



2015年5月21日

各 位

会社名 株式会社 エー・ディー・ワークス
代表者名 代表取締役社長 CEO 田中 秀夫
(コード番号：3250 東証第二部)
問合せ先 常務取締役 CFO 細谷 佳津年
電話番号 03-4500-4208

当社大規模買付ルール（買収防衛策）の更新について

当社は、2015年5月21日開催の取締役会において、企業価値及び株主共同の利益の維持・向上に向けた取組みとして2012年6月28日開催の第86期定時株主総会でご承認いただきました大規模買付ルールを更新することにつきまして、以下のとおり決議しましたのでお知らせいたします。なお、本ルールの更新につきましては、現行ルールの有効期間の満了に伴い、2015年6月23日開催予定の第89期定時株主総会に付議し、出席株主の皆様の議決権の過半数のご賛同を得て承認可決されることを条件としております。

また、本ルールの更新につきましては、当社監査役全員から同意を得ております。

記

1. 当社の企業価値及び株主共同の利益の維持・向上に向けた取組み

(1) 当社の経営理念及び事業

当社は、2003年に不動産投資事業に本格参入して以来、高度なスキル、ノウハウ、ネットワークをベースに、不動産の真の価値を創造するプロフェッショナル集団を目指し、以下の4つを経営理念として事業を展開しております。

- ①公正で創造力のある企業活動を通して、社会の発展に寄与します。
- ②お客様の満足と信頼を得られる高品質の商品・サービスを提供します。
- ③株主の期待に応えられる収益を上げ、企業の価値を高めます。
- ④従業員の個性を尊重し、能力を生かせる企業風土を築きます。

また、このような経営理念に基づき、金融立国の一翼を担う不動産投資/資産運用ビジネスを推進することを事業方針の軸に据え、その遂行にあたり、以下の事業方針を掲げております。

- ①不動産投資運用ビジネスの業界におけるトップレベルを目指します。
- ②新しい商品・サービスを創造し続け、お客様の投資機会を広げます。
- ③お客様の資産形成と資産運用に最適なサービスを適正価格で提供します。
- ④従業員一人一人が、自己研鑽によりプロフェッショナル化を進めます。

当社グループは、常に顧客の視点に立ち、顧客ニーズに合致した高品質の商品/サービスを適正な価格で提供することで、顧客の信頼獲得に努めてまいります。また同時に、従業員がその能力を十分に発揮できる環境整備にも積極的に取り組むことで、従業員一人一人が研鑽を積みプロフェッショナルになることを通じて、当社もまた成長、発展することを目指してまいります。

このように、顧客にとっても、従業員にとっても存在価値が高い企業こそが当社グループの目指すべき姿であり、その実現に向け成長を続ける先に、不動産投資/資産運用ビジネスにおいて、当社グループの業界トップレベルの企業としての地位が確立されるものと考えております。

具体的には、当社は上述の経営理念及び事業方針のもと、次の事業を展開しております。

① 収益不動産販売事業

当事業におきましては、自己勘定により収益不動産を仕入れ、ソフト・ハード面における様々なバリューアップを施し資産価値を高めた上で、主に個人富裕層及び資産保有を目的とした事業法人に対して、各々の顧客ニーズに則した物件を販売しております。

販売する収益不動産は、独自の営業ルートにより仕入れた物件を建物管理状態の改善、用途変更、テナントの入れ替え、大規模修繕等を施すことにより資産価値の向上を図っております。また、国内での当社独自のビジネスモデルの特色やノウハウを転用し、国内顧客に対するサービスメニューの拡充を目的に、米国カリフォルニア州においても同事業を展開しております。

② ストック型フィービジネス

当事業におきましては、当社所有の収益不動産及び販売に至るまでの収益不動産からの賃料収入の確保を収益の柱としつつ、当社所有の収益不動産並びに管理受託物件のプロパティ・マネジメント、さらに、不動産を軸とした資産運用コンサルティング及び不動産鑑定評価・デューデリジェンスを含むフィービジネスを行っております。

プロパティ・マネジメントの主な業務といたしましては、入居者募集、入退去手続、賃貸借条件の交渉、ニーズ対応、賃料滞納に伴う督促業務、及び建物管理を行っております。同時に、収益不動産のバリューアップのため、コンストラクション・マネジメントとして各種リノベーション工事等のアドバイザー・施工を行っております。

(2) 当社の企業価値の源泉

当社の企業価値は、「不動産再生のプロフェッショナル集団」として、不動産の真の価値を追求し、新たな価値創造を提案し続け、公開企業としての社会的責任を果たし続けていくものと考えております。

昨今の変化が激しく、不確実性の高い環境下において、不動産を軸に事業を展開していく中で、当社グループの創業以来育んできたコーポレート・コンピテンシーともいべき「時代の変化を尊重し、ニーズを先取りしていく」という企業特性は当社グループの価値の源泉となり得るもの

であると捉えております。この企業価値を生み出す源泉を認識しつつ、常に「人」を中心に置き、長年におよぶ不動産業の経験とノウハウを活かし、今後より一層「不動産」と「人」とをつなぐ懸け橋となれるよう事業に邁進していきたいと考えております。

(3) 企業価値・株主共同の利益の確保・向上に向けた施策

当社グループは、「物件ありき」あるいは「サービスありき」の発想ではなく、「顧客ニーズ」を起点としたサービスの提供を重視し、多様な顧客（オーナー）ニーズに対応すべく、サービスメニューの拡充に努め、それらをワンストップで提供できる体制の確立に向け取り組んでおります。同時に、当社から販売した物件オーナー（顧客）との信頼関係を構築しながら、長期取引に繋げ、顧客あたりの生涯価値（LTV:Life Time Value）を向上していく方針です。この方針に則し、現在進行している「第4次中期経営計画（2015年3月期～2017年3月期）」の達成に向け、グループをあげて、その戦略及び施策に取り組んでおります。具体施策は以下のとおりです。

① 事業規模の拡大と収益基盤の安定化

「第4次中期経営計画」に掲げた経営戦略に基づき、現在、収益不動産残高の積み増しを積極的に進めております。これにより、当第4次中期経営計画の最終年度となる2017年3月期には、収益不動産の年間平均残高150億円（ガイダンス）まで拡大させることを目指してまいります。この戦略を実行することにより、収益不動産の販売に依存する収益モデルから、収益不動産の売却益に加えて、保有する収益不動産の拡大を通して賃料収入の増加を図ることで、収益安定化モデルへの転換を目指してまいります。さらには、当社では収益不動産の回転率と当該残高の積み上げ状況とのバランスを適正にコントロールすることで、当社が保有する収益不動産から一定の賃料収入を每期確保し、連結ROEの向上に努めてまいります。

② 当社ビジネスモデルによるクローズド・マーケットの創造

「第4次中期経営計画」に掲げた経営戦略に基づき、物件オーナーである顧客への高付加価値の提供と長期取引を前提とした低コスト化の両立に取り組んでおります。具体的には、従来以上によりきめ細やかに顧客ニーズに対応し、かつ、より上質なサービスの提供を行っていくことを企図し、当社が販売した物件オーナーを対象としたエー・ディー・ワークスグループ オーナーズクラブ「Royaltorch」を運営するなど、強固な顧客基盤を構築しクローズド・マーケットの確立を目指してまいります。

上述の第4次中期経営計画を実現する過程において、収益構造の転換を含む財務基盤の充実をも実現することが可能になり、これにより将来的な企業価値の増大に資することとなり、ひいては株主共同の利益の確保・向上に寄与するものと考えております。

2. 本ルールの必要性（更新の目的）

当社は、前述1.のとおり、企業価値及び株主共同の利益を確保・向上させるという目的を実現すべく、昨今の買収防衛策に関する議論の進展等を踏まえ、2012年6月28日開催の第86期定時株主総会においてご承認いただきました本ルールの在り方につき、検討を進めてまいりました。かかる検討の結果、当社は本ルールの導入（更新）が必要であるとの判断に至りました。

本ルールを導入（更新）するにあたっての当社の考え方は以下のとおりです。

当社株式の買い付けは、原則、自由に行われるべきものであり、また、当社の企業活動の活性化や株主共同の利益確保・向上につながる大量株式の取得を冒頭から否定するものではありません。また、当社取締役会による前述1. 企業価値及び株主共同の利益の維持・向上に向けた取組みの方針に対し異を唱える者によって当社に対する買収提案が行われた場合、買収提案を受け入れるかどうかは、その時点におけるすべての株主の皆様のご最終的なご判断に委ねられるべきものであり、最終的には、個々の株主の皆様のご自由なご意思によって判断がなされるべきであるとの考えを前提としております。

しかしながら、それら当社に対する買収提案の全てが企業価値及び株主共同の利益の維持・向上につながるものとは限らず、脅威となり得る可能性も否定できるものではありません。さらには、当該提案を受け入れるか否かの決定により、当社及び既存株主の皆様のご行く末が大きく左右されるといっても過言ではありません。

こういった事態に見舞われた際に、株式保有割合が高く、影響力ある一部の株主だけでなく、個々のすべての株主様において、当該提案が真に当社の企業価値及び株主共同の利益の維持・向上に資するのかどうかをご自身の責任においてご判断されなければならず、適切にご判断いただくためには、既存のすべての株主の皆様が、必要かつ十分な情報に基づき、相当期間の熟慮の上で、最終的な結論を出すことができるようにすることが何より重要であり、そのための相応の備えが必要であるとの観点から、本ルールを導入しております。

当社の経営に関しましては、多くのノウハウ・経験・知識・情報並びに多数の顧客及び取引先等のステークホルダーとの間に築かれた関係等への理解なくしては、企業価値の正確な把握、株主の皆様が将来実現することのできる株主価値の把握、当該買収提案がもたらす企業価値への影響等の把握等が容易でない場合があります。そのため、株主の皆様にご最終的なご判断をいただく前提として、買収者に対して当該買収提案に関する一定の情報提供を求め、買収者から得られた情報及び当社のノウハウ・経験・ステークホルダーとの関係などを前提とした当社取締役会の判断・意見を株主の皆様にご提供することも、当社取締役会としての務めであるものと、当社は現行ルール以降、一貫した考えに基づいております。

従いまして、本ルールは、当社取締役会が代替案を含め、買収提案者の提案を十分に検討するために必要かつ十分な情報と相当の期間を確保することで、株主の皆様が当該提案に対し、適切な判断を行えるようにすること、また、一連のプロセスを経た結果として、当社の企業価値及び株主共同の利益を毀損することとなる株式等の大量買付けを阻止することを目的としております。

他方、現行ルール導入時の当社代表取締役社長である田中秀夫が共同保有する株式を含め、当社発行済み株式の 47.39%（2012 年 3 月末現在）を保有しておりましたが、その後、2012 年 10 月及び 2014 年 10 月の 2 度に渡り、ライツ・オフリングの増資手法を用いて、資金調達を行ったことなどにより、2015 年 3 月末現在の株主構成（末尾〈ご参考〉に当社株式状況を記載）においては 26.30%まで低下しております。また、同人の他に株式の 10%以上を保有する主要株主は存在せず、個人投資家を中心に広く分散している状況です。

さらに、当社は、前述 1. のとおり、今なお成長ステージに位置しており、より一層の規模拡大を企図し経営戦略を遂行している中にあることから、資金ニーズは旺盛であり、その充足手段の一環として資本基盤の整備・強化は継続した当社の経営課題であると認識しております。中長期的な事業規模の拡大を実現するためには、併せて、事業投資や自己資本の充実を図る必要であり、その一環として、今後も資本市場を通じた資金調達の実施は有用であると考えております。その場合には、上述の田中秀夫及び当社役員をはじめとする当社の安定的な株主の持株比率が低下することも想定されます。また、今後の資本政策の過程のなかで、当社役員等につきましても、株式の譲渡等により持株比率の低下が進む可能性も考えられます。

このような当社の状況等を勘案すると、今後、当社の株式に対して株主共同の利益を損なうような大規模買付行為がなされる可能性は十分にあり、特に、当社の安定的な株主の持株比率が減少した場合には、当社が議決権の割合において株主総会におけるコントロールを失う事態もその可能性を完全に否定できるものではなく、当該事態における当社のステークホルダーが被る不利益を考慮すると、それに備えるため、本ルールを更新することは当社において必要であると考えられます。併せて、上述の当社の現株主構成や経営課題に加え、現在までの当社の時価総額の推移などを考慮した結果、当社が一層の成長を目指すにあたり、当社経営陣による積極的かつ果敢な経営判断のもと、様々な戦略施策を実行していくためには、その環境整備が必要であるとの理由から、上述の事情等を鑑み、当社役員をはじめとする安定的な株主の持株比率が今後も段階的に低下することを考慮し、大規模買付行為に係る議決権割合を 20%とすることが適切であると判断いたしました。

以上のとおり、当社取締役会は、当社に対する買収行為が上述の見解を具体化した一定の合理的なルールに従って行われることが、当社及び当社株主全体の利益に合致すると考え、事前の情報提供等に関する一定の大規模買付ルールを設定することとし、改めて、当社の企業価値及び株主共同の利益を確保して向上させるためには、現行ルールを更新することが必要であると判断するに至りました。

本ルールによって、前述のとおり当社が一層の成長を目指すにあたっての環境が整備されるとともに、株主の皆様において平等にその権利の行使として、当該買収提案が当社の企業価値及び株主共同の利益を高めるものか、損ねるものかをご判断いただくことが可能となることから、当社は、本ルールが 2015 年 6 月 1 日より適用が開始される、コーポレートガバナンス・コード基本原則 1 に掲げる「株主の権利・平等性の確保」に資するものであり、また、そのご判断いただく機会を確保することが、コーポレートガバナンス・コード基本原則 4 にいう「取締役会等の責

務」に該当するものであると考えております。

なお、現在、当社が買収提案を受けている事実（その兆候も含めて）はございません。

なお、本ルールは一般的なものであり、特定の大量保有者（大規模買付ルールの対象となる、又は対象となると見込まれる買付者又は当社株主を言います。以下同じです。）のみを意識したものではありませんが、現在の大量保有者にも、この大規模買付ルールが適用されます。

（ご参考：大規模買付ルールについてのフローチャートを8頁に記載）

3. 大規模買付ルールの合理性

(1) 買収防衛策に関する指針及び東京証券取引所規則の要件を完全に充足していること

本ルールは、経済産業省及び法務省が2005年5月27日に発表した企業価値・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定める三原則（企業価値・株主共同の利益の確保・向上の原則、事前開示・株主意思の原則、必要性・相当性の原則）、企業価値研究会が2008年6月30日付で発表した「近時の諸環境の変化を踏まえた買収防衛策の在り方」並びに東京証券取引所の「企業行動規範に関する規則」における買収防衛策の導入に係る遵守事項（開示の十分性、透明性、流通市場への影響、株主の権利の尊重）、及び東京証券取引所が2015年5月13日に発表した、2015年6月1日より施行されるコーポレートガバナンス・コードの策定に伴い一部改正された有価証券上場規程を完全に充足しています。

(2) 企業価値及び株主の共同の利益の確保及び向上の目的をもって導入されていること

本ルールは、上記2.「大規模買付ルールの必要性」に記載したとおり、当社の株式に対し大規模買付行為が行われる場合に、当該大規模買付行為に応じるべきか否かについて、当社取締役会の代替案を含め買収提案者の提案を十分に検討するために必要な情報と相当の期間を確保することで、株主の皆様一人一人が当該提案に関し、適切な判断を行えるようにすることにより、当社の企業価値及び株主の共同の利益を確保し、向上させる目的をもって導入されるものです。

(3) 株主意思を重視するものであること

本ルールは、第89期定時株主総会（2015年6月23日開催予定）において、本ルールの更新をお諮りすることにより、株主の皆様のご承認を得ることとしております。そして、その有効期間は3年とし、有効期間が満了となる定時株主総会ごとに、株主総会の場において、株主の皆様のご承認を得ることとしています。なお、本ルールに反対する株主様が過半数を超えた場合には、本ルールの有効期間の途中であっても、何時でも、株主総会にご提案いただいて本ルールを廃止することができます。

(4) 独立性の高い社外者の判断の重視と情報開示

特別委員会によって、当社取締役会の恣意的行動を厳しく監視するとともに、特別委員会の判

断の概要については株主の皆様へ情報開示することとされており、本ルールの透明な運営が行われる仕組みが確保されています。

(5) 合理的な客観的要件の設定

本ルールは、合理的且つ客観的な要件、すなわち、当該大規模買付行為が当社の企業価値又は株主共同の利益を著しく低下させると合理的に判断される場合（例えば、①真に当社の経営に参加する意思がないにもかかわらず、ただ株価をつり上げて高値で株式を当社又は当社関係者に引き取らせる目的であると判断される場合、②当社の経営を一時的に支配して当社の事業経営上必要な知的財産権、ノウハウ、企業秘密、主要取引先や顧客等を買付提案者やそのグループ会社に移譲させるなど、いわゆる焦土化経営を行う目的があると判断される場合、③当社の経営を支配した後に当社の資産を買付提案者やそのグループ会社等の債務の担保や弁済原資として流用する目的があると判断される場合、④当社経営を一時的に支配して、当社の事業に当面関係していない不動産、有価証券など資産等を売却等処分させ、その処分利益をもって一時的な高配当をさせるかあるいは一時的な高配当による株価の急上昇の機会を狙って当社株式の高値売り抜けを目的としていると判断される場合、⑤強圧的二段階買収〔最初の買付けで全株式の買付けを勧誘することなく、二段階目の買付条件を不利に設定し、あるいは明確にしないで、公開買付け等の株式買付を行うことをいいます。〕を予定して当社株式の大規模買付行為を行う等当社の株主に株式の売却を事実上強要するおそれがあると判断される場合、⑥いわゆる反社会的勢力、又はかかる勢力が支配・関与する個人・団体による大規模買付行為、⑦大規模買付者による大規模買付行為後の経営方針及び事業計画が著しく不合理であると判断される場合、⑧当社取締役会の経営方針及び事業計画〔大規模買付者による大規模買付行為後の経営方針及び事業計画に対する代替案を含みます。〕に著しく劣ると判断される場合）が充足されなければ発動されないように設定されており、当社取締役会による恣意的な発動を防止するための仕組みを確保しているものといえます。

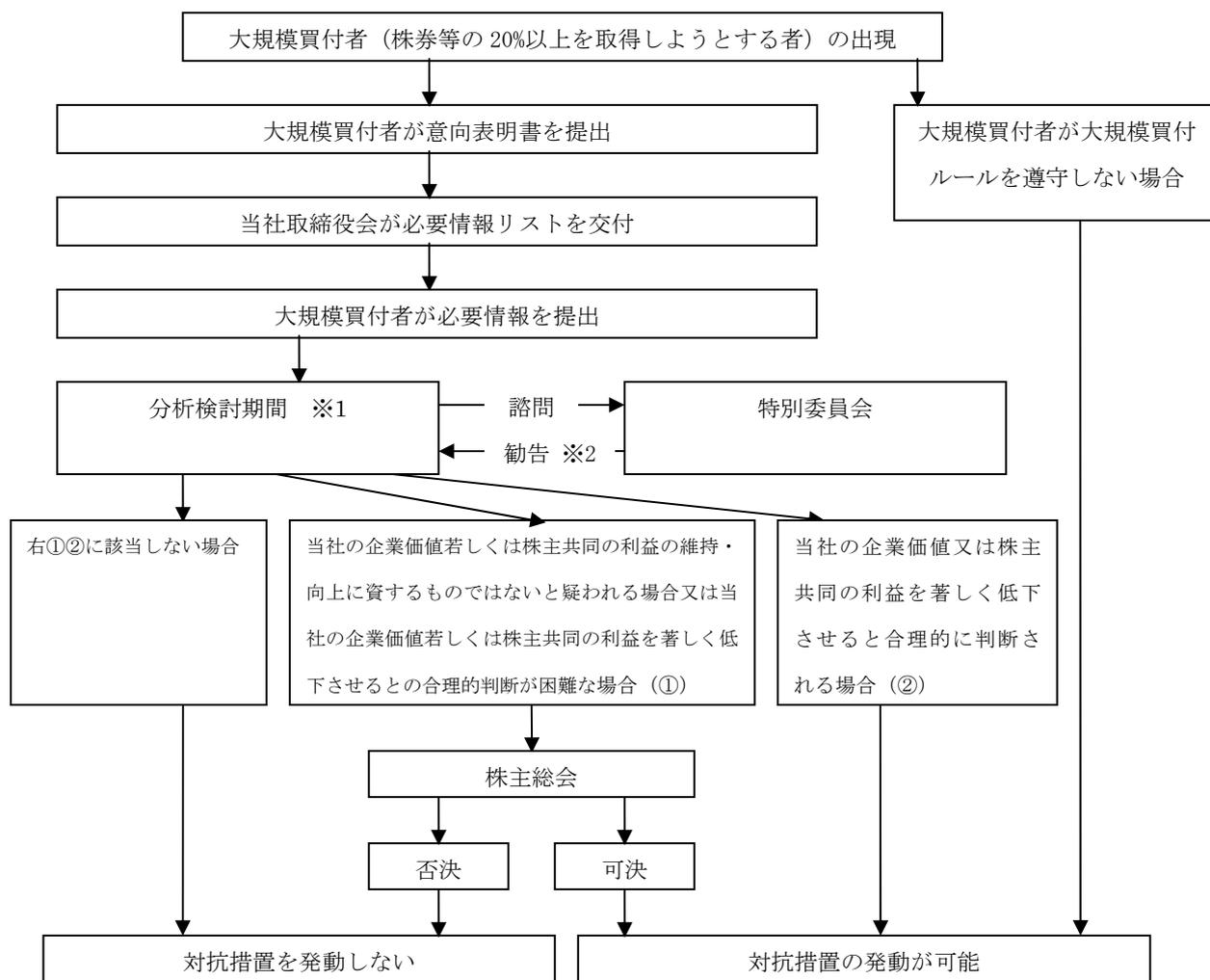
(6) デッドハンド型やスローハンド型買収防衛策ではないこと

本ルールについては、2015年6月23日に開催予定の第89期定時株主総会において、本ルールの導入をお諮りすることを予定しておりますので、株主総会決議により廃止することができないいわゆるデッドハンド型の買収防衛策ではありません。また、当社取締役の任期については1年とされており、且つ解任要件を加重しておりませんので、過半数の株式を取得しても経営権を取得するために時間を要するいわゆるスローハンド型の買収防衛策ではございません。

以 上

【大規模買付ルールについてのフローチャート】

本チャートは、あくまで大規模買付ルールに対する理解に資することのみを目的として参考として作成されています。大規模買付ルールの詳細については、大規模買付ルール本文をご参照下さい。



※1 分析検討期間は原則として、90 営業日以内としますが、当社取締役会は必要がある場合には、30 営業日を上限として延長します。

※2 特別委員会は、当社取締役会に対して対抗措置の発動が適当か否か及び発動の適否の判断が困難なので最終的に株主意思を確認するのが適当である旨を勧告し、当社取締役会は、この勧告を最大限尊重して、対抗措置の発動に関して決議を行います。

別 紙

大規模買付ルール（買収防衛策）

株式会社エー・ディー・ワークス

2015年6月23日更新（予定）

1. 大規模買付ルールの目的

当社は、当社に対して買収提案が行われた場合に、当該買収提案を受け入れるか否かは、最終的には各株主の皆様のご判断に委ねられるべきものであると考えます。

しかしながら、当社は、1886年（明治19年）に染色業として開業した後、時代の変化に柔軟に対応し、その時々時代に適した業態に変えながら、価値を創造し事業を発展させてまいりました。現在は、①収益不動産販売事業、②ストック型フュービジネスの2つのセグメントを事業の柱と考えております。このような長い歴史を持つ当社の経営に関しましては、多くのノウハウ・経験・知識・情報及び多数の顧客並びに取引先等のステークホルダーとの間に築かれた関係等への理解なくしては、企業価値の正確な把握、株主の皆様が将来実現することのできる株主価値の把握、当該買収提案がもたらす企業価値への影響等の把握等が容易でない場合があります。

そこで、株主の皆様にご最終的なご判断をいただく前提として、買収者に対して当該買収提案に関する一定の情報提供を求め、買収者から得られた情報及び前記のようなノウハウ・経験・ステークホルダーとの関係などを前提とした当社取締役会の判断・意見を株主の皆様にご提供することも、当社取締役会としての務めであると考えております。

以上のような見解に基づき、当社取締役会は、当社に対する買収行為が、前記の見解を具体化した一定の合理的なルールに従って行われることが、当社及び当社株主全体の利益に合致すると考え、以下のような内容の事前の情報提供等に関する一定のルール（以下、「大規模買付ルール」といいます。）を設定することとしました。

この大規模買付ルールは一般的なものであり、特定の大量保有者のみを意識したものではありませんが、現在の大量保有者にも、この大規模買付ルールは適用されます。

2. 大規模買付ルールの内容

(1) 大規模買付ルールの対象

大規模買付ルールの対象となる者は、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、又は結果として特定株主グループの議決権割合が20%以上となる行為（いずれについても当社取締役会が同意したものを除くものとし、また市場取引、公開買付け等の具体的な買付方法の如何を問いません。以下、このような買付行為を「大規模買付行為」といい、大規模買付行為を行う者を「大規模買付者」といいます。）を行おうとする者です。ただし、あらかじめ当社取締役会が同意した大規模買付行為は、大規模買付ルールの適用対象からは除外いたします。

(2) 情報提供

まず、当社取締役会が必要と判断した場合、大規模買付者には、当社取締役会に対して、当社株主の皆様の判断及び当社取締役会としての意見形成のために十分な情報（以下、「本情報」といいます。）を提供していただきます。その項目は以下のとおりです（ただし、下記項目に限られるものではありません。）。

- ①大規模買付者及びそのグループの概要（大規模買付者の資本構成の詳細、大規模買付者の事業内容、当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大規模買付行為の目的及び内容
- ③当社株式の買付対価の算定根拠及び買付資金の裏付け
- ④当社の経営に参画した後に想定している経営方針、事業計画、財務計画、資本政策、配当政策及び資産活用策等
- ⑤大規模買付者及びそのグループに対し、当該大規模買付により最終的に経済的な利得を得ることを目的として、資本金、出資金等名目の如何を問わず買付資金を供給している個人、法人、団体の住所、名称等の概要

本情報の具体的内容は大規模買付行為の内容によって異なることもありますので、大規模買付者が大規模買付行為を行おうとする場合には、まず当社代表取締役宛に、大規模買付者の名称、住所又は本店所在地、代表者の氏名、国内連絡先、外国法人の場合は設立準拠法及び提案する大規模買付行為の概要を明示した、大規模買付ルールに従う旨の意向表明書をご提出いただくこととし、当社代表取締役は、かかる意向表明書受領後 10 営業日以内に、大規模買付者から当初提供いただくべき本情報のリストを当該大規模買付者に交付します。なお、当初提供していただいた情報を精査した結果、それだけでは不十分と認められる場合には、当社取締役会は、大規模買付者に対して本情報が揃うまで、追加的に情報提供を求めます。大規模買付行為の提案があった事実及び当社取締役会に提供された本情報は、原則として適時に、その全部又は一部を開示します。

(3) 情報の検討及び意見表明等

次に、当社取締役会は、大規模買付者が当社取締役会に対し本情報の提供を完了した後、取締役会による評価、検討、交渉、意見形成、代替案立案のための期間（以下「取締役会評価期間」といいます。）として、90 営業日（ただし、当社取締役会は、対価の相当性や買付提案の合理性の判断が困難である等の必要がある場合には、この期間を、30 営業日を上限として延長することができます。この場合、延長期間と延長理由を開示します。）をいただきます。当社が、取締役会評価期間を 90 営業日と定めているのは、当社が長い社歴を有し、当社の営む事業が、時代の変化に対

応し、現在、不動産業において幅広いビジネスを展開していることから、多くのノウハウ・経験・知識・情報及び多数の顧客並びに取引先等のステークホルダーとの間に築かれた関係等への理解が不可欠な事業であること等から、大規模買付行為の企業価値に与える影響を慎重に検討する必要があるためです。

当社取締役会は、取締役会評価期間中、提供された本情報を十分に評価・検討し、当社取締役会としての意見を慎重にとりまとめ、公表します。

この際の、取締役会の意見としては、①対抗措置の発動を行う、②対抗措置の発動を行わない、③株主意思の確認のための株主総会を招集する、のいずれかになります。すなわち、大規模買付者が大規模買付ルールを順守した場合の対抗措置発動の要件については、後記 3. (2)に記載のとおり、当該大規模買付行為が当社の企業価値又は当社株主共同の利益を著しく低下させると合理的に判断される場合ですが、そのように取締役会が判断した場合には、取締役会は、①対抗措置発動の意思決定をします。これに対し、取締役会として、当該大規模買付行為が当社の企業価値又は株主共同の利益を著しく低下させるか否か判断することが困難である場合に、③株主意思を確認するための株主総会招集の決定をします。そして以上のいずれにも該当しない場合に、②対抗措置の発動を行わないとの決定をいたします。

なお、取締役会の前記判断においては、特別委員会の勧告（後記 4.）を最大限尊重して決議を行い、公表します。

また、当社取締役会は、必要に応じ、大規模買付者との間で大規模買付行為に関する条件改善について交渉し、当社取締役会として当社株主の皆様に対し代替案を提示することもあります。

(4) 株主総会

当社取締役会は、株主意思を確認するための株主総会を招集する旨の決定をした場合には、具体的な対抗措置の内容を決定したうえで、直ちにその旨を公表し、速やかに株主総会を招集して、当該具体的な対抗措置の発動の要否に関する議案を付議します（ただし、実務上の手続等を勘案して、既に開催することが予定されている株主総会において付議することが、より迅速且つ適切であると判断する場合には、当該総会において議案を付議します。）。

なお、取締役会の前記判断においては、特別委員会の勧告（後記 4.）を最大限尊重して決議を行います。

(5) 大規模買付行為の開始可能時期

大規模買付行為は、株主総会において対抗措置の発動の要否に関する議案が付議される場合には、当該総会において対抗措置の発動に関する議案が否決された後（取

締役会が株主意思を確認するための株主総会を招集しない場合には、取締役会のその旨の公表後)にのみ開始することができるものとします。

(6) 企業価値を低下させる買収に該当しないと判断した場合

当社取締役会は、前記(3)の評価・検討の結果、あるいは、それ以前であっても、大規模買付者による大規模買付行為が当社の企業価値又は株主共同の利益を著しく低下させる買収には該当しないと判断した場合は、対抗措置を発動しない旨を直ちに決議し公表します。

3. 大規模買付行為への対応方針

(1) 大規模買付者が大規模買付ルールを順守しない場合

大規模買付者により、大規模買付ルールが順守されなかった場合には、具体的な買付方法の如何にかかわらず、当社取締役会は、当社及び当社株主全体の利益を守ることを目的として、会社法その他の法律（対抗措置時の施行後法令を含みます。）及び当社定款が認めるものを行使し、大規模買付行為に対抗する場合があります。

具体的にいかなる手段を講じるかについては、差別的な行使条件・取得条項等が付いた新株予約権の発行等、その時点で最も適切と当社取締役会が判断したものを選択いたします。

なお、株主割当てにより新株予約権を発行する場合には、一定割合以上の当社株券等を保有する特定株主グループに属さないことを行使条件とするなど、対抗措置としての効果を勘案した行使期間及び行使条件を設けることがあります。当該対抗措置により、大規模買付者はその持株比率が低下し、自己の持株の価値が減少する（いわゆる「希釈化」）という不利益を受けることがあります。

(2) 大規模買付者が大規模買付ルールを順守した場合

大規模買付者が大規模買付ルールを順守した場合、当社取締役会は、仮に当該大規模買付行為に反対であったとしても、代替案の提示、大規模買付者との交渉、当社株主の皆様への説得等を行う可能性はあるものの、原則として、当該大規模買付行為に対する対抗措置をとることはいたしません。

もっとも、大規模買付ルールが順守されている場合であっても、当該大規模買付行為が当社の企業価値又は当社株主共同の利益を著しく低下させると合理的に判断される場合、たとえば、①真に当社の経営に参加する意思がないにもかかわらず、ただ株価をつり上げて高値で株式を当社又は当社関係者に引き取らせる目的であると判断される場合、②当社の経営を一時的に支配して当社の事業経営上必要な知的財産権、ノウハウ、企業秘密、主要取引先や顧客等を買付提案者やそのグループ会

社に移譲させるなど、いわゆる焦土化経営を行う目的があると判断される場合、③当社の経営を支配した後に当社の資産を買付提案者やそのグループ会社等の債務の担保や弁済原資として流用する目的があると判断される場合、④当社経営を一時的に支配して、当社の事業に当面関係していない不動産、有価証券など資産等を売却等処分させ、その処分利益をもって一時的な高配当をさせるかあるいは一時的な高配当による株価の急上昇の機会を狙って当社株式の高値売り抜けを目的としていると判断される場合、⑤強圧的二段階買収（最初の買付けで全株式の買付を勧誘することなく、二段階目の買付け条件を不利に設定し、あるいは明確にしないで、公開買付け等の株式買付を行うこと）を予定して当社株式の大規模買付行為を行う等当社の株主に株式の売却を事実上強要するおそれがあると判断される場合、⑥いわゆる反社会的勢力、又はかかる勢力が支配・関与する個人・団体による大規模買付行為、⑦大規模買付者による大規模買付行為後の経営方針及び事業計画が著しく不合理であると判断される場合、⑧当社取締役会の経営方針及び事業計画（大規模買付者による大規模買付行為後の経営方針及び事業計画に対する代替案を含みます。）に著しく劣ると判断される場合には、当社取締役会は、当社の企業価値及び当社株主の皆様様の利益を守るために、対抗措置を発動することがあります。なお、当社取締役会は、上記対抗措置の発動にあたり、特別委員会から当該措置の発動により当社株主に著しい不利益が生じることがないなど相当性が認められるとの勧告を受けるものとします。

ただし、上記の対抗措置は、当該大規模買付行為が当社の企業価値又は当社株主共同の利益を著しく低下させると合理的に判断される場合に発動するものであり、大規模買付者の意図がこれらに形式的に該当することのみを理由として対抗措置を発動しないものとします。

また、取締役会として、当該大規模買付行為が当社の企業価値又は株主共同の利益を著しく低下させるか否か判断することが困難である場合には、株主意思を確認するための株主総会招集の決定をし、株主総会において、対抗措置の発動が株主の皆様にご承認いただいた場合にも、株主の皆様様の意思に基づき対抗措置が発動されることとなります。

(3) 対抗措置発動の停止等について

前記(1)又は(2)において、大規模買付行為に対して、当社取締役会又は株主総会が具体的対抗措置を講ずることを決定した後、当該大規模買付者から当社取締役会に対して大規模買付行為の変更又は代替案の提示があった場合は、その内容が大規模買付ルールを順守しているのか、当社の企業価値又は当社株主全体の利益を損なうか否かについて十分に検討した結果、対抗措置の発動が適切でないと判断したと

きは、対抗措置の発動により生じる株主の皆様のご権利の確定前であり、且つ株主の皆様のご利益を損なわない場合に限り、当社取締役会は、対抗措置の発動の停止又は変更等を行うことがあります。

なお、当社取締役会は対抗措置の発動の停止又は変更等の要否につき、特別委員会に諮問を行い、その要否に係る決定を行うにあたって、特別委員会の勧告（後記4.）を最大限尊重して決議を行います。

4. 特別委員会への諮問手続

当社取締役会は、大規模買付者から本情報が提供された場合、速やかに取締役会から独立した組織として設置される特別委員会に本情報を上程し、当社取締役会に対して対抗措置の発動が適当か否か、あるいは発動の適否の判断が困難なので最終的に株主意思を確認するのが適当であるか否かを諮問します。

特別委員会は、当社取締役会からの諮問に基づき、外部専門家の助言を受けるなどしながら意見を取りまとめ、当社取締役会に対して対抗措置の発動が適当か否か、あるいは発動の適否の判断が困難なので最終的に株主意思を確認するのが適当であるか否かを勧告し、当社取締役会は、この勧告を開示したうえで、この勧告を最大限尊重して、対抗措置を発動するか否か又は株主意思を確認するための株主総会の招集に関して決議を行います。なお、当社取締役会が委員会に諮問して勧告を受けるまでの期間は、前記2. (3)に定める取締役会評価期間に含まれます。

なお、現在の特別委員会の委員の略歴は末尾（添付資料）のとおりです。

5. 株主・投資者に与える影響等

(1) 大規模買付ルールが株主・投資者に与える影響等

大規模買付ルールの導入時点においては、新株予約権の発行等の法的な措置は講じられませんので、株主の皆様のご権利関係に変動は生じませんし、株価形成を歪めることもありません。

なお、前記3.において述べたとおり、大規模買付者が大規模買付ルールを順守するか否かにより大規模買付行為に対する当社の対応方針が異なります。当社としても、十分な情報開示に努めますが、当社株主及び投資者の皆様におかれましても、当社の情報開示並びに大規模買付者の動向にご注意ください。

(2) 対抗措置発動時に株主・投資者に与える影響等

当社取締役会は、当社株主の皆様（当社の企業価値又は株主共同の利益を低下させる買収を行う者を除きます。）が格別の損失を被り又は株価形成を歪める類型の対抗措置の発動を想定しておりません。

当社取締役会が対抗措置を発動することを決定した場合には、法令及び証券取引所規則に従って、株主の皆様が万一の不測の損失を被ることを防止すべく適時適切な開示を行います。

(3) 対抗措置発動の停止等時に株主・投資者に与える影響等

取締役会が対抗措置として新株予約権の発行を決議した後に、その停止又は変更、すなわち当該新株予約権の発行の中止又は新株予約権の内容（例えば、割当数）の変更を行う場合には、1株当たりの株式の価値の希釈化は生じないか、又は希釈化率が変更しますので、当社株式の価値について一定の希釈化が生じることを前提にして売買等を行った株主又は投資家の皆様は、株価の変動により不測の損害を被る可能性があります。

当社取締役会が対抗措置の発動の停止又は変更等を決定した場合には、法令及び証券取引所規則に従って、株主の皆様が万一の不測の損失を被ることを防止すべく適時適切な開示を行います。

(4) 対抗措置の発動に伴って株主の皆様に必要なとなる手続

当社が対抗措置として新株予約権を発行したときは、割当基準日における最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様に対し、当該新株予約権の行使請求書その他当該新株予約権の権利行使に必要な書類を送付いたします。対抗措置発動要件を充足すると判断された大規模買付者を含む特定株主グループに属する者については、当該新株予約権を行使することができませんが、それ以外の株主の皆様は、権利行使期間内に当該新株予約権の行使を行う場合には、新株予約権行使請求書等を提出した上、所定の行使価格相当額の金銭を払込取扱場所に払い込むことにより、当社株式の発行等を受けることになります。

また、当社取締役会が当該新株予約権の一部を当社の株式と引き換えに取得する場合には、当社取締役会が別途定める取得日をもって、対抗措置発動要件を充足すると判断された大規模買付者を含む特定株主グループに属する者以外の株主の皆様は、行使価格相当額の金銭を払い込むことなく、当社による当該新株予約権取得の対価として、当社株式の発行等を受けることになります。

上記のほか、割当方法及び払込方法の詳細につきまして、対抗措置として新株予約権の発行に関する当社取締役会の決議が行われた後、株主の皆様に対して適時に開示又は通知いたしますので、その内容をご確認下さい。

6. 大規模買付ルールの見直し

大規模買付ルールの更新は、2015年6月23日の本総会でご承認を得ることを条件とします。そして、その有効期間は3年とし、有効期間満了後は、以後の定時株主総会以降3年内に終了する最終の事業年度に係る定時株主総会ごとに、株主の皆様のご承認を得ることとします。

なお、大規模買付ルールは、当社取締役会決議により廃止することができるものとし、当社取締役会は、企業価値・株主価値の維持・向上の観点から、会社法その他企業防衛に関わる法改正、司法判断の動向や分析等を踏まえ、今後必要に応じて大規模買付ルールを変更若しくは廃止し、又は新たな対応策等を導入することがありますが、その場合には、改めて株主の皆様のご承認を得ることとします(ただし、軽微な変更の場合を除きます。)

注1 特定株主グループとは、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。)並びに当社の株券等(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、取引所有価証券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。)、また、これらの者と合理的に疑われる者を意味します。

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。)の保有者及びその共同保有者である場合の当該保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、同項に規定する当該保有者の共同保有者の保有株券等の数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。)の大規模買付者及びその特別関係者である場合の当該大規模買付者及び当該特別関係者の株券等保有割合(同法第27条の2第8項に規定する株券等保有割合をいいます。)の合計をいいます。各株券等保有割合の算出にあたっては、総議決権数(同法第27条の2第8項に規定するものをいいます。)及び発行済株式の総数(同法第27条の23第4項に規定するものをいいます。)は、有価証券報告書、半期報告書、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。

以 上

(添付資料) 特別委員会の概要等

1. 特別委員会の委員

特別委員会は、当社取締役会からの独立性の確保及び企業経営に関する判断能力の観点から、当社取締役会の過半数の承認を受けた以下の要件を満たす委員3名以上により構成されます。

- ① 独立役員又は役員以外の独立性の要件を満たす者であること
- ② 企業経営についての相当の経験、専門的知識・資格、又は相当の識見を有する者であること

2. 委員の略歴

(1) 社外監査役2名

- ① 蝦名 卓氏 1962年2月26日生
- | | |
|----------|-----------------------------|
| 1984年4月 | 安田生命保険相互会社(現明治安田生命保険相互会社)入社 |
| 1988年10月 | 中央新光監査法人 入所 |
| 1989年10月 | 監査法人加藤事務所(現SK東京監査法人) 入所 |
| 1992年3月 | 公認会計士登録 |
| 1995年7月 | (株)ジャフコ入社 |
| 2000年5月 | 蝦名公認会計士事務所代表(現任) |
| 2005年4月 | マイクロバイオ(株)社外監査役(現任) |
| 2005年6月 | 当社 監査役(現任) |
| 2008年12月 | (株)スプリックス社外監査役(現任) |
| 2011年7月 | (株)サブレ社外監査役(現任) |
| 2011年8月 | 城南税理士法人 代表社員(現任) |
| 2013年3月 | (株)スタイラ社外監査役(現任) |
| 2013年8月 | データコム(株)取締役(現任) |

- ② 鈴木 龍介氏 1966年9月17日生
- | | |
|----------|----------------------|
| 1993年1月 | 司法書士登録 |
| 2000年4月 | 行政書士登録 |
| 2006年12月 | 司法書士法人鈴木事務所 代表社員(現任) |
| 2008年6月 | リンクモンスター(株)社外監査役(現任) |
| 2011年6月 | 当社 監査役(現任) |

(2) 弁護士1名

- ① 渡邊 雅之氏 1970年5月2日生
- | | |
|----------|-------------------------------|
| 1995年3月 | 東京大学 法学部卒 |
| 1997年11月 | 司法試験合格 |
| 2000年3月 | 総理府(現内閣府) 退職 |
| 2001年10月 | 弁護士登録(第二東京弁護士会) |
| 2007年5月 | Columbia Law School(LL.M.) 修了 |
| 2011年5月 | 三宅法律事務所 パートナー(現任) |

特別委員会規則の概要

1. 委員構成

特別委員会は、当社の業務執行を行う経営陣から独立している当社社外取締役、当社社外監査役、又は弁護士・公認会計士・学識経験者・実績ある会社経営者等社外有識者の中から、当社取締役会が選任する委員3名以上で構成される。

2. 任期

特別委員会委員の任期は、3年とする。但し、最初の特別委員の任期は、取締役会の決議により別段の定めがされない限り、2018年（平成30年）6月に開催される定時株主総会の終結の時までとする。

3. 特別委員会の権限

- (1) 当社が買収者から買収提案を受け、特別委員会が当社取締役会から買収者が提出した必要情報の上程を受けた場合、特別委員会は、買収提案の検討・分析を行い、取締役会が買収者から受領した必要情報の上程を受けてから90営業日以内（ただし、特別委員会は、必要がある場合には、この期間を30営業日に限り延長することができるものとする。）に、当社買収防衛策に定める対抗措置の発動の適否、発動の適否の判断が困難なので最終的に株主意思を確認するのが適当であるか否か、対抗措置の発動の相当性等を記載した勧告書を作成し、取締役会に対して、勧告する。
- (2) 対抗措置の発動の要否の勧告に際して、特別委員会は、以下の事項の該当性につき検討・分析し、いずれかに該当すると判断した場合には、取締役会に対して対抗措置の発動を勧告し、いずれにも該当しないと判断した場合には対抗措置の不発動を勧告する。ただし、特別委員会による勧告期限の終了前に、株主総会が開催され、当社買収防衛策の廃止が決議された場合若しくは対抗措置の発動を認めない旨の決議がなされた場合、又は取締役会が開催され、当社買収防衛策の廃止が決議された場合若しくは対抗措置を発動しない旨の決議がなされた場合には、検討・分析を中止し、取締役会に対する勧告を行わない。
 - ① 買収者が濫用的買収者であること。
 - ② 買付後の経営計画又は事業計画が、著しく不合理であり、買収者による買付後に当社の企業価値及び株主共同の利益が毀損されることが明らかであること。
 - ③ （取締役会の経営計画又は事業計画が特別委員会に上程された場合で）買付後の経営計画又は事業計画が、取締役会の経営計画又は事業計画（買収者による買付提案に対する代替案を含む）と比較して、明白に劣っており、買収者による買付後に当社の企業価値及び株主共同の利益が毀損されることが明らかであること。
 - ④ その他、大規模買付行為が当社の企業価値又は当社株主共同の利益を著しく低下させることが明らかであると認められる事由が存在すること。
- (3) 特別委員会は、当社取締役会又は株主総会が具体的対抗措置を講ずることを決定した後、当該大規模買付者から当社取締役会に対して大規模買付行為の変更又は代替案の提示があった場合は、当社取締役会の諮問を受け、対抗措置の発動の停止又は変更等の要否につき検討し、その結果を記載した勧告書を作成し、取締役会

に対して、勧告する。

4. 特別委員会の決議

特別委員会の決議は、原則として独立委員会委員の全員が出席し、その過半数をもってこれを行う。ただし、やむを得ない事由がある時は、独立委員の3分の2以上が出席し、その過半数をもってこれを行うことができる。

5. その他

- (1) 特別委員会は、大規模買付者から本情報が提供された場合その他必要あるごとに開催する。
- (2) 独立委員会は、当社の費用で、独立した第三者（ファイナンシャル・アドバイザー、弁護士、公認会計士、コンサルタント、その他の専門家を含む。）の助言を得ることができる。
- (3) 委員長は、審議又は報告のため、当社の取締役、監査役、使用人、会計監査人その他の第三者を特別委員会に出席させることができる。

以上

〈ご参考〉 当社株式の状況（2015年3月31日現在）

- | | |
|-------------------|---------------|
| 1. 発行可能株式総数 | 895,260,000 株 |
| 2. 発行済株式の総数 | 223,876,000 株 |
| 3. 株 主 数 | 12,952 名 |
| 4. 大 株 主（上位 10 名） | |

株 主 名	当社への出資状況	
	持株数	持株比率
田中 秀夫	47,217,600 株	21.09%
日本証券金融株式会社	10,599,200 株	4.73%
有限会社リパティールハウス	9,416,000 株	4.20%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 （役員株式報酬信託口・75695 口）	7,782,300 株	3.47%
株式会社 SBI 証券	6,077,200 株	2.71%
松井証券株式会社	3,207,800 株	1.43%
株式会社本間	1,964,000 株	0.87%
個人株主	1,642,400 株	0.73%
立花証券株式会社	1,552,500 株	0.69%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 （株式付与 ESOP 信託口・75595 口）	1,534,000 株	0.68%

注1 当社は自己株式 1,308,800 株(持株比率 0.58%)を保有しております。

注2 当社代表取締役社長田中秀夫は、共同保有とみなされる者を含めると合計で持株数 58,873,600 株
(持株比率 26.30%)となります。

5. 所有者別株式分布状況（株式数比率）

所有者別	所有株式割合
金融機関	8.9%
金融商品取引業者	7.8%
その他法人	6.3%
外国法人等	0.9%
個人・その他	75.6%
自己株式	0.6%

以 上