

各位

| | |
|------|---|
| 会社名 | BASE株式会社 |
| 代表者名 | 代表取締役 CEO 鶴岡 裕太 (コード: 4477 東証グロース市場) |
| 問合せ先 | 取締役上級執行役員 CFO 原田 健 TEL. 03-6441-2075 |

牧寛之氏からの公開買付け開始予定の連絡の受領、及びこれを受けた当社の企業価値ひいては株主共同の利益の確保を目的とする当社対応方針に関するお知らせ
(当社の会社支配に関する基本方針及び当社株式の大規模買付行為等への対応方針の導入)

1. 牧寛之氏による当社株式の急速・大量の買集めとその後の公開買付け開始予定の連絡の受領

当社は、2025年3月7日に、牧寛之氏（以下「牧氏」といいます。）により当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に係る大量保有報告書（以下「本大量保有報告書」といいます。）が初めて提出されて以降、牧氏が当社株式を市場において急速かつ大量に買い集めている（以下「本株式買集め」といいます。）ことを認識し、2025年3月12日に牧氏が提出した当社株式に係る大量保有報告書の変更報告書No.3（以下「本変更報告書No.3」といい、本大量保有報告書、本変更報告書No.3及び牧氏が2025年3月12日までに提出した各変更報告書をあわせて「本大量保有報告書等」といいます。）によれば、2025年3月12日時点において、株券等保有割合（金融商品取引法第27条の23第4項に規定する株券等保有割合をいいます。以下同じです。）にして14.25%に相当する当社株式16,582,700株を保有するに至っていることを認識しております。

当社は、2025年3月13日、牧氏の代理人弁護士から当社に対するレター（以下「3月13日付牧氏レター」といいます。）を受領しました。3月13日付牧氏レターにおいて、牧氏は、(i)牧氏が本株式買集めを行った経緯及び今後の意向として、当社への重要提案行為を行う予定はなく、当社代表取締役CEOである鶴岡裕太（以下「鶴岡」といいます。）がその役職に就いている限りにおいて、「一方的に株主の権利を制限する議案」が発議された場合を除き、現経営陣の経営方針に反対することはなく、企業価値を毀損する行動を取る予定もないとしつつ、同月13日は当社株式の買付けを一時中止したが、同月14日以降は当社株式の買付けを再開し、当社株式を「30%を超えて保有する意向」がある旨及び(ii)本株式買集めの目的が「支配権プレミアムを獲得し享受すること」にある旨の伝達を受けました。

本大量保有報告書が提出されて以降、多くの株主その他のステークホルダーの皆様からお問い合わせをいただいておりますが、本株式買集めに関する情報をほとんど保有しない当社としては、株主及びその他のステークホルダーの皆様には十分なお説明ができない状況が続いております。かかる状況を踏まえ、当社としては、当社が本株式買集め及びその後の株式買増しの目的及び諸条件をほとんど把握していない中で牧氏による当社株式の買付けが再開されれば、株主及びその他のステークホルダーの皆様を更に混乱させてしまう可能性が高いと考え、当社は、牧氏に対して、同月13日、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の維持・向上の観点から、3月13日付牧氏レターについて慎重に検討させていただきたい旨、及び同月14日再開予定の買付けを含めて、当面の間、当社株式の買増し行為を控えていただきたい旨について、これらの理由とともに伝達いたしました。

かかる当社の連絡に対して、当社は、2025年3月14日、牧氏の代理人弁護士からレター（以下「3月14日付牧氏レター」といいます。）を受領しました。3月14日付牧氏レターにおいて、牧氏は、(i)当社と「友好的に進めていくとの見地」から2025年3月14日の当社株式の買付けを行っておらず、同月12日を最後に牧氏が当社株式の買付けを一切行っていない旨、(ii)「目標とする支配権プレミアムの獲得（＝少なくとも、発行済株式総数の30%超の持分割合の取得）」に関し、当社株式の買付けについては「これまでの市場内取引ではなく、情報開示と強圧性排除を徹底するために、公開買付けにより行う」こととする旨及び(iii)当該公開買付け

(以下「本予定公開買付け」といいます。)について、2025年3月14日、公開買付代理人候補の証券会社から内諾を受けるとともに、「週明けには関東財務局に対して貴社株式に関する公開買付けの事前相談を開始する予定」である旨を当社に伝達しました。もともと、3月14日付牧氏レターにおいて、本予定公開買付けの公開買付期間、公開買付価格、買付予定数の上限及び下限その他の諸条件に関する説明はありませんでした。また、3月14日付牧氏レターにおいて、本予定公開買付けによる当社株式の買付けの目的や買付後の当社の経営方針や株式の保有方針についての具体的な説明もありませんでした。

当社が本株式買集めの事実を知ったのは、本大量保有報告書が提出されたことによるものであり、本株式買集め及び本予定公開買付けについて、当社との間で何らの実質的な協議も行われておらず、その諸条件についても当社にほとんど情報共有も説明もなされておられません。

2. 現時点における当社の認識・懸念

- (1) 本予定公開買付けが公表・開始された場合、株主その他のステークホルダーの皆様の困惑をより一層招くこととなり、混乱が拡大することは避けられないこと

上記1.のとおり、牧氏が実施した本株式買集め及び今後予定されている本予定公開買付けの内容に関する情報は極めて限定的であり、牧氏による本株式買集め及び本予定公開買付けの目的、内容等について十分な情報が開示されているとは到底いえません。この点、牧氏の代理人弁護士によれば、牧氏は「経営支配を目的とせずに発行済株式総数の30%を超えて保有したい」という意向があるとのことですが、過去の当社の株主総会の議決権行使率を踏まえれば、30%超の保有は経営に重大な影響を及ぼし得る保有比率であり、本大量保有報告書等の「保有目的」欄において「支配権プレミアムの獲得を目標」としている旨を記載して当社の「支配権」取得を自ら示唆しているにもかかわらず、牧氏が具体的に当社の経営や持続的な企業価値向上策にどのような考えを持っているのかは一切明らかにされておられません。

牧氏は、牧氏自身や本株式買集めに関する有意な情報がほとんど開示されていない状況下において当社の株式を市場で大量かつ急速に買い集めました。これにより検討のための十分な情報と時間がない当社の株主の皆様、本株式買集めにより当社の企業価値が毀損する可能性への懸念を生じさせ、それが当社株式を売却することへの動機付け又は圧力となり、株主の皆様が当社株式を売却するかどうかという本来自由であるべき判断に不当な干渉を及ぼしている状況が生じていると考えております。

このような状況において、本予定公開買付けが公表・開始された場合、現時点で本予定公開買付けの目的及び諸条件に関する情報を持たない当社が本予定公開買付けに対する意見を形成して表明するまでに相応の時間を要する可能性が高いことも踏まえれば、株主その他のステークホルダーの皆様の困惑をより一層招くこととなり、混乱が拡大することは避けられないと考えております。

- (2) 牧氏が当社の株式の買増しをさらに進める場合、牧氏と当社の一般株主の皆様との間には深刻な利益相反が存在し得ること

また、本大量保有報告書等の「保有目的」欄の記載によれば、牧氏は「主要株主として安定保有」としつつ、「目標に対して経営陣から賛同が得られない場合は、売却することがあります」としており、場合によっては、牧氏が買い集めた当社株式を短期間のうちにまとめて第三者に転売する可能性が否定できません。例えば、牧氏が本株式買集め及び本予定公開買付けによって買い集めた当社株式を第三者に転売する場合、その時期、規模、手法、相手方等の事情次第では、当社の株主の皆様が利益が毀損される可能性を否定できず、牧氏が当社の株式の買増しをさらに進める場合、牧氏と当社の一般株主の皆様との間には深刻な利益相反が存在し得ることも危惧しております。

本大量保有報告書等の「保有目的」欄によれば、牧氏は、「支配権プレミアムの獲得を目標」にしていると述べており、当社に対しても、3月13日牧氏レターにおいて「支配権プレミアムを獲得し享受すること」を保有の目的としている旨、3月14日付牧氏レターにおいて「支配権プレミアムの獲得」を目標としている旨を伝達

しております。この点、「支配権プレミアム」とは、支配権を有する株主がそれにより付加的に得られる価値のことであり、通常は、そのような支配株主が支配権を手放す際に顕在化するものです。また、牧氏自身も、牧氏が発行済株式の全てを保有するMBF アクセラレーション株式会社（以下「MBF」といいます。）が2025年2月18日付で提出したベースフード株式会社（以下「ベースフード」といいます。）の株式に係る公開買付届出書において、「筆頭株主として、企業買収等の際に生ずる買収価格や価値の上乗せが得られるいわゆる支配権プレミアム・・・を享受すること」という株式保有目的について、ここでいう「支配権プレミアム」とは「経営を支配し又は経営に影響を与える可能性がある一定のまとまった割合の株式を取引する際に現れる、まとまった割合ではない市場取引における通常の価格の上乗せされる部分又は当該上乗せを前提とする評価額若しくは価格」をいうと説明するとともに、MBF及びその株主である牧氏が「具体的に支配権プレミアムが享受できる対象者に対する企業買収について特段の想定を有しておりませんが、将来的には、対象者に対する買収等が行われる可能性はあると考えております。」と説明しておりますので、牧氏においても、「支配権プレミアム」という表現を、保有株式を譲渡する場面を想定して使用しています。これらの事情に鑑みれば、牧氏による当社株式の転売の可能性は決して抽象的なものではないと考えざるを得ません。この点、牧氏は、3月13日付牧氏レターにおいて「支配権プレミアム」とは「単一企業のまとまった株数を保有することで、特別な権利が各種実務で受けられるプレミアム」を意味していると説明しており、3月14日付牧氏レターでは「少なくとも、発行済株式総数の30%超の持分割合の取得」を意味すると説明していますが、ここでいう「特別な権利」や「各種実務で受けられるプレミアム」の具体的な内容やベースフードの投資事例における牧氏自身の上記説明との整合性も明らかではなく、上記の第三者への転売可能性や懸念を払拭するに足りる説明は行われていません。

実際の牧氏に関連する過去の投資活動を見ても、このような牧氏による転売可能性や懸念は抽象的なものとはいえないと考えております。例えば、以下のとおり、牧氏に関連する法人が市場内でクックパッド株式会社（以下「クックパッド」といいます。）の株式を買い集め、買い集めたクックパッド株式をまとめて譲渡し、最終的にその譲受先が市場株価に対するプレミアムを享受する形で株式の売却に成功した投資事例が確認されております。このような過去の投資活動も、本件においても牧氏が買い集めた当社株式が短期間のうちにまとめて第三者に転売される可能性を裏付けるものと考えております。

- ・ アルファレオが2021年11月19日付で提出した大量保有報告書によれば、牧氏が代表取締役を務める資産管理会社である株式会社メルコグループ¹を代表社員・業務執行社員としていたアルファレオホールディングス合同会社²（以下「アルファレオHD」といいます。なお、牧氏自身も2015年10月13日までアルファレオHDの代表社員・業務執行社員でした。）、及び同社と共同保有者の関係にある旨開示されていたアルファレオ株式会社³（以下「アルファレオ」といいます。）は、クックパッド株式を2021年9月21日から2022年3月15日までに市場内で買い集め、株券等保有割合にして9.17%のクックパッド株式を保有するに至りましたが、そのわずか4か月弱の同年7月6日にはその全部を株式会社バリスター⁴（以下「バリスター」といいます。）に譲渡しております。
- ・ バリスターも、その保有する全てのクックパッド株式をクックパッドが2023年2月13日から同年3月28日までを公開買付期間として実施した自己株式に係る公開買付け（公開買付価格240円は当該公開買付け開始の公表日である同年2月10日のクックパッド株式の終値209円に対して14.83%のプレ

¹ 株式会社メルコグループの商業登記情報（2025年3月19日取得）によれば、同社の代表取締役は牧氏です（なお、同社の商号は2023年7月1日に「株式会社マキス」から「株式会社メルコグループ」に変更されています。）。また、牧氏が2023年8月31日付及び同年11月22日付で提出した株式会社メルコホールディングスに係る各変更報告書において、株式会社メルコグループの業種が「資産管理会社」であるとされています。

² アルファレオHDの商業登記情報（2025年3月19日取得）により、同社の当時の代表社員・業務執行社員が株式会社メルコグループであり、牧氏自身も2015年10月13日までアルファレオHDの代表社員・業務執行社員であったことが確認できております。

³ アルファレオが提出したクックパッドに係る2022年1月6日付変更報告書(1)等において、アルファレオHDとアルファレオが共同保有者の関係にある旨が記載されております。また、アルファレオHD及びアルファレオの各商業登記情報（2025年3月19日取得）により、両社の本店所在地がいずれも「東京都千代田区永田町二丁目11番1号山王パークタワー」であることが確認できております。

⁴ バリスターの商業登記情報（2025年3月19日取得）により、同社の本店所在地も、2023年7月1日に本店移転するまでは、アルファレオHD及びアルファレオと同じく「東京都千代田区永田町二丁目11番1号山王パークタワー」であることが確認できております。

ミアムを付した価格)に応募し、その一部をクックパッドに売却しています。

- (3) 牧氏が取得することになる当社株式に係る議決権その他の株主権が誰によりどのように行使され、また、それを通じて当社の経営判断にどのような影響が及ぶのか極めて不透明であること

さらに言えば、本大量保有報告書等によれば、牧氏はこれらの株式を取得するにあたって、その対象株式の全てを立花証券株式会社（以下「立花証券」といいます。）からの信用取引にて買い建てております。制度信用取引に伴う取得株式の議決権の取扱いについては、日本証券業協会が2011年10月11日付で公表した「信用取引に係る証券会社の保有担保株式の議決権行使の在り方に関する懇談会報告書」(<https://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/houkokusyo/files/sinyoutorihiki..pdf>)において、「信用取引制度において証券会社が受け入れる担保株式の議決権に関しては、振替制度の下では、証券会社の名義となることから、会社法上の株主は証券会社となる」、「証券会社と顧客の間で任意の契約を締結可能な一般信用取引の場合も含め、証券会社は仲介者として公平性・中立性を勘案し、発行会社の事業活動や信用取引で買建てを行った投資家の行動に極力影響を及ぼさないとする立場をとることが望ましい」とされていますが、本日現在において、牧氏が立花証券に対して「現引き」（信用取引の決済）が行う予定があるか、並びに、現引きを行わない場合において立花証券がその保有する当社株式について議決権を行使するか否か及び仮に行使する場合の牧氏の指図権の有無については明らかではありません。このように、牧氏は、当社株式を信用取引にて買い建てており、その議決権その他の株主権の帰趨が明らかではなく、牧氏の本株式買集め及び実施予定の本予定公開買付けにより牧氏が取得することになる当社株式に係る議決権その他の株主権が誰によりどのように行使され、また、それを通じて当社の経営判断にどのような影響が及ぶのか極めて不透明であり、かかる状況下においては、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から懸念があると言わざるを得ません。

- (4) 牧氏の過去の投資活動を踏まえると、本予定公開買付けが公表・開始された場合、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から懸念があること

加えて、以下のような実際の牧氏に関連する過去の投資活動を見ても、例えば、牧氏が代表取締役を務める資産管理会社である株式会社マキス（当時、現株式会社メルコグループ）を当代表社員・業務執行社員としていたアルファレオHD（上記のとおり、牧氏自身も2015年10月13日までアルファレオHDの代表社員・業務執行社員でした。）による乾汽船株式会社（以下「乾汽船」といいます。）に対する投資事例においても、投資先企業の企業価値ひいては株主共同の利益に逆行して株主その他のステークホルダーに混乱を引き起こしていたように捉え得る行動が数多く見受けられます。

- ・ アルファレオHDは、乾汽船の株式を買い付けた上で、2019年9月6日付で取締役1名の解任議案を目的事項に含む臨時株主総会の開催を請求し、同年11月4日開催の当該臨時株主総会において取り上げられた当該議案を含むアルファレオHDの提案に係る議案が否決されると、同年12月3日には当該取締役解任議案の対象とした取締役の解任請求訴訟を提起しました。その後、2021年11月24日に、東京地方裁判所においてアルファレオHDの訴えを却下する判決がなされました。
- ・ アルファレオHDは、その翌年である2020年4月16日にも、同年6月19日開催の第100回定時株主総会における監査役3名の解任議案を含む株主提案を行い、当該定時株主総会において当該議案を含む株主提案に係る議案が全て否決されると、①同年7月17日に、当該監査役3名の解任議案において解任を提案した監査役のうち2名の解任請求訴訟を提起し、②同年8月28日には、第100回定時株主総会決議の取消請求訴訟を提起しました。その後、①については、2022年5月20日に、東京地方裁判所においてアルファレオHDの請求を棄却する判決がなされました。また、②については、2021年4月8日に、東京地方裁判所においてアルファレオHDの請求を棄却する判決がなされており、アルファレオHDの控訴も同年12月16日に東京高等裁判所において棄却されました。
- ・ アルファレオHDの請求により2020年5月7日に開催された臨時株主総会（以下「2020年5月臨時株

主総会」といいます。)において乾汽船の当時の買収防衛策の廃止に係る議案が否決され、買収防衛策の維持を是とする株主の意思が確認されたにもかかわらず、アルファレオHDは、2020年5月臨時株主総会からわずか約4か月後の2020年9月9日付で、再び買収防衛策の廃止に係る議案を目的事項とする臨時株主総会の招集請求を行いました。

- ・ 2020年5月27日開催の乾汽船の取締役会において、乾汽船がアルファレオHDとの間で、乾汽船の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上へ向けた建設的な対話を実現することを目的として、アルファレオHDに対して当該対話の実現のために必要となる情報の提供を要請する旨を決議し、2020年6月19日に開催された乾汽船の第100回定時株主総会において、第3号議案「当社取締役会によるアルファレオホールディングス合同会社に対する情報提供要請に関する承認の件」について株主の賛成多数により承認決議を受けた上で、同年7月30日付けでアルファレオHDに対して初回質問状を送付したにもかかわらず、アルファレオHDは、同年8月28日に回答を差し控える旨を回答し、さらには同日付けで当該決議の取消請求訴訟を東京地方裁判所に提起するなどの対応を行っています。なお、当該決議取消訴訟については、2021年4月8日、東京地方裁判所より、アルファレオHDの請求を棄却する判決がなされており、アルファレオHDの控訴も同年12月16日に東京高等裁判所において棄却されました。
- ・ さらに、2020年9月9日にも取締役1名の解任議案を目的事項に含む臨時株主総会の開催を請求し、同年11月4日開催の当該臨時株主総会において当該議案を含むアルファレオHDの提案に係る議案が全て否決されると、同年12月3日には当該取締役解任議案の対象取締役の解任請求訴訟を提起しました。その後、2021年7月2日に、アルファレオHDは、解任請求の対象となる取締役の任期満了退任に伴い訴えを取り下げました。

また、ベースフードに対する投資事例においても、以下のとおり、牧氏や牧氏による株式買集めに関する有意な情報がほとんど開示されていない状況下において、牧氏がベースフードの株式を市場で大量かつ急速に買い集めた後、牧氏が発行済株式の全てを保有するMBFが買付予定数の上限を3,690,000株(ベースフードの発行済株式総数に対する保有割合6.79%に相当)に設定したベースフード株式に対する公開買付けを開始しており、かかる投資行動によって、株主その他のステークホルダーに混乱を生じさせ、株式売却への動機付け又は圧力が生じて株主の自由な株式売却の判断に不当な干渉も及んでいる可能性があるように見受けられます。

- ・ 牧氏は、2024年10月16日にベースフード株式に係る大量保有報告書を提出して以降、立花証券の信用取引にてベースフード株式の買建てを急速かつ継続的に実施して、同年11月15日には、株券等保有割合にして33.44%のベースフード株式を保有するに至りました。このような、大量かつ急速な市場での株式の買付けは、一般的に、対象会社の企業価値が毀損する可能性への懸念を生じさせ、それが当該会社の株式を売却することへの動機付け又は圧力となり、株主が当該株式を売却するかどうかという本来自由であるべき判断に不当な干渉を及ぼしていた可能性があります。
- ・ 牧氏は、上記大量保有報告書提出以降、(訂正報告書を除き)12回の変更報告書を提出しておりますが、上記大量保有報告書及び同年11月7日までに提出した11回の変更報告書の「保有目的」欄において「支配権プレミアム」に関する言及はなく、株券等保有割合にして33.44%のベースフード株式を保有するに至った同年11月15日に提出された変更報告書No.12の「保有目的」欄において初めて「筆頭株主として、特別な権利いわゆる支配権プレミアムを享受するために保有します」と記載し、その目的が「支配権プレミアム」の享受にあることを明らかにしています。
- ・ MBFが2025年2月18日に開始したベースフード株式に対する公開買付けは、買付株式数の上限を設定した公開買付け(いわゆる部分買付け)であり、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—」(以下「企業買収行動指針」といいます。)において「買収の結果、既存株主が少数株主として残存することとなるため、企業価値を下げる可能性のある買収は、そうであるがゆえに、買収を成立させやすくなる側面があると指摘されている」と言及しているように、部分買付けは、一般的に、買付株式数の上限を設定しない公開買付け(いわゆる全部買付け)と比較して、相対的に強圧性の問題が生じやすい種類の取引といえます。

- ・ 上記公開買付けに係る公開買付届出書において、牧氏が発行済株式の全てを保有する MBF は、MBF 及びその株主である牧氏が「具体的に支配権プレミアムが享受できる対象者（当社注：ベースフード）に対する企業買収について特段の想定を有しておりませんが、将来的には、対象者に対する買収等が行われる可能性はあると考えております。」と説明するとともに、「公開買付者（当社注：MBF）、公開買付者株主（当社注：牧氏）及び対象者にとって最適な時期に最適な方法で売却等を行うことを企図しております。売却方法については、本書提出日現在で所有する対象者株式及び本公開買付けを通じて取得した対象者株式の全てを、市場への影響等を勘案しながら、公開買付者、公開買付者株主及び対象者にとって最適な時期に最適な方法で売却する方針であるものの、現在具体的に決定している事項はありません。」としており、牧氏及び MBF が買い集めたベースフード株式をまとめて第三者に転売する可能性に明確に言及されていますが、その転売の時期、手法、相手方等に関する有意な説明はなされていません。仮に転売が行われた場合、株券等保有割合にして 33.44%（上記公開買付けの結果次第ではそれ以上）のベースフード株式の全てを譲り受けた相手方はベースフードの株主総会の特別決議を要する事項に関する拒否権を取得し、ベースフードの経営等に重大な影響を及ぼすことが可能となりますので、ベースフード株主にとっては、転売の時期、手法、相手方等の事情次第で自らの利益が毀損される可能性を懸念し、株式売却への動機付け又は圧力が生じ、株主の自由な株式売却の判断に不当な干渉も及んでいる可能性があります。

(5) 小括

このように、これまで牧氏により実施された本株式買集め及び牧氏が実施予定の本予定公開買付けの目的や内容に関する情報提供は十分ではなく、そのような状況において行われた本株式買集めによって株主その他のステークホルダーの皆様には混乱が生じている中で、本予定公開買付けが公表・開始されれば、より一層の混乱の拡大が避けられず、牧氏と当社の一般株主の皆様との間には深刻な利益相反が存在し得ると判断しております。さらに、牧氏が取得することになる当社株式に係る議決権その他の株主権の帰趨が明らかでないことも、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の観点から懸念があります。それらの事情に加えて、牧氏に関連する過去の投資活動もあわせ考えれば、本株式買集め及び本予定公開買付けにより、当社の企業価値ひいては株主共同の利益が毀損される恐れは否定できないものと認識しております。

3. 本対応方針の導入とその理由

上記のとおり、当社は、本株式買集め及び本予定公開買付けにより、当社の企業価値ひいては株主共同の利益が毀損される恐れは否定できないものと認識しており、かかる認識の下、当社取締役会は、本予定公開買付けその他の方法により、牧氏の議決権割合（下記Ⅲ2(2)（注2）で定義されます。以下同じです。）を20%以上とすることを目的とする当社株式の買付行為（すなわち、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。))が行われる具体的な懸念があると合理的に判断できることを受け、これらの大規模買付行為等が当社の企業価値やその価値の源泉に対してどのような影響を及ぼし得るかについて、株主の皆様が適切にご判断を下すための情報と時間を確保するとともに、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（下記Ⅲ2(2)で定義されます。以下同じです。）と交渉又は協議を行なうことができるよう、かかる大規模買付行為等については、当社取締役会の定める一定の手續に基づいてなされることが、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の最大化に資するとの結論に至りました。

その結果、当社取締役会は、本日開催の当社取締役会において、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し、向上させることを目的として、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）を決定し、さらに、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（会社法施行規則第118条第3号ロ(2)）として、①具体的な懸念のある牧氏による当社株式を対象とする大規模買付行為等及び②牧氏による当社株式を対象とする大規模買付行為等が行われる具体的な懸念がある状況下において企図されるに至ることがあり得

る他の大規模買付行為等への対応方針（以下「本対応方針」といいます。）を導入することを決議いたしましたので、以下のとおり、お知らせします。本対応方針は、既に具体化している本予定公開買付けを含む大規模買付行為が行われる具体的な懸念への対応を主たる目的として導入されるものであり、平時に導入されるいわゆる事前警告型買収防衛策とは異なるものとなります。

本対応方針は、具体的な懸念のある牧氏による当社株式を対象とする本予定公開買付けが大規模買付行為等に該当する場合において、それが当社の企業価値やその価値の源泉に対してどのような影響を及ぼし得るかについて、株主の皆様が適切にご判断を下すための情報と時間を確保するとともに、当社取締役会が本予定公開買付け又は当社の経営方針等に関して牧氏と交渉又は協議を行うことができるようにすることを目的として導入するものであり、現時点における当社取締役会の意見として、本予定公開買付けに対する反対の意見を表明するものではなく、本予定公開買付けが公表・開始された場合に必ず本対応方針に基づく対抗措置を講じることと決定しているものではありません。なお、牧氏は、2025年3月13日付牧氏レターにおいて「一方的に株主の権利を制限する議案」が発議された場合には、現経営陣の経営方針に反対するなどの可能性を示唆しており、かかる議案の具体例として「買収防衛策」を挙げていますが、本対応方針の目的は上記のとおりであり、本対応方針の導入によって一方的に株主の権利を制限することにはなりません。当社取締役会は、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保する観点から、引き続き真摯に検討・対応してまいります。

また、上記の決議と併せて、当社取締役会は、当社取締役会による恣意的な判断を防止し、本対応方針の運用の公正性・客観性を一層高めることを目的として、独立委員会を設置し、当社の独立社外取締役2名及び独立社外監査役1名を選任いたしました。なお、当社は、2025年3月6日付「第12期定時株主総会招集ご通知」に記載のとおり、2025年3月27日開催予定の第12期定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）において社外取締役1名を増員して社外取締役3名を含む取締役5名を選任する議案を上程する予定であるところ、本定時株主総会において新任の社外取締役として鈴木順子氏が選任された場合、独立委員会の設置目的、取締役と監査役職責の差異等に照らして、独立社外監査役の委員に代えて独立社外取締役に該当することとなる鈴木順子氏を独立委員会の委員に選任することが、独立委員会がより一層その機能を果たせるようにする観点から適切であると考えております。そこで、当社取締役会は、本定時株主総会において新任の社外取締役として鈴木順子氏が選任された場合、独立社外監査役の委員に代えて鈴木順子氏を独立委員会の委員として選任することをあわせて決議しております。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は、本日付「独立委員会の設置及び独立委員会委員の選任について」をご参照下さい。

本対応方針の導入それ自体は、株主総会決議等株主の皆様の明示的なご判断に基づくものでないことに鑑み、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)株主総会（以下「株主意思確認総会」といいます。）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、又は、(b)大規模買付者が下記Ⅲ2(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のみ、独立委員会による勧告を最大限尊重して、取締役会の決議により発動されます。また、本対応方針の導入につきましては、上記取締役会において、独立社外取締役2名を含む当社取締役全員の賛成によって決議されております。なお、会社法及び金融商品取引法その他の法律、それらに関する規則、政令、内閣府令及び省令等並びに当社株式が上場されている金融商品取引所の規則等（以下「法令等」と総称します。）に改正（法令等の名称の変更や旧法令等を継承する新法令等の制定を含みます。以下同じです。）があり、これらが施行された場合には、本対応方針において引用する法令等の各条項は、当社取締役会が別途定める場合を除き、これらの法令等の各条項を実質的に継承する当該改正後の法令等の各条項にそれぞれ読み替えられるものとします。

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

当社は上場会社として、特定の者による当社の経営の基本方針に重大な影響を与える買付提案があった場合、

それを受け入れる否かは、最終的には株主の皆様のご判断に委ねられるべきであり、その判断を適切に行っていただくに当たっては、そのご判断のために必要かつ十分な情報が必要であると認識しております。

大規模買付行為等が行われる場合、大規模買付者からの必要かつ十分な情報の提供なくしては、当該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及ぼす影響を、株主の皆様にご判断いただくことは困難です。また、大規模買付行為等の中には、経営を一時的に支配して当社の有形・無形の重要な経営資産を大規模買付者又はそのグループ会社等に移譲させることを目的としたもの、当社の資産を大規模買付者の債務の弁済等に充てることを目的としたもの、真に経営に参加する意思がないにもかかわらず、ただ高値で当社株式を当社やその関係者に引き取らせることを目的としたもの（いわゆるグリーンメイラー）、当社の所有する高額資産等を売却処分させる等して、一時的な高配当を実現することを目的としたもの、当社のステークホルダーとの良好な関係を毀損し、当社の中長期的な企業価値を損なう可能性があるもの、当社の株主や取締役会が買付けや買収提案の内容等について検討し、当社の取締役会が代替案を提示するために合理的に必要な期間・情報を与えないものや、当社の企業価値を十分に反映しているとはいえないもの等、当社が維持・向上させてまいりました当社の企業価値ひいては株主共同の利益を毀損するものがあることは否定できません。

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の企業価値ひいては株主共同の利益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ご提示することが、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、当社の企業価値ひいては株主共同の利益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に要求するほか、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、法令等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。当社取締役会といたしましては、大規模買付者が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、株主意思確認総会を開催することといたします。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（原則として、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しますが、独立委員会の勧告を最大限尊重した上で大規模買付行為等の態様等に照らして大規模買付者その他の非適格者に議決権を与えることが適切でないと判断される場合等には、異なる方法とする場合があります。）には、当社取締役会といたしましては、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。

したがって、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、又は、(b)大規模買付者が下記Ⅲ2(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のみ、独立委員会による勧告を最大限尊重して、取締役会の決議により発動されます。

II. 基本方針の実現に資する特別な取組み

1 当社の企業価値ひいては株主共同の利益向上に向けた取組み

(1) 当社の経営の基本方針

当社グループは「Payment to the People, Power to the People.」のミッションのもと、個人及びスモールチーム、スタートアップ企業のエンパワーメントに注力してまいりました。今後もこの方針は変わらず、すべての人が活躍できる社会基盤を提供してまいります。

(2) 当社の経営の基本方針の実現に向けた戦略

当社グループは、対象顧客の拡大及びグループ独自の付加価値を向上させることにより、グループの価値創造の最大化を図ってまいります。

この価値創造を推進していくにあたり、中長期の経営方針として、既存プロダクトの成長及びシナジー創出に取り組むことを最優先にしながら、積極的な M&A 及び提携等によりグループの非連続な成長を目指すことを掲げております。

① 既存プロダクトの成長及びシナジー創出に向けた取組み

a. BASE 事業

ネットショップ作成サービス「BASE」は、サービス提供開始以来、個人やスモールチームのエンパワーメントに注力してまいりました。今後もその方針に変更はなく、GMV 成長とテイクレート向上の両輪で成長させ、収益基盤としてグループの発展を支えてまいります。

2022 年に月額有料プラン（グロースプラン）の提供を開始して以降は、テイクレートの向上により注力してまいりましたが、2024 年 1 月に実施した月額費用の値上げ等により、一定の成果を得られたことを受け、今後は、中長期的に GMV を成長させ続けるために、新規ショップ開設に改めて注力する方針です。

また、購入者向けショッピングサービス「Pay ID」については、BASE グループのショップ及び加盟店と、購入者双方に対するサービス及び機能の拡充により、「Pay ID」のショッピングアプリの収益化を実現し、BASE 事業のテイクレート改善を目指してまいります。

プロダクト開発の方針といたしましては、越境 EC や集客支援、ロジスティクス等の高付加価値な機能を、外部プラットフォームとの連携も実施しながら提供してまいります。特に、2024 年 8 月に株式取得した want.jp 株式会社との共同開発により、「BASE」を利用するショップが誰でもかんたんに越境 EC にチャレンジできる機能の提供を目指してまいります。

(注) 「Pay ID」は、ID 決済の提供により、購入者のショッピング体験をサポートするショッピングサービスで、登録者数は 2024 年 12 月現在、1,500 万人を突破しております。

b. PAY. JP 事業

オンライン決済サービス「PAY. JP」は、開発者が使いやすい競争力のあるプロダクトを追求し、スタートアップやベンチャー企業等のエンパワーメントに注力してまいりました。今後もその方針に変更はなく、新たな決済手段の追加等、プロダクトの付加価値向上を図ることにより、GMV 成長と売上総利益率の向上を目指してまいります。

PAY. JP 事業においては、これまでアウトバウンドの営業チームを設けず、インバウンドにより加盟店の獲得を実施してまいりましたが、今後もこうした費用効率の高い組織構造は変えず、WEB マーケティングの強化等により、新規獲得に注力してまいります。

c. YELL BANK 事業

資金調達サービス「YELL BANK」は、BASE がショップの売上実績をもとに将来の売上を予測し、将来の売上債権を買い取ることで資金提供するサービスです。ショップは、商品が売れたときに支払い率に応じた売上金額を自動的に BASE に支払います。

さらに、2024 年 6 月には、従来「BASE」のショップのみにご提供してきた「YELL BANK」を、

「PAY. JP」の加盟店向けに横展開した「PAY. JP YELL BANK」の提供を開始いたしました。資金提供の仕組みは「BASE」のショップ向けと同様です。

このように、BASE グループ独自の資金調達サービスを「BASE」以外のプラットフォームにも横展開することにより、グループがエンパワーメントできる対象顧客の拡大を図ってまいります。

② 積極的な M&A 及び提携等によるグループの非連続な成長を目指す取組み

引き続き既存事業の成長を最優先に追求しながらも、グループの非連続な成長の実現に向けて、積極的な M&A 等による対象顧客の拡大と、「YELL BANK」の横展開等の BASE グループ独自のバリューアップにより、グループの価値創造の最大化を目指してまいります。

なお、E ストアー社につきましては、2025 年 3 月より JG27（注）が TOB を実施し、7 月に当社が JG27 からの全株式の譲受を予定しております。この E ストアー社の M&A においても、上記の方針のもと、シナジー創出に注力し、テイクレートの向上を目指してまいります。

（注）JG27 は、E ストアー及びコマース 21 の株式保有による E ストアー及びコマース 21 の事業活動の支配管理を主たる目的として、2024 年 12 月 24 日に設立された株式会社です。

2 コーポレート・ガバナンスの取組み

(1) コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方

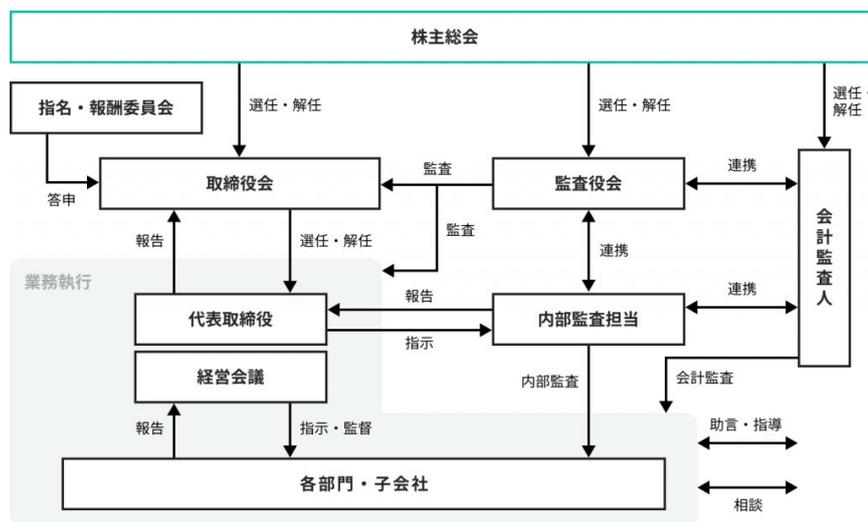
当社は、上記のとおり、「Payment to the People, Power to the People.」をミッションとして掲げ、社会に貢献する企業となることを目指しております。このようなミッションのもと、企業価値の持続的な増大を図るためには、経営の健全性、効率性、透明性を高め、経営環境の変化に迅速かつ柔軟に対応できる組織体制を構築することが重要な課題であると位置付け、コーポレート・ガバナンスの体制強化、充実に努めております。

(2) 企業統治の体制の概要

当社は、監査役会設置会社であり、当社事業に精通した取締役と、専門的知見を有し客観的視点を持つ社外取締役で構成される取締役会が経営の基本方針や重要な業務の執行を決定しつつ、監査役が独立した立場から取締役の職務執行の監査を行っております。

また、監督機能と執行機能を分離することでコーポレート・ガバナンスを強化するとともに、執行役員への業務執行権限を委譲することで機動的な意思決定を行うことを目的に、執行役員制度を採用しております。さらに、経営の客観性と合理性を高め、企業価値の最大化を図ることを目的として、過半数を社外取締役で構成する任意の指名・報酬委員会を設置しております。

参考：コーポレート・ガバナンス体制図



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、当社の企業価値ひいては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、当社の企業価値ひいては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、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の企業価値ひいては株主共同の利益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、本対応方針を決定いたします。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、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の最大化に資するものであると考えております。

それゆえ、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、当社の企業価値ひいては株主共同の利益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、本対応方針は、牧氏からの本予定公開買付けの予告を受け、牧氏がその議決権割合(下記III2(2)(注2)参照)を20%以上とする当社株式の買付行為(すなわち、大量買付行為等)を行う蓋然性が相応に高いと合理的に判断できることを踏まえ、当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益の最大化を図る観点から、牧氏による当社株式の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

のもと、当社取締役会においてその導入を決定しました。なお、牧氏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、牧氏が本対応方針に定めた手続を遵守する限り、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。したがって、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おい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

上記のとおり、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、当社の企業価値については株主共同の利益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、すなわち、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、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、当社の独立社外取締役2名及び独立社外監査役1名から構成される独立委員会を設置しております（各独立委員の氏名及び略歴は、別紙2のとおりです。）。なお、上記のとおり、本定時株主総会において社外取締役として選任される予定の鈴木順子氏が、本定時株主総会終結後における独立社外監査役の後任の独立委員会委員として選任される予定です。独立委員会は、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、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、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、

独立委員会の決議は、原則として現任の委員全員が出席し、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)⑤a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差別的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の株券等（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の株券等の買付行為、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又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（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。）

であると合理的に判断される行為を意味し（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。）（注5）、「大規模買付者」とは、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強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。上記(i)の株券等保有割合の計算上、(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、弁護士並びに会計士、税理士その他のアドバイザー、並びに(ハ)上記(イ)及び(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)により当社の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、上記(ii)の株券等所有割合の計算上、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。)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、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、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、当社の株券等の買い上がりの状況、当社の株券等に係る議決権行使の状況、デリバティブや貸株等を通じた当社の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) 本文の①乃至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、本文の①乃至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。

(3) 対抗措置の発動に至るまでの措置

本対応方針は、当社が大規模買付行為等がなされることを受け入れるに当たり株主の皆様にご意思を表明いただく機会を確保するようにしておりますが、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、株主の皆様へ、熟慮の上ご意思を表明いただくために要する時間を確保するようにしております。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、かつ株主の皆様へ熟慮期間を確保した上で、確実に株主意思確認総会を経られるよう、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、本対応方針導入後に大規模買付行為等に該当する行為を行う場合には 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、大規模買付者又はその代表者による署名又は記名押印をしていただき、代表者による署名又は記名押印の場合には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。

なお、冒頭に記載のとおり、牧氏からの本予定公開買付けの予告を受け、牧氏が、今後、議決権割合（上記(2)（注2）参照）20%以上の当社の株券等の買付行為（すなわち、大規模買付行為等）を行う蓋然性が相応に高いと合理的に判断できることから、当社は、本日、企業価値ひいては株主共同の利益の最大化の観点から、牧氏に対し、大規模買付行為等に該当する行為を行う場合には、当該行為を行う 60 営業日前までに、上記内容及び様式を備えた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、本対応方針を遵守するよう要請いたしました。

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いたします。

② 情報提供

当社は、大規模買付者に対して、遅くとも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。）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情報（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。なお、必要情報の一般的な項目は別紙 3 のとおりです。その具体的内容は、大規模買付者の属性及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及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。

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（取締役会評価期間中における評価・検討が困難であると認められる場合には、独立委員会による勧告に基づき取締役会評価期間を必要最小限の期間、延長することがあり得ます。この場合、当社は、かかる延長の理由及び延長する期間を開示します。）。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。

今後の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）にのみ実施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を受領した日から 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ひいては株主の皆様のご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ご議決権の過半数の賛成（但し、大規模買付行為等の態様等の特殊事情に応じて、異なる方法とする場合があります。）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、株主意思確認総会を開催する場合には、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、株主意思確認の方法等の詳細について、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。したがって、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（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。）
 - (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みます。）
 - (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
 - (a) 上記(i)から(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
 - (b) 上記(i)から(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・アドバイザー契約又は公開買付代理人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。なお、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ものとします。
 - 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⑤cの条件の充足の確認は、上記⑤b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⑤a及びbの規定に従い行使可能な（すなわち、非適格者に該当しない者が保有します。）もの（上記⑤cに該当する者が保有する本新株予約権を含みます。下記⑥b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て、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。

- (a) 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誓約した場合であること。
- (b) (ア)大規模買付者の株券等保有割合（但し、(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、(イ)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外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⑤b 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

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（当社を除く。）に対し、本新株予約権を割り当てます。

(4) 本新株予約権総数

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

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

が撤回されないこと（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の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こと）、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の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) 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。したがって、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

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)⑤a 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。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を誓約した場合等）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

① 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、その所有する当社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。したがって、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。

② 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。

③ 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事前警告型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、企業買収行動指針、並びに、東京証券取引所の定める平時の買収防衛策に関する、買収防衛策の導入に係る規則及び同取引所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)

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、株主意思確認総会を開催することにより、株主の皆様のご意思を反映いたします。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おける株主の皆様の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発動されることとなりますが、これは、株主の皆様が必要十分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、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保するた

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すが、その有効期間は、原則として、2026年開催の当社定時株主総会后最初に開催される当社取締役会の終結時までとします。

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。このため、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います。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います。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。

したがって、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) デッドハンド型買収防衛策又はスローハンド型買収防衛策ではないこと

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買収防衛策（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防衛策）又はスローハンド型買収防衛策（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防衛策）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

本対応方針は本日から効力が生じるものとしますが、その有効期間は、2026年開催の当社定時株主総会后最初に開催される当社取締役会の終結時までとします。但し、2026年開催の当社定時株主総会后最初に開催される当社取締役会の終結時において、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る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株式買集めを含む大規模買付行為等への対応に主眼を置い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、当社取締役会による恣意的な判断を防止し、本対応方針の運用の公正性・客観性を一層高め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、(2)当社社外監査役又は(3)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。
3. 独立委員会の委員の任期は、選任のときから1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の日までとする。
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、独立委員会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)の他、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又は当社代表取締役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、その職務の遂行に当たり、当社の費用により、当社の業務執行を行う経営陣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。

独立委員の氏名及び略歴

2025年3月19日（本日）時点の独立委員会の委員は、独立社外取締役である志村正之氏及び松崎みさ氏並びに独立社外監査役である山口揚平氏の3名です。

| 氏名 | 略歴 | |
|-------------------------|----------|---|
| 志村 正之 (1958年9月7日生) | 1982年4月 | 株式会社三井銀行（現 株式会社三井住友銀行）入行 |
| | 2010年4月 | 同行 執行役員アジア・大洋州本部長就任 |
| | 2015年4月 | 同行 専務執行役員（経営会議メンバー）就任 |
| | 2017年5月 | 三井住友カード株式会社 専務執行役員就任 |
| | 2018年6月 | 同社 代表取締役専務執行役員就任 |
| | 2019年7月 | 株式会社 Shimura & Partners 設立 代表取締役就任（現任） |
| | 2019年8月 | 当社 社外取締役就任（現任） |
| | 2020年3月 | 株式会社 bitFlyer Holdings 社外取締役（監査等委員）就任（現任） |
| | 2020年12月 | メドピア株式会社 社外取締役就任（現任） |
| | 2021年4月 | 株式会社 HashPort 社外取締役就任（現任） |
| | 2022年12月 | 株式会社デジタルプラス 社外取締役（監査等委員）就任（現任） |
| 松崎 みさ (1970年11月18日生) | 1993年4月 | 株式会社モベラ 入社 |
| | 1997年6月 | 株式会社アガスタ設立 代表取締役就任 |
| | 2010年12月 | 一般社団法人ナチュラルビューティースト協会設立 代表理事就任 |
| | 2014年6月 | 株式会社 People Worldwide 設立 代表取締役就任 ゲンダイエージェンシー株式会社 社外取締役就任 |
| | 2017年7月 | 株式会社 WORK JAPAN 設立 代表取締役就任（現任） |
| | 2021年11月 | Apricot Planet Pte. Ltd. 設立 代表取締役就任（現任） |
| | 2022年3月 | 当社 社外取締役就任（現任） |
| 山口 揚平 (1981年4月3日生) | 2004年4月 | 監査法人トーマツ（現 有限責任監査法人トーマツ）入社 |
| | 2011年12月 | 日産ライトトラック株式会社（現 株式会社日産オートモーティブテクノロジー）入社 |
| | 2015年1月 | 山口揚平公認会計士事務所設立 所長就任（現任） |
| | 2015年5月 | 当社 社外監査役就任（現任） |
| | 2018年7月 | 株式会社クラシコム 監査役就任 |
| | 2020年10月 | 同社 社外取締役（監査等委員）就任 |
| | 2022年10月 | 同社 取締役 CFO 就任（現任） |

なお、当社は、2025年3月27日に開催予定の第12期定時株主総会において新任の社外取締役として鈴木順子氏が選任された場合、独立社外監査役の委員である山口揚平氏に代えて鈴木順子氏を独立委員会の委員として選任することをあわせて決議しております。

| | | |
|-----------------------|----------|--------------------------------------|
| 鈴木 順子 (1971年5月4日生) | 1994年4月 | 三菱商事株式会社 入社 |
| | 2007年8月 | BP JAPAN 株式会社 入社 |
| | 2008年8月 | 同社 Vice President, Gas Japan, IST 就任 |
| | 2016年5月 | 株式会社F-Power 入社 同社 執行役員就任 |
| | 2016年7月 | 同社 代表取締役社長就任 |
| | 2018年11月 | 株式会社レノバ 入社 同社 CHRO 就任 |
| | 2019年1月 | 同社 執行役員 CHRO 就任 |
| | 2023年6月 | 株式会社KSK 社外取締役就任 (現任) |
| | 2023年7月 | メドピア株式会社 執行役員就任 |

大規模買付者に提出を求める情報

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（具体的名称、事業内容、経歴又は沿革、資本構成、財務内容、投資方針の詳細、当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（経営参画の意思の有無、大規模買付行為等の対象となる株券等の種類、数及び大規模買付行為等に係る買付け等を行った後における当社の株券等に係る株券等所有割合、大規模買付行為等の対価の種類及び価額、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（大規模買付行為等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）並びに大規模買付行為等完了後の当社株券等の保有方針（第三者への売却予定の有無及びその詳細を含みます。）及び当社株券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を含みます。）
3. 大規模買付行為等に係る買付け等の対価の算定根拠及びその算定経緯（算定の前提となる事実・仮定、算定方法、算定機関の名称と当該算定機関に関する情報、算定に用いた数値情報並びに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及びディスシナジーの額及びその算定根拠を含みます。）
4. 大規模買付行為等に係る買付け等の資金の裏付け（当該資金の提供者（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、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並びに関連する取引の具体的な内容を含みます。）
5. 大規模買付行為等の完了後に意図する当社の株主としての権利行使等に関する方針、当社の経営方針、大規模買付行為等の完了後に派遣を予定している取締役候補及び監査役候補の経歴その他の詳細に関する情報（当社の事業と同種の事業についての知識及び経験等に関する情報を含みます。）、事業計画、財務計画、資金計画、投資計画、資本政策（自社株買いに関する方針を含みます。）及び配当政策等（大規模買付行為等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。）
6. 大規模買付行為等により当社の企業価値ひいては株主共同の利益にどのように資するのかについての考え（大規模買付行為等の完了後における当社の従業員、取引先、顧客その他の当社に係る利害関係者の処遇方針を含みます。）
7. 大規模買付行為等により当社の株券等の全ての取得を企図しない場合は、大規模買付行為等の完了後における当社の一般株主との利益相反の可能性への対処方針