



2022年4月7日

各位

会社名 アイコム株式会社  
代表者名 代表取締役社長 中岡 洋詞  
(コード番号 6820 東証プライム)  
問合せ先 取締役総務部長 小路山 憲一  
(TEL 06-6793-5301)

**当社株式等の大規模買付行為等にかかる当社独立委員会からの勧告書の受領、  
取締役会評価・検討結果確定及び通知、並びに当社定時株主総会における株主意思確認に関する議案の上程についてのお知らせ**

当社は、2022年1月5日付「当社株式等の大規模買付行為等にかかる取締役会評価期間開始に関するお知らせ」において既にお知らせしておりますとおり、2021年10月18日付で、株式会社光通信の完全子会社である光通信株式会社の完全子会社である株式会社UH Partners 3（以下、「UH Partners 3」といいます。）より受領した「意向表明書」（以下、「本意向表明書」といいます。）に記載された当社株式等の大規模買付行為等（以下、「本大規模買付行為等」といいます。）に関して、同年12月31日をもって、「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」（以下、「本プラン」といいます。）に規定された当社取締役会による評価、検討、交渉、意見形成及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。）に移行しております。なお、2022年3月25日付「当社株式等の大規模買付行為等にかかる取締役会評価期間の延長に関するお知らせ」において既にお知らせしておりますとおり、当社は、同日付で取締役会評価期間を本日まで延長（以下、「本延長」といいます。）しております。

当社取締役会は、取締役会評価期間への移行後、必要に応じて適宜外部専門家等の助言を受けながら、UH Partners 3による当社株式等の本大規模買付行為等を評価・検討してまいりましたところ、2022年3月10日、当社取締役会は、当社独立委員会から、UH Partners 3を含む株式会社光通信のグループ（以下、「光通信グループ」といいます。）が、UH Partners 3による本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合には、本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価される旨の勧告を内容とする勧告書を受領しました。当社は、当該勧告、並びに、本大規模買付行為等を評価するにあたって重要な考慮要素の一つとなる本大規模買付行為等により取得する当社株式数（の上限）及び本大規模買付行為等後に更なる当社株式等の大規模買付行為等を実施する可能性の有無（以下、「本重要事項」といいます。）を必ずしも明確には確認できていなかったことを踏まえ、本重要事項に対する光通信グループの意図を明確に確認すること等を目的として、UH Partners 3及び光通信グループの資本最上位の持株会社である株式会社光通信に対し、別紙1の誓約書（以下、「本誓約書」といいます。なお、別紙1の誓約書は、以下に記載の修正をしたものを添付しております。）を当社に提出するよう要請することは適当である旨の同日付の当社独立委員会からの勧告を受けて、同日、UH Partners 3及び株式会社光通信に対して、本誓約書に押印の上、2022年3月24日17時までに当社に提出することが可能か確認をいたしました。なお、当該確認に際して、UH Partners 3に対して、当該期限までに判断が難しい等の理由でUH Partners 3及び株式会社光通信において検討期間の延長を希望する場合には、当該期限までに、その旨及び検討に必要な日数の連絡をすれば、当社は、2022年3月30日までとなっている取締役会評価期間を延長

することも含めて検討する旨を通知していました。その後、当社は、2022年3月22日、UH Partners 3から、「誓約の要請に関する回答書」と題する書面（別紙として株式会社光通信の誓約書（以下、「光通信誓約書」といいます。）が添付されていましたが、これは、株式会社光通信及びその連結子会社が単体で議決権10%以上となるような株式の取得を行わない旨を誓約する等、本誓約書とは異なる内容となっております。）の提出を受けましたが、当該書面は本重要事項に対する光通信グループの意図を明確に確認できるものではなかったため、当社は、同月23日、UH Partners 3に対して、「貴社から2022年3月22日付で受領した『誓約の要請に関する回答書』及び株式会社光通信名義の『誓約書』の件について」と題する書面を送付し、当社及び当社独立委員会は、本大規模買付行為等を評価するにあたっては、光通信グループによる本誓約書の読み替え後の閾値（以下、「本閾値」といいます。）を超えた大規模買付行為等が実施される可能性（以下、「本可能性」といいます。）の有無が重要な考慮要素になるものと考えている旨をその理由と共に説明の上、本可能性の有無を確認すると共に、あらためて、UH Partners 3及び株式会社光通信に対して、本誓約書（なお、明確化の観点から、本誓約書の別紙の一行目の「いずれに」を「いずれかに」に修正しております。）に押印の上、2022年3月24日17時までに当社に提出することが可能か確認をいたしました。なお、当該確認に際しても、UH Partners 3に対して、当該期限までに判断が難しい等の理由でUH Partners 3及び株式会社光通信において検討期間の延長を希望する場合には、当該期限までに、その旨及び検討に必要な日数の連絡をすれば、当社は、取締役会評価期間を延長することも含めて検討する旨を通知しておりました。このような状況において、当社は、2022年3月24日、UH Partners 3から、社内の対応のために合理的な日数を要するため、回答期限を同月29日17時まで延長することを希望する旨の連絡を受けたため、当社は、上記のとおり、2022年3月25日、本延長をいたしました。

その後、当社は、2022年3月29日、UH Partners 3から、「誓約の要請に対する回答書2」と題する書面（以下、「本回答書2」といいます。）の提出を受けました。UH Partners 3は、かかる書面において、本誓約書の提出を拒否したうえで、本可能性に関しても、将来の別の大規模買付行為等の計画は現時点ではないとしつつも、将来の別の大規模買付行為等が実施される可能性については否定をしておらず、また、本大規模買付行為等が本閾値を超えてなされる可能性も否定をいたしませんでした。なお、本意向表明書を含め、本意向表明書受領以降に当社とUH Partners 3の間でなされた情報リスト及びそれに対する回答その他のやりとりにかかる資料については、本勧告書（以下で定義されます。）の別添資料をご参照ください。

このような状況の中、当社取締役会は、本日、当社独立委員会より、UH Partners 3による大規模買付行為等にかかる勧告書（以下、「本勧告書」といいます。）を受領しましたので、下記のとおり、お知らせいたします。

また、本勧告書の内容を踏まえ、2021年12月31日以降進めてまいりました当社取締役会におけるUH Partners 3による本大規模買付行為等に対する評価・検討の結果が下記のとおり、確定し、UH Partners 3へ通知いたしましたので、併せてお知らせいたします。

## 記

### 1. 本勧告書の内容

本勧告書の要旨は以下のとおりであります。本勧告書の全文は別紙2をご参照ください。なお、取引先や個人情報への配慮等から、別紙2の本勧告書は、当社独立委員会の了承を得て、取引先や個人情報の一部匿名化を行っております。

光通信グループが、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛

かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合には、本毀損事由(ハ)、(フ)及び(リ)に該当する又はこれらに準じるものとして、本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価される(本毀損事由(ハ)(フ)(リ)(ル)(注))。そして、UH Partners 3 及び株式会社光通信による本誓約書の不提出という事実や本回答書2の内容からは、UH Partners 3 及び株式会社光通信が本閾値を超えた大規模買付行為等を実施する可能性が相応にあると評価せざるを得ない上に、当社の過去5年間の株主総会における議決権行使比率、及び、中期経営計画2023において検討するとしている自己株買いを実行するという経営判断の選択肢に照らすと、光通信グループが本閾値を超えて当社株式を取得した場合における光通信グループの議決権割合は、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の割合に達すると評価できるものであることに鑑みれば、光通信グループが、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、今後の更なる買増しにより、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にあるといえ、その結果、本大規模買付行為等は、当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価される。したがって、光通信グループが本大規模買付行為等(下記2.で定義するものをいう。以下同じ。)の全部又は一部を行った場合における本プランに基づく対抗措置の発動の是非について、株主の意思を確認するため、当該対抗措置の発動の是非を株主に諮る議案を2022年6月に開催予定の当社の第58期定時株主総会において上程し、当該議案が承認可決されることを条件に、光通信グループが本大規模買付行為等の全部又は一部を実施した場合に、当社取締役会が本プランに基づく対抗措置を発動することは相当であると思料する。

なお、本プラン上、大規模買付行為等は当社株主総会における対抗措置の発動議案の否決及び当該株主総会の終結後に行われるべきことが要請されている(2020年5月13日付「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策(買収防衛策)の導入に関するお知らせ」(以下、「本プラン導入プレス」といいます。))15頁)。本勧告書における勧告内容は、本プランの上記要請に反して本大規模買付行為等が行われた場合について、当社取締役会が本プランに従って当社株主総会を招集せずに対抗措置を発動し得ることを否定するものではない。

(注) 本毀損事由(ハ)(フ)(リ)(ル)は、本プラン導入プレス14頁の(ハ)(フ)(リ)(ル)に対応しており、具体的には、以下の事由を指します(本勧告書14頁及び15頁参照)。

- (ハ) UH Partners 3の提案する当社の株式等の買付方法が、いわゆる強圧的二段階買収(最初の買付けで当社の株式等の全部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等の買付け等を行うことをいう。)等の、株主の皆様の判断の機会又は自由を制約し、事実上、株主の皆様が当社の株式等の売却を強要する虞がある(いわゆる強圧性がある)と判断される場合
- (フ) UH Partners 3による支配権の取得により、当社株主はもとより、企業価値の源泉である顧客、従業員その他の利害関係者との関係を破壊し、当社の企業価値ないし株主共同の利益の著しい毀損が予想される等、当社の企業価値ないし

株主共同の利益の確保又は向上を著しく妨げる虞があると判断される場合

- (リ) UH Partners 3が支配権を取得する場合における当社の企業価値が、中長期的な将来の企業価値との比較において、UH Partners 3が支配権を取得しない場合における当社の企業価値に比べ、著しく劣後すると判断される場合
- (ル) その他(イ)から(ヌ)までに準じる場合で、当社の企業価値ないし株主共同の利益を著しく損なうと判断される場合

2. 当社取締役会におけるUH Partners 3による本大規模買付行為等に対する評価・検討の結果
- 光通信グループが、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合には、本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価される。そして、UH Partners 3及び株式会社光通信は本誓約書の提出を拒否し、本可能性を否定していない。むしろ、光通信誓約書において、株式会社光通信が、敢えて、株式会社光通信及びその連結子会社が単体で議決権10%以上となるような株式の取得を行わない旨を誓約していることからすれば、光通信誓約書は、光通信グループがその誓約の範囲内であれば、大規模買付行為等を今後行う可能性があることを示唆するものであり（即ち、これは、UH Partners 3が本大規模買付行為等で議決権9.99%まで株式の取得を行う可能性や、株式会社光通信及びその連結子会社で合計すると、今後、上限のない大規模買付行為等が行われる可能性を示唆するものである。）、これらの事情等に照らせば、光通信グループは、本閾値を超えた本大規模買付行為等を実施する可能性が相応にあるものと評価せざるを得ない。そして、当社の過去5年間の株主総会における議決権行使比率、及び、当社が中期経営計画2023において検討するとしている自己株買いを実行するという経営判断の選択肢に照らすと、光通信グループが本閾値を超えて当社株式を取得した場合における光通信グループの議決権割合は、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の割合に達すると評価できるものである。したがって、光通信グループが、今後、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性は相応にあるものといえ、その結果、光通信グループによる当該大規模買付行為等は、当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価される。

以上の検討を踏まえ、当社取締役会は、光通信グループが本大規模買付行為等（本大規模買付行為等と実質的に同一若しくは類似する又は本大規模買付行為等を実質的に包含する大規模買付行為等を含むものとし、実質的に同一若しくは類似又は本大規模買付行為等を実質的に包含するか否かについては、当社独立委員会の勧告を最大限尊重したうえで、当社取締役会が決定するものとする。以下同じ。）の全部又は一部を行った場合における本プランに基づく対抗措置の発動の是非について、株主の意思を確認するため、当該対抗措置の発動の是非を株主に諮る議案を2022年6月に開催予定の当社の第58期定時株主総会において上程し、当該議案が承認可決されることを条件に、光通信グループが本大規模買付行為等の全部又は一部を実施した場合には、当社取締役会が本プランに基づく対抗措置を発動する。

以上のとおり、本勧告書の内容を踏まえ、当社は、本日開催の取締役会において、光通信グループが本大規模買付行為等の全部又は一部を行った場合における本プランに基づく対抗措置の発動の是非について、株主の意思を確認するため、当該対抗措置の発動の是非を株主に諮る議案を

2022年6月に開催予定の当社の第58期定時株主総会において上程し、当該議案が承認可決されることを条件に、光通信グループが本大規模買付行為等の全部又は一部を実施した場合には、当社取締役会が本プランに基づく対抗措置を発動することを決議しておりますので、併せてお知らせいたします。なお、対抗措置の具体的内容につきましては、決定され次第適用ある法令等に従って株主及び投資家の皆様に開示いたします。

株主の皆様におかれましては、引き続き当社からの情報開示にご留意いただきたく、お願い申し上げます。

以 上

(別紙1)

2022年 月 日

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞 殿

株式会社光通信  
代表取締役社長 和田 英明  
株式会社UH Partners 3  
代表取締役 井上 明怜

### 誓約書

当社は、貴社に対し、下記の事項について誓約をします。

なお、貴社が2020年6月24日開催の第56期定時株主総会における承認を得て導入した「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」（以下「本プラン」といいます。）において用いられている用語は、本誓約書において特に定義するものを除き、本プランと同一の意味を有するものとします。

### 記

1. 当社は、今後、本プランが継続中であるか否かを問わず、自ら又は自ら以外の株式会社光通信の関係者等（株式会社光通信の関係者等は、別紙で定義し、以下「光通信関係者等」といいます。）をして、本プランに定める大規模買付行為等（但し、本プランに定める大規模買付行為等における「株券等保有割合」及び「株券等保有割合の合計」の「20%」は、「23.32%」と読み替え、「株券等所有割合の合計」の「20%」は、「24.14%」と読み替えるものとし、以下「本追加大規模買付行為等」といいます。）を行わず、また、行わせないことを誓約し、以後この誓約を撤回しません。
2. 前項に違反して、光通信関係者等が本追加大規模買付行為等を行った場合には、本プランが継続中であるか否かを問わず、当社は、自ら又は自ら以外の光通信関係者等をして、貴社が、光通信関係者等に対して、株主総会の決議を経ることなく、貴社取締役会限りで、本プランに定める対抗措置の発動を行うことについて、一切の異議その他の権利主張を行わず、また、行わせないことを誓約し、以後この誓約を撤回しません。

以上

### 別紙

「株式会社光通信の関係者等」とは、以下のいずれかに該当する者をいいます。

- ① 株式会社光通信、光通信株式会社、株式会社ブロードピーク、株式会社UH Partners 2、株式会社UH Partners 3（以下、総称して「買付者等」といいます。）
- ② 株式会社総合生活サービス、株式会社ハローコミュニケーションズ、株式会社プレミアムウォーターホールディングス、株式会社エスアイエル、株式会社シック・ホールディングス、株式会社エフティグループ、有限会社光パワー、合同会社光パワー本家、合同会社光パワーZ、株式会社鹿児島東インド会社、株式会社スノーボールキャピタル、Hikari Investment BVI Limited、ペニンシュラ・ロック・リミテッド、株式会社アルデシアインベストメント、株式会社アルデシアインベストメント2及びそれらの役員又は社員、並びに重田康光氏、重田康子氏及び重田光時氏
- ③ 買付者等の共同保有者（金融商品取引法第27条の23第5項に規定され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ものを含みます。）及び特別関係者（金融商品取引法第27条の2第7項に規定される特別関係者をいいます。）
- ④ 上記①乃至③のいずれかに該当する者の「関係者」。なお、「関係者」とは、上記①乃至③までのいずれかに該当する者との間にファイナンシャル・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、会計士その他のアドバイザー若しくは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。

(別紙2)

# 勧告書

アイコム株式会社 独立委員会

2022年4月7日

2022年4月7日

アイコム株式会社 取締役会 御中

当委員会は、独立委員会規程第 6 条の定めに従い、当社取締役会の決議に基づき、当社代表取締役社長中岡洋詞氏から諮問を受けた事項について勧告を行うべく、本勧告書を提出いたします。

アイコム株式会社 独立委員会

委員長 : 梅 本 弘

(アイコム株式会社 社外監査役)

委員 : 吉 澤 晴 幸

(アイコム株式会社 社外取締役)

委員 : 本 郷 昭 文

(アイコム株式会社 社外取締役)

## 目次

第 1.	諮問事項	4
第 2.	検討の方法	4
第 3.	前提事項	7
第 4.	勸告	7
第 5.	勸告の理由	8
1.	本大規模買付行為等の概要について	8
2.	光通信グループによる必要情報の提供について	8
3.	現時点における本プランに規定する手続遵守の有無について	13
4.	本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであるか否か（前提条件付き勸告）について	13
(1)	諮問事項	13
(2)	本大規模買付行為等の強圧性について	15
(3)	当社の中期経営計画を遂行することの有用性について	19
(4)	光通信グループに関する情報提供の不十分性について	20
(5)	他社等との関係性への影響について	21
(6)	従業員その他のステークホルダーによる反対について	22
(7)	光通信グループのコンプライアンスの問題等について	23
(8)	前提条件付き勸告の内容	24
5.	誓約書の提出要請について	25
(1)	諮問事項	25
(2)	閾値の設定（第 3 回諮問事項ア）について	27
(3)	関係者等の範囲（第 3 回諮問事項イ）について	28
(4)	本誓約書の提出要請（第 3 回諮問事項ウ）について	28
6.	本取締役会評価期間について	29
(1)	諮問事項	29
(2)	検討及び勸告の内容	30
7.	対抗措置発動の相当性（本諮問事項）について	30
8.	結 論	32

## 別添資料

1. 当社が株式会社 UH Partners 3 から受領した、当社株式等の大規模買付行為等に係る 2021 年 10 月 18 日付け「意向表明書」
2. 当社が株式会社 UH Partners 3 に交付した、2021 年 11 月 1 日付け「当社株式等の大規模買付行為等にかかる情報リストご送付の件」
3. 当社が株式会社 UH Partners 3 から受領した、2021 年 12 月 8 日付け「必要情報リストに関する情報提供」
4. 当社が株式会社 UH Partners 3 に交付した、2021 年 12 月 16 日付け「当社株式等の大規模買付行為等にかかる追加情報リストご送付の件」
5. 当社が株式会社 UH Partners 3 から受領した、2021 年 12 月 24 日付け「追加情報リストに関する情報提供」
6. 当社が株式会社 UH Partners 3 に交付した、2022 年 3 月 10 日付け「当社株式等の大規模買付行為等にかかる誓約書ご送付の件」
7. 当社が別添 6 により株式会社 UH Partners 3 及び光通信に対して提出を要請した誓約書
8. 当社が株式会社 UH Partners 3 から受領した、2022 年 3 月 22 日付け「誓約の要請に関する回答書」
9. 当社が株式会社 UH Partners 3 から受領した、株式会社光通信名義の 2022 年 3 月 22 日付け「誓約書」
10. 当社が株式会社 UH Partners 3 に交付した、2022 年 3 月 23 日付け「貴社から 2022 年 3 月 22 日付で受領した『誓約の要請に関する回答書』及び株式会社光通信名義の『誓約書』の件について」
11. 当社が株式会社 UH Partners 3 から受領した、2022 年 3 月 24 日付け「検討期間の延長希望に関するご連絡」
12. 当社が株式会社 UH Partners 3 に交付した、2022 年 3 月 25 日付け「当社株式等の大規模買付行為等にかかる取締役会評価期間の延長の件」
13. 当社が株式会社 UH Partners 3 から受領した、2022 年 3 月 29 日付け「誓約の要請に対する回答書 2」

## 第1. 諮問事項

当委員会は、2022年4月7日、当社取締役会の決議に基づき、当社代表取締役社長中岡洋詞氏から、以下の諮問事項（以下「本諮問事項」という。）について諮問を受けたため、本諮問事項を検討及び評価し、その結果を当社取締役会に勧告することとした。

- 株式会社UH Partners 3（以下「UH Partners 3」という。）を含む株式会社光通信（以下「光通信」という。）のグループ（以下「光通信グループ」という。）が本大規模買付行為等（当社がUH Partners 3から受領した、当社株式等の大規模買付行為等に係る2021年10月18日付け「意向表明書」に記載された、UH Partners 3が検討する大規模買付行為等及びこれと実質的に同一若しくは類似する又は当該大規模買付行為等を実質的に包含する大規模買付行為等をいい、当該大規模買付行為等と実質的に同一若しくは類似又は当該大規模買付行為等を実質的に包含するか否かについては、当社独立委員会の勧告を最大限尊重した上で、当社取締役会が決定するものとする。）の全部又は一部を行った場合における2020年6月24日開催の第56期定時株主総会において承認された「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」（以下「本プラン」という。）に基づく対抗措置の発動の是非について、株主の意思を確認するため、当該対抗措置の発動の是非を株主に諮る議案を2022年6月に開催予定の当社の第58期定時株主総会において上程し、当該議案が承認可決されることを条件に、光通信グループが本大規模買付行為等の全部又は一部を実施した場合に、当社取締役会が本プランに基づく対抗措置を発動することは相当か否か。

## 第2. 検討の方法

当委員会は、本諮問事項の検討のため、2022年4月7日に会合（第8回）を開催した（以下、当委員会の会合を総称して又は個別に「委員会会合」という。）。当委員会は、委員会会合において、本諮問事項について、以下の関連資料等の内容等を検証・分析した上、勧告内容を検討した。

なお、当委員会は、当委員会の判断が当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保・向上に資するようになされることを確保するために、当社の費用で、独立した第三者である法務アドバイザーとして、岩田合同法律事務所にも所属する伊藤広樹弁護士、森駿介弁護士、深津春乃弁護士、野口大資弁護士及び松田大樹弁護士（以下、総称して「本法務アドバイザー」という。）を選定した。そして、当委員会は、委員会会合において、本法務アドバイザーから法的事項に関する助言を受けた。

- (1) 当社が UH Partners 3 に交付した、2022 年 3 月 10 日付け「当社株式等の大規模買付行為等にかかる誓約書ご送付の件」(別添 6)
- (2) 当社が UH Partners 3 及び光通信に対して提出を要請した誓約書(別添 7)(以下「本誓約書」という。)
- (3) 当社が UH Partners 3 から受領した、2022 年 3 月 22 日付け「誓約の要請に関する回答書」(別添 8)及び光通信名義の同日付け「誓約書」(別添 9)(以下「光通信誓約書」という。)
- (4) 当社が UH Partners 3 に交付した、2022 年 3 月 23 日付け「貴社から 2022 年 3 月 22 日付で受領した『誓約の要請に関する回答書』及び株式会社光通信名義の『誓約書』の件について」(別添 10)
- (5) 当社が UH Partners 3 に交付した、2022 年 3 月 25 日付け「当社株式等の大規模買付行為等にかかる取締役会評価期間の延長の件」(別添 12)
- (6) 当社が UH Partners 3 から受領した、2022 年 3 月 29 日付け「誓約の要請に対する回答書 2」(以下「回答書 2」という。)(別添 13)
- (7) その他公表資料

また、当委員会は、下記第 5・2、同 4 乃至同 6 のとおり、本諮問事項に係る諮問を受ける以前にも、当社取締役会の決議に基づき、当社代表取締役社長中岡洋詞氏から本プランの運用等に関する諮問を受け、かかる諮問事項を検討の上、取締役会に対して勧告を行っている(これらの諮問事項及び勧告の具体的な内容については、下記第 5・2、同 4 乃至同 6 を参照されたい。)。そして、これらの諮問事項及び勧告内容の検討にあたり、当委員会は、2021 年 10 月 21 日(第 1 回)、同年 11 月 1 日(第 2 回)、同年 12 月 16 日(第 3 回)、2022 年 3 月 7 日(第 4 回)、同月 10 日(第 5 回及び第 6 回)、及び同月 25 日(第 7 回)の合計 7 回の委員会会合を開催した。これらの委員会会合では、以下の関連資料等(以下、本諮問事項に係る関連資料等と併せて「本検討資料」という。)と共に、当社から説明を受けた、2021 年 9 月 10 日に実施された当社と光通信の担当者との面談(以下「本面談」という。)の内容等を検証・分析した。また、第 4 回委員会会合では、当社取締役総務部長小路山憲一氏に出席を求め、同氏より、光通信グループへの今後の対応に係る当社の検討状況等について説明(以下「本説明」という。)を受けた。加えて、当委員会の各委員は、委員会会合以外にも、各自、又は、各委員間で随時意見交換をしながら、これらの諮問事項及び勧告内容の検討を行った。

なお、当委員会は、上記諮問事項及び勧告内容の検討にあたって、各委員会会合において、また、電子メール等の方法により、随時、本法務アドバイザーから法的事項に関する助言を受けた。

- (1) 当社が UH Partners 3 から受領した、当社株式等の大規模買付行為等に係る

- 2021年10月18日付け「意向表明書」（別添1）（以下「本意向表明書」という。）
- (2) 当社がUH Partners 3に交付した、2021年11月1日付け「当社株式等の大規模買付行為等にかかる情報リストご送付の件」の別紙「情報リスト」（別添2）（以下「本情報リスト」という。）及び同年12月16日付け「当社株式等の大規模買付行為等にかかる追加情報リストご送付の件」の別紙「追加情報リスト」（別添4）（以下「本追加情報リスト」という。）
- (3) 当社がUH Partners 3から受領した、2021年12月8日付け「必要情報リストに関する情報提供」（別添3）（以下「本回答」という。）及び同月24日付け「追加情報リストに関する情報提供」（別添5）（以下「本追加回答」という。）
- (4) 当社が従業員その他のステークホルダーから受領した以下の書面（以下、総称して「本反対声明等」という<sup>1</sup>。）
- ① A株式会社から受領した、2022年2月22日付け書面
  - ② B株式会社から受領した、2022年2月22日付け書面
  - ③ 株式会社Cから受領した、2022年2月24日付け書面
  - ④ 株式会社Dから受領した、2022年2月25日付け「アイコム株式会社の株式買い集めへの反対声明について」
  - ⑤ 株式会社Eから受領した、2022年3月1日付け「株式会社光通信とその傘下の企業による2021年10月18日付『意向表明書』に対する反対声明」
  - ⑥ F株式会社から2022年3月2日に受領した、「株式会社光通信及びそのグループ企業によるアイコム株式会社株式の買い進めに関する反対表明」
  - ⑦ G株式会社から受領した、2022年3月2日付け「光通信グループによる貴社株式の大規模買付行為に対する意見表明」
  - ⑧ 和歌山アイコム社員会から受領した、2022年3月2日付け「光通信グループによるアイコム株式の買い集めに対する反対声明」
  - ⑨ 当社社員会から受領した、2022年3月9日付け「アイコム株式会社株式の買い集めに対する反対声明について」
- (5) 本誓約書
- (6) 当社作成に係る、過去5年間の株主総会における議決権行使比率に係る資料

---

<sup>1</sup> なお、当社は、本反対声明等以外にも、当委員会が2022年3月10日に当社に対して行った勧告（下記第5・4）の内容を検討した時点以降に、当社のステークホルダーから、以下の書面を受領している。

- ① H株式会社から受領した、2022年3月7日付け「光通信グループによるアイコム株式会社株式の買い集めについて」
- ② 株式会社Iから受領した、2022年3月8日付け「光通信グループによる貴社の株式大規模買付行為に関する意向表明」
- ③ J株式会社から2022年3月10日に受領した、「株式会社光通信およびそのグループ企業によるアイコム株式会社株式の大規模買付行為に関する反対声明」

- (7) 株式会社アイ・アールジャパン作成に係る、2022年3月6日付け「貴社中期経営計画における資金使途に関する弊社見解」
- (8) 当社作成に係る、光通信グループの関係者一覧
- (9) 当社がUH Partners 3から受領した、2022年3月22日付け「誓約の要請に関する回答書」及び光通信誓約書
- (10) 当社がUH Partners 3に交付した、2022年3月23日付け「貴社から2022年3月22日付で受領した『誓約の要請に関する回答書』及び株式会社光通信名義の『誓約書』の件について」
- (11) 当社がUH Partners 3から受領した、2022年3月24日付け「検討期間の延長希望に関するご連絡」(別添11)
- (12) その他公表資料

### 第3. 前提事項

本勧告書は、以下の各事項を前提とする。

- (1) 本プランが、当社において、会社法、金融商品取引法、有価証券上場規程その他の適用法令等を遵守して導入されていること。
- (2) 本検討資料、本面談及び本説明の内容並びに当委員会が本法務アドバイザーから説明を受けた情報が、本勧告書作成日現在において、真実、正確かつ完全であり、誤解を与えないために必要な情報が省略されていないこと。また、これらの資料の内容及び情報以外に、当委員会の勧告の内容に影響を及ぼす可能性のある重要な事実又は情報は存在しないこと。

### 第4. 勧告

光通信グループが本大規模買付行為等（下記第5・7で定義するものをいう。以下同じ。）の全部又は一部を行った場合における本プランに基づく対抗措置の発動の是非について、株主の意思を確認するため、当該対抗措置の発動の是非を株主に諮る議案を2022年6月に開催予定の当社の第58期定時株主総会において上程し、当該議案が承認可決されることを条件に、光通信グループが本大規模買付行為等の全部又は一部を実施した場合に、当社取締役会が本プランに基づく対抗措置を発動することは相当であると思料する。

## 第5. 勧告の理由

### 1. 本大規模買付行為等の概要について

光通信は、その完全子会社である光通信株式会社が提出した2019年12月11日付け大量保有報告書によれば、同月4日までに光通信株式会社と合計して当社株式974,500株（株券等保有割合にして約6.56%）を取得した。その後、光通信グループは、断続的に当社株式を取得し、光通信株式会社が提出した2021年6月1日付け大量保有報告書の変更報告書によれば、同年5月25日までに、光通信グループで当社株式2,781,600株（株券等保有割合にして約18.73%）を取得するに至っている。なお、同年12月8日現在、光通信グループでは、光通信株式会社が1,446,700株、株式会社UH Partners 2が1,379,200株の合計2,825,900株（株券等保有割合にして約19.03%）の当社株式を保有しており、光通信グループで最後に当社株式の買付けを行ったのは、同年5月27日とのことである。

当社は、2021年10月18日付けで、UH Partners 3より、本意向表明書を受領した。本意向表明書においては、①現在、光通信グループは2,825,900株（株券等保有割合にして約19.03%、議決権割合<sup>2</sup>にして約19.70%）の当社株式を保有しているところ、UH Partners 3は、追加で、15億円分に相当する当社株式の株式市場内での取得（52週安値の2,324円<sup>3</sup>を目安とすると、645,400株（株券等保有割合にして約4.35%、議決権割合にして約4.50%）の取得。なお、株価がより低い水準で推移した場合、取得株数が増加することがあるが、その場合であっても、取得後に光通信グループが保有する当社の議決権数が全体の3分の1を超えない株式数の取得）を予定していること、②光通信グループによる当社株式の買付けの目的は純投資であること、③大規模買付行為後の当社株式の第三者への譲渡等は予定していないこと、④大規模買付行為後の重要提案行為は予定していないこと、⑤光通信グループが当社株式の大規模買付行為を行うに際しては、本プランに規定する手続を遵守することを誓約すること等が記載されている（以下、本意向表明書に記載されたUH Partners 3が検討する大規模買付行為等を「本大規模買付行為等」という。但し、下記7における「本大規模買付行為等」の意義については同項で定めるとおりとする。）。

### 2. 光通信グループによる必要情報の提供について

本プランでは、意向表明書を提出した大規模買付者に対し、当社の定める手順に従い、当社に対して、大規模買付行為等に対する株主及び投資家の判断並びに当社取締役会の評価・検討等のために必要かつ十分な情報を日本語で提供することを定めてい

<sup>2</sup> 株券等所有割合（金融商品取引法27条の2第8項）と同様の計算方法による。以下同じ。

<sup>3</sup> 本意向表明書記載の日付（2021年10月18日）までの52週間における当社株式の最安値は2,320円であるが、本意向表明書に記載された数値をそのまま記載している。

る。当社の定める手順とは、大要、以下のとおりである（2020年5月13日付け当社プレスリリース「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）の導入に関するお知らせ」（以下「本プラン導入プレス」という。）9頁）。

- ① 当社は、意向表明書の提出日から10営業日（初日不算入）以内に、大規模買付者が当初提出すべき情報を記載した情報リストを大規模買付者の国内連絡先に発送する。
- ② 大規模買付者は、当該情報リストに従って十分な情報を当社に提出する。
- ③ 当社は、当該情報リストに従い大規模買付者から提供された情報では、大規模買付行為等の内容及び態様等に照らして株主及び投資家の判断並びに当社取締役会の評価・検討等のために不十分であると当社取締役会が合理的に判断する場合には、適宜回答期限を定めた上で、当社取締役会が別途請求する追加の情報を大規模買付者に提供させる。

当委員会は、上記1のとおり当社が2021年10月18日付けでUH Partners 3より本意向表明書を受領したことを受けて、同年10月21日、当社取締役会の決議に基づき、当社代表取締役社長中岡洋詞氏から、本プランに則って対抗措置を発動するか否か等を判断するにあたって、その判断の公正性を確保するために、以下の各事項について諮問を受けた（以下、これらの諮問事項を「初回諮問事項」という。）。

- (1) 当社がUH Partners 3に対して提供を要請する情報の十分性及び適切性等について検討及び評価すること。
- (2) UH Partners 3が提供する情報の十分性等について、調査・検討及び評価すること。
- (3) UH Partners 3による本プランに規定する手続の遵守の有無について、調査・検討及び評価すること。
- (4) 本意向表明書に記載されたUH Partners 3による大規模買付行為等が、以下の(i)から(ii)までのいずれかの事情を有している場合等、当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものかどうかについて、調査・検討及び評価すること。
  - (i) UH Partners 3が真に会社経営に参加する意思がないにもかかわらず、ただ株価を釣り上げて高値で当社の株式等を当社又は当社関係者に引き取らせる目的で当社の株式等の取得を行っている又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ないし当社の株式等の取得目的が主として短期の利鞘の獲得にあると判断される場合
  - (ii) 当社の会社経営を一時的に支配して当社又は当社グループ会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、主要取引先又は顧客等の当社又は当社グループ会社の資産をUH Partners 3又はそのグループ会社等に移

転する目的で当社の株式等の取得を行っているとは判断される場合

- (ハ) 当社の会社経営を支配した後に、当社又は当社グループ会社の資産を UH Partners 3 又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、当社の株式等の取得を行っているとは判断される場合
- (ニ) 当社の会社経営を一時的に支配して、当社又は当社グループ会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により処分させ、その処分利益をもって一時的に高配当をさせるかあるいは一時的に高配当による株価の急上昇の機会を狙って当社の株式等の高値売抜けをする目的で当社の株式等の取得を行っているとは判断される場合
- (ホ) 当社の経営には特に関心を示したり、関与したりすることもなく、当社の株式を取得後、様々な策を弄して、専ら短中期的に当社の株式を当社自身や第三者に転売することで売却益を獲得しようとし、最終的には当社の資産処分まで視野に入れてひたすら自らの利益を追求しようとするものであると判断される場合
- (ハ) UH Partners 3 の提案する当社の株式等の買付方法が、いわゆる強圧的二段階買収（最初の買付けで当社の株式等の全部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等の買付け等を行うことをいう。）等の、株主の皆様の判断の機会又は自由を制約し、事実上、株主の皆様に当社の株式等の売却を強要する虞がある（いわゆる強圧性がある）と判断される場合
- (ト) UH Partners 3 の提案する当社の株式等の買付条件（買付対価の種類及び金額、当該金額の算定根拠、その他の条件の具体的内容（当該取得の時期及び方法を含む。）、違法性の有無並びに実現可能性等を含むがこれらに限られない。）が、当社の本源的企業価値に照らして著しく不十分又は不適切なものであると判断される場合
- (チ) UH Partners 3 による支配権の取得により、当社株主はもとより、企業価値の源泉である顧客、従業員その他の利害関係者との関係を破壊し、当社の企業価値ないし株主共同の利益の著しい毀損が予想される等、当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保又は向上を著しく妨げる虞があると判断される場合
- (リ) UH Partners 3 が支配権を取得する場合における当社の企業価値が、中長期的な将来の企業価値との比較において、UH Partners 3 が支配権を取得しない場合における当社の企業価値に比べ、著しく劣後すると判断される場合
- (ヌ) UH Partners 3 の経営陣又は主要株主若しくは出資者に反社会的勢力又はテロ関連組織と関係を有する者が含まれている場合等、UH Partners 3 が公序良俗の観点から当社の支配株主として著しく不適切であると判断される場合
- (ル) その他(イ)から(ヌ)までに準じる場合で、当社の企業価値ないし株主共同の利

益を著しく損なうと判断される場合

- (5) 以上の調査・検討及び評価を踏まえた上で、本プランに基づく対抗措置を発動することの是非、又は、その発動に当たって前提となる条件若しくは手続等について勧告を行うこと。
- (6) 以上の他、当社取締役会が判断すべき事項のうち、当社取締役会が当委員会に随時諮問する事項及び当委員会が当社取締役会に勧告すべきと考える事項について、調査・検討・評価及び勧告を行うこと。

そして、当委員会は、まず、当社が、UH Partners 3 に対して、大規模買付行為等に対する株主及び投資家の判断並びに当社取締役会の評価・検討等のために必要な情報の提出を求めるべく、UH Partners 3 から当初提出していただくべき情報を記載した本情報リストを送付する予定であったため、本情報リストに関して、初回諮問事項(1)（当社がUH Partners 3 に対して提供を要請する情報の十分性及び適切性等）を検討及び評価し、その結果を当社取締役会に勧告することとした。その結果、当委員会は、同年11月1日、本情報リスト記載の情報については、大規模買付行為等に対する株主及び投資家の判断並びに当社取締役会の評価・検討等のために、UH Partners 3 に対して当初提供を求めるものとして必要かつ十分なものであり、また、かかる観点からUH Partners 3 に対して提供を求めることが不合理であると考えられる事項は認められなかったことから、当社が本情報リストによりUH Partners 3 に対して提供を要請する情報は、当初提供を求めるものとして十分であり、かつ適切である旨勧告した。

当社は、上記勧告を受け、2021年11月1日、UH Partners 3 に対し、本情報リストを送付したところ、同年12月8日、UH Partners 3 から本回答を受領した。

当委員会は、2021年10月21日、当社から、初回諮問事項(2)として、UH Partners 3 が提供する情報の十分性等に関して調査・検討及び評価することについても諮問を受けていたため、本回答記載の情報の十分性等について検討及び評価した。その結果、当委員会としては、本回答によりUH Partners 3 が当社に提供する情報は十分であるとはいえないと評価した。すなわち、本プランにおいては、大規模買付者単体の情報のみならず、大規模買付者グループに関する情報の提供が求められていることは明らかであり、また、本大規模買付行為等においては、大規模買付者であるUH Partners 3 は投資ビークルにすぎないと思料されるどころ、本意向表明書で表明された当社株式の取得については、形式的に株式の取得者となることが予定されているUH Partners 3 のみならず、光通信を始めとした大規模買付者グループによる取得の是非が議論の対象となっていることは明らかであり、実際に、当社は、本情報リストにおいて、光通信グループに係る情報についても質問していた。そうであるにもかかわらず、本回答では、「（光通信グループではなく）当社は…」、「光通信グループに関しては、添付書類（有価証券報告書など）をご確認下さい」、「（光通信グループに

ついて) 当社は本来関知する立場にない」といった、UH Partners 3 による取得のみが問題となるかのような回答が散見され、その他にも曖昧で質問の趣旨に沿わない回答が複数見られた。これらの事実を踏まえると、本回答のみでは、大規模買付行為等について当社の株主及び投資家が判断し、また、当社取締役会が評価・検討等を行うことは困難であるといわざるを得ず、当委員会は、UH Partners 3 が当社に提供する情報は十分であるとはいえないと評価した。

当委員会は、2021年12月16日、当社取締役会の決議に基づき、当社代表取締役社長中岡洋詞氏から、当委員会のかかる評価を受けて当社が作成した本追加情報リストをUH Partners 3に交付することが適当か否かについて新たに諮問を受けた。当委員会は、同日、本回答の内容を踏まえると、本追加情報リスト記載の情報については、大規模買付行為等に対する株主及び投資家の判断並びに当社取締役会及び当委員会の評価・検討等のために、UH Partners 3に対して追加的に提供を求めるものとして必要かつ十分なものであり、また、かかる観点からUH Partners 3に対して提供を求めることが不合理であると考えられる事項は認められなかったことから、当社が本追加情報リストをUH Partners 3に交付し、本追加情報リスト記載の情報の提供を要請することは、適当である旨勧告した。

上記勧告を受け、当社は、2021年12月16日、UH Partners 3に対し、本追加情報リストを送付したところ、同月24日、UH Partners 3から本追加回答を受領した。

そして、2021年12月30日をもって、本プラン上のUH Partners 3からの情報提供の期間が終了することとなったため、その翌日の同月31日から、本プランに基づき、当社取締役会による評価、検討、交渉、意見形成及び代替案立案のための期間(以下「本取締役会評価期間」という。)が開始されるに至った(2022年1月5日付け当社プレスリリース「当社株式等の大規模買付行為等にかかる取締役会評価期間開始に関するお知らせ」参照)。

なお、本プラン上、取締役会評価期間は、情報提供完了通知を行った後、その翌日を起算日として開始されることとなっているところ、本件では、情報提供完了通知は行われていない。もっとも、本プランでは、必要情報の提供が十分になされたら当社取締役会が認めない場合でも、当社取締役会からの情報提供に対する最終の回答期限日が大規模買付者が情報リストを受領した日から起算して60日を超えないこととされており、当該期間は、大規模買付者からの要請がある場合でなければ延長できない、すなわち、当社取締役会の裁量で延長することはできないこととされている。これは、当社取締役会が必要情報の提供が十分になされていないことを理由に情報提供の期間を徒に延長することを防止する趣旨であることから、仮に、大規模買付者が十分な情報提供をせず、当社取締役会が情報提供完了通知を行うことができない場合でも、大規模買付者からの延長要請がない限り、大規模買付者が情報リストを受領した日から起算して60日を超えた日をもって、自動的に取締役会評価期間が開始すると解するのが適当である。したがって、UH Partners 3から延長要請がなされていない本

件で、当社取締役会が、情報提供完了通知を行うことなく、2021年12月31日から本取締役会評価期間に移行したことは適当である。

なお、下記4(4)のとおり、当委員会が、本追加回答の内容も踏まえ、初回諮問事項(2)(UH Partners 3が提供する情報の十分性等)について調査・検討及び評価を行った結果、本大規模買付行為等に対する株主及び投資家の判断並びに当社取締役会及び独立委員会の評価・検討等のために必要かつ十分な情報がUH Partners 3から提供されたとはいえないと評価したことからすれば、当社取締役会が情報提供完了通知を行わなかったことは適当である。

### 3. 現時点における本プランに規定する手続遵守の有無について

本日に至るまでの間、UH Partners 3が本プランにおいて大規模買付者が遵守すべきものとして定められた手続に違反した事実は認められないため、UH Partners 3は、少なくとも現時点では、本プランに規定する手続を遵守していると評価できる(初回諮問事項(3))。

### 4. 本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであるか否か(前提条件付き勧告)について

#### (1) 諮問事項

本プランは、大規模買付者が本プランに規定する手続を遵守した場合であっても、大規模買付行為等が当社の企業価値ないし株主共同の利益を損なうものであると認められかつ対抗措置の発動が相当と判断される場合には、当委員会が対抗措置の発動を勧告する旨定めている(本プラン導入プレス13頁)。

上記3のとおり、UH Partners 3は、少なくとも現時点では本プランに規定する手続を遵守していると評価できるため、本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし株主共同の利益を損なうものであると認められかつ対抗措置の発動が相当と判断されるか否かが問題となるところ、当委員会は、2021年10月21日、当社から、初回諮問事項(4)として、本大規模買付行為等が、以下の(イ)から(ル)までのいずれかの事情(以下「本毀損事由」という。)を有している場合等、当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものかどうかについて調査・検討及び評価することについて諮問を受けていたことを踏まえ、本プランに基づき、本取締役会評価期間が開始した同年12月31日から当該諮問事項の検討に着手し、下記(2)乃至(7)のとおり評価した上、2022年3月10日、当社に対し、下記(8)のとおり前提条件付きの勧告を行った。

(イ) UH Partners 3が真に会社経営に参加する意思がないにもかかわらず、ただ株価を釣り上げて高値で当社の株式等を当社又は当社関係者に引き取らせる目的で当社の株式等の取得を行っている又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ないし当社の株式等の取得目的が

主として短期の利鞘の獲得にあると判断される場合

- (㉓) 当社の会社経営を一時的に支配して当社又は当社グループ会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、主要取引先又は顧客等の当社又は当社グループ会社の資産をUH Partners 3 又はそのグループ会社等に移転する目的で当社の株式等の取得を行っているとは判断される場合
- (㉔) 当社の会社経営を支配した後に、当社又は当社グループ会社の資産をUH Partners 3 又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、当社の株式等の取得を行っているとは判断される場合
- (㉕) 当社の会社経営を一時的に支配して、当社又は当社グループ会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により処分させ、その処分利益をもって一時的に高配当をさせるかあるいは一時的に高配当による株価の急上昇の機会を狙って当社の株式等の高値売抜けをする目的で当社の株式等の取得を行っているとは判断される場合
- (㉖) 当社の経営には特に関心を示したり、関与したりすることもなく、当社の株式を取得後、様々な策を弄して、専ら短中期的に当社の株式を当社自身や第三者に転売することで売却益を獲得しようとし、最終的には当社の資産処分まで視野に入れてひたすら自らの利益を追求しようとするものであると判断される場合
- (㉗) UH Partners 3 の提案する当社の株式等の買付方法が、いわゆる強圧的二段階買収（最初の買付けで当社の株式等の全部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等の買付け等を行うことをいう。）等の、株主の皆様の判断の機会又は自由を制約し、事実上、株主の皆様に当社の株式等の売却を強要する虞がある（いわゆる強圧性がある）と判断される場合
- (㉘) UH Partners 3 の提案する当社の株式等の買付条件（買付対価の種類及び金額、当該金額の算定根拠、その他の条件の具体的内容（当該取得の時期及び方法を含む。）、違法性の有無並びに実現可能性等を含むがこれらに限られない。）が、当社の本源的企業価値に照らして著しく不十分又は不適切なものであると判断される場合
- (㉙) UH Partners 3 による支配権の取得により、当社株主はもとより、企業価値の源泉である顧客、従業員その他の利害関係者との関係を破壊し、当社の企業価値ないし株主共同の利益の著しい毀損が予想される等、当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保又は向上を著しく妨げる虞があると判断される場合
- (㉚) UH Partners 3 が支配権を取得する場合における当社の企業価値が、中長期的な将来の企業価値との比較において、UH Partners 3 が支配権を取得しない場合における当社の企業価値に比べ、著しく劣後すると判断される場合

- (ヌ) UH Partners 3 の経営陣又は主要株主若しくは出資者に反社会的勢力又はテロ関連組織と関係を有する者が含まれている場合等、UH Partners 3 が公序良俗の観点から当社の支配株主として著しく不適切であると判断される場合
- (ル) その他(イ)から(ヌ)までに準じる場合で、当社の企業価値ないし株主共同の利益を著しく損なうと判断される場合

(2) 本大規模買付行為等の強圧性について

ア 本大規模買付行為等が当社の経営に与える影響

光通信グループは、本大規模買付行為等によって、当社の株価次第では（例えば、株価が 1,046 円で推移した場合）、UH Partners 3 が、株券等所有割合で 10% に相当する当社株式（1,434,400 株）を取得する可能性があることを自ら示唆しているところ（本回答(iii)7）、その場合、光通信グループは、現在有している当社株式と合計すると議決権割合で最大約 29.70%に相当する当社株式（4,260,300 株）を有することとなるが、これは、当社の過去 5 年間の株主総会における議決権行使比率の最低値が 80.91%、平均値が約 86.89%であることを踏まえると、光通信グループが、実質的には、当社の株主総会において、3 分の 1 を超える影響力を有し、当社の重要事項に関する拒否権を有することを意味する。したがって、このような場合には、光通信グループは、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなるといえる。

以上から、光通信グループは、本大規模買付行為等によって、当社の株価その他の事情次第では、実質的に、当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有する可能性があることが認められる。

イ 光通信グループによる本大規模買付行為等後の更なる買増しの可能性

光通信グループの担当者は、本面談において、本大規模買付行為等による 15 億円分に相当する当社株式の取得の後も「光通信グループの投資枠の状況だったり株価とかに応じて今回の 15 億円分が終わった後も同様に続いて [当委員会注：買増しを] させていただく可能性はある」旨の発言をしていた。

この点、本回答及び本追加回答において、UH Partners 3 は、本大規模買付行為等後の当社株式の追加取得に係る計画は存在しないとし（本回答(iii)6）、また、一般論として UH Partners 3 が当社に対する議決権割合が 10%未満となる範囲での投資を行う可能性があるとしつつも（本回答(iii)6）、UH Partners 3 による議決権割合が 10%以上となる株式の取得は行わない旨、及び光通信グループによる本大規模買付行為等後の更なる買増しは予定されていない旨の回答をしている（本追加回答 2）。他方で、当社は、本追加情報リストにおいて、光通信グループによる本大規模買付行為等後の更なる買増しの可能性についても質問していた

ところ、これに対する明確な回答はなかった（本追加回答 2）。このように、光通信グループが本大規模買付行為等後の更なる買増しを行う具体的な予定がない旨の回答は得られたものの、光通信グループが本大規模買付行為等後の更なる買増しを行う可能性については明確な回答を得ることができていないことに鑑みると、本面談において光通信グループの担当者が示唆した、光通信グループによる本大規模買付行為等後の更なる買増しの可能性は、完全には否定できないものと評価し得る。

また、光通信グループは、現在行っている他社への投資においても、株券等保有割合にして30%を超え、また、株主総会において、実質的に3分の1を超える影響力を有し、重要事項に関する拒否権を有することとなる株式の市場内外での買増しを行っている。すなわち、光通信グループは、中野冷機株式会社（以下「中野冷機」という。）について、長期保有を目的とした純投資を保有目的として、株券等保有割合にして5.07%の株式を保有するとして、2018年9月21日に大量保有報告書を提出してから、継続して中野冷機の株式を市場内外で買増し、2022年2月28日に提出した大量保有報告書の変更報告書によれば、光通信グループは、純投資を保有目的として株券等保有割合にして33.89%（なお、議決権割合にして約33.93%であり、中野冷機の過去5年間の株主総会の議決権行使率の平均が78.92%であることを踏まえると、株主総会における実質的な影響力は約42.99%程度）の中野冷機の株式を保有するに至っている。また、光通信グループは、株式会社ベルパーク（以下「ベルパーク」という。）について、長期保有を目的とした純投資を保有目的として、株券等保有割合にして5.02%の株式を保有するとして、2008年10月22日に大量保有報告書を提出してから、継続してベルパークの株式を市場内外で買増し、2022年1月18日に提出した大量保有報告書の変更報告書によれば、光通信グループは、純投資を保有目的として株券等保有割合にして31.78%（なお、議決権割合にして約33.37%であり、ベルパークの過去5年間の株主総会の議決権行使率の平均が96.00%であることを踏まえると、株主総会における実質的な影響力は約34.76%程度）のベルパークの株式を保有するに至っている。これらの事例に鑑みても、光通信グループが本大規模買付行為等後の更なる買増しを行う可能性は否定できないものと評価し得る。

なお、更なる買増しについては、上記のとおり、光通信グループは、一般論としてUH Partners 3が当社に対する議決権割合が10%未満となる範囲での投資を行う可能性があるとしているところ（本回答(iii)6）、仮に、UH Partners 3が当社の株式を議決権割合にして10%取得した場合、光通信グループは、議決権ベースで、約29.70%の当社株式を有することとなる。上記アのとおり、当社の過去5年間の株主総会における議決権行使比率の最低値が80.91%、平均値が約86.89%であることを踏まえると、UH Partners 3が当社の株式を議決権割合にして10%取得した場合、光通信グループは、実質的には、当社の株主総会において、3分の1を

超える影響力を有し、当社の重要事項に関する拒否権を有することになり、この場合、光通信グループは、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなるといえる。

以上を踏まえると、光通信グループは、本大規模買付行為等を足掛かりとして、今後、当社株式の買増しの意図を有している可能性が否定できず、かつ、それが、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合まで当社株式を買増す意図である可能性も否定できないものと評価し得る。

ウ 光通信グループの当社事業についての経験・知識及び事業特性への理解並びに光通信グループの提示する当社の経営方針

当社は、総合通信機メーカーとして長年にわたり実績を積み上げてきた RF（高周波）の技術と共に時代の要求に合った無線 LAN、LTE、5G、クラウド等のネットワーク技術を合わせて有しており、その経験を活かして、従来型無線機、IP 無線機、SIP 電話、衛星通信等の全ての機器をシームレスにつなぎ、あるいは一体化してその先の顧客の（自由で多彩な）コミュニケーションを実現できるワンブランドサプライヤーとして、同業他社にはない技術や特徴を有している。そして、様々な顧客のニーズに応えるため、上記の技術や特徴を活かして、顧客の要望に応じて製品をカスタマイズしており、多様な品種を揃えている。また、価格重視の後発メーカー製の製品との差別化を図るため、きめ細かなアフターサービス対応も行っている。そのため、当社は、技術者を多数抱える必要があり、また、少品種大量生産による効率化には向いておらず、仮に少品種で大量生産をして効率化を図ろうとすると、結果的に様々な顧客のニーズに応えることができず、顧客離れを引き起こす可能性があるという事業特性がある。さらに、顧客の納期のニーズに応えることによって顧客の信頼を得て受注を増やしていくために、例えば、高騰する半導体部品等の原材料を通常よりも高価な価格で購入することもあり、そのため、豊富な資金力（現預金）も必要であるという事業特性もある。

加えて、当社は、全社売上の凡そ 2 割程度が内外官公庁向けで占められており、国内では防衛省・海上保安庁、地方自治体等のような、海外では国連等の国際機関、在外各国大使館、公安・国境警備の治安機関等のような、機密性を重視し、経済・情報を含めた広義の安全保障に関わる顧客が多数存在している。当社は、同業他社にはない国内生産を貫くことで、国内顧客からは、国内製品であることによる安全性・利便性を理由に、海外顧客からは、日本国内で生産された最終製品が世界各国に向けて輸出されることによる安全性・信頼性を理由に、当社製品は絶大な支持と信頼を得ているという同業他社にはない事業特性がある。

このような当社の事業特性は、同業他社と比べても特殊であるものの、正にこのような特殊な事業特性があるからこそ他社との差別化を図ることが可能となっており、これらの事業特性こそが当社の企業価値の源泉の根幹をなすものであ

り、これらの事業特性を理解した上で経営をすることが当社の企業価値の向上の観点から必要となる。

しかしながら、光通信グループは、当社グループの営む陸上業務用無線通信機器、アマチュア用無線通信機器、海上用無線通信機器、航空用無線通信機器、衛星通信用無線通信機器、受信機、魚群探知機、ナビゲーション機器、船舶用レーダー、ネットワーク機器の製造及び販売事業並びに電気通信事業（総称して、以下「当社事業」という。）についての経験や、当社ホームページ・開示情報、その他一般的な情報等を超える知識は有しておらず（本回答(i)7、9）、また、本プランに基づくこれまでのやり取りにおいて、光通信グループが、当社の事業特性を理解していることは全く窺われない。さらに、光通信グループは、本意向表明書及び本プランに基づくこれまでのやり取りにおいて、当社の経営に関与しない方針であるとして、本大規模買付行為等後の経営方針について何ら提示をしていない。

上記アのとおり、光通信グループは、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有する意図を有している可能性が否定できないものと考えられるところ、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有する可能性がある者であれば、本来的には当社事業の経験・知識及び事業特性への理解並びに本大規模買付行為等後の経営方針を有しているべきであるといえるにもかかわらず、上記のとおり、光通信グループがこれらを有していないことは明らかである。

#### エ 当社の企業価値ないし株主共同の利益への影響

下記(5)乃至(7)のとおり、光通信グループが当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合、当社が取引又は協業の機会を失ったり、当社の従業員、顧客その他のステークホルダーとの関係性が悪化し、従業員離れや取引先離れ等を引き起こしたりする可能性が高まる結果を招く懸念があり、実際に、現時点においても当社グループの従業員や主要な取引先により本反対声明等が表明されている。また、上記ウのとおり光通信グループは当社事業の経験・知識及び事業特性への理解等を欠いており、そうした者が当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなった場合における当社の経営への影響も軽視できない。

このように光通信グループが当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合、当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保又は向上が著しく妨げられるおそれがあるものと評価し得る。

## オ 小括

上記ア乃至ウのとおり、光通信グループは、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的には当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有する意図を有している可能性が否定できず、また、光通信グループは、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有する可能性がある者であれば本来有しているべきであるといえる、当社事業の経験・知識及び事業特性への理解並びに本大規模買付行為等後の経営方針を有していない。したがって、本大規模買付行為等は、当社事業の経験・知識及び事業特性への理解並びに本大規模買付行為等後の経営方針を有していない者による、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することになる当社株式の買増し又は上限が明確ではない市場買増しの一連の行為の足掛かりとしての行為である可能性が否定できない。また、上記エのとおり本大規模買付行為等により当社の企業価値ないし株主共同の利益に影響が生じることがあり得、当社株主としてもその影響の内容や程度を踏まえて本大規模買付行為等の適否を判断する必要があるが、下記(4)で検討するとおり光通信グループに関する情報提供が不十分であり、当社株主が本大規模買付行為等の適否を適切に判断する機会が制約されていることや、上記エのとおり光通信グループが当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合には、当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保又は向上が著しく妨げられるおそれがあるものと評価し得ることにも鑑みれば、当社株主に対する強圧性が認められるものと評価し得る（本毀損事由(ハ)参照）。

### (3) 当社の中期経営計画を遂行することの有用性について

当社は、2020年6月10日、2021年3月期から2023年3月期を対象とした中期経営計画2023（以下「当社中計」という。）を発表した。当社中計では、ストックビジネスの拡大、コアビジネスの強化及びモノづくりの改革と進化という3つの経営基盤の強化策を掲げた上、それぞれについて部門ごとの様々な取組みを具体的に計画している（当社中計14～17頁）。当社は、無線技術とネットワーク技術を共に保有する世界有数の総合無線機メーカーとして、無線通信に係る事業を様々なジャンルにおいて展開していることに照らすと、上記(2)ウで検討したような当社の事業特性及び多岐に亘る各事業の内容を熟知している者でなければ、当社中計において掲げている各事業の具体的な取組みを実効的に遂行し、その事業収益を維持・拡大していくことは困難であると考えられる。そうすると、当社事業についての経験・知識が豊富で当社の事業特性を十分に理解している当社の現経営陣が当社中計を遂行することこそが、当社の中長期的な将来の企業価値ないし株主共同の利益に資するものであると考えられる。

また、光通信グループは、本意向表明書において、本大規模買付行為等の目的が「純投資のみ」であるとし、本大規模買付行為等の後の重要提案行為は「予定しておりません」と記載した上、当社の経営に参画する意思はない旨表明している（本回答(iii)1）。しかしながら、光通信グループは、過去に、本大規模買付行為等と同様に純投資目的で株式を取得し、大量保有報告書の保有目的も「長期保有を目的とした純投資」と記載していたにもかかわらず、株主提案を行った事例が複数ある（本回答(ix)2）。光通信グループは、かかる過去に株主提案が行われた事例について、業務提携関係があった場合で、極めて例外的な状況に陥った場合における事例であり、当社に対しては、何らかの提案をする意思を有していない旨及びその理由を一応説明している（本回答(ix)2、本追加回答 4）ものの、当該説明を客観的に裏付けるものはない。そうすると、過去のこのような光通信グループの投資行動や、下記(4)に記載の情報提供の要請に対して真摯に応じない光通信グループの姿勢に照らせば、光通信グループが、将来的にかかる態度を翻し、当社に対しても何らかの提案をする可能性は否定できないものと考え得る。

そして、上記(2)ウのとおり、光通信グループが、当社事業の経験・知識及び事業特性への理解並びに本大規模買付行為等後の経営方針を有していないことに照らすと、仮に、光通信グループが、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有し、当社に対し何らかの提案をする等して当社の現経営陣による当社中計の遂行に支障をきたした場合における当社の企業価値は、光通信グループが当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権を取得せず、当社の現経営陣が着実に当社中計を遂行できる場合における当社の企業価値に比べ、著しく劣後することとなるものと評価し得る（本毀損事由(II)参照）。

#### (4) 光通信グループに関する情報提供の不十分性について

本プランにおいては、大規模買付者単体の情報のみならず、大規模買付者グループに関する情報の提供が求められていることは明らかであり、また、本大規模買付行為等においては、大規模買付者である UH Partners 3 は投資ビークルにすぎないと思料されるところ、本意向表明書で表明された当社株式の取得については、形式的に株式の取得者となることが予定されている UH Partners 3 のみならず、光通信を始めとした大規模買付者グループによる取得の是非が議論の対象となっていることは明らかであり、実際に、当社は、本情報リスト及び本追加情報リストにおいて、光通信グループに係る情報についても質問している。そうであるにもかかわらず、本回答において、「（光通信グループではなく）当社は…」、「光通信グループに関しては、添付書類（有価証券報告書など）をご確認下さい」、「（光通信グループについて）当社は本来関知する立場にない」といった、UH Partners 3 による取得のみが問題となるかのような回答が散見され、その後の本追加回答においても、光通

信グループについて情報提供する意思があるとされているものの、具体的な情報提供はされていない。

UH Partners 3は、本回答に36日間、本追加回答に8日間の合計44日間もの長期間を要しており、当該期間があれば、光通信グループについても詳細な情報提供が可能であったと考えられることに照らせば、上記のような回答に終始している光通信グループは、情報提供の要請に真摯に応じる姿勢を示していないものと評価し得る。

以上を踏まえると、光通信グループについては、情報提供の要請に真摯に応じる姿勢が窺われず、かつ、光通信グループについての十分な情報が提供されなかったことから、本大規模買付行為等に対する株主及び投資家の判断並びに当社取締役会及び独立委員会の評価・検討等のために必要かつ十分な情報が提供されたとはいえない。

本プランに基づく情報提供は、大規模買付行為等が当社の企業価値ひいては株主共同の利益にもたらす影響等について株主等が適切に評価・検討するために行われるものである。一般論として、特定の事象について評価を受ける場合に、自らにとって不利になる情報は開示しないインセンティブが働くものであることに照らすと、光通信グループについて必要かつ十分な情報が提供されていない事実は、本大規模買付行為等が実際は当社の企業価値の向上に資さないものであるにもかかわらず、株主等がそのことを認識できないようにするために光通信グループが故意に情報提供を拒んでいる可能性があることを窺わせる事情として評価し得る。そうすると、仮に、情報提供が不十分なまま、光通信グループが、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合、当社株主、投資家その他の利害関係者が当社に対する不信感を募らせ、当社との関係を悪化させる結果、当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保又は向上が著しく妨げられるおそれがあるものと評価し得る（本毀損事由(f)参照）。

#### (5) 他社等との関係性への影響について

当社は、大手航空会社や大手鉄道会社等の日本のインフラに関わる民間企業のみならず、防衛省・海上保安庁及び地方自治体等の国内官公庁、国連等の国際機関、在外各国大使館、並びに公安・国境警備の治安機関等に対しても当社製品を納めている。このような経済・情報を含めた広義の安全保障に関わる顧客は、機密性を特に重視するものであるところ、これら顧客との取引を維持・拡大していくためには、当社の良好な社会的評価を維持し、当社が適切に情報を管理し機密性を保持する企業であるという顧客からの信頼を確保・維持すべき要請が特に強い。また、当社は、当社の飛躍的成長に向け、異業種技術の取り込みを目的とした他社との協業も計画しているところ（当社中計19頁）、他社と新たに資本業務提携をする等の方

法により協業する場合にも、当社の社会的評価が良好なものでなければ協業が成立する可能性が低下するといえる。

この点、下記(7)で検討するとおり、光通信グループでは、大量の架空契約の発覚や情報の不正流出などの重大なコンプライアンス上の問題が過去に発生している。企業経営においてコンプライアンス遵守が極めて重要性の高い課題とされている昨今の状況を踏まえると、光通信グループがコンプライアンス上の問題を抱えていると評価されると、その社会的評価が低下し、また、光通信グループの当社の経営に対する影響力が増大するにつれて、その影響力ゆえに当社の社会的評価も低下する結果、当社との取引あるいは協業を新規に又は継続して行う可能性がある他社が、当社と取引あるいは協業をする意欲を減殺する可能性が高くなるものと考えられる。仮に、光通信グループが、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合、当社との資本業務提携その他の協業を行う可能性があった他社が、光通信グループが当社の経営に対して有することとなる影響力を考慮し、当社との取引あるいは協業を差し控える可能性は否定できない。

したがって、光通信グループが、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的には当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合、当社と取引を行う可能性がある他社が当社との取引ないしは協業を敬遠することとなり、その結果、当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保又は向上が著しく妨げられるおそれがあるものと評価し得る（本毀損事由(チ)参照）。

#### (6) 従業員その他のステークホルダーによる反対について

光通信グループは、当社従業員の利益及びその意思を尊重する意向であり（本回答(x)1）、その労働環境の変更を求める意思はない（本回答(x)2）旨表明している。また、当社の現在及び将来の取引先又は顧客の利益及びその意思を尊重する意向であり（本回答(x)4）、取引先又は顧客との関係の変更を求める意思はない（本回答(x)5）旨表明している。

しかしながら、当社の従業員により構成される当社社員会及び当社の子会社である和歌山アイコム株式会社の全従業員が加入する和歌山アイコム社員会並びに当社の複数の主要な取引先が、光通信グループによる当社株式の買集めに反対し、あるいは懸念を表明している（本反対声明等）。例えば、当社社員会及び和歌山アイコム社員会は、光通信グループが過去に引き起こしたコンプライアンス上の問題を念頭に、従業員の勤労意欲の低下や離職率の増加等の労働環境への悪影響を懸念しており、また、主要な取引先の中には、光通信グループが経営権を獲得した場合には、従来どおりの安定的かつ長期的な取引の継続が保証されないことに対する懸念

を表明するものもある。

以上に鑑みると、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的には当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合、当社の従業員、顧客その他のステークホルダーの支持・信頼を維持することができるか否かについては不確定な要素が存するものの、仮にかかる支持・信頼が維持できず、当社の従業員、顧客その他のステークホルダーとの関係性が悪化する場合には、従業員離れや取引先離れ等を引き起こし、上記(2)イに記載の当社の事業特性と相まって当社事業に悪影響が及ぶことも考えられる。

したがって、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的には当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合、当社の従業員、顧客その他のステークホルダーとの関係性が悪化する結果、当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保又は向上が著しく妨げられるおそれがあるものと評価し得る（本毀損事由(チ)参照）。

#### (7) 光通信グループのコンプライアンスの問題等について

光通信グループは、2000年頃、その運営する携帯電話を販売する代理店において、携帯キャリアから支払われるインセンティブを受け取るため、大量の架空契約を行い、それによって、株価が20日連続のストップ安となり、株価が8か月間に100分の1に下落するなど、株式市場に甚大な影響を及ぼした。また、光通信グループの子会社で、OA機器の販売を営む株式会社アイ・イーグループの従業員が、2005年5月、新規顧客開拓用に作成し管理していた光通信グループの顧客名簿とされる企業リスト（約5,600件）を不正取得して流出させた事案や、光通信グループで、保険代理店を展開する株式会社ニュートン・フィナンシャル・コンサルティングの従業員が、2007年10月、契約者の氏名や住所、電話番号、保険証券番号、クレジットカード番号の他、一部では健康状態を含む顧客情報（100件）を不正に持ち出し、外部に流出した事案など、光通信グループは、個人情報の漏洩に関する問題も複数発生させている。加えて、光通信の従業員が虚血性心不全で死亡した件について、大阪高等裁判所が、2015年9月、恒常的な長時間労働が原因であるとして労災を認定するといった事案（大阪高判平成27年9月25日労判1126号33頁）や、東京都労働委員会が、2020年2月、光通信グループの株式会社ビジネスパートナーの取締役の不当労働行為を認定した事案（東京都労委平成31年（不）第24号）が報じられている等、光通信グループは、労務に関する問題も複数起こしている。

以上のように、光通信グループのコンプライアンスの問題は、公表や報道等されているものでも多数かつ多岐に亘っている。企業経営においてコンプライアンス遵

守が極めて重要性の高い課題とされている昨今の状況を踏まえると、このような多数のコンプライアンスの問題が発生し、そのことが報道等されている企業グループが実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合、当社のイメージ低下等を招き、従業員離れや取引先離れ等を引き起こす可能性が否定できない。実際、本反対声明等において、当社社員会及び和歌山アイコム社員会は、光通信グループにおいて過去に発生した労務管理に係るコンプライアンス上の問題を受けて、将来における雇用や労働環境についての不安を述べている。また、当社の主要な取引先の中には、光通信グループが過去に種々のコンプライアンス上の問題を引き起こしていることを受けて、光通信グループが当社の経営に関与した場合において当社が企業倫理に悖るような行為を行ったときには、当社名を冠する商品を扱う当該取引先においても顧客離れを起こす等の被害が生じる可能性があることを懸念するものもある。そして、光通信グループが有する当社株式の議決権割合が増えれば増えるほど、当社が光通信グループの影響をより強く受け、また、そのように対外的に映りやすくなるため、より当社のイメージ低下等を招き、従業員離れや取引先離れ等を引き起こす可能性は高まるものと考えられる。したがって、光通信グループが、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にあることは、当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保又は向上を著しく妨げるおそれがあるものと評価し得る（本毀損事由(フ)参照）。

#### (8) 前提条件付き勧告の内容

以上のとおり、光通信グループが行う本大規模買付行為等により、当社株主はもとより、企業価値の源泉である顧客、従業員その他の利害関係者との関係を破壊し、当社の企業価値ないし株主共同の利益の著しい毀損が予想される等、本大規模買付行為等は、当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保又は向上を著しく妨げるおそれがあるものと評価でき（上記(4)乃至(7)、本毀損事由(フ)参照）、また、本大規模買付行為等により光通信グループが当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有し、当社に対し何らかの提案をする等して当社の現経営陣による当社中計の遂行に支障をきたした場合における当社の企業価値は、光通信グループが当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権を取得せず、当社の現経営陣が着実に当社中計を遂行できる場合における当社の企業価値に比べ、著しく劣後することとなるものと評価し得る（上記(3)、本毀損事由(リ)参照）。さらに、本大規模買付行為等については、強圧性が認められるものと評価し得る（上記(2)、本毀損事由(ハ)参照）。

もともと、これらは主に光通信グループの当社の経営に対する影響力の増大に起因するものであるため、本大規模買付行為等が強圧性を有するか否か、本大規模買付行為等により当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保又は向上を著しく妨げ

るおそれがあるか否か等は、光通信グループの当社の経営に対する影響力（どの程度の議決権割合を有するか）に大きく左右されるものと考えられ、少なくとも、光通信グループが、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合には、本毀損事由(ハ)、(フ)及び(リ)に該当する又はこれらに準じるものとして、本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価されるものと思料する（本毀損事由(ハ)(フ)(リ)(ル)）。

## 5. 誓約書の提出要請について

### (1) 諮問事項

上記 4(8)のとおり、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合には、本大規模買付行為等が、当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであるといえるところ、かかる判断のためには、本大規模買付行為等により取得する当社株式数（の上限）及び本大規模買付行為等後に更なる当社株式等の大規模買付行為等を実施する可能性の有無（以下「本重要事項」という。）が重要な考慮要素の一つになると考えられる。

当委員会は、2022年3月10日、当社取締役会の決議に基づき、当社代表取締役社長中岡洋詞氏から、上記 4(8)の前提条件付き勧告を受けて、本重要事項に対する光通信グループの意図（以下「本意図」という。）を明確に確認すること等を目的として、UH Partners 3 及び光通信に対し、UH Partners 3 及び光通信が、以後、自ら又は光通信関係者等（本誓約書で定義される。以下同じ。）をして、本誓約書の読み替え後の閾値（以下「本閾値」という。）を超えた大規模買付行為等（以下「本追加大規模買付行為等」という。）を行わず、また、行わせないこと等に係る誓約を内容とする本誓約書を当社に提出するよう要請すること等に関して、以下の諮問を受けたため（以下、これらの諮問事項を「第3回諮問事項」という。）、同日、下記(2)乃至(4)のとおり検討及び勧告した。

- ア 本誓約書第1項に記載の、読み替え後の閾値である①「23.32%」及び②「24.14%」は、光通信グループが本意向表明書において有するとしている当社株式 2,825,900 株に加えて、UH Partners 3 が本大規模買付行為等により 636,402 株の当社株式を取得したと仮定した場合における光通信グループの①「株券等保有割合」及び「株券等保有割合の合計」並びに②「株券等所有割合

の合計」（但し、いずれも、小数点第 3 位を切り上げ）である。そして、636,402 株は、1 株につき、2,357 円（本意向表明書が提出された 2021 年 10 月 18 日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値）で、UH Partners 3 が予定している 15 億円分の当社株式を購入したと仮定した場合の株式数である。UH Partners 3 は本意向表明書の提出をもって本大規模買付行為等の意向を表明したものであり、本意向表明書の提出日の株価を算定の基礎とすることは合理的であると考えられる。また、本勧告書でも認定されており、光通信グループが、本大規模買付行為等自体によって、又は本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合には、本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価されること、当社の過去 5 年間の株主総会における議決権行使比率（資料①）、及び、当社が中期経営計画 2023（以下「当社中計」という。）において検討するとしている自己株買いを実行するという経営判断の選択肢（なお、当社中計の内容、近時の当社を取り巻く経営環境、当社の財務状況、当社の設備投資の状況、当社の経営指標、株主や投資家からの意見等を踏まえれば、30 億円から 40 億円程度（2022 年 3 月 9 日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値 2,382 円を基準とすると、自己株式を除いた発行済株式総数の 8.77%から 11.7%程度）の自己株買いを行うことは、当社中計を通じた当社の企業価値向上の観点から、経営判断として合理的な選択肢の一つであると考えられることについて、当社の財務アドバイザーである株式会社アイ・アールジャパン作成の資料②〔当委員会注：2022 年 3 月 6 日付け「貴社中期経営計画における資金使途に関する弊社見解」を指す。〕参照）に照らすと、光通信グループが本誓約書の上記読み替え後の閾値を超えて当社株式を取得した場合における光通信グループの議決権割合は、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の割合に達すると評価できるものであり、この観点からも、光通信グループが取得する当社株式数の上限として、本誓約書の上記読み替え後の閾値を定めることは合理的であると考えられるが、このような検討に基づく当該閾値の設定は適当か。

イ 光通信グループの関係者一覧（資料③〔当委員会注：当社作成に係る、光通信グループの関係者一覧を指す。〕）に記載の情報に照らすと、本誓約書における「関係者等」を本誓約書の別紙のとおりとすることは適当か。

ウ 上記ア及び上記イの点も含め、本重要事項に対する光通信グループの意図を明確に確認すること等を目的として、UH Partners 3 及び光通信に対し、本誓約書を当社に提出するよう要請することは適当か。

(2) 閾値の設定（第3回諮問事項ア）について

本プランは、大規模買付行為等の要件として、①「株券等保有割合」及び「株券等保有割合の合計」、並びに②「株券等所有割合の合計」の閾値を20%と定めているところ、本誓約書の誓約事項1は、当該閾値を①「23.32%」及び②「24.14%」に読み替えている。

この点、当該読み替え後の閾値である①「23.32%」及び②「24.14%」は、光通信グループが本意向表明書において有するとしている当社株式2,825,900株に加えて、UH Partners 3が本大規模買付行為等により636,402株の当社株式を取得したと仮定した場合における光通信グループの①「株券等保有割合」及び「株券等保有割合の合計」並びに②「株券等所有割合の合計」（但し、いずれも、小数点第3位を切り上げ）であり、上記②は議決権割合の合計の数値でもある。そして、636,402株は、1株につき、2,357円（本意向表明書が提出された2021年10月18日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値）で、UH Partners 3が予定している15億円分の当社株式を購入したと仮定した場合の株式数である。UH Partners 3は本意向表明書の提出をもって本大規模買付行為等の意向を表明したものであって、本意向表明書の提出日の株価を基準として算出した取得株式数は、少なくとも同日時点でUH Partners 3が取得することが具体的に想定され得た株式数であるといえるから、誓約事項としてこれを基準とすることには一定の合理性があるといえる。

また、上記4(8)で述べたとおり、光通信グループが、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合には、本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価されるところ、当社の過去の株主総会における議決権行使比率、及び、当社中計において検討するとしている自己株買いを実行するという経営判断の選択肢に照らすと、光通信グループが本誓約書の上記読み替え後の閾値を超えて当社株式を取得した場合における光通信グループの議決権割合は、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の割合に達すると評価できる。

すなわち、過去5年間（2017年から2021年まで）に開催された当社の株主総会における議決権行使比率の最低値は80.91%であるところ、仮に当社が発行済株式総数の8.96%から11.95%（次段落で述べる前提・基準により算出される割合）に相当する自己株式を光通信グループ以外の株主から取得した場合には、現在の発行済株式総数を前提とした議決権行使比率の上記最低値は実質的に71.25%（ $=80.91 \times 0.8805$ ）から73.66%（ $=80.91 \times 0.9104$ ）（小数点第3位を切り上げ）となり、その3分の1は23.75%から24.56%（小数点第3位を切り上げ）となるため、これと同程度の議決

権割合を保有する株主は、実質的に、当社の株主総会において、議決権の3分の1を超える影響力を有し、当社の重要事項に関する拒否権を有するものと評価できる。

さらに、当社中計の内容、近時の当社を取り巻く経営環境、当社の財務状況、当社の設備投資の状況、当社の経営指標、株主や投資家からの意見等を踏まえれば、30億円から40億円程度（2022年3月9日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値2,333円を基準とすると、自己株式を除いた発行済株式総数の8.96%から11.95%程度）の自社株買いを行うことは、当社中計を通じた当社の企業価値向上の観点から、経営判断として合理的な選択肢の一つであり（株式会社アイ・オールジャパン作成の、2022年3月6日付け「貴社中期経営計画における資金使途に関する弊社見解」参照）、当社は当社中計においても自己株取得を検討することを明らかにしているところ、光通信グループが本誓約書による読み替え後の閾値を超えて当社株式を取得した場合には、かかる合理的な経営判断の選択肢の一つである自己株買いを事実上回避せざるを得ないこととなり、光通信グループが当社の経営に重大な影響を及ぼし得ることとなる。

したがって、光通信グループが取得する当社株式数の上限として、本誓約書による読み替え後の閾値を定めることは合理的であり、当該閾値の設定は適当であると思料される。

### (3) 関係者等の範囲（第3回諮問事項イ）について

本誓約書の別紙が定義する「株式会社光通信の関係者等」は、光通信グループの関係者一覧に記載の情報に照らすと、光通信及びUH Partners 3並びにこれらに関する者を含むものであり、光通信及びUH Partners 3と一体となって、あるいは共同して行動することが合理的に推認され得るグループを指すものであるといえるから、光通信グループの当社に対する影響力、すなわち、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性の有無・程度を判断するに際して、その主体として位置付けることが適当な者であると考えられる。

したがって、本誓約書における「株式会社光通信の関係者等」を本誓約書の別紙のとおりとすることは適当であると思料される。

### (4) 本誓約書の提出要請（第3回諮問事項ウ）について

当委員会は、上記4(8)のとおり、大要、(i)光通信グループが、本大規模買付行為等自体によって、又は本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合には、(ii)本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価される旨勧告した。

そして、上記勧告によれば、上記(ii)「本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであるか否か」は、上記(i)「光通信グループが、…当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合」（以下「本要件」という。）に該当するか否かにより決せられる関係にある。

したがって、当社は、対抗措置の発動要件である上記(ii)の該当性を判断するために、前提として本要件の該当性を判断する必要があるところ、これは本意図の内容に依拠するものであるが、当社は、現時点では本意図の内容を必ずしも明確には確認できていない。そこで、当社としては、本意図の有無を認定するために必要な措置を講じる必要があると考えられる。

この点、本誓約書は、本意向表明書の提出者である UH Partners 3 及び光通信グループの資本最上位の持株会社である光通信に提出を求めることが予定されており、これに対する両者の対応により本意図の内容を確認することができる。

そして、本誓約書の誓約事項1は、上記(2)及び(3)で述べたところから明らかとなり、本要件の該当性の判断に資する内容となっている。また、同じく誓約事項2は、UH Partners 3 及び光通信が誓約事項1に違反した場合に不利益を甘受する旨を約させるものであるが、誓約事項1を遵守する限り適用を受けないものであるから、誓約事項2をも誓約させることで誓約事項1の誓約の実効性を担保するものといえる。

このような本誓約書の提出予定者及び内容を踏まえると、UH Partners 3 及び光通信に対して、本誓約書を当社に提出するよう要請することは、本意図の内容を認定するために有益であり、適当であると思料される。

## 6. 本取締役会評価期間について

### (1) 諮問事項

当社は、上記5の勧告を受け、2022年3月10日、UH Partners 3 及び光通信に対し、同月24日17時を期限として、本誓約書の提出を要請したところ、2022年3月22日、UH Partners 3 から、「誓約の要請に関する回答書」と題する書面（なお、当該書面には別紙として光通信誓約書が添付されていたが、これは、光通信及びその連結子会社が単体で議決権10%以上となるような株式の取得を行わない旨を誓約する等、本誓約書とは異なる内容のものである。）の提出を受けたが、当該書面は本重要事項に対する光通信グループの意図を明確に確認できるものではなかったため、同月23日、再度、本重要事項に対する光通信グループの意図を明確に確認すること等を目的として、UH Partners 3 に対して、「貴社から2022年3月22日付で受領した『誓約の要請に関する回答書』及び光通信名義の『誓約書』の件について」と題

する書面を送付し、改めて UH Partners 3 及び光通信に対して、本誓約書<sup>4</sup>に押印の上、同月 24 日 17 時まで当社に提出することが可能か確認をした。このような状況において、当社は、同月 24 日、UH Partners 3 から、社内の対応のために合理的な日数を要するため、回答期限を同月 29 日 17 時まで延長することを希望する旨の連絡を受けた。

上記連絡を受けたことを踏まえ、当委員会は、2022 年 3 月 25 日、当社取締役会の決議に基づき、当社代表取締役社長中岡洋詞氏から、本取締役会評価期間を 2022 年 4 月 7 日まで延長することは適当か否かについて諮問を受けたため（以下、かかる諮問事項を「第 4 回諮問事項」という。）、同日、下記(2)のとおり検討及び勧告した。

## (2) 検討及び勧告の内容

上記 2 のとおり、2021 年 12 月 31 日をもって本取締役会評価期間が開始し、その末日は 2022 年 3 月 30 日であるところ、本取締役会評価期間は、「取締役会が合理的に必要な事由があると認める場合」に限り、最大 30 日間延長できるものとされている（本プラン導入プレス 12 頁、2022 年 1 月 5 日付け当社プレスリリース「当社株式等の大規模買付行為等にかかる取締役会評価期間開始に関するお知らせ」）。

上記 5(1)のとおり、UH Partners 3 による本大規模買付行為等を評価するにあたっては、本重要事項が重要な考慮要素の一つになると考えられるところ、上記 5(4)のとおり、本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価されるか否かは本意図の内容に依拠するため、本意図を必ずしも明確には確認できていない状況においては、UH Partners 3 による本大規模買付行為等を十分に評価することは困難である。

したがって、第 4 回諮問事項については、UH Partners 3 及び光通信による本誓約書の提出の可否を検討するための期間、並びに、その後の当社取締役会による評価、検討、交渉、意見形成及び代替案立案のための期間を追加的に確保することが必要であると考えられ、また、当社取締役会が検討している延長後の本取締役会評価期間の末日である 2022 年 4 月 7 日は、本来の本取締役会評価期間の末日である同年 3 月 30 日の翌日から起算して 30 日以内の日であることを踏まえると、本プランに定める「取締役会が合理的に必要な事由があると認める場合」として、本取締役会評価期間を同年 4 月 7 日まで延長することは適当であると思料する。

## 7. 対抗措置発動の相当性（本諮問事項）について

当社は、上記 6(2)の勧告を受け、2022 年 3 月 25 日、本取締役会評価期間を 2022 年

<sup>4</sup> なお、明確化の観点から、本誓約書の別紙の 1 行目の「いずれに」を「いずれかに」に修正したものであり、本勧告書の別添は当該修正後の本誓約書である。

4月7日まで延長することを取締役会において決議し、その旨をUH Partners 3に通知したところ（2022年3月25日付け当社プレスリリース「当社株式等の大規模買付行為等にかかる取締役会評価期間の延長に関するお知らせ」）、同月29日、UH Partners 3から、回答書2の提出を受けた。UH Partners 3は、回答書2において、本誓約書の提出を拒否した上で、本追加大規模買付行為等が実施される可能性について、将来の別の大規模買付行為等の計画は現時点ではないとしつつも、将来の別の大規模買付行為等が実施される可能性については否定をしておらず、また、本大規模買付行為等が本閾値を超えてなされる可能性も否定していない。むしろ、光通信誓約書において、光通信が、あえて、光通信及びその連結子会社が「単体で」議決権10%以上となるような株式の取得を行わない旨を誓約しており、回答書2においてもかかる誓約の内容を変更していないことからすれば、光通信誓約書及び回答書2は、UH Partners 3が本大規模買付行為等により誓約の範囲内である議決権9.99%まで株式の取得を行う可能性や、光通信及びその連結子会社で合計すると、今後、上限のない大規模買付行為等が行われる可能性が相応にあることを示唆するものであるといえる。

これらの事情等に照らせば、光通信グループが本閾値を超えた大規模買付行為等を実施する可能性が相応にあると評価せざるを得ない。そして、上記5(2)のとおり、当社の過去5年間の株主総会における議決権行使比率、及び、当社が当社中計において検討するとしている自己株買いを実行するという経営判断の選択肢に照らすと、光通信グループが本閾値を超えて当社株式を取得した場合における光通信グループの議決権割合は、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の割合に達すると評価できるものである。したがって、光通信グループが、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しにより、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にあるといえ、その結果、本大規模買付行為等は、当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価される（上記4(8)本毀損事由(ハ)(フ)(リ)(ル)）。

本プランでは、大規模買付者が本プランに規定する手続を遵守した場合であっても、当社取締役会が、当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保・向上という観点から対抗措置発動の決議を行う場合には、当社取締役会は可及的速やかに当社株主総会を招集することとされている（本プラン導入プレス15頁）。そして、上記のとおり、本大規模買付行為等は、当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価される以上、対抗措置を発動することが相当であると考えられる。また、形式上、本大規模買付行為等とは別個に行われる大規模買付行為等であっても、本大規模買付行為等と実質的に同一若しくは類似又は本大規模買付行為等を実質的に包含する場合には、本大規模買付行為等が実施される場合と状況は異なるから、当該大規模買付行為等も、当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著し

く損なうものであると評価され、当該大規模買付行為等に対して対抗措置を発動することも相当であると考えられる。したがって、光通信グループが本大規模買付行為等（本大規模買付行為等と実質的に同一若しくは類似する又は本大規模買付行為等を実質的に包含する大規模買付行為等を含むものとし、実質的に同一若しくは類似又は本大規模買付行為等を実質的に包含するか否かについては、当委員会の勧告を最大限尊重した上で、当社取締役会が決定するものとする。以下、本 7 において同じ。）の全部又は一部を行った場合における本プランに基づく対抗措置の発動の是非について、株主の意思を確認するため、当該対抗措置の発動の是非を株主に諮る議案を 2022 年 6 月に開催予定の当社の第 58 期定時株主総会において上程し、当該議案が承認可決されることを条件に、光通信グループが本大規模買付行為等の全部又は一部を実施した場合に、当社取締役会が本プランに基づく対抗措置を発動することは相当であると思料する。

なお、上記のとおり、大規模買付者が本プランに規定する手続を遵守した場合において、当社取締役会が当社の企業価値ないし株主共同の利益の確保・向上という観点から対抗措置発動の決議を行う場合には、当社取締役会は可及的速やかに当社株主総会を招集することを本プランにより要請されている。当社のような上場企業において議決権行使に係る基準日設定等の手続を経て臨時株主総会を開催するためには相当の日数を要することの他、上記定時株主総会が本勧告書作成日から 3 か月以内に開催される予定であることを踏まえると、当社取締役会が臨時株主総会を招集するのではなく上記定時株主総会において対抗措置発動の是非を株主に諮ることは、本プランの上記要請に適合するものであると評価できる。

## 8. 結 論

以上を踏まえると、上記 4(8)のとおり、光通信グループが、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、その後の更なる買増しによって、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にある場合には、本毀損事由(ハ)、(フ)及び(リ)に該当する又はこれらに準じるものとして、本大規模買付行為等が当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価される（本毀損事由(ハ)(フ)(リ)(ル)）。そして、上記 7 のとおり、UH Partners 3 及び光通信による本誓約書の不提出という事実や回答書 2 の内容からは、UH Partners 3 及び光通信が本閾値を超えた大規模買付行為等を実施する可能性が相応にあると評価せざるを得ない上に、上記 5(2)記載の当社の過去 5 年間の株主総会における議決権行使比率、及び、当社中計において検討するとしている自己株買いを実行するという経営判断の選択肢に照らすと、光通信グループが本閾値を超えて当社株式を取得した場合における光通信グループの議決権割合は、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の割合に達すると評価できる

ものであることに鑑みれば、光通信グループが、本大規模買付行為等自体によって、又は、本大規模買付行為等を足掛かりとし、今後の更なる買増しにより、実質的に当社の重要事項に関する拒否権を有する等、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の議決権割合を有することとなる可能性が相応にあるといえ、その結果、本大規模買付行為等は、当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうものであると評価される。したがって、光通信グループが本大規模買付行為等（上記 7 で定義するものをいう。以下同じ。）の全部又は一部を行った場合における本プランに基づく対抗措置の発動の是非について、株主の意思を確認するため、当該対抗措置の発動の是非を株主に諮る議案を 2022 年 6 月に開催予定の当社の第 58 期定時株主総会において上程し、当該議案が承認可決されることを条件に、光通信グループが本大規模買付行為等の全部又は一部を実施した場合に、当社取締役会が本プランに基づく対抗措置を発動することは相当であると思料する。

なお、本プラン上、大規模買付行為等は当社株主総会における対抗措置の発動議案の否決及び当該株主総会の終結後に行われるべきことが要請されている（本プラン導入プレス 15 頁）。本勧告書における勧告内容は、本プランの上記要請に反して本大規模買付行為等が行われた場合について、当社取締役会が本プランに従って当社株主総会を招集せずに対抗措置を発動し得ることを否定するものではない。

以 上

(別添1)

2021年10月18日

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞 様

会社名 株式会社 UH Partners 3  
代表者名 井上 明怜  
問合せ先 マクロ経済調査室  
TEL 03 - 5951 - 3746

## 意向表明書

当社は、貴社株式の買付け（以下、本買付けといたします。）を行うことを検討しておりますので、その実行に先立ち、本買付けに際して、貴社が2021年6月24日に導入した「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」に定める手続（以下、本手続といたします。）を遵守することを誓約いたします。

つきましては、貴社取締役会に対して、意向表明書を提出いたします。下記の情報のほか、貴社取締役会から情報の提供を求められた場合には、所定の期限内に追加的に情報を提供いたします。

### 記

#### (i) 当社グループの概要

##### (イ) 氏名又は名称及び住所又は所在地

- ・名称：株式会社 UH Partners 3
- ・所在地：東京都豊島区南池袋二丁目9番9号

##### (ロ) 代表者の役職及び氏名（その他の取締役及び監査役はおりません）

- ・代表取締役 井上 明怜
- ・代表取締役 井上 明怜の略歴
  - 2015年4月 株式会社光通信 入社
  - 2020年1月 株式会社 UH Partners 2 代表取締役（現任）
  - 2020年2月 株式会社 UH Partners 3 代表取締役（現任）

##### (ハ) 会社等の目的及び事業の内容

###### ・目的：

次の事業を営むことを目的とする

1. 有価証券取引、外国為替取引、商品取引及びそれらに関する金融商品の取得及び保有
2. 投資に関する調査業務
3. 経営一般に関するコンサルティング
4. 投資事業組合財産の運用及び管理
5. 投資事業組合財産持分の募集及び販売並びにその取り扱い

6. 不動産の売買及び仲介並びに不動産の管理
7. 金融商品取引法に規定する第二種金融商品取引業
8. 金融商品取引法に規定する投資助言・代理業
9. 金融商品取引法に規定する投資運用業
10. 証券投資信託委託業
11. 投融資業務の経理事務及び審査業務の受託
12. 前各号に付随又は関連する一切の業務
13. その他適法な一切の業務

・ 事業の内容

実質的には、上記 1、2 の事業を主に行っております

(二) 大株主又は大口出資者（所有株式又は出資割合上位 10 名）及び究極的な実質支配株主（大株主）の概要

・ 株主：光通信株式会社（直接保有 100%）

・ 株主の概要：

所在地：東京都豊島区西池袋一丁目 4 番 10 号

代表者名：代表取締役 高橋 正人

事業内容：有価証券取引、外国為替取引、商品取引及びそれらに関する金融商品の取得及び保有

(出資者) の概要

・ 株主：株式会社光通信（間接保有 100%）

・ 株主の概要：

東京証券取引所市場第一部上場（証券コード 9435）

所在地：東京都豊島区西池袋一丁目 4 番 10 号

代表者名：代表取締役 和田 英明

事業内容：グループ会社からの間接業務ならびにグループ会社への経営統括（持株会社）

備考：株式会社光通信は光通信株式会社の直接保有 100%株主です

(ホ) 国内連絡先

・ 国内連絡先：03-5951-3746

・ 郵送先：東京都豊島区西池袋一丁目 4 番 10 号 光ウエストゲートビル 4F

・ 担当部署：上場投資 Grp マクロ経済調査室

・ 担当者：前川 智輝

(ハ) 設立準拠法

・ 設立準拠法：会社法（平成 17 年法律第 86 号）

(ト) 主要な出資先の名称、本社所在地及び事業内容並びにそれら主要出資先に対する持株割合ないし出資割合

(主要な出資先①の概要)

- ・ 名称：株式会社ティーガイア
- ・ 本社所在地：東京都渋谷区恵比寿 4-1-18
- ・ 事業内容：モバイル事業、ソリューション事業、決済サービス事業
- ・ 持株割合：4.47%

(主要な出資先②の概要)

- ・ 名称：株式会社ベルパーク
- ・ 本社所在地：東京都千代田区平河町 1-4-12
- ・ 事業内容：モバイル事業、ソリューション事業
- ・ 持株割合：9.43%

(主要な出資先③の概要)

- ・ 名称：株式会社エムティーアイ
- ・ 本社所在地：東京都新宿区西新宿 3-20-2
- ・ 事業内容：コンテンツ事業、ヘルスケア事業
- ・ 持株割合：4.00%

(ii) 当社グループが保有する貴社の株式等の数、及び、本日以前 60 日間における当社グループの貴社株式等の取引状況

- ・ 保有株式数：2,825,900 株
  - ・ 本日以前 60 日間における貴社株式の取引状況：取引なし
- ※最後に買付を行ったのは 2021 年 5 月 27 日となります。

(iii) 当社グループにおける買付提案概要

- ・ 株式等の種類：普通株式
- ・ 取得予定株式数：15 億円分を予定しています。  
52 週安値の 2,324 円を目安とすると 645,400 株となりますが、株価がより低い水準で推移した場合、取得株数が増加する場合があります。ただし、取得後に当社グループが保有する貴社の議決権数が全体の 3 分の 1 を超えない株数の取得を予定しております。  
また、株式市場内での取得を予定しております。
- ・ 買付の目的：純投資のみ
- ・ 大規模買付の後の株式の第三者への譲渡等：予定しておりません
- ・ 大規模買付の後の重要提案行為：予定しておりません

以上

(別添2)

2021年11月1日

株式会社UH Partners 3 御中

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞



**当社株式等の大規模買付行為等にかかる情報リストご送付の件**

貴社より、2021年10月18日付けで、当社株式等の大規模買付行為等にかかる「意向表明書」が提出されたことを受け、2020年6月24日開催の第56期定時株主総会において承認された「当社株式等の大規模買付行為に関する対応策（買収防衛策）」に基づいて、貴社の大規模買付行為等に対する株主及び投資家の皆様のご判断並びに当社取締役会の評価・検討等のために必要な情報の提供を要請する情報リストをお送り致します。ご査収の上、当該リストに記載した各種情報のご提供をお願い申し上げます。

なお、ご提出いただいた情報が大規模買付行為等の内容及び態様等に照らして、株主及び投資家の判断並びに当社取締役会の評価・検討等のために不十分であると当社取締役会が合理的に判断した場合には、必要な情報の追加提供を要請することがありますので、予めご了承下さい。

以 上

(別紙)

## 情報リスト

(※) 情報リストにおいて特段定義されていない用語については、2020年6月24日開催の第56期定時株主総会において承認された「当社株式等の大規模買付行為に関する対応策（買収防衛策）」における定義に従うものとします。

(i) 大規模買付者及びそのグループの詳細について、以下の事項をご教示ください。

1. 株式会社 UH Partners 3（以下「大規模買付者」といいます。）、その出資者である光通信株式会社及び株式会社光通信、並びにそれらのグループ（主要な株主又は出資者（直接であるか又は間接であるかを問いません。以下同じ）、重要な子会社・関連会社、共同保有者及び特別関係者を含み、ファンドの場合は各組合員、出資者その他の構成員及び投資に関する助言を継続的に行っている者を含みます。総称して、以下「大規模買付者グループ」といいます。）の詳細（①名称、②沿革（個人の場合には過去10年間の経歴）、③資本構成・出資割合、④事業内容（重要な子会社・関連会社に該当しない出資先が存在する場合には、当該出資先の事業・当該出資先との関係を含みます。）、⑤財務内容及び⑥過去10年以内における法令違反行為の有無（及びそれが存する場合にはその概要）、並びに⑦役員の氏名等を含みます。）についてご教示ください。
2. 大規模買付者グループに含まれる法人、組合その他の団体の意思決定機関（意思決定機関に指示、アドバイス等を行う者がいる場合には、その者を含みます。以下同じ）の概要（各意思決定機関の名称、並びにそれぞれの具体的な権限事項及び意思決定の手続）についてご教示ください。また、これらの意思決定機関が個人である場合には当該個人の具体的な役職、氏名及び経歴を、会議体である場合には、参加資格を有する者の範囲及び人数をご教示ください。
3. 大規模買付者グループがそれぞれ保有する当社株券等（エクイティ・スワップその他のデリバティブ等を通じて実質的に保有している当社株券等を含みます。以下「保有株券等」といいます。）の数、保有株券等のうちエクイティ・スワップその他のデリバティブ等を通じて実質的に保有している当社株券等がある場合には、当該株券等の数、当該デリバティブ等の詳細及び当該デリバティブ等に係る契約の相手方その他関与者の概要（具体的名称、住所、設立準拠法、資本構成及び代表者の氏名を含みます。）、保有株券等のうち担保等に供されている株券等の数及び担保権等を有している者の概要（具体的名称、住所、設立準拠法、資本構成及び代表者の氏名を含みます。）、並びに大規模買付者グループによる直近

60 日間における保有株券等を含む当社株券等の取引状況について具体的にご教示ください。

4. 大規模買付者グループが保有する当社株式の当社株主名簿上の株主の名義、これらの者の当社株主名簿上の株式の数、これらの者がいかなる契約その他の関係に基づき当社株主名簿上の株主となっているか、当社株主名簿上の株主の名義を変更する予定がある場合は変更予定先の名称について具体的にご教示ください。
5. 大規模買付者グループは、過去において（2000 年ころ）、その運営する携帯電話を販売する代理店において、携帯キャリアから支払われるインセンティブを受け取るため、大量の架空契約が発覚する等して問題となったほか、近年も、大規模買付者グループに勤務していた方の過労死について裁判所が労災と認め、解決金を払われたことなどがありました。  
（[https://www.rosei.jp/lawdb/topics/article.php?entry\\_no=66688](https://www.rosei.jp/lawdb/topics/article.php?entry_no=66688)）、大規模買付者グループ及びその構成員について、現在又は過去 10 年間に於いて、法令等（わが国のものであるか外国のものであるか否かを問わず、法律、政令、規則、命令、条例、ガイドライン、通達、行政指導、金融商品取引所規則その他の規制を含みます。以下同じ）の違反の事実があるかどうか（存在する場合はその具体的事実関係）、有罪判決（未確定のものを含みます。）を受けたことがあるかどうか（存在する場合はその罪名及び科刑）、司法機関若しくは行政機関等（わが国のものであるか外国のものであるかを問いません。）から法令等の違反行為を認定する判決、決定、命令、処分（課税処分を含みます。）、指導若しくは指摘（税務当局からの源泉徴収漏れの指摘を含みます。）等（以下「判決等」といいます。）を受け、又はそのような判決等に向けた司法手続若しくは行政手続等（わが国のものであるか外国のものであるかを問いません。）の対象となったことがあるかどうか（存在する場合は当該判決等及び当該手続の具体的内容）をご教示ください。
6. 大規模買付者グループ及びその構成員について、現在日本国内及び海外において係属している訴訟その他の司法上の手続の具体的内容（係属している裁判所、当該訴訟等の提起の日、当事者、主な争点、訴額等）についてご教示ください。
7. 大規模買付者グループの、当社グループの営む陸上業務用無線通信機器、アマチュア用無線通信機器、海上用無線通信機器、航空用無線通信機器、衛星通信用無線通信機器、受信機、魚群探知機、ナビゲーション機器、船舶用レーダー、ネットワーク機器の製造及び販売事業ならびに電気通信事業（総称して、以下「当社事業」といいます。）についての知識及び経験の詳細について具体的にご

教示ください。

8. 上記 5.及び 7.に関連して、当社は MVNO（仮想移動体通信事業者）として携帯キャリアから通信回線を借り受けて通信サービスを提供する事業を営んでいますが、過去に携帯電話の大量の架空契約を行った大規模買付者グループが当社株式等の取得を行うことによる、当社の上記事業に係る取引関係への影響についてどのように考えているか具体的にご教示ください。
9. 大規模買付者グループ及びその構成員が、国内において、当社事業と同様の事業に関して会社を経営ないし業務に関与されたご経験がある場合（但し、単に株式を保有した場合を除くものとします。）には、その内容について具体的にご教示ください。
10. 大規模買付者グループ及びその構成員が、日本以外の国において、株式の取得、役員の派遣等を通じて、当社事業と同様の事業を営む会社を実質的に経営した経験の有無をご回答ください。仮に、かかる経験がある場合には、大規模買付者グループ及びその構成員が経営した会社の名称、設立準拠法、事業所（複数の事業所が存在する場合には、その中の主要なもの）の所在する国又は地域、事業内容、沿革、資本構成及び財務内容、同社に対する大規模買付者グループ及びその構成員の有する議決権の割合、並びに、大規模買付者グループ及びその構成員がどのように経営を行ったか（経営者を派遣したか、大規模買付者グループ及びその構成員が当該会社に対してどのような成長の支援等をしたか等）についてご教示ください。
11. 大規模買付者グループ及びその構成員の投資行動に関して、株式会社レオパレス 21 の株式の 15%弱を保有している株式会社アルデシアインベストメントについては、株式会社光通信の代表取締役会長である重田康光氏が実質的に支配している旨が報道されています (<https://diamond.jp/articles/-/230946>)。当該報道の内容が事実か否かをご教示ください。また、事実であるとすれば、株式会社アルデシアインベストメントが提出している大量保有報告書及びその変更報告書やその HP 等において、大量買付者グループとの関係に言及されていませんが、何故、実態を開示せずに投資を実行するのか、ご説明ください。
12. 大規模買付者グループ及びその構成員の投資行動のうち、投資先企業の株式を取得した後、その株式を、投資先企業自体、投資先企業の大株主又は投資先企業の経営陣等の会社関係者に取得させることにより投資を回収した又は回収しようとした事例（投資先企業が実施を予定している組織再編その他の M&A 取引のスト

ラクチャーの変更を提案し、投資を回収し、又は回収しようとした事例を含みます。)があれば、これらの行動に至った経緯及びその具体的内容等をご教示ください。また、当社株券等についても、今後買い集めを進めた後に、当社又は当社の大株主や経営陣等に取得させる可能性があるかどうか、当社又は当社の大株主や経営陣等がこれを拒んだ場合におけるその他の投資回収の方法及びその内容、並びにその経済合理性、実現可能性、時期等についてどのように考えているかをご教示ください。

13. 大規模買付者グループに含まれる各法人の直近 3 年分の貸借対照表及び損益計算書をご開示ください。
  14. 大規模買付者グループに含まれる各法人の役員以外の従業員の有無、その人数、職務の分掌、他の会社又は一切の団体との兼職の状況についてご教示ください。
- (ii) 大規模買付者グループの内部統制システム（グループ内部統制システムを含みます。）の具体的内容及び当該システムの実効性の有無ないし状況についてご教示ください。
- (iii) 当社株式等の買付けの目的（意向表明書において開示していただいた目的の詳細）、方法及び内容について、以下の事項をご教示ください。
1. 意向表明書においては、買付の目的は「純投資のみ」、「大規模買付の後の重要提案行為」については「予定しておりません」と記載されていますが、大規模買付者により当社株式等の買付けが行われた後の経営参画の意思の有無をご教示ください。
  2. 当社株式等の買付けについての具体的な検討を開始した時期、その結果当社株式等の買付けを行う可能性があるとの判断に至った理由、経緯、時期及びかかる判断を行う上での前提となった事実をご教示ください。
  3. 当社を投資先に選んだ理由を具体的にご教示ください。
  4. 大規模買付者グループが当社に対して投資を行うにあたり重視した経営ないし財務指標及び大規模買付者グループが望ましいと考える当該指標の水準についてご教示ください。
  5. 当社株式等の買付け実施のタイミングとして今を選択した理由をご教示ください。

い。

6. 意向表明書においては、買付予定株式数については「15 億円分を予定」と記載され、「株式市場内での取得を予定」と記載されていますが、大規模買付者ご担当者との面談の席上、当該ご担当者からは、15 億円分の取得後も「[大規模買付者グループ] の投資枠の状況だったり株価とかに応じて今回の 15 億円分が終わった後も同様に続いて [買増しを] させて頂く可能性はある」とのご発言がありましたが、15 億円を超える取得の可能性について、ご確認ください。仮に、15 億円分の買付けを行った後にも、大規模買付者グループとして、当社株式を追加で取得する計画があるのであれば、その計画の具体的な内容をご教示ください。
7. 今回の意向表明書で表明された当社株式の 15 億円分の取得に関して、当社株式等の買付けの時期、関連する取引の仕組み、買付予定の株式等の数及び買付け等を行った後における株式等所有割合、並びに当社株式等の買付け及び関連する取引の実現可能性（当社株式等の買付けを一定の条件に係らしめている場合には当該条件の内容）についてご教示ください。
8. 仮に上記 6.のご回答として、今回の意向表明書で表明された当社株式の 15 億円分の取得後も追加で取得を検討されている場合には、当該追加取得に関して、当社株式等の買付けの時期、関連する取引の仕組み、買付予定の株式等の数及び買付け等を行った後における株式等所有割合、当社株式等の買付けの方法の適法性、当社株式等の買付け及び関連する取引の実現可能性（当社株式等の買付けを一定の条件に係らしめている場合には当該条件の内容）、並びに当社株式等の買付けの後に当社株式等が上場廃止となる見込みがある場合にはその旨及びその理由についてご教示ください。
9. 当社株式の流通状況をも踏まえた上で、大規模買付者による当社株式等の買付けにより、①市場における当社株式等の適正な株価の形成機能に生じる影響、②当社株式等の上場市場の変更の可能性や上場維持に生じる影響、③当社に対する潜在的な投資家（機関投資家）の投資意欲に与える影響、④その他当社の企業価値及び株主利益に与える影響に関する考え方について具体的にご教示ください。
10. 大規模買付者グループにおける当社株式等の取得方針、想定投資利回り、投資回収期間、投資回収金額、その他の投資方針に関する基本的な考え方について具体的にご教示ください。特に、大規模買付者による当社株式等の買付け後、どのように、どの程度、株価の上昇が期待できると考えているか、また、他の株主も含めた株主利益に与える影響等について、それぞれの根拠とともに具体的にご教示

ください。

11. 現在の当社の市場株価について、当社グループ各社の企業価値及び株式価値は妥当に評価されているか、及びその判断基準について具体的にご教示ください。仮に当社の企業価値について算定されている場合には、算定の前提事実・仮定、算定方法、算定に用いた数値情報及び当社株式等の買付け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及びディスシナジーの内容、算定の際に第三者の意見を聴取した場合における当該第三者の名称、意見の概要及び当該意見を踏まえて金額を決定するに至った経緯についてご教示ください。  
また、もし妥当に評価されていないとする場合、市場において当社株式が妥当に評価されない理由に関するお考えについても、具体的にご教示ください。
  12. 大規模買付者グループのこれまでの当社株式等の取得にあたっての 1 株当たりの平均コストについてご教示ください。
  13. 大規模買付者グループがこれまで行った当社株式等に関する取引（大規模買付者グループ内の取引を含みます。）の具体的内容（取引の時期、相手方、方法及び価格等）をご教示ください。
- (iv) 当社株式等の買付けの資金の裏付け（資金の提供者（実質的提供者（直接であるか間接であるかを問いません。）を含みます。）の具体的名称、調達方法並びに、資金提供が実行されるための条件の有無及び内容、資金提供後の担保ないし誓約事項の有無及び内容、関連する取引の具体的内容を含みます。）についてご教示ください。
- (v) 当社株式等の買付けに際しての第三者との間における意思連絡（当社に対する重要提案行為等を行うことに関する意思連絡を含みます。以下同じ）の有無及び意思連絡がある場合はその具体的内容及び当該第三者の概要についてご教示ください。
- (vi) 大規模買付者グループによる、当社の株式等の保有状況、当社の株式等又は当社若しくは当社グループの事業に関連する資産を原資産とするデリバティブその他の金融派生商品の保有状況及び契約状況、並びに当社の株式等の貸株、借株及び空売り等の状況について具体的にご教示ください。
- (vii) 大規模買付者グループが既に保有する当社株式等に関する担保契約等がある場合には、その契約の種類、契約の相手方及び契約の対象となっている株式等の数量等の当該担保契約等の具体的内容についてご教示ください。

(viii) 大規模買付者が当社株式等の買付けにおいて取得を予定する当社の株式等に関し担保契約等の締結その他第三者との間の合意の予定がある場合には、予定している合意の種類、契約の相手方及び契約の対象となっている株式等の数量等の当該合意の具体的内容についてご教示ください。

(ix) 当社及び当社グループの経営方針、事業計画、財務計画、資金計画、投資計画、資本政策及び配当政策等（当社株式等の買付けの後における当社資産の売却、担保提供その他の処分に関する計画を含みます。）について、以下の事項をご教示ください。

1. 意向表明書においては、買付の目的は「純投資のみ」、「大規模買付の後の重要提案行為」については「予定しておりません」と記載されていますが、当社株式等の買付け後に、当社に対して、当社の経営に関する何らかの提案又は助言等を行う可能性があるかどうか、また、どのような事由が発生し又はどのような条件が成就した場合に、どのような提案又は助言等を行う可能性があるかについて、具体的にご教示ください。
2. 当社に対して取締役その他の役員を派遣することを提案する可能性があるかどうか、どのような事由が発生した場合に役員を派遣することを提案する可能性があるかについて具体的にご教示ください。意向表明書においては、買付の目的は「純投資のみ」、「大規模買付の後の重要提案行為」については「予定しておりません」と記載されていますが、過去において、大規模買付者グループは、例えば、大量保有報告書上の保有目的を「長期保有を目的とした純投資」としていた京王ズホールディングスに対して、5名の取締役の選任の提案を行われた（2012年）他、同じく保有目的として「安定株主として長期保有」を掲げていた Fonfun に対しても、取締役の1名増員と当時の代表取締役社長の更迭及び新社長の選任を提案される（2015年）等されてきたと認識しております。それらの事例との関係についてもご説明ください。
3. 上記2.記載の Fonfun に関しては、株式会社光通信が株主提案権を行使した2017年4月以降に変更報告書において重要提案行為を行った旨の届出が確認できておりません。また、上記2.記載の京王ズホールディングスに関しては、株式会社光通信が株主提案権を行使した2012年11月から約1年半後となる2014年4月7日に至ってはじめて変更報告書の訂正報告書が提出され、保有目的に「状況に応じて株主提案等の重要提案行為を行うこと」との記載がなされたと認識しております。このように、訂正報告書を提出せず（又は提出する前に）株主提案権を行使した理由について、それぞれの事案毎にご説明ください。併せて、大規模買付者グループは、EDINETで縦覧可能な過去5年間で、50件を超える大量保有報告

書・変更報告書の訂正報告書を提出しておりますが、その理由についてご説明ください。

4. 当社株式等の買付けの完了後に意図する当社及び当社グループの経営方針、事業計画、財務計画、資金計画、投資計画、資本政策及び配当政策等（当社株式等の買付けの完了後における当社資産の売却、担保提供その他の処分に関する計画を含みます。）その他当社株式等の買付けの完了後における当社及び当社グループの顧客、取引先、役員、従業員、当社の運営・管理する不動産又は営業施設等が所在する地方公共団体その他の当社に係る利害関係者の処遇方針について具体的にご説明ください。
5. 当社株式等の買付けの完了後における、大規模買付者グループによる、大規模買付者グループが既に保有する当社株式等の保有方針（市場等における当社株式等の買増し又は大規模買付者グループが既に保有する当社株式等の処分を行う可能性がある場合には、現時点で想定される目的、時期、取引条件、株数、相手方、方法、また、自己株式取得による、大規模買付者グループが既に保有する当社株式等の引取りに係る当社への要求の意図の有無（当該意図が存在する場合には、想定される引取価格及び株式等の総数）等、具体的な内容を含みます。）についてご教示ください。
6. 大規模買付者グループとして、当社の企業価値の源泉はどのようなものであり、当社の企業価値を中長期的に向上させるためにはどのような施策を実行するべきと考えているのかについて具体的にご教示ください。また、当社株式等の買付けの前後において、当社の企業価値とその源泉に何らかの変化がありうると認識しているか否かをご教示ください。影響がありうると認識している場合には、認識する具体的な内容、それに関連して大規模買付者グループにおいて予定する取組みの具体的な内容についてもご教示ください。
7. 当社事業に係る業界の今後の見通し、当該業界における当社の位置付けに関する大規模買付者グループの考え方について具体的にご教示ください。
8. 上記 6.の認識の下、当社事業に関する業界の市場の今後の需要及び動向、当該業界内での当社の位置付け（たとえば、競合他社との比較等）、並びに、これから当社が進むべき経営の方向性についてどのように考えているのかについて、具体的にご教示ください。
9. 当社の経営方針に対する認識及び評価、適切と考える当社の経営方針、そのよう

な経営方針を採用した場合に当社の企業価値に与える影響について具体的にご教示ください。

10. 当社の資本政策に対する認識及び評価、適切と考える当社の資本政策、そのような資本政策を採用した場合に当社の企業価値に与える影響について具体的にご教示ください。
  11. 当社の配当政策に対する認識及び評価、適切と考える当社の配当政策、そのような配当政策を採用した場合に当社の企業価値に与えると考えられる影響について具体的にご教示ください。
  12. 当社の資産活用策に対する認識及び評価、適切と考える当社の資産活用策、そのような資産活用策を採用した場合に当社の企業価値に与える影響について具体的にご教示ください。
  13. 大規模買付者グループの当社株主総会における議決権行使の方針（議決権行使基準の内容を含みます。）、その他の株主としての権利行使の方針について具体的にご教示ください。
  14. 当社株式等の買付け実施後、大規模買付者グループの当社に対する出資比率、運営体制（大規模買付者グループと当社の役割分担等）、意思決定の方法、事業運営方針等の変更を想定されているかご教示ください。想定されている場合には、どのような事由が発生し又はどのような条件が成就した場合にどのように変更する予定かを具体的にご教示ください。
  15. 当社について、増資・減資、合併、事業譲渡・譲受け、株式交換・株式移転、会社分割その他これらに類する行為、重要な財産の処分若しくは取得等の取引に関する提案、助言又は影響力の行使（株式買取請求権の行使を含みます。）を行う可能性があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください。
- (x) 当社株式等の買付けの後における当社及び当社グループの役員、従業員、労働組合、取引先、顧客及び当社施設等が所在する地方公共団体その他の当社に係る利害関係者の処遇等の方針について、以下の事項をご教示ください。
1. 大規模買付者グループとして、当社従業員の利益及びその意思を尊重する意向があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください。

2. 大規模買付者グループとして、当社従業員の労働環境の変更を求める可能性があるか、また、変更を求める可能性があるときはどのような事由が発生し又はどのような条件が成就した場合に、どのような変更を求めるのか、その内容と理由を具体的にご教示ください。
  3. 大規模買付者グループにおける労働組合の組成状況、労使関係、労務管理の状況、正規雇用者と非正規雇用者の直近5年間の人数内訳の比率、過去の労働係争等を踏まえた改善策等があればその内容について具体的にご教示ください。
  4. 大規模買付者グループとして、当社と当社の現在及び将来の取引先・顧客の利益及びその意思を尊重する意向があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください。
  5. 大規模買付者グループとして、当社と当社の関係会社の取引先又は顧客との関係の変更を求める可能性があるか、また、変更を求める可能性があるときはどのような事由が発生し又はどのような条件が成就した場合に、どのような変更を求めるのか、その内容と理由を具体的にご教示ください。
  6. 当社に対して従業員の削減（事業売却に伴うものも含みます。以下同じ）を提案する可能性があるかどうか、どのような事由が発生した場合に従業員の削減を提案する可能性があるかについて具体的にご教示ください。
- (xi) 当社の他の株主との利益相反を回避するための具体的方策についてご教示ください。
- (xii) 当社株式等の買付けに関し適用される可能性のある国内外の法令等に基づく規制事項、国内外の政府又は第三者から取得すべき私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律、外国為替及び外国貿易法その他の法令等に基づく承認又は許認可等の取得の可能性（なお、これらの事項については、資格を有する弁護士による意見書を併せて提出していただきます。）についてご教示ください。
- (xiii) 当社株式等の買付けの後における当社グループの経営に関して必要な国内外の法令等に基づく許認可の維持の可能性及び国内外の法令等の規制遵守の可能性についてご教示ください。
- (xiv) 反社会的勢力ないしテロ関連組織との関連性の有無（直接的であるか間接的であるかを問いません。）及び関連が存在する場合にはその詳細についてご教示ください。

以上

(別添3)

2021年12月8日

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞 様

会社名 株式会社UH Partners 3  
代表者名 井上 明怜  
問合せ先 マクロ経済調査室  
TEL 03 - 5951 - 3746



### 必要情報リストに関する情報提供

当社は、貴社から2021年11月1日に交付されました必要情報リスト（以下「情報リスト」といいます。）に関して、以下のとおり貴社に情報を提供致します。なお、当社が貴社に対して2021年10月18日に提出しました意向表明書における当社による貴社株式の買付計画（本書の(iii)7.の回答において「関連する取引の仕組み」について内容を追加したものをいいます。）に基づく買付けを、以下「本件買付」といいます。

---

(i)1. 株式会社UH Partners 3（以下「大規模買付者」といいます。）、その出資者である光通信株式会社及び株式会社光通信、並びにそれらのグループ（主要な株主又は出資者（直接であるか又は間接であるかを問いません。以下同じ）、重要な子会社・関連会社、共同保有者及び特別関係者を含み、ファンドの場合は各組員、出資者その他の構成員及び投資に関する助言を継続的に行っている者を含みます。総称して、以下「大規模買付者グループ」といいます。）の詳細（①名称、②沿革（個人の場合には過去10年間の経歴）、③資本構成・出資割合、④事業内容（重要な子会社・関連会社に該当しない出資先が存在する場合には、当該出資先の事業・当該出資先との関係を含みます。）、⑤財務内容及び⑥過去10年以内における法令違反行為の有無（及びそれが存する場合にはその概要）、並びに⑦役員の氏名等を含みます。）についてご教示ください。

---

情報リスト (i) 1. にて定義される大規模買付者グループを、以下「光通信グループ」といいます。）

(a) 当社の詳細は、次のとおりです。

① 名称

株式会社UH Partners 3

② 沿革

2020年2月17日 会社設立

③ 資本構成・出資割合

・株主の名称及び出資割合：光通信株式会社（直接保有 100%）

・株主の概要：

所在地 東京都豊島区西池袋一丁目4番10号

代表者名 代表取締役 高橋 正人

備考 光通信株式会社は株式会社光通信の直接保有による完全子会社です。

④ 事業内容

- ・有価証券取引、外国為替取引、商品取引及びそれらに関する金融商品の取得及び保有
- ・投資に関する調査業務

⑤ 財務内容（2021年3月31日現在）

意向表明書と併せて提出しました貸借対照表及び損益計算書に記載のとおりです。

⑥ 過去10年以内における法令違反行為の有無

該当事項はございません。

⑦ 役員の氏名等

井上 明怜（代表取締役）

(b) 上記(a)のほか、光通信グループのうち、株式会社光通信及びその連結子会社の詳細情報については、添付書類1に記載のとおりです。

(c) 光通信グループのうち、株式会社光通信又はその連結子会社に該当しない者（株式会社光通信の持分法適用関連会社115社（2021年3月31日時点）を含みます。）の詳細情報については、当社がその財務及び事業の方針の決定の支配その他の経営の支配をしておらず正確性の担保された情報の提供が現実的に困難であること、また、貴社の「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」の目的及び手続きとの関係において重要性が低いと考えられることから、記載を省略させていただきます。

なお、上記(c)に記載と同一の理由より、後述の各項目の回答において「光通信グループ」とある記述については、別段の記載がない限り、当社並びに株式会社光通信及びその連結子会社に関する範囲での回答又は説明とさせていただきます。

---

(i)2. 大規模買付者グループに含まれる法人、組合その他の団体の意思決定機関（意思決定機関に指示、アドバイス等を行う者がいる場合には、その者を含みます。以下同じ）の概要（各意思決定機関の名称、並びにそれぞれの具体的な権限事項及び意思決定の手続）についてご教示ください。また、これらの意思決定機関が個人である場合には当該個人の具体的な役職、氏名及び経歴を、会議体である場合には、参加資格を有する者の範囲及び人数をご教示ください。

---

当社の意思決定は、法令に別段の定めがある場合を除き、代表取締役である井上 明怜が行っております。

---

(i)3. 大規模買付者グループがそれぞれ保有する当社株券等（エクイティ・スワップその他のデリバティブ等を通じて実質的に保有している当社株券等を含みます。以下「保有株券等」といいます。）の数、保有株券等のうちエクイティ・スワップその他のデリバティブ等を通じて実質的に保有している当社株券等がある場合には、当該株券等の数、当該デリバティブ等の詳細及び当該デリバティブ等に係る契約の相手方その他関係者の概要（具体的名称、住所、設立準拠法、資本構成及び代表者の氏名を含みます。）、保有株券等のうち担保等に供されている株券等の数及び担保権等を有している者の概要（具体的名称、住所、設立準拠法、資本構成及び代表者の氏名を含みます。）、並びに大規模買付者グループによる直近60日間における保有株券等を含む当社株券等の取引状況について具体的にご教示ください。

---

・保有株券等の数

株式会社UH Partners 3	: 0株
光通信株式会社	: 1,446,700株
株式会社UH Partners 2	: 1,379,200株
保有株式数合計	: 2,825,900株

※保有株券等のうちエクイティ・スワップその他のデリバティブ等を通じて実質的に保有している貴社株券等はありません。

・光通信グループによる直近60日間における保有株券等を含む貴社株券等の取引状況について

取引はありません。最後に買付けを行ったのは2021年5月27日です。

---

(i)4. 大規模買付者グループが保有する当社株式の当社株主名簿上の株主の名義、これらの者の当社株主名簿上の株式の数、これらの者がいかなる契約その他の関係に基づき当社株主名簿上の株主となっているか、当社株主名簿上の株主の名義を変更する予定がある場合は変更予定先の名称について具体的にご教示ください。

---

(i)3. の回答に記載のとおり保有状況であり、これが、光通信グループが保有する貴社株式の全てです。それ以外に実質的に保有している貴社株式はございません。

---

(i)5. 大規模買付者グループは、過去において（2000年ころ）、その運営する携帯電話を販売する代理店において、携帯キャリアから支払われるインセンティブを受け取るため、大量の架空契約が発覚する等して問題となったほか、近年も、大規模買付者グループに勤務していた方の過労死について裁判所が労災と認め、解決金を払われたことなどがありました（[https://www.rosei.jp/lawdb/topics/article.php?entry\\_no=66688](https://www.rosei.jp/lawdb/topics/article.php?entry_no=66688)）、大規模買付者グループ及びその構成員について、現在又は過去10年間において、法令等（わが国のものであるか外国のものであるか否かを問わず、法律、政令、規則、命令、条例、ガイドライン、通達、行政指導、金融商品取引所規則その他の規制を含みます。以下同じ）の違反の事実があるかどうか（存在する場合はその具体的事実関係）、有罪判決（未確定のものを含みます。）を受けたことがあるかどうか（存在する場合はその罪名及び科刑）、司法機関若しくは行政機関等（わが国のものであるか外国のものであるかを問いません。）から法令等の違反行為を認定する判決、決定、命令、処分（課税処分を含みます。）、指導若しくは指摘（税務当局からの源泉徴収漏れの指摘を含みます。）等（以下「判決等」といいます。）を受け、又はそのような判決等に向けた司法手続若しくは行政手続等（わが国のものであるか外国のものであるかを問いません。）の対象となったことがあるかどうか（存在する場合は当該判決等及び当該手続の具体的内容）をご教示ください。

---

当社に関して、当該事項はございません。また、光通信グループの財政状態及び経営成績等に重大な悪影響を及ぼす当該事項に関して、添付書類1及び添付書類2をご確認ください。

---

(i)6. 大規模買付者グループ及びその構成員について、現在日本国内及び海外において係属している訴訟その他の司法上の手続の具体的内容（係属している裁判所、当該訴訟等の

提起の日、当事者、主な争点、訴額等)についてご教示ください。

---

当社に関して、当該事項はございません。また、光通信グループの財政状態及び経営成績等に重大な悪影響を及ぼす当該事項に関して、添付資料1をご確認ください。

---

(i)7. 大規模買付者グループの、当社グループの営む陸上業務用無線通信機器、アマチュア用無線通信機器、海上用無線通信機器、航空用無線通信機器、衛星通信用無線通信機器、受信機、魚群探知機、ナビゲーション機器、船舶用レーダー、ネットワーク機器の製造及び販売事業ならびに電気通信事業(総称して、以下「当社事業」といいます。)についての知識及び経験の詳細について具体的にご教示ください。

---

当社に関して、当該事業の経験はございません。また知識に関して、貴社HP・開示情報、その他一般的な情報等を超える知識は有しておりません。光通信グループに関しては、添付書類1及び添付書類3の範囲でご確認ください。

---

(i)8. 上記5.及び7.に関連して、当社はMVNO(仮想移動体通信事業者)として携帯キャリアから通信回線を借り受けて通信サービスを提供する事業を営んでいますが、過去に携帯電話の大量の架空契約を行った大規模買付者グループが当社株式等の取得を行うことによる、当社の上記事業に係る取引関係への影響についてどのように考えているか具体的にご教示ください。

---

当該事業に関して、当社は関知しておりません。また、当社は携帯キャリアと取引がある企業の株式を保有しておりますが、そういった投資先から携帯キャリアとの取引関係への影響に関する指摘を受けたことはございません。なお、光通信グループに関して、携帯キャリアとMVNO・MVNEを含む取引関係があり、良好な関係を維持発展させていただいていると聞いております。

---

(i)9. 大規模買付者グループ及びその構成員が、国内において、当社事業と同様の事業に関して会社を経営ないし業務に関与されたご経験がある場合(但し、単に株式を保有した場合を除くものとしします。)には、その内容について具体的にご教示ください。

---

当社に関して、当該事業の経験はございません。また、光通信グループに関しては、(i)7. の回答に記載のとおりです。

---

(i)10. 大規模買付者グループ及びその構成員が、日本以外の国において、株式の取得、役員  
の派遣等を通じて、当社事業と同様の事業を営む会社を実質的に経営した経験の有無を  
ご回答ください。仮に、かかる経験がある場合には、大規模買付者グループ及びその構成員  
が経営した会社の名称、設立準拠法、事業所（複数の事業所が存在する場合には、その中の  
主要なもの）の所在する国又は地域、事業内容、沿革、資本構成及び財務内容、同社に対す  
る大規模買付者グループ及びその構成員の有する議決権の割合、並びに、大規模買付者グ  
ループ及びその構成員がどのように経営を行ったか（経営者を派遣したか、大規模買付者  
グループ及びその構成員が当該会社に対してどのような成長の支援等をしたか等）につい  
てご教示ください。

---

当該事項はございません。

---

(i)11. 大規模買付者グループ及びその構成員の投資行動に関して、株式会社レオパレス  
21の株式の15%弱を保有している株式会社アルデシアインベストメントについては、株式  
会社光通信の代表取締役会長である重田康光氏が実質的に支配している旨が報道されてい  
ます (<https://diamond.jp/articles/-/230946>)。当該報道の内容が事実か否かをご教示く  
ださい。また、事実であるとすれば、株式会社アルデシアインベストメントが提出している  
大量保有報告書及びその変更報告書やそのHP等において、大量買付者グループとの関係に  
言及されていませんが、何故、実態を開示せずに投資を実行するのか、ご説明ください。

---

当社としては本来関知する立場にございませんが、株式会社光通信に確認したところ、事実  
ではないとのことです。

---

(i)12. 大規模買付者グループ及びその構成員の投資行動のうち、投資先企業の株式を取  
得した後、その株式を、投資先企業自体、投資先企業の大株主又は投資先企業の経営陣等  
の会社関係者に取得させることにより投資を回収した又は回収しようとした事例（投資先企

業が実施を予定している組織再編その他の M&A 取引のストラクチャーの変更を提案し、投資を回収し、又は回収しようとした事例を含みます。)があれば、これらの行動に至った経緯及びその具体的内容等をご教示ください。また、当社株券等についても、今後買い集めを進めた後に、当社又は当社の大株主や経営陣等に取得させる可能性があるかどうか、当社又は当社の大株主や経営陣等がこれを拒んだ場合におけるその他の投資回収の方法及びその内容、並びにその経済合理性、実現可能性、時期等についてどのように考えているかをご教示ください。

---

当社において、当該事例はございません。当社は投資にあたり長期的な継続保有を前提とすることから、貴社株券等について、貴社又は貴社の大株主や経営陣等に取得させることを現実的に想定しておりません。また、当社としては本来関知する立場にございませんが、株式会社光通信に確認したところ、投資先企業自体、投資先企業の大株主又は投資先企業の経営陣等の会社関係者に株式を取得させることにより利益を得る目的で投資を行った事例はないとのことです。

---

**(i)13. 大規模買付者グループに含まれる各法人の直近 3 年分の貸借対照表及び損益計算書をご開示ください。**

---

当社の直近 3 年分の貸借対照表及び損益計算書は (i)1. (a)⑤の回答のとおりです。また、光通信グループに関しては、添付書類 1 及び添付書類 2 をご確認ください。

---

**(i)14. 大規模買付者グループに含まれる各法人の役員以外の従業員の有無、その人数、職務の分掌、他の会社又は一切の団体との兼職の状況についてご教示ください。**

---

当社

従業員数：2 名（調査売買担当）

兼職の状況：株式会社 UH Partners 2 の会社役員

光通信グループ

添付書類 1 の 9P をご参照ください。

---

(ii)大規模買付者グループの内部統制システム（グループ内部統制システムを含みます。）の具体的内容及び当該システムの実効性の有無ないし状況についてご教示ください。

---

添付書類 1 の 39～45P をご確認ください。

---

(iii)1. 意向表明書においては、買付の目的は「純投資のみ」、「大規模買付の後の重要提案行為」については「予定しておりません」と記載されていますが、大規模買付者により当社株式等の買付けが行われた後の経営参画の意思の有無をご教示ください。

---

貴社の経営参画の意思はございません。ただし、貴社から役員派遣の要請があった場合はこの限りではありません。

---

(iii)2. 当社株式等の買付けについての具体的な検討を開始した時期、その結果当社株式等の買付けを行う可能性があるとの判断に至った理由、経緯、時期及びかかる判断を行う上での前提となった事実をご教示ください。

---

時期に関しては、2021 年 8 月頃から貴社 HP や開示資料の情報を前提に検討を開始しました。当社が貴社株式の買付けを検討するに至った理由は、(iii)3. の回答に記載のとおりです。

---

(iii)3. 当社を投資先を選んだ理由を具体的にご教示ください。

---

当社が貴社を投資先を選んだ理由は以下のとおりです。

- ・安定した事業 ((ix)6. の回答に詳述)
- ・強固な財務基盤 ((ix)6. の回答に詳述)
- ・高い技術力が必要とされる事業領域で高い技術力を有しているため ((ix)6. の回答に詳述)
- ・ストックビジネスを有しており、拡大の意思がある ((ix)6. の回答に詳述)
- ・ステイクホルダーを大切にする姿勢 ((ix)6. の回答に詳述)

- ・将来においても成長を続けていく業界であると考えている ((ix)7. の回答に詳述)
- ・株価が割安と考えるため ((iii)11. の回答に詳述)

---

**(iii)4. 大規模買付者グループが当社に対して投資を行うにあたり重視した経営ないし財務指標及び大規模買付者グループが望ましいと考える当該指標の水準についてご教示ください。**

---

具体的な財務指標の水準は設けておりませんが、下記の特徴を持つ事業・経営を行っている企業に投資を行っており（当てはまる項目が多ければ多いほど良いが、全てに該当する必要はありません。また、具体的な数値水準があるわけではありません。）、貴社は大部分に該当すると考えております。

- ・業績が良好であること  
過去の業績をみて、営業利益・純利益の赤字年数が少なければ少ない方が望ましい  
リーマンショック等の不景気な時期の業績において、不景気に強いことが見て取れる方が望ましい
- ・財務基盤が強固であること  
現金同等物が借金より多くあれば実質無借金経営と考えるが、負債が多くない企業が望ましい
- ・参入障壁があり、長期的に事業の継続が見込めること  
参入障壁が高く、新規参入の企業が増えにくい事業で10年、20年先においても既存のビジネス構造が破壊される可能性の低い事業領域であることが望ましい
- ・ストック収益となる事業を有していること  
様々な理由によって顧客との粘着性が強いと判断できる事業、例えば月額や年額課金を行っている、定期的な交換や修理が必要である、高い専門性が必要である、など継続性・安定性が高い事業が望ましい

---

**(iii)5. 当社株式等の買付け実施のタイミングとして今を選択した理由をご教示ください。**

---

当社が買付けの時期を選択したという事実はございません。貴社とのコミュニケーションやその他必要な手続き等を行っていたため、現在に至っております。

---

(iii)6. 意向表明書においては、買付予定株式数については「15億円分を予定」と記載され、「株式市場内での取得を予定」と記載されていますが、大規模買付者ご担当者との面談の席上、当該ご担当者からは、15億円分の取得後も「[大規模買付者グループ]の投資枠の状況だったり株価とかに応じて今回の15億円分が終わった後も同様に続いて[買増しを]させて頂く可能性はある」とのご発言がありましたが、15億円を超える取得の可能性について、ご確認ください。仮に、15億円分の買付けを行った後にも、大規模買付者グループとして、当社株式を追加で取得する計画があるのであれば、その計画の具体的な内容をご教示ください。

---

当社としましては、当社が行っている他の銘柄に対する投資と同様に、一般論として、当社単独での貴社に対する議決権が10%未満となる範囲での投資を行う可能性があります。もっとも、本件買付が完了する時期は不明であり、業績、株価、市場、光通信グループの状況等、様々な要因で売買の判断を行っている為、本件買付後の貴社株式の追加取得に係る計画は存在しません。

---

(iii)7. 今回の意向表明書で表明された当社株式の15億円分の取得に関して、当社株式等の買付けの時期、関連する取引の仕組み、買付予定の株式等の数及び買付け等を行った後における株式等所有割合、並びに当社株式等の買付け及び関連する取引の実現可能性（当社株式等の買付けを一定の条件に係らしめている場合には当該条件の内容）についてご教示ください。

---

・買付の時期

本プランに係る手続きにおける貴社取締役会又は株主総会の決議等の決定を確認後、当社が本件買付を開始しても問題ないと判断しましたら本件買付を開始する予定です。

・関連する取引の仕組み

基本的には市場内立会内取引を想定しておりますが、ToSTNeTによる市場内立会外取引又はPTS取引を行う可能性もあります。

・買付予定の株式等の数及び買付け等を行った後における株式等所有割合

本件買付は、本件買付後の当社及び当社の特別関係者の貴社に対する株式等所有割合の合計が3分の1を超えない範囲とすることを想定しており、株価が1,046円で推移した場合の買付予定の株式等の数等は、下記のとおりです。株式等所有割合の計算の前提において貴社 第58期 第二四半期 四半期報告書（2021年11月11日）記載の数値を前提と

しております。また、下記株数について仮に株式分割等がなされる場合は適切に調整されることを前提としております。

※株価が1,046円で推移した場合

買付予定の株式等の数：1,434,400株(以下「想定最大数」といいます。)

想定最大数取得後の光通信グループが保有する貴社株式の数：4,260,300株

想定最大数取得後の光通信グループの貴社株式に対する株式等所有割合：29.70%

・貴社株式等の買付け及び関連する取引の実現可能性

本件買付は、株価が割安であると当社が判断した株価付近での買付けを検討していることから、株価が割高で推移し続けた場合、本件買付が完了しない可能性があります。

---

(iii)8. 仮に上記6.のご回答として、今回の意向表明書で表明された当社株式の15億円分の取得後も追加で取得を検討されている場合には、当該追加取得に関して、当社株式等の買付けの時期、関連する取引の仕組み、買付予定の株式等の数及び買付け等を行った後における株式等所有割合、当社株式等の買付けの方法の適法性、当社株式等の買付け及び関連する取引の実現可能性(当社株式等の買付けを一定の条件に保らしめている場合には当該条件の内容)、並びに当社株式等の買付けの後に当社株式等が上場廃止となる見込みがある場合にはその旨及びその理由についてご教示ください。

---

検討しておりません。(iii)6.の回答に記載のとおり、議決権10%未満(当社単体の保有分)の範囲で投資を行う可能性があります。

---

(iii)9. 当社株式の流通状況をも踏まえた上で、大規模買付者による当社株式等の買付けにより、①市場における当社株式等の適正な株価の形成機能に生じる影響、②当社株式等の上場市場の変更の可能性や上場維持に生じる影響、③当社に対する潜在的な投資家(機関投資家)の投資意欲に与える影響、④その他当社の企業価値及び株主利益に与える影響に関する考え方について具体的にご教示ください。

---

①市場における貴社株式等の適正な株価の形成機能に生じる影響

光通信グループは2018年3月から2021年9月までの期間に、純投資目的で上場会社12社に関して、議決権が20%を超えるような株式の買付け(以下「20%超買付事例」といいます。)を行っており、うち1社に関しては買収防衛策が導入されておりましたが、情報提供など所定の手続きを経て、当該会社が独立委員会から対抗措置の不発動の勧告を受け、対抗措置の

不発動が決定されたことを受けて買付けを行っております ([http://sansei-group.co.jp/ir/pdf/press\\_release/20201218.pdf](http://sansei-group.co.jp/ir/pdf/press_release/20201218.pdf))。これらの買付けが、12社の適正な株価の形成機能に何らかの悪影響を及ぼしたという指摘・連絡等を、発行体や市場関係者、事業関係者等を含むいかなる相手先からも受けておりません。また、買付け後に実際に形成された株価について、適正に株価形成されなかったものとは考えておらず、適正に株価形成されていないという指摘を、いかなる相手先からも受けておりません。従って、本件買付についても、貴社の適正な株価の形成機能に悪影響を与えることはないものと考えております。

## ②貴社株式等の上場市場の変更の可能性や上場維持に生じる影響

東京証券取引所市場第一部の上場廃止基準の中で、株主数や流通株式数の低下が関連する基準は以下の通りです。

- 1- (1) 株主数 400 人未満
- 1- (2) 通株式数 2,000 単位未満以上
- 1- (3) 流通株式時価総額 5 億円未満
- 1- (4) 最近 1 年間の月平均売買高が 10 単位未満又は 3 か月間売買不成立
- 1- (5) 流通株式比率 5% 未満

また、2022 年 4 月 4 日の市場区分変更後以降、東京証券取引所プライム市場の上場維持基準の中で、株主数や流通株式数の低下が関連する基準は以下のとおりです。

- 2- (1) 株主数 800 人以上
- 2- (2) 通株式数 20,000 単位以上
- 2- (3) 流通株式時価総額 100 億円以上
- 2- (4) 1 日平均売買代金 0.2 億円以上
- 2- (5) 流通株式比率 35% 以上

2021 年 3 月 31 日時点の貴社の株主数は 10,492 名であり、本件買付は想定最大数である 1,434,400 株でも発行済株式数（自己株式を除く。）の 10% 未満程度であることから、本件買付を原因として 1- (1) 又は 2- (1) の基準に抵触することはないものと考えております。2021 年 3 月 31 日時点の貴社の大株主の状況と 2021 年 9 月 30 日時点の貴社の発行済株式数（自己株式数を除く）を基に計算したところ、想定最大数の買付けが実行された場合でも、流通株式数は 60,000 単位以上存在し、流通株式比率は 45% 以上となります。そのため本件買付を原因として 1- (2) 若しくは 2- (2) 又は 1- (5) 若しくは 2- (5) の基準に抵触することはありません。1- (3) 及び 2- (3) に関して、流通株式時価総額が 5 億円を下回るとすればその場合の株価は約 70 円、同じく 100 億円を下回るとすれば、その場合の株価は約 1,400 円ということになります。また、2- (4) に関して、2020 年 10 月から 2021 年 9 月までの貴社の 1 日平均出来高は 28,545 株であることから、平均売買代金が 0.2 億円を下回るとすれ

ば、その場合の株価は約 700 円ということになります。1-(2) 及び 2-(2)並びに 1-(5)及び 2-(5) のとおり十分な流動性を保った上で貴社株式の価格がこれらの水準まで下落するという想定がありうるとすれば、本件買付とは別の要因によるものであり、ここでの議論の射程外であると考えております。また、本件買付後も一定の流通株式が存在することから、1-(4)の基準に抵触するという想定も非現実的であるか、又は本件買付とは別の要因によるものでありここでの議論の射程外であると考えております。

以上のように考えておりますが、本件買付を原因とするかどうかに関わらず、上場基準や株式の流動性、上場市場変更等について将来的に貴社からご要望等があるようでしたら、協議に応じさせていただきます。

#### ③貴社に対する潜在的な投資家（機関投資家）の投資意欲に与える影響

光通信グループにおける上場会社 12 社に関する 20%超買付事例において、この買付けが、潜在的な投資家（機関投資家）の投資意欲に何らかの悪影響を及ぼしたという指摘・連絡等を、いかなる相手先からも受けておりません。そのため、本件買付が、潜在的な投資家（機関投資家）の投資意欲に何らかの悪影響を及ぼすことはないものと考えております。なお、貴社に関しては、2021 年 3 月 31 日時点の株主数は 10,492 名、2020 年 3 月 31 日時点では 8,459 名であるとのことで、光通信グループの貴社株式の保有比率が上昇する期間において株主数の増加が確認できており、投資意欲にプラスの影響を及ぼしてきた可能性が否定できないと考えています。

#### ④その他貴社の企業価値及び株主利益に与える影響に関する考え方

上記①～③以外の点も含めて検討を行いました。本件買付により光通信グループの保有する貴社の株式に係る議決権比率が 20%を超過したとしても、そのことが直接的・間接的に企業価値や株主価値にマイナスの影響を与えるとは考えておりません。プラスの影響を与えることは否定できないと考えています。

---

(iii)10. 大規模買付者グループにおける当社株式等の取得方針、想定投資利回り、投資回収期間、投資回収金額、その他の投資方針に関する基本的な考え方について具体的にご教示ください。特に、大規模買付者による当社株式等の買付け後、どのように、どの程度、株価の上昇が期待できると考えているか、また、他の株主も含めた株主利益に与える影響等について、それぞれの根拠とともに具体的にご教示ください。

---

光通信グループの投資は自己資金投資であり、事業から得られる潤沢なフリーキャッシュフローに基づいた純投資です。この点において、いわゆるファンドや一部の投資信託等に見

られるような、想定利回りを掲げて投資家から出資を募り、出資金を償還する期限を定めている、といった要因が、光通信グループにはありません。従って、いわゆるファンドや一部の投資信託等が有しているような、出資者との関係性の中で拘束若しくは規定される想定投資利回り、投資回収期間、投資回収金額というものは、光通信グループにはありません。買付け後の株価に関しては、一株あたり純資産、利益、貴社の業績等に連動するものと思われます。

---

(iii)11. 現在の当社の市場株価について、当社グループ各社の企業価値及び株式価値は妥当に評価されているか、及びその判断基準について具体的にご教示ください。仮に当社の企業価値について算定されている場合には、算定の前提事実・仮定、算定方法、算定に用いた数値情報及び当社株式等の買付け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及びディスシナジーの内容、算定の際に第三者の意見を聴取した場合における当該第三者の名称、意見の概要及び当該意見を踏まえて金額を決定するに至った経緯についてご教示ください。また、もし妥当に評価されていないとする場合、市場において当社株式が妥当に評価されない理由に関するお考えについても、具体的にご教示ください。

---

当社における企業価値及び株式価値の算定方法については企業秘密のため、回答することはできません。株価が現値付近（2,400円前後）であれば貴社株式は割安と考えますが、市場における評価は妥当な範囲と考えております。本件買付け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及びディスシナジーはございません。また、算定の際に第三者の意見は聴取しておりません。

---

(iii)12. 大規模買付者グループのこれまでの当社株式等の取得にあたっての1株当たりの平均コストについてご教示ください。

---

縦覧されている大量保有報告書及びその変更報告書に記載のとおりです。

---

(iii)13. 大規模買付者グループがこれまで行った当社株式等に関する取引（大規模買付者グループ内の取引を含みます。）の具体的内容（取引の時期、相手方、方法及び価格等）をご教示ください。

---

縦覧されている大量保有報告書及びその変更報告書に記載のとおりです。

---

(iv)当社株式等の買付けの資金の裏付け(資金の提供者(実質的提供者(直接であるか間接であるかを問いません。))を含みます。)の具体的名称、調達方法並びに、資金提供が実行されるための条件の有無及び内容、資金提供後の担保ないし誓約事項の有無及び内容、関連する取引の具体的内容を含みます。)についてご教示ください。

---

光通信グループの事業から得られる潤沢なフリーキャッシュフローに基づいた自己資金のうちから拠出されます。株式会社光通信から光通信株式会社を通して当社に貸付が実行されており、担保ないし誓約事項はございません。

---

(v)当社株式等の買付けに際しての第三者との間における意思連絡(当社に対する重要提案行為等を行うことに関する意思連絡を含みます。以下同じ)の有無及び意思連絡がある場合はその具体的内容及び当該第三者の概要についてご教示ください。

---

第三者との意思連絡はしておりません。

---

(vi)大規模買付者グループによる、当社の株式等の保有状況、当社の株式等又は当社若しくは当社グループの事業に関連する資産を原資産とするデリバティブその他の金融派生商品の保有状況及び契約状況、並びに当社の株式等の貸株、借株及び空売り等の状況について具体的にご教示ください。

---

(i)3. の回答に記載のとおりです。

---

(vii)大規模買付者グループが既に保有する当社株式等に関する担保契約等がある場合には、その契約の種類、契約の相手方及び契約の対象となっている株式等の数量等の当該担保契約等の具体的内容についてご教示ください。

---

貴社株式等に関する担保契約等はありません。

---

(viii)大規模買付者が当社株式等の買付けにおいて取得を予定する当社の株式等に関し担保契約等の締結その他第三者との間の合意の予定がある場合には、予定している合意の種類、契約の相手方及び契約の対象となっている株式等の数量等の当該合意の具体的内容についてご教示ください。

---

当該担保契約の締結やその他第三者との合意の予定はありません。

---

(ix)1. 意向表明書においては、買付の目的は「純投資のみ」、「大規模買付の後の重要提案行為」については「予定しておりません」と記載されていますが、当社株式等の買付け後に、当社に対して、当社の経営に関する何らかの提案又は助言等を行う可能性があるかどうか、また、どのような事由が発生し又はどのような条件が成就した場合に、どのような提案又は助言等を行う可能性があるかについて、具体的にご教示ください。

---

助言に関しては、その範囲や性質を限定せずに議論することが困難であるものと考えておりますが、助言という言葉のニュアンスに含まれる推奨や「～すべき」といったような働きかけを行う意思は持っておりません。貴社が長期に亘りさらに活躍する企業となるために、貴社経営陣が考えられている戦略や方策をお聞かせいただき、それに対して、光通信グループのビジネス経験によって培われた情報が参考になりうると期待できるときに、提案や助言という形ではなく、ディスカッションをさせていただきたいと考えております。

---

(ix)2. 当社に対して取締役その他の役員を派遣することを提案する可能性があるかどうか、どのような事由が発生した場合に役員を派遣することを提案する可能性があるかについて具体的にご教示ください。意向表明書においては、買付の目的は「純投資のみ」、「大規模買付の後の重要提案行為」については「予定しておりません」と記載されていますが、過去において、大規模買付者グループは、例えば、大量保有報告書上の保有目的を「長期保有を目的とした純投資」としていた京王ズホールディングスに対して、5名の取締役の選任の提案を行われた（2012年）他、同じく保有目的として「安定株主として長期保有」を掲げていた Fonfun に対しても、取締役の1名増員と当時の代表取締役社長の更

選及び新社長の選任を提案される（2015年）等されてきたと認識しております。それらの事例との関係についてもご説明ください。

---

取締役その他役員の派遣の提案の意思はございません。

当社を含む光通信株式会社及びその子会社（以下「当社ら」といいます。）が保有する上場有価証券は、全て長期的な純投資目的での保有であり、当社らは政策保有目的での上場株式保有はしない方針です。一方、株式会社光通信の保有する上場有価証券の中には資本業務提携等を目的とした上場株式保有が存在します。

京王ズホールディングスに関しては、同社の上場以前から株式会社光通信が株式を保有しており、上場後も携帯販売及びコールセンター事業について業務提携関係に基づく営業取引があり、京王ズホールディングスが株式会社光通信から社外取締役を招聘するなど関係を深めて参りました。しかしその後、創業者を中心とする不適切な経営が発覚し、2012年3月に金融庁から有価証券報告書の虚偽記載に係る課徴金の納付命令を受ける事態となりました。fonfunに関しては、株式会社光通信と資本業務提携関係があり、合弁会社を通じて、光通信グループとの間でモバイルコンテンツ等の営業取引があり、fonfunが株式会社光通信から社外取締役を招聘しておりました。しかし、不適切な取引により大阪証券取引所より監理銘柄指定され、第三者調査委員会からも内部統制に重大な欠陥があったことを指摘されています。上記2社に関して、上述のとおり極めて例外的な状況であり、会社側とも対話を重ねたうえで、株主提案をさせていただいたものと聞いております。なお、京王ズホールディングスに関してはその後、株式会社光通信が公開買付けを実施した際には賛同表明を得ております。

また、株主提案権は株式の保有目的によらず会社法に規定される権利であることから、保有目的を訂正することなく株主提案を行ったものと理解しております。しかし、京王ズホールディングスに関して、2014年4月に株式会社光通信が公開買付けを実施した際、当該公開買付けの手続きの過程で財務局から、株主提案を行う場合は保有目的を訂正すべきとのコメントをいただいたため、保有目的を訂正したと聞いております。

なお、当社を含め、光通信グループにおいて株主提案権を行使することを目的として株式を取得した事例はありません。

---

(ix)3. 上記2. 記載の Fonfun に関しては、株式会社光通信が株主提案権を行使した2017年4月以降に変更報告書において重要提案行為を行った旨の届出が確認できておりません。また、上記2. 記載の京王ズホールディングスに関しては、株式会社光通信が株主提案権を行使した2012年11月から約1年半後となる2014年4月7日に至ってはじめて変更報告書の訂正報告書が提出され、保有目的に「状況に応じて株主提案等の重要提案行為を行う

こと」との記載がなされたと認識しております。このように、訂正報告書を提出せず（又は提出する前に）株主提案権を行使した理由について、それぞれの事案毎にご説明ください。併せて、大規模買付者グループは、EDINETで縦覧可能な過去5年間で、50件を超える大量保有報告書・変更報告書の訂正報告書を提出しておりますが、その理由についてご説明ください。

---

当社として関知する立場にございませんが、株主提案権の行使に関しては(ix)2.の回答に記載のとおりです。また、訂正報告書の提出理由は、それぞれの訂正報告書において示されているとおりです。

---

(ix)4. 当社株式等の買付けの完了後に意図する当社及び当社グループの経営方針、事業計画、財務計画、資金計画、投資計画、資本政策及び配当政策等（当社株式等の買付けの完了後における当社資産の売却、担保提供その他の処分に関する計画を含みます。）その他当社株式等の買付けの完了後における当社及び当社グループの顧客、取引先、役員、従業員、当社の運営・管理する不動産又は営業施設等が所在する地方公共団体その他の当社に係る利害関係者の処遇方針について具体的にご説明ください。

---

当該処遇方針に関して、意図するものはございません。

---

(ix)5. 当社株式等の買付けの完了後における、大規模買付者グループによる、大規模買付者グループが既に保有する当社株式等の保有方針（市場等における当社株式等の買増し又は大規模買付者グループが既に保有する当社株式等の処分を行う可能性がある場合には、現時点で想定される目的、時期、取引条件、株数、相手方、方法、また、自己株式取得による、大規模買付者グループが既に保有する当社株式等の引取りに係る当社への要求の意図の有無（当該意図が存在する場合には、想定される引取価格及び株式等の総数）等、具体的な内容を含みます。）についてご教示ください。

---

当該方針はございません。

---

(ix)6. 大規模買付者グループとして、当社の企業価値の源泉はどのようなものであり、当社の企業価値を中長期的に向上させるためにはどのような施策を実行するべきと考えているかについて具体的にご教示ください。また、当社株式等の買付けの前後において、当社の企業価値とその源泉に何らかの変化がありうるかと認識しているか否かをご教示ください。影響がありうるかと認識している場合には、認識する具体的な内容、それに関連して大規模買付者グループにおいて予定する取組みの具体的な内容についてもご教示ください。

---

貴社の企業価値の源泉は以下のように考えております。

- ・安定した事業  
過去 20 期以上継続して黒字であり、安定した事業を有している。
- ・強固な財務基盤  
豊富な現金同等物があり、強固な財務基盤であることから、高い技術力の維持のために必要な設備投資、人材の確保等が行える。
- ・人材を大切にする姿勢  
社員の過半数が技術職で無線通信に関して精通しており、そのことから人材と技術力は強い相関があると考えている。生産ラインの FA 化により余剰人員が生じるが、修理やサポートのほうに回して人員削減することはしないといた従業員を大切にする姿勢が伺えて素晴らしいと考えています。
- ・高い技術力  
上述の人材や 600 件近い特許を有しており、官公庁案件の継続的な納入実績、アマチュア無線シェア No1 等は、高い技術力・信頼性の裏付けであり、それらは参入障壁となり粘着性の高い安定収益となっている。
- ・取引先を大切にする姿勢  
コロナの影響を鑑みて IP 無線の料金を一部無料化するなど取引先を大切にしており、取引先と長期的に有効な関係を続けていくことができると考えています。
- ・優秀な経営陣  
上述のような強みを長期間継続しているほか、貴社の中期経営計画 2023 にもあるとおり、ストックビジネスの拡大、コアビジネスの強化、生産性の改善、株主還元等、適切に経営されていると考えています。

上述のとおり、適切に経営されていると考えており、貴社の企業価値の源泉は今後も継続し、企業価値が向上していくと考えていることから、当社から影響を与える意思はなく、光通信グループからも影響を与える意思はないと聞いております。

---

**(ix)7. 当社事業に係る業界の今後の見通し、当該業界における当社の位置付けに関する大規模買付者グループの考え方について具体的にご教示ください。**

---

コミュニケーション・通信に関する業界は将来においても成長を続け、多様化・高度化が進み、ハードの小型化・技術革新等がなされ、様々なビジネスチャンスが生じると考えております。(ix)6. の回答に記載のとおり、貴社は高い技術力を有しており、将来においても貴社の強みを生かした商品を開発・販売を継続できる会社であると考えております。また、コミュニケーション・通信の高度化に対応するべくコアビジネスの強化や、無線通信の技術を異業種へ展開していく新たなビジネスモデルの構築、FA 化などによる生産性の向上もしており、業界の中で遅れをとることは無く、確固たる位置を保ち続けると考えております。

---

**(ix)8. 上記 6. の認識の下、当社事業に関する業界の市場の今後の需要及び動向、当該業界内での当社の位置付け（たとえば、競合他社との比較等）、並びに、これから当社が進むべき経営の方向性についてどのように考えているのかについて、具体的にご教示ください。**

---

(ix)6. 及び(ix)7. の回答に記載のとおり、適切に経営されていると考えております。

---

**(ix)9. 当社の経営方針に対する認識及び評価、適切と考える当社の経営方針、そのような経営方針を採用した場合に当社の企業価値に与える影響について具体的にご教示ください。**

---

(ix)8. の回答に記載のとおり適切に経営されていると考えております。貴社の企業価値に与える影響について具体的な考えはございません。

---

**(ix)10. 当社の資本政策に対する認識及び評価、適切と考える当社の資本政策、そのような資本政策を採用した場合に当社の企業価値に与える影響について具体的にご教示ください。**

---

2020 年 9 月 11 日に自己株式の取得が実施されており、適宜検討もしているということで、貴社の資本政策を高く評価しております。貴社の企業価値に与える影響について具体的な考えはございません。

---

(ix)11. 当社の配当政策に対する認識及び評価、適切と考える当社の配当政策、そのような配当政策を採用した場合に当社の企業価値に与えると考えられる影響について具体的にご教示ください。

---

安定的な配当が実施されており、貴社の配当政策を高く評価しております。貴社の企業価値に与える影響について具体的な考えはございません。

---

(ix)12. 当社の資産活用策に対する認識及び評価、適切と考える当社の資産活用策、そのような資産活用策を採用した場合に当社の企業価値に与える影響について具体的にご教示ください。

---

(ix)6. 及び(ix)7. の回答に記載のとおり、適切に経営されていると考えております。貴社の企業価値に与える影響について具体的な考えはございません。

---

(ix)13. 大規模買付者グループの当社株主総会における議決権行使の方針（議決権行使基準の内容を含みます。）、その他の株主としての権利行使の方針について具体的にご教示ください。

---

貴社株主総会に提出された過去5年間の議案には次のようなものがありました。

- ・ 剰余金の処分の件
- ・ 取締役、監査役選任の件
- ・ 取締役の報酬額改定の件
- ・ 買収防衛策導入の件

当社は同種の議案（買収防衛策の継続を含みます。）が貴社から提出された場合、全て賛成する方針です。同種の議案が株主提案として提出され、貴社が反対を推奨する場合、全て反対する方針です。また、光通信グループも同様の方針であると聞いております。

---

(ix)14. 当社株式等の買付け実施後、大規模買付者グループの当社に対する出資比率、運営

体制（大規模買付者グループと当社の役割分担等）、意思決定の方法、事業運営方針等の変更を想定されているかご教示ください。想定されている場合には、どのような事由が発生し又はどのような条件が成就した場合にどのように変更する予定かを具体的にご教示ください。

---

変更の想定はございません。

---

(ix)15. 当社について、増資・減資、合併、事業譲渡・譲受け、株式交換・株式移転、会社分割その他これらに類する行為、重要な財産の処分若しくは取得等の取引に関する提案、助言又は影響力の行使（株式買取請求権の行使を含みます。）を行う可能性があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください。

---

そのような意思はございません。助言に関しては、(ix)1.の回答に記載のとおりです。

---

(x)1. 大規模買付者グループとして、当社従業員の利益及びその意思を尊重する意向があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください。

---

貴社従業員の利益及びその意思を尊重する意向はございますが、光通信グループが直接コミュニケーションを取る立場にないため、具体的内容を提示することは難しいと考えております。

---

(x)2. 大規模買付者グループとして、当社従業員の労働環境の変更を求める可能性があるか、また、変更を求める可能性があるときはどのような事由が発生し又はどのような条件が成就した場合に、どのような変更を求めるのか、その内容と理由を具体的にご教示ください。

---

貴社従業員の労働環境の変更を求める意思はございません。貴社経営陣のお考えを尊重し

たいと考えております。

---

(x)3. 大規模買付者グループにおける労働組合の組成状況、労使関係、労務管理の状況、正規雇用者と非正規雇用者の直近 5 年間の人数内訳の比率、過去の労働係争等を踏まえた改善策等があればその内容について具体的にご教示ください。

---

労働組合は組成されておられません。労使関係は円滑に推移しております。労働管理の状況に関して、添付書類 1 の 39～45P をご参照ください。正規雇用者と非正規雇用者の直近 5 年間の人数内訳の比率に関して、添付書類 1 及び添付書類 2 の【従業員の状況】の項目に記載のとおりです。

---

(x)4. 大規模買付者グループとして、当社と当社の現在及び将来の取引先・顧客の利益及びその意思を尊重する意向があるかどうか、ある場合はその具体的内容についてご教示ください。

---

貴社と貴社の現在及び将来の取引先・顧客の利益及びその意思を尊重する意向がございます。光通信グループは、貴社の現在及び将来の取引先・顧客の意思の表明を受ける立場になく、具体的な意思表示も受けておらず、当該意思が具体的でないため、貴社の現在及び将来の取引先・顧客の利益及び意思の尊重に関する光通信グループの意向を具体的に回答することは難しいと考えておりますが、貴社から何らかのご要望がある場合、お答えさせていただく意思がございます。

---

(x)5. 大規模買付者グループとして、当社と当社の関係会社の取引先又は顧客との関係の変更を求める可能性があるか、また、変更を求める可能性があるときはどのような事由が発生し又はどのような条件が成就した場合に、どのような変更を求めるのか、その内容と理由を具体的にご教示ください。

---

貴社と貴社の関係会社の取引先又は顧客との関係の変更を求める意思はございません。

---

(x)6. 当社に対して従業員の削減(事業売却に伴うものも含まれます。以下同じ)を提案する可能性があるかどうか、どのような事由が発生した場合に従業員の削減を提案する可能性があるかについて具体的にご教示ください。

---

貴社に対して従業員の削減を提案する意思はございません。

---

(xi) 当社の他の株主との利益相反を回避するための具体的方策についてご教示ください。

---

貴社の他の株主との利益相反は、生じないものと考えております。しかし、万一他の株主との具体的な利益相反が顕在化した場合には、原因を究明し、利益相反を解消すべく行動致します。

---

(xii) 当社株式等の買付けに関し適用される可能性のある国内外の法令等に基づく規制事項、国内外の政府又は第三者から取得すべき私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律、外国為替及び外国貿易法その他の法令等に基づく承認又は許認可等の取得の可能性(なお、これらの事項については、資格を有する弁護士による意見書を併せて提出していただきます。)についてご教示ください。

---

弁護士の意見書を取得しており(添付書類4)、当社としても当該意見書に記載のとおりと考えております。

---

(xiii) 当社株式等の買付けの後における当社グループの経営に関して必要な国内外の法令等に基づく許認可の維持の可能性及び国内外の法令等の規制遵守の可能性についてご教示ください。

---

本件買付後においても、貴社に必要な国内外の法令等に基づく許認可の維持の可能性及び国内外の法令等の規制遵守に関して、光通信グループが影響を与えることは無く、不変であると考えております。

---

(xiv)反社会的勢力ないしテロ関連組織との関連性の有無（直接的であるか間接的であるかを問いません。）及び関連が存在する場合にはその詳細についてご教示ください。

---

関連を有しておりません。

以上

**【添付書類】**

1. 株式会社光通信 第34期（自2020年4月1日至2021年3月31日）有価証券報告書  
（2021年6月30日付関東財務局長提出）
2. 株式会社光通信 第33期（自2019年4月1日至2020年3月31日）有価証券報告書  
（2020年6月30日付関東財務局長提出）  
株式会社光通信 第32期（自2018年4月1日至2019年3月31日）有価証券報告書  
（2019年6月28日付関東財務局長提出）  
株式会社光通信 第31期（自2017年4月1日至2018年3月31日）有価証券報告書  
（2018年6月29日付関東財務局長提出）  
株式会社光通信 第30期（自2016年4月1日至2017年3月31日）有価証券報告書  
（2017年6月29日付関東財務局長提出）
3. 株式会社光通信 第35期第二四半期（自2021年4月1日至2021年9月30日）  
決算説明資料
4. 株式会社UH Partners 3によるアイコム株式会社の株式取得について  
森・濱田松本法律事務所 意見書（2021年12月7日作成）

(別添4)

2021年12月16日

株式会社UH Partners 3 御中

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞



**当社株式等の大規模買付行為等にかかる追加情報リストご送付の件**

貴社より、2021年10月18日付けで、当社株式等の大規模買付行為等にかかる「意向表明書」が提出されたことを受け、2020年6月24日開催の第56期定時株主総会において承認された「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」（以下「本プラン」といいます。）に基づいて、貴社の大規模買付行為等に対する株主及び投資家の皆様のご判断並びに当社取締役会及び独立委員会の評価・検討等のために必要な情報の提供を要請する「情報リスト」（以下「本情報リスト」といいます。）をお送りし、貴社より2021年12月8日付けで「必要情報リストに関する情報提供」（以下「本回答」といいます。）を受領いたしました。

これを受けて、当社取締役会は、本回答の内容が、本情報リストに対する回答として十分な内容であるか否かについて、独立委員会より意見を伺った上で慎重に検討してまいりましたが、本回答の内容を踏まえると、株主及び投資家の判断並びに当社取締役会及び独立委員会の評価・検討等のために、追加情報の提供を要請する別紙「追加情報リスト」（以下「本追加情報リスト」といいます。）を貴社に対し交付することは適当である旨の独立委員会の勧告を踏まえて、本追加情報リストのとおり、必要な情報の追加提供を依頼することといたしました。ご査収の上、本追加情報リストに記載した各種情報のご提供をお願い申し上げます。

なお、本プラン上の最終の回答期限日は、本年12月30日までとなりますので、ご協力をお願い申し上げます。

以 上

(別紙)

## 追加情報リスト

(※)追加情報リストにおいて特段定義されていない用語については、2020年6月24日開催の第56期定時株主総会において承認された「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」及び2021年11月1日に大規模買付者に交付した「情報リスト」（以下「本情報リスト」といいます。）における定義に従うものとします。

1. もとより「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」においては、大規模買付者単体の情報だけではなく、大規模買付者グループに関する情報の提供が問題とされています。また、本件においては、大規模買付者である株式会社 UH Partners 3 は、買収ピークルにすぎないと思料されるどころ、今回の意向表明書で表明された当社株式の取得については、形式的に株式の取得者となることが予定されている株式会社 UH Partners 3 のみならず、株式会社光通信を始めとした大規模買付者グループによる取得の是非が議論の対象となっていることは明らかです。然るところ、2021年12月8日付け「必要情報リストに関する情報提供」（以下「本情報提供」といいます。）においては、「（光通信グループではなく）当社は…」、「光通信グループに関しては、添付書類（有価証券報告書など）をご確認下さい」、「（光通信グループについて）当社は本来関知する立場にない」といった、株式会社 UH Partners 3 による取得のみが問題となるかのような回答が散見されますが、本情報提供に加えて、大規模買付者グループについてより詳細な情報提供を行う意思があるか否かご教示いただくとともに、当該意思がある場合には、本情報リストにおける各質問につき、具体的に情報を提供ください。
2. 本情報提供の(iii)6.に、「当社としましては、当社が行っている他の銘柄に対する投資と同様に、一般論として、当社単独での貴社に対する議決権が 10%未満となる範囲での投資を行う可能性があります」との記載がありますが、当該記載に関して、以下の各質問にご教示ください。
  - ① 大規模買付者は、意向表明書に記載の当社株式等の買付け後に、議決権が 10%未満となる範囲では、当社株式等を追加で取得する可能性があるとの理解で宜しいでしょうか。
  - ② 大規模買付者は、意向表明書に記載の当社株式等の買付けを含め、今後、議決権が 10%以上となる当社株式等の取得を行う可能性はないとの理解で宜しいでしょうか。
  - ③ 大規模買付者グループについては、当社株式等の取得可能性についての記載がありませんが、大規模買付者グループにおいて、今後、当社株式等を追加で取得される可能性があるか否かについてご教示ください。

- ④ 仮に③について、大規模買付者グループが、今後、当社株式等を追加で取得する可能性がある場合には、その予定の詳細（取得の目的、時期、取得予定株式数、方法、取得方針等）についてご教示ください。
3. ①本情報提供の(iii)10.に、「光通信グループの投資は自己資金投資であり、事業から得られる潤沢なフリーキャッシュフローに基づいた純投資」であり、「出資者との関係性の中で拘束若しくは規定される想定投資利回り、投資回収期間、投資回収金額というものは、光通信グループにはありません」との記載がありますが、大規模買付者グループ内において設定している当社株式等についての想定投資利回り、投資回収期間、投資回収金額その他の投資方針に関する基本的な考え方が存在する場合には、その内容について具体的にご教示ください。
- ②また、「光通信グループの投資は自己資金投資であり、事業から得られる潤沢なフリーキャッシュフローに基づいた純投資」であるとの点について、公表情報によれば、株式会社光通信は、社債を相当額発行しており、これらの社債にはそれぞれ償還期間が存するものと理解しておりますが、それにもかかわらず、当社株式等についての想定投資利回り、投資回収期間、投資回収金額が存在しない場合には、その理由について具体的にご教示ください。
4. 大規模買付者グループは、本情報提供の(ix)2.に記載のような、純投資目的で株式を取得した企業に対して株主提案を行った事例がございます。当社についても、意向表明書においては、買付の目的は「純投資のみ」、「大規模買付の後の重要提案行為」については「予定しておりません」と記載されていますが、当社の経営に関する何らかの提案をする可能性及びその理由（可能性がある場合もない場合も、そのように言える理由）についてご教示ください。
5. 本情報リスト(ix)3.の質問は、訂正報告書が多数提出されていることに関して大規模買付者グループの管理体制及び情報開示の姿勢をお尋ねするものです。また、Fonfun については、本情報提供(ix)2.及び(ix)3.の回答を参照しても、株主提案を行った事実と株式保有目的との整合性につき大規模買付者より何らご説明をいただいております。これらの点についてご説明がないことから、大規模買付者グループの管理体制及び情報開示の姿勢について疑義を抱かざるを得ませんが、この点についてどのようにお考えであるかをご教示ください。
6. 本情報提供の(ix)5.に、当社株式等の保有方針はない旨記載されておりますが、大規模買付者グループによる当社株式等に対する投資の回収の方法、相手方、内容、時期等についてどのように考えているかをご教示ください。

7. 当社自身において認識する企業価値の源泉については、「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」第 II 項に記載したとおりです。大規模買付行為による当社株主構成の変更が当社の企業価値の源泉に及ぼす影響としては、例えば、国内外の政府機関や鉄道、航空などインフラ産業向けの取引において典型的に想定され、また、これらの分野における受注実績が他のより汎用的な分野における受注に及ぼす影響も無視できません。当社としては、大規模買付行為が当社の企業価値の源泉に及ぼす影響について慎重に見極める必要がありますので、本情報提供の(ix)6.の点について更にご説明いただくべき事項があれば、具体的にご回答ください。
8. 当社が、大規模買付者の持分法関連会社となった場合、大規模買付者グループとして当社に求める事項（決算対応を含みます。）についてご教示ください。

以 上

(別添5)

2021年12月24日

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞 様

会社名 株式会社UH Partners 3  
代表者名 井上 明裕  
問合せ先 マクロ経済調査室  
TEL 03 - 5951 - 3746



### 追加必要情報リストに関する情報提供

当社は、貴社から2021年12月16日に交付されました「当社株式等の大規模買付行為等にかかる追加情報リストご送付の件」(以下「追加情報リスト」といいます。)に関して、以下の通り貴社に情報を提供致します。なお、本書において特段定義されていない用語については、当社が貴社に対して2021年12月8日に提出しました「必要情報リストに関する情報提供」(追加情報リストにおける定義と同様に以下「本情報提供」といいます。)における定義に従うものとします。

また、本書における回答に対して、貴社から追加の情報リストが交付される場合は、当社は貴社に対して情報提供を行う意思がございますので、回答に必要な日数(追加の情報リストの内容によって変動すべきと考えますが、概ね30日)の延長を要請致します。

---

1. もとより「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策(買収防衛策)」においては、大規模買付者単体の情報だけではなく、大規模買付者グループに関する情報の提供が問題とされています。また、本件においては、大規模買付者である株式会社UHPartners3は、買収ピークルに過ぎないと思料されるところ、今回の意向表明書で表明された当社株式の取得については、形式的に株式の取得者となることが予定されている株式会社UHPartners3のみならず、株式会社光通信を始めとした大規模買付者グループによる取得の是非が議論の対象となっていることは明らかです。然るところ、2021年12月8日付け「必要情報リストに関する情報提供」(以下「本情報提供」といいます。)においては、「(光通信グループではなく)当社は…」、「光通信グループに関しては、添付書類(有価証券報告書など)をご確認下さい」、「(光通信グループについて)当社は本来関知する立場にない」といった、株式会社UHPartners3による取得のみが問題となるかのような回答が散見されますが、本情報提供に加えて、大規模買付者グループについてより詳細な情報提供を行う意思があるか否かご教示いただくとともに、当該意思がある場合には、本情報リストにおける各質問につき、具体的に情報を提供ください。

---

当社は貴社に対し、大規模買付者グループである光通信グループについて、情報提供する意思がございます。また光通信グループに関する情報提供が求められていることも理解しており、その理解のもとで本情報提供においてご回答させていただいたと考えております。当社の姿勢に関して誤解を生じさせるような表現があったものと思われまます点につき、深く陳謝申し上げます。

当社の事情としましては、当社は株式会社光通信の完全子会社であり、法人として別人格であることから、当社に対するご質問に対しては、当社を主体としてご回答せざるを得ません。当社としては冒頭に申し上げました通り、光通信グループについて情報提供する意思がありますが、当社が株式会社光通信ではないことに起因して何らかの不足が生じているようでしたら、株式会社光通信自身が対応するのと同水準の対応となるよう、善処させていただきますので、不足の点はご指摘いただけますと幸いです。

なお、本件買付は、経営権を取得しようとするものではなく、当社や光通信グループにその意図も無いことと、当社は貴社への投資のみを目的とする会社ではなく投資対象となる多数の銘柄のひとつに貴社が含まれる状況であるということから、当社は買収ビークルと呼ばれるものではありません。

また「光通信グループに関しては、添付書類（有価証券報告書など）をご確認下さい」としております箇所は、当社が株式会社光通信ではないことに起因するものではなく、添付書類をご参照いただくことが、ご回答としての的確であると考えたため、仮に株式会社光通信自身をご回答した場合でも、同様のご回答になったものと考えております。この点についても不足があるようでしたら、ご指摘いただけましたらご説明させていただきます。

---

2. 本情報提供の (iii) 6. に、「当社としましては、当社が行っている他の銘柄に対する投資と同様に、一般論として、当社単独での貴社に対する議決権が10%未満となる範囲での投資を行う可能性があります」との記載がありますが、当該記載に関して、以下の各質問にご教示ください。

- ① 大規模買付者は、意向表明書に記載の当社株式等の買付け後に、議決権が10%未満となる範囲では、当社株式等を追加で取得する可能性があるとの理解でよろしいでしょうか。
- ② 大規模買付者は、意向表明書に記載の当社株式等の買付けを含め、今後、議決権が10%以上となる当社株式等の取得を行う可能性はないとの理解で宜しいでしょうか。
- ③ 大規模買付者グループについては、当社株式等の取得可能性についての記載がありませんが、大規模買付者グループにおいて、今後、当社株式等を追加で取得される可能性があるか否かについてご教示ください。
- ④ 仮に③について、大規模買付者グループが、今後、当社株式等を追加で取得する可能性がある場合には、その予定の詳細（取得の目的、時期、取得予定株式数、方法、取得方針等）

についてご教示ください。

---

- ① 10%未満となる範囲での取得の可能性については、当社の投資事業の一般論を申し上げたもので、貴社株式等に関しては、本件買付の後に追加で取得する予定はありません。予定がある場合には、本件買付にその内容を含めて意思表示する必要があるものと理解しております。
  - ② 当社はいかなる銘柄に対しても議決権が10%以上となる株式の取得は行わないこととしており、貴社に対しても同様です。
  - ③ 大規模買付者グループである光通信グループにおいても、追加取得は予定されておられません。予定がある場合には、本件買付にその内容を含めて意思表示する必要があるものと理解しております。
  - ④ 上記③の通りです。
- 

3. ①本情報提供の(iii)10.に、「光通信グループの投資は自己資金投資であり、事業から得られる潤沢なフリーキャッシュフローに基づいた純投資」であり、「出資者との関係性の中で拘束若しくは規定される想定投資利回り、投資回収期間、投資回収金額というものは、光通信グループにはありません」との記載がありますが、大規模買付者グループ内において設定している当社株式等についての想定投資利回り、投資回収期間、投資回収金額その他の投資方針に関する基本的な考え方が存在する場合には、その内容について具体的にご教示ください。

②また、「光通信グループの投資は自己資金投資であり、事業から得られる潤沢なフリーキャッシュフローに基づいた純投資」であるとの点について、公表情報によれば、株式会社光通信は、社債を相当額発行しており、これらの社債にはそれぞれ償還期間が存するものと理解しておりますが、それにもかかわらず、当社株式等についての想定投資利回り、投資回収期間、投資回収金額が存在しない場合には、その理由について具体的にご教示ください。

---

① 貴社株式等についての想定投資利回り、投資回収期間、投資回収金額はありません。他の銘柄についても同様です。また、投資方針に関する基本的な考え方に関連する内容として、本情報提供(iii)4.及び(iii)11.にご回答させていただきました内容があります。これは貴社への投資についてご説明するための内容でしたが、当社はどの銘柄に対しても同様に考えておりますので、これを当社の基本的な考え方とすることができます。

② 株式会社光通信は償還期限のある社債を発行しておりますが、社債権者を含むいかな

る相手先からも、光通信グループの行っている純投資の「想定投資利回り、投資回収期間、投資回収金額」や、それが存在しないことに関する指摘を受けておりません。

---

4. 大規模買付者グループは、本情報提供の(ix)2.に記載のような、純投資目的で株式を取得した企業に対して株主提案を行った事例がございます。当社についても、意向表明書においては、買付の目的は「純投資のみ」、「大規模買付の後の重要提案行為」については「予定しておりません」と記載されていますが、当社の経営に関する何らかの提案をする可能性及びその理由（可能性がある場合もない場合も、そのように言える理由）についてご教示ください。

---

本情報提供の(ix)2.に記載の通り、光通信グループのなかで過去に株主提案が行われた事例では、業務提携関係があった場合で、極めて例外的な状況に陥った場合に、発行体との対話を重ねたうえで、そのような経緯となった場合に限られています。その後、現在までに光通信グループでは、業務提携関係がある投資と、そうでない投資とを区別しており、後者は光通信グループのなかの特定の子会社で行われており、この子会社では前者の投資は行いません。当社もそうした子会社の1社です。当社の行っている純投資事業においては、株主提案を含め、経営に対して関与しない方針です。貴社に対しても、貴社の経営に関する何らかの提案内容や提案する意思を有しておりません。光通信グループとしても、貴社株式への投資はこの後者の投資の範囲内で行っておらず、今後もその予定ですので、貴社の経営に関する何らかの提案内容や提案する意思を有しません。

---

5. 本情報リスト(ix)3.の質問は、訂正報告書が多数提出されていることに関して大規模買付者グループの経営体制及び情報開示の姿勢をお尋ねするものです。また、Fonfunについては、本情報提供(ix)2.及び(ix)3.の回答を参照しても、株主提案を行った事実と株式保有目的との整合性につき大規模買付者より何らご説明をいただいております。これらの点についてご説明がないことから、大規模買付者グループの管理体制及び情報開示の姿勢について疑義を抱かざるを得ませんが、この点についてどのようにお考えであるかをご教示ください。

---

ご指摘いただきました、訂正報告書の提出が多数に上ったことに関しては、光通信グループとしても申し訳なく思っております。光通信グループはEDINETで縦覧可能な5年間（2016年12月1日から2021年11月30日まで）において、大量保有報告書及び変更報告書を合

計 1,673 件提出し、それらに対する訂正報告書を 93 件提出しており、大量保有報告書及び変更報告書に対する訂正報告書の比率が約 5.6%となっております。光通信グループでは訂正件数を減らすために、専任職員の配置等により改善を行っており、適切な管理体制の構築を図っております。

なお、書類提出者を指定せずに当該期間において EDINET で検索を行った結果、大量保有報告書及び変更報告書は合計 50,233 件でそれらに対する訂正報告書は 8,537 件となり、大量保有報告書及び変更報告書に対する訂正報告書の比率が約 17.0%となっております。大量保有報告書及び変更報告書の合計 50,233 件のなかには、訂正を要するもののいまだに訂正されていないものが含まれている可能性があります。光通信グループから提出された大量保有報告書及び変更報告書に関しては現在までに精査されております。

また、fonfun に関しては、株主として保有方針を変更していないことと、財務局から指摘や連絡を受けていないことから、訂正すべき事項が無いという認識です。本情報提供 (ix)2. 及び (ix)3. の回答も、その認識のもとで記載させていただきました。

---

6. 本情報リスト (ix)5. に、当社株式等の保有方針はない旨記載されておりますが、大規模買付者グループによる当社株式等に対する投資の回収の方法、相手方、内容、時期等についてどのように考えているかをご教示ください。

---

光通信グループが保有する貴社株式を売却する予定はなく、貴社の業績が堅実に推移するなかで継続的かつ安定的な配当を将来にわたって受領できることを期待しております。

---

7. 当社自身において認識する企業価値の源泉については、「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策 (買収防衛策)」第 II. 項に記載したとおりです。大規模買付行為による当社株主構成の変更が当社の企業価値の源泉に及ぼす影響としては、例えば、国内外の政府機関や鉄道、航空などインフラ産業向けの取引において典型的に想定され、また、これらの分野における受注実績が他のより汎用的な分野における受注に及ぼす影響も無視できません。当社としては、大規模買付行為が当社の企業価値の源泉に及ぼす影響について慎重に見極める必要がありますので、本情報提供の (ix)6. の点について更にご説明いただくべき事項があれば、具体的にご回答ください。

---

光通信グループは、貴社の企業価値の源泉に悪影響を及ぼす意思はなく、意思にかかわらず与える影響については本情報提供 (iii)9. に記載の通りです。本情報提供 (iii)9. は簡潔な記

載になっておりますので、このご回答のために補足しますと、大規模買付行為による株主構成の変更が企業価値の源泉に悪影響を及ぼすケースとして、例としては、大株主の経営基盤が、海外の国家や政府機関、国内外の政治団体等と結びついているようなケースが想定されると思われまます。光通信グループは海外の国家や政府機関、政治団体等との結びつきがありませんので、このような形で悪影響が及ぼされることは無いものと考えております。また光通信グループの最終親会社である株式会社光通信は東証一部上場企業でありますので、運営や意思決定の健全性について客観的に一定の信頼性は得られるものと思料しております。また本件買付は、株主構成の変更とは言え、貴社の現状の大株主様の保有比率が不変であることが想定されておりますため、株主構成の面からの悪影響は生じにくい性質のものであると考えております。光通信グループは現時点で貴社株式を保有しておりますので、貴社の企業価値の源泉に悪影響が生じることは光通信グループにとっても望ましくないものと考えております。

---

7. 当社が、大規模買付者の持分法関連会社となった場合、大規模買付者グループとして当社に求める事項（決算対応を含みます。）についてご教示ください。

---

株式会社光通信の連結決算において持分法を適用するうえで、四半期ごとに、貴社のスケジュールに合わせて、開示可能な情報をご共有いただくことをお願いすることになりますが、貴社において可能な範囲でご対応いただけましたら問題ありません。

(別添6)

2022年3月10日

株式会社UH Partners 3 御中

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞



**当社株式等の大規模買付行為等にかかる誓約書ご送付の件**

当社は、貴社より、当社株式等の大規模買付行為等にかかる2021年10月18日付「意向表明書」（以下「本意向表明書」といいます。）を受領したことを受け、2020年6月24日開催の第56期定時株主総会において承認された「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」に基づいて、貴社が検討している大規模買付行為等（以下「本大規模買付行為等」といいます。）に対する株主及び投資家の皆様のご判断並びに当社取締役会の評価・検討等のために必要な情報のやりとりをさせていただきましたが、その後、別途お知らせしましたとおり、2021年12月31日をもって、当社取締役会による評価、検討、交渉、意見形成及び代替案立案のための期間（以下「本取締役会評価期間」といいます。）に移行しております。

当社取締役会及び当社独立委員会が本大規模買付行為等を評価するにあたっては、貴社を含む株式会社光通信のグループ（以下「光通信グループ」といいます。）における、本大規模買付行為等により取得する当社株式数（の上限）及び本大規模買付行為等後に更なる当社株式等の大規模買付行為等を実施する可能性の有無（以下「本重要事項」といいます。）が重要な考慮要素の一つになるものと考えておりますが、これまでに貴社からご回答いただいた内容からは、本重要事項に対する光通信グループの意思を必ずしも明確には確認できていないものと考えております。したがって、当社取締役会及び当社独立委員会としては、本大規模買付行為等を評価するにあたり、本重要事項に対する光通信グループの意思を明確に確認すること等を目的として、本重要事項に関して、光通信グループとして、添付の誓約書（以下「本誓約書」といいます。）に記載の内容をご誓約いただくことが可能か否かを確認させていただきたいと考えております。つきましては、貴社及び光通信グループの資本最上位の持株会社である株式会社光通信において、本誓約書に記載の内容をご誓約いただける場合には、本誓約書に押印の上、2022年3月24日17時までに当社にご提出ください。

上記の期限までに、ご判断が難しい等の理由で貴社及び株式会社光通信において検討期間の延長をご希望される場合には、上記期限までに、その旨及び検討に必要な日数のご連絡をいただければ、当社は、本取締役会評価期間を延長することも含めて検討させていただきます。

なお、本誓約書第1項に記載の、読み替え後の閾値である①「23.32%」及び②

「24.14%」は、光通信グループが本意向表明書において有するとしている当社株式 2,825,900 株に加えて、貴社が本大規模買付行為等により 636,402 株<sup>1</sup>の当社株式を取得したと仮定した場合の光通信グループの①「株券等保有割合」及び「株券等保有割合の合計」並びに②「株券等所有割合の合計」（但し、いずれも、小数点第3位を切り上げ）となります。

以 上

---

<sup>1</sup> 1株につき、2,357円（本意向表明書が提出された2021年10月18日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値）で、貴社が予定している15億円分の当社株式を購入したと仮定した場合の株式数

## (別添7)

2022年 月 日

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞 殿

株式会社光通信  
代表取締役社長 和田 英明  
株式会社 UH Partners 3  
代表取締役 井上 明怜

### 誓約書

当社は、貴社に対し、下記の事項について誓約をします。

なお、貴社が2020年6月24日開催の第56期定時株主総会における承認を得て導入した「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」（以下「本プラン」といいます。）において用いられている用語は、本誓約書において特に定義するものを除き、本プランと同一の意味を有するものとします。

#### 記

1. 当社は、今後、本プランが継続中であるか否かを問わず、自ら又は自ら以外の株式会社光通信の関係者等（株式会社光通信の関係者等は、別紙で定義し、以下「光通信関係者等」といいます。）をして、本プランに定める大規模買付行為等（但し、本プランに定める大規模買付行為等における「株券等保有割合」及び「株券等保有割合の合計」の「20%」は、「23.32%」と読み替え、「株券等所有割合の合計」の「20%」は、「24.14%」と読み替えるものとし、以下「本追加大規模買付行為等」といいます。）を行わず、また、行わせないことを誓約し、以後この誓約を撤回しません。
2. 前項に違反して、光通信関係者等が本追加大規模買付行為等を行った場合には、本プランが継続中であるか否かを問わず、当社は、自ら又は自ら以外の光通信関係者等をして、貴社が、光通信関係者等に対して、株主総会の決議を経ることなく、貴社取締役会限りで、本プランに定める対抗措置の発動を行うことについて、一切の異議その他の権利主張を行わず、また、行わせないことを誓約し、以後この誓約を撤回しません。

以上

## 別紙

「株式会社光通信の関係者等」とは、以下のいずれかに該当する者をいいます。

- ① 株式会社光通信、光通信株式会社、株式会社ブロードピーク、株式会社UH Partners 2、株式会社UH Partners 3（以下、総称して「買付者等」といいます。）
- ② 株式会社総合生活サービス、株式会社ハローコミュニケーションズ、株式会社プレミアムウォーターホールディングス、株式会社エスアイエル、株式会社シック・ホールディングス、株式会社エフティグループ、有限会社光パワー、合同会社光パワー本家、合同会社光パワーZ、株式会社鹿児島東インド会社、株式会社スノーボールキャピタル、Hikari Investment BVI Limited、ペニンシュラ・ロック・リミテッド、株式会社アルデシアインベストメント、株式会社アルデシアインベストメント 2 及びそれらの役員又は社員、並びに重田康光氏、重田康子氏及び重田光時氏
- ③ 買付者等の共同保有者（金融商品取引法第 27 条の 23 第 5 項に規定され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ものを含みます。）及び特別関係者（金融商品取引法第 27 条の 2 第 7 項に規定される特別関係者をいいます。）
- ④ 上記①乃至③のいずれかに該当する者の「関係者」。なお、「関係者」とは、上記①乃至③までのいずれかに該当する者との間にファイナンシャル・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、会計士その他のアドバイザー若しくは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。

(別添8)

2022年3月22日

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞 様

会社名 株式会社 UH Partners 3  
代表者名 井上 明怜  
問合せ先 マクロ経済調査室  
TEL 03 - 5951 - 3746



### 誓約の要請に関する回答書

当社は、貴社から 2022 年 3 月 10 日に交付されました「当社株式等の大規模買付行為等にかかる誓約書ご送付の件」(当該書面添付の「誓約書」を含み、以下「誓約書等」といいます。)に関して、以下のとおり貴社に回答致します。なお、本書において特段定義されていない用語については、誓約書等における定義に従うものとし、本書及び誓約書等において特段定義されていない用語については、2021 年 6 月 24 日付「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策 (買収防衛策)」における定義に従うものとします。

本重要事項について、貴社が光通信グループの意思を明確に確認できていない旨、承知しました。2021 年 12 月 24 日付「追加必要情報リストに関する情報提供」において、お答えさせて頂いているとおり、株式会社光通信の意思を表明させて頂くよう対応し、その結果として、本重要事項について株式会社光通信より誓約書の提出がございますので、別紙にてご確認頂きますようお願い致します。

以上

(別添9)

別紙

2022年3月22日

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞 様

株式会社光通信  
代表取締役社長 和田 英明



## 誓約書

当社は、本大規模買付行為等（貴社が株式会社UH Partners 3に対して交付した2022年3月10日付「当社株式等の大規模買付行為等にかかる誓約書ご送付の件」（以下「本貴社書面」といいます。）に定義されるものをいいます。）に関して、下記のとおり誓約します。なお、本書における光通信グループの定義は2021年12月8日付「必要情報リストに関する情報提供」（i）1.における光通信グループの定義に従います。また、本書におけるその他の用語の定義は、本貴社書面における定義に従うものとし、本書及び本貴社書面に定義されていない用語については、貴社の2021年6月24日付「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」における定義に従うものとしします。

## 記

光通信グループの意思は、本重要事項について2021年12月24日付「追加必要情報リストに関する情報提供」（以下「追加情報提供」といいます。）における株式会社UH Partners 3を光通信グループと読み替えたとおりとし、当社は光通信グループに当該意思を遵守させることを誓約します。

ただし、追加情報提供 2.②において当社及びその連結子会社は単体で議決権 10%以上となるような株式の取得を行わないという意味合いになります。なお現時点で、発行体による市場からの自己株式取得やその他の事情により当社またはその連結子会社が単体で議決権を10%以上保有している事例が数例ありますが、このような事例では、適切な時期に10%未満とすることを想定しております。また当社及びその連結子会社が発行体から割当を受けた場合など、発行体との資本取引や資本業務提携関係等に基づいて議決権を有する場合は、この限りではありません。これらのことは当社が上記誓約内容を遵守するための障害とはなりませんので念のため申し添えます。

以上

(別添10)

2022年3月23日

株式会社UH Partners 3 御中

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞



**貴社から2022年3月22日付で受領した「誓約の要請に関する回答書」及び株式会社光通信名義の「誓約書」の件について**

当社は、貴社から2022年3月22日付で受領した「誓約の要請に関する回答書」及び株式会社光通信名義の「誓約書」（以下「株式会社光通信誓約書」といいます。）を拝見いたしました。

2022年3月10日付「当社株式等の大規模買付行為等にかかる誓約書ご送付の件」に記載のとおり、当社が貴社に対してお送りいたしました同日付誓約書（以下「当社誓約書」といいます。）第1項に記載の、読み替え後の閾値である①「23.32%」及び②「24.14%」（以下、総称して「本閾値」といいます。）は、貴社を含む株式会社光通信のグループ（当社誓約書における「株式会社光通信の関係者等」を指し、以下「光通信グループ」といいます。）が2021年10月18日付「意向表明書」において有するとしている当社株式2,825,900株に加えて、貴社が検討している大規模買付行為等（以下「本大規模買付行為等」といいます。）により636,402株<sup>1</sup>の当社株式を取得したと仮定した場合の光通信グループの①「株券等保有割合」及び「株券等保有割合の合計」並びに②「株券等所有割合の合計」（但し、いずれも、小数点第3位を切り上げ）となりますが、同時に、当社及び当社独立委員会は、光通信グループが本閾値を超えて当社株式を取得した場合における光通信グループの議決権割合は、当社の過去の株主総会における議決権行使比率や当社が中期経営計画2023において検討することとしている自己株買い等の資本政策に関する選択肢に照らすと、当社の経営に重大な影響を及ぼし得る程度の割合に達するものと考えており、本大規模買付行為等を評価するにあたっては、光通信グループによる本閾値を超えた大規模買付行為等が実施される可能性（以下「本可能性」といいます。）の有無が重要な考慮要素になるものと考えております。

当社は、株式会社光通信誓約書を拝見いたしましたところ、光通信グループとして、本可能性を否定されないものと理解しましたが、かかる理解で宜しいかご教示ください。

また、本可能性の有無は、当社が本大規模買付行為等を評価するにあたって、非常に重要な事項ですので、当社としては、貴社及び株式会社光通信において、当社誓約書に記載

<sup>1</sup> 1株につき、2,357円（本意向表明書が提出された2021年10月18日の東京証券取引所市場第一部における当社普通株式の終値）で、貴社が予定している15億円分の当社株式を購入したと仮定した場合の株式数

の内容をご誓約いただくことができるか否かを改めて確認させていただきたいと考えております。つきましては、当社誓約書に記載の内容をご誓約いただける場合には、別添の誓約書（当社誓約書から内容に変更はございませんが、明確化の観点から、当社誓約書の別紙の一行目の「いずれに」を「いずれかに」に修正しております。）に押印の上、2022年3月24日17時までに当社にご提出ください。

上記の期限までに、ご判断が難しい等の理由で貴社及び株式会社光通信において検討期間の延長をご希望される場合には、上記期限までに、その旨及び検討に必要な日数のご連絡をいただければ、当社は、取締役会評価期間を延長することも含めて検討させていただきます。

以 上

2022年 月 日

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞 殿

株式会社光通信  
代表取締役社長 和田 英明  
株式会社 UH Partners 3  
代表取締役 井上 明怜

### 誓約書

当社は、貴社に対し、下記の事項について誓約をします。

なお、貴社が2020年6月24日開催の第56期定時株主総会における承認を得て導入した「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」（以下「本プラン」といいます。）において用いられている用語は、本誓約書において特に定義するものを除き、本プランと同一の意味を有するものとします。

### 記

1. 当社は、今後、本プランが継続中であるか否かを問わず、自ら又は自ら以外の株式会社光通信の関係者等（株式会社光通信の関係者等は、別紙で定義し、以下「光通信関係者等」といいます。）をして、本プランに定める大規模買付行為等（但し、本プランに定める大規模買付行為等における「株券等保有割合」及び「株券等保有割合の合計」の「20%」は、「23.32%」と読み替え、「株券等所有割合の合計」の「20%」は、「24.14%」と読み替えるものとし、以下「本追加大規模買付行為等」といいます。）を行わず、また、行わせないことを誓約し、以後この誓約を撤回しません。
2. 前項に違反して、光通信関係者等が本追加大規模買付行為等を行った場合には、本プランが継続中であるか否かを問わず、当社は、自ら又は自ら以外の光通信関係者等をして、貴社が、光通信関係者等に対して、株主総会の決議を経ることなく、貴社取締役会限りで、本プランに定める対抗措置の発動を行うことについて、一切の異議その他の権利主張を行わず、また、行わせないことを誓約し、以後この誓約を撤回しません。

以上

## 別紙

「株式会社光通信の関係者等」とは、以下のいずれかに該当する者をいいます。

- ① 株式会社光通信、光通信株式会社、株式会社ブロードピーク、株式会社UH Partners 2、株式会社UH Partners 3（以下、総称して「買付者等」といいます。）
- ② 株式会社総合生活サービス、株式会社ハローコミュニケーションズ、株式会社プレミアムウォーターホールディングス、株式会社エスアイエル、株式会社シック・ホールディングス、株式会社エフティグループ、有限会社光パワー、合同会社光パワー本家、合同会社光パワーZ、株式会社鹿児島東インド会社、株式会社スノーボールキャピタル、Hikari Investment BVI Limited、ペニンシュラ・ロック・リミテッド、株式会社アルデシアインベストメント、株式会社アルデシアインベストメント 2 及びそれらの役員又は社員、並びに重田康光氏、重田康子氏及び重田光時氏
- ③ 買付者等の共同保有者（金融商品取引法第 27 条の 23 第 5 項に規定され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ものを含みます。）及び特別関係者（金融商品取引法第 27 条の 2 第 7 項に規定される特別関係者をいいます。）
- ④ 上記①乃至③のいずれかに該当する者の「関係者」。なお、「関係者」とは、上記①乃至③までのいずれかに該当する者との間にファイナンシャル・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、会計士その他のアドバイザー若しくは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。

(別添11)

2022年3月24日

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞 様

会社名 株式会社UH Partners 3  
代表者名 井上 明怜  
問合せ先 マクロ経済調査室  
TEL 03 - 5951 - 3746



### 検討期間の延長希望に関するご連絡

貴社から2022年3月23日に交付されました「貴社から2022年3月22日付で受領した「誓約の要請に関する回答書」及び株式会社光通信名義の「誓約書」の件について」における2022年3月24日17時の期限に関して、当社内の対応のために合理的な日数を要することから、当該期限を2022年3月29日17時まで延長頂くことを希望します。宜しくお取り計らいのほど、お願い申し上げます。

以上

(別添12)

2022年3月25日

株式会社UH Partners 3 御中

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞



**当社株式等の大規模買付行為等にかかる取締役会評価期間の延長の件**

当社は、2022年1月5日付「当社株式等の大規模買付行為等にかかる取締役会評価期間開始に関するお知らせ」において既にお知らせしておりますとおり、2021年10月18日付で、株式会社光通信の完全子会社である光通信株式会社の完全子会社である貴社より受領した「意向表明書」に記載された当社株式等の大規模買付行為等（以下「本大規模買付行為等」といいます。）に関して、同年12月31日をもって、「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策（買収防衛策）」（以下「本プラン」といいます。）に規定された当社取締役会による評価、検討、交渉、意見形成及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。）に移行しております。

そして、貴社は、「対価を現金（円価）のみとする当社全株式等を対象とした公開買付け」に該当しない大規模買付行為等を行う意向を表明していることから、取締役会評価期間は、原則として、2021年12月31日から起算して最大90日間（2022年3月30日まで）となります。もっとも、本プラン上、取締役会評価期間は当社取締役会が合理的に必要な事由があると認める場合に限り、最大30日間延長することができるかとされているところ、本日、当社取締役会は、下記のとおり、取締役会評価期間を2022年4月7日まで延長することを決議いたしましたので、当該延長期間が必要とされる具体的理由と併せて、本書をもってお知らせいたします。なお、延長期間及び当該延長期間が必要とされる具体的理由については、本日付の当社のプレスリリースにより公表予定です。

記

当社取締役会は、取締役会評価期間において、必要に応じて適宜外部専門家等の助言を受けながら、貴社による当社株式等の本大規模買付行為等を評価・検討してまいりました。当社取締役会は、現在、貴社に対して、本大規模買付行為等に関する重要事項についての確認を行っておりますが、この確認のためには、2022年3月30日までとなっている取締役会評価期間を延長する必要があるものと考えております。当社取締役会は、取締役会評価期間を延長することについて、慎重に検討いたしました。取締役会評価期間を2022年4月7日まで延長することは適当である旨の本日付の独立委員会の勧告を踏まえて、貴社に対する本大規模買付行為等に関する重要事項の確認、並びに、その後の当社取締役会による評価、検討、交渉、意見形成及び代替案立案のための期間を確保する観点から、2022年4月7日までの取締役会評価期間の延長について、本プランに定める「合理的に必要な事由があると認める場合」に該当すると判断し、本日、2022年4月7日まで取締役会評価期間を延長することを決議いたしました。

以上

(別添13)

2022年3月29日

アイコム株式会社  
代表取締役社長 中岡 洋詞 様

会社名 株式会社 UH Partners 3  
代表者 代表取締役 井上 明倫  
問合せ先 マクロ経済調査室  
TEL 03 - 5951 - 3746



## 誓約の要請に対する回答書 2

貴社から2022年3月23日に交付されました「貴社から2022年3月22日付で受領した「誓約の要請に関する回答書」及び株式会社光通信名義の「誓約書」の件について」及び「誓約書」(以下「誓約書等」といいます)について、以下のとおりご返答させていただきます。なお、本書及び誓約書等において特段定義されていない用語については、貴社が2020年5月13日に公表した「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策(買収防衛策の導入に関するお知らせ)」に記載され2020年6月24日より導入している買収防衛策(以下「公表されている貴社買収防衛策」といいます)、並びに、当社が貴社に提出した2021年10月18日付「意向表明書」(以下「意向表明書」といいます)、同年12月8日付「必要情報リストに関する情報提供」及び12月24日付「追加必要情報リストに関する情報提供」、2022年3月22日付「誓約の要請に関する回答書」及び同日付の株式会社光通信の「誓約書」(以下「回答書等」といいます)における定義に従うものとします。

当社は貴社から開示されました2020年5月13日付「当社株式等の大規模買付行為等に関する対応策(買収防衛策)の導入に関するお知らせ」の内容に従い、公表されている買収防衛策の手続きに従って対応しており、貴社に対して大規模買付行為等の意向を有する投資家として公平公正に、公表されている貴社買収防衛策の手続きに則って取り扱われるものと理解しており、意向表明書において本手続を遵守する旨を誓約しております。

また、当社の最終親会社である株式会社光通信も、回答書等において本手続の範囲に該当する内容について誓約しており、本手続の範囲においては情報提供を始めとする必要な対応をする意思がございます。

一方で、公表されている貴社買収防衛策に記載の無い手続きや、その範囲に含まれない内容について誓約をすることは、手続上の公平公正さを欠くこととなる恐れがあり、公表されている貴社買収防衛策に対して本手続を遵守するとした当社の誓約にも矛盾する恐れがあるため、株式市場に参加する全ての投資家を含む社会一般に対して公表され、株主総会で決議された内容に基づいて厳正に進められるべき買収防衛策のあり方に鑑み、誓約すること

が適切でないものと考えております。

なお、光通信グループは現時点で、意向表明している内容以外の大規模買付行為等を計画しておらず、仮に計画している場合にはその旨を意向表明に含めなければならないものと理解しております。将来的に別の大規模買付行為等が計画される可能性については、現時点で大規模買付行為等を計画しておらず本手続の遵守について特に誓約を表明していない他の全ての投資家が将来的に大規模買付行為等を計画する可能性を超えないものと認識しております。

また、当社を含む光通信グループが今後も株式等を保有し続けることについての契約等は存在せず、今後保有比率が低下する可能性は否定できません。しかし、仮に当社が本大規模買付行為等を実行でき、将来にわたりその保有比率を維持できたとした場合、その後の時点で、当社や株式会社光通信（以下「当社ら」といいます）を特別関係者とする投資家が貴社株式の取得を計画することとなった場合には、公表されている貴社買収防衛策に従って当社らの株式等所有割合を合計することから、大規模買付行為等に該当することとなり、公表されている貴社買収防衛策のルールを遵守して手続きが進められるものと考えております。

貴社指定の誓約書等の文中にある「光通信グループ」には、当社らを特別関係者等（公表されている貴社買収防衛策の大規模買付行為等の定義において、その株式等保有割合又は株式等所有割合が合算される者をいいます。以下同じ）としない主体や当社らの特別関係者等に該当しない主体が含まれておりますが、これらについて誓約を要請されることや、誓約をすることは、公表されている貴社買収防衛策における本手続の範囲を超越していると考えており、また公表されている貴社買収防衛策における本手続の範囲を超越した内容を誓約するかどうかの本手続における評価の結果に影響することは、あつてはならないことと考えております。

実際に、当社らは、貴社作成の「誓約書」別紙に記載のある創業者一族やその関係者のうち、当社から独立した立場にあり特別関係者等としても規定されない各位については、当社らの意思に関わらず、誓約しうる立場にないために、誓約することができません。これは当社らに特異なことではなく、全ての投資家にとってみましても、自己から独立した立場にあり特別関係者等としても規定されない者の投資行為に対して誓約しえない、という自明の事情と同じことですので、何卒ご高配を賜りますよう、お願い申し上げます。

なお、貴社買収防衛策が導入された日付に関して、意向表明書及び回答書等において2021年6月24日とする誤記がありました。正しくは2020年6月24日と認識しておりますので、訂正させていただきます。ご確認のほどお願い申し上げます。

以上