



2025年9月2日

各 位

会 社 名 あすか製薬ホールディングス株式会社  
代表者名 代表取締役社長 山口 惣大  
(コード番号 4886 東証プライム)  
問合せ先 グループ経営企画部長 市川 学  
(TEL. 03-5484-8366)

当社株主であるダルトンらに対する当社株券等の大規模買付行為等に係る  
情報リストへの回答の再要請に関するお知らせ

当社は、2025年7月1日付けプレスリリース「ダルトンらによる当社の株券等を対象とする大規模買付行為等を踏まえた当社の株券等の大規模買付行為等に関する対応方針の導入に関するお知らせ」にて詳細をお知らせしたとおり、①ダルトン・インベストメンツ・インク (Dalton Investments, Inc.)、ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド (NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC)、エヌエーブイエフ・セレクト・エルエルシー (NAVF Select LLC)、ダルトン・インベストメンツ・エルエルシー (Dalton Investments LLC)、ダルトン・アドバイザー株式会社、Rosenwald Capital Management, Inc.、ライジング・サン・マネジメント (Rising Sun Management Ltd.)、Hikari Acquisition、Michael 1925 及び ジェイエムビーオー・ファンド・リミテッド (以下「ダルトンら」と総称します。) による当社株券等を対象とする大規模買付行為等並びに②ダルトンらによる当社株券等を対象とする大規模買付行為等が継続している状況下において企図されるに至ることがあり得る他の大規模買付行為等への対応策 (以下「本対応方針」といいます。) を決議・導入しております。

その後、当社は、2025年8月18日付けで、ダルトンらより、当社株券等の大規模買付行為等に係る「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。) を受領し、本対応方針に基づき、ダルトンらに対し、ダルトンらの大規模買付行為等に対する株主及び投資家の皆様のご判断並びに当社取締役会の評価・検討等のために必要な情報の提供を要請する「情報リスト」を交付しております。

その後、当社は、2025年8月29日に、ダルトンのチーフ・インベストメント・オフィサーである James B. Rosenwald III 氏 (以下「Rosenwald 氏」といいます。) より、当社の代表取締役社長である山口惣大のみを宛先として、当社が交付した「情報リスト」に対する見解が、英文の電子メール (以下「本件電子メール」といい、その全文を別紙に添付しております) により送られてきたことを確認しました。本件電子メールでは、大要、「情報リスト」に記載された質問事項の一部は、インターネットを通じて十分得られるものであり、生成 AI (Chat GPT または Perplexity) を活用して情報収集すべきであって、情報

リストのやり取りは無駄な手続であるという趣旨の内容<sup>1</sup>が記載されておりました。

当社は、本対応方針において、大規模買付行為等趣旨説明書を日本語で記載しなければならない旨を定めているところ、情報リストは大規模買付行為等趣旨説明書の内容が不十分な点を補完する位置付けのものであり、かつ、当社の株主の皆様及び取締役会が適切な判断を行うために必要な情報の提供を受けるためのものであることから、情報リストに関する回答も同様に日本語でなされるべきものと考えております。しかしながら、本件電子メールは、英語で記載されている上、当社株主及び当社取締役会の判断に必要な情報の提供という本対応方針の趣旨を軽視し、当社が送付した「情報リスト」に対して、実質的に回答を拒否しているとも判断し得るものであって、当社としては、ダルトンらが、今後、本対応方針に定める手続を遵守せずに大規模買付行為等を実行しようとする可能性があるものと懸念しております。

こうしたダルトンらの行動に関連して、2023年8月31日に経済産業省から公表されている「企業買収における行動指針」（以下「本指針」といいます。）の「1.3 本指針の対象」では、本指針は「上場会社の株式を取得することでその経営支配権を取得する行為を主な対象とするもの」とした上で、「本指針の中の一部の箇所では、上場会社の株式を取得することでその経営支配権を取得する行為に限らず、経営支配権を取得するまでに至らない程度の数の株式を取得する行為（主に買収への対応方針・対抗措置が問題となる場面）や、経営支配権を取得する意図を明かさないうまま多数の取締役を入れ替えることにより経営支配権を取得する行為等についても、必要に応じて取り上げている」としております。この点、ダルトンらが当社の議決権比率の30%の取得を企図していること及び当社の従前の株主総会における議決権行使比率に鑑みれば、ダルトンらによる大規模買付行為等は、実質的に株主総会特別決議の拒否権を掌握し得るような Negative control（消極的経営支配権）の取得行為に相当し得ることから、ダルトンらの大規模買付行為等が本指針の対象となることはいうまでもありません。

また、本指針では、企業買収に係る当事者に求められる行動原則として「透明性の原則」が掲げられ、その「4.1.1.1 買収時における情報の開示・提供」では、「市場内買付けの場合には、公開買付制度に基づく情報開示規制が適用されないが、短期間のうちに市場内買付けを通じて経営支配権を取得するような場面においては、買収が企業価値に及ぼす影響を理解した上で株主が買収に応じるか否かの判断をできるよう、買付の目的、買付数、買収者の概要、買収後の経営の基本的な方針等の重要な項目については、少なくとも

---

<sup>1</sup> 当該内容は、本件電子メールの次の記載を当社にて翻訳、解釈しているものです。 “The legal expenses for writing the questions and responding seem to be a complete waste of time and money as you already know who controls the group; Me. If you need more information on Me, Dalton Investments Inc, or Nippon Active Value Fund plc., all you need to do is use a computer and access the World Wide Web. I understand that this is not something that your father or many of your Directors understand but it seems silly to ignore the Publicly Available Information at your finger tips. Japan might be a bit late in utilizing Artificial Intelligence but you should have all of Aska Pharma’s Directors & Officers, download the APP for Chat GPT or Perplexity to get answers for each of the questions you asked as this will save time and money”

公開買付届出書における記載内容と同程度の適切な情報提供を、資本市場や対象会社に対して適時、任意の方法で行うことが望ましい」（23-24 頁）とも謳われております。

これら本指針における考え方を踏まえると、ダルトンらが「情報リスト」に対し真摯な回答を行う意思がみられず、インターネットないし生成 AI での情報収集を要請していることは、ダルトンらが、当社株主及び当社取締役会がダルトンらの大規模買付行為等に関して適切な判断を下すための情報と時間を確保させる意思がなく、当該大規模買付行為等が、当社の企業価値向上ないし株主共同の利益の観点から真摯に検討・提案されたものではないとの疑念を生じさせる上、本指針が掲げる、「株主の判断のために有益な情報が、買収者と対象会社から適切かつ積極的に提供されるべきである」との「第3原則 透明性の原則」（7 頁）の趣旨に背馳するだけでなく、その「4.3 株主の意思をゆがめる行為の防止」にて買収者の行為として望ましくないものとして挙げている、「不正確な情報開示や株主を誤導するような情報開示・情報提供を行うこと」（29 頁）に該当する可能性すら否定できないと考えられます。

さらに、過去の有事導入型買収防衛策の先例においては、大規模買付行為の過程で買付者から「適正な情報開示が行われなかった」ことを理由として、一部の大手機関投資家が買収防衛策の導入及び対抗措置の発動議案に賛成を行った事例も確認されているところ（富士興産株式会社に対するアスリード・ストラテジック・バリュウ・ファンドからの公開買付けにおける買収防衛策の導入及び対抗措置の発動を諮る株主意思確認総会）、今回のダルトンらの行動は、こうした機関投資家の皆様の議決権行使判断の考え方とも逆行するものと言えます。

以上のように、当社としては、ダルトンらが事実上「情報リスト」への回答を拒否していることは、本指針の内容や機関投資家の議決権行使基準に照らしても不適切な対応といわざるを得ず、かかる状況下で、ダルトンらが本対応方針に定める手続を遵守しないまま、大規模買付行為等を実行する場合には、当社株主の皆様が強い強圧性に晒される可能性があるかと懸念しております。

当社は、当社株主の皆様が議決権行使も含めた投資判断を保護する観点から、また、その情報の正確性を担保する観点からも、ダルトンらからの積極的な情報提供が必須であると考え、本日、ダルトンらに対し、「情報リスト」について回答を行うよう、改めて要請しました。

当社は、ダルトンらとの対話状況等について、今後も適時、適切に開示を行ってまいりますので、株主の皆様におかれましては、当社からの開示情報にご留意くださいますようお願い申し上げます。

以 上

(別紙)

## 本件電子メールの全文

I HATE TO WASTE MONEY

Dear Sota,

I have reviewed the Questions that were sent this week regarding Dalton/NAVFs interest in expanding our group's ownership to 30%.

The legal expenses for writing the questions and responding seem to be a complete waste of time and money as you already know who controls the group; Me. If you need more information on Me, Dalton Investments Inc, or Nippon Active Value Fund plc., all you need to do is use a computer and access the World Wide Web. I understand that this is not something that your father or many of your Directors understand but it seems silly to ignore the Publicly Available Information at your finger tips. Japan might be a bit late in utilizing Artificial Intelligence but you should have all of Aska Pharma's Directors & Officers, download the APP for Chat GPT or Perplexity to get answers for each of the questions you asked as this will save time and money.

Please use the following tools to access the information if you don't have Chat GPT or Perplexity:

1. James B Rosenwald III look up on Wikipedia for additional background on the key decision maker. My wife and I own 51% of Dalton Investments Inc and 51% of Rising Sun Management Ltd so you can either call my wife of 40 years, Laura or me to get a decision.
2. Dalton Investments Inc. Form ADV with the United States Securities & Exchange Commission: [adviserinfo.sec.gov](http://adviserinfo.sec.gov) under Dalton Investments summary listing. This provides information on the firms Philosophy, Directors, Executives, Ownership etc.
3. Dalton Investments Inc Web Site: [www.daltoninvestmens.com](http://www.daltoninvestmens.com) for additional information on Directors, Officers and Employees as well as firm Philosophy.
4. Nippon Active Value Fund plc.: [www.nipponactivevaluefund.com](http://www.nipponactivevaluefund.com) which provides information on the Directors, Advisors, Fund Philosophy etc.

As someone who HATES to WASTE MONEY it pains me to see so much going to Ota sensei's firm, Nishimura & Asahi on answers to questions that can be easily accessed on the Web.

Wouldn't it make more sense for you and your Directors to get the answers yourself and then we can discuss the request for increased ownership or an MBO in a constructive fashion?

Warm Regards,

Jamie

## 本件電子メールの全文

無駄遣いが大嫌い[当社注：英文ではすべて大文字]

惣大様[当社注：山口惣大代表取締役社長のこと]

今週受領した、Dalton/NAVF グループが貴社株式の持分を 30%に増やす意向である件に関する質問状[当社注：情報リストのこと]を確認しました。

質問の作成や回答にかかる法的費用は、完全な時間とお金の無駄のように思えます。なぜなら、グループの支配者が誰かはすでに貴殿[当社注：山口惣大代表取締役社長のこと。以下同じ]もご存知だからです。それは私[当社注：James B Rosenwald III 氏のこと。以下同じ]です。貴殿が、私、Dalton Investments Inc、又は Nippon Active Value Fund plc.についてさらに情報を必要とするならば、コンピュータで World Wide Web にアクセスするだけで十分です。これは貴殿の父親[当社注：山口隆代表取締役会長のこと]や多くの取締役の方々には理解しづらいことかもしれませんが、指先で簡単にアクセスできる公開情報を無視するのは愚かなことだと思います。日本は AI の活用が少し遅れているかもしれませんが、貴殿におかれては、あすか製薬のすべての取締役及び役員に、我々に[情報リストで]尋ねた各質問の答えを得るために、Chat GPT や Perplexity のアプリをダウンロードさせてください。これで時間とお金を節約できます。

もし Chat GPT や Perplexity が使えなければ、以下のツールを使って情報を取得してください。

- 1 意思決定者の詳細については Wikipedia で James B Rosenwald III を検索してください。私と妻は Dalton Investments Inc の 51% と Rising Sun Management Ltd の 51% を所有していますので、40 年来の妻 Laura が私に電話していただければ意思決定が可能です。
- 2 Dalton Investments Inc. の米国証券取引委員会 (SEC) への提出書類である Form ADV : [adviserinfo.sec.gov](http://adviserinfo.sec.gov) で Dalton Investments の概要リストを参照してください。これには企業の理念、取締役、役員、所有構造等の情報が掲載されています。
- 3 Dalton Investments Inc のウェブサイト : [www.daltoninvestments.com](http://www.daltoninvestments.com) では、取締役、役員、従業員の詳細や企業理念についての追加情報が掲載されています。
- 4 Nippon Active Value Fund plc. のウェブサイト : [www.nipponactivevaluefund.com](http://www.nipponactivevaluefund.com) では、取締役、アドバイザー、ファンドの理念等の情報が掲載されています。

私はお金を無駄にすることが大嫌い[当社注：英文ではすべて大文字]なので、太田弁護士<sup>1</sup>の所属事務所である西村あさひ法律事務所・外国法共同事業に、ウェブで簡単に入手できるような質問の回答のために多額の費用が支払われるのは非常に残念です。

貴殿や取締役の方々がご自身で答えを調べてから、持分の増加や MBO の要望について

建設的に話し合う方が合理的ではないでしょうか。

敬具

Jamie