

令和3年（ヨ）第20130号 新株予約権無償割当差止仮処分命令申立事件

決 定

主 文

- 1 債権者らの申立てをいずれも却下する。
- 2 申立費用は債権者らの負担とする。

理 由

第1 申立て

債務者が令和3年8月30日の取締役会決議に基づいて現に手続中の新株予約権無償割当てを仮に差し止める。

第2 事案の概要

- 1 本件は、債務者の株主である債権者らが、債務者に対し、債務者が令和3年8月30日の取締役会決議に基づいて現に手続中の株主に対する新株予約権の無償割当てについて、①株主平等の原則に違反するという法令違反がある、②著しく不公正な方法によるものであると主張して、会社法247条1号及び2号の類推適用に基づき、これを仮に差し止めることを求める事案である。
- 2 債権者らの主張は、「仮処分命令申立書」、「仮処分命令申立書の訂正申立書」、「準備書面(1)」、「準備書面(2)」、「準備書面(3)」、「準備書面(4)」、「準備書面(5)」、「準備書面(6)」、「準備書面(7)」、「準備書面(8)」、「準備書面(9)」、「準備書面(9)の訂正書」及び「準備書面(10)」記載のとおりであり、債務者の主張は、「答弁書」、「債務者準備書面(1)」、「債務者準備書面(2)」、「債務者準備書面(3)」、「債務者準備書面(4)」、「債務者準備書面(5)」及び「債務者準備書面(6)」記載のとおりであるから、これらを引用する。

第3 当裁判所の判断

1 認定事実

一件記録及び審尋の全趣旨によれば、別紙2「認定事実」記載の事実（以下「認定事実」という。）が一応認められる。

2 被保全権利の有無について

(1) 本件新株予約権無償割当てが著しく不公正な方法によるものか否か

ア(ア) 株主に割り当てられる新株予約権の内容に差別のある新株予約権無償割当てが、株式会社（以下「会社」という。）の企業価値ひいては株主の共同の利益を維持するためではなく、専ら経営を担当している取締役等又はこれを支持する特定の株主の経営支配権を維持するためのものである場合には、その新株予約権無償割当ては、株主の共同の利益の保護という観点から新株予約権無償割当てを正当化する特段の事情がない限り、著しく不公正な方法によるものと解すべきである。

(イ) そして、会社の経営支配権に現に争いが生じている場面において、株式の敵対的買収によって経営支配権を争う特定の株主の持株比率を低下させ、経営を担当している取締役等又はこれを支持する特定の株主の経営支配権を維持することを主要な目的として新株予約権無償割当てがされた場合は、前記(ア)の場合に該当するというべきであり、会社は、前記(ア)の特段の事情として、敵対的買収者が真摯に合理的な経営を目指すものではなく、敵対的買収者による経営支配権取得が会社に回復し難い損害をもたらす事情があることを疎明すべきである。

(ウ) ところで、会社が、株主に割り当てられる新株予約権の内容に差別のある新株予約権無償割当ての目的として、特定の株主による経営支配権の取得に伴い、会社の企業価値が毀損され、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されるおそれがあることから、その防止のためのものであると主張する場合において、この点に関する株主の判断を問うための株主総会の決議をすることとしたときは、前記(イ)の場合に該当するか否かは、次のような点も踏まえて判断すべきである。

すなわち、特定の株主による経営支配権の取得に伴い、会社の企業価値が毀損され、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることになる

か否かについては、最終的には、会社の利益の帰属主体である株主自身により判断されるべきものであるところ、このような株主の判断が株主総会の決議によって示される場合、株主総会の手続が適正を欠くものであったとか、判断の前提とされた事実が実際には存在せず、又は虚偽であったなど、判断の正当性を失わせるような重大な瑕疵が存在しない限り、当該判断が尊重されるべきである（最高裁平成19年（許）第30号同年8月7日第二小法廷決定・民集61巻5号2215頁参照）。会社法は、取締役会設置会社においては、株主総会は、同法に規定する事項及び定款で定めた事項に限り、決議をすることができる（同法295条2項）旨を規定する一方で、株主は、株主総会において、原則として、その有する株式1株につき1個の議決権を有する（同法308条1項本文）とした上で、株主総会の決議は、定款に別段の定めがある場合を除き、議決権を行使することができる株主の議決権の過半数を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数をもって行う（同法309条1項）旨を規定している。これらの規定に鑑みると、取締役会設置会社がその判断に基づき同法に規定する事項及び定款で定めた事項以外の事項について株主総会の決議をすることとした場合においても、会社の利益の帰属主体である株主は、当該株主総会において、自己の議決権を行使することにより、当該株主として有する会社の経営・支配に参加することができるという権利を現実に行使することができるのが原則であるから、株主の一部につき議決権の行使を制限することは、そのような制限がされた趣旨、当該株主総会において執られた手続や議論の具体的状況いかんによっては、同法308条1項及び同法309条1項の趣旨に照らして、上記の重大な瑕疵に当たるときがあるというべきである。したがって、会社が、上記株主総会の決議をするに当たり、株主の一部につき議決権の行使を制限することを予定しているときは、前記(イ)の場合に該当するか否かは、当該株主総会の決議を経た後

で、そのような制限がされた趣旨のみならず、上記のような株主総会の具体的状況を踏まえて重大な瑕疵が存在するか否かも検討した上で判断すべきこととなる。

イ これを本件についてみると、認定事実によれば、次の事情を指摘することができる。

(ア) 債権者らは、令和3年6月9日から市場内取引（立会取引）による債務者株式の共同取得を開始し、同年7月21日までに債務者株式285万5900株（株券等保有割合32.72%）を取得し、同日、債務者株式の保有目的を「純投資」から「支配権の取得。ただし、現時点では、発行者に取締役候補者を派遣することを予定していない。」に変更した旨を公表し、その後も、市場内取引による債務者株式の買付けを進めた（認定事実2(1)）。

これに対し、債務者は、上記のような債権者らによる債務者株式の買付けを認識すると、令和3年8月4日、債権者らに対し、書面の送付をもって、債権者らが経営支配権を獲得した後の経営方針等について情報提供を求めるとともに、一般株主の考慮期間を確保するために、かかる情報提供をしない状況下では債務者株式の買増しを行わないよう要請し、その2日後である同月6日には、債権者らから上記要請に対する連絡がないこと等を指摘して、有事導入型買収防衛策（本件対応方針）を導入することを公表し、債権者らに対し、本件対応方針所定の手続に従うことを求めるとともに、これを遵守しない場合には株主共同の利益を守ることを目的として対抗措置を発動することがある旨を警告した（認定事実2(2)、同3(1)、別紙3）。

そして、令和3年8月10日から同月27日までの間に、債権者らと債務者取締役会は、書面又は面談によりやり取りをしたところ、債務者取締役会は、債権者らに対し、債務者の経営支配権獲得の目的やその後の経営

方針等を明らかにするよう求めたのに対し、債権者は、債務者取締役会に対し、①債務者株式を取得したのは債務者の株式価値が市場から著しく低廉に評価されていたためであること、②債権者らとしては、債務者に取締役候補者を派遣することは考えておらず、引き続き債務者現経営陣に経営を委ねた上で、現経営陣と建設的な対話を重ね、株主総会における議決権行使を通じて、債務者の企業価値・株式価値を向上することができると考えていること、③債務者株式の上場を維持し、債務者株式の非公開化（二段階買収）は考えていないこと、④債権者らが本件対応方針所定の誓約書を提出すべき法的な根拠はないから応じられないこと等を表明した（認定事実3(3)～(5)）。

債権者らは、この間も、市場内取引による債務者株式の買付けを進め、令和3年8月2日の時点では297万2800株（株券等保有割合34.06%）を保有し、同月16日の時点では337万2500株（株券等保有割合38.64%）を保有するに至った（認定事実3(2)・(4)）。

債務者取締役会は、令和3年8月30日、独立委員会の勧告を受けて、債権者らによる債務者株式の大量買集めの是非について一般株主が十分な情報と時間を踏まえて適切な判断を行うための機会を確保し、かかる判断がされないまま大量買集めが継続することで債務者の中長期的な企業価値と株主共同の利益が毀損される事態を防ぐためであるとして、本件対抗措置を執ること（本件新株予約権無償割当て）を決定した（認定事実4(1)・(2)）。

以上の経緯に照らすと、令和3年8月30日（取締役会の決議による本件新株予約権無償割当ての決定）当時、債務者の経営を担当していた取締役と債権者らとの間では、債権者らによる債務者株式の大量買付けと本件対応方針の是非をめぐる対立があり、債務者の経営支配権に現に争いが生じていたものといわざるを得ない。債権者らが大量保有報告書等に「現時

点で、発行者に取締役候補者を派遣することを予定していない」と記載していたことは、上記判断を妨げるものとはいえない。

(イ) 本件対応方針は、債権者らに対し、大規模買付行為等に先立って、所定の手続に従う旨の誓約等を記載した意向表明書を提出すること、大規模買付行為等に関する必要かつ十分な情報を提供すること、大規模買付行為等を上記意向表明書の提出後60営業日以降にのみ開始すること等を求め、債権者らが、上記手続を遵守せず、新たに債務者株式の取得等をした場合には、大規模買付行為等に当たり、債務者取締役会の判断により対抗措置を発動すること（ただし、その発動について、独立委員会の勧告に基づいて株主意思確認総会の場で承認を求めることがある。）を警告するものであって、その有効期限も定められていた。また、上記対抗措置は、①非適格者（債権者ら及びその関係者）による権利行使は認められない旨の差別的行使条件、②債務者が、⑦非適格者以外の株主からは債務者の普通株式と引換えに本新株予約権を取得し、④非適格者からは第2新株予約権と引換えに本新株予約権を取得する旨の差別的取得条項が付された本新株予約権の無償割当てを行うというものである。この第2新株予約権には、⑧その保有者が大規模買付行為等中止又は撤回し、かつ、その後大規模買付行為等を実施しないことを誓約した場合であって、かつ、第2新株予約権の保有者の株券等保有割合が20%を下回っているときに限り、20%を下回る範囲内でのみ行使できるとの差別的行使条件、及び、⑨その交付から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、債務者が時価に相当する金銭を対価として当該第2新株予約権を取得することができる旨の差別的取得条項が付されている（認定事実3(1)、別紙3）。

そして、本件新株予約権無償割当ては、令和3年8月30日、債務者取締役会において、本件対応方針に基づく対抗措置の発動として、上記2

0%を32.72%と読み替えた上で、おおむね上記に沿う内容（本A新株予約権が本新株予約権に相当し、本B新株予約権が第2新株予約権に相当する。）で行う旨が決定されたものであるが、本件新株予約権無償割当ての効力発生日までに、債務者取締役会が本件新株予約権無償割当ての必要がなくなったと判断したとき、例えば、①非適格者が、今後、株券等保有割合が32.72%以上となる大規模買付行為等を実施せず、かつ、②債権者らの株券等保有割合を、本件対抗措置が決議された令和3年8月30日から6か月以内に32.72%以下まで減少させる（当該期間においては、臨時株主総会招集請求権を行使しない）ことを誓約する旨の書面を差し入れ、当該誓約書を遵守する場合には、独立委員会による勧告に基づき、本件新株予約権無償割当ての実行（すなわち、本件新株予約権無償割当ての効力を発生させること）を留保するものとされていた（認定事実4(2)、別紙4）。

このような本件対応方針の仕組み及び対抗措置（その発動としての本件新株予約権無償割当て）の内容に加え、本件対応方針の導入時（令和3年8月6日）時点における債権者らの株券等保有割合は、同日時点で公表されていたものは32.72%であったが、実際には34.71%であり、同月10日にはその旨が公表されていたこと（認定事実1(3)、同2(1)、同3(2)）に照らすと、債務者取締役会において、債権者らの持株比率を低下させようという意図が全くなかったとはいえないものの、少なくとも債権者らの持株比率を本件対応方針の導入時に債務者取締役会が把握することができた債権者らの株券等保有割合以下に低下させることを目的として、本件対応方針の導入及びそれに基づく本件対抗措置の内容を決定したものとまでは認められないというべきである。

(ウ) 本件対応方針の導入及びこれに基づく本件対抗措置の発動（本件新株予約権無償割当て）は、いずれも債務者の株主総会決議を経ずに、取締役会

の決議のみで決定されたものであるが、債務者取締役会は、令和3年10月22日開催の本件株主意思確認総会において、債務者の議決権を行使することができる株主のうち、債権者ら及びその関係者並びに債務者の取締役及びその関係者以外の出席した当該株主（以下「本件非利害関係出席株主」という。）の議決権の過半数をもって（以下、この議決要件を「MOM要件」という。）、本件対抗措置の発動に関する承認議案（本件議案）を可決する決議がされなかった場合には、本件新株予約権無償割当てを中止することとしていた（認定事実4(2)）。

この点、債権者らは、令和3年6月9日から債務者株式の買付けを開始すると、同年7月20日に債務者株式の保有状況（同月13日時点の株券等保有割合8.08%、保有目的「純投資」）を公表するまでの間に債務者株式231万3600株（株券等保有割合26.50%）を取得し、更に同月21日にはその保有目的を「支配権の取得。ただし、現時点で、発行者に取締役候補者を派遣することを予定していない。」に変更したと公表し、債務者株式の買付けの期間、価格及び買付予定数等は明らかにしないまま、債務者から前記(ア)のような要請・警告を受けた後も、同年9月10日まで市場内取引による債務者株式の買付けを進め、同日、債務者株式348万5900株（株券等保有割合39.94%）を保有するに至った（認定事実2(1)、同3、同6(2)）。しかも、債権者らは、上記の間、債務者の経営支配権取得後の経営方針について、現経営陣に経営を委ね、議決権行使を通じて債務者の企業価値・株式価値の向上を図るなどと表明するだけで、それ以上に経営方針や事業計画は具体的に明らかにせず、債務者株式の非公開化（二段階買収）は考えていないことも表明していたのである（認定事実3(3)）。以上の諸点に照らすと、債権者らによる債務者株式の上記買付行為は、債務者の株主ら（債権者らを除く。）にとって相応の強圧性があるというべきであり、このような株主らが債権者らによる債務者株式の上

記買付行為について適切な判断を下すための十分な情報と時間を確保することができないことにより、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることとなるか否かについて、当該株主ら自身において判断させることは、直ちに不合理であるとはいえない。

そうすると、債務者取締役会が、本件株主意思確認総会において、M o M要件をもって本件対抗措置の発動に関する承認議案を可決する決議をする（すなわち、議決権を行使することができる債務者の株主のうち本件非利害関係出席株主以外の者の議決権の行使を制限する）こととしたことも、上記のような趣旨に照らして直ちに不合理であるとはいえない。

(エ) そして、債務者は、令和3年10月6日、債務者の株主らに対し、本件株主意思確認総会の招集通知を発し、同月15日の本件申立てに係る審尋期日において、債権者らとの間で本件株主意思確認総会の開催に関する事項（委任状勧誘、議長の権限行使、株主総会における質疑応答等）について合意した上、同月22日、本件株主意思確認総会を開催した（認定事実6(6)、同7(2)、同8(1)）。本件株主意思確認総会においては、債権者ら及びその関係者も意見を述べる機会を与えられ、本件議案についての質疑応答等を通じた議論を経て、同年9月14日時点の株主（株主数3844名、議決権総数8万6668個）のうち、債務者により議決権の行使を認められた本件非利害関係出席株主（出席者総数1633名、議決権総数3万8017個）の過半数の賛成（株主数1572名、議決権数3万0022個）により本件議案が可決された（認定事実8）。

したがって、本件株主意思確認総会において、本件議案は、本件非利害関係出席株主の議決権総数の約79%の賛成を得て可決されたものであるから、債権者らによる債務者株式の上記買付行為によって相応の強圧性を受ける債権者ら以外の株主らのほとんどにおいて、当該株主らが債権者らによる債務者株式の上記買付行為について適切な判断を下すための十

分な情報と時間を確保することができないことにより、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることになるかと判断したものということができる。そして、本件株主意思確認総会の手続に適正を欠く点があったとはいえず、前記(ウ)で説示したところを併せ考慮すれば、上記判断に、その正当性を失わせるような重大な瑕疵は認められない。

ウ 以上の事情に照らすと、本件新株予約権無償割当てが、債務者の経営支配権に現に争いが生じている場面において、債務者株式の敵対的買収によって経営支配権を争う債権者らの持株比率を低下させ、経営を担当している取締役等又はこれを支持する特定の株主の経営支配権を維持することを主要な目的としてされたものと推認することはできない。

そして、他に、本件新株予約権無償割当てが、会社の企業価値ひいては株主の共同の利益を維持するためではなく、専ら経営を担当している取締役等又はこれを支持する特定の株主の経営支配権を維持するためのものであると認めるに足りる疎明はない。

したがって、前記ア(イ)の特段の事情の有無を検討するまでもなく、本件新株予約権無償割当ては、著しく不公正な方法によるものということとはできない。

エ(ア) これに対し、債権者らは、要旨、次の点等を主張する。

① 債権者らが市場内取引により債務者株式を買い付けることは、公開買付規制等に違反するものでなく、債務者がいう「強圧性」は、実質的強圧性のことであり、強圧性の程度を実証的かつ定量的に把握することは困難なものである。

② 債務者は、本件対抗措置の発動（令和3年8月30日）時点で、本件対応方針の導入直前の債権者らの株券等保有割合が34.71%であったことを知りながら、本件新株予約権無償割当てによって債権者らの株券等保有割合を32.72%まで低下させようとしている。

- ③ 債務者が、本件株主意思確認総会において、債権者らが本件対応方針導入前に取得した債務者株式（株券等保有割合32.72%）の議決権まで制限・排除することは、会社法308条1項が定める一株一議決権の原則（株主平等原則）に反し違法であり、同法206条の2第5項との対比でも不当であるから、判断の正当性を失わせるような重大な瑕疵が存在する。
- ④ 本件株主意思確認総会において、本件議案に賛成した株主は、債務者取締役で議決権の行使が制限されたものを加えても議決権総数の34.8%（（3万0022個+148個）÷8万6668個）にすぎず、債務者にとって最大限有利に考慮したとしても（債権者らを含む）出席株主の議決権数の過半数に満たないし、賛成票から一般株主以外の者（損保ジャパン、みずほ銀行、三井住友銀行）のものを除くと、MOM要件を満たす賛成も得られていないから、債務者の株主が本件対抗措置の発動を是とする判断を示したとはいえない。
- ⑤ 債務者は、債務者の株主らに対して発した本件株主意思確認総会の招集通知及び補足資料において、債権者らの代表者の発言を意図的、部分的、変則的に切り取り、存在しない事実や虚偽の事実を記載するなどしたから、本件株主意思確認総会における株主の判断は、その前提とされた事実が実際には存在しなかったり、虚偽があったといえ、その正当性を失わせるような重大な瑕疵がある。
- ⑥ 債務者が、令和3年8月30日開催の取締役会において、連結子会社の固定資産の譲渡及び多額の特別退職金等の特別損失の発生を伴う希望退職者の募集を行うことも決議した。
- (イ) ①の点については、前記イ(ウ)で説示したところに照らし、債権者らが市場内取引によって債務者株式を買い付けることは、金融商品取引法等が規定する公開買付規制等に違反しないとしても、債務者の株主ら（債権者ら

を除く。) にとって相応の強圧性があるというべきである。

②の点については、前記イ(イ)で説示したとおり、債務者取締役会において、債権者らの持株比率を低下させようという意図が全くなかったとはいえないものの、少なくとも債権者らの持株比率を本件対応方針の導入時に債務者取締役会が把握することができた債権者らの株券等保有割合以下に低下させることを目的として、本件対応方針の導入及びそれに基づく本件対抗措置の内容を決定したものとまでは認められない。この点のみをもって、前記ウの判断が左右されるものではない。

③の点については、前記イ(ウ)で説示したとおり、債務者取締役会が、本件株主意思確認総会において、M o M要件をもって本件対抗措置の発動に関する承認議案を可決する決議をする（すなわち、議決権を行使することができる債務者の株主のうち本件非利害関係出席株主以外の者の議決権の行使を制限する）こととしたことは、直ちに不合理であるとはいえず、この点をもって本件株主意思確認総会で示された本件非利害関係出席株主の判断に、正当性を失わせる重大な瑕疵があるとはいえない。会社法206条の2は、公開会社における募集株式の割当て等の特則を規定するものであり、本件とは適用場面を異にするといわざるを得ないから、上記判断を妨げるものではない。

④の点は、前記イ(ウ)・(エ)で説示したところに照らすと、その前提を異にしているものであり、前記ウの判断を妨げるものではない。

⑤の点は、本件株主意思確認総会の招集通知及び補足資料中の債権者らが指摘する記載部分（認定事実6(6)）は、認定事実と対比する限り、一定の時点における債務者の認識であったり、債務者の評価等にわたるものも含まれ、いずれも直ちに事実の基礎を欠くとか虚偽であると断ずることができるものではなく、かえって、債権者らが、上記記載部分の前提となった債権者らと債務者間のやりとりの際等には、上記記載部分に係る債務者

の指摘に対する自らの反論等を公表するなどしていたこと（認定事実3(3)・(4), 同6(5), 同7(1))をも併せ考慮すれば, この点をもって本件株主意思確認総会における株主の判断に, 正当性を失わせる重大な瑕疵があるとはいえない。

⑥の点は, 証拠(乙37, 38)によれば, 債権者らの指摘する固定資産譲渡及び希望退職者募集は, いずれも債権者らによる債務者株式の買付けの開始前である, 令和3年4月又は5月から債務者取締役会で検討されていたことがうかがわれるから, これらをもって債務者取締役等による買収防衛策の一環であるとは断じ難い。

(ウ) したがって, 債権者らの前記(ア)の主張は, いずれも採用することができない。

(2) 本件新株予約権無償割当てが株主平等の原則に違反するか否か

ア 会社法109条1項は, 会社は株主をその有する株式の内容及び数に応じて平等に取り扱わなければならないとして, 株主平等の原則を定めている。

新株予約権無償割当てが新株予約権者の差別的な取扱いを内容とするものであっても, これは株式の内容等に直接関係するものではないから, 直ちに株主平等の原則に反するということはできない。しかし, 株主は, 株主としての資格に基づいて新株予約権の割当てを受けるところ, 会社法278条2項は, 株主に割り当てる新株予約権の内容及び数又はその算定方法についての定めは, 株主の有する株式の数に応じて新株予約権を割り当てることを内容とするものでなければならないと規定するなど, 株主に割り当てる新株予約権の内容が同一であることを前提としているものと解されるのであって, 会社法109条1項に定める株主平等の原則の趣旨は, 新株予約権無償割当ての場合についても及ぶというべきである(前記第二小法廷決定参照)。

株主平等の原則は, 個々の株主の利益を保護するため, 会社に対し, 株主をその有する株式の内容及び数に応じて平等に取り扱うことを義務付ける

ものであるが、個々の株主の利益は、一般的には、会社の存立、発展なしには考えられないものであるから、特定の株主による経営支配権の取得に伴い、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることになるような場合には、その防止のために当該株主を差別的に取り扱ったとしても、当該取扱いが衡平の理念に反し、相当性を欠くものでない限り、これを同原則の趣旨に反するものということとはできない。そして、特定の株主による経営支配権の取得に伴い、会社の企業価値が毀損され、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることになるか否かについては、最終的には、会社の利益の帰属主体である株主自身により判断されるべきものであるところ、株主総会の手続が適正を欠くものであったとか、判断の前提とされた事実が実際には存在しなかったり、虚偽であったなど、判断の正当性を失わせるような重大な瑕疵が存在しない限り、当該判断が尊重されるべきである（前記第二小法廷決定参照）。

イ これを本件についてみると、認定事実によれば、次の事情を指摘することができる。

(ア) 本件新株予約権無償割当ては、前記(1)イ(イ)のとおり、割り当てられる新株予約権の内容につき、債権者らとそれ以外の株主との間で前記のような差別的な行使条件及び取得条項が定められているため、債権者ら以外の株主が本A新株予約権を全部行使した場合、又は、債務者が前記の取得条項に基づき債権者ら以外の株主の本A新株予約権を全部取得し、その対価として株式が交付された場合には、債権者らは、その持株比率が大幅に低下するという不利益を受けることとなる。

(イ) しかし、前記(1)イ(ウ)・(エ)のとおり、本件株主意思確認総会において、本件議案は、本件非利害関係出席株主の議決権総数の約79%の賛成を得て可決されたものであるから、債権者らによる債務者株式の上記買付行為によって相応の強圧性を受ける債権者ら以外の株主らのほとんどにおいて、

当該株主らが債権者らによる債務者株式の上記買付行為について適切な判断を下すための十分な情報と時間を確保することができないことにより、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることになることと判断したものであることができ、当該判断に、その正当性を失わせるような重大な瑕疵は認められない。

(ウ) そうすると、本件新株予約権無償割当ては、債権者ら及びその関係者も意見を述べる機会があった本件株主意思確認総会における議論を経て、債権者らによる債務者株式の上記買付行為によって相応の強圧性を受ける債権者ら以外の株主らのほとんどが、債権者らによる経営支配権の取得に伴う債務者の企業価値の毀損を防ぐために必要な措置として是認したものであることができる。そして、債権者らは、前記(1)イ(イ)のような本件対応方針の仕組み及び本件対抗措置（その発動としての本件新株予約権無償割当て）の内容等に照らし、本件新株予約権無償割当てによる不利益を可及的に免れる余地があったといえる。これらの事実を鑑みると、債権者らが受ける上記(ア)の影響を考慮しても、本件新株予約権無償割当てが、衡平の理念に反し、相当性を欠くものとは認められない。

ウ したがって、本件新株予約権無償割当ては、株主平等原則の趣旨に反するものではなく、法令又は定款に違反しないというべきである。

エ これに対し、債権者らは、本件新株予約権無償割当てが、債権者ら以外の株主に対して本A新株予約権と引換えに債務者株式が交付された場合には、債権者らの持株比率が大幅に低下させ、本A新株予約権と引換えに交付される本B新株予約権には、金銭対価の取得条項の定めがないから、最終的に債権者らが被る経済的損失は莫大なものになるように設計がされている点で、債権者らに過剰な不利益を被らせるものであり、相当性がないから、株主平等の原則に反する旨を主張するが、前記イで説示したところに照らし、債権者らの上記主張を採用することはできない。

3 結語

よって、本件申立ては、被保全権利についての疎明がないので、保全の必要性について判断するまでもなく、理由がないから却下することとし、主文のとおり決定する。

令和3年10月29日

東京地方裁判所民事第8部

裁判長裁判官 林 史 高

裁判官 足 立 拓 人

裁判官 高 橋 浩 美

認 定 事 実

1 当事者等

(1) 債務者は、大正5年に設立された、諸印刷機械の製造及び販売等を目的とする株式会社であり、取締役会設置会社である。債務者の発行済株式（以下「債務者株式」という。）は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」という。）市場第一部に上場している。

令和3年3月31日時点で、債務者の発行可能株式総数は、3600万株、債務者株式（発行済株式）の総数は、872万8920株（うち債務者が保有する自己株式数2061株）、100株が1単元であり、総株主の議決権は、8万6649個である。〔甲35〕

(2) 債権者アジア開発キャピタル株式会社（以下「債権者ADC」という。）は、有価証券の取得、保有及び運用、子会社及び関連会社の事業活動に関する運営管理等を目的とする株式会社であり、その発行する普通株式は、東京証券取引所市場第二部に上場している。

債権者アジアインベストメントファンド株式会社（以下「債権者AIF」という。）は、有価証券の売買、保有及び運用等を目的とする株式会社であり、債権者ADCの完全子会社である。

(3) 債権者らによる債務者株式の保有数の推移は、次のとおりである。〔甲7の1～11、乙17の11〕

年 月 日	債務者株式の保有数（株券等保有割合）
令和3年7月13日	70万5600株（8.08%）
同 年7月14日	131万0600株（15.01%）
同 年7月15日	184万6900株（21.16%）
同 年7月19日	207万6900株（23.79%）

同	年7月20日	231万3600株 (26.50%)
同	年7月21日	285万5900株 (32.72%)
同	年8月2日	297万2800株 (34.06%)
同	年8月6日	303万0200株 (34.71%)
同	年8月11日	309万6500株 (35.47%)
同	年8月13日	321万7900株 (36.86%)
同	年8月16日	337万2500株 (38.64%)
同	年9月6日	345万0100株 (39.52%)
同	年9月10日	348万5900株 (39.94%)

(同日内訳：債権者ADC 3万1900株，債権者AIF 34
5万4000株)

2 債権者らによる債務者株式取得の経緯等

(1) 債権者らは、令和3年6月9日から市場内取引（立会取引）による債務者株式の共同取得を開始し、令和3年7月13日、債権者らが共同保有する債務者株式に係る株券等保有割合が5%を超えて8.08%（705,600株）となり、大量保有報告書の提出義務が発生したため、同月20日、債権者AIFは、債権者ADCを共同保有者として、同日付け大量保有報告書（甲7の1）を提出・公表した。同大量保有報告書では、その保有目的は「純投資」とされていた。債務者は、同大量保有報告書により、債権者らによる株式取得状況を把握した。

債権者らは、その後も信用買いも交えつつ、市場内取引（立会取引）による債務者株式の共同取得を進め、令和3年7月14日には、株券等保有割合が15.01%（1,310,600株）となり、同月21日、債権者AIFは、債権者ADCを共同保有者として、同日付け変更報告書（甲7の2）を提出・公表した。同変更報告書では、その保有目的が、「純投資」から「支配権の取得。ただし、現時点で、発行者に取締役候補者を派遣することを予定していない。」に変更された。

その後も、債権者らは、市場内取引（立会取引）による債務者株式の共同取得

を進め、令和3年7月15日には株券等保有割合が21.16% (1,846,900株) となったこと (同月26日付け変更報告書。甲7の3)、同月19日には株券等保有割合が23.79% (2,076,900株) となったこと ((同月29日付け変更報告書。甲7の4)、同月20日には株券等保有割合が26.50% (2,313,600株) となったこと (同月29日付け変更報告書。甲7の5)、同月21日には株券等保有割合が32.72% (2,855,900株) となったこと (同月30日付け変更報告書。甲7の6) から、それぞれ当該変更報告書を提出・公表した。

債務者は、債権者らの令和3年7月29日付け変更報告書の提出を受けて、同日、債権者AIFが債務者の主要株主である筆頭株主となったことを公表した。

[甲8]

- (2) 債務者は、令和3年8月3日、債権者らに対し、同日付けの「貴社らによる当社株式の取得について」と題する質問書 (甲9) を送付し、債権者らは、同月4日、これを受領した。

上記質問書には、①債務者が、債権者らに対して、債務者の一般株主の利益の維持・確保のためには、債権者らによる支配権の取得が債務者の企業価値ひいては株主共同の利益に対していかなる影響を与えるのかについて検討することが必要であることを理由として、債権者らが経営支配権を獲得した後の債務者の経営方針等についての情報提供を求めること、②一般株主が適切な判断をするためにはそれらの情報を検討するための考慮期間の確保が必要であるため、かかる情報の提供をしない状況下においては債権者らが債務者株式の買増しを行わないよう求めること等が記載されていた。

3 債務者による買収防衛策の決定とその後の交渉等

- (1) 債務者は、令和3年8月6日、債権者らの株券等保有割合が32.72% (同年7月21日時点。同月30日公表) に達したことが報告されていたこと、債権者らから前記2(2)の質問書に対する連絡がないことに鑑み、取締役会で、別紙3のとおり、いわゆる有事導入型買収防衛策 (以下「本件対応方針」という。) を

導入することを決議し、同年8月6日、「アジアインベストメントファンド株式会社ら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」と題する同日付け書面（甲11）を公表した。

また、債務者は、令和3年8月6日、本件対応方針に基づいて、社外取締役2名（甲、乙）及び社外監査役1名（丙）を委員とする独立委員会を設置し、これを公表した。上記委員のうち乙は、損害保険ジャパン株式会社（以下「損保ジャパン」という。）の出身者で、平成27年6月に債務者の常勤監査役に就任後、令和元年6月に債務者子会社2社の社外取締役として処遇された後、令和3年6月に債務者社外取締役に就任していた者であり、丙は株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」という。）の出身者で、平成28年6月から債務者の社外監査役を務めていた者である。〔甲12〕

(2) 債権者らは、令和3年7月31日以降も市場内取引（立会取引）による債務者株式の共同取得を進めており、令和3年8月2日には株券等保有割合が34.06%（2,972,800株）となったこと（同月10日付け変更報告書。甲7の7）から、当該変更報告書を提出・公表した。

(3) 債権者らは、令和3年8月10日、債務者に対し、同日付け回答書（甲13）をファクシミリにより送付するとともに、これを公表した。

上記回答書において、債権者らは、債務者が同月6日に公表した書面の記載が事実を歪曲し、一般株主・投資家を誤導するものであるとして抗議するとともに、債権者らによる経営支配権獲得の目的やその後の債務者の経営方針について、

「貴社の株式価値が、市場から著しく低廉に評価されていることから、引き続き貴社の現経営陣に経営を委ねた上で（当社らは、取締役候補者を派遣することを予定していません。）、貴社現経営陣と建設的な対話を重ね、株主総会における議決権を適切に行使することを通じて、貴社の企業価値・株式価値を向上することができると考え、貴社の支配権の取得を目的として、貴社株式の取得を行うに至りました。」、債権者らが債務者株式を取得したことが、債務者の企業価値・

株主共同の利益を損なうものではないと考えている旨、「貴社から適正に情報の提供を求められた場合には、当社らは、株主共同の利益の観点から、これに回答するなど適正に対応させていただきます。」などと記載し、また、債務者経営陣との建設的な対話を行う機会を設けることを申し入れた。〔甲 1 3〕

これに対し、債務者は、令和3年8月13日、債権者らに対し、「貴社らの回答書について」と題する書面（甲 1 5）を送付して、債権者らの面談の求めに応じることを通知するとともに、面談においては、債権者らによる債務者株式の買集めの経緯や債務者の事業及び今後の企業価値向上に向けた取組み等に係る債権者らの認識、債権者らが経営支配権を取得した後の債務者の企業価値・株式価値の向上に向けた債務者経営の方針等を聞きたい旨を伝えた。そして、同日、債務者は、このような通知をしたことを公表した。

債権者らは、令和3年8月16日、債務者に対し、「回答書(2)」と題する書面（甲 1 7）をファクシミリにより送付し、面談スケジュールについて、同日午前には債務者から電話で複数の候補日時をもらったため、速やかに調整して電話で連絡する旨を伝えるとともに、支配権取得後の方針について、「当社らといたしましても、……引き続き貴社の現経営陣に経営を委ねた上で（当社らは、取締役候補者を派遣することを予定していません。）、株主総会における議決権を適切に行使することを通じて、貴社の企業価値・株式価値を向上することができるものと考えており、貴社現経営陣の皆様が、貴社の企業価値・株式価値を向上するために、どのような経営方針や事業計画をお持ちであるかにつきまして、お伺いし、これに対して当社の議決権行使方針などについて説明するなどして、建設的な対話を行いたいと考えております。」と回答した。そして、同月17日、債権者ADCは、このような通知をしたことを公表した。

- (4) 債権者らは、債務者が公表した本件対応方針によっても債務者株式の取得方針を変更せず、その後も、市場内取引（立会取引）による債務者株式の共同取得を進め、令和3年8月11日には株券等保有割合が35.47%（3,096,500株）

となったこと（同月18日付け変更報告書。甲7の8）、同月13日には株券等保有割合が36.86%（3,217,900株）となったこと（同月20日付け変更報告書。甲7の9）、同月16日には株券等保有割合が38.64%（3,372,500株）となったこと（同月23日付け変更報告書。甲7の10）から、それぞれ当該変更報告書を提出・公表した。

債権者らによる市場内における債務者株式の急速な買集めの続行に対し、債務者は、令和3年8月19日及び同月24日、債権者らが本件対応方針の定めた手続を遵守することなく債務者株式の取得を行ったこと、及び、かかる買集めに対しては本件対応方針に則り対応することを、それぞれプレスリリース（乙22、23）で公表した。

また、債務者は、令和3年8月24日、債権者らに対して、「貴社らによる当社株式の追加取得について」と題する書面（甲19）を送付し、本件対応方針の導入以降の債権者らの追加取得に関して、債務者への連絡がなく、本件対応方針に基づく意向表明書の提出も行われていないことから、本件対応方針の手続を遵守せずに行われたものであること、更なる買付けを差し控えるとともに、同月27日の面談時までには、少なくとも本件対応方針に違反する態様での買集めを行わない旨の誓約書を提出するよう要請すること、仮にこれに従わない場合には、本件対応方針に則り対抗措置の発動を検討せざるを得ないことを告げた。そして、同月24日、債務者は、かかる通知をしたことを公表した。

これに対し、債権者らは、令和3年8月26日、債務者に対し、「回答書(3)」と題する書面（甲21）を送付し、債権者らの債務者株式の取得に関する考えとして、「引き続き東京機械製作所の現経営陣に経営を委ねた上で（当社らは、取締役候補者を派遣することを予定していません。）、現経営陣の皆様と議論を重ねながら、株主総会における議決権を適切に行使することを通じて、東京機械製作所の企業価値・株式価値を向上することができるものと考えて」いること、債務者株式の上場維持を考えており、債務者株式の非公開化（二段階買収）は一切考え

ていないこと、債権者らによる株式取得が債務者の企業価値・株主共同の利益及び一般株主の利益を損なうことにはならないことなど伝えるとともに、本件対応方針が取締役会限りの決議により有事導入された買収防衛策であり、取締役会限りの決議ないし独立委員会限りの勧告に基づく対抗措置の発動は許されないことから、速やかに株主総会を開催し、株主意思を確認するよう求め、また、現時点では債権者らが上記の誓約書を提出する法的な根拠はないため、提出の要望には応じない旨を回答し、かかる回答をしたことを公表した。

- (5) 令和3年8月27日、債務者の代表取締役社長らと債権者らの代表取締役社長らは、債権者ADCの本社会議室で面談を行った。〔甲36、乙26〕

同面談で、債権者らは、債務者の株価が1株当たり純資産よりも割安だったので買付けを行ったこと、債務者の事業を大切にしたいこと、輪転機の専門家ではないので、債務者の経営については口出しをするつもりはなく、役員の派遣も考えていないこと、投資家の立場で、長期保有を前提に、大株主としての支配権を適当に行使し、債務者の企業価値を上げていきたいこと等を説明した。〔乙26〕

4 債務者取締役会による対抗措置の発動の決定

- (1) 本件対応方針に基づき設置された独立委員会は、債務者取締役会からの諮問を受けて、令和3年8月30日、同取締役会に対し、①債権者らが本件対応方針に定める手続を遵守していないと認められること、②取締役会において、債権者らに対する本件対応方針に基づく対抗措置（新株予約権無償割当て。以下「本件対抗措置」という。）の発動を決議した上で、株主意思確認総会を開催し、同総会において本件対抗措置の発動の是非について株主意思を事後的に確認する（仮に同総会において本件対抗措置の発動が承認されない場合には、本件対抗措置の発動を中止する）ことは適当であること、③株主意思確認総会における決議要件を債権者ら及び債務者取締役並びにそれぞれに関係する者として独立委員会が認める者を除く債務者の出席株主の議決権の過半数とすることが相当であることを勧告した。〔乙27〕

(2) 債務者取締役会は、独立委員会の上記勧告を受けて、令和3年8月30日、債権者らによる債務者株式の大量買集めの是非について一般株主が十分な情報と時間を踏まえて適切な判断を行うための機会を確保し、かかる判断がされないまま大量買集めが継続することで債務者の中長期的な企業価値と株主共同の利益が毀損される事態を防ぐためであるとして、本件対抗措置をとることを決議した。そして、同日、債務者は、「当社株式の大規模買付行為等への対応方針に基づく新株予約権の無償割当て及び株主意思確認を臨時株主総会において行うことに関するお知らせ」（乙28の1。ただし、乙28の2で一部訂正。）と題する書面を公表した。

本件対抗措置では、差別的な行使条件及び取得条項が付された新株予約権の無償割当て（以下「本件新株予約権無償割当て」という。）が利用されることとされ、その主な内容は、①本件対応方針に定める債権者ら及びその関係者（以下「非適格者」という。）による権利行使は認められない旨の差別的行使条件が付された第1回A新株予約権（以下「本A新株予約権」という。）を基準日時点の全株主に割り当て、②本A新株予約権には、上記差別的行使条件のほかに、債務者が非適格者以外の株主からは債務者の普通株式と引換えに本A新株予約権を取得する一方、非適格者からはその行使条件に一定の制約が付された別の第1回B新株予約権（以下「本B新株予約権」という。）と引換えに本A新株予約権を取得する旨の差別的取得条項が付されていることであった。

また、本件対抗措置については、令和3年10月下旬開催予定の債務者臨時株主総会（以下「本件株主意思確認総会」という。）において、本件対抗措置の発動に係る議案が承認可決された場合には、本件対抗措置発動に向けた手続を進めるが、承認可決されなかった場合には、本件新株予約権無償割当てを中止することとされた。そして、本件株主意思確認総会では、本件対抗措置の発動に関する承認議案は、債権者ら及びその関係者並びに債務者の取締役及びその関係者以外の出席株主の議決権の過半数の賛同をもって、承認可決されたものと取り扱われる

こととされた。

このほか、債務者取締役会が、本件新株予約権無償割当ての効力発生日までに、本件新株予約権無償割当ての必要がなくなったと判断したときは、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、本件新株予約権無償割当ての実行を留保又は中止することが予定され、例えば、①非適格者が、今後本件対応方針に定義される大規模買付行為等（当該定義における「議決権割合」又は「株券等保有割合」の「20%」については「32.72%」に読み替えられる。）を実施せず、かつ、②債権者らの株券等保有割合（非適格者を共同保有者とみなして算定を行う等の所要の調整を行うものとされている。）を、本件対抗措置が決議された令和3年8月30日から6か月以内に32.72%以下まで減少させる（当該期間においては、臨時株主総会招集請求権を行使しない）ことを誓約する旨の書面を差し入れ、当該誓約書を遵守する限りにおいては、独立委員会による勧告に基づき、本件新株予約権無償割当ての実行（すなわち、本件新株予約権無償割当ての効力を発生させること）を留保するものとされた。

さらに、本件新株予約権無償割当ての効力発生日以降でも、企業価値・株主共同の利益の確保・向上という観点から本件対抗措置の発動の継続が相当でないと考えられる状況に至った場合には、債務者取締役会が、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、本件対抗措置発動の停止、すなわち、割り当てた新株予約権の無償取得を決議し、同決議に従い、全ての新株予約権を無償取得することとされた。〔以上につき、乙28の1・2〕

- (3) 債務者は、令和3年8月31日、同年10月下旬に開催予定の臨時株主総会（本件株主意思確認総会）において議決権を行使することができる株主を定めるため、その基準日を同年9月14日とすることを決定し、その旨を公告した。〔甲24、乙29〕

なお、上記基準日時点の債務者の主要な株主は、債権者ら（3,485,900株）のほか、損保ジャパン（500,000株）、株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀

行」という。) (423, 255 株), みずほ銀行 (212, 233 株), 住友生命保険相互会社 (138, 600 株) などであった。このうち, 三井住友銀行及びみずほ銀行は, 債務者の取引銀行である。〔甲 3 5〕

(4) 債権者ADCは, 令和3年8月31日, 債務者による本対抗措置及びその発動手続に対する見解を公表し, 本件対抗措置の発動が適法な株主総会決議によらずになされることから違法と解されるため, 東京地方裁判所に対してその差止仮処分命令の申立てを行うことを予告した。〔甲 2 7〕

5 連結子会社の固定資産譲渡及び希望退職者募集についての債務者の公表

(1) 債務者は, 令和3年8月30日開催の取締役会において, 債務者の連結子会社である東機不動産株式会社が保有する固定資産の譲渡を決議し, また, 債務者において特別退職金の支給を伴う希望退職者の募集を行うことを決議して, これらを公表した。〔甲 2 5, 2 6〕

(2) 債権者らは, 令和3年9月2日, 債務者に対し, 東機不動産株式会社における固定資産譲渡が焦土作戦として, 債務者における希望退職者募集がティン・パラシュートとして, いずれも債務者による買収防衛策の一環である疑いがあると指摘して, これらの行為についての質問への回答を求めるとともに, 回答がされない場合には, 本件株主意思確認総会において債権者らが推薦する者を監査役候補者とする監査役選任議案の追加上程を要求し, 当該要求に応じない場合には, 総会の後に, 臨時株主総会招集請求と会社法316条2項に基づく業務検査役選任議案の株主提案を行うことを予告する内容の通知書を送付するとともに, この旨を公表した。〔甲 2 8〕

これに対し, 債務者は, 令和3年9月3日, 東機不動産株式会社における固定資産譲渡は経営合理化施策の一環として, 同年6月以前から検討及び準備を始めていたものであり, 焦土作戦でないこと, 債務者における希望退職者募集も経営合理化施策として, 同年6月以前から検討及び準備を始めていたものであり, ティン・パラシュートでないこと等の反論を公表した。〔甲 2 9〕

6 本件対抗措置の発動後の経緯等

(1) 債務者は、令和3年9月10日、債権者らに対し、債務者株式の買付けの目的、債務者株式の買付手法や買付資金の裏付け、役員派遣の方針、ステークホルダーとの関係性の変更の可能性などに関する37項目の具体的な質問を記載した同日付け質問状を送付するとともに、このことをホームページ上で開示した。〔甲30〕

これに対し、債権者らは、令和3年9月13日、ホームページ上で、上記質問状に回答し、その内容を開示することを債務者の株主らに対して約束すること、質問事項が37項目と非常に多岐にわたるため回答に時間を要するが、本件株主意思確認総会の開催予定日を考慮して、遅くとも同年10月上旬までには回答・公表を行うことなどを表明した。〔甲31〕

(2) 債務者による本件対抗措置の発動が公表された令和3年8月30日以降も、債権者らは、市場内取引（立会取引）による債務者株式の共同取得を進め、同年9月6日には株券等保有割合が39.52%（3,450,100株）となり、同月10日までに株券等保有割合が39.94%（3,485,900株）となったこと（同月13日付け変更報告書（甲7の11）、同月15日付け訂正報告書（乙17の11））から、変更報告書を提出・公表した。

したがって、令和3年9月10日時点における債権者らの議決権が総株主の議決権に占める割合は、40.2%であった（34,859個÷86,649個≒40.2%）。

なお、債権者AIFは、令和3年9月6日、債権者ADCの95.9%子会社であるワンアジア証券から信用取引によって買い建てていた162万0100株及び楽天証券から信用取引によって買い建てていた7万8300株の全てを、いわゆる「現引き」によって自ら所有するに至った。〔乙30〕

また、債権者AIFが令和3年7月21日から同年9月13日までに提出した変更報告書の「重要提案行為等」の欄は、全て「該当事項なし」と記載されていた。〔甲7の1ないし11〕

(3) 債権者らは、令和3年9月17日、債務者に対し、本件新株予約権無償割当てが著しく不公正な方法によるものであり、また、株主平等原則に反すると主張して、会社法247条1号、2号の類推適用に基づく差止請求権を被保全権利として、本件新株予約権無償割当ての差止仮処分命令の申立て(本件申立て)をした。

[顕著な事実]

また、債権者らは、令和3年9月22日、債務者に対し、本件株主意思確認総会における本件対抗措置の発動に関する承認議案について債権者らの議決権行使が認められないことは正当でないなどと主張して、株主権(議決権)に基づく妨害排除請求権を被保全権利として、本件株主意思確認総会において債権者らの株式の議決権行使を許容する旨の仮処分命令の申立て(東京地方裁判所令和3年(ヨ)第20136号)をした。[顕著な事実]

一方、債務者は、東京地方裁判所において、本件株主意思確認総会のための検査役選任を申し立て、令和3年9月24日、株主総会検査役の選任の決定を受けた。[甲57]

(4) 債務者は、令和3年9月27日、債権者らに対し、債務者の株主名簿上の株式保有者の名称と債権者ADCとの同一性などに関する追加質問状を送付し、同月28日、その旨を公表した。[甲39]

これに対し、債権者らは、令和3年9月28日、上記追加質問状に対する対応方針として、本件株主意思確認総会に向けて、債務者の株主らの判断に資するような有益な情報を提供していきたいと考えていること、上記追加質問状に対する回答は、同月10日付けの質問状に対する回答と同様に、同年10月上旬までには公表することを約束すること等を表明した。[甲40]

債務者取締役会は、令和3年9月29日、独立委員会の勧告を受け、本件株主意思確認総会(臨時株主総会)の開催日を同年10月22日とすること、同総会の決議事項として、本件対抗措置の発動に関する承認議案(新株予約権の無償割当ての件。以下「本件議案」という。)を付議すること、及び、本件対抗措置につ

いて、未確定事項であった新株予約権発行の基準日が確定し、それに伴って本件新株予約権無償割当てに関する日程に変更が生じたことを踏まえて、本件新株予約権無償割当ての詳細を別紙4のとおりとすることを決定し、その旨を公表した。

[甲41, 乙184, 185]

- (5) 債権者らは、令和3年10月1日、債務者に対し、同年9月10日付け質問状に対する回答書を送付し、その旨を公表した。この回答書には、債務者株式の買集めの実施後の債務者の経営方針については、現経営陣に経営を委ねつつ、建設的な対話と適正な議決権行使により、硬直化した組織風土に変革をもたらすことにより企業価値の向上に資することができると考えていること、債務者株式の買集めを進める場合の買付け手法及び目指す最大の買付け比率については、現時点で開示することができる情報がないこと、債務者株式の売却の意向については、債務者株式を中長期的に保有する意向であり、短期的に売却する予定がないこと、大規模買付け完了後に想定する債務者の役員候補、経営方針などについては、債務者から具体的な事業計画を開示してもらうことを考えており、現時点で取締役を派遣したり、方針変更を求めたりすることは妥当な行動でないと認識していること、債務者株式の上場維持を考えており、債務者株式の非公開化(二段階買収)は一切考えていないこと等が記載されていた。[甲44]

また、債権者らは、令和3年10月1日、債務者に対し、誓約書をファクシミリで送信し、その旨を公表した。上記誓約書には、債権者らが保有する債務者株式を短期で売却をせず、中長期的に保有を継続すること、債務者の主たる事業である新聞用輪転機の製造、販売、メンテナンス事業を継続することに賛同し、当該事業の売却や廃止等を求めないこと、債務者及びその関係者に対し、債権者らが保有する債務者株式の買取りを求めないこと、債務者グループの知的財産権、ノウハウ、企業秘密及び主要取引先、顧客等を、債権者ら又はそのグループ会社等に移譲させることをしないこと、債務者グループの資産を債権者ら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しないこと、債務者グループの

高額資産等を売却処分させ、その処分利益をもって一時的な高配当をさせることや一時的な高配当による株価の急上昇の機会を狙って株式の高価売抜けをしないことが記載されていた。〔甲 4 5〕

債権者らは、令和 3 年 1 0 月 1 日、債務者に対し、東機不動産株式会社における固定資産譲渡及び債務者における希望退職者募集などに関する質問状を送付し、その旨を公表した。〔甲 4 6〕

債権者らは、令和 3 年 1 0 月 5 日、債務者に対し、同年 9 月 2 7 日付け追加質問状に対する回答を送信し、その旨を公表した。〔甲 4 7〕

(6) 債務者代表取締役は、令和 3 年 1 0 月 6 日、債務者の株主らに対し、本件株主意思確認総会の招集通知（甲 4 2，乙 1 5 6）を発した。

債務者は、上記招集通知の発出の際、委任状勧誘のための補足資料（甲 4 3，乙 1 9 3）を同封した。同補足資料には、それまでの債務者と債権者らとの交渉の経緯に関して、令和 3 年 8 月 3 日に債務者が債権者らに対し、経営支配権獲得後の経営方針等を説明するよう書面で要請したが、債権者らから一切の回答がなかったこと等から、同月 6 日に債務者取締役会において本件対応方針の導入を決議したこと、同月 2 7 日の債務者と債権者らとの面談において、債権者らが債務者の事業内容には何ら関心を示さず、経営方針や投下資本の回収方法も明らかにしなかったこと等から、同月 3 0 日に債務者取締役会において本件対抗措置の発動を決議したこと、債権者らの問題点として、債権者らが債務者の事業に係る知見が全くない旨を発言したこと、債権者らによる債務者株式の売買が不自然な取引状況であること、債権者 A D C に対して新株予約権を行使している者の中で、その直後から債務者株式の買増しを開始した同一と思われる株主が確認されており、債務者株式の買集めの資金の流れが極めて不透明であること、債権者らが、固定資産譲渡や希望退職者募集が債務者の買収防衛策であるなどと悪質な言いがかりとしかいいようのない荒唐無稽な主張を展開し、債務者の経営改革を妨害していることなどが記載されていた。〔甲 4 3〕

一方、債権者らも、本件議案に反対する株主を募るため、債務者の株主らに対し、債権者らの方針をまとめた説明資料（甲 6 3）とともに委任状用紙等（甲 6 4 の 1・2）などを送付し、委任状勧誘を開始した。

7 本件株主意思確認総会に至る経緯等

(1) その後、債権者らは、令和 3 年 1 0 月 9 日付けで、委任状勧誘についての理解を得るために債務者の経営方針等を説明する文書（甲 6 5）を、同月 1 1 日付けで、債務者の追加質問状に対する対応方針及び債務者のホームページ開示についての見解等を記載した文書（甲 6 7）を、同月 1 5 日付けで、債務者の追加質問状に対する回答の文書（甲 7 1）を、同月 2 0 日付けで、債務者からの更なる追加質問に対する対応方針及び債務者経営陣に対する追加質問について記載した文書（甲 7 8）を、同月 2 1 日付けで、債務者の更なる追加質問状に対する回答の文書（甲 7 7）を、同日付けで、債権者らによる債務者株式の取得方法を説明する文書（甲 8 0）を、それぞれ公表し、また、同月 1 8 日付けで、同年 8 月 2 7 日の債権者らと債務者の面談記録（音声）（甲 7 5）を公開した。

一方、債務者は、令和 3 年 1 0 月 1 1 日付けで、債権者らに追加質問状を送付したこと等を記載した文書（乙 2 0 1）を、同月 1 9 日付けで、債権者らに対し更なる追加質問状を送付したこと等を記載した文書（乙 2 0 5）を、同月 2 2 日付けで、債務者の質問に対する債権者らの回答状況を取りまとめたリスト等（乙 1 9 9）を、それぞれ公表した。

(2) 債権者ら及び債務者は、令和 3 年 1 0 月 1 5 日、本件申立てに係る審尋期日において、本件株主意思確認総会の手続や議事運営の混乱を可及的に回避することを目的として、大要、次の内容等を含む合意をした。〔顕著な事実〕

ア 債務者は、裁判所の提案を受けて、当事者の審級の利益を確保するため、本件申立ての審理対象となっている債務者の本 A 新株予約権の無償割当てに係る基準日及び効力発生日をそれぞれ令和 3 年 1 0 月 2 8 日及び同月 2 9 日から 2 1 日後の日に設定し直す手続を行うこととし、債権者らはこれに異議を述

べない。

イ 債権者ら及び債務者（その代理人らを含む。）は、本件株主意思確認総会に関して、(i) して経済的利益の提供を誘引として同総会の議決権行使に関する委任状（以下「委任状」という。）を取得し、又は議決権行使書等による議決権行使を促す行為、(ii) 委任状の勧誘の際に、他方当事者のロゴを利用する等して、債務者株主に他方当事者からの勧誘であると誤解を生じさせるおそれのある表現を用いて、委任状を取得する行為、(iii) 株主の議決権行使に関連するその他のあらゆる不公正な行為（招集通知、補足資料又は委任状勧誘のための書類若しくは資料として、重要な事項につき虚偽の事実が記載され、又は記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な事実の記載が欠けているものを使用することを含む。）を行わず、かつ、(iv) 第三者に対して、直接であると間接であるとを問わず、これらの行為をすることについて働き掛けを行わない。

ウ 債権者ら及び債務者経営陣は、本件株主意思確認総会に出席し、同総会の議長による秩序維持権、議事整理権その他の権限の正当な行使に従った上で、合理的な範囲内において同総会の議案につき質疑応答を行うことができるが、当該議長による秩序維持権、議事整理権その他の権限の正当な行使を尊重し、これに従うものとする。債権者ら及び債務者は、自ら議案の修正動議を提出せず、直接であると間接であるとを問わず、他の株主に対して、同動議を提出することを働き掛けない。債権者ら及び債務者は、当該議長による同総会の議事運営について、その議事運営が適法かつ適切である限り、自ら手続的動議を提出せず、直接又は間接であるとを問わず、他の株主に対して同動議を提出することを働き掛けない。

(3) 債務者取締役会は、令和3年10月15日、前記(2)の合意に基づき、本件新株予約権無償割当てに関し、別紙4のうち、本件新株予約権無償割当てに係る基準日（別紙4-1・第5項）を同年11月18日に、本件新株予約権無償割当て

の効力発生日（同・第6項）を同月19日に、本A新株予約権の行使期間（同・第8項）の始期を令和4年2月8日に、債務者による本A新株予約権の無償取得の可能期間（同・第12項(3)）の終期を同月7日に、本B新株予約権の行使期間（別紙4-2・第3項）の始期を同月8日に、それぞれ修正することを決議し、同日、これを開示した。〔乙218〕

- (4) 債権者らは、令和3年10月15日、前記(2)の合意に基づき、議決権行使許容仮処分命令の申立て（東京地方裁判所令和3年（ヨ）第20136号）を取り下げた。〔顕著な事実〕

債務者は、同日、債権者らの上記取下げに関して、裁判所の勧告を踏まえて、債権者らが前記(2)の合意に基づき上記申立てを取り下げた旨の連絡を受けたとの公表をした。〔甲74〕

8 本件株主意思確認総会の開催

- (1) 令和3年10月22日、本件株主意思確認総会は、午後1時に開会され、午後5時46分に閉会された。
- (2) 本件株主意思確認総会では、債務者代表取締役会長が議長を務め、冒頭で、議長から本件議案の説明等がされ、その後、債権者ら代表者による反対の意見陳述、同代表者及び債権者ら代理人弁護士（債務者の株主として出席。）から債務者に対する質疑並びに債務者による応答、出席株主らから債権者らに対する質疑及び債権者ら代表者及び代理人弁護士による応答、出席株主らから債務者に対する質疑及び債務者による応答などがされた後、本件議案についての採決が行われた。〔乙212〕
- (3) 本件株主意思確認総会に係る基準日における議決権の数の総数は、8万6668個（株主数3844名）であったが、債務者は、本件議案について、前記4(2)のとおり、債権者ら及びその関係者（議決権の数は3万4852個。）及び債務者の取締役及びその関係者（議決権の数は148個。）を除く出席株主の総議決権の過半数で可決承認されたものと取り扱うこととしていたところ、本件議案

に係る採決結果について、債務者は、その出席株主（1633名。委任状、書面又は電磁的方法により議決権を行使した者を含む。）の議決権の数の総数を3万8017個、そのうち賛成（1572名）の議決権の数を3万0022個、反対（60名）の議決権の数を6794個、棄権（1名）の議決権の数を1201個と集計して、本件議案が過半数の賛成（賛成率78.96%（30,022個÷38,017個≒78.96%））により可決されたものとした。〔甲82，乙212，221〕

なお、本件株主意思確認総会において、債権者AIFは、委任状勧誘によって債務者の株主らから集めた委任状（議決権の数は5580個。）を提出したが、同委任状の記載に誤りがあったため、債務者は、本件議案の採決では、これを無効とし、議決権の数に算入しなかった。同委任状を反対票として取り扱った場合、出席株主の議決権の数の総数が4万3597個（38,017個+5,580個=43,597個）となるため、そのうち賛成の議決権の数の割合（賛成率）は、68.86%（30,022個÷43,597個≒68.86%）となる。〔甲82，乙212〕

9 債務者株式の株価の推移

債務者株式の株価は、平成30年12月28日終値で369円、令和元年12月30日終値で370円、令和2年12月30日終値で257円と推移し、令和3年1月以降も、同年3月末頃までは、概ね300円台で推移していたが、その後、徐々に上昇して、同年6月30日終値で749円となり、債権者らが同年7月20日付け大量保有報告書を提出・公表した後の同月下旬から同年8月は、1000円前後で推移した（同月31日終値で1033円）ところ、同年9月に入ると、株価は、連日ストップ高となるなど急騰し、同月10日には、高値で3720円を付けるに至った。〔乙31，51〕

しかし、翌営業日の令和3年9月13日からは、債務者株式の株価は、連日ストップ安を続け、同月15日の終値は、1635円となった。

以上

本件対応方針の詳細

1 本対応方針の目的及び概要

本対応方針は、当社の企業価値ないし株主共同の利益を最大化することを目的として、上記 I 「会社の支配に関する基本方針」に沿って導入されるものです。

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は、当社の企業価値ないし株主共同の利益の最大化の観点から、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。そのため、当社は、当社株式の大規模買付行為等に関するルールとして本対応方針を設定し、大規模買付行為等に先立ち、大規模買付者に対して大規模買付行為等に関する必要かつ十分な情報の提供を求めるとともに、当社取締役会として大規模買付情報を十分に評価・検討し、大規模買付者との交渉や株主の皆様への代替案の提示等を行なうための期間を確保することといたします。

2 独立委員会の設置

本対応方針を適正に運用し、取締役会によって恣意的な判断がなされることを防止し、その判断の客観性・合理性を担保するため、独立委員会規程（概要につきましては、別紙（1）をご参照ください。）に基づき、独立委員会を設置いたします。独立委員会の委員は3名以上とし、公正で中立的な判断を可能とするため、当社の業務執行から独立している社外取締役、社外監査役または社外有識者（実績のある会社経営者、弁護士、公認会計士、コンサルタントその他の専門家等。以下、同じとします。）のいずれかに該当する者の中から選任します。本対応方針導入時における独立委員会委員については、本日付け「独立委員会の設置

及び独立委員会の委員の選任について」をご参照下さい。

当社取締役会は、対抗措置の発動に先立ち、独立委員会に対し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諮問し、独立委員会は、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の向上の観点から大規模買付行為等について慎重に評価・検討の上で、当社取締役会に対し対抗措置を発動すべき状態にあるか否か等についての勧告を行うものとします。当社取締役会は、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等について決定することとします。独立委員会の勧告内容については、その概要を適宜公表することとします。

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

3 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、次の①～③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、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。

- 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。）、
- 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（公開買付けの開始を含みますが、それに限りません。）、

③ 上記①若しくは②に規定される各行為の実施の有無にかかわらず、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の株主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ません。）

（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。）、（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。）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益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の当該保有者の株券等保有割合（同法第27条の23第4項に規定する株券等保有割合をいいます。この場合においては、当該保有者の共同保有者の保有株券等の数（同項に規定する保有株券等の数をいいます。）も計算上考慮されるものとします。）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。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、新たな出資関係、業務提携関係、取引ないし契約関係、役員兼任関係、資金提供関係、信用供与関係、デリバティブや貸株等を通じた当社株券等に関する実質的な利害関係等の形成や、当該特定株主グループ及び当該他の株主が当社に対して直接・間接に及ぼす影響等を基礎として行うものとします。

（注5）上記③所定の行為がなされたか否かの判断は、当社取締役会が合理的に判断するものとします（かかる判断に当たっては、独立委員会の勧告を最大限尊重するものとします。）。なお、当社取締役会は、上記③所定の要件に該当するか否かの判定に必要とされる範囲において、当社の株主に対して必要な情報の提供を求めることがあります。

また、本対応方針は、本対応方針の導入時点までの期間に買付等を行うことにより、株券等の議決権に占める議決権割合が上記①の割合以上となっている特定株主グループもその適用対象に含め、これらの者も「大規模買付者」にあたるものとし、かかる場合、新たな買付等を行うことが「大規模買付行為等」にあたるものとします。なお、アジアインベストメントファンドらは、本対応方針導入時において、当社の議決権割合が20%以上となっておりますので（注6）、大規模買付者に該当し、新たな当社株式の取得等をするものは大規模買付行為等にあたることとなります。そのため、アジアインベストメントファンドらは、本対応方針に従うことが求められますが、これに限らず、その他の者であっても、本対応方針に定める大規模

買付行為等を行う又は行おうとする場合には、本対応方針に定める手続に従うことが必要です。

(注6) 当社株式につき、アジアインベストメントファンドが提出した2021年7月30日付大量保有報告書の変更報告書によると、アジアインベストメントファンドらは、2021年7月21日現在において、株券等保有割合として32.72%に相当する当社株式を保有するに至っており、また、株券等所有割合としても、少なくとも32.96%に相当する当社株式を保有するに至っていますので(株券等所有割合は、アジアインベストメントファンドが提出した2021年7月30日付大量保有報告書の変更報告書に記載されたアジアインベストメントファンドらの合計保有株券等の2,855,900株(金融商品取引法施行令第7条第1項第1号に定める売買その他の契約に基づき株券等の引渡請求権を有する場合を含みます。)にかかる議決権数28,559個が、当社の2021年6月29日付け有価証券報告書に記載された2021年3月31日現在の総株主の議決権数86,649個に占める割合として算出しております。),アジアインベストメントファンドらは、本対応方針導入時において、当社の議決権割合が20%以上となります。

4 対抗措置の発動に至るまでの手続

(1) 大規模買付行為等意向表明書の提出

大規模買付者が大規模買付行為等を行おうとする場合には、大規模買付行為等または大規模買付行為等の提案に先立ち、その60営業日前までに、本対応方針に定められた手続きに従う旨の法的拘束力を有する誓約文言を含む以下の内容等を日本語で記載した意向表明書(以下「大規模買付行為等意向表明書」といいます。)を、当社の定める書式により当社取締役会に提出していただきます。

- ① 大規模買付者の名称, 住所
- ② 設立準拠法
- ③ 代表者の氏名

- ④ 国内連絡先
- ⑤ 提案する大規模買付行為等の概要
- ⑥ 本対応方針に定められた手続きに従う旨の誓約

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

(2) 必要情報の提供要請

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意向表明書を受領した日の翌日から起算して原則として5営業日以内に、大規模買付者に対して大規模買付行為等に関する情報（以下「必要情報」といいます。）について記載した書面（以下「必要情報リスト」といいます。）を交付し、大規模買付者には、必要情報リストの記載にしたがい、必要情報を当社取締役会に書面にて提出していただきます。必要情報の一般的な項目は別紙（2）のとおりです。その具体的内容は、大規模買付者の属性および大規模買付行為等の内容によって異なりますが、いずれの場合も株主の皆様のご判断および当社取締役会としての意見形成のために必要かつ十分な範囲に限定するものとします。

当社取締役会は、本対応方針の迅速な運用を図る観点から、必要に応じて、大規模買付者に対し情報提供の期限を設定することがあります。但し、大規模買付者から合理的な理由に基づく延長要請があった場合は、その期限を延長することができるものとします。なお、上記に基づき、当初提出された必要情報について当社取締役会が精査した結果、当該必要情報が大規模買付行為等を評価・検討するための情報として必要十分でないと考えられる場合には、当社取締役会は、適宜合理的な期限を設けた上で、大規模買付者に対して追加的に情報提供を求める（かかる判断にあたっては独立委員会の判断を最大限尊重します。）ことがあります。当社取締役会に提供された必要情報は、独立委員会に提出するとともに、

株主の皆様の判断のために必要であると認められる場合には、当社取締役会が適切と判断する時点で、その全部または一部を公表いたします。

(3) 取締役会評価検討期間

当社取締役会は、大規模買付者が当社取締役会に対し大規模買付行為等意向表明書を提出した後、最長60営業日以内の期間を、当社取締役会による評価、検討、交渉、意見形成、代替案を立案するための期間（以下「取締役会評価検討期間」といいます。）として設定します。

取締役会評価検討期間中、当社取締役会は、必要に応じて独立委員会とは別の独立した第三者である外部専門家（ファイナンシャル・アドバイザー、公認会計士、弁護士、コンサルタントその他の専門家）等の助言を受けつつ、提供された必要情報を十分に評価・検討し、独立委員会からの勧告を最大限尊重した上で、当社取締役会として意見を慎重にとりまとめ、公表いたします。また、必要に応じ、大規模買付者との間で大規模買付行為等に関する条件改善について交渉し、当社取締役会として株主の皆様へ代替案を提示することもあります。

大規模買付行為等は、取締役会評価検討期間の経過後（但し、株主意思確認総会を開催する場合には、対抗措置の発動に関する議案が否決された場合には株主意思確認総会の終結後とし、対抗措置の発動に関する議案が可決された場合には株主意思確認総会の終結後速やかに開催される当社取締役会終結後）にのみ開始することができるものとします。

(4) 大規模買付行為等が実施された場合の対応

① 大規模買付者が本対応方針に定めた手続きを遵守した場合

大規模買付者が本対応方針に定めた手続きを遵守した場合において、当社取締役会は、大規模買付者から提供された必要情報その他一切の事情を勘案の上、独立委員会の意見を最大限尊重し、大規模買付行為等の評価、検討、交

渉、意見形成、代替案の立案等を行います。その上で、当社取締役会として、大規模買付行為等がなされることに反対であり、対抗措置を発動すべきであると考えるときは、取締役会評価検討期間内に株主意思確認総会を開催することを決定し、議決権の基準日の設定および株主総会の招集その他法令に基づき必要な手続を行い、速やかに株主意思確認総会を開催します。

なお、時間的制約に鑑み、当社取締役会は、当社取締役会としての大規模買付行為等の評価、検討、交渉、意見形成、代替案の立案等の実施と並行して、これらの完了を待つことなく、議決権の基準日の設定および株主総会の招集その他法令に基づき必要な手続を行うことがあります。もともと、当社取締役会としての大規模買付行為等の評価、検討、交渉、意見形成、代替案の立案等、及び大規模買付者の行動その他の事情によって、当社取締役会が、大規模買付行為等に賛成し、または対抗措置を発動すべきでないと考えに至ったときは、株主意思確認総会の開催を中止する場合があります。株主意思確認総会の開催に際しては、当社取締役会は、大規模買付者が提供した必要情報、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・適切にその旨を開示します。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。株主意思確認総会において対抗措置の発動または不発動について決議された場合、当社取締役会は、その決議に従うものとします。具体的には、株主意思確認総会において対抗措置を発動することを内容とする議案が否決

された場合には、当社取締役会は対抗措置を発動いたしません。他方、株主意思確認総会において対抗措置を発動することを内容とする議案が可決された場合には、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回しない限り、その終結後、速やかに、当社取締役会において対抗措置を発動するために必要となる決議を行います。株主意思確認総会の結果は、決議後適時・適切に開示いたします。

② 大規模買付行為者が本対応方針に定めた手続きを遵守しない場合

大規模買付者が本対応方針に定めた手続きを遵守しない場合には、具体的な買付方法の如何にかかわらず、当社取締役会は、当社株主共同の利益を守ることを目的として、対抗措置を発動し、大規模買付行為に対抗する場合があります。対抗措置の発動については、独立委員会の勧告を受けたいうえで決定することとしますが、独立委員会の勧告に基づいて株主意思確認総会の場で株主承認を求めることがあります。

経済産業省企業価値研究会の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」においても、「株主が買収の是非を適切に判断するための時間や情報を確保する場合や、被買収者の取締役会が、株主のために、買収者との交渉を通じてより良い買収条件を引き出すための交渉機会を確保する場合においては、当該取締役会が買収防衛策を導入し、さらに、合理的と認められる範囲の手続に反して一時停止しない買収者に対し、これを発動することが認められうる。」とされているところです。

なお、本対応方針を遵守したか否かを判断するにあたっては、大規模買付者側の事情をも合理的な範囲で十分勘案し、少なくとも必要情報の一部が提出されないことのみをもって本対応方針を遵守しないと認定することはしないものとします。また、当社取締役会は、大規模買付者が本対応方

針を遵守したか否かの判断、及び大規模買付者が本対応方針に定めた手続を遵守しなかったものとして対抗措置を発動すべきか否かの判断に際し、独立委員会の意見または勧告を最大限尊重するものとします。

5 対抗措置の概要

当社取締役会は、上記4の手続に従い、対抗措置を発動する場合、独立委員会の勧告を最大限尊重し、対抗措置の発動に関する会社法上の機関としての決定を行います。

この場合、当社取締役会は具体的対抗措置として、差別的行使条件等の付された新株予約権の無償割当てを行います。その概要は原則として別紙(3)に記載のとおりです。実際に新株予約権の無償割当てを行う場合には、議決権割合が一定割合以上の特定株主グループに属さないことを新株予約権の行使条件とするなど、対抗措置としての効果を勘案した条件を設けます。

6 株主及び投資家の皆様への影響

(1) 本対応方針導入時に本対応方針が株主及び投資家の皆様へ与える影響

本対応方針の導入時には、本新株予約権の無償割当ては実施されません。従って、本対応方針がその導入時に株主及び投資家の皆様の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

当社取締役会が、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を守ることを目的として、対抗措置(具体的には新株予約権の無償割当て)を講じる場合であっても、当該対抗措置の仕組み上、株主の皆様(別紙(3)「新株予約権無償割当ての概要」5.

に定める非適格者を除きます。次号（3）においても同じです。）が法的権利または経済的側面において格別の損失を被るような事態が生じることは想定しておりません。

一方、別紙（3）「新株予約権無償割当ての概要」5．に定める非適格者に該当する株主については、対抗措置が発動された場合、結果的に、その法的権利または経済的側面において不利益が発生する可能性があります。

当社取締役会が具体的対抗措置を講じることを決定した場合には、法令および当社が上場する金融商品取引所規則等に従って適時・適切に開示を行います。

なお、当社は、株主意思確認総会において対抗措置を発動することを内容とする議案が可決された後（新株予約権の無償割当ての効力発生後を含みます。）においても、例えば、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回した等の事情により、新株予約権の行使期間開始日の前日までに、新株予約権の割当てを中止し、または当社が新株予約権に当社株式を交付することなく無償にて新株予約権を取得することがあります。これらの場合には、1株当たりの株式の価値の希釈化が生じることを前提にして売却等を行った株主または投資家の皆様は、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が必要となる手続

対抗措置として、新株予約権の無償割当てを実施する場合には、株主の皆様は引受けの申込みを要することなく新株予約権の割当てを受け、また当社が新株予約権の取得の手続きをとることにより、新株予約権の行使価額相当の金銭を払い込むことなく当社による新株予約権の取得の対価として当社株式を受領することになるため、申込みや払込み等の手続は必要となりません。但し、この場合当社は、新株予約権の割当てを受ける株主の皆様に対し、別途ご自身が大規模買付者等でないこと等を誓約する当社所定の書式による書面のご提出を求めています。

7 本対応方針の合理性を高める仕組み

当社では、本対応方針の設計に際して、以下の諸点を考慮することにより、本対応方針が上記 I の会社の支配に関する基本方針に沿い、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に合致するものであり、当社の会社役員の地位の維持を目的とするものとはならないと考えております。

(1) 買収防衛策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買収防衛策とは異なるものではありませんが、経済産業省および法務省が2005年5月27日に発表した「企業価値・株主共同の利益の確保または向上のための買収防衛策に関する指針」の定める三原則（企業価値・株主共同の利益の確保・向上の原則、事前開示・株主意思の原則、必要性・相当性確保の原則）、経済産業省に設置された企業価値研究会が2008年6月30日に発表した報告書「近時の諸環境の変化を踏まえた買収防衛策の在り方」および東京証券取引所が2021年6月11日に公表した「コーポレートガバナンス・コード」の「原則1－5いわゆる買収防衛策」の趣旨を踏まえたものとなっており、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います。

(2) 株主共同の利益の確保・向上の目的をもって導入されていること

本対応方針は、上記1「本対応方針の目的及び概要」に記載のとおり、当社株式に対する大規模買付行為等の際し、当該大規模買付行為等に応じるべきか否かを株主の皆様が判断し、あるいは当社取締役会が代替案を提示するために必要な情報や時間を確保し、または株主の皆様のために買付者等と交渉を行うこと等を可能とすることにより、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し、向上させるという目的をもって導入されるものです。

(3) 株主意思を直接的に反映するものであること（取締役の恣意的判断の排除）

大規模買付者が本対応方針に定めた手続を遵守する限り、当社取締役会が本対応方針に基づいて対抗措置を発動することができる場面を、株主意思確認総会において対抗措置発動の決議がされた場合に限定しております。従って、対抗措置の発動の適否の判断に際して、株主の皆様のご意思が直接的に反映される設計としております。

(4) 独立性の高い社外者の判断の重視（取締役の恣意的判断の排除）

上記4（4）「大規模買付行為等が実施された場合の対応」に記載のとおり、本対応方針の必要性および相当性を確保し、取締役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、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、当社の業務執行を行う経営陣から独立している委員で構成される独立委員会へ諮問し、同委員会の勧告を受け、当該勧告を最大限尊重することとしており、取締役の恣意的判断を排除し、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資するよう、本対応方針の透明な運用を担保するための手続も確保されております。

(5) デッドハンド型買収防衛策ではないこと

本対応方針は、当社の株主総会において選任された取締役により構成される取締役会によって廃止することが可能です。したがって、本対応方針は、デッドハンド型買収防衛策（取締役会の構成員の過半数を交代させてもなお、発動を阻止できない買収防衛策）ではありません。

8 本対応方針の廃止の手続及び有効期間

本対応方針は、有効期限は2022年6月30日までに開催予定の当社第165回定時株主総会後最初に開催される取締役会の終結時までとします。但し、当該時点において、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本公開買付けを含む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。

本対応方針は、①当社株主総会において本対応方針を廃止する旨の決議が行われた場合、②当社取締役会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、その時点で廃止されるものとします。

また、本対応方針の有効期間中であっても、当社取締役会は、企業価値ひいては株主共同の利益の向上の観点から随時見直しを行い、取締役会決議により、本対応方針の変更を行うことがあります。このように、当社取締役会において本対応方針について継続、変更、廃止等の決定を行った場合には、その内容を速やかに公表します。

なお、当社取締役会は、本対応方針の有効期間中であっても、本対応方針に関する法令、当社が上場する金融商品取引所規則等の新設または改廃が行われ、かかる新設または改廃を反映するのが適切である場合、誤字脱字等の理由により字句の修正を行うのが適切である場合等、株主の皆様にも不利益を与えない場合には、必要に応じて独立委員会の賛同を得た上で、本対応方針を修正または変更する場合があります。

以上

別紙（1）

独立委員会規程の概要

- 独立委員会は当社取締役会の決議により設置する。
- 独立委員会の委員は3名以上とし、公正で中立的な判断を可能とするため、当社の業務執行を行う経営陣から独立した社外取締役、社外監査役または社外有識者（実績のある会社経営者、官庁出身者、弁護士、公認会計士、学識経験者またはこれに準じる者）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。
- 独立委員会は、大規模買付者が本対応方針に定められた手続きを遵守したか否かの判断、大規模買付行為等が当社の企業価値および株主共同の利益を著しく損なうと認められるか否かの判断、対抗措置の発動不発動の判断、一旦発動した対抗措置の停止の判断など、当社取締役会から諮問のある事項について、原則としてその決定の内容を、その理由および根拠を付して当社取締役会に対して勧告する。なお、独立委員会の各委員は、こうした決定にあたっては、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資するか否かの観点からこれを行うこととする。
- 独立委員会は、当社の費用で、必要に応じて独立した第三者である外部専門家（ファイナンシャル・アドバイザー、公認会計士、弁護士、コンサルタントその他の専門家）等の助言を得ることができるものとする。
- 独立委員会の決議は、委員の全会一致をもってこれを行う。ただし、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、当該委員を除いた委員全員が出席し、その全員的一致をもってこれを行う。

以上

別紙（2）

大規模買付者に提供を求める情報

- 1 大規模買付者およびそのグループ（共同保有者，特別関係者および組合員（ファンドの場合）その他の構成員を含みます。）の詳細（名称，事業内容，経歴または沿革，資本構成，財務内容，当社およ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，方法および内容（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，大規模買付行為等およ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および大規模買付行為等にかかる一連の取引により生じることが予想されるシナジーの内容を含みます。）
- 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および当社グループ会社の役員候補（当社およ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。），当社およ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およ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および当社グループ会社との関係に関するの

変更の有無およびその内容

以上

別紙（3）

新株予約権無償割当ての概要

- 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、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、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みます。）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。
 - (i) 大規模買付者
 - (ii) 大規模買付者の共同保有者（金融商品取引法第27条の23第5項及び第6項）
 - (iii) 大規模買付者の特別関係者（金融商品取引法第27条の2第

7項)

(i v) 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(i v)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(i v)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益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。

(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みます。)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を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取締役会が定める内容のものとし、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、次に定める場合その他取締役会が定める場合を除き、第2新株予約権を行使することができません。

(x) 大規模買付者が株主意思確認総会決議後に大規模買付行為等中止又は撤回し、かつ、その後大規模買付行為等を実施しないことを誓約するとともに、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処分した場合であって、かつ、

(y) 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(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%を下回っている場合は、当該処分を行った大規模買付者その他の非適格者は、当該処分がなされた株式の数に相当する数の株式を目的とする第2新株予約権につき、当該20%を下回る割合の範囲内でのみ行使することができます。

(i i) 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)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、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

(1) 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く。）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

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（当社を除く。）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

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く。）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

取締役会が別途定める基準日以降の日で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こと、又は、②大規模買付者が上記4に記載する手続を遵守せずに大規模買付行為等を実施しようとする場合の何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。

以上

本件新株予約権無償割当ての詳細

(別紙 4 - 1) 新株予約権発行要項

第 1 回 A 新株予約権発行要項

1 新株予約権の名称

第 1 回 A 新株予約権 (以下「本 A 新株予約権」という。)

2 本 A 新株予約権の数

基準日 (第 5 項で定義される。以下同じ。) における当社の最終の発行済株式の総数 (但し, 当社が有する当社株式の数を控除する。) とする。

3 割当方法

株主割当の方法による。基準日現在の株主名簿に記載又は記録された株主に対し, その有する当社株式 1 株につき, 1 個の割合をもって, 本 A 新株予約権を割り当てる。但し, 当社が有する当社株式には, 本 A 新株予約権を割り当てない。

4 本 A 新株予約権の払込金額

無償

5 基準日

2021 年 10 月 28 日

6 本 A 新株予約権の割当てが効力を発生する日

2021年10月29日

7 本A新株予約権の目的である株式の種類及び数

本A新株予約権1個当たりの目的である株式の種類及び数は、当社普通株式1株とする。

8 本A新株予約権の行使期間

2022年1月18日から2022年3月31日までとする。

9 本A新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

(1)各本A新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額（下記(2)で定義される。）に割当株式数を乗じた額とする。

(2)本A新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式1株当たりの金銭の額（以下「行使価額」という。）は、1円とする。

10 本A新株予約権の行使の条件

(a) 非適格者が保有する本A新株予約権（実質的に保有するものを含みます。）は、行使することができない。

「非適格者」とは、以下のいずれかに該当する者をいう。

(i) アジア開発キャピタル株式会社及びアジアインベストメントファンド株式会社（以下、第1回A新株予約権発行要項において、「大規模買付者」と総称します。）

(ii) 大規模買付者の共同保有者（金融商品取引法第27条の23第5項及び第6項）

(iii) 大規模買付者の特別関係者（金融商品取引法第27条の2第7項）

(iv) 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A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う。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を勘案する。
- (b) 新株予約権者は、当社に対し、上記第10項(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第10項(a)の非適格者に該当しないことを含みます。）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A新株予約権を行使することができる。
- (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A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A新株予約権を行使することができる。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A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ない。
- (d) 上記第10項(c)の条件の充足の確認は、上記第10項(b)に定める手続に準じた手続で取締役会が定めるところによる。
- (e) 各本A新株予約権の一部行使は、できない。

11 本A新株予約権の譲渡制限

本A新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要する。

12 本A新株予約権の取得

- (1)本A新株予約権の割当てが効力を発生する日以降に当社取締役会が決議した場合は、同取締役会で定める取得日に、全ての、当該取得日時点で未行使であり、第10項(a)及び(b)の規定に従い行使可能な本A新株予約権（下記(2)において「行使適格本A新株予約権」という。）につき、取得に係る本A新株予約権の数に、本A新株予約権1個当たりの目的となる株式の数を乗じた数の当社普通株式を対価として、本A新株予約権者（当社を除く。）の保有する本A新株予約権を、当社は取得することができる。
- (2)本A新株予約権の割当てが効力を発生する日以降に当社取締役会が決議した場合は、同取締役会で定める取得日に、当該取得日時点で未行使である行使適格本A新株予約権以外の全ての本A新株予約権につき、取得に係る本A新株予約権と同数の当社新株予約権で非適格者による行使に一定の制約が付されたもの（別紙2「第1回B新株予約権の内容」に記載する内容のものとする。）を対価として、本A新株予約権者（当社を除く。）の保有する本A新株予約権を、当社は取得することができる。
- (3)当社は、2022年1月17日までの間はいつでも、当社が本A新株予約権を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をもって、全ての本A新株予約権を無償で取得できる。
- (4)上記(1)及び(2)に基づく本A新株予約権の取得に関する条件充足に関しては、第10項(b)に定める手続に準じた手続により確認する。

13 本A新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金

本A新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金の額は、会社計算規則第17条の定めるところに従って算定された資本金等増加限度額に0.5を乗じた金額とし、計算の結果1円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額より増加する資本金の額を減じた額とする。

14 本A新株予約権の行使請求の方法

- (1)本A新株予約権を行使する場合、第8項記載の本A新株予約権を行使できる期間中に第16項記載の行使請求受付場所に対して、行使請求に必要な事項を通知する。
- (2)本A新株予約権を行使する場合、前号の行使請求の通知に加えて、本A新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額を現金にて第17項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込む。
- (3)本A新株予約権の行使請求の効力は、第16項記載の行使請求受付場所に対する行使請求に必要な全部の事項の通知が行われ、かつ当該本A新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。

15 新株予約権証券の不発行

当社は、本A新株予約権に関して、新株予約権証券を発行しない。

16 行使請求受付場所

当社総務部

17 払込取扱場所

みずほ信託銀行株式会社

18 その他

上記に定めるもののほか，本A新株予約権発行に関し必要な事項の決定その他一切の行為について当社代表取締役社長に一任する。

以上

(別紙4-2) 第1回B新株予約権の内容

(※) 「本B新株予約権」とは、別紙3の2021年8月6日付けプレスリリース「アジアインベストメントファンド株式会社ら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」における「第2新株予約権」に該当します。

1 新株予約権の名称

第1回B新株予約権（以下「本B新株予約権」という。）

2 本B新株予約権の目的である株式の種類及び数

本B新株予約権1個当たりの目的である株式の種類及び数は、当社普通株式1株とする。

3 本B新株予約権の行使期間

2022年1月18日から2036年12月31日までとする。

4 新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

(1)各本B新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額（下記(2)で定義される。）に割当株式数を乗じた額とする。

(2)本B新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式1株当たりの金銭の額（以下「行使価額」という。）は、1円とする。

5 本B新株予約権の行使の条件

(1)本B新株予約権の保有者は、次の条件を満たさない場合（第三者のために行使する場合には当該第三者が次の条件を満たさない場合を含む。）には、本B新

株予約権を行使できない。

- ① 本B新株予約権の保有者が大規模買付行為等（下記(4)で定義される。）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誓約した場合であって、かつ
 - ② (i)本B新株予約権の保有者の株券等保有割合（以下で定義される。）（但し、本項において、株券等保有割合の計算に当たっては本B新株予約権の保有者やその共同保有者（以下で定義される。）以外の非適格者（以下で定義される。）についても当該本B新株予約権の保有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本B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する。）として当社取締役会が認めた割合が **32.72%**を下回っているとき、又は(ii)本B新株予約権の保有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 **32.72%**以上である場合において、本B新株予約権の保有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処分し、当該処分を行った後における本B新株予約権の保有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 **32.72%**を下回ったときは、本B新株予約権の保有者その他の非適格者は、本B新株予約権につき、本B新株予約権の行使後の本B新株予約権の保有者の株券等保有割合として当社取締役会が認める割合が **32.72%**を下回る範囲内でのみ行使できる。
- (2)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B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B新株予約権を行使できる。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B新株予約権を行使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ない。
- (3)非適格者とは、以下の①乃至④に該当する者を意味する。

- ① 本B新株予約権の保有者
 - ② 本B新株予約権の保有者の共同保有者（金融商品取引法第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む。）
 - ③ 本B新株予約権の保有者の特別関係者（金融商品取引法第27条の2第7項に規定する「特別関係者」をいう。）
 - ④ 当社取締役会が以下のいずれかに該当すると合理的に認定した者
 - (a) 上記①から本④までに該当する者から当社の承認なく本B新株予約権を譲り受け又は承継した者
 - (b) 上記①から本④までに該当する者の「関係者」。なお、「関係者」とは、上記①から本④までに該当する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う。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を勘案する。
- (4) 「大規模買付行為等」とは、
- ① 特定株主グループ（以下で定義される。）の議決権割合（以下で定義される。）を32.72%以上とすることを目的とする当社株券等（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う。）の買付行為（公開買付けの開始を含むが、それに限らない。）、
 - ② 結果として特定株主グループの議決権割合が32.72%以上となるような当社株券等（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う。）の買付行為（公開買付けの開始を含むが、それに限らない。）、又は
 - ③ 上記①若しくは②に規定される各行為の実施の有無にかかわらず、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む。以下、本③におい

て同じ。)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を樹立するあらゆる行為(但し、当社が発行者である株券等(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う。)につき当該特定の株主と当該他の株主の株券等保有割合の合計が32.72%以上となるような場合に限る。)を意味する(いずれも事前に当社取締役会が同意したものを除く。)

「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う。)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む。)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む。)、(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う。)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む。)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う。)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う。)を意味する。

「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

株券等をいう。)の保有者及びその共同保有者である場合の当該保有者の株券等保有割合(同法第27条の23第4項に規定する株券等保有割合をいう。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う。)も計算上考慮される。)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う。)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う。)の合計をいう。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う。)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う。)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。

- (5)上記(4)③における「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断は、新たな出資関係、業務提携関係、取引ないし契約関係、役員兼任関係、資金提供関係、信用供与関係、デリバティブや貸株等を通じた当社株券等(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う。)に関する実質的な利害関係等の形成や、当該特定株主グループ及び当該他の株主が当社に対して直接・間接に及ぼす影響等を基礎として行う。
- (6)上記(4)③所定の行為がなされたか否かの判断は、当社取締役会が合理的に判断する。なお、当社取締役会は、上記(4)③所定の要件に該当するか否かの判断に必要とされる範囲において、当社の株主に対して必要な情報の提供を求めるところがある。
- (7)上記(2)の条件の充足の確認は、当社取締役会が定めるところによる。
- (8)各本B新株予約権の一部行使は、できない。

6 本B新株予約権の譲渡制限

本B新株予約権の譲渡については、当社取締役会の承認を要する。

7 本B新株予約権の取得

当社は、本B新株予約権が交付された日から10年を経過する日以降、11年を経過する日までの間において当社取締役会が別途定める日（以下「本B新株予約権取得日」とする。）において、未行使の本B新株予約権が残存するときは、当該本B新株予約権の全て（但し、行使条件が充足されていないものに限る。）を、本B新株予約権取得日時点における当該本B新株予約権の公正価額に相当する金銭を対価として取得できる。

8 本B新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金

本B新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金の額は、会社計算規則第17条の定めるところに従って算定された資本金等増加限度額に0.5を乗じた金額とし、計算の結果1円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。増加する資本準備金の額は、資本金等増加限度額より増加する資本金の額を減じた額とする。

9 本B新株予約権の行使請求の方法

- (1)本B新株予約権を行使する場合、第3項記載の本B新株予約権を行使できる期間中に第11項記載の行使請求受付場所に対して、行使請求に必要な事項を通知する。
- (2)本B新株予約権を行使する場合、前号の行使請求の通知に加えて、本B新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額を現金にて第12項に定める払

込取扱場所の当社が指定する口座に振り込む。

(3)本B新株予約権の行使請求の効力は、第11項記載の行使請求受付場所に対する行使請求に必要な全部の事項の通知が行われ、かつ当該本B新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。

10 新株予約権証券の不発行

当社は、本B新株予約権に関して、新株予約権証券を発行しない。

11 行使請求受付場所

当社総務部

12 払込取扱場所

みずほ信託銀行株式会社

13 その他

上記に定めるもののほか、本B新株予約権の内容に関し必要な事項の決定その他一切の行為について当社代表取締役社長に一任する。

以上

別紙1 当事者目録については，記載を省略。