

2022年5月27日

〒100-0004

東京都千代田区大手町一丁目1番2号
大手門タワー
西村あさひ法律事務所

株式会社ナガホリ

代理人弁護士 太田 洋 先生
同 佐々木 秀 先生
同 石崎 泰 哲 先生
同 山本 晃 久 先生
同 瀬川 堅 心 先生

〒100-0006

東京都千代田区有楽町一丁目7番1号

有楽町電気ビル南館5階552

弁護士法人ニューポート法律事務所

リ・ジェネレーション株式会社

代理人弁護士 戸田 裕 典

同 鈴木 多 門

電話 03-6435-5689

FAX 03-6435-5699



回 答 書 (3)

前略

当職らは、リ・ジェネレーション株式会社（以下「当社」といいます。）の代理人として、株式会社ナガホリ（以下「貴社」といいます。）の代理人である貴職らより受領した、2022年5月9日付「質問状（4）」と題する書面（以下「質問状（4）」といいます。）について、必要と認められる範囲及び項目について回答するとともに、貴社の各質問状等に係るリリースに対し、引き続き厳重に抗議させていただきます。

また、株主の皆様方の共同の利益に資するとの観点から、貴社の業績に対する貴社経営陣の考え方等の点につきまして、当社からも貴社（貴社経営陣）に質問させていただいておりますので、ご回答の程よろしくお願い申し上げます。

なお、特に断りのない限り、当社のこれまでの書面にて使用した略語を本書面においてもそのまま使用させていただきます。

第1 質問状（4）について

1 追加質問事項について

（1）大場氏について

当社と大場氏との関係については、2022年5月2日付「回答書（2）」（以下「回答書（2）」）といたします。）の第1で回答差し上げたとおりです。

その他、追加質問①ないし③の点については、当社（尾端）においては、把握しておりませんので回答いたしかねます（貴社及び貴職らが指摘されている資料についても引継ぎを受けておりません。）。また、前代表の橋祐司氏に確認は試みますが、前代表は当社を退いてから、当社には一切関与しておらず、貴社からのご質問に対して、回答する立場にないことから、協力が得られるかは不明です。

貴社及び貴職らご指摘の各報道につきましても、当社では確認しておりませんし、その必要もないと考えております。

なお、貴社及び貴職らが当社と大場氏との繋がりに関する根拠の一つとして指摘されている各報道に関し、貴社及び貴職らは（唯一の）情報源として「Access Journal（編集長：山岡俊介氏）」を挙げておられますが、当社は当該機関ないし当該人物がどの程度信用しうるか把握しておりません。

貴社及び貴職らは、同機関の記事について、恰もそれが真実であるかの如く、公然と適時開示にて個別具体的かつ繰り返し記載されていることからしますと、当該機関ないし当該人物についても（当社に対するものと同様に）念入りに調査された上、当該機関ないし当該人物の記事が信頼に足るものであると判断されたため、その内容を記載するに至ったものと思料します。

そこで、貴社及び貴職らにおいて当然に調査されているであろう、上記報道機関ないし上記人物の詳細について、ご教示ください。

（2）布山氏について

当社と布山氏との関係については、回答書（2）の第2の4の（3）で回答差し上げたとおりです。

なお、貴社は当社に関する回答書（2）及び質問状（4）を開示されている一方、2022年5月9日付け「リ・ジェネレーション株式会社への質問状（4）及び当社株主である布山高士氏に対する回答及び質問状（2）の送付に関するお知らせ」と題する適時開示によれば、貴社が布山氏から受領された同月5日付け「抗議書」につき、同人からその公開を求められていたにもかかわらず、「慎重を期すこと」として、その開示を控えつつ、従前開示されていた2022年4月21日付け「質問状」の開示を一時中断する措置を講じております。

何故、かような対応の違いが生じることになったのか、貴社及び貴職らの真意は分かりかねますが、不自然・不合理であると言わざるを得ません。いずれにしましても、貴社及び貴職らにおかれては、当社に関する書面の開示につきましても、是非「慎重を期」した

対応をお願い申し上げます。

(3) 重要提案行為等の内容について

重要提案行為等の内容については、回答書(2)の第2の4の(1)で回答差し上げたとおりです。また、面談の目的についても既に説明差し上げたとおりです。

繰り返しになりますが、当社は、貴社の業績が(新型コロナ感染症の流行以前から)長らく低迷していること、年々、純資産額及び一株当たり純資産額が漸次的に減少の一途を辿っていったこと等、それらの結果、貴社の株価純資産倍率は1倍を大きく下回る水準にある等、貴社の企業価値・株式価値は市場から著しく低廉な評価を受けることが常態化してしまっていること、そして、その状況を貴社経営陣が甘受してしまっているものと認識しております。

さらに、先日、開示された貴社の2022年3月期連結業績の実績につきましても、最終黒字は確保できたものの、当初の貴社業績予想を大幅に下回る水準での着地となっております。具体的には、貴社業績予想である営業利益400百万円及び経常利益350百万円に対し、実績は、営業利益288百万円(▲28.0%)及び経常利益253百万円(▲15.7%)の大幅未達に留まっており、またしても株主の期待を大きく裏切る形となってしまいました。

貴社は、新型コロナ感染症の流行以前から、業績予想の大幅な下方修正を繰り返す傾向にある一方、株主に向けて中期経営計画等の公表も行ってはおりません。そのため、貴社経営陣が、毎期、業績予想の策定をどのように行っているのか、また、その実現のため、どのようにアクションプランを組み立て、それを実行に移して来たのか、業績結果の予実分析をどのように行い、来期以降に向けてどのような形で改善に役立てているのか等々、貴社の一株主として、疑問点が山ほどございます(これらの疑問は当社のみならず、一般株主における共通の疑問点であると思料します)。

そのため、当社としましては、貴社経営陣が過去及び将来における貴社業績及び株価等について、どのようなお考えをお持ちなのか等々、まずは面談にてお話を伺った上で、貴社の潜在的価値を引き出し、市場から正当な評価を受けられるために必要となる重要提案行為等を行いたいと考えております。従いまして、重要提案行為をいつどのように行うかといった点も含め、現時点でその内容について具体的に申し上げることはございません。

また、尾端がアサヒ衛陶株式会社の代表取締役社長を辞任した理由につきましては、他社に関する事象であり、当社の立場からは回答いたしかねます。

なお、筆頭株主である当社としては、貴社の現状について上記の認識でおりますので、早急に抜本的な改善策を含む中長期計画の策定が必要であると考えておりますところ、貴社及び貴職らとして、まずは重要提案行為等の概要を示すのが先だとのことのお考えのようですが、とどのつまり、貴社経営陣におかれては、そもそも貴社のこれまでの業績不振や今後の経営方針につき既に株主に対し十分な説明が尽くされており、また、貴社の業績及び株

価等の現状についても総じて満足されているとの認識をお持ちとの理解でよろしいでしょうか。

当社としては、早急にそれら諸点につき、検討・協議が必要であると考えており、そのための面談を申し入れさせていただいているわけですが、貴社のこれまでの消極的な対応に鑑みますと、貴社経営陣におかれては、貴社の業績等につき特段不満はなく、そもそも株主と協議を行う必要がないといったお考えであるとの印象さえ受けます。そのため、当社は、その点の認識について、貴社（貴社経営陣）と当社との間には大きなギャップが存在するのではないかと危惧しており、「依然として議論に応じて頂け」ていないのは、他ならぬ貴社（貴社経営陣）の側であるとの認識を有しております。

2 貴社の回答について

(1) 大量保有報告書の提出懈怠に係る質問について

まずは、貴社のホームページにて開示されている貴社及び貴職ら作成の「質問状（3）」において、当社における本店所在地及び代表取締役（並びに商号変更）の登記申請期限が2022年3月27日（日）ではなく、同月28日（月）の誤りであったの点について承知しました。

当社が上記申請期限を遵守できなかった理由は、端的に当該手続の履踐を失念していたためです。

なお、当社において、その当時から上記期限を正確に把握・認識していたというわけではなく、飽くまで貴職ら作成の上記書面を受領した後、当社の素人感覚からしても、休日が登記申請の期限というのはどう考えても奇怪であるとの素朴な疑問を持ち、念のため確認させていただいたところ、やはり誤った記載ではないかということで指摘させていただいたものになります。

当社においても正確な回答を心掛けることは勿論ですが、貴社及び貴職らに置かれましても、上記日付の誤りの点のみならず、作成された書面を公のものとして開示される以上、記載内容の正確性担保のため、記載内容につき「慎重を期」されることを重ねてお願い申し上げます。

(2) 法令遵守状況に係る質問について

大量保有報告書の提出日が2022年4月14日となった理由は、回答書（1）の1及び回答書（2）の第2の1で回答差し上げたとおり、当社の本店所在地及び役員（並びに商号）の変更登記手続が完了し、当社の正確な情報が反映された登記簿謄本に基づいて、EDINETコード取得の手続を行おうとしたことによるものです。

なお、貴社は、質問状（4）において、「過去に他の株主に対して法令違反の有無に関する同様の質問をしたことはございません」と回答されておりますが、これには驚きを禁じ得ません。すなわち、登記申請義務及び貸借対照表公告義務の履踐につき、当該違反事実が重大な問題であると貴社自身が捉えているのであれば、どうして他の大株主に対してはそのよ

うな調査をされないのか、どうして当社に対してのみ（しかも、外部専門家に費用をかけてまで依頼して）ありとあらゆる法令違反の有無の調査を行う必要があるのか、一切説明になっていないと考えます。

仮に、当社以外の大株主においても上記義務違反が存在したとして、当社の上記義務違反のみが特別に問題視されなければならない事情について、ご教示ください。

むしろ、貴社の企業価値ないし株主共同の利益を守るための調査、というのは名ばかりで、少しでも貴社経営陣を支持しない可能性のある存在（株主）に対しては、（貴社の貴重な財産をいくら費やしてでも）徹底的に駆逐しようとする意図が垣間見えます。

そこで、当社としては、後記（４）でも述べるとおり、「貴社の株主共同の利益」のため、貴社と外部専門家との間で締結された契約内容及び契約条件について、広く株主に開示することを求めます。

（３） 貴社との面談について

上記１の（３）にて回答差し上げたとおります。

（４） 外部専門家への委嘱について

質問状（４）において、貴社は、「適切な経験を有する外部専門家から必要かつ合理的な範囲でアドバイスを取得しています。」と回答されていますが、当然ながら、外部専門家への依頼は費用を伴うものであり、ひいては、貴社株主において負担を余儀なくされるものとなります。そして、当該外部専門家への依頼は、性質上、（現経営陣がそのような意図を有しているか否かの点はさて置き、）究極的には現経営陣の保身に繋がるものであるため、必要かつ合理的な範囲の依頼であるかは、他ならぬその負担者である株主において判断すべき筋合の事柄であると考えます。しかも、貴社のここ数年の業績及び他社事例における開示の内容に鑑みますと、かかる費用負担については、貴社の財政状態及び経営成績に与える影響が軽微であるとは言い難いと考えます。

したがって、当社のみならず、貴社株主にとって、当該外部専門家に要する費用は、自身の投資判断に影響し得る事象として重大な関心事であることは言うまでもありません。

以上の理由から、当社は、「貴社の株主共同の利益」のため、貴社と外部専門家との間で締結された契約内容及び契約条件についての開示を行うことを貴社に求めます。

第２ その他当社から貴社に対する質問事項

貴社ないし貴社経営陣が、当社との面談に消極的であることを踏まえ、上記第１に記載した貴社ないし貴社経営陣に対する各質問事項のほか、「貴社の株主共同の利益」に資するとの観点から、以下の各事項につき、ご回答をお願い申し上げます。もちろん、その内容については、当社において、重要提案行為等の参考にさせていただき所存です。

１ 貴社の２０２２年３月期連結業績予想数値の算定根拠

- 2 貴社の2022年3月期連結業績の実績（営業利益及び経常利益）が上記1の貴社業績予想を大幅に下回る結果となった理由
- 3 貴社の2023年3月期連結業績予想数値（売上高17,000百万円、営業利益400百万円、経常利益350百万円、当期純利益200百万円）の算定根拠
- 4 上記3の業績予想数値に、上記第1の2の（4）における外部専門家報酬の影響が考慮されているか否か
- 5 貴社において、長らく業績不振が続く一方、株主に向けて中期経営計画等の公表を行ってこなかった理由
- 6 貴社において、これまで業績の下方修正が繰り返されてきた原因について、どのように考えているのか。さらに、貴社は、質問状（4）において、「当然のことながら、法令及び上場規則に基づき開示が必要となる事項については、適時・適切に開示を行ってまいります。」と述べられていますが、これまでの貴社の業績予想の修正について、適切に適時開示が行われていると認識されているのかどうか

草々