



2025 年 7 月 14 日

各 位

会 社 名 玉井商船株式会社
代表者名 代表取締役社長 清崎 哲也
(東証スタンダード・コード 9127)
問合せ先 取締役 松本 和成
(TEL 03-5439-0260)

Sun You Ning 氏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

当社取締役会は、Sun You Ning (ソン ユウ ニン) 氏 (以下「Sun 氏」といいます。) が、2025 年 5 月 23 日付け大量保有報告書で同月 16 日時点において株券等保有割合にして 5.11% (議決権比率 (注) 約 5.14%) に相当する当社株券等を保有していることを公表して以降、当社株券等を急速かつ大量に買い集めており (以下、Sun 氏による当社株券等の急速かつ大量の買集めを「本株式買集め」といいます。)、2025 年 6 月 30 日付け変更報告書 No. 4 によれば、同月 23 日時点において、株券等保有割合にして 9.51% (議決権比率約 9.57%) に相当する当社株式を保有するに至っていることを踏まえ、当社の企業価値及び株主の皆様共同の利益を確保する観点から、本日、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針 (会社法施行規則第 118 条第 3 号柱書に規定されているものをいい、以下「会社の支配に関する基本方針」といいます。) を決定するとともに、会社の支配に関する基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み (同号ロ (2)) として、①Sun 氏による当社株券等を対象とする本株式買集め、及び、②Sun 氏による当社株券等を対象とする大規模買付行為等 (下記Ⅲ 2 (2) で定義されます。以下同じです。) 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。) を導入することを決議しましたので、お知らせします。

本対応方針は、既に具体化している本株式買集めを含む大規模買付行為等への対応に主眼を置いて導入されるものであり、平時に導入されるいわゆる事前警告型買収防衛策とは異なるものです。なお、本対応方針の導入につきましては、独立社外取締役 2 名を含む当社取締役全員の賛成により決議されており、独立社外監査役 1 名を含む当社監査役全員が同意しています。

(注) 「議決権比率」は、当該大量保有報告書又は変更報告書記載の保有株券等の数に係る議決権の数が、当該大量保有報告書又は変更報告書記載の報告義務発生日に対して基

準日が直近の有価証券報告書、四半期報告書、半期報告書及び自己株券買付状況報告書に記載の当社の総議決権数に占める割合をいいます。

Sun 氏による本株式買集めの状況は、以下のとおりです。

Sun 氏は、2025 年 5 月 23 日に、当社株券等に係る大量保有報告書を提出して以降、同月 30 日には変更報告書 No. 1、同年 6 月 6 日には変更報告書 No. 2、同月 18 日には変更報告書 No. 3、同月 30 日には変更報告書 No. 4 を立て続けに出し、当該 2025 年 6 月 30 日付け変更報告書 No. 4 において同月 23 日時点の株券等保有割合が 9.51%（議決権比率約 9.57%）であることを公表するに至っています。これらの大量保有報告書及び変更報告書によれば、Sun 氏は 2025 年 4 月 16 日に当社株式を取得して以降、同月 22 日から同年 6 月 23 日までの間の全営業日において、当社株式を急速かつ大量に買い集め、わずか 1 か月余りの期間内に株券等保有割合にして 4%以上もの当社株券等を買集めています。

上記のとおり、Sun 氏により当社株式の急速かつ大量の買い集めが実施されているにも拘わらず、Sun 氏からは当社に対して、特段の連絡等はありませんでした。また、当社が調査したところ、Sun 氏はシンガポール籍であると見られますが、同氏が日本の株式会社に関して提出している大量保有報告書は当社に関するもののみであり、当社以外の日本企業に対して投資活動を行っている形跡は見当たりませんでした。そのため、当社としては、本株式買集めの目的や当社に期待されていることが不明であったことから、Sun 氏に対し面談を要請し、2025 年 7 月 1 日に、Sun 氏と、当社代表取締役社長、取締役 2 名その他とで面談（以下「7 月 1 日面談」といいます。）を実施しました。7 月 1 日面談において、当社は、Sun 氏に対し、①当社株式を買集めている理由、②当社株式をどの程度の保有割合まで買集めるつもりか、③今後、当社株式の過半数を取得するなどして、当社の経営に携わる予定はあるか等を尋ねましたが、上記①については、Sun 氏の一般的な投資手法として、低価格の株価で取引されている会社のフェアバリューを見て投資をしている旨が回答されるに留まり、当社固有の理由についての回答はありませんでした。また、上記②③については、現時点では特段決定しておらず、今後の株価次第でいずれもあり得る旨の回答がなされ、結果として、7 月 1 日面談では、(i) Sun 氏によって今後も当社株式の買集めが継続される現実的可能性が高く、(ii) 当社の議決権の過半数、あるいは、当社の経営に重大な影響を及ぼす保有割合の当社株式が取得される可能性もあることが明らかになった一方で、(iii) 同氏からは、当社株式を買集めている理由や当社に期待している事項等について、当社固有の企業価値に着目した回答は全くなされず、当社の中長期的な戦略や中長期的な企業価値及び株主価値の向上についてどの程度関心を有しているかが一切明らかにされませんでした。

このように、①Sun 氏の当社株券等に係る株券等保有割合が 9.51%（議決権比率約 9.57%）に達していること、②Sun 氏がこれだけの当社株式を保有している状況は、同氏が本株式買集めにより、直近のわずか 1 か月余りの期間内に、株券等保有割合にして 4%以上もの当社株式を買集めた結果であること、③Sun 氏との面談の結果、(i) 同氏によって今後も当社株式の買集めが継続される現実的可能性が高く、(ii) 当社の議決権の過半数、あるいは、当社の経営に重大な影響を及ぼす保有割合の当社株式が取得される可能性もある一方で、(iii) 同氏からは、当社株式を買集めている理由や当社に期待してい

る事項等について、当社固有の企業価値に着目した回答は全くなされず、当社の中長期的な戦略や中長期的な企業価値及び株主価値の向上についてどの程度関心を有しているかが一切明らかにされなかったこと等に鑑みると、本株式買集めの目的ないしその結果が、当社の企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化を妨げることになるおそれは否定できないものと認識するに至りました。

また、現在調査中ですが、当社は、以下の事実から、Sun 氏が、当社株券等に係る大量保有報告書を提出している株式会社アイエスシー（以下「ISC」といいます。）と実質的に共同して当社株式の買集めを行っている可能性が否定できないと考えています。

ISC は、当社の取引先の1つですが、当社株式を2025年2月27日頃から断続的に買い集め、同年4月8日に、株式会社エンタープライズマリタイム及び三豊運輸株式会社を共同保有者として、当社株券等に係る大量保有報告書を提出して、同月7日時点の株券等保有割合が5.09%（議決権比率約5.12%）であることを公表した後、その約1か月後の同年5月19日には変更報告書No.1を提出し、同月15日時点の株券等保有割合が6.16%（議決権比率約6.20%）であることを公表しています。このようにISCが2025年2月末頃から当社株式を急速に買い集めていると判明したことを受け、当社代表取締役が、2025年4月、従前より知り合いであったISCの代表取締役である堀内智明氏（以下「堀内氏」といいます。）に対し、当社の株式を買い集めている目的を確認したところ、ISCは2024年6月頃から当社に対しコンサルティング業務の提供を提案しているが、当該提案の「本気度を見ていただくため」に株式を取得することとしたとの説明がなされました。

その後、Sun 氏による本株式買集めが明らかとなった後の同年5月に、当社代表取締役が堀内氏と会話をするなかで、堀内氏に対して、本株式買集めに言及し、シンガポールを頻繁に訪れている堀内氏はシンガポール籍のSun 氏について聞いたことはないかと尋ねたのに対して、堀内氏からは、Sun 氏が提出した大量保有報告書を確認した上で、以前、仕事の関係で会ったことがある旨の発言がありました。

また、当社代表取締役から、堀内氏に対し、本株式買集めを実施しているSun 氏と面談を実施したいが、同氏の連絡先を知らないため、紹介してもらえないかと打診したところ、堀内氏が当社に代わってSun 氏に連絡を取ることを申し出たため、当社がこれを依頼し、これを受けた堀内氏が当社とSun 氏の間の伝達役を務めた結果、7月1日面談を実施できる運びとなりました。また、堀内氏からは、かかる調整のための連絡を取る中で、Sun 氏との面談への同席を希望する旨の発言がありました。

上記のとおり、堀内氏とSun 氏との間には従前から面識があること、Sun 氏において当社以外の日本企業に投資している形跡は見当たらないこと、ISCは、少なくとも2025年2月末頃から同年5月半ばまでの間、当社株式を買い集めているところ、Sun 氏による本株式買集めも、2025年4月16日から同年6月23日までの間、実施されており、ISCとSun 氏の当社株式の急速かつ大量な買集めが開始された時期が近接している上、その期間が重複していることを踏まえ、堀内氏とSun 氏が当社株式を買い集めること、更にはその方針や目的について何らかの関連性を有している可能性があるものと考えています。このように、Sun 氏及びISCは、実質的に共同して当社株式の買付けを行っている可能性が否定できないところ、現状において、これらの者は、単純合算で合計302,900株（議決権比率15.77%）に上る当社株式を保有するに至っていますので、その水準は、当社グループの企業価値等の確保・向上に大きな影

響を与えるものであると判断しています。

以上を踏まえ、当社取締役会は、本株式買集めの状況や7月1日面談の内容等に鑑みると、Sun氏が、その議決権割合¹を20%以上とすることを目的とする当社株券等の買付行為等（即ち、大規模買付行為等）を行う蓋然性が相応に高いと合理的に判断できることを受け、また、Sun氏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、第三者による大規模買付行為等が企図されるに至る場合も想定し、これらの大規模買付行為等が当社の企業価値やその価値の源泉に対してどのような影響を及ぼし得るかについて、株主の皆様が適切なご判断を下すための情報と時間を確保するとともに、当社取締役会が大規模買付行為等又は当社の経営方針等に関して大規模買付者（下記Ⅲ 2（2）で定義されます。以下同じです。）と交渉又は協議を行うことができるよう、かかる大規模買付行為等については、当社取締役会の定める一定の手續に基づいてなされることが、当社の企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化に資するとの結論に至りました。

その結果、当社取締役会は、冒頭に記載のとおり、本日、会社の支配に関する基本方針を決定するとともに、本対応方針を導入することを決議しました。

また、上記の決議と併せて、当社取締役会は、当社取締役会による恣意的な判断を防止し、本対応方針の運用の公正性・客観性を一層高めることを目的として、独立委員会を設置し、当社の社外取締役である左合輝行氏並びに社外監査役である山口修司氏及び宮尾克己氏3名を独立委員会の委員に選任しました。独立委員会の設置及び独立委員会の委員の選任については、本日付け「独立委員会の設置及び独立委員会委員の選任に関するお知らせ」をご参照下さい。

なお、会社法及び金融商品取引法その他の法律、それらに関する規則、政令、内閣府令及び省令等並びに当社株式等が上場されている金融商品取引所の規則等（以下「法令等」と総称します。）に改正（法令等の名称の変更や旧法令等を継承する新法令等の制定を含みます。以下同じです。）があり、これらが施行された場合には、本対応方針において引用する法令等の各条項は、当社取締役会が別途定める場合を除き、これらの法令等の各条項を実質的に承継する当該改正後の法令等の各条項にそれぞれ読み替えられるものとします。

I. 会社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針

当社は、経営支配権の異動は、企業活動・経済の活性化にとって有効な手段の一つであり、当社株式の大規模買付行為等が開始された場合において、これを受け入れるかどうかは、原則として、株主の皆様の判断に委ねられるべきものであると考えています。

しかしながら、当社株式の大規模買付行為等又はこれに関する提案の中には、当社の企業価値

¹ なお、確認のために付言すると、Sun氏とISCその他の者との間に実質的に共同して当社株式の買集めを行っている事実が認められる場合には、それらの議決権割合の合計を意味します。以下同じです。

及び株主共同の利益を毀損するおそれのあるものや、株主の皆様が当社株式の売却を事実上強要するおそれのあるもの等も想定されます。

したがって、当社は、当社の企業価値及び株主共同の利益の確保・向上の観点から、当社株式の大規模買付行為等を行おうとする者に対しては、株主の皆様がその是非を適切に判断するために必要かつ十分な情報の提供を求め、併せて独立性を有する社外役員の意見を尊重した上で取締役会の意見等を開示し、株主の皆様の検討等に必要な情報と時間の確保に努めるなど、金融商品取引法、会社法その他関係法令の許容する範囲内において、その時々において適宜適切な措置を速やかに講じてまいります。

当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本的な考え方は以上のとおりであり、当社取締役会といたしましては、大規模買付者が大規模買付行為等を実行するに際しては、最終的には、当該大規模買付行為等の目的や内容等の詳細を検討し、その是非を判断するのに必要な時間と情報とが株主の皆様に対して事前に十分提供された上で、当社の株主の皆様が、当該大規模買付行為等を実行することに同意されることが条件となるべきものと考えています。かかる観点から、大規模買付者が本対応方針に定めた手続を遵守する限り、当社取締役会が本対応方針に基づく対抗措置を発動するに当たっては、当社の株主の皆様によるこのような検討及び判断の場として、株主総会（以下「株主意思確認総会」といいます。）を開催することとします。そして、株主意思確認総会において、株主の皆様が、当該大規模買付行為等に賛同する意思を表明された場合には（当該意思は、当該大規模買付行為等が行われた場合に当社が所定の対抗措置を講じることについての承認議案が、株主意思確認総会に出席された議決権を行使できる株主の皆様の議決権の過半数の賛成によって可決されるか否かを通じて表明されるものとさせていただきます。）、当社取締役会といたしましては、当該大規模買付行為等が、株主意思確認総会において開示された条件及び内容等に従って行われる限り、それを実質的に阻止するための行為を行いません。

したがって、本対応方針に基づく対抗措置（具体的には新株予約権の無償割当て）は、(a)株主意思確認総会による承認が得られた場合であって、かつ、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回しない場合、又は、(b)大規模買付者が下記Ⅲ 2（3）に記載した手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合にのみ、独立委員会による勧告を最大限尊重して発動されます。

Ⅱ. 基本方針の実現に資する特別な取組み

1. 当社の企業価値及び株主の皆様共同の利益向上に向けた取組み

(1) 会社の経営の基本方針

当社は、「国内及び国際海上輸送を通じて社会に貢献します」という経営理念を掲げ、以下の経営方針の下、所有船舶の安全運航を第一の課題として位置付け、船舶管理を徹底する等、効率的な運航管理に日々努めています。

【経営方針】

1. 企業は株主・取引先・従業員・地域社会がその存在基盤であるとの認識の下、調和のとれた経営を行い、社会的に尊敬に値する企業を目指す。
2. 永年培った海運技術及びノウハウの蓄積と展開により、様々なニーズに柔軟に対応することで顧客に信頼される特色ある優良企業を目指す。
3. 安定的に企業価値を高め、期待される株主利益を創出していくために、外部環境の変化に即応しつつ、投下資本全体に対する効率性を追求していく。
4. 法令及び社会的規範を遵守し、公正かつ透明な事業活動を行う。広く社会とのコミュニケーションに努め、企業情報を公正に開示する。
5. 安全運行の徹底及び海洋・地球環境の保全に努める。

当社グループは、上記経営方針の下、顧客のニーズに応じた中長期的な運送事業契約の獲得及び顧客・時代・社会の要求に適う船舶の建造並びに海運市況及び経営環境を踏まえた海運業への再投資を通じて、地球上の資源の偏在を解決することによって、国内及び国際海上輸送を通じた社会貢献を実現し、中期的な成長と企業価値向上を目指してまいります。

(2) 経営方針を具現化するための中期経営計画

当社は、経営理念の実現に向けて、2024年7月23日に、「中期経営計画（2025/3月期～2027/3月期）」（以下「中期経営計画」といいます。）を公表しています。中期経営計画においては、当社を取りまく事業環境を踏まえて、国内・国際海上運輸の更なる実現に向けた船舶のリース・純増の継続的実行を通じて、国内及び国際海上運輸を通じた社会貢献を実現するため、下記全社戦略及び事業戦略を策定しています。当社は、これら全社戦略及び事業戦略を実行することにより、ROE 5～10%の維持及び EBITDA 10 億円程度の維持を目指すとともに、流動比率 200%以上を維持し、継続的な投資の実行を目指してまいります。また、株主の皆様への利益還元を重要な経営施策の一つと位置づけ、上記利益目標及び財務目標の達成とともに、配当性向 20%以上を目指してまいります。

【全社戦略】

「海上輸送を通じて社会に貢献」し、持続的な成長を遂げるために下記2点の戦略に注力

- ① セグメント毎の収益管理による安定化
- ② 購買と売却を両軸で見た船舶への投資戦略（事業の底上げ）

【事業戦略】

- ① 外航：
既存の貨物・航路・船舶の最効率化により、収益の最大化・安定化を目指す

② 内航：

既存契約単価/期間の適正化による収益性向上と、内航船員増加を契機とした管理船舶の純増による事業規模拡大を目指す

また、地球温暖化・環境問題が一段とクローズアップされる現代において、戦略に基づいた企業活動を通じて社会的課題に対して真摯に取り組み、ESG経営を通じて、SDGs達成を目指すとともに、長期的な企業価値向上と持続的成長を目指してまいります。

2. コーポレートガバナンスに関する取り組み

(1) コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方

当社は、海運という業務の公共性をより一層認識し、より社会から信頼される企業であり続けることが、株主・顧客・従業員等に対する企業価値を高めていく最重要課題であると考え、コーポレートガバナンスの強化、充実に取り組んでいます。

(2) 企業統治体制の概要

当社は、機関設計として監査役会設置会社を採用しています。

経営に関する重要な業務執行の決定機関、経営監視機関として取締役会及び監査役会を位置付けているほか、経営会議及び幹部会議を設けています。取締役会は1～3か月毎に開催され、重要事項の決定、業務執行の監督が行われています。取締役会の補完的役割を果たすため、経営会議（取締役会の一部権限委譲の下、常勤取締役3名で構成され、常勤監査役も出席しています。）が必要に応じて開催され、経営環境の変化に対応した迅速な意思決定ができる体制をとっています。また、常勤役員及び部長等が出席する、幹部会議を毎月開催し、業務報告及びその検証並びに経営方針の徹底を行なっています。

当社の監査体制としては、定期的に開催される監査役会において実施する、監査計画に基づく適正な監査活動を実施するとともに、代表取締役社長直属の組織である内部統制室による各部に対しての内部監査を少なくとも3か月毎に1回行っています。さらに、当社及び当社グループの内部統制を推進するため、代表取締役社長を委員長とする内部統制委員会を設置し内部統制の充実・強化に努めています。

また、当社役員は、社外役員がその過半数（取締役7名のうち4名（うち独立社外取締役2名））、監査役3名全員（うち独立社外監査役1名）を占め、独立した立場で取締役の業務執行の監督を行っていることに加え、指名・報酬等の重要な事項の検討や決定に関しても独立社外取締役が適切に関与・助言していることから、これらに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任は十分に担保されています。

(3) その他

当社のコーポレートガバナンス体制の詳細につきましては、当社のコーポレートガバナンス報告書をご参照下さい。

Ⅲ. 基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み

1. 本対応方針の目的

本対応方針は、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益を最大化することを目的として、上記Ⅰ「会社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針」に沿って導入されるものです。

当社取締役会は、大規模買付行為等がなされることを受け入れるに当たっての判断についても、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化の観点から、最終的には株主の皆様によってなされるべきものと考えています。そして、株主の皆様が、大規模買付行為等がなされることを受け入れるに当たっての判断を適切に行うためには、当該大規模買付行為等の開始に先だって、株主意思確認総会によって株主の皆様の総体的な意思を確認する機会を確保することが必要であり、また、かかる意思確認を熟慮に基づく実質的なものとするためには、その前提として、大規模買付者からの十分な情報提供及び株主の皆様における検討時間を確保することが必要であると考えています。

以上の認識に基づき、当社取締役会は、大規模買付行為等がなされるに際して、当該大規模買付行為等が当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化を妨げるものであるか否かを、当社の株主の皆様が事前に十分な情報に基づいてご判断されることを可能にすべく、その前提として、大規模買付者に対して所要の情報を提供するように求めるとともに、かかる情報に基づいて株主の皆様が当該大規模買付行為等の実行の是非を熟慮されるために要する時間を確保する枠組みとして、大規模買付行為等がなされる場合に関する手続として、以下のとおり、本対応方針を決定します。かかる手続は、株主の皆様に対し、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かについて適切な判断をするための必要かつ十分な情報及び時間を提供するためのものであり、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化に資するものであると考えています。

それ故、当社取締役会は、大規模買付者に対して、本対応方針に従うことを求め、当該大規模買付者が本対応方針に従わない場合には、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化を図る観点から、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、一定の対抗措置を講じる方針です。

なお、本対応方針は、本株式買集めにより、Sun 氏とその議決権割合を 20%以上とする当社株券等の買付行為等（即ち、大規模買付行為等）を行う蓋然性が相応に高いと合理的に判断できることを受けて、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化を図る観点から、Sun 氏による当社株券等を対象とする大規模買付行為等に対して一定の手続を定めることが必要であるとの判断の下、当社取締役会においてその導入を決定しました。また、大規模買付行為等に対して当社が所定の対抗措置を講じるか否かについても、大規模買付者が本対応方針に定めた手続を遵守する限り、最終的には、株主意思確認総会を通じて株主の皆様のご意思に委ねられる仕組みとなっています。したがって、大規模買付行為等の詳細を評価・検討するのに必要な時間及び情報が十分に確保されることを前提に、当社取締役会が株主の皆様に対して説明責任を果たした上で、対抗措置の発動について株主意思確認総会に出席された議決権を行使できる株主の皆様の議決権の過半数の賛成によって可決された場合には、当該対抗措置は株主の皆様の合理的意思に依拠しているものと解し得ると考えており、その合理性については問題がないものと判断しています（本対応方針の合理性を高める仕組みの詳細については下記 5 をご参照下さい。）。

2. 本対応方針の内容

(1) 概要

① 本対応方針に係る手続

上記のとおり、当社としては、大規模買付行為等がなされることを受け入れるに当たっての判断は、最終的には、株主の皆様によってなされるべきものと考えています。そのため、株主意思確認総会により株主の皆様のご承認が得られ、かつ、大規模買付行為等が撤回されない場合には、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化を図るため、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、所定の対抗措置を発動することとしています。

また、本対応方針は、株主の皆様によるご判断の前提として、大規模買付者に対して所要の情報を提供するよう求め、かかる情報に基づき株主の皆様が、当該大規模買付行為等がなされることの是非を熟慮されるために要する時間を確保し、その上で、株主意思確認総会を通じて、当該大規模買付行為等がなされることを受け入れるに当たり、株主の皆様のご意思を確認することとしていますので、万一、かかる趣旨が達成されない場合、即ち、大規模買付者が、下記（3）に記載した手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合にも、当社取締役会は、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、所定の対抗措置を発動することとしています。

② 独立委員会の設置

当社は、本対応方針の運用に関して、本対応方針を適正に運用し、当社取締役会によって恣意的な判断がなされることを防止して、その判断の客観性・合理性を担保するため、独立委員会規程（概要につきましては、別紙1をご参照下さい。）に基づき、独立委員会を設置しています。独立委員会は、当社取締役会に対し、対抗措置の発動の是非その他本対応方針に則った対応を行うに当たって必要な事項について勧告するものとします。当社取締役会は、かかる独立委員会の勧告を最大限尊重した上で、対抗措置の発動の是非等について判断します。

なお、独立委員会は、必要に応じて、当社取締役会及び独立委員会から独立した外部専門家（フィナンシャル・アドバイザー、弁護士、公認会計士、税理士等）の助言を得ること等ができるものとします。なお、かかる助言を得るに際して要した費用は、合理的な範囲で全て当社が負担するものとします。

独立委員会の決議は、原則として現任の委員全員が出席し、その過半数をもってこれを行います。但し、独立委員に事故があるとき、あるいは、その他特段の事由があるときは、独立委員会委員の過半数が出席し、その過半数をもってこれを行います。

③ 対抗措置としての新株予約権の無償割当ての利用

上記①で述べた対抗措置が発動される場合においては、当社は、非適格者（下記3（1）⑤(a)で定義されます。以下同じです。）による権利行使は認められない旨の差別的行使条件等及び非適格者以外の株主が所有する新株予約権については当社普通株式を対価として取得する一方、非適格者が所有する新株予約権については一定の行使条件や取得条項が付された別の新株予約権を対価として取得する旨の取得条項等が付された新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）を、新株予約権の無償割当ての方法（会社法第277条以下）により、当社の全ての株主の皆様に対して割り当てることとなります（詳細は下記3をご参照下さい。）。

④ 当社による本新株予約権の取得

本対応方針に従って本新株予約権の無償割当てがなされ、当社による本新株予約権の取得と引換えに、非適格者以外の株主の皆様に対して当社株式が交付される場合には、非適格者の有する当社株式の割合は、一定程度希釈化されることとなります。

(2) 対象となる大規模買付行為等

本対応方針において、「大規模買付行為等」とは、

- ① 特定株主グループ（注1）の議決権割合（注2）を 20%以上とすることを目的とする当社株券等（注3）の買付行為（公開買付けの開始を含みますが、それに限りません。以下同じです。）、
- ② 結果として特定株主グループの議決権割合が 20%以上となるような当社株券等の買付行為、又は
- ③ 上記①若しくは②に規定される各行為の実施の有無にかかわらず、当社の特定株主グループが、当社の他の株主（複数である場合を含みます。以下本③において同じとします。）との間で行う行為であり、かつ、当該行為の結果として当該他の株主が当該特定株主グループの共同保有者に該当するに至るような合意その他の行為、又は当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係（注4）を樹立するあらゆる行為（注5）（但し、当社が発行者である株券等につき当該特定株主グループと当該他の株主の議決権割合の合計が 20%以上となるような場合に限りします。）

であると合理的に判断される行為を意味し（いずれも事前に当社取締役会が同意したものを除きます。）、「大規模買付者」とは、上記のとおり、かかる大規模買付行為等を自ら単独で又は他の者と共同ないし協調して行う又は行おうとする者を意味します。

- (注1) 特定株主グループとは、(i) 当社の株券等（金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等をいいます。）の保有者（同法第27条の23第1項に規定する保有者をいい、同条第3項に基づき保有者に含まれる者を含みます。）及びその共同保有者（同法第27条の23第5項に規定する共同保有者をいい、同条第6項に基づき共同保有者とみなされる者を含みます。以下同じです。）、(ii) 当社の株券等（同法第27条の2第1項に規定する株券等をいいます。）の買付け等（同法第27条の2第1項に規定する買付け等をいい、取引所金融商品市場において行われるものを含みます。）を行う者及びその特別関係者（同法第27条の2第7項に規定する特別関係者をいいます。以下同じです。）、(iii) 上記(i)又は(ii)の者の関係者（これらの者との間にフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関その他これらの者と実質的利害を共通にしている者、公開買付代理人、弁護士、会計士、税理士その他のアドバイザー及びこれらの者が実質的に支配し又はこれらの者と共同ないし協調して行動する者として当社取締役会が合理的に認めた者を併せたグループをいいます。）、並びに(iv) 上記(i)乃至(iii)に該当する者から市場外の相対取引又は東京証券取引所の市場内立会外取引（ToSTNeT-1）により当社株式を譲り受けた者を意味しま

す。

- (注2) 議決権割合とは、特定株主グループの具体的な買付方法に応じて、(i) 特定株主グループが当社の株券等（金融商品取引法第 27 条の 23 第 1 項に規定する株券等をいいます。）の所有者及びその共同所有者である場合における当該所有者の株券等保有割合（同法第 27 条の 23 第 4 項に規定する株券等保有割合をいいます。この場合においては、当該所有者の共同所有者の保有株券等の数（同項に規定する保有株券等の数をいいます。）も計算上考慮されるものとします。）又は(ii) 特定株主グループが当社の株券等（同法第 27 条の 2 第 1 項に規定する株券等をいいます。）の買付け等を行う者及びその特別関係者である場合の当該買付け等を行う者及び当該特別関係者の株券等所有割合（同法第 27 条の 2 第 8 項に規定する株券等所有割合をいいます。）の合計をいいます。かかる株券等保有割合の計算上、(i) 同法第 27 条の 2 第 7 項に定義される特別関係者、(ii) 当該特定の株主との間でフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関並びに当該特定の株主の公開買付代理人、主幹事証券会社、弁護士並びに会計士、税理士その他のアドバイザー、並びに(iii) 上記(i)又は(ii)に該当する者から市場外の相対取引又は東京証券取引所の市場内立会外取引（ToSTNeT-1）により当社株券等を譲り受けた者は、当社企業価値最大化又は株主の皆様共同の利益の観点から問題ないとする旨の独立委員会による認定がない限り、本対応方針においては当該特定の株主の共同所有者とみなします。また、かかる株券等所有割合の計算上、共同所有者（本対応方針において共同所有者とみなされるものを含みます。）は、本対応方針においては当該特定の株主の特別関係者とみなします。なお、当社の株券等保有割合又は株券等所有割合の算出に当たっては、発行済株式の総数（同法第 27 条の 23 第 4 項に規定するものをいいます。）及び総議決権の数（同法第 27 条の 2 第 8 項に規定するものをいいます。）は、有価証券報告書、四半期報告書及び自己株券買付状況報告書のうち直近に提出されたものを参照することができるものとします。
- (注3) 株券等とは、金融商品取引法第 27 条の 23 第 1 項に規定する株券等を意味します。
- (注4) 「当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係」が樹立されたか否かの判定は、共同協調行為等認定基準（別紙2。但し、独立委員会は、法令の改正又は裁判例の動向等に照らして、合理的範囲内で当該基準を改定できるものとします。）に基づいて行うものとします。
- (注5) 本文の③所定の行為がなされたか否かの判断は、独立委員会の勧告を最大限尊重し、当社取締役会が合理的に判断するものとします。なお、当社取締役会は、本文の③所定の要件に該当するか否かの判定に必要とされる範囲において、当社の

株主に対して必要な情報の提供を求めることがあります。

また、本対応方針においては、仮に、本対応方針の導入の公表時点において、既に特定株主グループの議決権割合が 20%以上となっている場合や、上記③に掲げる行為により特定株主グループと他の株主の議決権割合との合計が 20%以上となっている場合においては、当該特定株主グループは「大規模買付者」に該当するものとし、当該特定株主グループとの関係では、新たに上記①若しくは②に掲げる買付行為（疑義を除くために付言すると、当社株券等を新たに 1 株取得する行為も含みます。））、又は新たに上記③に掲げる他の株主との間で行う行為を「大規模買付行為等」と取り扱うこととします。

そのため、仮に、本対応方針の導入の公表時点において、既に、特定株主グループの議決権割合が 20%以上となっている場合や、上記③に掲げる行為により特定株主グループとしての議決権割合の合計が 20%以上となっている場合においては、新たに上記①若しくは②に掲げる買付行為（疑義を除くために付言すると、当社株券等を新たに 1 株取得する行為も含みます。））、又は新たに他の株主との間で行う上記③に掲げる行為について、本対応方針に定める手続に従うことが必要となります。

(3) 対抗措置の発動に至るまでの手続

本対応方針は、株主の皆様が、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かについてそのご意思を表明いただく機会の確保を目的としたものであるところ、当社の株主意思確認総会を開催するまでには、一定の期間を要します。また、本対応方針は、株主の皆様が当該大規模買付行為等の是非を熟慮させる前提として、大規模買付者からの情報提供を求め、その情報に基づき株主の皆様が熟慮されるために要する時間を確保することも目的としています。

そこで、大規模買付者から大規模買付行為等に関する情報を取得し、かつ株主の皆様が熟慮期間を確保した上で、確実に株主意思確認総会を経られるよう、大規模買付者には、本対応方針に定める以下の手続に従っていただくものとします。

① 大規模買付行為等趣旨説明書の提出

大規模買付者には、本対応方針導入後に大規模買付行為等に該当する行為を行う場合は 60 営業日前までに、大規模買付行為等趣旨説明書を当社取締役会宛に書面にて提出していただきます。大規模買付行為等趣旨説明書には、実行することが企図されている大規模買付行為等の内容及び態様等に応じて、金融商品取引法第 27 条の 3 第 2 項に規定する公開買付届出書に記載すべき内容に準じる内容を日本語で記載していただいた上、大規模買付者の代表者による署名又は記名押印をしていただき、当該署名又は記名押印を行った代表者の資格証明書を添付していただきます。

当社取締役会が、大規模買付者から大規模買付行為等趣旨説明書を受領した場合は、速やかにその旨及び必要に応じその内容について公表します。

② 情報提供

当社は、大規模買付者に対して、遅くとも当社取締役会が大規模買付行為等趣旨説明書を受領した日から5営業日以内（初日は算入されないものとします。以下同じです。）に、株主の皆様が株主意思確認総会において大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かを判断するために必要と考えられる情報（以下、当該情報を「本必要情報」といいます。）の提供を求めます。なお、本必要情報の一般的な項目は別紙3のとおりです。その具体的内容は、大規模買付者の属性及び大規模買付行為等の内容によって異なりますが、いずれの場合も株主の皆様のご判断及び当社取締役会としての意見形成のために必要かつ十分な範囲に限定するものとします。

当社は、本必要情報が提出された場合、その旨及び当該情報の内容を、株主の皆様が、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かを判断するために必要又は有益な範囲で適時適切に開示します。当社取締役会は、大規模買付者から受領した情報では、大規模買付行為等の内容及び態様等に照らして、株主の皆様において当該大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かを判断されるために不十分であると合理的に判断する場合には、大規模買付者に対し、適宜回答期限を定めた上、追加的に情報を提供するよう求める（かかる判断に当たっては、独立委員会の意見を最大限尊重します。）ことがあります。この場合には、大規模買付者においては、当該期限までに、かかる情報を当社取締役会に追加的に提供していただきます。当該情報が提供された場合にも、当社は、その旨及び当該情報の内容を、株主の皆様が、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かを判断するために必要又は有益な範囲で、適時適切に開示します。

③ 取締役会評価期間

当社取締役会は、当社が大規模買付者から大規模買付行為等趣旨説明書を受領した日から60営業日以内で当社取締役会が合理的に定める期間を、当社取締役会による大規模買付行為等がなされることの是非を評価・検討するための期間（以下「取締役会評価期間」といいます。）として設定します。なお、取締役会評価期間については、上記②の情報提供の完了時ではなく、大規模買付行為等趣旨説明書の受領日を期間の起算点としていることに鑑み、暦日ではなく営業日をベースとしています。

今後の大規模買付行為等は、取締役会評価期間の経過後（但し、株主意思確認総会が開催されることとなった場合には、対抗措置の発動に関する議案の否決及び株主意思確認総会の終結後）にのみ実施されるべきものとします。

④ 株主意思確認総会の開催

当社は、当社取締役会において大規模買付行為等がなされることに反対であり、これに対して対抗措置を発動すべきであると考える場合には、大規模買付行為等趣旨説明書受領後 60 営業日以内に株主意思確認総会を開催することを決定し、当該決定後速やかに株主意思確認総会を開催します。当該株主意思確認総会においては、対抗措置の発動に関する議案に対する賛否を求める形式により、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かに関する株主の皆様のご意思を確認します。また、当社取締役会は、当該株主意思確認総会において、大規模買付行為等がなされることに代わる当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様の利益の最大化に向けた代替案を提案することがあります。かかる提案をするに当たっては、当社取締役会は、独立委員会の意見を最大限に尊重するものとします。

株主の皆様には、大規模買付行為等に関する情報をご検討いただいた上で、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かについてのご判断を、当社取締役会が提案する対抗措置の発動に関する議案に対する賛否の形で表明していただくことになります。そして、当該議案について株主意思確認総会に出席された議決権を行使できる株主の皆様の議決権の過半数の賛成が得られた場合には、当該対抗措置の発動に関する議案が承認されたものとします。株主意思確認総会を開催する場合には、当社取締役会は、大規模買付者が提供した本必要情報、本必要情報に対する当社取締役会の意見、当社取締役会の代替案その他当社取締役会が適切と判断する事項を記載した書面を、株主の皆様に対し、株主総会招集通知とともに送付し適時・適切に開示します。また、株主意思確認総会を開催する場合には、議決権を行使できる株主の範囲（近時の裁判例や大規模買付行為等の態様等も踏まえて、適切に当該範囲を決定することを予定しています。）、議決権行使の基準日、当該株主意思確認総会の開催日時等の詳細について、適時適切な方法によりお知らせします。

⑤ 対抗措置

株主意思確認総会において、株主の皆様が、当社取締役会が提案する対抗措置の発動に関する議案を承認された場合であって、かつ、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回しない場合には、当社取締役会は、かかる株主の皆様のご意思に従い、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、下記 3 に記載する対抗措置（差別的行使条件等及び取得条項等が付された新株予約権の無償割当て）を発動します。これに対し、当該株主意思確認総会において株主の皆様が対抗措置の発動に関する議案を承認されなかった場合には、当社取締役会は、株主の皆様のご意思に従い、対抗措置を発動しません。

但し、大規模買付者が上記①から③までに記載した手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合には、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かに関し、

大規模買付者から開示される情報に基づき株主の皆様が熟慮されるために必要な時間を確保することができず、また、株主の皆様のご意思を確認する機会を確保することもできません。したがって、かかる場合には、当社取締役会は、株主意思確認総会を経ることなく、特段の事由がない限り、対抗措置を発動します。当社取締役会は、対抗措置発動の是非を判断するに当たっては、独立委員会の意見を最大限尊重するものとします。当社は対抗措置を発動する場合には適時適切に開示します。

3. 対抗措置（本新株予約権の無償割当て）の概要

当社が、本対応方針に基づく対抗措置として実施する本新株予約権の無償割当ての概要は、以下のとおりです（下記に定める他、本新株予約権の内容の詳細は、本新株予約権無償割当て決議において当社取締役会が別途定めるものとします。）。

（１） 割り当てる本新株予約権の内容

① 本新株予約権の目的となる株式の種類

当社普通株式

② 本新株予約権の目的となる株式の数

新株予約権１個当たりの目的となる株式の数は、当社取締役会が別途定める数とします。

③ 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

新株予約権の行使に際してする出資の目的は金銭とし、その価額は１円に各新株予約権の目的となる株式の数を乗じた額とします。

④ 本新株予約権を行使することができる期間

本新株予約権を行使することができる期間は、当社取締役会が別途定める一定の期間とします。

⑤ 本新株予約権の行使の条件

(a) 非適格者が保有する本新株予約権（実質的に保有するものを含みます。）は、行使す

ることができません。

「非適格者」とは、以下のいずれかに該当する者をいいます。なお、当社取締役会は、下記(iv)の(y)の認定・判定については、共同協調行為等認定基準（別紙2）に基づいてなされた独立委員会の勧告を最大限に尊重した上で非適格者を認定し、株主意思確認総会を開催する場合には、当該非適格者の認定を対抗措置の発動に関する議案に含めて当社株主の皆様にお諮りします。

- (i) 大規模買付者
 - (ii) 大規模買付者の共同保有者（本対応方針において共同保有者とみなされるものを含みます。）
 - (iii) 大規模買付者の特別関係者（本対応方針において特別関係者とみなされるものを含みます。）
 - (iv) 当社取締役会が独立委員会による勧告を踏まえて以下のいずれかに該当すると合理的に認定した者
 - (x) 上記(i)から本(iv)までに該当する者から当社の承認なく本新株予約権を譲り受け又は承継した者
 - (y) 上記(i)から本(iv)までに該当する者の「関係者」。「関係者」とは、これらの者との間にフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関その他これらの者と実質的利害を共通にしている者、公開買付代理人、弁護士、会計士、税理士その他のアドバイザー及びこれらの者が実質的に支配し又はこれらの者と共同ないし協調して行動する者をいいます。組合その他のファンドに係る「関係者」の判定においては、ファンド・マネージャーの実質的同一性その他の諸事情が勘案されま
- す。
- (b) 新株予約権者は、当社に対し、上記⑤(a)の非適格者に該当しないこと（第三者のために行使する場合には当該第三者が上記⑤(a)の非適格者に該当しないことを含みます。）についての表明・保証条項、補償条項その他当社が定める事項を記載した書面、合理的範囲内で当社が求める条件充足を示す資料及び法令等により必要とされる書面を提出した場合に限り、本新株予約権を行使することができるものとします。
 - (c) 適用ある外国の証券法その他の法令等上、当該法令等の管轄地域に所在する者による本新株予約権の行使に関し、所定の手続の履行又は所定の条件の充足が必要とされる場合、当該管轄地域に所在する者は、当該手続及び条件が全て履行又は充足されていると当社が認めた場合に限り、本新株予約権を行使することができます。なお、当社が上記手続及び条件を履行又は充足することで当該管轄地域に所在する者が本新株予約権を行使することができる場合であっても、当社としてこれを履行又は充足する義務を負うものではありません。
 - (d) 上記⑤(c)の条件の充足の確認は、上記⑤(b)に定める手続に準じた手続で当社取締役

会が定めるところによるものとします。

⑥ 取得条項

- (a) 当社は、本新株予約権の無償割当ての効力発生日以後の日で当社取締役会が定める日において、未行使の本新株予約権で、上記⑤(a)及び(b)の規定に従い行使可能な（即ち、非適格者に該当しない者が保有する。）もの（上記⑤(c)に該当する者が保有する本新株予約権を含みます。下記⑥(b)において「行使適格本新株予約権」といいます。）について、取得に係る本新株予約権の数に、本新株予約権1個当たりの目的となる株式の数乗じた数の整数部分に該当する数の当社普通株式を、対価として取得することができます。
- (b) 当社は、本新株予約権の無償割当ての効力発生日以後の日で当社取締役会が定める日において、未行使の本新株予約権で行使適格本新株予約権以外のものについて、取得に係る本新株予約権と同数の新株予約権で非適格者の行使に一定の制約が付されたもの（以下に記載する行使条件及び取得条項その他当社取締役会が定める内容のものとします。以下、当該新株予約権を「第2新株予約権」といいます。）を対価として取得することができます。

(i) 行使条件

非適格者は、次のいずれの条件も満たす場合その他当社取締役会が定める場合には、第2新株予約権につき、第2新株予約権の行使後の大規模買付者の議決権割合として当社取締役会が認めた割合が20%又は当社取締役会が別途定める割合（本日時点のSun氏の当社株券等に係る議決権割合が20%を超えている場合には、Sun氏との関係では、「20%又は当社取締役会が別途定める割合」は、「本日時点の大規模買付者の議決権割合」に読み替えられるものとします。以下同じです。）を下回る範囲内でのみ行使することができます。

- (x) 大規模買付者が大規模買付行為等中止又は撤回し、かつ、その後大規模買付行為等を実施しないことを書面により誓約した場合であること。
- (y) (α)大規模買付者の議決権割合（但し、本(i)において、議決権割合の計算に当たっては大規模買付者やその共同保有者以外の非適格者についても当該大規模買付者の共同保有者とみなして算定するものとし、また、非適格者の保有する第2新株予約権のうち行使条件が充足されていないものは除外して算定します。）として当社取締役会が認めた割合が20%又は当社取締役会が別途定める割合を下回っている場合であること、又は、(β)大規模買付者の議決権割合として当社が認めた割合が20%又は当社取締役会が別途定め

る割合以上である場合において、大規模買付者その他の非適格者が、当社が認める証券会社に委託をして当社株式を市場内取引を通じて処分し、かつ、当該処分を行った後における大規模買付者の議決権割合として当社取締役会が認めた割合が 20%又は当社取締役会が別途定める割合を下回った場合であること。

(ii) 取得条項

当社は、第2新株予約権が交付された日から10年後の日において、なお行使されていない第2新株予約権が残存するときは、当該第2新株予約権（但し、行使条件が充足されていないものに限り、）を、その時点における当該第2新株予約権の時価に相当する金銭を対価として取得することができます。

- (c) 本新株予約権の強制取得に関する条件充足の確認は、上記⑤(b)に定める手続に準じた手続で当社取締役会が定めるところによるものとします。なお、当社は、本新株予約権の行使が可能となる期間の開始日の前日までの間いつでも、当社が本新株予約権を取得することが適切であると当社取締役会が認める場合には、当社取締役会が別途定める日の到来日をもって、全ての本新株予約権を無償で取得することができるものとします。

⑦ 譲渡承認

譲渡による本新株予約権の取得には、当社取締役会の承認を要します。

⑧ 資本金及び準備金に関する事項

本新株予約権の行使及び取得条項に基づく取得等に伴い増加する資本金及び資本準備金に関する事項は、法令等の規定に従い定めるものとします。

⑨ 端数

本新株予約権を行使した者に交付する株式の数に1株に満たない端数があるときは、これを切り捨てます。但し、当該新株予約権者に交付する株式の数は、当該新株予約権者が同時に複数の新株予約権を行使するときは、各新株予約権の行使により交付する株式の数を通算して端数を算定することができます。

⑩ 新株予約権証券の発行

本新株予約権については新株予約権証券を発行しません。

(2) 株主に割り当てる本新株予約権の数

当社普通株式（当社の有する普通株式を除きます。）1株につき本新株予約権1個の割合で割り当てることとします。

(3) 本新株予約権の無償割当ての対象となる株主

当社取締役会が別途定める基準日における最終の株主名簿に記載又は記録された当社普通株式の全株主（当社を除きます。）に対し、本新株予約権を割り当てます。

(4) 本新株予約権の総数

当社取締役会が別途定める基準日における当社の最終の発行済株式総数（但し、当社が有する普通株式の数を除きます。）と同数とします。

(5) 本新株予約権の無償割当ての効力発生日

当社取締役会が別途定める基準日以降の日で当社取締役会が別途定める日とします。

(6) その他

本新株予約権の無償割当ては、①株主意思確認総会において株主の皆様によるご承認が得られ、かつ、大規模買付行為等が撤回されない場合（仮に、事後的に大規模買付行為等が行われていることが合理的に確認された場合には、当社取締役会が独立委員会の勧告に基づき定めた合理的な期間内に、大規模買付行為等に該当する当社株券等の保有等やその具体的可能性が解消されなかった場合）、又は、②大規模買付者が上記2（3）に記載した手続を遵守せず、大規模買付行為等を実施しようとする場合（仮に、事後的に大規模買付行為等が行われていることが合理的に確認された場合には、当社取締役会が独立委員会の勧告に基づき定めた合理的な期間内に、大規模買付行為等に該当する当社株券等の保有等やその具体的可能性が解消されなかった場合）のいずれかが充足されることを条件として、効力を生じるものとします。

4. 株主及び投資家の皆様への影響

(1) 本対応方針導入時に本対応方針が株主及び投資家の皆様へ与える影響

本対応方針の導入時には、本新株予約権の無償割当ては実施されません。したがって、本対応方針がその導入時に株主及び投資家の皆様の権利及び経済的利益に直接的具体的な影響を与えることはありません。

(2) 本新株予約権の無償割当て時に株主及び投資家の皆様へ与える影響

本新株予約権は、株主の皆様全員に自動的に割り当てられますので、本新株予約権の割当てに伴う失権者が生じることはありません。本新株予約権の無償割当てが行われる場合、株主の皆様が保有する当社株式1株当たりの価値の希釈化は生じますが、株主の皆様が保有する当社株式全体の価値の希釈化は生じないことから、株主及び投資家の皆様の法的権利及び経済的利益に対して直接的具体的な影響を与えることは想定していません。また、本新株予約権については、行使期間の到来に先立ち、それらに付された取得条項に基づき当社が一斉に強制取得し、行使条件を充たしている本新株予約権に対して当社株式を交付することを予定しています。

但し、上記3(1)⑤(a)所定の非適格者については、対抗措置が発動された場合、結果的に、その法的権利又は経済的利益に不利益が発生する可能性があります。

また、当社が本新株予約権の無償割当てを行う場合、本新株予約権の無償割当てを受けるための基準日を設定します。本新株予約権の無償割当てによって当社株式1株当たりの価値の希釈化が生じることから、本新株予約権の無償割当てを受ける株主の皆様を確定した後は、当社株式の株価が下落する可能性があります。当社取締役会は、大規模買付行為等の態様その他諸般の事情を考慮した上で、本新株予約権の無償割当てのための基準日を設定します。当社はかかる基準日を設定する場合には適時適切に開示します。

大規模買付者が上記2(3)に記載した手続を遵守し、かつ、株主意思確認総会において対抗措置の発動に係る議案につき株主の皆様のご承認が得られない場合には、本新株予約権の無償割当ては実施されません。また、当社取締役会は、対抗措置を発動する手続を開始した後に対抗措置を発動する必要性がなくなったと判断した場合（例えば、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回し、今後大規模買付行為等を実施しないことを書面により誓約した場合等）には、対抗措置の発動を中止又は留保することがあります（その場合には、適用ある法令等に従って、適時適切な開示を行います。）。1株当たりの当社株式の価値の希釈化が生じることを前提に売買等を行った株主及び投資家の皆様は、これらの事態のいずれかが生じる場合には、株価の変動により相応の損害を被る可能性があります。

(3) 本新株予約権の無償割当て時に株主の皆様に必要なとなる手続

(a) 本新株予約権の無償割当ての手続

当社取締役会において、本新株予約権の無償割当てを行うことを決議した場合、当社は、本新株予約権の無償割当てのための基準日を定め、適時適切に開示します。この場合、当該基準日における最終の株主名簿に記載又は記録された当社の株主の皆様に対し、その所有する普通株式数に応じて本新株予約権が無償で割り当てられます。したがって、当該基準日における最終の株主名簿に記載又は記録された当社株主の皆様は、格別の手続を要することなく、当然に本新株予約権の割当てを受けることとなります。

(b) 本新株予約権の取得の手続

株主の皆様は割り当てられた本新株予約権は、上記 3 に記載のとおり、行使の条件や行使に関する手続が定められていますが、原則として、行使期間の到来よりも前の当社取締役会が別途定める日に、取得条項に基づき当社が取得することを予定しています。その場合には、当社は、法令等に従い、取得の日の2週間前までに公告をした上で、かかる取得を行います。

当社が、上記 3 (1) ⑥(b)に従って、取得条項に基づき本新株予約権を取得する場合、株主の皆様は、行使価額相当の金銭を払い込むことなく、当社による本新株予約権の取得の対価として、当社普通株式の交付を受けることになります。但し、非適格者については、本新株予約権の取得又は行使等に関する取扱いが他の株主の皆様と異なることになります。

(c) その他

当社は、上記の各手続の詳細について、実際にこれらの手続が必要となった際に、法令等に従って適時適切な開示を行いますので、当該内容をご確認下さい。

5. 本対応方針の合理性を高める仕組み

(1) 平時導入の対応方針に関する指針等の趣旨を踏まえたものであること

本対応方針は、平時に導入されるいわゆる事前警告型買収防衛策とは異なるものではありませんが、経済産業省及び法務省が2005年5月27日に公表した「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」の内容、経済産業省企業価値研究会が2008年6月30日に公表した「近時の諸環境の変化を踏まえた買収防衛策の在り方」の提言内容、経済産業省が2023

年8月31日に公表した「企業買収における行動指針―企業価値の向上と株主利益の確保に向けて―」並びに、東京証券取引所の定める平時導入の対応方針に関する規則及び同取引所が有価証券上場規程の改正により導入し、2015年6月1日より適用を開始した「コーポレートガバナンス・コード」（2021年6月11日の改訂後のもの）の「原則1－5. いわゆる買収防衛策」の趣旨を踏まえて策定されており、これらの指針等に定められる要件のうち、有事の対応方針にも妥当するものについては、本対応方針においても充足されています。

(2) 株主意思の尊重（株主の皆様のご意思を直接的に反映する仕組みであること）

本対応方針は、当社取締役会の決議により導入するものであり、株主総会において株主の皆様のご承認を得ることは予定していませんが、当社は、本対応方針に基づく対抗措置を発動するに当たっては、原則として株主意思確認総会を開催することにより、株主の皆様の意思を反映します。大規模買付者が上記2（3）に記載した手続を遵守する限り、株主意思確認総会における株主の皆様の意思に基づいてのみ対抗措置の発動の有無が決定されることになります。

また、大規模買付者が上記2（3）に記載した手続を遵守せず、大規模買付行為等を実施しようとする場合には、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、当社取締役会限りで対抗措置が発動されることとなりますが、これは、株主の皆様に必要な情報について熟慮した上で大規模買付行為等の賛否を判断する機会を付与しないという大規模買付者の判断によるものであり、そのような株主意思を無視する大規模買付行為等に対する対抗措置の発動は、当社の企業価値及び株主の皆様共同の利益を確保するためにやむを得ないものと考えています。

さらに、下記6記載のとおり、本対応方針は本日から効力が生じるものとしますが、その有効期間は、原則として、2026年6月開催の当社定時株主総会后最初に開催される当社取締役会の終結時までとします。

このように、本対応方針は、株主意思を最大限尊重するものです。

(3) 取締役の恣意的判断の排除

上記（2）記載のとおり、当社は、株主意思確認総会を開催し、株主の皆様のご意思に従い、大規模買付行為等に対して対抗措置を発動するか否かを決定します。大規模買付者が上記2（3）に記載した手続を遵守する限り、株主意思確認総会において対抗措置発動議案が承認されるか否かにより対抗措置が発動されるか否かが決定されることとなります。また、大規模買付者が、上記2（3）に記載した手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合にも、当社取締役会は、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、所定の対抗措置を発動することとしています。このため、当社取締役会の恣意的な裁量によって対抗措置が発動されることはありません。

また、当社は、上記2（1）②記載のとおり、本対応方針の必要性及び相当性を確保し、経営

者の保身のために本対応方針が濫用されることを防止するために、対抗措置の発動の是非その他本対応方針に則った対応を行うに当たって必要な事項について、独立委員会の勧告を受けるものとしています。さらに、当社取締役会は、その判断の公正性を担保し、かつ、当社取締役会の恣意的な判断を排除するために、独立委員会の意見を最大限尊重するものとしています。また、独立委員会は、必要に応じて、当社取締役会及び独立委員会から独立した外部専門家（フィナンシャル・アドバイザー、弁護士、公認会計士、税理士等）の助言を得ること等ができます。これにより、独立委員会による判断の客観性及び合理性が担保されています。

したがって、本対応方針は、取締役の恣意的判断を排除したものです。

(4) デッドハンド型買収防衛策又はスローハンド型買収防衛策ではないこと

本対応方針は、下記 6 記載のとおり、株主総会において選任された取締役により構成される当社取締役会の決議によっていつでも廃止することができるため、いわゆるデッドハンド型買収防衛策（取締役会の構成員の過半数を交替させてもなお、発動を阻止できない買収防衛策）又はスローハンド型買収防衛策（取締役会の構成員の交替を一度に行うことができないため、発動を阻止するのに時間を要する買収防衛策）ではありません。

6. 本対応方針の廃止の手續及び有効期間

本対応方針は本日から効力が生じるものとしますが、その有効期間は、2026 年 6 月開催の当社定時株主総会後最初に開催される当社取締役会の終結時までとします。但し、2026 年 6 月開催の当社定時株主総会後最初に開催される当社取締役会の終結時において、現に大規模買付行為等を行っている者又は当該行為を企図する者であって当社取締役会において定める者が存在する場合には、当該行われている又は企図されている行為への対応のために必要な限度で、かかる有効期間は延長されるものとします。なお、上記のとおり、本対応方針は、既に具体化している本株式買集めを含む大規模買付行為等への対応に主眼を置いて導入されるものであるため、具体的大規模買付行為等が企図されなくなった後において、本対応方針を維持することは予定されていません。

なお、有効期間の満了前であっても、当社の株主総会で選任された取締役で構成される当社取締役会により、本対応方針を廃止する旨の決議が行われた場合には、本対応方針はその時点で廃止されることになります。

以 上

独立委員会規程の概要

1. 独立委員会は、当社取締役会の決議により、当社取締役会による恣意的な判断を防止し、本対応方針の運用の公正性・客観性を一層高めることを目的として、設置される。
2. 独立委員会委員は、3名以上とし、当社の業務執行を行う経営陣から独立した、（1）当社社外取締役、（2）当社社外監査役又は（3）社外の有識者（実績のある会社経営者、官庁出身者、弁護士、公認会計士、若しくは学識経験者又はこれらに準じる者）のいずれかに該当する者の中から、当社取締役会の決議に基づき選任される。
3. 独立委員会の委員の任期は、選任のときから1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会後最初に開催される当社取締役会の終結時までとする。
4. 独立委員会は、各取締役又は各独立委員会委員が招集する。
5. 独立委員会の議長は、各独立委員会委員の互選により選定される。
6. 独立委員会の決議は、原則として、独立委員会委員全員が出席し、その過半数をもってこれを行う。但し、独立委員会委員のいずれかに事故があるときその他特段の事由があるときは、独立委員会委員の過半数が出席し、その過半数をもってこれを行う。
7. 独立委員会は、以下の各号に記載される事項について審議の上決議し、その決議内容を、理由を付して当社取締役会に対して勧告する。
 - （1） 本対応方針に係る対抗措置の発動の是非
 - （2） 本対応方針に係る対抗措置発動の停止
 - （3） （1）及び（2）の他、本対応方針において独立委員会が権限を与えられた事項
 - （4） その他本対応方針に関連して当社取締役会又は当社代表取締役が任意に独立委員会に諮問する事項

各独立委員会委員は、独立委員会における審議及び決議においては、専ら当社グループの中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益に資するか否かの観点からこれを行うことを要し、自己又は当社経営陣の個人的利益を図ることを目的としてはならない。
8. 独立委員会は、必要に応じて、当社の取締役又は従業員その他必要と認める者を出席させ、独立委員会が求める事項に関する意見又は説明を求めることができる。
9. 独立委員会は、その職務の遂行に当たり、当社の費用により、当社の業務執行を行う経営陣から独立した外部専門家（投資銀行、証券会社、フィナンシャル・アドバイザー、公認会計士、弁護士、コンサルタント、税理士その他の専門家を含む。）から助言を得ることができる。

共同協調行為等の認定基準

- ※ 本基準は、本対応方針で定義される大規模買付者を含む「非適格者」の認定に際して、「これらの者が実質的に支配し又はこれらの者と共同ないし協調して行動する者」に当たるか否かを判定するための基準として用いるものであるが、「大規模買付者」の認定の前提となる「大規模買付行為等」の認定に際して、「当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係」が樹立されたか否かを判定するための基準としても用いることとする。
- ※ 認定は、認定の対象者（その親会社、子会社、その他認定の対象者と同一視すべき主体を含む。以下「認定対象者」という。）について、下記の各項目の要素に加え、当社の特定の株主との間での意思の連絡が「ない」ことを窺わせる直接・間接の事実の有無についても勘案した上で、総合判断の方法により行われるべきものとする。
- ※ 以下「大規模買付者」には、「大規模買付者」の親会社及び子会社（大規模買付者を含め、「大規模買付者グループ」という。）、大規模買付者グループの役員及び主要株主を含むものとする。
1. 当社株券等を取得している時期が、大規模買付者による当社株券等の取得又は重要提案行為等の当社経営支配権の実質的な取得ないし当社経営への実質的影響力の獲得行動が行われている期間と重なり合っているか
 2. 取得した当社株券等の数量が相当程度の数量に達しているか
 3. 当社株券等の取得を開始した時期が、大規模買付者による当社株券等の取得の開始、当社に対する経営支配権の取得・重要提案行為をすること等の意向の表明など、大規模買付者による当社の経営支配権の実質的な取得ないし当社経営への実質的影響力の獲得行動が開始された時期に近接し、又は本対応方針に係る議題を目的事項に含む株主総会の基準日など、大規模買付者の行動に関連するイベントと近接しているか
 4. 市場における当社株券等の取引状況が異常な時期（例えば、平均的な出来高に比して著しく出来高が膨らんでいたり、株価が先行する時期の平均株価に比して著しく急騰したりする時期）において、時期を同じくして当社株券等を取得しているなど、大規模買付者による当社株券等の取得の時期及び態様（例えば、信用買い等を駆使しているかどうか）の特徴との間に共通性がみられるか
 5. 大規模買付者が株券等を取得している（又は取得していた）他の上場会社の株券等を取得していたことがあり、かつ、その取得時期や保有期間が当該特定の株主のそれと重なり合っているか
 6. 上記5の重なり合う期間において、当該他の上場会社（大規模買付者とともに認定対象者が株主となっていた他の上場会社）に対する株主権（共益権）の行使が大規模買付者のそれに同調したものであったか。同調したものであったとした場合に、その株主権の種類、内容、株主権行使の結果等に照らして、その同調の程度はどの程度か

7. 上記5記載の当該他の上場会社において、当該認定対象者及び大規模買付者（並びに認定対象者以外の者で大規模買付者と同調して議決権等の共益権の行使を行った株主がいる場合には当該株主）による議決権等の共益権の行使の結果、取締役その他の役員の選解任が行われた場合において、当該変更後の役員の在任期間中に当該他の上場会社において企業価値又は株主価値の毀損のおそれ（例えば、重大な法令違反に該当する事象の発生又はそのおそれのある事象の発生、上場廃止、特別注意銘柄への指定、破産その他の法的倒産手続、大規模な希釈化を伴う株式又は新株予約権の発行）が生じているか。生じているとして企業価値又は株主価値の毀損のおそれはどの程度か
8. 大規模買付者との間で、直接・間接に出資関係ないし資金の貸借関係等が存在している又は存在していたことがあるか
9. 大規模買付者との間で、直接・間接に、役員兼任関係、親族関係（内縁関係など準じる関係を含む。以下同じ。）、ビジネス上の関係、出身校その他のコミュニティの中における人的関係が存在している若しくは存在していたこと、又は、一方が他方の従業員、組合員その他構成員である若しくはあったことがあるなどの人的関係が存在するか
10. 当社に対する株主権（共益権）の行使が大規模買付者のそれに同調したものであったか。同調したものであったとして、行使された株主権の種類、内容、株主権行使の結果等に照らして、その同調の程度はどの程度か（なお、この10を唯一の根拠として「非適格者」と認定してはならないものとする。）
11. 当社の事業や経営方針に関する言動等が大規模買付者のそれと類似しているか。類似している言動等がある場合には、そのような言動等がされた時期、内容に照らして、その類似の程度はどの程度か（なお、この11を唯一の根拠として「非適格者」と認定してはならないものとする。）
12. その代理人やアドバイザーが、大規模買付者のそれと同じ事務所、法人、団体に属している若しくは属していたことがある、業務提携関係にある、同種案件を共同して遂行したことがある、及び/又は親族関係その他の人的関係があるなど、大規模買付者との間において意思の連絡が容易となるような関係を有しているか（直接的なものであると間接的なものであるとを問わない。）
13. その他、大規模買付者との間で意思の連絡があることを窺わせる直接・間接の事実はあるか

大規模買付者に提供を求める情報

1. 大規模買付者及びそのグループ（共同保有者、特別関係者及び組合員（ファンドの場合）その他の構成員を含みます。）の詳細（名称、事業内容、経歴又は沿革、資本構成、財務内容、当社及び当社グループ会社の事業と同種の事業についての経験等に関する情報を含みます。）
2. 大規模買付行為等の目的、方法及び内容等（大規模買付行為等の対価の価額・種類、大規模買付行為等の時期、関連する取引の仕組み、大規模買付行為等の方法の適法性、大規模買付行為等及び関連する取引の実現可能性等を含みます。）
3. 大規模買付行為等の当社株式に係る買付対価の算定根拠（算定の前提となる事実、算定方法、算定に用いた数値情報及び大規模買付行為等に係る一連の取引により生じることが予想されるシナジーの内容を含みます。）
4. 大規模買付行為等の資金の裏付け（資金の提供者（実質的提供者を含みます。）の具体的名称、調達方法、関連する取引の内容を含みます。）
5. 大規模買付行為等の完了後に想定している当社及び当社グループ会社の役員候補（当社及び当社グループ会社の事業と同種の事業についての経験等に関する情報を含みます。）、当社及び当社グループ会社の経営方針、事業計画、財務計画、資本政策、配当政策、資産活用策
6. 大規模買付行為等の完了後における当社及び当社グループ会社の顧客、取引先、従業員等のステークホルダーと当社及び当社グループ会社との関係に関しての変更の有無及びその内容