

2022年6月3日

各 位

上場会社名 東 洋 建 設 株 式 会 社
代 表 者 代 表 取 締 役 社 長 武 澤 恭 司
(コード番号 1890 東証プライム)
問合せ先責任者 常務執行役員経営管理本部総務部長 佐藤 護
T E L 03-6361-5450

Yamauchi-No.10 Family Office からの書簡の受領に関するお知らせ

当社は、2022年5月24日付けプレス・リリースでお知らせいたしましたとおり、同月23日付けで、WK 1 Limited 他の実質的な出資者であり、山内万丈氏を代表理事とする Yamauchi-No.10 Family Office (以下「YF0」といいます。) に対し、質問書を送付しておりましたが、同年6月1日に、YF0 から回答書を受領いたしました。つきましては、当社の株主の皆様に対して適切な情報提供を行うべく、別紙のとおり公表させていただきます。

当社は、2022年5月24日に導入いたしました当社株式の大規模買付行為等への対応方針に則り、引き続き真摯に対応してまいります。

記

別紙：YF0 から当社への2022年6月1日付け書簡（「回答書」と題する書面）

以 上

2022年6月1日

東洋建設株式会社
代表取締役 専務執行役員
経営管理本部長兼サステナビリティ担当
藪下 貴弘 様

東京都港区六本木6丁目2番35号4階
Yamauchi-No. 10 Family Office
最高投資責任者
村上 皓亮

回答書

貴社より2022年5月23日付け質問事項（以下「5月23日質問書」といいます。）を2022年5月23日に受領致しました。

5月23日質問書に対して、YFOとして、添付のとおりご回答申し上げます。本書（以下「本回答書」といいます。）における回答において別途定義するものを除き、本回答書で用いる用語は合同会社Vpg及び株式会社KITEによる2022年5月18日付け「東洋建設株式会社（証券コード:1890）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「本予告プレス」といいます。）における定義によるものとします。

1. 貴社による買収防衛策の導入の公表について

5月23日質問書を受領した後、貴社は、2022年5月24日付けで、「合同会社Vpgらなしダブリューケイ・ワン・リミテッド（WK1 Limited）らによる当社株式を対象とする大規模買付行為等が行われる具体的な懸念があることに基づく当社の会社の支配に関する基本方針及び当社株式の大規模買付行為等への対応方針（Vpgらによる当社株式の公開買付け申込みに関する協議を強圧性のない状況下で真摯に行うための環境確保のための方策）の導入に関するお知らせ」（以下「本方策導入案」といいます。）を公表されました。YFO及び当社らとしては、本回答書に記載のとおり、貴社と友好的に協議を行うことを常に求めており、また貴社株式の買増しを行わないことについて法的拘束力を持つ形で手当てすることについて貴社と協議をしている最中に、**本方策導入案という、実質的には有事導入型の買収防衛策の導入を公表されたことは大変残念**に考えています。

本方策導入案に関しては別途ご連絡申し上げますが、従前よりご説明申し上げ、本予告プレスでも明記しておりますとおり、当社買収提案はあくまでも貴社取締役会の賛同表明及び応募推奨を前提としており、また、**貴社の検討のため、当社らとして、より長期のスタンダースティル期間の設定を検討することも可能であり、実際に2022年4月23日以降は株式取得を行っておりませんので、本方策導入案に記載されたような「具体的かつ切迫した懸念」はございませんし、「大規模買付行為等」が行われるという状況にもございませんので、その点はよくご理解をいただければ幸いです。**

本方策導入案に記載されたような「具体的かつ切迫した懸念」はないこと、大規模買付行為等」が行われる状況ではないことは、以下の客観的な事実からも裏付けられます。

- ① 貴社に対して、買収について初めてご提案を差し上げた YFO からの 4 月 22 日付回答書（項目 7）において、敵対的な買収は意図していない旨をご連絡していること。かつ、貴社より本方策導入案が公表される前である YFO からの 2022 年 5 月 22 日付の書簡（以下「5 月 22 日書簡」といいます。）においても、当社らは、あくまでも友好的な取引を前提としており、非友好的に買収を進めることはないことをご連絡していること
- ② 秘密保持契約についてスタンドスティル条項を設けてほしいという貴社からのご依頼について、応諾する意向であるということをお伝えした上で、貴社より本方策導入案が公表される前である 5 月 24 日 14 時 37 分の貴社代表取締役篠下様、常務執行役員佐藤様及び執行役時田様を送信の宛先とし、貴社取締役会及び特別委員会の皆様へのご共有を依頼したメール（以下「5 月 24 日付メール」といいます。）において、当社は、（ア）貴社から、当方の提案をご検討いただくために必要な合理的な期間をご教示いただければ、それを踏まえて当然に改めて検討をさせていただくこと、及び（イ）スタンドスティルの期間中で、なんらかの事情により検討期間が十分でなくなった際は、適宜再度期間の延長含め、再度話し合いで決めたいと考えていることをお伝えしていること

したがって、貴社取締役会、特別委員会の皆様としても、当社らの一貫した真摯かつ友好的な姿勢はご理解いただけるものと考えております。

2. 資料等の開示のお願いについて

当社買収提案は、インフロニア公開買付けに対する対抗提案として真摯に提案させていただいたものです。貴社からのご質問事項（特に、ご質問事項 1.(16)及び 2 各項）に対しては、より緻密な検討をして回答するためには、貴社の公表資料のみに基づく検討を行うのでは十分でないため、スタンドスティル期間を含んだ秘密保持契約書を締結の上、貴社がインフロニア公開買付けに際してインフロニアに対して提供された資料と同程度の資料を貴社からご提供いただいた上で、これを検討させていただくことが必要と考えております。かかる観点から、当社らからは貴社から具体的にご提供いただきたい資料・情報及び貴社に対するご質問を、別途書面にてお送りさせていただきます。

このように、先行する公開買付けを行ったインフロニアと、対抗提案を行った当社らを同等に取り扱うことは、貴社一般株主の皆様にとっては株主共同の利益を追求する機会が確保されることに繋がり、貴社の取締役の皆様が、貴社の企業価値向上のための施策を真摯に検討されたか否かを評価するうえで重要な論点になるものと思料しております。

別 紙

ご質問事項

1. 本買収提案の全体について

- (1) 貴社からは、友好的な協議をご提案いただいていたと理解しておりますが、そうであるにもかかわらず、何らの予告もなく、かつ、翌日に面談が予定されていたにもかかわらず、突如として本買収提案をされた理由について、ご教示ください。

<回答>

まず、当社らが突如として当社買収提案をしたという点については誤解が生じていると存じます。本予告プレス〈本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的について〉の「③本公開買付けを実施する理由及び実施に至る経緯」「ウ. 4月22日回答書における当社らの提案に至る経緯」及び「エ. 4月22日回答書の送付後本日に至る経緯」にも記載いたしましたとおり、4月22日回答書にて、貴社に対して当社買収提案の内容をご提示しており、この点は貴社が公表された2022年5月16日付の「Yamauchi-No.10 Family Officeからの書簡の受領等に関するお知らせ」にも記載されており、貴社においてもご認識のことと存じます。2022年5月18日に貴社に対してお送りした書面（以下「本申込み」といいます。）は、貴社に対して、本予告プレスに記載の条件による当社買収提案を貴社に対してご提示したことを明確にするために、法的拘束力を有することを明示した書面の形式で提出したものであり、突如として提案を行ったものではありません。

4月22日回答書の送付以降、当社（Vpg）は、貴社に対して当社（Vpg）の買収提案は正式な対抗提案であることを再三お伝えし、ご検討いただくようお願いいたしました。貴社からは、4月27日協議において、当社買収提案について蓋然性を高めなければ特別委員会で議論することが難しいこと、及び5月11日協議では、当社らの5月10日回答書は取締役会に配布したが、特別委員会において当社買収提案は諮問事項に入っておらず、当該時点では特別委員会に上程するという形式はとっていないこと、当社買収提案がまだ正式なものとは受け取れないため、貴社取締役会又は特別委員会では正式な審議・検討は開始できない趣旨のご回答を繰り返しいただきました。また、当社からは2022年5月16日時点までにいただいた質問内容については、すべて真摯にご回答差し上げておりましたが、貴社からの2022年5月16日付の「Yamauchi-No.10 Family Officeからの書簡の受領等に関するお知らせ」においても、「本TOB提案に関し、（中略）当社が検討するための十分なお説明をいただけませんでしたので」とあり、少なくとも4月22日回答書による提案から約1か月経過した本予告プレス公表前の時点では、当社買収提案について、対抗提案として、貴社取締役会での検討や特別委員会での諮問事項とする検討は開始されていなかったと理解しております（なお、本予告プレス公表後である、少なくとも4月22日回答書による提案から約1か月経過した5月19日面談時点までの期間においては、当社買収提案を正式な対抗提案として、貴社取締役会での検討や特別委員会での諮問事項とする検討はなされておらず、その前段階として、当社買収提案を正式な対抗提案として取締役会や特別委員会にて議論すべきか否かを判断する為に時間を割かれていたという理解です。）。このような状況の中、当社らとしては、貴社が当社買収提案を正式なものとして取扱い、貴社取締役会及び特別委員会における正式な審議・

検討を始めていただくためには、当社買収提案を再度、明示的に法的拘束力を有するものとして貴社にご提案するとともに、その内容を対外的に明らかにすることが不可欠であると考えに至りました。

その上で、当社らが、2022年5月18日に公表を行った理由ですが、貴社株式の市場価格は2022年5月17日の最安値が784円となり、インフロニア提案価格である770円に近い水準まで下落したことから、2022年5月19日をもって終了することになっていたインフロニア公開買付けが成立する可能性がありました。そこで当社らとしては、当社買収提案が正式な対抗提案として認識されず、貴社取締役会により真摯に検討すらされないまま具体的な強圧性を有するインフロニア公開買付けが成立してしまうことは、貴社の一般の株主の皆様のご共同利益に反することであると危惧しておりましたので、可能な限り実現可能な形での提案であることを示し、貴社の株主の皆様に対して広く当社買収提案を明らかにすることが必要と考えました。

なお、インフロニア公開買付けにおける公正性担保措置として、インフロニア公開買付けの期間中については、他の買付者からの買収提案の機会を確保するための措置を講じているとのことでしたが、仮にインフロニア公開買付けが不成立となった場合においても、インフロニア公開買付けの公開買付期間が満了してしまうと、インフロニア公開買付届出書における対抗的な提案を行う機会を確保したとの表明が存しなくなり、貴社において、インフロニア公開買付け終了後に当社買収提案を対抗提案として真摯に検討していただけるか不明確であったため、当社らとしては、インフロニア公開買付けにおける公開買付期間中に当社買収提案の内容を明らかにする必要があると考えました。

以上から、当社らは、2022年5月18日に当社買収提案に係る本申込みを、法的拘束力を有することを明示して改めて貴社に対して送付するとともに、当社買収提案に係る本予告プレスを行いました。貴社におかれましては混乱されたものと推測いたしますが、上記の事情を理由とするものですので、ご理解いただけますと幸いです。貴社において、当社らが5月18日の本予告プレスの公表に先立ち、その旨を貴社にお伝えするべきと考えていらっしゃいましたら、当社らの配慮が行き届いていない面もあったと思われれます。

- (2) 本買収提案が成立（公開買付け実施の上、非公開化を達成）した場合、企業価値向上策に則って長期的に当社株式を保有されるとのことですが、投資期間や Exit 方針の具体的なご想定をご教示ください。

<回答>

5月10日回答書中5.(1)の回答、本予告プレス〈本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的について〉の「① 公開買付者の概要」及び〈本公開買付け終了後の経営方針〉にも記載いたしましたとおり、YFO 及び当社らは、事業会社やファンドと異なり、ファミリーオフィスという性質上多くのステークホルダーを抱えておらず、かつ一定期間で利益を確定しなければならないという制限もないことから、投資期間（Exit 期間）を限定せず、出資先経営陣とともに、事業会社やファンドが貴社の親会社となる場合では実行できないような長期的な成長・企業価値向上を目指した投資を実行することが可能です。したがって、当社買収

提案が成立した場合、Exit を具体的には想定せずに、貴社独自の中長期的な成長を支援し、貴社の長期的な企業価値及び株式価値を向上・最大化させるために、貴社株式を長期間に亘り継続的に所有する予定です。

なお、本公開買付け後は、継続的に貴社経営陣と協議を行い、その後の状況変更等により当社らが Exit する場合においても、貴社にご納得いただける方法での Exit を想定しており、貴社にとって望ましくない買主（又は貴社の長期的な企業価値・株式価値の向上に資さないような買主）に対する売却は企図しておりません。この点、4月22日回答書（項目8）においてご説明させていただいたとおり、Exit の際の選択肢の検討に際しても、貴社におかれましては、大手の建設会社やあまりに領域の重なるパートナーとの統合等は、貴社の最大の資産である従業員の皆様の雇用の継続の問題や挑戦の機会を減らしてしまう結果となる等の懸念を持たれることもあるかと存じます。そこで、当社らが、仮に Exit を行う場合においても、貴社の役職員やその他のステークホルダーの利益にも配慮してまいりますし、貴社と誠実に協議の上で進めてまいります。

- (3) 仮に、本買収提案が成立しない（公開買付前提条件が充足されない、もしくは公開買付けが下限に満たない）場合、中長期的な株主として当社株式を継続的に所有し、引き続き建設的な対話（エンゲージメント）を行い、当社の企業価値及び株主共同の利益の向上に関与することを企図されるのとことですが、いずれかのタイミングで再度非公開化を目指すのか、あるいは Exit されるのかのご方針をご教示ください。

<回答>

本予告プレス（本書による開示の理由）において記載いたしましたとおり、仮に当社買収提案が成立しない場合、中長期的な株主として貴社株式を継続的に所有し、引き続き貴社の株主として建設的な対話（エンゲージメント）を貴社とさせていただき、貴社の企業価値及び株主共同の利益の向上に関与することを企図しております。貴社との建設的な対話を踏まえた上での選択肢については現時点では確定的なことは申し上げられませんが、貴社の企業価値及び株主共同の利益の向上のために、非公開化がやはり必要であるとの結論に至れば、貴社からの賛同を前提として、再度非公開化を目指す可能性はあります。また、当社買収提案に対する代替案が提示された場合においても、当該提案に対して貴社が賛同することを前提として、当社らとしては、その内容を精査し、当社らの提案よりも株主共同の利益に資するものであれば、当社らも応募又は売却することにより、貴社が賛同する当該代替案にご協力することもあり得ます。

- (4) 企業価値向上策は短期的な損益にとらわれることなく長期的な成長に向けた施策を含むため、本買収提案は非公開化が前提とご記載いただいておりますが、（特別関係者の応募有無によるものを除いて）買付数の下限を引き下げることはないとの理解でよろしいでしょうか。

<回答>

当社買収提案は非公開化が前提ですので、スクイーズアウト手続の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に当社らが貴社の総株主の議決権数の3分の2以上を所有することという買付予定数の下限を設定しており、買付数の下限を引き下げることが想定しておりません（特別関係者の応募の有無により下限の株式数を下げる可能性があることは本予告プレス〈本公開買付けの概要〉及び〈本公開買付けに係る重要な合意〉に記載のとおりです。）。

- (5) 貴社らは「本公開買付けの決済がなされるまで又は本公開買付前提条件が不充足であることを理由として本公開買付けが開始されないことが公表されるまで、当社株式の追加買付けを行わない」とのことですが、買増しを再開するのはどういう場合か、具体的にご教示ください。また、買増しを再開するに当たっては、事前にご連絡いただけると理解しておりますが、そのような理解でよろしいか、ご教示ください。

<回答>

5月22日書簡においても明確にさせていただきましたとおり、5月19日面談時に貴社からの依頼があったことを受け、貴社の事前の書面（emailを含む）による承諾を得ない限り、方法の如何を問わず、一定期間（2022年6月30日まで、又は、合意した場合には更に10営業日）貴社の株式を取得しないとする、スタンドスティル条項をご提案させていただいております。当該秘密保持契約書のドラフトについては貴社のコメントをお待ちしている状態ですが、現時点で補足いたしますと、スタンドスティル期間の経過またはその終了事由が生じたことによりスタンドスティル条項が終了したとしても、直ちに追加買付けを行う具体的な予定はありません。

また、スタンドスティル期間につきましては、貴社との友好的な協議に基づき、2022年6月30日より長期の期間を設定することも前向きに検討させていただく旨は、5月24日付メールでも明確にお伝えしているとおります。

- (6) 上記(1)のとおり、本買収提案は、貴社らが友好的に協議に臨んでいただけるかについて、疑念を抱かせるものです。そうである以上、友好的協議下において買増しを行わないことについて、何らかの法的拘束力を持たせた形で手当てすることは、対等な立場で真摯に協議・検討を進めるうえで必須と考えておりますので、ご検討ください。万一、法的にコミットすることが難しい場合は、その理由をご教示ください。

<回答>

上記(5)記載のとおり、5月22日書簡でも明確にしておりますとおり、貴社が当社らによる本申込みを検討するために必要ということであれば、一定期間貴社の株式を取得しないとする、スタンドスティル条項に承諾させていただく意向です。当社らからお送りした秘密保持契約書のドラフトにおいても、法的拘束力を持たせた形でかかる期間を設定することをご提案しており、当該秘密保持契約書が、貴社から要請を受けております法的拘束力を有する書面となります。なお、当該秘密保持契約書のドラフトについては貴社のコメントをお待ちしている状態です。

加えて、貴社が本方策導入案を公表する前に貴社取締役会及び特別委員会の皆様宛てにお送りした5月24日付メールでも、貴社から、当方の提案をご検討いただくのに必要な合理的な期間をご教示いただければ、それを踏まえて当然に改めて検討をさせていただくこと、及びスタンドスティルの期間中で、なにかの事情により検討期間が十分でなくなった際は、適宜再度期間の延長含め、話し合いで決めたいと考えていることをお伝えしておりました。したがって、貴社取締役会、特別委員会の皆様としても、当社らの一貫した真摯かつ友好的な姿勢はご理解いただけるものと考えております。

(7) 本公開買付前提条件について、「当社らが本公開買付前提条件①及び②のうち不充足である事項を放棄した場合」との記載がございますが、これは前提条件①の当社の賛同表明ならびに応募推奨が出なかった場合であっても、貴社が前提条件充足を放棄した場合には、公開買付けを開始する、言い換えると、敵対的買収に踏み切る可能性がある、との理解でよろしいでしょうか。また、一度、友好的な協議に入りました以上、一方的な交渉破棄をされるとは考えておらず、上記のような放棄をするに当たっては、事前に理由を示してご連絡いただいた上、放棄するか否かについても協議させていただけるものと理解しておりますが、そのような理解でよろしいかご教示ください。

<回答>

5月22日書簡をご参照ください。本予告プレスにも記載しておりますとおり、当社らとしては、貴社が本公開買付けに関する当社らの提案について、反対の意見を表明された場合に、前提条件①を放棄して貴社に対する敵対的買収を開始するという意図は全くございません。貴社との協議の結果、本公開買付けの実施に向けて何らか柔軟な対応が必要となった場合に備えて定めているに過ぎません。当該規定は、前提条件の放棄が可能との一般的な規定を踏襲したものにすぎず、また、当社らは、あくまでも貴社と友好的に協議を行った上で、本公開買付けを開始することを企図しておりますので、改めて当社らの意図を明確にさせていただきます。

当社らが、敵対的買収を開始しないという姿勢であることは、貴社に対して送付している秘密保持契約書のスタンドスティル条項や5月24日付メールの内容からも明らかであると思われれます。また、上記(5)のとおり、貴社との友好的な協議に基づき、2022年6月30日より長期のスタンドスティル期間を設定することも可能です。

(8) 本公開買付けの開始目途を2022年6月下旬とされていますが、貴社最高投資責任者である村上皓亮様が当社のアドバイザーを務められていた際にもご認識いただいたとおり、当社としては十分に検討をし意思決定をする会社であることから、1カ月余りという短時間で拙速な判断をすることは、企業価値の向上、株主利益の確保の観点から適切とはいえないと考えております。貴社らのご提案を真摯に検討させていただく上でも、スケジュールは柔軟にお考えいただけるとの想定でよろしいでしょうか。

<回答>

5月22日書簡にも記載いたしましたとおり、既に当社からは、本申込み及び本予告プレスに加えて、経営方針・企業価値向上策（案）等、通常のプロセスにおいて検討に必要な情報の大部分はご提示差し上げていると共に、貴社におかれましては、既にインフロニア公開買付けを含む従前のプロセスの中で、ディールチームや情報管理体制の構築や特別委員会の設置、第三者算定機関からの株式価値算定書の取得等、本申込みの検討に必要な体制が既に整っておられることから、当社らとしましては貴社と協議を進めながらご検討いただく時間は十分に確保されていると考えておりました。

もっとも、貴社において、当社買収提案の検討にあたって、一定のさらなる検討期間が必要であるということであれば、具体的なスケジュール案及び当該スケジュール案についての具体的な理由をご教示ください。当社らとしましては、当該事情に応じて貴社における検討期間について柔軟に対応をする所存であり、必要となるスタンドスティル期間についても、スケジュール案についての協議の過程で合意させていただきたいと考えております。その場合、本予告プレスにおいて開示している本公開買付けの実施の目途についても変更を要するため、貴社にご教示いただいた、より具体的なスケジュール案及びその具体的な理由を、投資家に対して速やかに開示することを想定しております。

(9) インフロニア公開買付け価格に対して市場株価が上回っている中で、賛同表明を取り下げないと一般株主に対して強圧性が生じてしまう、とお考えであった理由について改めてご説明ください。既に応募推奨が取下げられた中において、株主利益配慮義務との関係で強圧性は排除されている理解であり、賛同表明はあくまで当社の企業価値向上に資するか否かを当社として表明するものだと認識しております。

<回答>

既にインフロニア公開買付けが不成立となっておりますが、当社らの考えは、本予告プレス〈本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的について〉「③本公開買付けを実施する理由及び実施に至る経緯」「ウ. 4月22日回答書における当社らの提案に至る経緯」に記載のとおりです。概要、以下のとおりです。（以下、本予告プレスの引用部分においては「対象者」とは貴社を意味します。）

(引用始め)

- 既に具体化されているインフロニア公開買付けに関しては、インフロニア提案価格が不十分なものであっても一般株主がインフロニア公開買付けへの応募を選択せざるを得ないと考える強圧性が生じていると考えられること。

特に、対象者が当初はインフロニア公開買付けに対する賛同表明及び応募推奨を行い、応募推奨の撤回後も引き続き賛同表明を維持することにより、当社ら及び特別関係者がインフロニア公開買付けに応募しないとしても、対象者の株主に対して、市場価格よりも低いインフロニア提案価格によるスクイーズアウトの可能性が高いとの印象を与え、スクイーズアウトの前に早期に現金化すべくインフロニア公開買付けに応募せ

ざるを得ないと考えさせる強圧性が引き続き生じていたと考えられます。対象者が賛同表明を取り下げないまま、このような強圧性の生じている中でインフロニア公開買付けが成立した場合、一般株主は、一般株主が本来得られたであろうインフロニア提案価格の 770 円とそれを上回る今の市場価格又はその他の戦略的な選択肢による株式価値の実現価格との差分の便益は享受できず、インフロニアのみがその便益を獲得する結果となりかねないと考えられます。また、インフロニアの完全子会社である前田建設は 2008 年 6 月以降継続的に 20%を超える割合の対象者株式を所有し、対象者を持分法適用関連会社としております。対象者の役員のうち川述正和氏は、前田建設の元取締役であり、2016 年 6 月から本日時点では対象者の取締役の地位にあるとの継続的な関係性を有しています。また、当社らと異なり、インフロニア及び前田建設は、建設事業、土木事業及び舗装事業という対象者とは隣接する事業を営んでおります。以上のように、一般株主から見ると、対象者はインフロニア及び前田建設の継続的な関連会社であり、その事業も類似することから、インフロニア以外の第三者との統合又は第三者による非公開化の選択肢は採り難く（すなわち、現実に悪影響が生じるか否かにかかわらず、資本継続的な関係性を有するインフロニアとの資本関係を解消することにより取引関係が終了し対象者の企業価値に悪影響が生じるかのような憶測が市場において生じ、その結果として、第三者が対抗提案を提案しにくくなることによりマーケットチェックが機能しにくい状況、また、一般株主において買収価格がより高い対抗提案であっても、対抗提案を選択し難い状況となっていると考えております。）、インフロニア提案価格が不十分なものであっても一般株主がインフロニア公開買付けへの応募を選択せざるを得ないと考える強圧性が生じていたと考えられます。本予告プレスの開示は、当社買収提案が上記〈本書による開示の理由〉に記載のとおり対象者が真摯な検討を行わない状況において、当社買収提案の内容及び条件を株主の皆様にも明らかにすることにより、対象者の皆様に当社買収提案という選択肢を明らかにし、かかる強圧性を排除することを当社らは企図していました。また、当社らは、対象者の当該状況を鑑みた場合、対象者の株主には、対象者及びインフロニアの取引先となる事業会社や金融機関、及び役職員が多く存在しているものと想定しており、当該株主は、仮にインフロニア公開買付けの条件に不満を抱いていたとしても、対象者との友好的な関係性を維持せざるを得ない動機が少なからず存在することから、賛同表明の意見に反した行動（インフロニア公開買付けに応募しないこと。）は採り難かったと考えます。また、対象者株式の市場価格は 2022 年 5 月 17 日の最安値が 784 円となりインフロニア提案価格に近い水準まで下落していることから、当社らは、インフロニア公開買付けが成立する可能性はなお存するものと考えておりました。

(引用終わり)

- (10) デュー・ディリジェンスを実施していないにも関わらず、1,000 円という価格をコミットしているその根拠について、貴社らからは、公開情報から判断されたところのご説明を頂いて

おります。価値評価に用いている事業計画が当社FAらとインライン、もしくはダウンサイドシナリオも想定されていることは理解しましたが、どのような公開情報を用いたのか、価値評価に用いた手法(マルチプル法や永久成長率法、等)とその前提条件(適用マルチプルや割引率、等)についてご教示ください。また、デュー・ディリジェンス不実施での資金提供について、金融機関はコミットしているとの理解でよろしいでしょうか。

<回答>

本予告プレス〈買付け等の価格の算定根拠等〉をご参照ください。概要、以下のとおりです。

(引用始め)

本公開買付価格については、当社らは対象者に対するデュー・ディリジェンスを行っていないため、対象者の詳細な株式価値を算定することが不可能であったことから、対象者が公表している経営計画、財務情報等の資料を踏まえ、対象者の事業及び財務の状況を総合的に分析し、当社らの投資判断基準に従って算出しております。すなわち、当社らは、対象者の事業について、本予告プレス〈本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的について〉「ウ、4月22日回答書における当社らの提案に至る経緯」に記載のとおり当社(Vpg)が特別関係者とは別個に対象者株式の市場内買付けを開始した2022年4月18日以降、YFOに所属する専門的知見を有するスタッフ又はYFOが起用する外部専門家により独自に調査(以下「当社ら独自調査」といいます。)し、公表されている計画値等を参考にしつつ、中長期的な市場見通しを鑑みたベースケースでの事業シナリオ(現時点で開始していない事業からの収益は含まない)を中心に、当社らが認識している対象者の経営上の課題等も参考にしつつ、当社らが支援することによるシナジーを含めた当社らが独自に考えている企業価値向上策の実行によるアップサイドシナリオ及びダウンサイドシナリオ(国土強靱化基本計画の不継続、更なる国内官公庁市場の縮小やコストの高騰等を勘案しております。)といった複数シナリオの事業見通し及び、当社らの資本コスト(期待収益率)等を総合的に勘案し、算出しております。当社ら独自調査には、対象者及び業界他社の開示資料、各種データベース、エキスパートへのヒアリング、政府当局・民間企業の統計データ、洋上風力や海外事業については海外の情報の収集などの実施が含まれます。当社ら独自調査の結果として、ベースケースにおいては、下記記載の通り、今後4年間については、インフロニア公開買付届出書に記載されている三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社及びフーリハン・ローキー株式会社が対象者株式価値の算定のために採用した事業計画値から大きく乖離することなく実現されることを前提としていますが、これは、今後数年間は安定的に緩やかな事業伸長が期待できるという当社らの見立てとも合致しており、5年目以降は漸進的な業界全体の縮小の影響を受ける見通しを想定しています。5年目以降の見通しについても、これまでの対象者との対話の中で対象者が示した、2年前に発表した中期経営計画の長期ビジョンよりも見通しは弱気に変化しているという対象者の見立てとも合致しているものと考えています。一方、アップサイドシナリオとしては、洋上風力関連事業が5年目以降に立ち上がり拡大する想定をしていますが、ダウンサイドシナリオとしては、10年から15年後には事業が経ちいなくなり清算する事態に陥ることをも想定しています。

今後4年間の事業見通しについては、インフロニア公開買付届出書に記載されている三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社及びフーリハン・ローキー株式会社が対象者株式価値の

算定のために採用した事業計画値から大きく乖離することなく実現されることを前提として価格の算定を行っています。

(引用終わり)

なお、価値評価の前提条件（適用マルチプルや割引率等）については、当社らの投資戦略に係る非公開の情報であることから回答は差し控えさせていただきます。この点、一般株主への説明として公開買付届出書に記載が一般に必要な水準に比べると、既に詳細にご説明差し上げておりますので、十分な情報を提供済であると考えております。

外部の金融機関からの融資資金に関しては、本予告プレス〈本公開買付けの概要〉をご参照下さい。概要、以下のとおりです。

(引用始め)

当社らは、本公開買付けに係る決済に要する資金については、当社（Vpg）は、当社らの代表社員又は代表取締役である任天堂株式会社の創業家一族の山内万丈氏個人又はその親族がその議決権の過半数を有する法人の総体（以下「YFO グループ」といいます。）が拠出する資金並びに外部の金融機関からの融資資金を用いる予定です。現時点では、当社らの資本効率及び対象者の最適資本構成の観点から、金融機関からの融資金額約 500 億円、当社らによる出資金額約 440 億円を想定していますが、具体的には本公開買付けの開始までに決定する予定です。なお、資本効率の観点より、外部の金融機関からの融資資金を一部用いる予定ですが、YFO は、現金化後に、合わせて 1,000 億円を超える金額が確保できる資産を有しており、本書の開示以降、本公開買付けに係る決済後まで当該資産を継続して所有する見込みです。仮に外部の金融機関からの融資資金が調達できない場合であっても YFO グループの関係会社からの出資金若しくは融資資金により本公開買付けに係る決済に要する資金を山内万丈及びその親族の指示により準備できることから、外部の金融機関からの融資資金を本公開買付けの前提条件とはしておりません。外部の金融機関からの融資資金に関しては、金融機関から本公開買付けに関して融資を提供することを前向きに検討する旨の表明書を 2022 年 5 月 17 日付けで取得しております。

(引用終わり)

(11)本買収提案の決済資金については、出資金 440 億円、借入金 500 億円を想定していることですが、その理由としてご記載いただいている「対象者の最適資本構成の観点」について、具体的になぜ最適と考えるのかご教示ください。

<回答>

5月10日回答書の3.「資金調達の蓋然性」の回答をご参照ください。下記に再掲致します。

(引用始め)

資金調達の蓋然性について

買収資金の調達計画、事業運営上の資金計画については、貴社経営陣よりは事業に精通していない第三者である弊社が、貴社経営陣からのお考えを伺うこともせず、貴社の最適な資本

構成についての考えを押し付け、決定しようとしたりする意向はなく、あくまで貴社経営陣のお考えを伺った上で、金融機関とも相談のうえ、弊社の分析を交え、適正な資本構成を共同で考えていくのがあるべきアプローチだと考えています。先日のご面談の際に、買収資金については、弊社が拠出するエクイティで400億円、残り約500億円は借入金で調達することを仮の想定として考えていると申し上げました。約500億円の借入金は、公開買付け成立後には貴社のフリーキャッシュフロー（FCF）で返済することを想定していますが、今後貴社との協議を踏まえ、金融機関とも相談の上で、必要に応じてエクイティ資金を積み増すことも検討可能です。

公開買付届出書に記載されている、貴社より詳細な事業計画の開示を受け、詳細な説明も受けた上で株式価値の算定を行っているMUMSS及びHLが採用した事業計画値に基づきますと、MUMSSの前提では2026年3月期にはネットキャッシュが36,903百万円、HLの前提では2026年3月期には29,582百万円のネットキャッシュとなっていることが想定されています。500億円の借入金は、仮にネットキャッシュの全額を返済に回すと仮定すると、2026年3月期においては、MUMSSの想定では13,097百万円まで下がり、HLの想定でも20,418百万円まで下がるのが予見されます。一方、MUMSS及びHLの両社とも2026年3月期のEBITDAは14,466百万円と想定していることから、純有利子負債／EBITDA倍率としては、買収時に500億円の借入金を調達しても、2026年3月期にはMUMSSの前提では0.91倍、HLの前提でも1.41倍となります。不測の事態に備えて全額を返済に回さない想定であっても、財務柔軟性は十分に確保された水準に押さえられているのではないかと判断していますが、弊社の投資効率の向上を目指すために一定の借入れは活用しつつも、エクイティを400億円以上に積み増すことも含め、御社に事業運営上十分な柔軟性を保てるような資本構成を協議・検討させていただきたいと考えています。

ご参考（公開買付届出書より）：

三菱UFJモルガン・スタンレー証券の採用した事業計画

(百万円)	2022年3月期予想	2023年3月期予想	2024年3月期予想	2025年3月期予想	2026年3月期予想
売上高	152,282	185,346	198,846	197,346	203,846
営業利益	8,939	10,334	11,246	11,514	12,176
EBITDA	10,684	12,172	13,271	13,797	14,466
FCF	17,690	-1,800	893	6,440	7,844

(百万円)	2021年3月期実績	2022年3月期予想	2023年3月期予想	2024年3月期予想	2025年3月期予想	2026年3月期予想
ネットキャッシュ	5,836	23,526	21,726	22,619	29,059	36,903

フリーハン・ローキーが採用した事業計画

(百万円)	2022年3月期		2023年3月期予想	2024年3月期予想	2025年3月期予想	2026年3月期予想
	第4四半期予想	第3四半期実績				
売上高	39,278	39,278	185,346	198,846	197,346	203,846
営業利益	3,417	3,417	10,334	11,246	11,514	12,176
EBITDA	3,986	3,986	12,172	13,271	13,797	14,466
FCF	-3,748	-3,748	-2,738	1,075	6,869	7,605

(百万円)	2022年3月期		2023年3月期予想	2024年3月期予想	2025年3月期予想	2026年3月期予想
	第3四半期実績	第4四半期予想				
ネットキャッシュ	20,519	20,519	16,771	14,033	15,108	21,977

注：ネットキャッシュは、現預金及び現金同等物より短期・長期有利子負債を差し引いて計算

なお、弊社は金融機関との協議を開始していますが、弊社による買収提案に際して、約 500 億円の融資を行うことについて前向きに検討する意向がある旨ご連絡いただいています。

(引用終わり)

(12)「外部の金融機関からの融資資金に関しては、金融機関から本公開買付けに関して融資を提供することを前向きに検討する旨の表明書」には、公開買付前提条件①の当社の賛同表明ならびに応募推奨が前提となっているとの理解でよろしいでしょうか。

<回答>

当社らの買収提案はそもそも外部金融機関からの融資資金を調達することを実行の条件としていないことは既にご説明させていただいているところですが、融資を受ける際には当該金融機関との間では、貴社の賛同表明及び応募推奨を前提に協議を進めております。

(13)貴社特別関係者以外の株主(前田建設工業ならびにインフロニアを含む)と応募契約を締結する想定はございますでしょうか。

<回答>

今後の貴社の企業価値をさらに向上させる観点から貴社と協議を行った上で、貴社の中長期的な企業価値向上及び一般株主の共同利益の観点から、前田建設及びインフロニアを含む他の株主との間で応募契約を締結することが望ましいと合理的に判断され、かつ当該株主が応募契約の締結に合意した場合は、応募契約を締結することはあり得ると考えております。

(14)「東洋建設株式会社(証券コード:1890)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」に記載の内容は関東財務局には事前相談済みとの理解でよろしいでしょうか。また、資金証明などの証憑についてもご提出済みでしょうか。

<回答>

ご理解のとおり、本予告プレスは関東財務局に事前相談済みです。資金調達についても、関東財務局への事前相談の過程で説明差し上げ、関東財務局からのコメントを経た上で本予告プレスを行っております。関東財務局との事前相談過程において、資金表明などの証憑の提出は求められていないため、提出しておりません。

(15)2022年3月23日から2022年4月18日までの間、純投資として、特別関係者がコーポレートアクションへの期待から当社株式を取得し、2022年4月18日以降4月22日まで、Vpgが特別関係者とは別の目的、意思決定で当社株式を取得したとのことですが、取得期間が連続して切り替わっていることを偶然と理解するのは困難です。Vpgが本年4月18日から当社株式の取得を始めた経緯・理由についてご教示ください。

<回答>

本予告プレス〈本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的について〉「③本公開買付けを実施する理由及び実施に至る経緯」「イ.特別関係者による対象者株式の買付けの経緯」「ウ.4月22日回答書における当社らの提案に至る経緯」に記載のとおり、特別関係者

は、インフロニア公開買付けに端を発するコーポレートアクション（インフロニア提案価格の引上げ、第三者による対抗提案、当該対抗提案に対する貴社によるホワイト・ナイト（敵対的な買収者に対抗して貴社が友好的な買収者による買収を招聘する場合における、当該友好的な買収者を意味します。以下同じです。）の模索を含みます。）への期待から、純投資を目的として貴社株式を取得しておりました。他方で、4月15日書簡に対して貴社から受領した貴社の2022年4月18日質問書においては、YFOがあたかも敵対的買収者であるかのような質問事項が挙げられ、インフロニア公開買付けの条件に関して再考したり、又はその他の選択肢を貴社が検討していることが見受けられなかったことから、当社（Vpg）としては、貴社からのコーポレートアクションがなされる可能性はないと判断し、YFOサイドから積極的に行動を起こすべく、当社（Vpg）において、貴社と戦略上の選択肢（インフロニア提案価格の引上げ、第三者による対抗提案、当該対抗提案に対する貴社によるホワイト・ナイトの模索を含みます。）について議論することを目的として、貴社株式を取得することを開始しました。

(16)企業価値向上策には、前田建設工業との資本業務提携関係がなくなることと、貴社らが株主となること、それぞれのディスシナジーが欠落しておりますが、お考えをお聞かせください。

<回答>

本回答書本文「2 資料等の開示のお願いについて」に記載させていただいたとおり、本質問に対して当社らがより緻密な検討をしてお答えするためには、貴社の公表資料のみに基づく検討を行うのでは十分でないため、当社らとしては、スタンドスティル期間を含んだ秘密保持契約書を締結の上、貴社がインフロニア公開買付けに際してインフロニアに対して提供された資料と同程度の資料を貴社からご提供いただいた上で、検討させていただきたいと考えております。もっとも、当社らとして貴社の経営方針・企業価値向上策について、当社らが知り得る限りの情報を基に真摯に検討していることをお示しするため、現時点での当社らの考えを以下のとおりご説明いたします。

まず、ご質問によれば、貴社は当社らが貴社の全株式を取得した場合には、前田建設と貴社との資本業務提携は、資本関係の解消のみならず、業務提携関係も解消されることを当然の前提とされているようですが、当社らにおいてそのような前提は置いておりません。貴社と前田建設との業務提携が貴社及び前田建設にとって経済合理性に叶い、シナジーが創出されているのであれば、資本関係が解消されても、業務提携関係は維持されるのではないかと存じます。

仮に、貴社と前田建設との間で資本関係のみならず業務提携関係も解消した場合であっても、業務上の協力関係を継続することがビジネス上合理的と判断される場合は、当社らは、貴社と前田建設との間の業務上の協力関係（取引関係）を維持することは十分に可能と考えております。このため、前田建設との資本業務提携がなくなること、及び、そのディスシナジーについては、当社らにおいて具体的に想定しておりません。

一方、本予告プレス〈本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的について〉「③本公開買付けを実施する理由及び実施に至る経緯」「イ. 特別関係者による対象者株式の買付けの経緯」「エ. 4月22日回答書の送付後本日に至る経緯」に記載のとおり、貴社とインフロニア又は前田建設との提携の強化に関しては、貴社のアドバイザーによる株式価値算定、特別委員会のアドバイザーによる株式価値算定及びインフロニアのアドバイザーによる株式価値算定においても、シナジー効果については具体的に見積もることが困難であるとされているほか、貴社も当社らとの協議の中で1+1が2になるわけではない建設業界であるのでインフロニアとの統合シナジーの数値化には苦勞をしたとの趣旨のご説明をいただいております。加えて、当社らとしては、貴社の過去の有価証券報告書含む開示書類の中では経営上の重大な影響を与える契約等は該当事項なしと開示されていることから、貴社取締役会として前田建設との資本業務提携契約も含め、経営上の重大な影響を与える契約は存在しないと判断していると理解しております。その観点でも前田建設とのこれまでの資本業務提携が解消されたとしても、貴社のビジネスへの影響は大きくないものと理解しております。もっとも、貴社において前田建設との資本業務提携解消により経営上重大な影響を与えるディスシナジーが生じるとお考えなのであれば、具体的にどのような影響が生じると考えておられるか伺った上で、議論させていただきたいと存じます。

他方で、当社らが株主となることによるディスシナジーについては、当社らが株主となることにより、投資期間（Exit 期間）を限定せず、経営陣とともに、事業会社やファンドが貴社の親会社となる場合では実行できないような長期的な成長・企業価値向上を目指した投資を実行することが可能であること、また、本公開買付け後の経営方針や事業計画等については、原則として貴社中期経営計画を尊重するとの方針を持ちつつ、その詳細については、経営方針及び企業価値向上策で具体的に示した内容も含めて貴社経営陣と誠実に協議させていただきたいことは、繰り返し述べているとおりであり、当社らとしては、そのような本公開買付け後の経営方針を踏まえると、具体的なディスシナジーは想定されないと考えております。

(17)資金調達の確実性について、貴社らは仮に外部の金融機関からの融資資金が調達できない場合であっても YFO グループの関係会社からの出資資金若しくは融資資金により本公開買付けに係る決済に要する資金を山内万丈氏及び「その親族」の指示により準備できるとありますが、「その親族」とは誰のことなのか、具体的にご教示ください。

<回答>

本予告プレス及び本回答書も公表される可能性があることを踏まえ、本公開買付け及び本買取提案とは直接に関係しない任天堂株式会社の創業家一族である山内家一族の個人情報の公表又は提供は控えさせていただきます。いずれにせよ、意思決定の中心は山内万丈氏であり、原則として、その指示により、YFO グループの関係会社からの出資資金又は融資資金により本公開買付けに係る決済に要する資金を準備することができ、仮に外部の金融機関からの融資資金が調達できない場合は当該山内万丈氏による指示が実行されることとなります。本予告プレスの公表に際しては金融機関からの借入れが実現できない場合の決済の方法についても、関東財務局と議論をした上で、公表を行っており、当社としては決済の確実性については問題がないと考えています。

2. 経営方針・企業価値向上策（案）について

<回答>

本回答書本文「2 資料等の開示のお願いについて」に記載させていただいたとおり、本2.のご質問に対して当社らがより緻密な検討をしてお答えするためには、貴社の公表資料のみに基づく検討を行うのでは十分でないため、当社らとしては、スタンスティル期間を含んだ秘密保持契約書を締結の上、貴社がインフロニア公開買付けに際してインフロニアに対して提供された資料と同程度の資料を貴社からご提供いただいた上で、検討させていただきたいと考えております。もっとも、当社らとして貴社の経営方針・企業価値向上策について、貴社が知り得る限りの情報を基に真摯に検討していることをお示しするため、現時点での当社らの考えを以下のとおりにご説明いたします。

- (1) 貴社らが考える経営方針として、当社が従前から認識する経営課題や貴社らが認識する経営課題に取り組むことにより、“大きな成長余地”があると考えられていますが、貴社らが考える当社の成長とは具体的に“規模の成長”あるいは“収益性の向上（成長）”なのかご教授ください。また貴社ら独自の支援でしか成し得ない成長余地がどの程度あるとお考えなのかご教授ください。

<回答>

東洋建設の経営方針・企業価値向上策（案）にてお示したように、既存事業については、収益基盤強化と将来の成長エンジンへの投資という、収益性の向上の為の施策を中心とし、長期的には、新規事業創出による規模の成長も目指したいと考えております（経営方針・企業価値向上策（案）25ページ及び成長戦略ロードマップを示した36ページから38ページをご参照下さい。）。

本予告プレス〈本公開買付けの実施を決定するに至った背景及び目的について〉「①公開買付者の概要」に述べるとおり、当社らは、ファミリーオフィスという性質上多くのステークホルダーを抱えておらず、かつ一定期間で利益を確定しなければならないという制限もないことから、投資期間を限定せず、出資先経営陣とともに、事業会社やファンドが貴社の親会社となる場合には実行できないような長期的な成長・企業価値向上を目指した投資を実行することが可能であり、当社ら独自の支援でしか成し得ない成長余地は十分にあると当社らは考えております。例えば、腰を据えて取り組まなければならない中長期の変革プログラムである、DX省人化の推進や洋上風力など新規分野への展開については長期資本が重要となると認識しており、長期的な投資へコミットメントできる投資家である当社らが株主として支援することで、上場を維持したままではできないような、一定期間大きな投資が必要となり損益が悪化するような大胆な投資を行い、貴社の成長につなげていくことができると考えております（経営方針・企業価値向上策（案）20ページから23ページをご参照下さい）。

- (2) 貴社らが、当社が前田建設工業との資本業務提携を解消したうえで、貴社らが考える経営方針・企業価値向上策（案）により当社がよりマリンコントラクターとして成長できると確信されている具体的な根拠についてお示しください。

<回答>

ご質問によれば、貴社は当社らが貴社の全株式を取得した場合には、前田建設と貴社との資本業務提携は、資本関係の解消のみならず、業務提携関係も解消されることを当然の前提とされているようですが、当社らにおいてそのような前提は置いておりません。貴社と前田建設との業務提携が貴社及び前田建設にとって経済合理性に叶い、シナジーが創出されているのであれば、資本関係が解消されても、業務提携関係は維持されるのではないかと存じます。

仮に、貴社が前田建設との業務提携を解消した場合も、貴社はそもそもマリンコントラクターの事業においてインフロニアとの資本業務提携関係に依拠していたものではなく、マリンコントラクターとして過去 93 年間にわたって蓄積されてきたノウハウ・経験があり、マリンコントラクターとして大手三社の一角とされていることから、非上場化により資本市場からの短期的な利益追求のプレッシャーを受けず、かつ当社らが長期的な視野での投資を行うことにより、そのポテンシャルを十分に発揮し成長することができるかと確信しております。

(3) 当社の課題解決への支援体制として、「DX 支援経験を持つパートナー」「建設業界の経営改革の経験のあるメンバー」からのサポートが記載されていますが、これまでの具体的な経験や実績、当社にどのように知見をご活用いただけるのかについてご教示ください。

<回答>

実績としては、建設業界も含む DX 支援（DX 戦略の策定、実行支援、人材育成支援、DX を活用した経営管理体制強化支援等）の経験を多くもつ（数十件以上）パートナー及び、建設業界を含む複数の会社の経営改革の経験のあるメンバーにより、主に東洋建設の経営方針・企業価値向上策（案）の 30 ページから 32 ページ及び 59 ページから 88 ページにお示しした成長戦略の実行支援が可能となります。実際の個別案件については、支援先・経営改革先との秘密保持契約の関係で差し控えさせていただきます。

(4) 当社の建設事業につき、土本・建築、民間・公共、国内・海外の受注割合等への考え方やそれぞれの領域での受注戦略、DX 以外の技術戦略等について、貴社の課題認識や市場環境を鑑みた成長ストーリーについてご教示ください。

<回答>

本回答書本文「2 資料等の開示のお願いについて」及び、本 2. 経営方針・企業価値向上策（案）の表題下の<回答>をご参照ください。ご回答に際し、別途質問事項を送付させていただきます。

(5) 本年 2 月の当社プレスリリースの通り、現状の成長戦略は SEP 船ではなく、ケーブル敷設船投資を通じた海洋工事（設置工事）での確実な参入を目指している状況を踏まえ、当社に対する貴社の課題認識やそれに基づき貴社がご想定されているアライアンス戦略等（特に提案書に記載のエンジニアリング会社、海外プレイヤー、船舶投資パートナー）についてのお考えをご教示ください。

<回答>

本回答書本文「2 資料等の開示のお願いについて」及び、本 2.経営方針・企業価値向上策（案）の表題下の<回答>をご参照ください。ご回答に際し、別途質問事項を送付させていただきます。

- (6) DX を通じた省人化についてご提案いただいている一方で、本質的には有資格技術者の不足と協力会社体制の維持確保が課題と認識しており、こういった対策をお考えかご教示ください。

<回答>

本回答書本文「2 資料等の開示のお願いについて」及び、本 2.経営方針・企業価値向上策（案）の表題下の<回答>をご参照ください。ご回答に際し、別途質問事項を送付させていただきます。

- (7) 洋上風力事業の船舶投資や既存及び新規事業における DX 戦略の推進等の成長戦略の達成に必要な投資額及び投資原資についてのお考えをご教示ください。

<回答>

本回答書本文「2 資料等の開示のお願いについて」及び、本 2.経営方針・企業価値向上策（案）の表題下の<回答>をご参照ください。ご回答に際し、別途質問事項を送付させていただきます。

- (8) 洋上風力における特殊船舶投資戦略の推進において、「投資リスクを分散する」とありますが、貴社らが考える特殊船舶投資における投資リスクヘッジについて具体的にご教示ください。

<回答>

本回答書本文「2 資料等の開示のお願いについて」及び、本 2.経営方針・企業価値向上策（案）の表題下の<回答>をご参照ください。ご回答に際し、別途質問事項を送付させていただきます。

以上