

あすか製薬ホールディングス株式会社
取締役会 御中

2025 年 9 月 30 日

大規模買付行為等趣旨説明書取下書

ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド・ピーエルシー

Nippon Active Value Fund PLC

取締役/Director

ローズマリー・モーガン/Rosemary Morgan

エヌエーブイエフ・セレクト・エルエルシー

NAVF Select LLC

マネージャーであるダルトン・インベストメンツ・インク

Dalton Investments, Inc., Manager

チーフ・インベストメント・オフィサー/Chief Investment Officer

ジェームズ・ビー・ローゼンワルド三世/James B. Rosenwald III

ダルトン・インベストメンツ・インク

Dalton Investments, Inc.

チーフ・インベストメント・オフィサー/Chief Investment Officer

ジェームズ・ビー・ローゼンワルド三世/James B. Rosenwald III

代理人弁護士 水落 一隆



ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド・ピーエルシー（以下「NAVF」といいます。）、エヌエーブイエフ・セレクト・エルエルシー（以下「NAVF Select」といいます。）、およびダルトン・インベストメンツ・インク（以下「ダルトン・インベストメンツ」といい、NAVF および NAVF Select と総称して、以下「当社ら」といいます。）は、2025 年 8 月 18 日付で受理された大規模買付行為等趣旨説明書を取り下げます。

貴社が当社らに対して 2025 年 7 月 1 日付で導入した大規模買付行為等に対する対応方針についての当社らの見解は、ダルトン・インベストメンツのウェブサイトにおいて、2025 年 9 月 11 日付で公表していますので、そちらをご参照ください。

<https://www.daltoninvestments.co.jp/news/20250911>

なお、補足すると、当社らは、今回の貴社の対応について、株主として重大な懸念を抱いております。

・当社らは、企業価値および株主共通の利益向上の観点から、非公開化を含むあらゆる経営の選択肢検討と意思決定を行うことを促しますが、貴社に対しても最終的には山口家のご判断であること、貴社の結論が何であれ支持する旨、再三、明確にお伝えした事実をご確認ください。貴社はこのことを無視し、当社らのかかるメッセージを一切開示しませんが、これはあまりに貴社にとって都合の良い、恣意性が強い開示姿勢と言えます。

・当社らは、貴社に対し建設的な対話を求めていましたが、これを無視し、一方的に今回の対応方針を導入しています。去る6月23日、当社らからお送りしたメールにおいて、貴社が考える利益相反についての懸念に対して丁寧に回答した上で、「ご懸念・不信を抱かれたことは、私どもの不徳の致すところとも考えております。繰り返しになりますが、私どもとしては、今後も貴社のご懸念に誠意をもって対応し、建設的な対話の継続を希望します。」とお伝えしております。貴社はこちらのメールには返信すらなく、今回の対応方針を発表されました。貴社リリースには「当社はこれまで、ダルトンからの対話要請に対して、経営トップが自ら参加するなど、常に真摯に対応して参りました。」とありますが、貴社が対話の呼びかけを無視し、一方的に対抗策を導入されたことは事実です。

・また当社らは貴社のご検討に資するべく、過去非公開化を執行した投資先のご経営者をご紹介させていただいた事実をご確認ください。このご経営者は貴社山口社長との面談において公開化が企業価値向上を目的とした積極的な判断であったこと、当社らのエンゲージメントが友好的かつ建設的なものであったこと、非公開化後の経営が順調であることを説明しました。加えて、当社らは貴社のさらなるご検討に資するべく、他社のご経営者もご紹介できる旨お伝えしました。この様に当社らの貴社のご検討に貢献したい、ご懸念を解消したいという努力・呼びかけはことごとく無視され、過去の事例の都合を都合よく切り貼りした解釈に基づき、当社らが実質的に非公開化を強制するという懸念を強調される開示を行いながら「常に真摯に対応して参りました」とは到底納得できる主張ではなりません。

・当社らが貴社の経営に関与するつもりがないと繰り返し伝えてもこれを無視し、30%程度の株式保有をもって消極的な意味で実質的な「買収」に該当するという強引な理屈をつけて、経営権取得を目的として過半数の株式保有を目指す買収者と同等以上の情報提供を求めています。

・貴社の上記対応および情報リストの内容からみて、当社らがどのような情報を提供したとしても、偏見に基づき「買収者」として「不適切」と結論付けようとする意図が明白で、建設的な対話をするつもりがない貴社に対して情報提供を行うことは無駄であり、当社らは広く貴社の株主、市場関係者、マスコミの皆様に情報提供すべきと判断し

ました。

・今回の対応方針は、上場会社の経営者として「保身」を図る意図以外の何ものでもなく、このような安易で悪質なやり方は上場会社の経営者としての資質を疑わせるものです。

以上