2019年５月21日

各 位

会社名　　　株式会社河合楽器製作所
代表者名　　代表取締役会長兼社長　河合 弘隆
（コード番号　7952 東証第一部）
問合せ先　　取締役副社長 執行役員
管理本部長　伊藤 照幸
電話番号　　053－457－1227

当社株式の大規模買付行為に関する対応方針（買収防衛策）の更新について

2016年６月28日開催の当社第89期定時株主総会での決議に基づき、当社の企業価値および株主共同の利益を確保し、向上させることを目的として更新いたしました、当社株式の大規模買付行為に関する対応方針（以下、「旧プラン」といいます。）の有効期間は、2019年６月26日開催予定の当社第92期定時株主総会（以下、「次回定時株主総会」といいます。）終結の時をもって満了となります。

当社取締役会は、旧プランの有効期間の満了を迎えるにあたり、旧プラン導入後の法令の改正、実務の動向、経営環境の変化等さまざまな側面から検討を行ってまいりました。

かかる検討の結果、当社は、2019 年５月 21 日開催の当社取締役会において、次回定時株主総会において株主の皆様にご承認いただくことを効力発生の条件として、本プラン更新の目的を見直した上で基本的に旧プランの内容を継承し、更新（以下、更新後の対応方針を「本プラン」といいます。）することといたしましたので、お知らせいたします。

１．本プラン更新の目的

（１）当社における企業価値および株主共同の利益の確保および向上のための取り組み

①経営の理念

当社は、「創造性豊かな好感度企業をめざして」

（ⅰ）快適で豊かな生活環境を創造すること

（ⅱ）お客様の満足を第一に商品・サービスを提供すること

（ⅲ）新しい時代に向かって企業活動を推進すること

（ⅳ）社員を大切にし、明るい企業をめざすこと

を「経営の理念」に掲げ、社会が真に求める新しい価値を創造し続け、かつタイムリーにお客様に提供していくことで、当社における企業価値および株主共同の利益を確保し、向上させることに努めております。

②当社における企業価値および株主共同の利益の源泉

当社は楽器製造販売業として、創業者の夢であった「世界一のピアノづくり」を目指して、その専門知識、経験、ノウハウの蓄積に努めてまいりました。ピアノづくりは100年事業との認識のもとに、この夢の実現に向け、さらなる品質の

向上および技術革新に努めております。

また当社は、伝統に裏づけされた楽器製造販売事業より派生した周辺事業、具体的には全国に約4,000箇所の直営教室を展開する音楽教室事業、子ども対象の体育教室および近年注目を浴びております成人・高齢者向けの健康教室等を展開する体育事業、楽器の発音体の製法研究から生まれた高精度な圧延技術による金属事業、ピアノ塗装から生まれた本杢塗装技術による塗装事業等の成長にも支えられ現在に至っており、これらの事業が相互に機能することにより当社ブランドイメージを向上させ、企業価値を生み出しております。

特に国内における楽器販売および音楽教室事業におきましては、お客様に音楽教室でピアノを学んでいただき、製品を購入していただき、調律等アフターサービスをさせていただくといった、直販制度を取り入れた当社ならではのビジネスモデルを構築しており、また近年は国内のみでなく海外、特にアジアを中心にかかるビジネスモデルでの展開を推進しており、ピアノという息の長い商品を通じた、お客様との継続的な信頼関係をもとに事業活動を進めております。

さらに当社では、1963年以来今日までカワイ音楽振興会により、数多くの著名音楽家の招聘を実現し、日本の音楽文化の発展に寄与するとともに、延べ2,200回を超えるカワイコンサートの開催によって、地方においても良質な演奏を聞くことのできる機会を創出してまいりました。このような音楽普及活動は、メーカーとして単に楽器を提供するのみでなく、様々なジャンルの音楽家・演奏家との不断の良好な関係を維持することで、当社を取り巻く様々なステークホルダーの皆様のご理解・ご共感をいただけたことにより成り立っているものと理解しております。

こうした当社グループのハード、ソフト両面からの事業活動の推進が、当社における企業価値および株主共同の利益の源泉であると考えております。

③第６次中期経営計画「Resonate 2021」

当社は、2022 年３月までの３ヵ年を対象期間とする第６次中期経営計画「Resonate 2021」(Resonate（レゾネイト）= 鳴り響く、響き渡る、共鳴する。）を本年４月１日よりスタートさせました。この第６次中期経営計画においては、100 年ブランドの構築に向け、「販売力」、「製品・サービス力」、「生産力」、「組織力」をそれぞれ深掘りして KAWAI のブランド力を高め、柱である楽器教育事業の収益性向上と、成長のための基盤強化に取り組み、企業価値の向上を目指すことを基本方針としております。また、『100 年ブランドの確立』の長期ビジョンの下、100 年、そしてさらにその先の継続的な発展に向け、祖業であるピアノづくりで世界一を目指し、各事業の強みをさらに深化させ、お客様満足度の追求・向上と音楽文化の発展を通して、企業価値・ブランド力の向上と持続的な成長を図ることを掲げております。

≪重点戦略≫

(1)販売力の深化

成熟市場においては、フラッグシップモデルの『Shigeru Kawai』や、ハイブリッド製品などの高付加価値品の販売強化に取り組み、安定成長と収益性の向上を図ります。また、販売網の強化として、特に米国やドイツにおける直営店の販売拡大や、フランスの販売会社の活動強化に取り組みます。国内においては、四位一体の販売体制（直販、調律、音教、卸・楽器店）の確立と、CRM（顧客管理システム）活用による販売基盤強化、旗艦店のリニューアルと首都圏展開の強化に取り組みます。中国市場においては、パートナーとの提携業務を深耕し、バリューチェーンの付加価値を拡大するとともに、音楽教室、調律事業の展開も連携して進め事業拡大を図ります。また東南ア

ジアでの販売拡大と、中南米、中近東、アフリカ等での市場開拓の推進にも積極的に取り組んでいきます。

(2)製品・サービス力の深化

『Shigeru Kawai』をはじめ、素材・基礎開発レベルでの研究継続による品質・製品力の深化、顧客満足度の追求に取り組みます。特に 2019 年からの３年間は、ハイブリッド製品や、タッチと音を追求したデジタルピアノの開発強化に重点を置き、生産工場に企画・開発機能を持たせ、市場ニーズに即した製品開発に取り組めるよう体制を見直し、中国向け商品展開の充実化や低シェア市場攻略のための商品開発強化を図ります。あわせて、KAWAI のブランドマーケティング強化のため、商品企画・デザイン・プロモーションまでを一元管理する体制を構築します。また、アーティストリレーションの強化や、MPA(Master Piano Artisan 技術力の高い調律師のみが持つ社内資格)の育成、アフターサービス体制の充実化を進め、さらなる顧客満足度の向上に取り組みます。

(3)生産力の深化

グローバルかつフレキシブルな生産体制の強化と、QCD（Quality・Cost・Delivery = 品質・コスト・納期）をさらに高めるための重点設備投資を実施します。ピアノについては、マザー工場である竜洋工場を中心に、長年培った KAWAI のオンリーワン技術を次世代につなぎ、100 年ブランドに相応しいピアノ造りをグローバルに展開します。また、販売が好調な『Shigeru Kawai』生産ラインの改革・生産能力増強や、新生産システム導入による戦略的な原価管理、最適生産に取り組みます。デジタルピアノについては、中国をはじめ全世界での販売増に対応するための生産体制を強化するとともに、生産工程の内製化など継続的な原価低減活動に取り組みます。

(4)組織力の深化

中長期的に KAWAI グループが躍動するための人的資本の高度化に取り組みます。

・社員がいきいきと活躍できる「健康経営」の推進
・各階層に応じた教育研修プログラムの拡充による育成、能力開発
・女性の活躍を起点とした仕事と子育て・介護の両立支援と働き方改革の推進
・グローバル人財の育成推進、人事システムの刷新

また、経営基盤の強化のために、横断的な組織体制の構築やマネジメントプロセスの最適化、全社的な生産性向上と定型業務の効率化に継続的に取り組みます。

≪事業戦略≫

(1)教育・調律事業の海外展開

教育・調律の自社ノウハウを活かし、各市場における KAWAI の総合的なブランド力を発揮するための基盤構築を進めます。中国においては宋慶齢基金会との連携事業の強化を図り、コースの開発・多様化、カワイ認定講師の組織化、教育機関や楽器店などの教室実施拠点や地域の拡大に取り組みます。また中国楽器協会との調律研修事業の拡充、調律受託サービスの展開を進めます。東南アジアでは、インドネシア、タイでの教室事業の拡大を図るとともに、マレーシア、シンガポール、ベトナムへの展開を加速していきます。

(2)素材加工事業

中核である金属事業においては、CVT 自動車向け部品の受注増対応のため、３年間で総額 18 億円の設備投資を実施し、生産能力の増強を図ります。また、EV 化の流れを見据えた新規品の開拓に取り組むとともに、第３の柱の育成に取り組みます。塗装事業においては、独自の塗装技術をさらに磨き、コスト競争力の向上と受注拡大活動を強化します。

連結業績目標

〔単位：百万円〕

	2020 年 3 月期	2021 年 3 月期	2022 年 3 月期
売　上　高	73,000	74,000	76,000
営 業 利 益	3,100	3,600	4,200
経 常 利 益	3,100	3,600	4,200
当期純利益	1,900	2,250	2,650
営業利益率	4.2%	4.8%	5.5%
R　O　E	7.5%	8.3%	9.2%

※親会社株主に帰属する当期純利益です。

（為替の前提レート US＄110円、ユーロ125円、元16円）

以上の各戦略における施策の着実な実行が、当社における企業価値の拡大、株主共同の利益の向上に資するものであると考えております。

④企業価値および株主共同の利益の確保および向上のための不可欠な仕組みについて

当社は、企業価値および株主共同の利益の確保および向上のための不可欠な仕組みとして、従来よりコーポレートガバナンスの強化を重要な課題に掲げ、これに取り組んできております。

当社は、意思決定の迅速化と経営陣の責任の明確化のために、執行役員制度を採用し、業務執行と監督の分離に取り組むとともに、取締役の任期を１年としております。

また、独立性の高い社外監査役を選任し取締役の業務執行の監査に当たらせております。加えて、2015年６月からは社外取締役を２名選任し、同年12月には社外役員４名と社内取締役３名から構成されるコーポレートガバナンス委員会を設けることによりさらなるコーポレートガバナンスの強化を図っております。

今後も引き続きコーポレートガバナンス強化の諸施策を推し進めると同時に機関投資家や証券アナリストへの説明会の開催、個人投資家向けのIR活動の推進により株主の皆様との長期安定的な信頼関係の構築に努め、当社の企業価値および株主共同の利益の確保および向上を図っていく所存であります。

（２）本プラン更新の必要性

当社は、前述のようなグループとしての企業活動を推し進め、当社の企業価値および株主共同の利益の確保および向上を目指す所存です。そのためには、創業以来蓄積された専門知識、経験、ノウハウおよび国内外の顧客、取引先、地域社会、従業員等の当社ステークホルダーとの間に築かれた信頼関係を維持することが不可欠であると考えております。

また、当社事業の主軸は音楽および教育といった分野であり、これらは単にハー

ドやソフトを提供するということにとどまらず、文化に深く関わる事業であります。さらに、社会貢献としての不断の音楽普及活動も重要な事業要素と考えております。特に幼児教育の分野は、将来ある幼児の心身両面の健康に少なからず影響を及ぼすものと考えております。したがいまして、このような特殊な事業の運営には、経済的な側面からのみでなく、文化的側面も視野に入れたバランスのとれた経営姿勢が不可欠であると考えております。

他方、わが国の資本市場においては、会社支配権の取得を意図して会社経営陣の事前の了承を得ることなく大量に株券等を買付けようとする事例も少なくありません。

当社としては、たとえこのような大量に株券等を買付けようとする行為（以下、「株券等の大量買付け」といいます。）であっても、当社の企業価値および株主共同の利益の確保および向上に資するものであれば、これを否定するつもりはなく、株券等の大量買付けに応じるか否かは最終的には株主の皆様の判断に委ねるべきものであると考えております。

もっとも、株主の皆様が株券等の大量買付けに応じるか否かの判断をするに際しては、株券等の大量買付けが当社および当社グループの顧客、取引先、地域社会、従業員等のステークホルダーに与える影響を適切に把握していただく必要があると同時に、当社事業の文化的側面も十分考慮していただく必要があるものと考えております。そのためには、株券等の大量買付けを行おうとする者から、当該買付けを実際に行うに先立って、株主の皆様に当該買付けについての情報が提供された上で、株券等の大量買付けに応じるか否かを検討する十分な時間が確保されることが望ましいと考えております。また、株主の皆様に適切なご判断を行っていただくためには、当社取締役会も、当社グループの企業価値を構成する様々な事項について株主の皆様に情報を提供するとともに、株券等の大量買付けを評価し、これに対する意見を述べることが必要であると考えております。

当社取締役会は、このような考え方に立ち、当社に対する株券等の大量買付けが行われた際に、株券等の大量買付けを受け入れるか否かを株主の皆様が判断するために、当社取締役会が必要な情報を提供し、場合によっては代替案を提示するために必要となる情報や時間を確保し、また、当社取締役会が株券等の大量買付けを行う者と交渉を行う時間を確保すること等を可能とすることが重要であり、そのためには本プランを更新することが必要不可欠であると判断いたしました。

そこで、当社取締役会は、株券等の大量買付けのなかでも特に大規模買付行為（２．において定義します。以下同じとします。）について、引き続きその実行に関するルール（以下、「大規模買付ルール」といいます。）を設定することとし、本プランを更新することといたしました。

なお、2019年３月31日現在における当社の大株主の状況は、別紙１のとおりであり、また、現時点において、特定の第三者から大規模買付行為を行う旨の通告や買収提案を受けている事実はございません。

２．本プランの対象となる当社株式の買付

本プラン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%以上となるような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いかんを問いません。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。）とします。

３．大規模買付ルールの内容

大規模買付ルールの概要は、大規模買付者が事前に当社取締役会に対して必要かつ十分な情報を提供し、当社取締役会が開示された情報に基づいて当該大規模買付行為の評価・検討を行う期間を設け、かかる期間の経過した後に大規模買付行為が開始されるとするものです。

具体的には、以下の手続によります。

（１）大規模買付者に対する情報提供の要求

大規模買付者には、大規模買付行為に先立って当社取締役会に対し、株主の皆様による判断および当社取締役会による評価・検討のための必要かつ十分な情報を日本語で提供していただきます。

もっとも、提供していただく情報の範囲および内容は、大規模買付行為の態様や内容いかんにより異なります。

そこで、大規模買付者が大規模買付行為を行おうとする場合、まず、大規模買付ルールに従って大規模買付行為を行う旨の誓約文言が記載された書面（以下、「買付説明書」といいます。）を日本語にて作成し、当社取締役会に対して、これをご提出いただくこととします。

買付説明書には、以下を記入していただきます。

（ⅰ）大規模買付者の氏名（大規模買付者が法人または組合等の団体である場合はその名称）
（ⅱ）住所（大規模買付者が法人または組合等の団体である場合はその本店または主たる事務所等の所在地）
（ⅲ）法人または組合等の団体である場合はその設立準拠法
（ⅳ）法人または組合等の団体である場合はその代表者の氏名
（ⅴ）日本国内における連絡先
（ⅵ）企図する大規模買付行為の概要
（ⅶ）大規模買付者が現に保有する当社株券等の数および今後取得予定の当社株券等の数
（ⅷ）大規模買付ルールに従う旨の誓約

当社取締役会は、大規模買付者から買付説明書を受領した場合、大規模買付者から買付説明書を受領した事実およびその内容を、直ちに、独立委員会に対して提供します。また、買付説明書を受領した事実を、直ちに公表するとともに、その内容の概要について適当と認められる方法により、速やかに公表いたします。

なお、独立委員会は、取締役会から提供を受けた買付説明書の内容について、取締役会から公表された概要に加え、さらに具体的な内容を株主の皆様の判断のために公表することが必要であると判断した場合、適切と判断した時点で、その全部または一部を、当社取締役会を通じて公表いたします。

当社取締役会は、買付説明書の提出を受けた日の翌日から起算して５営業日以内に、大規模買付者から提出していただくべき情報(以下、「大規模買付情報」といいます。）のリストを大規模買付者に交付いたします。

大規模買付者は、リストにて求められた大規模買付情報を日本語にて記載した書面を別途作成し、合理的な期間内に、当社取締役会に提出しなければならないこととします。

大規模買付情報の項目の一部は、以下のとおりとなります。

(a) 大規模買付者およびそのグループの概要（具体的名称、資本構成、財務内容

を含みます。）

(b) 大規模買付行為の目的、方法および内容（買付対価の価額・種類、買付けの時期、買付方法の適法性、関連する取引の仕組み、買付後に当社株式が上場廃止となる見込みがある場合にはその旨およびその理由等を含みます。）

(c) 買付対価の算定根拠（算定の前提となる事実・仮定、算定方法、算定に用いた数値情報および買付けにかか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額および算定根拠等を含みます。）および買付資金の裏付け（当該資金の提供者（実質的提供者を含みます。）の具体的名称、当該資金の調達方法、関連する取引の内容を含みます。）

(d) 大規模買付行為完了後に意図する当社および当社グループの経営方針、事業計画、資金計画、投資計画、資本政策および配当政策など当社の企業価値および株主共同の利益の確保および向上に関する方針・計画

(e) 当社および当社グループの顧客、取引先、地域社会、従業員等のステークホルダーと当社および当社グループとの関係に関し、大規模買付行為完了後に予定する処遇方針の変更の有無および変更する場合にはその内容

(f) その他取締役会および独立委員会が合理的に必要と判断する情報

当社取締役会は、大規模買付情報を受領した場合、大規模買付情報を受領した事実およびその内容を、直ちに、独立委員会に対して提供いたします。

独立委員会は、提供を受けた大規模買付情報につき、株主の皆様の判断のために公表が必要であると判断した場合､適切と判断した時点で､その全部または一部を、当社取締役会を通じて公表いたします。

独立委員会は、当社取締役会から提供を受けた情報の内容を検討した結果、大規模買付情報として不十分であると判断した場合、大規模買付者に対し、当社取締役会を通じて､適宜期限を定めて追加的な情報の提供を求めることができます(ただし、最終回答期限は必要かつ十分な情報が提出されない場合においても、大規模買付情報を受領した日から起算して60日を超えないものとします。)。

かかる場合、大規模買付者は、当該期限までに求められた情報を記載した書面を日本語にて作成し、当社取締役会に対して提出しなければならないものとします。

なお、独立委員会は、大規模買付者による大規模買付情報の提供が完了したと判断したときは、直ちに、その旨を、当社取締役会を通じて、大規模買付者に通知するとともに（以下､｢情報提供完了通知｣といいます。）、適当と認められる方法により、公表いたします。大規模買付情報の提供が完了したか否かの判断に際し、独立委員会は、適宜必要に応じて、当社取締役会から独立した第三者的立場にある弁護士、公認会計士および投資銀行等の外部専門家等（以下、「外部専門家等」といいます。）の助言を得ることができるものとします。

（２）当社取締役会による評価・検討

当社取締役会は、大規模買付者が当社取締役会に対して大規模買付情報の提供を完了した場合、当社取締役会において大規模買付行為および大規模買付情報を評価・検討し、大規模買付者と交渉し、また、当社取締役会としての意見形成および代替案立案のために、大規模買付行為の態様および内容に応じた相当な期間が確保され、かかる期間の経過後に初めて大規模買付行為が開始されるべきものと考えております。

そこで、

(a) 対価を現金（円貨）のみとする公開買付けにより当社株券等のすべての公開買付けを行う場合には、情報提供完了通知を行った日から起算して60日間を、

(b) その他の大規模買付行為の場合には情報提供完了通知を行った日から起算して90日間を、

当社取締役会による評価・検討、意見形成および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。）として設定いたします。ただし、当社取締役会は、当社の企業価値および株主共同の利益の確保および向上のために、大規模買付情報に基づいて大規模買付行為を評価・検討し、大規模買付者と交渉し、また、当社取締役会としての意見形成および代替案立案のために必要な範囲内で取締役会評価期間を最大30日間延長することができるものといたします。当社取締役会は取締役会評価期間を延長する場合には、評価期間を延長するに至った理由、延長期間その他必要かつ適切と認める事項について、当該延長を決議した後、遅滞なく開示するものとします。

当社取締役会は、取締役会評価期間において、大規模買付者から提供された大規模買付情報に基づき、当社の企業価値および株主共同の利益の確保および向上の観点から､大規模買付行為の評価および検討､当社取締役会としての意見形成を行い、場合によっては代替案立案および大規模買付者との交渉を行うものといたします。その際、当社取締役会は、適宜必要に応じて、当社取締役会から独立した第三者的立場にある外部専門家等の助言を得ることといたします。

また、当社取締役会は、取締役会評価期間が終了した場合、直ちに、大規模買付者に対して通知するとともに、適当と認められる方法によりその旨を公表いたします。

（３）独立委員会への諮問

当社取締役会は、大規模買付者により、大規模買付ルールが遵守されたか否か、また、大規模買付ルールが遵守されている場合であっても大規模買付行為が、当社の企業価値および株主共同の利益を著しく損なうと認められるか否かについて最終的な判断を行います。

その際、当社は、当社取締役会により恣意的な判断が行われる可能性を排除するため、独立委員会規程（概要につきましては別紙２をご参照ください。）を定めるとともに、当社取締役会から独立した組織として独立委員会を設置し、当社取締役会が大規模買付ルールに関する各種判断をするための諮問機関とすることとしております。

かかる独立委員会は３名の委員から構成されるものとし、独立委員会の委員は、社外監査役、弁護士、公認会計士、税理士、学識経験者、投資銀行業務に精通している者および他社の取締役または執行役としての経験のある社外者等の中から選任されるものとします。本プランの更新時における独立委員会の委員の氏名および略歴は、別紙３のとおりです。

４．当社取締役会による対抗措置

（１）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に違反した場合、当社取締役会は、当社の企業価値および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て等、会社法その他の法令および当社定款が当社取締役会の権限として認める措置を行い、大規模買付行為に対抗する場合があります。（以下、「対抗措置」といいます。）

対抗措置として新株予約権無償割当てを行う場合の新株予約権の概要は、別紙４に記載のとおりであり、対抗措置としての効果を勘案した行使条件、行使期間および取得条項などを設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、当社取締役会は、仮に当該大規模買付行為に反対する場合であっても、反対意見を表明したり、あるいは、代替案を提示したりすることにより、株主の皆様を説得することに努めるに留め、原則として大規模買付行為に対する対抗措置はとらないものとします。大規模買付者の提案を受け入れるか否かは、株主の皆様において、大規模買付情報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うえ、ご判断いただくことになります。

もっとも、大規模買付ルールが遵守されている場合であっても、大規模買付者または大規模買付行為が、以下のいずれかに該当し、当社の企業価値および株主共同の利益を著しく損なうと認められる場合には、対抗措置をとることといたします。

(a)真に当社の会社経営に参画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当社の株券等を当社または当社グループに引き取らせる目的で行っているまたは行おうとしている者（いわゆるグリーンメイラー）であると判断される場合
(b)当社の経営を一時的に支配して、当社または当社グループの経営上重要な有形・無形の資産、主要顧客や取引先を当該大規模買付者またはそのグループ会社等に移転させる目的で行っていると判断される場合
(c)当社の経営を支配した後に、当社または当社グループの資産を当該大規模買付者または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で行っていると判断される場合
(d)当社の経営を一時的に支配して、当社または当社グループの不動産、有価証券等の高額資産等を売却等により処分させ、処分利益で一時的に高配当させるか、あるいはかかる一時的高配当による株価急騰の機会を狙って株式を高価で売り抜ける目的で行っていると判断される場合
(e)最初の買付で、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することを宣言して行う公開買付け（いわゆる強圧的二段階買付け）等、当社株主の判断の機会または自由を制約し、事実上、当社株主に当社の株券等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、部分的公開買付けが当然にこれに該当するわけではありません。）
(f)買付の条件等（対価の価額・種類、買付の時期、買付の方法の適法性、買付の実行の蓋然性、買付後の当社に対する経営方針、事業計画、資本政策および配当政策等を含みます。）が当社の本源的価値に鑑み不十分または不適切な買付である場合

（３）対抗措置をとるにあたっての手続

当社取締役会が対抗措置を発動する場合には、その判断の合理性および公正性を担保するために、以下の手続を経ることといたします。

まず、当社取締役会は、対抗措置の発動に先立ち、独立委員会に対して対抗措置の発動の是非について諮問いたします。

独立委員会は、この諮問に基づき、大規模買付者が大規模買付ルールを遵守しているか否か、ならびに当該大規模買付行為が当社の企業価値および株主共同の利益を著しく損なうと認められるか否かを判断し、当社取締役会に対して対抗措置の発動の是非について勧告を行います。

当社取締役会は、大規模買付者の提供する大規模買付情報に基づき、必要に応じて外部専門家等の助言を得ながら、大規模買付者が大規模買付ルールを遵守しているか否か、ならびに当該大規模買付行為が当社の企業価値および株主共同の利益を

著しく損なうと認められるか否かを判断し、最終的に対抗措置の発動の是非を決定するものといたしますが、この際、独立委員会の勧告を最大限尊重するものといたします。

さらに、当社取締役会が対抗措置を発動した場合であっても、以下のいずれかの事由に該当する場合には、当社取締役会は、発動した対抗措置を維持することの是非について、改めて独立委員会に具体的事情を提供した上で諮問することといたします。

(a) 大規模買付者が大規模買付行為を中止もしくは撤回した場合
(b) 対抗措置を発動するか否かの判断の前提となった事実関係等に変動が生じ、かつ、当社の企業価値および株主共同の利益の確保および向上という観点から発動した対抗措置を維持することが相当でない可能性が生じた場合

独立委員会は、当該諮問に基づき、対抗措置を維持することの是非について検討し、当社取締役会に対して勧告を行います。

当社取締役会は、必要に応じて外部専門家等の助言を得ながら、発動した対抗措置を維持するか否かを検討することといたしますが、かかる判断に際しても、独立委員会の勧告を最大限尊重するものといたします。

当社取締役会は、当社の企業価値および株主共同の利益の確保および向上という観点から対抗措置を維持することが相当でないと最終的に判断するに至った場合には、発動した対抗措置を中止または撤回するものといたします。

５．本プランの合理性および公正性

本プランは、経済産業省および法務省が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」の定める三原則ならびに経済産業省の企業価値研究会が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」と題する報告書を充足するものであり、合理性および公正性が認められるものと考えております。

（１）企業価値および株主共同の利益の確保および向上

本プランは、上記１（２）で述べたとおり、大規模買付者に対して事前に大規模買付情報の提供および大規模買付行為の是非を判断する時間を確保することを求めることによって、大規模買付者の提案に応じるか否かについて株主の皆様の適切な判断を可能とするものであり、究極的には当社の企業価値および株主共同の利益の確保および向上を目的として導入するものです。

（２）事前の開示

当社は、株主および投資家の皆様ならびに大規模買付者の予見可能性を高め、その適切な判断に資するべく、本プランを予め開示するものです。

（３）株主意思の尊重

本プランは、次回定時株主総会において株主の皆様のご承認が得られることを条件としてその効力を発生させるものです。

また、当社は、本プランが次回定時株主総会によりご承認された場合、３年ごとに、本プランの期間更新または廃止について、定時株主総会の承認議案として上程することにより、株主の皆様に対し、本プランの更新の是非をお諮りしてまいりま

す。
さらに、当社は、取締役の任期を１年としておりますところ、次回定時株主総会において本プランがご承認された場合、2020年以降、毎年、定時株主総会における当社取締役の選任議案には各取締役候補者の本プランに関する賛否を記載するとともに、定時株主総会後最初に開催される取締役会において、株主の皆様により選任された取締役が本プランの継続または廃止の決議を行い、決議結果を速やかに株主および投資家の皆様へ開示することといたします。これにより、取締役選任議案に関する議決権行使を通じて、本プランの継続または廃止について、毎年、株主の皆様のご意思の反映を図ります。

（４）独立委員会の設置および外部専門家等の意見の取得

当社は､独立委員会を設置し､大規模買付者に対する対抗措置発動にあたっては、その勧告を最大限尊重して､当社取締役会が最終的な判断を行うものといたします。また、当社取締役会は、必要に応じて外部専門家等の助言を得ることができるものとしております。これらにより、当社取締役会の恣意的判断を防ぎ、その判断の客観性および合理性の担保が図られます。

（５）デッドハンド型またはスローハンド型買収防衛策ではないこと

本プランは、株主総会で取締役の過半数の交代が決議された場合においても、なお､廃止または不発動とすることができない買収防衛策（いわゆるデッドハンド型）ではありません。また、当社は取締役の期差任期制を採用しておらず、本プランは取締役会の構成員の交代を一度に行うことができないことにより、その発動を阻止するのに時間を要する買収防衛策（いわゆるスローハンド型）でもありません。

６．株主および投資家の皆様に与える影響等

（１）本プラン導入・更新時に株主および投資家の皆様に与える影響

本プラン導入・更新時には、新株予約権無償割当ては行いません。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および投資家の皆様に与える影響

当社取締役会は､当社の企業価値および株主共同の利益を守ることを目的として､上記の対抗措置をとることがありますが、当社取締役会が具体的な対抗措置をとることを決定した場合には、適用ある法令、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。
対抗措置の発動時には、株主の皆様が法的権利または経済的利益の点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。ただし、大規模買付者については、結果的に、その法的権利または経済的利益の点において損失が発生する可能性があります。本プランの公表は、大規模買付者が大規模買付ルールに違反して大規模買付行為を行うことがないように予め注意を喚起するものです。
なお、当社は、対抗措置として新株予約権無償割当ての決議を行うことがありますが、新株予約権の割当てを受けた株主の皆様が権利行使を行わなかった場合には、他の株主の皆様の権利行使の結果、当社株式１株あたりの議決権比率および経済的価値について希釈化が生じることになります。
しかしながら､新株予約権の割当てを受ける株主の皆様が確定した後であっても､

当社は効力発生日の前日までの間に新株予約権無償割当てを中止し、または新株予約権無償割当ての効力発生日以降行使期間開始日前日までに無償にて新株予約権を取得することがあり、これらの場合には、当社株式１株あたりの価値の希釈化は生じません。したがって、当社株式１株あたりの価値の希釈化が生じることを前提にして売買を行った株主または投資家の皆様は、株価の変動により不測の損害を被る可能性がありますのでご注意下さい。

（３）対抗措置発動に伴って株主の皆様に必要となる手続

当社取締役会が対抗措置の発動を決定し、新株予約権無償割当てを行う場合、当社取締役会が定めた一定の基準日時点の株主の皆様に対して行われるため、当該基準日における最終の株主名簿に記録される必要があります。さらに、新株予約権の行使に際しては、株主の皆様には、新株を取得するために、所定の期間内に一定の金額の払込みを行っていただく必要があります。ただし、当社は、当社取締役会が新株予約権を取得する旨の決定をした場合、法定の手続に従い、当該決定において定めた日をもって新株予約権を取得し、その対価として当社普通株式を交付することがあります。この場合、株主の皆様（大規模買付者等を除きます。）は、新株予約権を行使するための払込み等の手続を行うことなく（もっとも、ご自身が大規模買付者に該当しないことを証明する旨の書面の提出等を求めることがあります。）、当社より、当社の当該新株予約権の取得の対価としての当社普通株式を受け取ることになります。これらの手続の詳細については、実際にこれらの手続が必要となった際に、適用ある法令および金融商品取引所規則に基づき別途お知らせします。

７．その他

本プランの内容は、2019年５月21日開催の当社取締役会において社外取締役を含む全取締役の賛成により決定されたものであり、当該取締役会には、社外監査役２名を含む当社監査役全員が出席し、いずれの監査役も、本プランに賛成する旨の意見を述べております。

また、当社取締役会においては、今後の司法判断の動向、金融商品取引所その他の公的機関の対応、会社法、金融商品取引法または各金融商品取引所の上場規則等の改正、その他の法令等の制定・改廃にも引き続き注視して、これらの制定・改廃が行われ、かかる制定・改廃を本プランに反映させることが適切である場合、本プランの内容変更を伴わない軽微な字句の修正を行うことが適切である場合には、当社の企業価値および株主共同の利益の確保および向上の観点から、独立委員会の承認を得た上で、当社取締役会の決議に基づいて、本プランを変更できるものとし、さらに必要に応じて本プランに代わる別途の方針の導入も含め、適切な措置を適宜講じてまいる所存です。

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。以下同じとします。）およびその共同保有者（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。以下同じとします。）ならびに、

（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。）を行う者およびその特別関係者（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。）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。）の保有者およ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、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。）も計算上考慮されます。）または、

（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。）の大規模買付者およびその特別関係者である場合の当該大規模買付者およ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。

株券等保有割合および株券等所有割合の算出にあたっては、総議決権（同法第27条の２第８項に規定するものをいいます。）およ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項に規定する株券等を意味します。

以 上

（別紙１）

大株主の状況

2019年３月31日現在の当社の大株主の状況は以下のとおりです（所有株式数の千株未満は切捨てて表示しております。）。

氏名又は名称	所有株式数（千株）	発行済株式総数に対する所有株式数の割合(%)
エイチエスビーシー　ブローキング　セキュリティーズ（アジア)	851	9.90
株式会社河合社団	477	5.56
住友不動産株式会社	441	5.14
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	340	3.96
河合楽器取引先持株会	306	3.56
明治安田生命保険相互会社	300	3.49
カワイ従業員持株会	284	3.31
株式会社学研ホールディングス	278	3.24
東京海上日動火災保険株式会社	275	3.20
ビーエヌワイエムエスエーエヌブイ　ビーエヌワイエムエスエーエヌブイデイユービー　ユキ　アジア	235	2.74
計	3,790	44.10

※　発行済株式総数は自己株式 416,454株を除いております。

（別紙２）

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設置される。

２．　独立委員会の委員は３名とし、客観的かつ中立的な立場での判断を可能にするため、当社の業務執行を行う取締役から独立した当社社外監査役または社外有識者（弁護士、公認会計士、税理士、学識経験者、投資銀行業務に精通している者および他社の取締役または執行役として経験のある社外者等）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より選任される。

３．　委員の任期は、選任後１年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取締役会の終結の時までとする。ただし、委員の再任は妨げないものとし、当社取締役会等において本プランの廃止をする旨の決議をした場合の委員の任期は本プランの廃止と同時に終了する。

４．　当社社外監査役であった委員が当社の社外監査役でなくなった場合または委員が当社の定める資格要件を充足しなくなった場合には、委員としての任期も同時に終了するものとする。

５．　独立委員会は、大規模買付者が大規模買付ルールを遵守したか否かの判断、大規模買付行為が当社の企業価値および株主共同の利益を著しく損なうと認められるか否かの判断、対抗措置の発動不発動の判断、一旦発動した対抗措置の停止の判断など、当社取締役会から諮問のある事項について、原則としてその決定の内容を、その理由および根拠を付して当社取締役会に対して勧告する。なお、各委員は、こうした決定にあたっては、当社株主共同の利益および当社企業価値を守る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としてはならない。

６．　独立委員会は、その審議または決議を行うにあたり、必要に応じて、当社から独立した第三者（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が、これに限らない。）に対して、当社の費用で、助言を求めることができる。

７．　独立委員会の決議は、委員全員が出席し、その過半数をもってこれを行う。ただし、病気その他これに準ずるやむを得ない事由により欠席した独立委員がいる場合には、出席した独立委員の過半数をもってこれを行う。

（別紙３）

独立委員会の委員の氏名および略歴

本プラン更新時の独立委員会の委員は、以下の３名を予定しております。
（記載は氏名の50音順としています。）

田　畑　隆　久	1980年４月	株式会社東京會舘入社
（1956年８月28日生）	1987年10月	太田昭和監査法人入社
	1991年３月	公認会計士登録
	1993年６月	田畑公認会計士事務所開業
	2006年６月	当社補欠監査役
	2010年６月	当社監査役（現任）
	2010年６月	当社独立委員会委員（現任）

中　野　好　文	1967年３月	税務大学校名古屋研修所卒業
（1948年５月10日生）	2002年７月	浜松東税務署長
	2006年７月	名古屋国税局課税第二部次長
	2007年７月	静岡税務署長
	2008年８月	税理士開業
	2012年６月	当社補欠監査役
	2015年６月	当社監査役（現任）
		当社独立委員会委員（現任）

村　岡　茂　生	1957年４月	通商産業省入省
（1933年７月７日生）	1986年６月	通商産業省通商政策局長
	1988年６月	通商産業省通商産業審議官
	1995年６月	株式会社富士通総研代表取締役会長
	2004年６月	双日株式会社取締役
	2005年４月	財団法人日本ｴﾈﾙｷﾞｰ経済研究所顧問（現任）
	2008年６月	当社独立委員会委員（現任）

※　田畑隆久氏および中野好文氏は、現時点において会社法第２条第16号に規定される社外監査役であり、当社は両氏との間で会社法第423条第１項の賠償責任を限定する契約を締結しておりますが、両氏と当社の間に特別の利害関係はありません。

（別紙４）

新株予約権無償割当ての概要

１． 新株予約権の割当ての対象となる株主およびその割当方法

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、その所有する普通株式（ただし、当社の有する当社株式を除く。）１株につき１個の割合で割り当てる。

２．新株予約権の目的である株式の種類および数

新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とし、新株予約権１個あたりの目的である株式の数は１株とする。

３．株主に割り当てる新株予約権の総数

基準日における当社の発行済株式数（ただし、同時点において当社の有する当社株式の数を除く。）を上限とする。

４．各新株予約権の行使に際して出資される財産およびその価額

各新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は１株あたり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ついては、当社取締役会の承認を要するものとする。

６．新株予約権の行使条件

大規模買付者、その共同保有者およびその特別利害関係者、ならびに、当該大規模買付行為に際し大規模買付者が第三者との間に意思連絡関係を有する場合における当該第三者（当該第三者の共同保有者および特別関係者を含む。）は、新株予約権を行使できないものとし、その他行使条件は、当社取締役会において別途定めるものとする。

７．取得条項

当社は、当社取締役会が定める日（以下、「取得日」という。）をもって、取得日の前日時点において未行使の新株予約権（ただし、取締役会により定められた行使条件、行使期間等により新株予約権を行使できない者が有する新株予約権を除く。）の全てを取得し、これと引換えに、新株予約権１個につき、当社普通株式１株を交付することができる。

８．新株予約権の行使期間等

新株予約権の行使期間その他必要な事項については、当社取締役会において別途定めるものとする。

９．本概要は、実際に対抗措置の発動として新株予約権無償割当てを決議する取締役会において変更され得るものとする。

以　上