

スティール・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド（オフショア）、エル・ピーからの
書簡に対する当社返信の送付について

サッポロホールディングス株式会社（本社・東京、社長・村上隆男。以下「当社」といいます。）では、本日、スティール・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド（オフショア）、エル・ピー（以下「SPJ」といいます。）から、別紙2のとおり書簡（以下、「本書簡」といいます。）を受け取りましたが、本書簡に記載されている当社取締役会の考え方等につきまして、SPJが誤解していると思われる記述がございましたので、本日夜刻、SPJの国内連絡先となっているスティール・パートナーズ・ジャパン株式会社に対して、別紙1のとおりSPJ宛の返信を送付しましたのでお知らせします。

以 上

(別紙1)

平成 20 年 1 月 28 日

スティーブル・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド (オブショア) ・エール・ピー 御中

サッポロホールディングス株式会社
代表取締役社長 村上 隆男

2008 年 1 月 28 日付書簡について

本日、「貴社特別委員会及び貴社取締役会との面談について」と題する 2008 年 1 月 28 日付の貴ファンドの書簡（以下、「貴書簡」といいます。）を受領しました。

そして、貴書簡を読みましたが、平成 20 年 1 月 23 日に実施した貴ファンドとの面談（以下、「本面談」といいます。）において、私や同席した当社取締役が申し上げた内容につきまして、十分にご理解いただけなかったように思われますので、以下に改めてご説明させていただきます。

貴書簡において、「貴社取締役会は、現時点において当ファンドと具体的な交渉を行なうことに対し、改めて消極的な態度を示されました」、「貴社取締役会は再度、秘密保持契約の締結や、当ファンドに対して非公開情報を提供されるご意向の無いことを確認されました」などと述べられています。

これらについて、貴ファンドから「Presentation to AWS Independent Committee」と題する資料に基づく貴方よりの説明を受けた後に、当方が本面談で申し上げた趣旨は次のとおりです。

- ・ 当社取締役会は、当社大規模買付ルールに則って、平成 19 年 2 月 15 日に貴ファンドより受領した当社株式の買付提案（以下、「本買付提案」といいます。）に対する評価期間に入っており、現在、特別委員会に諮問を行ない、その勧告を待っているところである。
- ・ 当社取締役会は、特別委員会からの勧告を最大限尊重したうえで、取締役会としての意見を取り纏め、評価期間が終了する 3 月 5 日までに公表する予定にしている。
- ・ 当社取締役会としては、当社株主に対して説明責任があるので、当社大規模買付ルールに則って、貴ファンドからの提案に対する評価は、きちんと透明性をもって進めていきたい。したがって、特別委員会からの勧告を待っている現時点で、貴ファンドと交渉することや守秘義務契約を締結することは適切でない。貴ファンドと交渉するかどうかについては、特別委員会の勧告を受けてから検討したいと思っている。
- ・ もっとも、特別委員会の勧告を受けた後であれば、必要に応じて貴ファンドと協議する用意はある。また、貴ファンドが、本買付提案とは異なる提案をお持ちなのであれば、その内容をお聞かせいただきたい。お聞かせいただければ、改めて検討する。

以上のとおり、当社取締役会としては、当社大規模買付ルールに則って、貴ファンドから受領した本買付提案の評価を行なっているものであり、特別委員会の勧告を待っている現時点で貴ファンドと交渉を行わないことが、当社のステークホルダーの利益に反したり、当社の企業価値を毀損しているとは全く考えておりません。当社取締役会が、「消極的な態度を示している」、あるいは「事態の進展に関心を持っていない」かのように言われることについては、大変遺憾に思います。また、貴ファンドとして、敢えてそのような不正確なメッセージを公表されたことについては貴ファンドの真意を図りかねています。

本面談の冒頭に私から申し上げたとおり、当社取締役会は、貴ファンドから本買付提案を受領して以来、企業価値の向上ないし株主共同の利益の保護の観点から、他の株主の皆様にも適正に判断していただくため、真摯に、真剣に対応してきました。これまでに長い時間が経過していますが、当社取締役会は、貴ファンドからの提案や回答に対しまして、これまでのところ常に10営業日以内に対応してきており、このプロセスにおいて引き伸ばしを図ったことはありません。

繰り返しになりますが、当社取締役会は、当社大規模買付ルールに則って、貴ファンドからの本買付提案を評価しており、特別委員会からの勧告を待って、必要に応じて貴ファンドとの話し合いも行なって参りたいと考えております。

貴ファンドにおかれては、本面談において申し上げたとおり、当社株主や投資家の皆様、また当社の多くのステークホルダーの皆様が、このプロセスに注目しているということ、また、そういう中であって当社取締役会としては、透明性を担保しながら手続きを進めていくことが重要であると認識していることを、何卒ご理解いただきたいと存じます。

なお、「Presentation to AWS Independent Committee」と題する資料は、“The recommendations adopted by the Board”（取締役会が採用した提言）の例として、当社取締役会が決定の上公表したサッポロビール社大阪工場の閉鎖、飲料事業の提携及び恵比寿ガーデンプレイスに関するモルガンスタンレー社との業務提携を掲げ、あたかも貴ファンドが当社取締役会に対して具体的な提言を行ったかのように記載しておりますが、本面談の際にも繰り返し申し上げたとおり、これらは当社取締役会が様々な分析及び検討に基づいて独自に立案し、実施したものです。たしかに当社が貴ファンドから受領した2005年12月のレターには、当社グループの各事業の見直しの必要性が言及されておりましたが、いずれも抽象的なレベルの一般論にとどまるものであり、具体的な「提言」とは呼べない内容のものであります。当社取締役会としては、貴ファンドが2005年12月のレターによって当社グループの企業価値向上に貢献したと主張することは、投資家を誤導する不適切なものであると考えておりますので、この旨付言しておきます。

以上

2008年1月28日

〒150-8522
東京都渋谷区恵比寿四丁目20番1号
サッポロホールディングス株式会社
代表取締役 村上 隆男様
特別委員会 御中

スティー爾・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・
ファンド(オフショア)、エル・ピー(「当ファンド」)

英領西インド諸島、ケイマン諸島、
グランド・ケイマン、ジョージタウン、
ハッチンズ・ドライブ、クリケット・スクエア
私書箱 2681 ジー・ティー
センチュリー・ヤード4階

貴社特別委員会及び貴社取締役会との面談について

まず、2008年1月23日にお会いしていただいたこと、また当ファンドに貴社取締役会及び貴社の「当社株券等の大規模買い付け行為への対応方針」(以下、「AWS」といいます。)に基づき貴社取締役会により設置された特別委員会と個別に面談の機会を設けていただきましたことにつきまして、御礼申し上げます。我々は、貴社取締役会との面談におきまして、再度、当ファンドが当初2007年2月15日付で貴社取締役会に提出いたしました買付意向表明書の内容(以下、「当初提案」といいます。)に関して前向きな交渉に取り組んでいただくよう、お願い申し上げます。これは、貴社のステークホルダーの利益に資する、お互いに納得できる価格及び枠組みを模索するためでした。しかしながら、貴社取締役会は、現時点において当ファンドと具体的な交渉を行うことに対し、改めて消極的な態度を示されました。我々はまた、貴社取締役会が、当ファンドが1株825円の提案価格を引き上げるに値するとお考えになる非公開の情報があればこれを当ファンドが受け取れるよう、繰り返し秘密保持契約の締結を提案して参りました。しかしながら、貴社取締役会は再度、秘密保持契約の締結や、当ファンドに対して非公開情報を提供されるご意向の無いことを確認されました。

当ファンドは、貴社に対する投資を始めた2004年6月以来、貴社経営陣に対し、企業価値を高めるための提言や意見を提供させていただきました。2005年12月付の書簡及び2007年11月の「企業価値向上へのアプローチ」(以下、「価値向上プラン」といいます。)には、これら提言や意見のうち、最も重要なものが含まれております。貴社取締役会におかれましては、これらの提言等を建設的なものとして受け止めていただけたことを願っております。当ファンドといたしましては、工場稼働率の向上のための大阪工場の閉鎖や清涼飲料事業における戦略的パートナーとの提携、モルガンスタンレー社を恵比寿ガーデンプレースの不動産事業投資の戦略的パートナーとして迎えられたこと

等、今般貴社取締役会により採用された新たな政策が、貴社の業績向上に貢献できるものであろうと考えております。また、当ファンドは、貴社が2008年2月に発表されるといわれております新しい事業計画を詳細に検討させていただく予定です。新しい事業計画には、価値向上プランに記載された当ファンドのさらなる提言や意見が盛り込まれ、さらなる業績向上により企業価値を向上させ、貴社のステークホルダーの利益に資するものとなることを期待しております。

当ファンドは自発的に貴社のAWS手続に則ることを決め、かかる手続を真摯に遵守して参りました。貴社取締役会にも同様の対応を期待しております。また、我々は貴社取締役及び特別委員会に対し、当ファンドに濫用的な目的は無く、すべての株主の平等な扱いを受ける権利を尊重する姿勢を明確に示しております。しかしながら、貴社取締役会は、特別委員会と共に当初提案を検討されている間は当ファンドと交渉を行わないことを明らかにされました。当ファンドといたしましては、交渉を通じた合意形成によりこの件を解決できるよう、貴社取締役会が価格、枠組み、所有割合等に関する具体的な協議を行わないことは、貴社のステークホルダーの利益に反するものであり、貴社の企業価値を毀損していると考えております。

貴社取締役会には事態の進展に関心をお持ちいただけていないのではないかと感じながらも、当ファンドは当初提案に対する貴社取締役会の見解をお待ちし、当初提案に応じるか否かを各自で決める株主の権利を尊重して下さることを希望しております。なお、株主の権利が守られない場合には、モニタリングの役割を果たすための役員派遣の要否について再考することを含め、我々が必要または適切とみなす措置を講じることを再検討することがあることもお含みください。とは申しましても、当ファンドは、貴社の経営幹部の皆様につきましていかなる変更も必要ないと考えておりますことを、ここで繰り返しお伝え申し上げます。以前にも申し上げましたとおり、我々は依然として、貴社取締役会が貴社株主に対して推薦いただけるような条件の下で、相当程度の割合の貴社株式を購入することを望んでおり、貴社取締役会が直ちに当ファンドとの交渉に臨んで下さることを期待しております。

敬具

ウォレン・G・リヒテンシュタイン

写し： マネージング・パートナー トーマス・J・ニーダーマイヤー・ジュニア
スティーブ・パートナーズ・ジャパン株式会社
代表取締役 西 裕介