



平成28年4月27日

各位

会社名 株式会社タクマ
代表者名 代表取締役社長 加藤 隆昭
(コード番号 6013 東証第1部)
問合せ先 コーポレート・サービス本部長 泉 雅彦
電話番号 06-6483-2609

当社株式の大規模買付行為への対応方針（買収防衛策）の更新について

当社は、直近では平成25年6月27日開催の第109期定時株主総会において株主の皆様のご承認をいただいた上で、有効期限を平成28年6月28日開催予定の第112期定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）の終結時までとする「当社株式の大規模買付行為への対応方針（買収防衛策）」（以下「現対応方針」といいます。）を更新いたしました。

その後も、当社取締役会は、社会・経済情勢の変化、買収防衛策をめぐる動向および様々な議論の進展を踏まえ、そのあり方について検討してまいりました結果、本日開催の取締役会において、本定時株主総会における株主の皆様のご承認を条件として、その有効期限を平成31年6月開催予定の定時株主総会終結の時までとし、現対応方針の内容を一部変更した上で「当社株式の大規模買付行為への対応方針（買収防衛策）」（以下「本対応方針」といいます。）を更新することを決定いたしましたのでお知らせいたします。

当該決定にあたっては、当社監査役3名（うち社外監査役2名）は、いずれも本対応方針の具体的な運用が適正に行われることを条件として、本対応方針に賛成する旨の意見を述べております。

なお、有効期間満了前においても、株主総会または取締役会において本対応方針を廃止する旨の決議が行われた場合には、当該決議をもって廃止されるものとします。

本対応方針は、当社グループの企業価値ひいては株主共同の利益を確保し、向上させることを目的とするものであり、当社株式の大規模買付者に対して、その買付目的や方法、買付対価の種類・算定根拠等の内容など、十分な情報提供と適切な評価期間を要請することにより株主の皆様が適切な状況判断を行えるようにするためのルールを定めるものです。大規模買付行為そのものを阻害したり、大規模買付に応じるか否かについての株主の皆様判断の機会を奪うものではありません。

また、本日現在において、当社株式の大規模買付行為の具体的な提案はなされておられません。

本対応方針の現対応方針からの主な変更点は以下のとおりです。

- ①当社取締役会が大規模買付者から提供を受けた本必要情報に加えて、追加的に情報提供を求める場合の期限を設定いたしました。
- ②大規模買付行為に対する対抗措置として新株予約権の無償割当を行う場合に、大規模買付者が有する新株予約権の取得の対価として金銭を交付することを想定していない旨を明確化いたしました。
- ③大規模買付者が大規模買付ルールを遵守した場合においても、例外として取締役会のみで対抗措置発動の適否判断ができる類型を限定しました。
- ④その他語句の修正、文言の整理等を行いました。

《現対応方針を更新する理由》

当社株券等の大規模買付行為への対応策は、平成 19 年の導入時、平成 22 年、25 年の更新時ともに多くの株主様のご賛同をいただきましたが、当社は現対応方針の更新の是非について多面的な議論と検討を重ねてまいりました。

近時の日本の資本市場と法制度のもとにおいては、当社グループの企業価値ひいては株主共同の利益に対する明白な侵害をもたらすような大規模買付行為がなされる可能性は、決して否定できない状況にあります。金融商品取引法の改正により、濫用的な買収を規制する一定の対応はなされておりますが、公開買付けが開始される前における情報提供と検討時間を法的に確保することおよび市場内での買い集め行為を法的に制限することができないなど、同改正が敵対的買収に対して必ずしも有効に機能しない可能性を否定できません。

かかる状況のもとにおいては、大規模買付者による情報提供、当社取締役会による検討・評価といったプロセスを確保するとともに、当社グループの企業価値ひいては株主共同の利益に対する明白な侵害を防止するため、大規模買付行為に対する対抗措置を準備しておくことが必要であると当社は考えております。

結果として、現対応方針は当社の持続的な企業価値向上に一定の役割を果たしており、本対応方針の適正な運用がなされることにより、当社の少数株主の利益を保全し株主共同の利益に資するケースが十分想定できると判断し、本定時株主総会における株主の皆様のご承認を条件として、3 年間を有効期間として更新することといたしました。

当社は第 9 次中期経営計画（平成 21～23 年度）において中核事業へ経営資源の集中をはかるとともにリスク管理・コスト管理を徹底することにより、最終年度に復配をはたしました。第 10 次中期経営計画（平成 24～26 年度）においては、安定的黒字体質への基盤強化と収益拡大への体制整備に取り組んだ結果、目標値である期間累計経常利益 150 億円に対し、257 億円と目標を大きく上回る成果を上げることができました。

昨年 4 月にスタートした第 11 次中期経営計画（平成 27～29 年度）において当社は計画期間の累計受注額 4,000 億円、同売上額 3,600 億円、同経常利益 270 億円（いずれも連結ベース）を達成することを目標としております。さらに「再生可能エネルギーの活用と環境保全の分野を中心

にリーディングカンパニーとして社会に必須の存在であり続け」ること、そして目指すべき利益レベルとして「2020 年度に経常利益 100 億円」を掲げ、事業環境が大きく変動するなかにおいても、安定的に 100 億円以上を獲得し得る体制を構築することを企業ビジョンとしており、当社グループ全体の力を結集することによる収益の最大化と企業価値の増大を経営の基本方針としております。

これらの目標の達成、企業ビジョンの実現に向け、本定時株主総会において本対応方針への更新をご提案させていただくものであります。

本対応方針の内容は以下に記載のとおりであります。

当社株式の大規模買付行為への対応方針（買収防衛策）

I 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

当社は、世の中が必要とするもの、世の中に価値があると認められるものを生み出すことで、社会に貢献し、企業としての価値を高め、長期的な発展と、すべてのステークホルダーの満足を目指すことを経営理念としております。したがって、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者は、この理念を理解したうえで様々なステークホルダーとの信頼関係を維持し、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を、継続的に確保・向上させていくものでなければならないと考えております。

当社取締役会は、あらゆる大規模な買付行為に対して否定的な見解を有するものではありません。また、大規模買付行為については、それを受け入れるべきか否かの最終的な判断は、当社取締役会ではなく当社株主の皆様委ねられるべきものと考えております。しかし、株式の大規模な買付行為の中には、その目的等から見て企業価値ひいては株主共同の利益を明確に毀損するもの、大規模な買付行為に応じることを株主の皆様強要して不利益を与えるおそれがあるもの等、必ずしも対象会社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し、向上させることにはならないと思われるものも存すると考えられます。そのような大規模な買付行為に対しては、当社としてあらかじめ何らかの対抗措置を講ずる必要があると考えます。

II 基本方針の実現に資する取り組み

1. 当社の事業概要

当社は昭和13年(1938年)の創業以来、ボイラ業界のパイオニアとして産業用、動力用、船舶用、空調用などあらゆる種類のボイラを生産し、「ボイラならタクマ」とのご信頼をいただいております。また、経済成長にともなう、環境公害問題にもいち早く取り組み、昭和38年(1963年)には機械式ごみ焼却炉国内第一号機を完成させたのをはじめとして環境事業にも進出いたしました。以来、ボイラプラントなどの熱エネルギー分野とごみ処理プラント、水処理プラント、産業廃棄物処理プラントなどの環境分野に事業展開を図り、これらの分野に経営資源を集中することによって、より高い企業価値を創出してまいりました。

プラント建設は「EPC事業」と言われ、大きく分けて設計(Engineering)、調達(Procurement)、建設(Construction)の3段階で建設が進み、着手から完成引渡しまで数年間にわたるプロジェクトとなりますが、当社はこれらプラント建設の豊富な実績を有して

おり、国内外に約 350 プラントのごみ焼却炉、約 600 缶の木質チップやバガス（さとうきびの搾りかす）などを燃料とするバイオマスボイラの納入実績を有します。特に国内では、平成 24 年 7 月の「再生可能エネルギー（電力）の固定価格買取制度」の施行以降、木質バイオマス発電プラントの受注が相次ぎ、この分野でのトップシェアを獲得しております。

これらのプラントは社会インフラとして公共性の高い設備であり、安定的に継続運転することが社会的使命となっております。いずれのプラントも長いものでは 30 年以上稼働しつづけ、その間絶えずメンテナンス等の対応が必要であります。当社はこれらの既存プラントのメンテナンス等においても高度なサービスレベルを維持し、適切な運転稼働を通じて、顧客からの高い評価と信頼を得ております。とりわけ最近では顧客ニーズが、従来の売切り型から包括的サービス提供型、ソリューション型へと変化しており、従来にもまして長期間にわたる顧客との関係を継続・維持することが重要となっております。

2. 第 11 次中期経営計画による企業価値向上の取り組み

第 11 次中期経営計画（平成 27～29 年度）では、事業の質と量を高め、持続的成長を実現していくために以下の 6 つを基本方針として掲げております。

① EPC 事業での市場ポジションを維持・拡大

当社のこれまでの実績と経験を活かした強みを発揮することで高度化する顧客ニーズに応え、プラント更新需要を取り込み、市場ポジションを維持・拡大する。

② ベース収益事業の拡大

EPC 事業で顧客に納めた既設プラントは、顧客にとって公共サービスあるいは事業活動を行う上での重要な事業資産である。これら資産の運営・維持管理において、効率的運用、長寿命化等の顧客ニーズに適応したサービスを提供することにより、長期的に顧客と win-win の関係を構築し、ベース収益の拡大をはかる。

③ 成長市場の取り込み

当社の強みを発揮できる商品・サービスを核とし、海外展開する上で必要な企業総合力を着実に高める。国内市場においても既存市場の周辺市場開拓・商品開発を促進し、成長のエンジンとして育成していく。

④ 財務体質の更なる強化

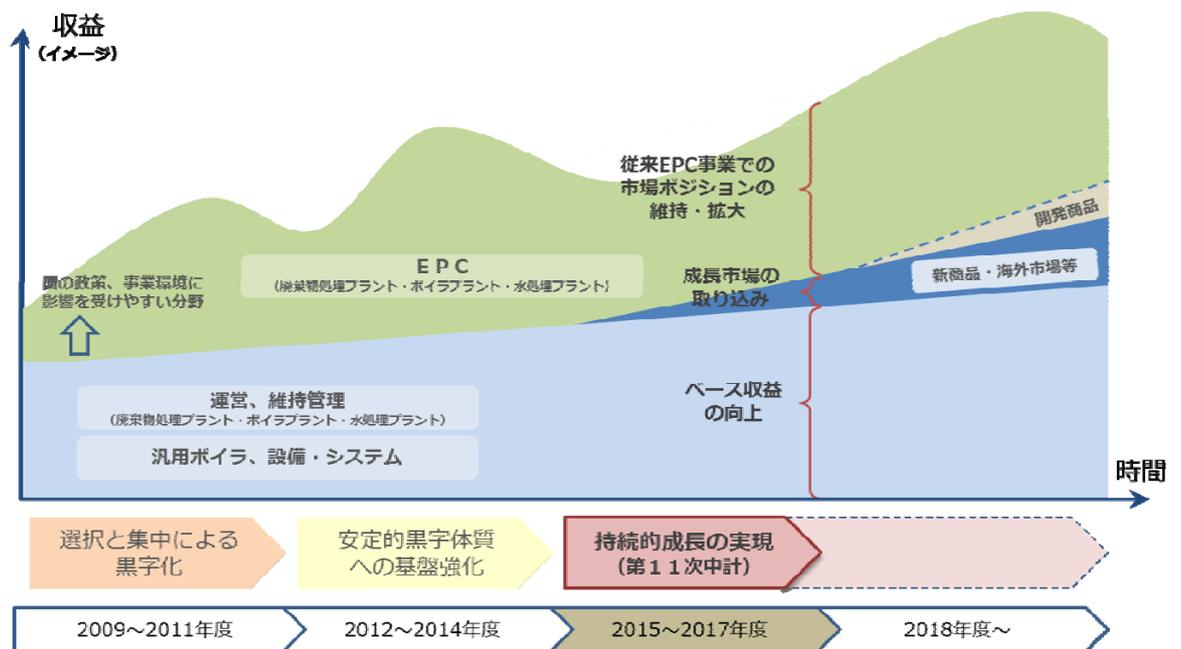
質の高い商品・サービスを、継続して提供できる企業としてお客様に長期間安心してお付き合いいただくため、今後も財務体質強化の取組みを継続する。

⑤ 人材マネジメント

当社事業の方向性に合致した人事制度改革、環境整備を進め、戦略的人材配置とともに優秀な人材の採用、育成を推進する。

⑥ 健全な企業風土の醸成

グループ全体にコンプライアンスおよびCSRの意識は着実に浸透、定着してきている。今後も継続、改善を怠ることなく実行していく。



これら基本方針に基づく諸施策の実施により、計画期間（平成 27～29 年度）累計の受注額 4,000 億円、同売上額 3,600 億円、同経常利益額 270 億円（いずれも連結ベース）を達成することを目指してまいります。

3. コーポレート・ガバナンスの強化に向けた取り組み

長期にわたって当社の企業価値を守りかつ着実に増大させてゆくためには、事業の発展のみならず企業運営において明確なガバナンスが確立されていること、すなわち経営に対する株主の監督機能が適切に発揮され、また、執行者による業務執行の過程が透明で合理的・効率的でかつ遵法であることが必要不可欠であります。そのためにはコーポレート・ガバナンスの強化が当社にとって経営の最重要課題の一つであるという認識のもと、内部統制システムの構築をおこなうとともに、コンプライアンス意識の徹底を図るため「タクマグループ会社倫理憲章」および「タクマグループ会社行動基準」を定め、全役職員に配布し、啓蒙・教育に努めております。さらに内部通報窓口である「ヘルプライン」を社内および社外に設置し、社内通報制度を確立しております。

また、当社はコーポレート・ガバナンス体制の一層の深化を目指し、平成 27 年 5 月 1 日施行の「会社法の一部を改正する法律」によって新たに創設された「監査等委員会設置会社」に移行する予定であります。監査等委員会設置会社では、監査役や監査役会は置かれず、代わりに、3 人以上の取締役から構成され、かつその過半数を社外取締役が占める監査等委員会が設置されます。当社は新たに設置する監査等委員会に独立性の高い社外取締役 3 名を配置することにより、業務執行者に対する監督機能を一層強化し企業価値を継続的に向上させ

ることを目指してまいります。

※コーポレート・ガバナンス体制図につきましては、別紙1をご参照ください。

4. 安定した株主還元策

当社は、激化する市場での競争力を確保するため企業体質の強化を図りつつ、業績等を総合的に勘案しながら、株主の皆様への安定した利益還元を行うことを方針としております。

なお、内部留保金は、将来の企業価値増大に必要な資金として、研究開発費や設備投資、戦略投資などに充当する方針です。

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り組み

1. 本対応方針の目的

当社は、当社株式に対する大規模な買付等が行われた場合でも、その目的等が当社の企業価値ひいては株主共同の利益の確保・向上に資するものであれば、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者として不適切であると考えられるものではありません。また、支配権の移転を伴う買収提案に応じるかどうかの判断も、最終的には株主の皆様の意思に基づき行われるべきものと考えております。

しかしながら、株式の大規模な買付等の中には、その目的等から見て企業価値ひいては株主共同の利益を明白に毀損するもの、大規模買付行為に応じることを株主の皆様に強要して不利益を与えるおそれのあるもの、取締役会や株主の皆様が株式の大規模な買付等の内容等について検討し、あるいは取締役会が代替案を提示するために合理的に必要十分な時間や情報を提供することのないもの、買付等の対象とされた会社の企業価値の源泉である特定の重要顧客をはじめとする顧客等ステークホルダーとの継続的な取引関係を破壊し、会社に回復しがたい損害をもたらすと判断されるもの等、大規模な買付等の対象とされた会社の企業価値ひいては株主共同の利益に資さないものも少なくありません。

本対応方針は、当社株式に対して大規模な買付行為等が行われた場合に、株主の皆様が適切な判断をするために、必要な情報や時間を確保し、大規模買付行為を行う者と協議・交渉を行うことにより、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し、向上させることを目的としています。現時点においては、当社株券等について第三者からの大規模買付行為にかかる具体的な提案を受けている事実はありませんが、上記Ⅰに述べた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り組みとして更新するものであります。

なお、平成28年3月31日現在における当社の大株主の状況は、別紙2に記載のとおりであります。

2. 本対応方針の対象となる当社株式の買付

本対応方針の対象となる当社株式の買付とは、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、または、結果として特

定株主グループの議決権割合が20%以上となる当社株券等の買付行為（いずれについてもあらかじめ当社取締役会が同意したものを除き、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、かかる買付行為を「大規模買付行為」といい、かかる買付行為を行う者を「大規模買付者」といいます。）とします。

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3項に基づき保有者に含まれる者を含みます。以下同じとします。）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項に基づく共同保有者とみなされる者を含みます。以下同じとします。）又は、
- (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。以下同じとします。）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。以下同じとします。）を意味します。

注2：議決権割合とは、

- (i) 特定株主グループが、注1の(i)記載の場合は、当該保有者の株券等保有割合（金融商品取引法第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、当該保有者の共同保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。以下同じとします。）も加算するものとします。）又は、
- (ii) 特定株主グループが、注1の(ii)記載の場合は、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所有割合をいいます。）の合計をいいます。
各株券等保有割合の算出に当たっては、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。）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、四半期報告書およ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項又は同法第27条の2第1項に規定する株券等を意味します

3. 特別委員会の設置

大規模買付ルールに従って一連の手続きが進行されたか否か、あるいは大規模買付ルールが遵守された場合でも、当該大規模買付行為が当社の企業価値ひいては株主共同の利益を著しく損なうものであることを理由として対抗措置を講じるか否かについては、当社取締役会が最終的な判断を行います。本対応方針を適正に運用し、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、その判断の客観性および合理性を担保するため、特別委員会規則（概要につきましては、別紙3をご参照ください。）に基づき、特別委員会を設置いたします。特別委員会の委員は3名以上5名以内とし、公正で中立的な判断を可能とするため、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および社外有識者（注）の中から選任します。本対応方針の更新時点において予定される特別委員会の委員の氏名および略歴につきましては別紙4をご参照ください。

当社取締役会は、対抗措置の発動に先立ち、特別委員会に対し対抗措置の発動の是非について諮問し、特別委員会は、この諮問に基づき、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。）の期限の7日前までに、当社取締役会に対し、対抗措置の発動の是非について勧告を行います。特別委

員会は当該大規模買付行為が対抗措置発動の要件に該当するか否か、およびその大規模買付行為に対して対抗措置を行うことが相当であるか否かについて、取締役会に勧告します。ただし、特別委員会が上記勧告期限までに、対抗措置の発動の是非についての勧告を行うに至らない場合には、当社取締役会は最大10日間に限り、勧告期限を延期するものとします。当社取締役会は、特別委員会の勧告を最大限尊重した上で対抗措置の発動について決定することとします。特別委員会の勧告内容については、その概要を適宜公表することといたします。

なお、特別委員会の判断が、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資するようになされることを確保するために、特別委員会は、当社の費用で、必要に応じて独立した第三者（ファイナンシャルアドバイザー、公認会計士、弁護士、コンサルタント等の専門家を含む。）の助言を得ることができるものとします。

注：社外有識者とは、
経営経験豊富な企業経営者、投資銀行業務に精通する者、弁護士、税理士、公認会計士、会社法等を主たる研究対象とする学識経験者、またはこれらに準ずる者をいいます。

4. 大規模買付ルールの内容

当社取締役会が設定する大規模買付ルールとは、①当社株主の皆様判断および当社取締役会としての意見形成のために、事前に大規模買付者から当社取締役会に対して必要かつ十分な情報が提供され、②当社取締役会による当該大規模買付行為に対する一定の評価期間が経過した後に大規模買付行為を開始する、というものであります。

(1) 大規模買付者による大規模買付意向表明書の当社への事前提出

大規模買付者には、大規模買付行為または大規模買付行為の提案に先立ち、当社取締役会に対して、大規模買付者の名称、住所、設立準拠法、代表者の氏名、国内連絡先および提案する大規模買付行為の概要ならびに、大規模買付ルールに従う旨の法的拘束力を有する誓約文言を日本語で記載した意向表明書をご提出いただきます。

当社取締役会が、大規模買付者から意向表明書を受領した場合は、速やかにその旨および必要に応じその内容について公表いたします。

(2) 必要情報の提供

当社取締役会は、意向表明書を受領した日の翌日から起算して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当社株主の皆様判断およ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情報（以下「本必要情報」といいます。）のリストを当該大規模買付者に交付します。その一般的な項目は以下のとおりであります。

具体的内容は、大規模買付者の属性、大規模買付行為の目的および内容によって異なりますが、当社株主の皆様判断およ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。

- ① 大規模買付者およびそのグループ（共同保有者、特別関係者および組合員（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、経歴または沿革、資本構成、財務内容等を含みます。）

- ② 大規模買付行為の目的、方法および内容（大規模買付行為の対価の価額・種類、買付等の時期、関連する取引の仕組み、大規模買付行為の方法の適法性、大規模買付行為の実現可能性等を含みます。）
- ③ 大規模買付行為における買付価格の算定根拠（算定の前提となる事実、算定方法、算定に用いた数値情報および大規模買付行為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 大規模買付行為における買付資金の裏付け（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 大規模買付行為の完了後に想定している役員候補（当社および当社グループ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。）、当社および当社グループの経営方針、事業計画、財務計画、資本政策および配当政策等
- ⑥ 大規模買付行為の完了後における当社の顧客、取引先、従業員その他の当社に係る利害関係者と当社および当社グループとの関係に関しての変更の有無およびその内容

当社取締役会は、大規模買付ルールの迅速な運用を図る観点から、必要に応じて大規模買付者に対し情報提供の期限を設定することがあります。ただし、大規模買付者から合理的な理由に基づく延長要請があった場合は、その期限を延長することができるものとします。

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た場合には、当社取締役会は、大規模買付者に対して、適宜合理的な期限を定めた上で（最初に本必要情報を受領した日から起算して60日を上限とします。）、本必要情報が揃うまで追加的に情報提供を求めることがあります。

当社取締役会は、本必要情報の全てが大規模買付者から提供されたと判断した場合にその旨の通知を大規模買付者に発送するとともにその旨を公表することといたします。

また、当社取締役会が本必要情報の追加的な提供を要請したにもかかわらず、大規模買付者から当該情報の一部について提供がない場合において、大規模買付者から提供がなされないことについての合理的な説明がある場合には、当社取締役会が求める本必要情報が全て揃わなくても、大規模買付者との情報提供に係る交渉等を終了し、後記（3）の取締役会による評価・検討を開始する場合があります。

当社取締役会に提供された本必要情報は、当社株主の皆様の判断のために必要であると認められる場合には、適切と判断する時点で、その全部または一部を開示いたします。

（3）当社取締役会による評価・検討等

当社取締役会は、大規模買付者が当社取締役会に対し本必要情報の提供を完了した後、最大60日間（対価を現金（円貨）のみとする公開買付けによる当社全株式の買付の場合）または最大90日間（その他の大規模買付行為の場合）を取締役会評価期間として与えられるべきものと考えます。ただし、当社取締役会が特別委員会の勧告期限を最大10日間延期した場合は、延期された日数に応じ、それぞれ最大10日間延長されるものとします。勧告期限を延期する場合は、速やかにその期間および理由を開示いたします。取締役会評

価期間中、当社取締役会は外部専門家等の助言を受けながら、提供された本必要情報を十分に評価・検討し、当社取締役会としての意見をとりまとめ、公表いたします。また、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。したがって、大規模買付行為は、取締役会評価期間（前述の勧告期限の延期がなされた場合は、これに伴う延長後の取締役会評価期間）の経過後にのみ開始されるものとします。

5. 大規模買付行為がなされた場合の対応方針

(1) 大規模買付者が大規模買付ルールを遵守した場合

大規模買付者が大規模買付ルールを遵守した場合には、仮に当該大規模買付行為に反対であったとしても、当該買付提案についての反対意見を表明したり、代替案を提示することにより、株主の皆様を説得するに留め、原則として大規模買付行為に対する対抗措置（以下「対抗措置」といいます。）は取りません。大規模買付者の買付提案に応じるか否かは、株主の皆様において、当該買付提案の内容およびそれに対する当社取締役会の意見、代替案等をご考慮の上、ご判断いただくこととなります。ただし、大規模買付ルールが遵守されている場合であっても、当該大規模買付行為が、以下の①から⑤の類型に該当し、結果として、当社に回復し難い損害を与えるなど当社株主共同の利益を著しく損なうと判断される場合には、例外として、当社取締役会は、株主共同の利益を守ることを目的として、必要かつ相当の範囲内で対抗措置として新株予約権の無償割当を行うことがあります。

- 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、ただ株価を吊り上げて高値で株式を当社または当社関係者に引き取らせる目的で当社株式の買収を行っている判断される場合（いわゆるグリーンメーラー）
- 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、企業秘密情報、主要取引先や顧客等を大規模買付者やそのグループ会社等に移譲させる目的で当社の株式の買収を行っている判断される場合
- ③ 当社の経営を支配した後に、当社の資産を大規模買付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予定で当社の株式の買収を行っている判断される場合
- ④ 当社の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、有価証券等の高額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する目的で当社の株式の買収を行っている判断される場合
- ⑤ 大規模買付者の提案する当社株式の買付け方法が、強圧的二段階買収（最初の買付で全株式の買付を勧誘することなく、一段階目の買付条件よりも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けを行うことをいう。）など、株主の判断の機会または自由を制約し、事実上、株主に当社株式の売却を強要するおそれがあると判断される場合（ただし、部分的公開買付であ

ることをもって当然にこれに該当するものではない。)

(2) 大規模買付者が大規模買付ルールを遵守しない場合

大規模買付者が大規模買付ルールを遵守しない場合には、具体的な買付方法の如何にかかわらず、当社取締役会は、当社企業価値ひいては株主共同の利益を守ることを目的として、新株予約権の無償割当を行い、対抗措置を取ることがあります。

当社取締役会が対抗措置として行う新株予約権の無償割当の概要は、別紙5に記載のとおりですが、実際に新株予約権の無償割当をする場合には、議決権割合が一定割合以上の特定株主グループに属さないことを新株予約権の行使条件とすることや新株予約権者に対して、当社株式と引き換えに当社が新株予約権を取得する旨の取得条項をつけるなど、対抗措置としての効果を勘案した条件を設けることがあります。

但し、上記(1)、(2)において、当社は大規模買付者が有する新株予約権の取得の対価として金銭を交付することは想定しておりません。

(3) 対抗措置発動の手續

本対応方針においては、上記(1)のとおり、大規模買付者が大規模買付ルールを遵守した場合には、原則として当該大規模買付行為に対する対抗措置はとりません。但し、上記(1)に記載のとおり例外的に対抗措置をとる場合には、その判断の合理性および公正性を担保するために、当社取締役会は対抗措置の発動に先立ち、特別委員会に対して対抗措置の発動の是非について諮問し、特別委員会は当該大規模買付行為および当社取締役会意見等を慎重に検討し、対抗措置の発動の是非について、上記4.(3)の取締役会評価期間内に勧告を行うものとします。また、上記(2)に記載のとおり対抗措置をとる場合には、その判断の合理性および公正性を担保するために、当社取締役会は対抗措置の発動に先立ち、特別委員会に対して対抗措置の発動の是非について諮問し、特別委員会は大規模買付ルールが遵守されているか否か、十分検討したうえで対抗措置の発動の是非について勧告を行うものとします。なお、当社取締役会は、対抗措置を発動するか否かの判断に際して、特別委員会の勧告を最大限に尊重するものとします。

また、対抗措置の発動の判断の際に、株主の皆様の意思を確認するために、法令および定款の定めに従って株主総会で決議を求め、あるいは特別委員会の勧告に基づいて株主総会の場で株主の皆様の承認を求めることがあります。株主の皆様の意思を確認する手続きをとった場合は、株主の皆様の意思を確認の上、対抗措置の発動、不発動の決議がなされるまで大規模買付行為はできないものとします。

当社取締役会は、上記(1)および(2)により対抗措置を取るか否かについて決定した場合には、当該決定の内容およびその判断理由ならびに特別委員会の勧告の概要およびその判断理由その他取締役会が適切と判断した事項について、情報開示を行います。

(4) 対抗措置発動の停止等について

上記(1)または(2)において、当社取締役会が具体的対抗措置を発動することを決定した後、当該大規模買付者が大規模買付行為の撤回または変更を行うなど当該対抗措置

の発動の前提となった事実に変更が生じ、対抗措置の発動が適切でないと取締役会が判断した場合には、取締役会は特別委員会の意見または勧告を十分に尊重したうえで、対抗措置の発動の停止または変更等を行うことがあります。対抗措置として、例えば新株予約権の無償割当てを行う場合において、権利の割当てを受けるべき株主が確定した後に、大規模買付者が大規模買付行為の撤回または変更を行うなどの事情により対抗措置の発動が適切でないと取締役会が判断した場合には、新株予約権無償割当ての効力発生日の前日までの間は、特別委員会の勧告を受けたいと、新株予約権の無償割当てを中止することとし、また、新株予約権の無償割当て後においては、行使期間開始日の前日までの間は、特別委員会の勧告を受けたいと、当該新株予約権を無償取得（当社が新株予約権を無償で取得することにより、株主の皆様は新株予約権を失います。）することにより、対抗措置発動の停止を行うことができるものとします。

このような対抗措置発動の停止等を行う場合は、取締役会は、特別委員会が必要と認める事項とともに、速やかにその旨を開示いたします。

6. 株主・投資家の皆様に与える影響等

(1) 本対応方針更新時に株主・投資家の皆様に与える影響等

本対応方針更新時には、新株予約権の無償割当ては行われません。したがって、株主および投資家の皆様の権利および経済的利益に直接具体的な影響を与えることはありません。

(2) 対抗措置発動時に株主・投資家に与える影響等

大規模買付者が大規模買付ルールを遵守しなかった場合および大規模買付ルールが遵守されている場合であっても、当該大規模買付行為が、当社に回復し難い損害を与えるなど当社グループの企業価値ひいては株主共同の利益を著しく損なうと判断される場合には、当社取締役会は、当社および当社株主共同の利益を守ることを目的として、対抗措置をとることがありますが、当社株主の皆様（大規模買付ルールに違反した大規模買付者等を除きます。）が法的権利または経済的側面において格別の損失を被るような事態は想定しておりません。当社取締役会が具体的対抗措置をとることを決定した場合には、法令および金融商品取引所規則等に従って、適時適切な開示を行います。また、新株予約権の行使に際しては、新株を取得するために所定の期間内に行使価額の払込みを完了していただく必要があります。かかる手続きの詳細につきましては、実際に新株予約権を発行することになった際に、法令等に基づき別途お知らせいたします。

なお、新株予約権の基準日以後においても、大規模買付者が買付等を撤回した等の事情により、本新株予約権の行使期間開始日の前日までに、本新株予約権の無償割当てを中止し、または、当社が本新株予約権者に当社株式を交付することなく無償で本新株予約権を取得することがあります。その場合には、1株当たりの株式の価値の希釈化が生じることを前提にして当社株式の売買を行った投資家の皆様は、その価格の変動により不測の損害を受ける可能性があります。

7. 本対応方針の有効期限

本対応方針は、本定時株主総会において株主の皆様のご承認をもって発効することとし、その有効期限は平成 31 年 6 月開催予定の定時株主総会終結の時までとします。また、本対応方針は、その有効期間内であっても、①当社株主総会において本対応方針を廃止する旨の決議が行われた場合、②当社取締役会で本対応方針を廃止する旨の決議が行われた場合には、その時点で廃止されるものとします。

なお、本対応方針の有効期間内であっても、当社取締役会は、企業価値ひいては株主共同の利益の向上の観点から随時見直しを行い、株主総会での株主の皆様のご承認を得て本対応方針の変更を行うことがあります。また、本対応方針の関係法令の改正、金融商品取引所規則等の新設または改廃が行われ、かかる改正、新設または改廃を反映するのが適切である場合等、必要に応じ特別委員会の承認を得たうえで、本対応方針を修正または変更する場合があります。このように本対応方針について、変更、廃止等の決定を行った場合は、その内容を速やかに開示いたします。

※本対応方針の手続きの概略につきましては、別紙 6 をご参照ください。

IV 本対応方針の合理性

(1) 買収防衛策に関する指針の要件を充足していること

本対応方針は、経済産業省および法務省が平成 17 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」）を充足しています。また、本対応方針は、経済産業省に設置された企業価値研究会が平成 20 年 6 月 30 日に公表した報告書「近時の諸環境の変化を踏まえた買収防衛策の在り方」および東京証券取引所が平成 27 年 6 月 1 日に公表した「コーポレートガバナンス・コード」の「原則 1-5 いわゆる買収防衛策」の内容にも十分配慮しております。

(2) 株主共同の利益の確保・向上の目的をもって更新されていること

本対応方針は、当社株式に対する大規模買付行為が行われた際に、当該大規模買付行為が適切なものであるか否かを株主の皆様が判断するために必要な情報や時間を確保したり、株主の皆様のために交渉を行うことなどを可能とすることで、企業価値ひいては株主共同の利益を確保し、向上させるという目的をもって更新されるものです。

(3) 株主意思を重視するものであること

当社は、本定時株主総会において本対応方針の是非につき、株主の皆様のご意思を問うことにしており、株主の皆様のご意向が反映されることとなっております。加えて、本対応方針の有効期間の満了前であっても当社株主総会において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、株主の皆様のご意

向が反映されるものとなっております。

(4) 独立性の高い社外者の判断を重視していること

当社は、本対応方針の導入にあたり、取締役会の恣意的な対抗措置の発動を排除し、株主の皆様のために、本対応方針の運用に際しての実質的な判断を客観的に行う機関として特別委員会を設置します。

独立性の高い特別委員会により、当社取締役会が恣意的に対抗措置の発動を行うことのないよう厳しく監視することによって、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資する範囲で本対応方針の運用が行われる仕組みが確保されております。

(5) 合理的な客観的要件を設定していること

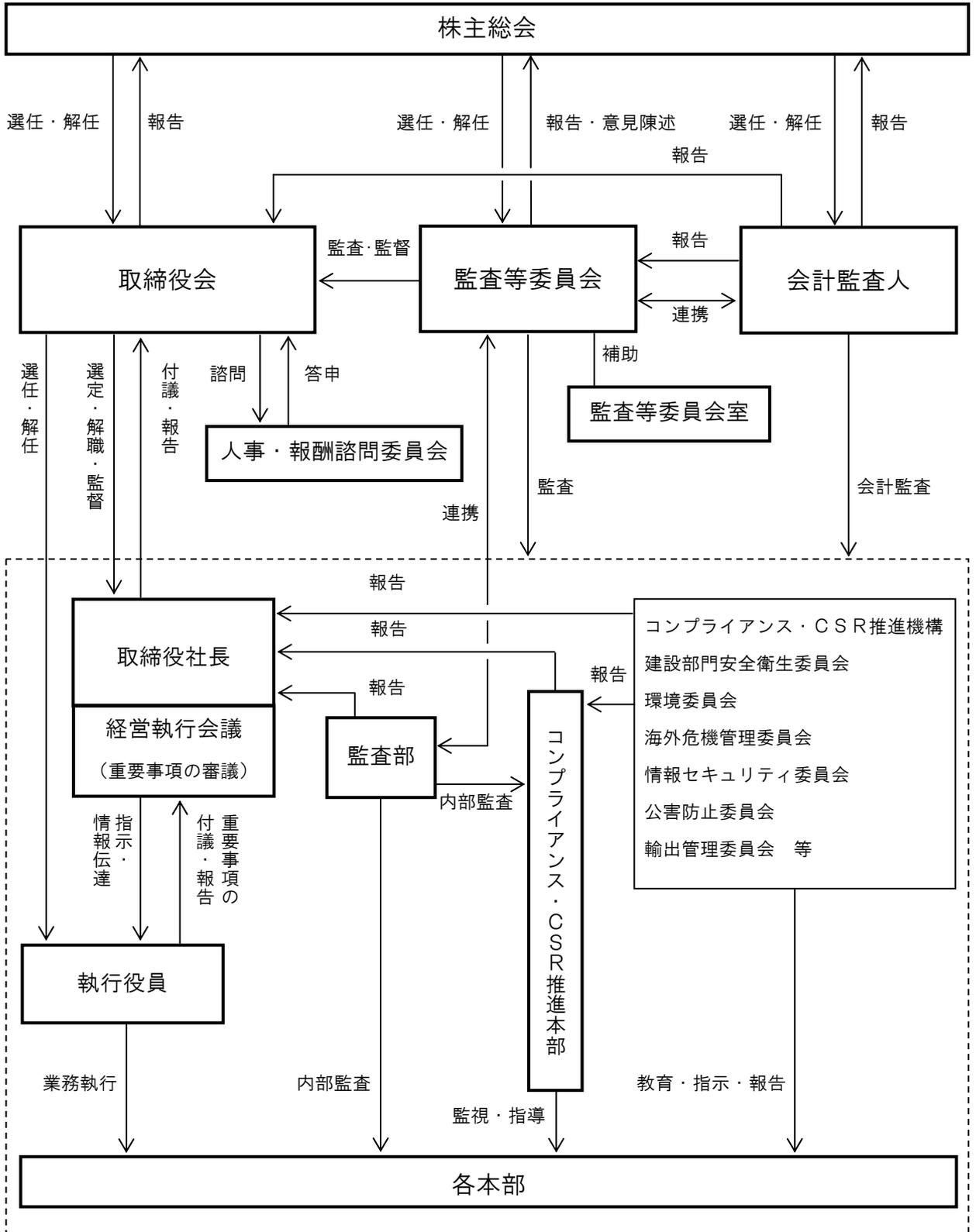
本対応方針においては、上述の通り、大規模買付行為に対する対抗措置は合理的かつ詳細な客観的要件が充足されなければ発動されないように設計されており、当社取締役会による恣意的な発動を防止するための仕組みを確保しているものといえます。

(6) デッドハンド型、スローハンド型の買収防衛策ではないこと

本対応方針は当社株主総会で廃止することができるものとされており、したがって、本対応方針は、いわゆるデッドハンド型の買収防衛策（取締役の構成員の過半数を交代させてもなお、発動を阻止できない買収防衛策）ではありません。なお、当社の取締役任期は1年であり（但し、本定時株主総会での承認を条件として、監査等委員会設置会社に移行した場合、監査等委員である取締役は除く。）、期差任期制を採用していないため、本対応方針はスローハンド型買収防衛策（取締役の交代を一度に行うことができないため、その発動を阻止するのに時間がかかる買収防衛策）でもありません。

以上

コーポレート・ガバナンス体制図



別紙 2

■ 大株主の状況（平成 28 年 3 月 31 日現在）

株 主 名	持 株 数	持 株 比 率
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	7,173千株	8.6%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	5,928千株	7.1%
みずほ信託銀行株式会社 退職給付信託 みずほ銀行口 再信託受託者 資産管理サービス信託銀行株式会社	4,022千株	4.8%
日本生命保険相互会社	3,593千株	4.3%
PIONEER FUNDS	2,121千株	2.5%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	2,039千株	2.4%
タクマ共栄会	1,692千株	2.0%
株式会社三井住友銀行	1,621千株	1.9%
日本土地建物株式会社	1,305千株	1.5%
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	1,111千株	1.3%

（注）当社は平成 28 年 3 月 31 日現在、自己株式 44 千株を保有しており、持株比率は自己株式 44 千株を控除して計算しております。

以 上

別紙 3

■ 特別委員会規則（概要）

1. 特別委員会の設置および委員の選任、解任

- ① 特別委員会は、取締役会決議により設置する。
- ② 特別委員の人数は3名以上5名以内とし、社外取締役、弁護士、税理士、公認会計士、学識経験者、投資銀行業務に精通している者もしくは取締役、執行役として経験のある社外者のうちから選任する。
- ③ 特別委員の選任および解任は、取締役会の決議により行う。ただし、解任決議は出席取締役の3分の2以上の賛成によるものとする。

2. 特別委員の任期

特別委員の任期は、選任の日から平成31年6月開催予定の当社の定時株主総会終結の時までとする。ただし、取締役会の決議により特段の定めをした場合は、この限りではない。また、当社社外取締役であった特別委員が社外取締役でなくなった場合（社外取締役として再任された場合を除く。）には、特別委員としての任期も同時に終了するものとする。

3. 特別委員の報酬

- ① 特別委員の報酬額およびその支払の時期等は別途取締役会が特別委員全員および監査等委員全員の同意を得て定める。
- ② 特別委員が職務を行うために交通費等の実費を支出したときは、会社は、特別委員の請求に基づき、特別委員に対してその実費を支払う。

4. 決議要件

特別委員会における決議は、特別委員の過半数をもって行う。

5. 取締役会への助言および勧告

特別委員会は、取締役会に対し、大規模買付行為についての情報が十分であるか、不足しているかを助言するほか、大規模買付行為が当社の企業価値ひいては株主共同の利益に著しい損害をもたらすものであるか否か、また、その大規模買付行為に対して具体的対抗措置を発動することが相当であるか否かについて勧告を行う。

特別委員会は、かかる勧告を行うにあたっては、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資するか否かの観点から判断を行うことを要し、自己または当社の取締役の個人的利益を図ることを目的にしてはならない。

6. 第三者の助言

特別委員会は、必要に応じて、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、公認会計士、弁護士、コンサルタント等の専門家を含む。）の助言を得ることができる。

以上

別紙 4

■ 特別委員会の委員(予定)の略歴

林 幸二 (はやし こうじ)

昭和 51 年 4 月 大月伸法律事務所入所
昭和 62 年 9 月 林法律事務所開設 (現在に至る)
平成 16 年 1 月 大和システム株式会社監査役
平成 16 年 4 月 近畿弁護士連合会理事
平成 16 年 4 月 大阪弁護士会常議員
平成 17 年 4 月 大阪弁護士会副会長
平成 25 年 4 月 大阪弁護士会総会議長 (現在)

古賀 智敏 (こが ちとし)

昭和 54 年 10 月 クーパーズ・ライブランド会計事務所入所
昭和 55 年 10 月 アーサー・ヤング会計事務所入所
平成 5 年 4 月 龍谷大学経営学部教授
平成 6 年 4 月 神戸大学経営学部教授
平成 11 年 4 月 神戸大学大学院経営学研究科教授
平成 22 年 4 月 同志社大学商学部特別客員教授
神戸大学名誉教授 (現在)
平成 27 年 4 月 東海学園大学経営学部教授 (現在)

岩橋 修 (いわはし おさむ)

昭和 49 年 4 月 警察庁入庁
昭和 60 年 3 月 在タイ日本国大使館一等書記官
平成 7 年 8 月 熊本県警本部長
平成 11 年 8 月 内閣官房内閣安全保障・危機管理室危機管理総括審議官
平成 16 年 6 月 警察庁長官官房審議官
平成 17 年 3 月 近畿管区警察局長
平成 18 年 10 月 全日本空輸株式会社 (現ANAホールディングス株式会社) 常勤顧問
平成 19 年 9 月 株式会社三光マーケティングフーズ 社外監査役 (現在)
平成 24 年 6 月 株式会社タクマ 社外監査役 (現在)
平成 25 年 12 月 公益財団法人警察育英会 専務理事 (現在)

- 注. 1. 上記各特別委員予定者と当社の間には特別な利害関係はありません。
2. 社外監査役岩橋修氏は当社が上場する金融商品取引所に対し、独立役員として届け出ております。
3. 当社は平成28年6月28日開催予定の当社第112期定時株主総会での承認を条件として、監査等委員会設置会社への移行を予定しており、岩橋修氏は社外取締役として就任予定です。同氏の再任をご承認いただいた場合は、引き続き同氏を独立役員として指定する予定であります。

■ 新株予約権無償割当（概要）

1. 新株予約権無償割当の対象となる株主および新株予約権の発行条件

当社取締役会で定める基準日における最終の株主名簿に記録された株主に対し、その所有する当社普通株式（但し、当社の所有する当社普通株式を除く。）1株につき1個の割合で新たに払込みをさせないで新株予約権を割当てる。

2. 新株予約権の目的となる株式の種類および数

新株予約権の目的となる株式の種類は当社普通株式とし、新株予約権の目的となる株式の総数は、当社取締役会が基準日として定める日における当社発行可能株式総数から当社普通株式の発行済株式（当社の所有する当社普通株式を除く。）の総数を減じた株式数を上限とする。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する。但し、当社が株式分割または株式併合を行う場合は、所要の調整を行うものとする。

3. 発行する新株予約権の総数

新株予約権の発行総数は、当社取締役会が別途定める数とする。当社取締役会は、複数回にわたり新株予約権の割当を行うことがある。

4. 各新株予約権の行使に際して出資される財産の価額（払込みをなすべき額）

各新株予約権の行使に際して出資される財産の価額（払込みをなすべき額）は1円以上で当社取締役会が定める額とする。

5. 新株予約権の譲渡制限

新株予約権の譲渡による当該新株予約権の取得については、当社取締役会の承認を要する。

6. 新株予約権の行使条件

議決権割合が20%以上の特定株主グループに属する者（但し、あらかじめ当社取締役会が同意した者を除く。）でないこと等を行使の条件として定める。詳細については、当社取締役会において別途定めるものとする。但し、新株予約権の行使が認められない者が有する新株予約権の取得の対価として金銭を交付することを想定していない。

7. 新株予約権の行使期間等

新株予約権の無償割当てがその効力を生ずる日、行使期間、取得条項その他必要な事項については当社取締役会が別途定めるものとする。なお、取得条項については、上記6.の行使条件のため新株予約権の行使が認められない者以外の者が有する新株予約権を当社が取得し、新株予約権1個につき当社取締役会が別途定める株数の当社普通株式を交付することができる旨の条項を定めることがある。

以 上

本対応方針の概略図

