

【別紙2】

(参考)「株式の大量買付けに関する適正ルール(「株主意思確認型」買収防衛策)」に関するQ&A

このQ&Aは、あくまで適正ルールに対する理解に資することのみを目的に、参考資料として作成されています。適正ルールの詳細については、「株式の大量買付けに関する適正ルール(「株主意思確認型」買収防衛策)」本文をご参照ください。

Q1. 買収防衛策導入について、基本的な考え方を教えてください。

A1. そもそも当社は、いわゆる買収防衛に関しましては、業績の向上・積極的なIR活動を通じた株主の皆様との常日頃からの対話による信頼関係の構築並びに総合的な株主還元策の充実により、企業価値及び株主共同の利益の確保と向上、それらの株価への適正な反映を図ることこそが、最善の方策であると考えております。

実際に買収提案が行われた場合、これを受け入れるか否かの最終判断は、その時点の株主の皆様が行うべきであり、取締役が自己の保身を図るなど、取締役会が恣意的に判断することがあってはならないと考えております。

本日発表しました「株式の大量買付けに関する適正ルール(「株主意思確認型」買収防衛策)」は、あくまで当社株主の皆様へ、十分な情報と相当な検討期間に基づいて適切な判断(インフォームド・ジャッジメント)をしていただくための方策です。当社取締役会が代替案を検討し、買収提案者と条件引上げ等の交渉を行うなどのために、必要な情報と相当な検討期間を確保するための手続きを定めるものであって、いかなる買収提案をも阻止することを目的としたものではありません。

Q2. 適正ルールの特徴を教えてください。

A2. 一言でいえば、平時導入・有事株主意思確認型です。

買収提案を受け入れるか否かの最終的な判断は、公正で透明性の高い株主意思の確認手続きを通じて、買収提案が行われた時点における株主の皆様へ委ねるべき、との基本的考え方を端的に実現しようとしてきました。加えて、当社取締役会が、企業価値及び株主共同の利益の最大化のために代替案を検討しうる機会を確保するとともに、当社株主の皆様へ、インフォームド・ジャッジメントの機会を確保する仕組みとしました。

買収提案がなされた場合のこれらの手続きは、事前に客観的かつ具体的に定められており、極めて透明性の高い制度設計となっています。さらに、当社取締役会の恣意的判断で株主意思の確認手続きを阻止したり、手続きの進行を遅延させたりできないような仕組みとなっています。

Q3. 15%を買収者の基準とした理由を教えてください。

A3. 当社への実質的支配力が、他の株主の意思が反映されないままに特定の株主に取得されてしまう可能性を回避するための基準として、これが適切と考えました。

ちなみに、ライツプランについて長い歴史を有する米国でも、15%基準が最も多く採用されており、日本においても相応の時価総額規模を有する複数の企業において同基準が採用されていると理解しています。

Q4. 必要情報に関する手続きについて、考え方を教えてください。

A4. 必要情報の内容については、買収提案者の事前準備を十分可能にするために、適正ルールに明確かつ客観的に定めています。

必要情報の提出の有無については、提出された情報が形式的に不備のないものであれば提出があったものとみなされます。また代替的方法として、提出された情報について買収提案者の法律顧問が重要事項の欠如がないこと等の意見書を提出することによっても提出があったとみなされるため、ここで当社取締役会が恣意的判断を行っていたずらに手続きを遅延させることもできないようになっています。

Q5. 検討期間について、考え方を教えてください。

A5. まずご理解いただきたいのは、検討期間はあくまで、株主の皆様適切なインフォームド・ジャッジメントを行っていただくことを可能にするために必要な期間として設けているということです。

当社の事業の規模や内容、世界的な広がり等に鑑みて、株主の皆様によるインフォームド・ジャッジメントのためには、当社取締役会による買収提案の検討、外部専門家との協議、代替案の検討、提案条件の引き上げ等の交渉を行うなどのために相当の期間が必要であると考えています。欧米及び昨今の日本における敵対的買収攻防の先例からも、大規模な会社であれば検討・交渉期間として数ヶ月から場合によっては1年近くかかることも少なくないと理解しています。

なお、検討期間は必要情報の提出日から開始しますが、上述（A4.）のとおり、当社取締役会の恣意的判断によって検討期間の開始を遅らせることはできません。

Q6. 対抗措置である新株予約権は、どのような場合に無償割当てされるのですか。

A6. 適正ルールは、買収提案がなされた場合に対抗措置の発動に関し株主の皆様が最終的な判断をくだすための手続きを定めるものですので、新株予約権が無償割当てされるのは、株主意思の確認手続き（株主意思確認総会又は書面投票）において、株主の皆様が新株予約権の無償割当てに賛同された場合に限られます。

ただし、買収提案者が適正ルールに基づく手続きを無視する場合は、株主意思の確認手続きを経ることなく、当社取締役会の決議で新株予約権が無償割当てされることとなります。

Q7. 独立委員会（第三者委員会）が、ライツプラン発動の判断を行う仕組みは検討しましたか？

A7. 当社の事業規模や内容等を総合的に考慮したとき、当社の支配権異動等の極めて重要な判断については、独立委員会のような第三者組織ではなく、会社の所有者である株主の皆様が直接行っていただくことが望ましいと判断しました。また、当社においては、このような極めて重要な判断を、株主の皆様による信任を受けていない外部の専門家に委ねるのは妥当ではないと考えました。

Q8. 導入時に株主総会の承認を得ることは、検討しましたか？

A8. 慎重に検討いたしましたが、導入時に株主総会の承認を受ける必要はないと考えました。

当社は、当社に対する買収提案が未だなされていない導入時ではなく、買収提案が具体的になされた場合に、直接の利害を有するその時点における株主の皆様、に直接判断していただくことが最も望ましいと考えたからです。

株主構成が日々変化する上場企業では、導入時の株主と有事における株主とは必然的に異

なりますし、市場状況や経営環境が日々変化する中、企業が置かれている状況も導入時と有事とは異なるものと思われるため、導入時に一旦株主の皆様の承認を得たとしても、発動時、すなわち有事における株主の意思が反映されることにはならないと考えました。

Q9. 貴社は外国人持株比率が 50%を超えていますが、本適正ルール導入にあたって、特別に配慮した点がありますか？

A9. 外国人持株比率が高い当社では、ライツプラン発祥国である米国を中心に、諸外国の制度や運用状況を詳細に調査し、検討を進めてまいりました。

確かに、数年前に比べ、ライツプランを有している米国企業の数そのものは少なくなっていますが、これは、米国企業が将来においてもライツプランを導入しないということを意味しているわけではないと理解しています。そもそも米国では、独禁法や各州法の規制により、敵対的な買収をする者が、事前の開示をせずに大量の株式を取得することはできないルールになっています。したがって、敵対的買収の対象となった会社は、買収者が実際の買収を行う前に、ライツプランを機動的に導入することが可能です。また英国では、ライツプランは一般的ではありませんが、日本に比べて厳格な TOB 規制があるため、強圧的な買収ができないようになっています。

一方、わが国では、有事において機動的に、企業価値や株主共同の利益を侵害する恐れのある大量買付行為に対抗できる制度的仕組みが現在のところ十分ではありません。そこで当社としては、当社株主の皆様が十分な情報と相当な検討期間に基づいた適切な判断（インフォームド・ジャッジメント）を行う機会を与えられずに、特定の株主に会社の支配権が異動してしまうという事態を回避するため、平時に本適正ルールを導入しておくことが必要であると判断しました。