



2024年5月13日

各 位

会 社 名 東 洋 証 券 株 式 会 社
代 表 者 取 締 役 社 長 桑 原 理 哲
(コード：8614、東証プライム市場)
問 合 せ 先 経 営 企 画 部 長 遠 藤 書 平
(TEL 03-5117-1124)

Be Brave、UGS アセットマネジメント、キャピタル・マネジメント
及びエピック・グループによる当社株式を対象とする買集め行為を踏まえた
当社株式の大規模買付行為等への対応方針の継続・更新について

当社は、Be Brave 株式会社（以下「Be Brave」といいます。）、UGS アセットマネジメント株式会社（以下「UGS アセットマネジメント」といいます。）及び有限会社キャピタル・マネジメント（以下「キャピタル・マネジメント」といいます。）が、当社株式を買い集めている状況を踏まえ、当社グループの中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益（以下「当社グループの企業価値等」といいます。）を確保する観点から、2023年5月19日開催の当社取締役会において、2017年11月27日開催の当社取締役会において決議した当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針（会社法施行規則第118条第3号柱書に規定されるものをいい、以下「会社の支配に関する基本方針」といいます。）についてその一部を見直すとともに、会社の支配に関する基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（同号ロ(2)）として、①Be Brave、UGS アセットマネジメント及びキャピタル・マネジメントによる当社株式の買集め並びに②当該買集めが継続している状況下において企図されるに至ることがあり得る他の当社株式の大規模買付行為等（下記Ⅲ2(2)で定義されます。以下同じです。）への対応策（以下「現行対応方針」といいます。）を導入することを決議しております。

現行対応方針は、既に具体化している Be Brave、UGS アセットマネジメント及びキャピタル・マネジメントによる当社株式の買集めを踏まえ、大規模買付行為等への対応を主たる目的として導入されるものであって、具体的な大規模買付行為等が企図されなくなった後において現行対応方針を維持することは予定されておらず、その有効期間は、2024年5月18日までとされていましたが、同時に、現行対応方針においては、当該有効期間の満了時において、現に大規模買付行為等を行っている者又は当該行為を企図する者であって当社取締役会において定める者が存在する場合には、当該行われている又は企図されている行為への対応のために必要な限度で、かかる有効期間は延長されることとされておま

した¹。

この点、当社取締役会は、(1)当社が、Be Brave、UGS アセットマネジメント及びキャピタル・マネジメントに対して、それぞれ 2023 年 5 月 26 日付け質問状において、株式会社エピック・グループ（以下「エピック・グループ」といい、Be Brave、UGS アセットマネジメント、キャピタル・マネジメント及びエピック・グループを総称して「Be Brave ら」といいます。）に対して 2023 年 7 月 27 日付け質問状において、「当社株式の今後の取得方針」を尋ねたのに対し、Be Brave が、2023 年 6 月 8 日付け回答書において、「当社としては、貴社経営陣が自らの保身のために買収防衛策の発動を強行するおそれが極めて高いと考えております。」、「このような状況の中で、貴社株式を取得することはとてもできません。」と、2023 年 5 月 24 日以降に当社株式を買い増していない理由は、当社株式の買増しを断念したためではなく、現行対応方針が導入されたためである旨を回答したこと、並びに、UGS アセットマネジメントが、2023 年 6 月 9 日付け回答書において、「当社の貴社株式の今後の取得方針については、未定です。」と、エピック・グループが、2023 年 8 月 30 日付け回答書において、（他の質問について該当事項がない場合には「ございません。」と回答しているにも拘らず、）「現時点で申し上げるべき事柄はございません。」と回答し、今後の買増しの可能性を否定していないこと、(2)Be Brave らは、依然として単純合算で合計 23,838,900 株（議決権保有割合にして約 28.63%）に上る当社株式を保有していること、(3)2023 年 12 月 11 日付け「当社株式の大規模買付行為等への対応方針に関する Be Brave、UGS アセットマネジメント、キャピタル・マネジメント及びエピック・グループ間の共同協調関係の認定についてのお知らせ」で公表したとおり、Be Brave らは、現行対応方針プレスの公表時点において、大規模買付行為等の定義のうち③に掲げる行為により「当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係」（以下「共同協調関係」といいます。）を樹立していたと判断されるにも拘らず、当社が、Be Brave、UGS アセットマネジメント及びキャピタル・マネジメントに対してはそれぞれ 2023 年 5 月 26 日付け質問状において、エピック・グループに対しては 2023 年 7 月 27 日付け質問状において、当社株式の買付けに際しての第三者との間における意思連絡の有無及び概要を尋ねたのに対し、Be Brave が 2023 年 6 月 8 日付け回答書において「貴社株式の買付けに際して、第三者との間で意思連絡を行ったことはありません」と、UGS アセットマネジメントが 2023 年 6 月 9 日付け回答書において「質問状(11)記載の事実はありません。」と、キャピタル・マネジメントが 2023 年 6 月 8 日付け回答書において「ありません。」と、エピック・グループが 2023 年 8 月 30 日付け回答書において「ございません。」と回答している等、当社が各社に複数回送付した質問状に対して、当社株式の取得について共同協調関係を否定する旨の回答を行っていたこと等に鑑みると、現行対応方針の有効期間の満了時に

¹ 2023 年 5 月 19 日付け当社プレスリリース「Be Brave、UGS アセットマネジメント及びキャピタル・マネジメントによる当社株式を対象とする買集め行為を踏まえた当社株式の大規模買付行為等への対応方針について」（以下「現行対応方針プレス」といいます。）28-29 頁ご参照。

Be Brave らが大規模買付行為等を企図する者に該当する可能性が高いと判断し、独立委員会に対して、①現行対応方針の有効期間の満了時に Be Brave らが大規模買付行為等を企図する者に該当すると判断し、②Be Brave らによる当社株式の買集めへの対応のために必要な限度で、現行対応方針の有効期間を 2025 年 5 月 18 日まで延長し、現行対応方針を継続・更新する（但し、Be Brave らによる当社株式の保有状況や上記(1)乃至(3)の事情に実質的な変更がある等の理由から、現行対応方針の有効期間の満了時において Be Brave らが大規模買付行為等を企図する者に該当しないこととなったと取締役会が認める場合には当該延長を撤回する）こと、③現行対応方針の有効期間を延長する場合には、2023 年 12 月 11 日付けで当社が独立委員会の勧告を踏まえて Be Brave らが共同協調関係を樹立していたと判断したこと等を踏まえ、現行対応方針に所要の改訂を行うことの是非について諮問致しました。また、当社は、独立委員会に対して、現行対応方針は、現行対応方針所定の対抗措置を発動する場合には、株主総会において株主の皆様の承認を得ることを踏まえ、④本対応方針の継続・更新を当社取締役会の決議によって行うことの是非についても併せて諮問致しました。

これを受けて、独立委員会は、当社に対して、本日、①現行対応方針の有効期間の満了時に Be Brave らが大規模買付行為等を企図する者に該当すると判断し、②Be Brave らによる当社株式の買集めへの対応のために必要な限度で、現行対応方針の有効期間を 2025 年 5 月 18 日まで延長する（但し、Be Brave らによる当社株式の保有状況や上記(1)乃至(3)の事情に実質的な変更がある等の理由から、現行対応方針の有効期間の満了時において Be Brave らが大規模買付行為等を企図する者に該当しないこととなったと取締役会が認める場合には当該延長を撤回する）こと、③継続・更新に際しては、Be Brave らが共同協調関係を樹立していたと判断したこと等を踏まえ、現行対応方針に所要の改訂を行うことは妥当であり、④本対応方針の継続・更新を当社取締役会の決議によって行うことは合理的である旨勧告しております。

以上を踏まえて、当社は、本日開催の当社取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、現行対応方針の有効期間の満了時において Be Brave らが大規模買付行為等を企図する者に該当すると判断し、現行対応方針の有効期間が満了する 2024 年 5 月 18 日後も、Be Brave らによる当社株式の買集めへの対応のために必要な限度で、現行対応方針の有効期間を 2025 年 5 月 18 日まで延長する（但し、Be Brave らによる当社株式の保有状況や上記(1)乃至(3)の事情に実質的な変更がある等の理由から、現行対応方針の有効期間の満了時において Be Brave らが大規模買付行為等を企図する者に該当しないこととなったと取締役会が認める場合には当該延長を撤回する）ことを決議するとともに、現行対応方針の有効期間を延長するにあたり、現行対応方針に所要の改訂を行うことを決議致しました（継続・更新後の対応方針を、以下「本対応方針」といいます。）。なお、かかる改訂は、現行対応方針の内容を実質的に変更するものではありません。

なお、本対応方針は、既に開始されている Be Brave らによる当社株式の買集めを踏ま

え、大規模買付行為等への対応を主たる目的として現行対応方針の継続・更新を行うものであって、平時に導入されるいわゆる買収への対応方針とは異なるものです。また、本対応方針は、Be Braveら及びこれらの株主の関係者に対して適用することが想定されており、これらの者以外に対して本対応方針に定めた手続の遵守を求めたり本対応方針に基づく対抗措置を発動することは想定されておりません。

本取締役会においては、独立社外取締役3名を含む当社取締役全員の賛成によって承認されており、独立社外監査役3名を含む当社監査役全員も、（本対応方針の具体的運用が適正に行われることを条件として）同意しております。

また、当社は、2023年5月19日開催の当社取締役会において、当社取締役会による恣意的な判断を防止することを目的として、当社の独立社外取締役3名及び独立社外監査役3名から成る独立委員会を設置しております。当該独立委員会は、本対応方針の運用に関して、本対応方針を適正に運用し、当社取締役会によって恣意的な判断がなされることを防止し、その判断の客観性・合理性を担保するため、本対応方針に関する独立委員会としての機能を担うこととなります。

I 会社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針

当社は、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者としては、当社グループの企業価値の源泉を理解し、当社グループの企業価値等を持続的に確保、向上していくことを可能とする者が望ましいと考えており、最終的には当社の株主の皆様のご意思に基づき決定されるべきものであると考えております。

当社は、当社グループの企業価値等の源泉は、創業（1916年）以来の「人」と「人」とのつながりを大切にする精神のもと、経営理念として「信頼」、「付加価値」、「得意分野」を掲げ、金融商品取引業を通じて、質の高い金融サービスを展開し、お客さまの満足度を高めるとともに、社会に貢献することであるとと考えております。具体的には、下記Ⅱ 1 (1)に記載のとおり目指すべき将来像として、支店のあるそれぞれの地域に根差し、お客さまとの対話を重視し、身近で相談しやすい証券会社であること、すなわち、真にお客さま本位（フィデューシャリー・デューティ）の経営で、世代を超えて信頼され、資産運用・資産形成のアドバイザーとして選ばれる「スーパー・リージョナル（地域密着型）・リテール証券会社」であり続けることを中期経営計画において掲げております。そして、その実現に向けた取組み方針として「お客さま本位の業務運営に関する方針」を策定し、公表しております。このように、お客さま本位の経営を深化させる各種の改革・改善を継続し、お客さま満足度を高めるとともに、社会に貢献することによって事業拡大を図るビジネスモデルにより、当社グループの企業価値等の持続的な確保、向上が図られるものと考えております。

このため、当社は、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者としては、この

ようなビジネスモデルを実現することを可能とするものが望ましいと考えております。

もつとも、当社は、上場企業として、当社株式の高度の流通性を確保すべき責務を負うものと認識しており、当社株式について大規模買付行為等がなされる場合、このことが当社グループの企業価値等の向上に資するものであれば、これを否定するものではありません。

しかしながら、大規模買付者の中には、不適切な手段により株価をつり上げて高値で株式を会社に引き取らせる行為や、いわゆる焦土化経営等、当社グループの企業価値等に対する明白な侵害をもたらす行為を行い、大規模買付者以外の株主の皆様の株式価値を不当に低下させ、大規模買付者（及びその関係者）の利益のみを追求する者の存在も否定できません。また、大規模買付者の目的が当社グループの企業価値等の侵害であることが必ずしも明白ではない場合であっても、当該大規模買付者の掲げる経営戦略や事業計画の具体性や実現性が極めて乏しいなど、当該大規模買付者の大規模買付行為等により中長期的に見て当社グループの企業価値等を毀損する可能性が非常に高いと認められるケースも考えられます。特に、当社のような金融商品取引業者においては、短期的な ROE 向上を追求するあまり目先の収益確保に固執する経営が行われた場合、お客さまの資産を毀損することも顧みない業務運営を積極的に推し進める危険があります。このような経営は、金融商品取引業者に求められるフィデューシャリー・デューティに背くとともに、当社の掲げる「お客さま本位の業務運営に関する方針」に反するもので、最終的には当社グループの企業価値等を毀損するものと考えております。

当社は、このような当社グループの企業価値等に対する侵害行為を容認することはできません。

かかる認識の下、当社は、①大規模買付者に株主の皆様のご判断に必要なかつ十分な情報を提供させること、さらに②大規模買付者の提案が当社グループの企業価値等に及ぼす影響について当社取締役会が評価・検討した結果を、株主の皆様に当該提案をご判断いただく際の参考として提供すること、場合によっては③当社取締役会が大規模買付行為等又は当社の経営方針等に関して大規模買付者と交渉又は協議を行なうこと、あるいは当社取締役会としての経営方針等の代替案を株主の皆様に提示することが、当社取締役会の責務であると考えております。

当社取締役会は、このような基本的な考え方に立ち、大規模買付者に対しては、当社グループの企業価値等が最大化されることを確保するため、大規模買付行為等の是非を株主の皆様が適切に判断するために必要かつ十分な情報を提供するよう要求するほか、当社において当該提供された情報につき適時適切な情報開示を行う等、金融商品取引法、会社法その他の法令及び定款の許容する範囲内において、適切と判断される措置を講じてまいります。

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

従って、本対応方針に基づく対抗措置（具体的には新株予約権の無償割当て）は、(a)株主意思確認総会による承認が得られた場合であって、かつ、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回しない場合（仮に、事後的に大規模買付行為等が行われていることが合理的に確認された場合には、(i)当社取締役会が独立委員会の勧告に基づき定めた合理的な期間内に、大規模買付行為等に該当する当社株券等の保有等が解消されなかったとき、又は、(ii)今後本対応方針に定める手続に従うことなく大規模買付行為等を実施しないこと等、独立委員会の勧告に基づき当社取締役会が合理的に定めた内容を書面により誓約しなかったとき）、又は、(b)大規模買付者が下記Ⅲ 2 (3)に記載した手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合（仮に、事後的に大規模買付行為等が行われていることが合理的に確認された場合には、(i)当社取締役会が独立委員会の勧告に基づき定めた合理的な期間内に、大規模買付行為等に該当する当社株券等の保有等が解消されなかったとき、又は、(ii)今後本対応方針に定める手続に従うことなく大規模買付行為等を実施しないこと等、独立委員会の勧告に基づき当社取締役会が合理的に定めた内容を誓約しなかったとき）にのみ、独立委員会による勧告を最大限尊重して発動されます。

Ⅱ 基本方針の実現に資する特別な取組み

1 当社グループの企業価値等の向上に向けた取組み

(1) 中期的経営ビジョン

対面リテール証券会社の経営環境は、人口減少・顧客の高齢化が進む一方で、また、近時は新型コロナウイルスの感染拡大や地政学上のリスクの発生、インフレの進行等により、金融市場における個人の資産運用ニーズやアドバイスのニーズも益々高まっており、ビジネスチャンスも広がっております。

このような環境下、当社は、2020年4月より外部機関の意見も踏まえ、第六次中期経営計画「もっと ずっと...ともに TO YOU」をスタートさせました。目指すべき将来像として、世代を超えて信頼され、資産運用・資産形成のアドバイザーとして選ばれる「スーパー・リージョナル（地域密着型）・リテール証券会社」を掲げ、お客さまロイヤルティを追求した営業スタイル改革により、これまで以上に「お客さま本位」の経営で顧客基盤を拡充し、持続的な成長モデルへの進化を目指します。

(2) 戦略骨子・施策概要

第六次中期経営計画では、お客さまごとにカスタマイズした営業スタイル改革を実現し、お客さまのロイヤルティ向上につなげ、持続的成長が可能なビジネスモデルの確立を目指してまいります。また、働き甲斐のある職場環境や人事評価などにより従業員満足度を上げ、質の高い顧客サービスの実現につなげてまいります。

<基本方針>

- ・「もっと」これまで以上にお客さまから信頼され、「もっと」頼りにされる存在に
- ・「ずっと」次世代までも末永く
- ・「ともに」お客さま、ご家族さま、地域の方々と「ともに」歩む存在に

<重点施策>

- ・お客さまへの付加価値提供
付加価値戦略・・・お客さまニーズの把握、ニーズに合った付加価値提案など
- ・お客さまとの接点の多様化
チャンネル戦略・・・マルチチャンネルの活用、地域特性を踏まえた営業店体制、
IFA事業の展開など
- ・組織・人材基盤の強化
業務戦略・・・営業店・本社の効率化、顧客対応時間の捻出、コスト効率化など
組織戦略・・・本社の支援機能強化・再構築配置・不動産賃貸業の開始
人材戦略・・・業績評価・人事評価、人材育成・人材配置など

2 コーポレートガバナンスの強化

当社は、投資家と金融商品取引市場を仲介する金融商品取引業者としての社会的責任を常に認識し、企業価値の増大・最大化を通じてステークホルダーの満足度を高めることを目指すとともに、法令遵守の徹底、経営の健全性と透明性を確保する観点からコーポレート・ガバナンスが有効に機能する体制を整備しております。この考え方に基づき、当社は、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現するため、コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針を「コーポレートガバナンスに関するガイドライン」に定めております。

当社の取締役会は、取締役8名（男性7名・女性1名、うち独立社外取締役3名）で構成され、経営の意思決定機関として法令又は定款に定める事項及び重要な経営判断を要する事項について決議するとともに、取締役の職務の執行を監督しております。また、コーポレート・ガバナンス体制のより一層の強化を図るため、役員の選解任等及び報酬の決定過程における透明性・公正性・客観性を確保すべく、取締役会の諮問機関として、指名・報酬委員会を設置しております。

更なる企業価値向上を目指し、当社は、取締役（国外居住者を除く）及び執行役員（国外居住者を除く）（以下「取締役等」といいます。）の報酬と当社の業績及び株式価値との連動性をより明確にし、取締役等が当社の中長期的な業績向上と企業価値増大への貢献意識を高めることを目的として、役員株式報酬制度を2019年11月1日より導入しております。

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

1 本対応方針の目的

本対応方針は、当社グループの企業価値等を最大化することを目的として、上記Ⅰ「会社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針」に沿って導入された現行対応方針を継続・更新するものです。

当社取締役会は、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かの判断についても、当社グループの企業価値等を最大化する観点から、最終的には株主の皆様によってなされるべきものと考えております。そして、株主の皆様が、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かの判断を適切に行うためには、当該大規模買付行為等の開始に先だって、株主意思確認総会によって株主の皆様の総体的な意思を確認する機会を確保することが必要であり、また、かかる意思確認を熟慮に基づく実質的なものとするためには、その前提として、大規模買付者からの十分な情報提供及び

株主の皆様における検討時間を確保することが必要であると考えております。

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

それ故、当社取締役会は、大規模買付者に対して、本対応方針に従うことを求め、当該大規模買付者が本対応方針に従わない場合には、当社グループの企業価値等の最大化を図る観点から、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、一定の対抗措置を講じる方針です。

なお、現行対応方針の継続・更新は、既に行われている **Be Brave** らによる当社株式の買集めにより、**Be Brave** は当社の総議決権数の 11.37%に相当する当社株式を、**UGS** アセットマネジメントは 9.20%に相当する当社株式を、また、**キャピタル・マネジメント** は 5.24%に相当する当社株式を、**エピック・グループ** は 2.82%に相当する当社株式を、それぞれ市場において買い上がっているところ、既に開示しているところ、**Be Brave** らは、現行対応方針プレスの公表時点において共同協調関係を樹立していたと判断されることから、現時点で判明しているだけで、単純合算で、当社の総議決権数の 20%を優に超える当社株式を共同して保有していることなどを受けて、当社グループの企業価値等の最大化を図る観点から、大規模買付行為等に対して一定の手続を定めることが必要であるとの判断の下、決定されたものです。そして、大規模買付行為等に対して当社が所定の対抗措置を講じるか否かについては、大規模買付者が本対応方針に定めた手続を全て遵守する限り、最終的には、株主意思確認総会を通じて株主の皆様のご意思に委ねられる仕組みとなっております。

従って、大規模買付行為等の詳細を評価・検討するのに必要な時間及び情報が十分に確保されることを前提に、当社取締役会が株主の皆様に対して説明責任を果たした上で、対抗措置の発動について、株主意思確認総会に出席された議決権を行使できる株主の皆様の議決権の過半数の賛成によって可決された場合には、当該対抗措置は株主の皆様の合理的意思に依拠しているものと解し得ると考えており、その合理性については問題がないものと判断しております（本対応方針の合理性を高める仕組みの詳細については下記 **5** をご参照下さい。）。

2 本対応方針の内容

(1) 概要

① 本対応方針に係る手続

前述のとおり、当社としては、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かの判断は、最終的には、株主の皆様によってなされるべきものと考えております。そのため、株主意思確認総会により承認が得られ、かつ、大規模買付行為等が撤回されない場合には、当社グループの企業価値等の最大化を図るため、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、所定の対抗措置を発動することとしています。

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

② 独立委員会の設置

当社は、本対応方針の運用に関して、本対応方針を適正に運用し、当社取締役会によって恣意的な判断がなされることを防止し、その判断の客観性・合理性を担保するため、独立委員会規程に基づき、独立委員会を設置しております（独立委員会規程の概要は**別紙1**、本対応方針における独立委員の経歴等は**別紙2**を、それぞれご参照下さい。）。独立委員会は、当社取締役会に対し、対抗措置の発動の是非その他本対応方針に則った対応を行うに当たって必要な事項について勧告するものとします。当社取締役会は、かかる独立委員会の勧告を最大限尊重した上で、対抗措置の発動の是非等について判断します。

なお、独立委員会は、必要に応じて、当社取締役会及び独立委員会から独立した外部専門家（フィナンシャル・アドバイザー、弁護士、公認会計士、税理士等）の助言を得ること等ができるものとします。なお、かかる助言を

得るに際して要した費用は、合理的な範囲で全て当社が負担するものとします。

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

③ 対抗措置としての新株予約権の無償割当ての利用

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

④ 当社による本新株予約権の取得

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

(2) 対象となる大規模買付行為等

本対応方針において、「大規模買付行為等」とは、

- ① 特定株主グループ（注1）の議決権割合（注2）を 20%以上とすることを目的とする当社株券等（注3）の買付行為（公開買付けの開始を含みますが、それに限りません。以下同じです。）、
- ② 結果として特定株主グループの議決権割合が 20%以上となるような当社株券等の買付行為、又は
- ③ 上記①又は②に規定される各行為の実施の有無に拘らず、当社の特定株主グループが、当社の他の株主（複数である場合を含みます。以下本③において同じとします。）との間で行う行為であり、かつ、当該

行為の結果として当該他の株主が当該特定株主グループの共同保有者に該当するに至るような合意その他の行為、又は当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係（注4）を樹立するあらゆる行為（注5）（但し、当社が発行者である株券等につき当該特定株主グループと当該他の株主の株券等保有割合の合計が20%以上となるような場合に限り。）

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

（注1） 特定株主グループとは、(i)当社の株券等（金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等をいいます。）の保有者（同法第27条の23第1項に規定する保有者をいい、同条第3項に基づき保有者に含まれる者を含みます。）及びその共同保有者（同法第27条の23第5項に規定する共同保有者をいい、同条第6項に基づき共同保有者とみなされる者を含みます。以下同じです。）、(ii)当社の株券等（同法第27条の2第1項に規定する株券等をいいます。）の買付け等（同法第27条の2第1項に規定する買付け等をいい、取引所金融商品市場において行われるものを含みます。）を行う者及びその特別関係者（同法第27条の2第7項に規定する特別関係者をいいます。以下同じです。）並びに(iii)上記(i)又は(ii)の者の関係者（これらの者との間にフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関その他これらの者と実質的利害を共通にしている者、公開買付代理人、弁護士、会計士、税理士その他のアドバイザー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として当社取締役会が合理的に認めた者を併せたグループをいいます。）を意味します。

（注2） 議決権割合とは、特定株主グループの具体的な買付方法に応じて、(i)特定株主グループが当社の株券等（金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等をいいます。）の保有者及びその共同保有者である場合における当該保有者の株券等保有割合（同法第27条の23第4項に規定する株券等保有割合をいいます。この場合においては、当該保有者の共同保有者の保有株券等の数（同項に規定する保有株券等の数をいいます。）も計算上考慮されるものとします。）又は(ii)特定株主グループが当社の株券等（同法第27条の2第1項に規定する株券等をいいます。）の買付け等を行う者及びその特別関係者である場合の当

該買付け等を行う者及び当該特別関係者の株券等所有割合（同法第 27 条の 2 第 8 項に規定する株券等所有割合をいいます。）の合計をいいます。かかる議決権割合の計算上、(イ)同法第 27 条の 2 第 7 項に定義される特別関係者、(ロ)当該特定の株主との間でフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関並びに当該特定の株主の公開買付代理人、主幹事証券会社、弁護士、会計士、税理士その他のアドバイザー、並びに(ハ)上記(イ)又は(ロ)に該当する者から市場外の相対取引又は東京証券取引所の市場内立会外取引（ToSTNeT-1）により当社株券等を譲り受けた者は、本対応方針においては当該特定の株主の共同保有者とみなします。また、かかる議決権割合の計算上、共同保有者（本対応方針において共同保有者とみなされるものを含みます。以下同じです。）は、本対応方針においては当該特定の株主の特別関係者とみなします。なお、当社の株券等保有割合又は株券等所有割合の算出に当たっては、発行済株式の総数（同法第 27 条の 23 第 4 項に規定するものをいいます。）及び総議決権の数（同法第 27 条の 2 第 8 項に規定するものをいいます。）は、有価証券報告書、四半期報告書及び自己株券買付状況報告書のうち直近に提出されたものを参照することができるものとします。

- (注 3) 株券等とは、金融商品取引法第 27 条の 23 第 1 項に規定する株券等を意味します。
- (注 4) 「当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係」が樹立されたか否かの判定は、共同協調行為等認定基準（**別紙 3** 但し、独立委員会は法令の改正又は裁判例の動向等に照らして、合理的範囲内で当該基準を改定できるものとします。）に基づいて行うものとします。
- (注 5) 本文の③所定の行為がなされたか否かの判断は、共同協調行為等認定基準（**別紙 3**）に基づいてなされた独立委員会の勧告を最大限尊重し、当社取締役会が合理的に判断するものとします。なお、当社取締役会は、本文の③所定の要件に該当するか否かの判定に必要な範囲において、当社の株主に対して必要な情報の提供を求められます。

また、本対応方針においては、仮に、現行対応方針の継続・更新の公表時点において、既に特定株主グループの議決権割合が 20%以上となっている場合や、上記③に掲げる行為により特定株主グループと他の株主の株券等保有割合の合計が 20%以上となっている場合においては、当該特定株主グループは「大規模買付

者」に該当するものとし、当該特定株主グループとの関係では、新たに上記①若しくは②に掲げる買付行為（疑義を除くために付言すると、当社株券等を新たに1株取得する行為も含みます。）、又は新たに上記③に掲げる他の株主との間で行う行為を「大規模買付行為等」と取り扱うこととします。

なお、現時点で判明している限り、Be Brave による当社株式の買集めにより、Be Brave は議決権割合 11.37%に相当する当社株式を、UGS アセットマネジメントは議決権割合 9.20%に相当する当社株式を、また、キャピタル・マネジメントは議決権割合 5.24%に相当する当社株式を、エピック・グループは議決権割合 2.82%に相当する当社株式を、それぞれ市場において買い上がっているところ、既に開示しているとおり、Be Brave らは、現行対応方針プレス公表時点において共同協調関係を樹立していたと判断されることから、現時点で判明しているだけで、単純合算で合計 20%を優に超える議決権割合に相当する当社株式を、共同して保有しています。

従って、Be Brave らにおいては、新たに上記①若しくは②に掲げる買付行為（疑義を除くために付言すると、当社株券等を新たに1株取得する行為も含みます。）、又は新たに上記③に掲げる他の株主との間で行う行為について、本対応方針に定める手続に従うことが必要となります。

(3) 対抗措置の発動に至るまでの手続

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

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

① 大規模買付行為等趣旨説明書の提出

大規模買付者には、大規模買付行為等を開始する 60 営業日前までに、大規模買付行為等趣旨説明書を当社取締役会宛に書面にて提出していただきます。

大規模買付行為等趣旨説明書には、実行することが企図されている大規模買付行為等の内容及び態様等に応じて、金融商品取引法第 27 条の 3 第 2 項に規定す

る公開買付届出書に記載すべき内容に準じる内容を日本語で記載していただいた上、大規模買付者の代表者による署名又は記名押印をしていただき、当該署名又は記名押印を行った代表者の資格証明書を添付していただきます。

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

② 情報提供

当社は、大規模買付者に対して、当社取締役会が大規模買付行為等趣旨説明書を受領した日から5営業日以内（初日は算入されないものとします。以下同じです。）に、株主の皆様が株主意思確認総会において大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かを判断するために必要と考えられる**別紙4**に記載の情報（但し、大規模買付行為等の内容及び態様等に応じて、合理的な範囲で内容を変更します。以下、当該情報を「本必要情報」といいます。）の提供を求めます。

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

③ 取締役会評価期間

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

ベースとしております。

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

④ 株主意思確認総会の開催

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

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

⑤ 対抗措置

株主意思確認総会において、株主の皆様が、当社取締役会が提案する対抗措置の発動に関する議案を承認された場合であって、かつ、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回しない場合には、当社取締役会は、かかる株主の皆様のご意思に従い、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、下記 3 に記載する対抗措置（差

別的行使条件等及び取得条項等が付された新株予約権の無償割当て)を発動します。これに対し、当該株主意思確認総会において株主の皆様が対抗措置の発動に関する議案を承認されなかった場合には、当社取締役会は、株主の皆様のご意思に従い、対抗措置を発動しません。

但し、大規模買付者が上記①から③までに記載した手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合には、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かに関し、大規模買付者から開示される情報に基づき株主の皆様が熟慮されるために必要な時間を確保することができず、また、株主の皆様のご意思を確認する機会も確保することもできません。従って、かかる場合には、当社取締役会は、株主意思確認総会を経ることなく、特段の事由がない限り、対抗措置を発動します。当社取締役会は、対抗措置発動の是非を判断するに当たっては、独立委員会の意見を最大限尊重するものとします。

3 対抗措置（本新株予約権の無償割当て）の概要

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

(1) 割り当てる本新株予約権の内容

- ① 本新株予約権の目的となる株式の種類
当社普通株式
- ② 本新株予約権の目的となる株式の数
新株予約権1個当たりの目的となる株式の数は、当社取締役会が別途定める数とします。
- ③ 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額
新株予約権の行使に際してする出資の目的は金銭とし、その価額は1円に各新株予約権の目的となる株式の数を乗じた額とします。
- ④ 本新株予約権を行使することができる期間
本新株予約権を行使することができる期間は、当社取締役会が別途定める一定の期間とします。

⑤ 本新株予約権の行使の条件

- (a) 非適格者が保有する本新株予約権（実質的に保有するものを含まず。）は、行使することができません。

「非適格者」とは、以下のいずれかに該当する者をいいます。なお、当社取締役会は、下記(iv)の(y)の認定・判定については、共同協調行為等認定基準（別紙3）に基づいてなされた独立委員会の勧告を最大限に尊重した上で非適格者を認定し、株主意思確認総会を開催する場合には、当該非適格者の認定を対抗措置の発動に関する議案に含めて当社株主の皆様にお諮りします。

(i) 大規模買付者

(ii) 大規模買付者の共同保有者（本対応方針において共同保有者とみなされるものを含まず。）

(iii) 大規模買付者の特別関係者（本対応方針において特別関係者とみなされるものを含まず。）

(iv) 当社取締役会が独立委員会による勧告を踏まえて以下のいずれかに該当すると合理的に認定した者

(x) 上記(i)から本(iv)までに該当する者から当社の承認なく本新株予約権を譲り受け又は承継した者

(y) 上記(i)から本(iv)までに該当する者の「関係者」。「関係者」とは、これらの者との間にフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関その他これらの者と実質的利害を共通にしている者、公開買付代理人、弁護士、会計士、税理士その他のアドバイザー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。

- (b) 新株予約権者は、当社に対し、上記⑤(a)の非適格者に該当しないこと（第三者のために行使する場合には当該第三者が上記⑤(a)の非適格者に該当しないことを含まず。）についての表明・保証条項、補償条項その他当社が定める事項を記載した書面、合理的範囲内で当社が求める条件充足を示す資料及び法令等により必要とされる書面を提出した場合に限り、本新株予約権を行使することができるものとします。

- (c) 適用ある外国の証券法その他の法令等上、当該法令等の管轄地域に所在する者による本新株予約権の行使に関し、所定の手続の履行又は所定の条件の充足が必要とされる場合、当該管轄地域に所在する者は、当該手続及び条件が全て履行又は充足されていると当社が認めた場合

に限り、本新株予約権を行使することができます。なお、当社が上記
手続及び条件を履行又は充足することで当該管轄地域に所在する者が
本新株予約権を行使することができる場合であっても、当社としてこ
れを履行又は充足する義務を負うものではありません。

- (d) 上記⑤(c)の条件の充足の確認は、上記⑤(b)に定める手続に準じた手
続で当社取締役会が定めるところによるものとします。

⑥ 取得条項

- (a) 当社は、本新株予約権の無償割当ての効力発生日以後の日で当社取締
役会が定める日において、未行使の本新株予約権で、上記⑤(a)及び
(b)の規定に従い行使可能な（即ち、非適格者に該当しない者が保有す
る）もの（上記⑤(c)に該当する者が保有する本新株予約権を含みま
す。下記⑥(b)において「行使適格本新株予約権」といいます。）につ
いて、取得に係る本新株予約権の数に、本新株予約権1個当たりの目
的となる株式の数に乗じた数の整数部分に該当する数の当社普通株式
を、対価として取得することができます。

- (b) 当社は、本新株予約権の無償割当ての効力発生日以後の日で当社取締
役会が定める日において、未行使の本新株予約権で行使適格本新株予
約権以外のものについて、取得に係る本新株予約権と同数の新株予約
権で非適格者の行使に一定の制約が付されたもの（以下に記載する行
使条件及び取得条項その他当社取締役会が定める内容のものとしま
す。以下、当該新株予約権を「第2新株予約権」といいます。）を対
価として取得することができます。

(i) 行使条件

非適格者は、次のいずれの条件も満たす場合その他当社取締役
会が定める場合には、第2新株予約権につき、第2新株予約権の
行使後の大規模買付者の株券等保有割合として当社取締役会が認
めた割合が20%又は当社取締役会が別途定める割合を下回る範囲
内でのみ行使することができます。

- (x) 大規模買付者が大規模買付行為等を中止又は撤回し、かつ、
その後大規模買付行為等を実施しないことを書面により誓約
した場合であること。

- (y) (a)大規模買付者の株券等保有割合（但し、本(i)において、株
券等保有割合の計算に当たっては大規模買付者やその共同保
有者以外の非適格者についても当該大規模買付者の共同保有
者とみなして算定を行うものとし、また、非適格者の保有す
る第2新株予約権のうち行使条件が充足されていないものは

除外して算定します。)として当社取締役会が認めた割合が20%又は当社取締役会が別途定める割合を下回っている場合であること、又は、(6)大規模買付者の株券等保有割合として当社が認めた割合が20%又は当社取締役会が別途定める割合以上である場合において、大規模買付者その他の非適格者が、当社が認める証券会社に委託をして当社株式を市場内取引を通じて処分し、当該処分を行った後における大規模買付者の株券等保有割合として当社取締役会が認めた割合が20%又は当社取締役会が別途定める割合を下回った場合であること。

(ii) 取得条項

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

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

⑦ 譲渡承認

譲渡による本新株予約権の取得には、当社取締役会の承認を要します。

⑧ 資本金及び準備金に関する事項

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

⑨ 端数

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

⑩ 新株予約権証券の発行

本新株予約権については新株予約権証券を発行しません。

(2) 株主に割り当てる本新株予約権の数

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

(3) 本新株予約権の無償割当ての対象となる株主

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

(4) 本新株予約権の総数

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

(5) 本新株予約権の無償割当ての効力発生日

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

(6) その他

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

とします。

4 株主及び投資家の皆様への影響

(1) 現行対応方針の継続・更新時に当該継続・更新が株主及び投資家の皆様へ与える影響

現行対応方針の継続・更新時には、本新株予約権の無償割当ては実施されません。従って、現行対応方針の継続・更新が株主及び投資家の皆様の法的権利及び経済的利益に直接的具体的な影響を与えることはありません。

(2) 本新株予約権の無償割当て時に株主及び投資家の皆様へ与える影響

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

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

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

大規模買付者が上記**2 (3)**に記載した手続を遵守し、かつ、株主意思確認総会において対抗措置の発動に係る議案につき株主の皆様のご承認が得られない場合には、本新株予約権の無償割当ては実施されません。また、当社取締役会は、対抗措置を発動する手続を開始した後に対抗措置を発動する必要性がなくなったと判断した場合（例えば、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回し、今後大規模

買付行為等を実施しないこと等を書面により誓約した場合)には、対抗措置の発動を中止又は留保することがあります(その場合には、適用ある法令等に従って、適時適切な開示を行います。)。1株当たりの当社株式の価値の希釈化が生じることを前提に売買等を行った株主及び投資家の皆様は、これらの事態のいずれかが生じる場合には、株価の変動により相応の損害を被る可能性があります。

(3) 本新株予約権の無償割当て時に株主の皆様に必要な手続

(a) 本新株予約権の無償割当ての手続

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

(b) 本新株予約権の取得の手続

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

当社が、上記**3 (1) ⑥ (a)**に従って、取得条項に基づき本新株予約権を取得する場合、株主の皆様は、行使価額相当の金銭を払い込むことなく、当社による本新株予約権の取得の対価として、当社普通株式の交付を受けることとなります。

但し、非適格者については、本新株予約権の取得又は行使等に関する取扱いが他の株主の皆様と異なることとなります。

(c) その他

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

5 本対応方針の合理性を高める仕組み

(1) 平時の買収への対応方針に関する指針等の趣旨を踏まえたものであること

本対応方針は、平時に導入されるいわゆる事前警告型の買収への対応方針とは異なるものではありませんが、経済産業省及び法務省が2005年5月27日に公表した「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」の内容、経済産業省企業価値研究会2008年6月30日付け報告書「近時の諸環境の変化を踏まえた買収防衛策の在り方」の提言内容、経済産業省が2023年8月31日に公表した「企業買収における行動指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」の内容、並びに、東京証券取引所の定める平時の買収への対応方針に関する、買収への対応方針の導入に係る規則及び同取引所が有価証券上場規程の改正により導入し、2015年6月1日より適用を開始した「コーポレートガバナンス・コード」（2021年6月11日の改訂後のもの）の「原則1-5.いわゆる買収防衛策」の趣旨を踏まえて策定されており、これらの指針等に定められる要件のうち、有事の対応方針にも妥当するものについては、本対応方針においても充足されております。

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

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

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

さらに、下記**6**記載のとおり、本対応方針は本日から効力が生じるものとしませんが、その有効期間は、2025年5月18日までとします。

このように、本対応方針は、株主意思を最大限尊重するものです。

(3) 取締役の恣意的判断の排除

上記(2)記載のとおり、当社は、株主意思確認総会を開催し、株主の皆様のご意思に従い、大規模買付行為等に対して対抗措置を発動するか否かを決定します。大規模買付者が上記2(3)に記載した手続を遵守する限り、株主意思確認総会に基づいて対抗措置の発動の有無が決定されることとなり、当社取締役会の恣意的な裁量によって対抗措置が発動されることはありません。

また、当社は、上記2(1)②記載のとおり、本対応方針の必要性及び相当性を確保し、経営者の保身のために本対応方針が濫用されることを防止するために、対抗措置の発動の是非その他本対応方針に則った対応を行うに当たって必要な事項について、独立委員会の勧告を受けるものとしております。さらに、当社取締役会は、その判断の公正性を担保し、かつ、当社取締役会の恣意的な判断を排除するために、独立委員会の意見を最大限尊重するものとしております。また、独立委員会は、必要に応じて、当社取締役会及び独立委員会から独立した外部専門家（フィナンシャル・アドバイザー、弁護士、公認会計士、税理士等）の助言を得ること等ができます。これにより、独立委員会による判断の客観性及び合理性が担保されております。

従って、本対応方針は、取締役の恣意的判断を排除するものであります。

(4) デッドハンド型の買収への対応方針又はスローハンド型の買収への対応方針ではないこと

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

6 本対応方針の廃止の手続及び有効期間

本対応方針の有効期間は、2025年5月18日までとします。但し、当該有効期間の満了時において、現に大規模買付行為等を行っている者又は当該行為を企図する者であって当社取締役会において定める者が存在する場合には、当該行われている又は企図されている行為への対応のために必要な限度で、かかる有効期間は延長されるもの

とします。なお、上記のとおり、本対応方針は、既に具体化している **Be Brave** らによる当社株式の買集めを踏まえ、大規模買付行為等への対応を主たる目的として導入されるものであるため、具体的な大規模買付行為等が企図されなくなった後において、本対応方針を維持することは予定されておりません。

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

以 上

独立委員会規程の概要

1. 独立委員会は、当社取締役会の決議により、大規模買付行為等への対抗措置の発動等に関する当社取締役会の恣意的判断を排し、当社取締役会の判断及び対応の客観性及び合理性を確保することを目的として、設置される。
2. 独立委員会委員は、3名以上とし、当社の業務執行を行う経営陣から独立した、(1)当社社外取締役若しくは当社社外監査役又は(2)社外の有識者（実績のある会社経営者、官庁出身者、弁護士、公認会計士、若しくは学識経験者又はこれらに準じる者）のいずれかに該当する者の中から、当社取締役会の決議に基づき選任される。なお、当社は、独立委員会委員との間で、善管注意義務及び秘密保持義務に関する規定を含む契約を締結する。
3. 独立委員会の委員の任期は、2025年5月18日までとする。
4. 独立委員会は、各取締役又は各独立委員会委員が招集する。
5. 独立委員会の議長は、各独立委員会委員の互選により選定される。
6. 独立委員会の決議は、原則として、独立委員会委員全員が出席し、その過半数をもってこれを行う。但し、独立委員会委員のいずれかに事故があるときその他特段の事由があるときは、独立委員の過半数が出席し、その過半数をもってこれを行う。
7. 独立委員会は、以下の各号に記載される事項について審議の上決議し、その決議内容を、理由を付して当社取締役会に対して勧告する。
 - (1) 本対応方針に係る対抗措置の発動の是非
 - (2) 本対応方針に係る対抗措置発動の停止
 - (3) (1)及び(2)のほか、本対応方針において独立委員会が権限を与えられた事項
 - (4) その他本対応方針に関連して当社取締役会が任意に独立委員会に諮問する事項

各独立委員会委員は、独立委員会における審議及び決議においては、専ら当社グループの中長期的な企業価値ないし株主共同の利益に資するか否かの観点からこれを行うことを要し、自己又は当社経営陣の個人的利益を図ることを目的としてはならない。

8. 独立委員会は、必要に応じて、当社の取締役又は従業員その他必要と認める者を出席させ、独立委員会が求める事項に関する意見又は説明を求めることができる。
9. 独立委員会は、その職務の遂行にあたり、当社の費用により、当社の業務執行を行う経営陣及び独立委員会から独立した外部専門家（投資銀行、証券会社、フィナンシャル・アドバイザー、公認会計士、弁護士、コンサルタント、税理士その他の専門家を含む。）から助言を得ることができる。

独立委員会委員の氏名及び略歴

氏名 (生年月日)	略 歴	
田中 秀和 (1958年 5月10日生)	1981年 4月	野村証券投資信託販売株式会社（現三菱UFJ証券ホールディングス株式会社）入社
	1997年 5月	国際証券株式会社（現三菱UFJ証券ホールディングス株式会社）経営企画部長
	2001年 7月	同社（現三菱UFJ証券ホールディングス株式会社）取締役
	2002年 9月	三菱証券株式会社（現三菱UFJ証券ホールディングス株式会社）執行役員
	2005年10月	三菱UFJ証券株式会社（現三菱UFJ証券ホールディングス株式会社）執行役員
	2010年 5月	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社執行役員
	2012年 6月	同社常務執行役員
	2012年 6月	三菱UFJ証券ホールディングス株式会社常務執行役員
	2013年 6月	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社常務取締役兼常務執行役員
	2013年 6月	MUSビジネスサービス株式会社取締役（非常勤）
	2014年 6月	静銀ティーエム証券株式会社社外監査役
	2015年 6月	MUSビジネスサービス株式会社代表取締役社長
	2017年 6月	同社代表取締役会長
	2018年 6月	当社社外取締役（現）
佐藤 義雄 (1949年 8月25日生)	2018年 9月	株式会社 SMALL WORLD（現株式会社 SMALL WORLDS）執行役員
	2020年 9月	同社取締役
	1973年 4月	住友生命保険相互会社入社
	1991年 7月	同社茨木支社長
	1993年10月	同社新宿営業本部営業副本部長
	1995年10月	同社徳島支社長
1998年 4月	同社株式運用部長	
1999年 1月	同社証券投資部長	

氏名 (生年月日)	略 歴	
	2000年4月	同社（本社）総合法人本部長
	2000年7月	同社取締役嘱（本社）総合法人本部長
	2002年4月	同社常務取締役嘱常務執行役員
	2007年7月	同社取締役社長嘱代表執行役員（代表取締役）
	2011年7月	同社代表取締役社長社長執行役員
	2014年4月	同社代表取締役会長
	2014年6月	パナソニック株式会社（現パナソニックホールディングス株式会社）社外監査役
	2014年6月	サカティンクス株式会社社外監査役
	2015年7月	住友生命保険相互会社取締役会長代表執行役
	2018年6月	レンゴー株式会社社外取締役（現）
	2021年4月	住友生命保険相互会社取締役
	2021年7月	同社特別顧問（現）
	2022年6月	当社社外取締役（現）
	2023年3月	サカティンクス株式会社社外取締役（現）
石田 恵美 (戸籍上の氏名： 矢野 恵美) (1966年12月5日生)	1989年9月	中央新光監査法人入所
	1993年12月	公認会計士登録
	1995年4月	矢野公認会計士事務所パートナー（現）
	1995年4月	最高裁判所司法研修所入所
	1997年4月	弁護士登録（東京弁護士会）
	1997年4月	日比谷見附法律事務所入所
	2000年4月	同所パートナー
	2006年6月	株式会社武蔵野銀行社外監査役
	2013年6月	同行社外取締役
	2015年5月	イオンリテール株式会社社外監査役
	2020年4月	株式会社東京ドーム社外取締役
伊藤 逸朗 (1961年1月14日生)	1984年4月	三菱信託銀行株式会社（現三菱UFJ信託銀行株式会社）入社
	2012年4月	同社監査部副部長
	2016年4月	三菱UFJ不動産販売株式会社監査部長
	2016年6月	同社執行役員
	2020年6月	当社常勤監査役（現）

氏名 (生年月日)	略 歴	
木村 祭氏 (1951年9月11日生)	1974年4月	十和株式会社（現株式会社ヨンドシーホールディングス）入社
	1992年5月	株式会社アスティ（現株式会社ヨンドシーホールディングス）取締役
	2000年3月	同社代表取締役専務
	2001年5月	株式会社アージュ代表取締役社長
	2004年3月	株式会社アスティ（現株式会社ヨンドシーホールディングス）代表取締役副社長
	2006年9月	株式会社アスティ代表取締役副社長
	2007年3月	株式会社F&Aアクアホールディングス（現株式会社ヨンドシーホールディングス）代表取締役社長
	2007年3月	株式会社アスティ代表取締役社長
	2007年3月	株式会社エフ・ディ・シー・プロダクツ代表取締役会長
	2013年3月	株式会社F&Aアクアホールディングス（現株式会社ヨンドシーホールディングス）代表取締役会長
	2013年3月	株式会社アスティ代表取締役会長
	2018年3月	株式会社ヨンドシーホールディングス代表取締役会長・CEO
	2018年3月	株式会社エフ・ディ・シー・プロダクツ代表取締役会長・CEO
	2020年5月	株式会社エフ・ディ・シー・プロダクツ代表取締役会長
	2021年6月	当社社外監査役（現）
	2022年3月	株式会社アロックス取締役（現）
	2022年3月	株式会社ヨンドシーホールディングス取締役（現）
2022年3月	株式会社アスティ取締役	
2022年3月	株式会社アージュ取締役	
荒木 裕三 (1959年10月30日生)	1983年4月	株式会社広島銀行入行
	2006年4月	同行五日市八幡支店長
	2008年4月	同行法人営業部長
	2009年4月	同行営業統括部長
	2010年4月	同行人事総務部長
	2013年4月	同行執行役員呉支店長

氏名 (生年月日)	略 歴	
	2015年 4 月	同行常務執行役員
	2017年 6 月	同行取締役常務執行役員
	2018年 6 月	同行取締役専務執行役員
	2019年 6 月	ひろぎんリース株式会社代表取締役社長
	2022年 6 月	同社代表取締役会長
	2023年 6 月	当社社外監査役（現）

以 上

共同協調行為等認定基準

- ※ 本基準は、本対応方針で定義される大規模買付者を含む「非適格者」の認定に際して、「これらの者が実質的に支配し又はこれらの者と共同ないし協調して行動する者」に当たるか否かを判定するための基準として用いるものであるが、「大規模買付者」の認定の前提となる「大規模買付行為等」の認定に際して、「当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係」が樹立されたか否かを判定するための基準としても用いることとする。
- ※ 認定は、認定の対象者（その親会社、子会社、その他認定の対象者と同一視すべき主体を含む。）について、下記の各項目のうち、原則として、下記 1.に加えて最低1つ以上の項目で関連性が認められることを条件として、下記の各項目の要素に加え、買収者との間での意思の連絡が「ない」ことを窺わせる直接・間接の事実の有無についても勘案した上で、総合判断の方法により行われるべきものとする。
- ※ 以下「買収者」には、「買収者」の親会社又は子会社（買収者を含め、「買収者グループ」という。）、買収者グループの役員・主要株主を含むものとする。
1. 対象会社の株式を取得している時期が、買収者による対象会社の株式の取得又は重要提案行為等の買収に向けた行動が行われている期間と重なり合っているか
 2. 取得した対象会社株式の数量が相当程度の数量に達しているか
 3. 対象会社の株式の取得を開始した時期が、買収者による株式の取得の開始、対象会社に対する経営支配権の取得・重要提案行為をすること等の意向の表明など、買収者の買収に向けた行動が開始された時期に近接し、又は対応方針に係る議題を目的事項に含む株主総会の基準日など、買収者の行動に関連するイベントと近接しているか
 4. 市場における対象会社株式の取引状況が異常な時期（例えば、平均的な出来高に比して著しく出来高が膨らんでいたり、株価が先行する時期の平均株価に比して著しく急騰したりする時期）において、時期を同じくして対象会社株式を取得しているなど、買収者による対象会社の株式取得の時期及び態様（例えば、信用買い等を駆使しているかどうか）の特徴との間に共通性がみられるか
 5. 買収者が株式を取得している（又は取得していた）他の上場会社の株式を取得していたことがあり、かつ、その取得時期や保有期間が買収者のそれと重なり合っているか
 6. 上記 5.の重なり合う期間において、当該他の会社（買収者とともにその者が株主となっていた他の上場会社）に対する株主権（共益権）の行使が買収者のそれに同調したものであったか。同調したものであったとした場合に、その株主権の種類、内容、株主権行使の結果等に照らして、その同調の程度はどの程度か
 7. 上記 7.記載の当該他の上場会社において、認定対象者及び買収者（並びに認定対象者

以外の者で買収者と同調して議決権等の共益権の行使を行った株主がいる場合には当該株主)による議決権等の共益権の行使の結果、取締役その他の役員の選解任が行われた場合において、当該変更後の役員の在任期間中に当該他の上場会社において企業価値又は株主価値のき損のおそれ(例えば、重大な法令違反に該当する事象の発生又はそのおそれのある事象の発生、上場廃止、特設開示注意銘柄への指定、破産その他の法的倒産手続、大規模な希釈化を伴う株式又は新株予約権の発行)が生じているか。生じているとして企業価値又は株主価値のき損のおそれほどの程度か

8. 買収者との間で、直接・間接に出資関係ないし資金の貸借関係等が存在している又は存在していたことがあるか
9. 買収者との間で、直接・間接に、役員兼任関係、親族関係(内縁関係など準じる関係を含む。以下同じ)、ビジネス上の関係、出身校その他のコミュニティの中における人的関係が存在している又は存在していたこと、並びに、一方が他方の従業員、組合員その他構成員である又はあったことがあるなどの人的関係が存在するか
10. 対象会社に対する株主権(共益権)の行使が買収者のそれに同調したものであったか。同調したものであったとして、行使された株主権の種類、内容、株主権行使の結果等に照らして、その同調の程度はどの程度か(なお、この10.を唯一の根拠として「非適格者」と認定してはならないものとする。)
11. 対象会社の事業や経営方針に関する言動等が買収者のそれと類似しているか。類似している言動等がある場合には、そのような言動等がされた時期、内容に照らして、その類似の程度はどの程度か(なお、この11.を唯一の根拠として「非適格者」と認定してはならないものとする。)
12. その代理人やアドバイザーが、買収者のそれと同じ事務所、法人、団体に属している若しくは属していたことがある、業務提携関係にある、同種案件を共同して遂行したことがある、及び/又は親族関係その他の人的関係があるなど、買収者との間において意思の連絡が容易となるような関係を有しているか(直接的なものであると間接的なものであるとを問わない。)
13. その他、買収者との間で意思の連絡があることを窺わせる直接・間接の事実はあるか

以 上

大規模買付者に提供を求める情報

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

以 上