為等が実行された後における大規模買付者らによる投資回収の考え方や方向性がどのようなものとなるかに関する判断材料としても必要と考えられることから、当社として複数回、情報提供を要請しておりました。

<大規模買付者からの質問5>

買付者の回答において「判断する場合には」と明記しているにもかかわらず、貴社の質問は、既にその旨の判断がなされていることを前提とした質問になっており、論理的に誤っています。どうして、このように論理的に誤った質問をされるのか、その意図をご説明ください。

(参考：本回答(2)第Ⅱ部第1の4)

前記4.の質問と同様、本質問も非論理的な質問です。

第1回情報リスト第7の17.の質問は、「当社について、増資・減資、合併、事業譲渡・譲受け、株式交換・株式移転、会社分割その他これらに類する行為、重要な財産の処分又は取得等の取引に関する提案、助言又は影響力の行使(株式買取請求権の行使を含みます。)を行う可能性があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください。」というものです。

「(提案等を行う)可能性があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示くだ

さい」という問いに対し、「提案等を行う可能性があるもの」について回答したものです。

これに対して、「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。」という質問をなされるというのは、一体、どういうことなのでしょう。提案をする可能性があるものを回答したら、それが提案したことになるというのは、全く非論理的であり、理解できません。貴社が、いかなる意図でこのような質問をされたのか、ご回答願います。

また、①ないし⑥の提案を行う可能性があるというだけで、貴社に対する支配権を得ようとする意図があることになるわけがありません。貴社の質問こそ論理性を欠いたものです。このような非論理的な質摺をされた貴社の意図についてご回答願います。

(参考：本回答(2)第Ⅱ部第1の5)

<当社見解>

大規模買付者は、当社の同業他社との統合や製油所の統廃合、石油開発事業の譲渡等に関して、「判断する場合には」と言ったに過ぎない、「提案等を行う可能性があるもの」と言ったに過ぎないなど、仮定の話であることを再三強調しておりますが、製油所の統廃合に関しては、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のスピノフと同様に、以前より、大規模買付者らから当社に対し、仮定の話としてではなく、実際に、同趣旨の内容の提案がなされております。

これに対して、当社は、過去より戦略的に石油精製能力を大幅に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維持により石油事業の高収益を達成できるものと考えているため、製油所の統廃合は極めて大きな収益毀損に繋がるものであるとかねてから当社の株主の皆様にご説明申し上げております（先に公表しました「VISION2030」においても、2030年に3製油所体制を維持したまま90%を超える高い稼働率を維持することとしております）。

上記経緯にも拘らず、情報リストへの回答には、同様の内容が引き続き記載されていることから、その具体的な内容についての情報提供を要請することは、当社の中長期的な企業価値を保全・向上させる責務を負っている当社取締役会として当然の行為と考えております。

また、石油開発事業に関する他の内国法人への譲渡や水素、アンモニアに関連する提案に至っては、今回のやり取りの中ではじめて出てきた内容ですので、本大規模買付行為等が当社の中長期的な企業価値及び株主の皆様共同の利益にどのような影響を及ぼすかを評価するという本対応方針の趣旨に照らして、可能性とはいえ、大規模買付者がどのような考えを有しているか、当社が情報提供を要請することは、やはり当然の行為と考えております。

以 上

参 考

以下に、本情報リスト(2)及び本回答(2)の内、大規模買付者からの質問に関連する部分を抜粋します。

本情報リスト(2)第1部第2の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。」

本回答(2)第1部第2の1

2022年3月10日から同年4月4日にかけての貴社株式の買付けが一般株主に悪影響を

与えるものであったとは考えておりません(当該買付けに対する貴社の評価は、貴社の一方的な決めつけであり、認められません。)。貴社が悪影響を与えたと主張されるのであれば、具体的にどのような悪影響があったと主張するのか、貴社において具体的に明らかにすべきです。貴社は、貴社自身お認めになっているように、上記買付けについて問題にしていなかったにもかかわらず、第1回情報リストにおいて、突然、取って付けたかのように問題にしてきたものであり、情報リストに記載された質問が株主に対する情報提供を目的とするものではなく、貴社経営陣の保身のための買付者らに対する攻撃に利用しようとしていることの表れではないかと思われま

本情報リスト(2)第I部第3の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、不本意ながらも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」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。」

本回答(2)第1部第3の2

貴社が参照する第7回定時株主総会における議決権行使率は、株主提案等が存在しない無風状態におけるものです。買付者らの議決権割合が有意になるのは貴社経営陣と買付者らの方針が対立する場面であり、参照すべき議決権行使率は無風だった第7回定時株主総会の約75%ではなく、第8回定時株主総会の約87.5%であると考えます。

また、貴社は、本件において貴社が主張する「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、不本意ながらも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となります。」と主張していますが、仮にその主張が成り立つのであれば、第8回定時株主総会で買収防衛策が可決された後には株価が上昇し、買付者が大規模買付行為等趣旨説明書を提出した後には株価が下がることとなるはずではないでしょうか。実際には、株価はその逆の動きをしていますが、この点、貴社はいかがお考えでしょうか。

本情報リスト(2)第1部第3の3

本情報リスト第3の10.に対する回答において、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ところで結構です」〔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。

本回答(2)第I部第3の3

買付者は、貴社の一般株主の皆様の意思を軽視する買付け手法は採っておりません(貴社による評価は、貴社の経営陣の保身のための一方的な決めつけに過ぎません。)

そもそも、貴社の第8回定時株主総会における第5号議案(大規模買付行為等への対応方針に基づく対抗措置の発動に関する承認の件では、貴社がMOM決議を強行しシティ社らの議決権行使を排除する一方、貴社が貴社経営陣にとって有利な議決権行使をする可能性が高いと思われる広義の持ち合い株主約22%の議決権行使は排除していないという点においても、公正な決議とは程遠いものであります。

事実、シティ社が、議決権行使書等閲覧謄写請求権を行使した結果、貴社に有利な投票行動を行うことが予想される(元・現)役員、(元・現)従業員、従業員持株会、役員持株会、取引先と見られる事業会社、取引先金融機関(以下「貴社関係者株主」といいます。)は、議決権個数の割合で実に99.4%が賛成していたことが判明しました。このことに鑑みれば、貴社関係者株主は、ほぼ例外なく貴社経営陣にとっての与党株主であると言えます。

このように貴社が貴被経営陣の保身に有利な株主についての議決権の取扱いについては一切言及することなく、MOM決議を正当化することこそ、一般株主の皆様の意思を軽視していると言えるのではないのでしょうか。

本情報リスト(2)第I部第6の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ら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。

本回答(2)第1部第6の3

大豊建設の2022年3月24日付けリリースに「(i)当社において麻生以外の他社の傘下に入ることを選択肢としない場合には、当社が、当社普通株式の株価算定により得られた価格により自己株式の公開買付けを実施することで株主価値の向上を図るのであれば、シティインデックスイレブンスらの所有する当社普通株式を当該自己株公開買付けに応募することも一つの選択肢として検討すること、(ii)シティインデックスイレブンスらとしては、当社普通株式の1株あたりの適正価格は4,800円以上、また、自己株式取得の株数については800万株以上が適正であると考え、(iii)当社が、上記(i)の資本政策を実施した上で、麻生との資本業務提携を実施すべく、麻生への第三者割当増資を行う場合(ただし、本第三者割当増資を実施した後の当社の株主価値を希薄化させることのないよう、当該自己株公開買付けにおける買付け等の価格以上の発行価額とすること)には、これを尊重する旨の意向が2022年1月13日付書簡にて示されました。」と記載されている通り、シティらは大豊建設による自社株TOB後に麻生に対する第三者割当増資を実施するスキームの場合で、かつ(iii)の括弧内にあるシティらの要請を真摯に検討する場合であれば、現実的にも合理性の観点からシティらは拒否しないことを説明したものに過ぎず、本質問は「提案した」との誤った理解を前提としています。

また、「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」とは、オークションプロセスの開示および複数候補へのデューデリジェンス機会の提供を経て、最も高い買付価格を示した候補による全部買付の場合を前提としています。大豊建設の同リリースに「当社からの確認に対して、シティインデックスイレブンスらは、麻生による当社普通株式に対する公開買付けには応じられない旨の意向を、2022年1月11日の当社との面談において示しました。シティインデックスイレブンスらによれば、同社がかかる意向を示したのは、他社から当社に対し当社普通株式に対する公開買付けの提案がされた場合には、株主価値の最大化を図るため、当社において広く買付者を募り、最も高い価格を提示した者による公開買付けに賛同意見を表明すべきであり、そのような手続を経ていない麻生による当社普通株式に対する公開買付けの提案では受け入れられないとの理由によるこのことです。」と記載がありますので、ご確認下さい。

第1回情報リスト第10の15.は同リリースを参照した質問であるにもかかわらず、そのリリースと買付者の回答によって容易に理解できる内容であり、しかも他社に関連した事例であるにもかかわらず、どうして複数回にわたって質問するのか、その理由をご説明下さい。

本情報リスト(2)第Ⅱ部第1の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。

本回答(2)第部Ⅱ第1の4

買付者の④の回答は、「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・最適化に資すると判断される場合には、それら企業の傘下になることを提案」というものです。

買付者の回答において「判断する場合には」と明記しているにもかかわらず、貴社の質問は、既にその旨の判断がなされていることを前提とした質問になっており、論理的に誤っています。どうして、このように論理的に誤った質問をされるのか、その意図をご説明ください。

本情報リスト(2)第Ⅱ部第1の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。

本回答(2)第部Ⅱ第1の5

前記4.の質問と同様、本質問も非論理的な質問です。

第1回情報リスト第7の17.の質問は、「当社について、増資・減資、合併、事業譲渡・譲受け、株式交換・株式移転、会社分割その他これらに類する行為、重要な財産の処分又は取得等の取引に関する提案、助言又は影響力の行使(株式買取請求権の行使を含みます。)を行う可能性があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください。」というものです。

「(提案等を)行う可能性があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください」という問いに対し、「提案等を行う可能性があるもの」について回答したものです。

これに対して、「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。」という質問をなされるというのは、一体、どういうことなのでしょう。提案をする可能性があるものを回答したら、それが提案したことになるというのは、全く非論理的であり、理解できません。貴社が、いかなる意図でこのような質問をされたのか、ご回答願います。

また、①ないし⑥の提案を行う可能性があるというだけで、貴社に対する支配権を得ようとする意図があることになるわけがありません。貴社の質問こそ論理性を欠いたものです。このような非論理的な質摺をされた貴社の意図についてご回答願います。

以 上