

# 公開買付説明書の訂正事項分

2021年5月

アスリード・ストラテジック・バリュー・ファンド  
アスリード・グロース・インパクト・ファンド

(対象者：富士興産株式会社)

## 公開買付説明書の訂正事項分

本公開買付説明書の訂正事項分（以下「本訂正事項分」といいます。）に係る公開買付けは、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。）第二章の二第一節の規定の適用を受けるものであり、本訂正事項分は金融商品取引法第27条の9第3項の規定により作成されたものであります。

【届出者の氏名又は名称】 / 1	アスリード・ストラテジック・バリュー・ファンド (Aslead Strategic Value Fund)
【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、27 ホスピタルロード、ケイマン・コーポレート・センター (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】	三浦法律事務所 弁護士 三浦 亮太
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区大手町一丁目5番1号 大手町ファーストスクエア イーストタワー3階
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目5番1号 大手町ファーストスクエア イーストタワー3階
【電話番号】	03-6270-3500 (代表)
【事務連絡者氏名】	弁護士 峯岸 健太郎 / 弁護士 柴田 久 / 弁護士 大草 康平
【届出者の氏名又は名称】 / 2	アスリード・グロース・インパクト・ファンド (Aslead Growth Impact Fund)
【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、27 ホスピタルロード、ケイマン・コーポレート・センター (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】	三浦法律事務所 弁護士 三浦 亮太
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区大手町一丁目5番1号 大手町ファーストスクエア イーストタワー3階
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目5番1号 大手町ファーストスクエア イーストタワー3階
【電話番号】	03-6270-3500 (代表)
【事務連絡者氏名】	弁護士 峯岸 健太郎 / 弁護士 柴田 久 / 弁護士 大草 康平
【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、Aslead Strategic Value Fund及びAslead Growth Impact Fundを総称して、又は個別にいいます。また、これらの者を総称して「公開買付者ら」ということがあります。

- (注2) 本書中の「対象者」とは、富士興産株式会社をいいます。
- (注3) 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4) 本書中の「府令」とは、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（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）をいいます。
- (注5) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- (注6) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、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。
- (注7) 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。

## 1【公開買付説明書の訂正の理由】

2021年4月28日付で本公開買付けに係る公開買付届出書を関東財務局長へ提出後、①対象者より2021年5月14日付で代表取締役の異動に係る臨時報告書が提出されたこと、②対象者より2021年5月24日付で「アスリード・ストラテジック・バリュー・ファンド及びアスリード・グロース・インパクト・ファンドによる当社株式を対象とする公開買付けを受けた当社の対応方針（既に具体化している公開買付けを含む大規模買付行為への買収防衛策）に関するお知らせ」と題するプレスリリースが公表されたこと、③対象者より2021年5月28日付で「剰余金の配当に関するお知らせ」が公表されたこと、④対象者より2021年5月28日付で「アスリード・ストラテジック・バリュー・ファンド及びアスリード・グロース・インパクト・ファンドによる当社株式に対する公開買付けに関する意見表明（反対）及び株主意思確認を当社第91回定時株主総会で行うことのお知らせ」と題するプレスリリースが公表され、かつ、同日付で本公開買付けに関する意見表明報告書の訂正報告書が関東財務局長に提出されたこと、並びに⑤対象者より2021年5月28日付で「公開買付期間終了日の延長の要請について」と題するプレスリリースが公表されたことに伴い、公開買付者が2021年4月28日付で提出いたしました公開買付届出書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項の規定により、公開買付届出書の訂正届出書を提出いたしました。これに伴い法第27条の9第3項及び府令第24条第5項に基づき、公開買付説明書を訂正いたします。

## 2【訂正事項】

### 第1 公開買付要項

#### 3 買付け等の目的

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び理由

① 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

### 第5 対象者の状況

#### 4 継続開示会社たる対象者に関する事項

(1) 対象者が提出した書類

③ 臨時報告書

④ 訂正報告書

#### 6 その他

## 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。

## 第1【公開買付要項】

### 3【買付け等の目的】

(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成立後の経営方針

① 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)

なお、本書提出日現在、アスリードキャピタルは2021年4月26日に対象者に送付した書簡に対し対象者から回答を受けておらず、対象者が本公開買付けに賛同するかどうかは確認できておりませんが、アスリード・キャピタルとしては、本公開買付けの成立後も、対象者の経営は、引き続き経営陣に委ねることを予定しております。そのため、アスリード・キャピタルは、本公開買付け後も、今後対象者の経営陣が策定する経営計画を支持する予定であり（詳細に関しては、下記「② 本公開買付け成立後の経営方針等」をご参照ください。）、これと異なる独自の経営方針又は計画は有しておりません。但し、非公開化後は、上場会社における中期経営計画で一般的に設定される期間である3年間といった期間にとらわれず、より時間がかかるとしても企業価値向上に寄与する施策の策定と実行を対象者経営陣には求めていきたいと考えています。株主と経営陣という関係性に基づき、経営陣が策定する経営計画が効果的なものになっているか、また経営計画に基づく事業活動の進捗が十分であるかを、経営陣に対して定期的に説明を求めることで確認し、十分に合理的な説明ができていないとアスリード・キャピタルが考える場合には、経営陣に対して再検討及びより合理的な説明を求めるという活動を通じて、経営陣に対する規律付けを行っていくことを想定しています。アスリード・キャピタルは、本公開買付けにより、公開買付者らが対象者株式の所有割合を増加させることは、中長期的な企業価値の向上を目指す経営陣にとっては、経営者の策定する経営計画を支持する株主を得ることになると考えました。そのため、アスリード・キャピタルとしては、本公開買付けは、対象者の現経営陣にとっては全く賛同できないものではないと考えているものの、本公開買付価格が本公開買付けを実施することについての決定日の前営業日である2021年4月26日の過去3ヶ月間の終値単純平均値(1,253円)を下回るものであり、かつ、上記の本MBO提案に対する対象者の否定的な回答を踏まえると、対象者において本公開買付けに対する賛同を頂ける可能性は低いものと考えております。

また、アスリード・キャピタルは、本公開買付けが成立するまでは、本公開買付け後に公開買付者らがどの程度対象者株式を取得することになるのか分からないため、対象者経営陣としても本公開買付けの成立後の取組みについての協議には応じにくい状況に置かれると考えました。そのため、アスリード・キャピタルは、本公開買付けの成立後に、対象者の経営陣から、今後対象者の経営陣が策定する経営計画についてお伺いするために、改めて協議の申し入れを行うことを予定しております。

(訂正後)

(前略)

なお、本書提出日現在、アスリードキャピタルは2021年4月26日に対象者に送付した書簡に対し対象者から回答を受けておらず、対象者が本公開買付けに賛同するかどうかは確認できておりませんが、アスリード・キャピタルとしては、本公開買付けの成立後も、対象者の経営は、引き続き経営陣に委ねることを予定しております。そのため、アスリード・キャピタルは、本公開買付け後も、今後対象者の経営陣が策定する経営計画を支持する予定であり（詳細に関しては、下記「② 本公開買付け成立後の経営方針等」をご参照ください。）、これと異なる独自の経営方針又は計画は有しておりません。但し、非公開化後は、上場会社における中期経営計画で一般的に設定される期間である3年間といった期間にとらわれず、より時間がかかるとしても企業価値向上に寄与する施策の策定と実行を対象者経営陣には求めていきたいと考えています。株主と経営陣という関係性に基づき、経営陣が策定する経営計画が効果的なものになっているか、また経営計画に基づく事業活動の進捗が十分であるかを、経営陣に対して定期的に説明を求めることで確認し、十分に合理的な説明ができていないとアスリード・キャピタルが考える場合には、経営陣に対して再検討及びより合理的な説明を求めるという活動を通じて、経営陣に対する規律付けを行っていくことを想定しています。アスリード・キャピタルは、本公開買付けにより、公開買付者らが対象者株式の所有割合を増加させることは、中長期的な企業価値の向上を目指す経営陣にとっては、経営者の策定する経営計画を支持する株主を得ることになると考えました。そのため、アスリード・キャピタルとしては、本公開買付けは、対象者の現経営陣にとっては全く賛同できないものではないと考えているものの、本公開買付価格が本公開買付けを実施することについての決定日の前営業日である2021年4月26日の過去3ヶ月間の終値単純平均値(1,253円)を下回るものであり、かつ、上記の本MBO提案に対する対象者の否定的な回答を踏まえると、対象者において本公開買付けに対する賛同を頂ける可能性は低いものと考えております。

また、アスリード・キャピタルは、本公開買付けが成立するまでは、本公開買付け後に公開買付者らがどの程度対象者株式を取得することになるのか分からないため、対象者経営陣としても本公開買付けの成立後の取組みについての協議には応じにくい状況に置かれると考えました。そのため、アスリード・キャピタルは、本公開買付けの成立後に、対象者の経営陣から、今後対象者の経営陣が策定する経営計画についてお伺いするために、改めて協議の申し入れを行うことを予定しております。

その後、対象者が2021年5月17日に公表した「アスリード・ストラテジック・バリュウ・ファンド及びアスリード・グロース・インパクト・ファンドによる当社株式に対する公開買付けに関する意見表明（留保）のお知らせ」と題するプレスリリース及び同日に提出した意見表明報告書によれば、対象者は2021年5月17日開催の対象者取締役会において、当該時点においては本公開買付けに留保の意見を表明する旨を決議したとのことです。

また、対象者が2021年5月24日に公表した「アスリード・ストラテジック・バリュウ・ファンド及びアスリード・グロース・インパクト・ファンドによる当社株式を対象とする公開買付けを受けた当社の対応方針（既に具体化している公開買付けを含む大規模買付け行為への買収防衛策）に関するお知らせ」と題するプレスリリース（以下「本有事買収防衛策導入リリース」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、財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針に照らして不適切な者によって対象者の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（会社法施行規則第118条第3号ロ（2））として、本公開買付けへの対応方針（以下「本有事買収防衛策」といいます。）（注）を導入することを決議し、その後、対象者が2021年5月28日付けで公表した「アスリード・ストラテジック・バリュウ・ファンド及びアスリード・グロース・インパクト・ファンドによる当社株式に対する公開買付けに関する意見表明（反対）及び株主意思確認を当社第91回定時株主総会で行うことのお知らせ」と題するプレスリリースによれば、対象者は同日開催の取締役会において、本公開買付けに対して反対の意見を表明する旨を決議するとともに、本有事買収防衛策の導入及びこれに基づく対抗措置の発動について、2021年6月24日開催予定の対象者第91回定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）の議案として上程することを決議したとのことです。

（注）本有事買収防衛策においては、議決権割合が20%を超えることとなる対象者株式の買付け行為を「大規模買付け行為等」、大規模買付け行為等を行う者と「大規模買付者」と定義し、大規模買付者は大規模買付け行為等の実施にあたり、所定の手続きの遵守が要請されております。また、対象者取締役会は当該手続きの状況を踏まえ、対抗措置としての差別的行使条件及び取得条項付新株予約権の発行（以下「本対抗措置」といいます。）を議案とした、株主意思確認総会を開催することが定められております。なお、公開買付者が本公開買付けにより買付予定数の下限以上の対象者株式を買付けた場合には、本公開買付け後、20%以上の所有割合になることから、本公開買付けは本有事買収防衛策において定義された「大規模買付け行為等」に該当します。

なお、本有事買収防衛策に対するアスリード・キャピタルの考えは、以下のとおりです。

・アスリード・キャピタルは今回対象者によって開示された本有事買収防衛策については、以下の理由により反対します。

1. 日本における公開買付制度は数次にわたる改正を経て公正かつ適切な制度として設計されていると考えており、公開買付届出書の記載内容、それに対する対象者による公開買付者に対する質問、当該質問に対する公開買付者の回答及び対象者による当該公開買付に対する意見表明という投資者保護のための法に基づく制度を通じて、対象者の株主に対して応募の是非を検討する上で必要かつ十分な情報が提供されると考えていますが、公開買付者らは、2021年4月28日に公開買付者が関東財務局長に対して提出した公開買付届出書及び同年5月24日に公開買付者が関東財務局長に対して提出した対質問回答報告書において、情報提供を行っています。

2. とりわけ対象者の本有事買収防衛策の導入は、本有事買収防衛策導入リリースによれば、同日開催の対象者取締役会決議において本公開買付けを含む大規模買付け行為への対応を主たる目的として本公開買付けが開始されたのち15営業日を経て導入されており、本有事買収防衛策の導入は、本公開買付け成立の阻止を目的とし、経営陣の自己保身や、経営陣による恣意的な株主の選別に利用されるリスクが存在すると考えており、次のとおり、株価を下げる原因となっているものと考えます。即ち、本有事買収防衛策は、2021年5月24日の東京証券取引所の取引時間終了後に対象者により公表されており、当該公表の内容の影響を受けていない2021年5月24日の対象者株式の終値は1,286円と本公開買付価格を上回る価格であったものの、当該公表の内容が投資者に認識された翌日（2021年5月25日）以降、2021年5月28日までの対象者株式の終値は4取引日連続で、本公開買付価格を下回るものとなっています。この間の東証株価指数（TOPIX）は、上昇した取引日も存在することから、公開買付者らとしては、同期間中の対象者株式の終値の下落は、市場全体の影響により下落したのではなく、本有事買収防衛策の公表の影響によるものであると考えております。

・対象者が2020年7月1日に提出した臨時報告書によれば、直近の対象者の定時株主総会における議決権比率が70%程度にどまっていることを考えると、仮に、同程度の議決権行使比率であれば、35%程度の賛同で本有事買収防衛策が導入されることとなります。このように、現時点で株価を下げている要因と考えられる本有事買収防衛策の導入・発動という重要な判断が、株主総会の特別決議を経ずに行われる設計については公開買付者らとしては強い懸念を感じます。

- ・対象者は本公開買付価格を含む本公開買付けの条件が企業価値の最大化に適していないと考えているのであれば、本公開買付価格を上回る価格を実現出来る確からしさを株主に対して具体的に示す、もしくはより高い価格で買い付ける意思のある買付者が存在するかどうか公に募るなど、具体的な企業価値や株式価値の向上策を株主に対して示すべきであると考えます。にもかかわらず、対象者経営陣は、対象者株式の価格下落の要因となった本有事買収防衛策の導入を取締役会において決議・公表することを先行させており、株主に対して企業価値や株式価値の向上のための検討や努力を怠っており、善管注意義務及び忠実義務を尽くしているとは考えられません。
- ・株主意思確認総会において本有事買収防衛策に関する議案が対象者により提案された場合には、アスリート・キャピタルは、反対票を投じる予定です。

なお、本定時株主総会において本有事買収防衛策の導入及び本対抗措置の発動が可決された場合の公開買付者の対応方針及び対応時期について、本訂正届出書提出日時点で決定した内容はありません（但し、本有事買収防衛策においては、公開買付者が本期間延長要請（以下に定義します。）に基づき公開買付期間の末日を本定時株主総会開催日の翌日である2021年6月25日以降に延長しなかった場合、特段の事由がない限り、本定時株主総会の開催日以前において、本対抗措置の発動を決議するとされており、当該事由による発動の場合、公開買付者は発動前に対応方針を決定していない場合があります。）。また、対象者が2021年5月28日に公表した「公開買付期間終了日の延長の要請について」と題するプレスリリースによれば、対象者は同日付けで公開買付者らに対し、本公開買付けにおける公開買付期間の終了日を、2021年6月9日の正午までに、現在の2021年6月14日から、少なくとも2021年6月25日以後に延長することを要請（以下「本期間延長要請」といいます。）する書簡を送付したとのことです。本期間延長要請に対する公開買付者らの対応方針（回答を行うか否か、及び回答を行う場合の時期を含みます。）につき、本訂正届出書提出日時点で決定した内容はありません。

## 第5【対象者の状況】

### 4【継続開示会社たる対象者に関する事項】

#### (1)【対象者が提出した書類】

##### ③【臨時報告書】

(訂正前)

該当事項はありません。

(訂正後)

企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号（代表取締役の異動）の規定に基づき、臨時報告書を2021年5月14日に関東財務局長に提出

##### ④【訂正報告書】

(訂正前)

該当事項はありません。

(訂正後)

訂正報告書（上記③の臨時報告書の訂正報告書）を2021年5月18日に関東財務局長に提出

## 6 【その他】

(訂正前)

該当事項はありません。

(訂正後)

### (1) 代表取締役の異動

対象者が2021年5月14日に公表した「代表取締役の異動（退任）に関するお知らせ」によれば、対象者の現代表取締役である金丸勇一氏は2021年6月24日に開催予定の第91回定時株主総会終結の時をもって、任期満了により代表取締役及び取締役を退任することです。詳細については、当該公表をご参照ください。

### (2) 剰余金の配当

対象者は2021年5月14日開催の対象者取締役会において、1株当たり16円としていた2021年3月期の期末配当を未定に修正することを決議し、その後、2021年5月28日開催の対象者取締役会において、2021年3月期の期末配当を1株当たり103円とすることを決議したとことです。詳細については、対象者が2021年5月14日に公表した「配当予想の修正」及び同年5月28日に公表した「剰余金の配当に関するお知らせ」をご参照ください。