



PRESS RELEASE



2024年5月22日

各 位

会 社 名 北越コーポレーション株式会社
代表者名 代表取締役社長 CEO 岸本 哲夫
(コード番号：3865 東証プライム)
問合せ先 広報室長 外川 義治
電 話 03-3245-4500

大王海運らによる当社の株券等を対象とする大規模買付行為等 を踏まえた当社の株券等の大規模買付行為等に関する 対応方針の継続・更新に関するお知らせ

当社は、大王海運株式会社¹（以下「大王海運」といいます。）が、その共同保有者である川崎紙運輸株式会社（以下「川崎紙運輸」といいます。）及び美須賀海運株式会社（以下「美須賀海運」といいます。）と、大王海運、川崎紙運輸及び美須賀海運を総称して「大王海運ら」といいます。）とともに、2023年10月26日付け変更報告書 No. 6で2023年10月19日時点において株券等保有割合にして12.10%（議決権比率13.50%）に相当する当社株式を保有していることを公表して以降、当社株式を市場内外にて急速かつ大量に買い集め（以下、大王海運らによる当社株券等の大量買集めを「本株式買集め」といいます。）、2023年12月8日時点において、株券等保有割合にして17.68%（議決権比率19.73%）に相当する当社株式を保有するに至ったことを踏まえ、当社の企業価値及び株主の皆様共同の利益を確保する観点から、2023年12月22日開催の当社取締役会において、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号柱書に規定されているものをいい、以下「会社の支配に関する基本方針」といいます。）についてその一部を見直すとともに、会社の支配に関する基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（同号ロ(2)）として、①大王海運らによる当社株券等を対象とする本株式買集め及び②大王海運らによる当社株券等を対象とする大規模買付行為等（下記Ⅲ2(2)で定義されます。以下同じです。）が継続している状況下において企図されるに至ることがあり得る、他の大規模買付行為等への対応策（以下「現行対応方針」といいます。）を導入しています。

¹ 大王海運株式会社は、海上運送業（内航・外航）等を行っている会社であり、大王製紙株式会社のグループ会社ではありません。

現行対応方針は、既に具体化している本株式買集めを踏まえ、大規模買付行為等への対応を主たる目的として導入されるものであって、具体的な大規模買付行為等が企図されなくなった後において現行対応方針を維持することは予定されておらず、その有効期間は、2024年6月開催の当社定時株主総会後最初に開催される当社取締役会の終結時までとされていましたが、同時に、現行対応方針においては、当該有効期間の満了時において、現に大規模買付行為等を行っている者又は当該行為を企図する者であって当社取締役会において定める者が存在する場合には、当該行われている又は企図されている行為への対応のために必要な限度で、かかる有効期間は延長されることとされてきました²。

この点、(1)大王海運らは、2023年12月22日以降、当社株式を買い増していませんが、その理由は、大王海運が2023年12月25日付け「北越コーポレーション株式会社の発表内容に対する当社の認識・見解のご説明」で「今後は買収防衛策の趣旨に配慮しながら対応してまいります」と述べていることから分かりますとおり、当社株式の買増しを断念したためではなく、現行対応方針が存在するために過ぎないと考えられ、実際に、(2)大王海運らは、2023年12月25日時点において、株券等保有割合にして18.96%（議決権比率21.16%）の当社株式を取得した後、現在に至るまで、同割合の当社株式を保有し続けています。

また、(3)大王海運らの実質的なオーナーである井川俊高氏（以下「井川氏」と記載する場合には井川俊高氏を指すものとします。）が、2023年7月27日に行われた当社と同氏との面談において、当社に対し、大王海運らが保有する当社株式を当社へ譲渡する代わりに、当社が保有する大王製紙株式会社（以下「大王製紙」といいます。）の株式（以下「本大王製紙株式」といいます。）を大王海運に譲渡してほしい旨の提案をしたことに対して、当社がこれを断ったところ、大王海運らは、その直後である2023年9月25日から、新たに野村信託銀行から100億円の資金を借り入れる等して、当社株式を、株価が急騰することも厭うことなく、主として市場内において急速かつ大量に買い増し、共同所有者である美須賀海運と併せて、当社株式にかかる株券等保有割合を10.01%から18.56%にまで高めています（当社株価は、この間に終値ベースで1,072円（同年9月25日）から1,558円（同年12月18日）にまで急騰しています。）。なお、大王海運らは、2023年12月15日に提出した大量保有報告書に係る変更報告書No.12までは、当社株式の保有目的を単に「政策投資」としていましたが（その時点での株券等保有割合は17.68%）が、同月25日に提出した変更報告書No.13（現時点における最新の変更報告書）から、突如として保有目的に重要提案行為等を行うことを付加しており、この時期から2024年6月27日開催予定の当社第186回定時株主総会（以下「2024年定時株主総会」といいます。）に株主提案を行うことを検討していたことが窺えます。このことからわかるとおり、大王海運らが当社株式を大量に取得して

² 2023年12月22日付け当社プレスリリース「大王海運株式会社らによる当社の株券等を対象とする大規模買付行為等を踏まえた当社の株券等の大規模買付行為等に関する対応方針の導入に関するお知らせ」25頁ご参照。

いる真の目的は、当社株式の大量取得を通じて当社に対し強い圧力を掛け、本大王製紙株式を大王海運に譲渡させること（ひいては、大王海運が大王製紙株式を大量に取得・保有することを通じて、井川氏及び井川氏が属する大王製紙の創業家の一部が、大王製紙の経営支配権を掌握すること）にあり、当社がこれに応じない限り、大王海運らは当該株式の交換を実現するために更に本株式買集めを進める可能性が高いと考えられます。なお、大王製紙の株式は流動性に乏しく、同社株式を大量に買い集めることは困難である一方、当社株式は流動性が相対的に高いため、市場内外での大量買集めが相対的に容易です。また、大王海運は、大王製紙株式を株券等保有割合にして 5.62%保有しており、さらに大王海運の実質的なオーナーである井川氏の関係者からは、当社側に対して、大王製紙の株式の 20%を支配しているとの発言もあったことにも鑑みれば、仮に同社が、当社が保有している大王製紙株式 24.60%の取得に成功すれば、その持株割合は合計約 45%に達することとなり、実質的に大王製紙の経営支配権を掌握するに至ります。

さらに、(4) 東京紙パルプ取引株式会社（以下「東京紙パルプ取引」という。）が、現行対応方針導入後であって、2024 年定時株主総会の基準日の直前である 2024 年 3 月 15 日及び同月 18 日付けで、当社株式を新たに 5 万株を追加取得している（以下「本株式取得」といいます。現在、同社が保有する当社株式の数は 15 万株）ところ、① 大王海運及び同社のグループ会社である三共エンジニアリング株式会社が東京紙パルプ取引の株主である点、② 東京紙パルプ取引の代表取締役社長である井川創太氏は、大王海運の実質的なオーナーである井川俊高氏のすぐ下の弟である井川廣高氏（東京紙パルプ取引前社長）のご子息であって同社の株主である点、③ 2023 年 6 月 29 日開催の当社第 185 回定時株主総会（以下「2023 年定時株主総会」という。）に、東京紙パルプ取引の出席者が川崎紙運輸の出席者と連れ立って来場した点、④ 2023 年定時株主総会の議場において、川崎紙運輸の専務である佐々木氏が、「川崎紙運輸は大王海運グループの一社です。…私ども川崎紙運輸、そのほか入場者票ナンバー 13 の●●、入場者票ナンバー 15、東京紙パルプ取引、入場者票ナンバー 14、●●の 4 社の議決権行使については、候補者番号 1 の岸本哲夫氏の取締役選任に対して反対票にカウントしてください」と、東京紙パルプ取引の入場者票ナンバーまで把握した上で、東京紙パルプ取引と川崎紙運輸が同内容の議決権行使をする旨の発言をしていた点、⑤ 実際に、2023 年定時株主総会において、東京紙パルプ取引は、大王海運らと同じく、第 2 号議案「取締役 10 名選任の件」のうち、当社代表取締役社長 CEO 岸本哲夫の選任議案には反対する一方で、株主提案である第 3 号議案乃至第 5 号議案に全て賛成した点、及び、⑥ 当社が、大王海運に対して、2024 年 4 月 26 日付けの書簡において、上記①乃至⑤の事実を提示しつつ本株式取得について質問したところ、本株式取得について意思連絡はないとの回答があったものの、本株式取得に関して上記①乃至⑤の事実から大王海運らと東京紙パルプ取引の間に共同協調関係（下記Ⅲ2(2)（注 4）に定める関係をいう。以下同じ。）が存在すると合理的に推認される点については全く反論・言及されておらず、上記回答の信用性には疑いがある点等々に鑑みると、東京紙パルプ取引は、大王海運らと共同協調関係にある可能性

が否定できず、本株式取得により、本対応方針（下記で定義されます。）の対象となる大規模買付行為等が現に実施されている可能性がございます。なお、東京紙パルプ取引は、上記④について、2024年5月7日付けの書簡において、「結論が同一であったため、当社は、総会の議場で川崎紙運輸の佐々木氏に代弁して貰ったに過ぎません。」と述べていますが、質疑応答の後に採決が実施される定時株主総会の議場において、わざわざ他の株主に自らの議決権行使予定を代弁させる必要性はありません。特に2023年定時株主総会では、取締役選任議案について、精密集計が可能な投票による採決を実施したことから、質疑応答の段階で賛否を当社に伝える必要性は全くなく、上記東京紙パルプ取引の説明は不自然と言わざるをえません。むしろ、東京紙パルプ取引が認めているとおり、東京紙パルプ取引と川崎紙運輸が議決権行使の内容について代弁する関係性にあったことからすれば、少なくとも両社の間で、当該議決権行使について意思連絡があったと見ることが自然です。さらに、2023年7月3日に当社代表取締役社長 CEO 岸本と井川氏が面談した際、井川氏は当社代表取締役社長 CEO 岸本に対し、「オアシスとは共同歩調をとっていた。これからは離脱する」と発言しており、現行対応方針導入直前においては、Oasis Management Company Limited又はその関係会社と大王海運とが共同協調行為等（III2（2）注4に定めるものを意味します。以下同じです。）に及んでいたことが明らかになっており、今後もいつまたそのような共同協調行為等に及ぶか分からないという疑念・懸念も払拭できない状況にあります。

当社取締役会は、上記(1)乃至(4)の事情に鑑み、大王海運らは、現行対応方針の有効期間の満了時において、現に大規模買付行為等を行っている者又は当該行為を企図する者に該当する可能性が高いと判断し、独立委員会に対して、①現行対応方針の有効期間満了時に大王海運らが大規模買付行為等を企図する者に該当すると判断し、②大王海運らによる当社株式の買集めへの対応のために必要な限度で、現行対応方針の有効期間を2025年6月開催予定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延長し、現行対応方針を継続・更新すること及び③現行対応方針の継続・更新を当社取締役会の決議によって行うことの是非について諮問致しました。

これを受けて、独立委員会は、当社に対して、本日、現行対応方針の導入後の上記(1)乃至(4)の事情を踏まえれば、当社取締役会が、①現行対応方針の有効期間満了時に大王海運らが大規模買付行為等を企図する者に該当すると判断し、②大王海運らによる当社株式の買集めへの対応のために必要な限度で、現行対応方針の有効期間を2025年6月開催予定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延長し、現行対応方針を継続・更新することが適当である旨及び③現行対応方針の継続・更新を当社取締役会の決議によって行うことは合理的である旨勧告しております。

以上を踏まえて、当社は、本日開催の当社取締役会（以下「本取締役会」といいます。）において、現行対応方針の有効期間の満了時において大王海運らが大規模買付行為等を企図する者に該当すると判断し、現行対応方針の有効期間が満了する2024年6月開催の当社

定時株主総会後最初に開催される当社取締役会の終結時以後も、本株式買集めへの対応のために必要な限度で、現行対応方針の有効期間を2025年6月開催の当社定時株主総会後最初に開催される当社取締役会の終結時まで延長する（但し、大王海運らによる本株式買集めの状況や上記(1)乃至(4)の事情に実質的な変更がある等の理由から、現行対応方針の有効期間の満了時において大王海運らが大規模買付行為等を企図する者に該当しないこととなったと取締役会が認める場合には当該延長を撤回する。）ことを決議するとともに、現行対応方針の有効期間を延長するに当たり、現行対応方針に所要の改訂を行うことを決議いたしました（継続・更新後の対応方針を、以下「本対応方針」といいます。）ので、お知らせします。かかる改訂は、現行対応方針の内容を実質的に変更するものではありません。

現行対応方針の継続・更新につきましては、本取締役会において、社外取締役4名を含む当社取締役全員の賛成により承認されております。

なお、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現行対応方針を継続・更新するものであり、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。

また、当社は、2023年12月22日開催の当社取締役会において、当社取締役会による恣意的な判断を防止し、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4名を独立委員会の委員に選任しております。

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等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、経営支配権の異動は、企業活動・経済の活性化にとって有効な手段の一つであると認識しており、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、それを受け入れるか否かは、原則として、最終的には株主の皆様のご判断に委ねられるべきものであり、また、そのご判断を適切に行っていただくに当たっては、ご判断のために必要かつ十分な情報が提供された上で、株主の皆様における検討等に必要な時間が確保される必要があると認識しております。

そして、実際に大規模買付行為等が行なわれる場合、大規模買付者（下記Ⅲ2(2)で定義されます。以下同じです。）から必要かつ十分な情報の提供がなされない場合や、株主の皆様

における検討等に必要な時間が確保されない場合には、当該大規模買付行為等が当社の企業価値ないし株主の皆様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、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者は、当社の企業価値の源泉を十分に理解した上で、当社の企業価値ないし株主の皆様共同の利益を中長期的に確保し、向上させる者であるべきであるところ、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あ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、ただ高値で当社株券等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、当社の株主や当社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、株主の皆様当社株式の売却を事実上強要するおそれのあるものや、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中長期的な企業価値ないし株主の皆様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、当社の企業価値ないし株主の皆様共同の利益の確保・向上の観点から、①大規模買付者に株主の皆様のご判断に必要かつ十分な情報を提供させること、②株主の皆様のご検討等に必要な時間を確保すること、さらに③大規模買付者の提案が当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益に及ぼす影響について、独立性を有する社外役員の意見を尊重した上で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、必要に応じて④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、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様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し、株主の皆様のご検討等に必要な情報と時間の確保に努める他、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、法令等及び定款に則って、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、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、株主総会（以下「株主意思確認総会」といいます。）を開催することといたします。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には（当該意思は、当該大規模買付行為等が行われた場合に当社が所定の対抗措置を講じることについての承認議案が、株主意思確認総会に出席された議決権を行使できる株主の皆様の議決権の過半数の賛成によって可決されるか否かを通じて表明されるものとさせていただきます。）、当社取締役会といたしましては、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。

従って、本対応方針に基づく対抗措置（具体的には新株予約権の無償割当て）は、(a)株主意思確認総会による承認が得られた場合であって、かつ、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回しない場合、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（当社株券等の追加取得を含みます。）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 当社の企業価値及び株主の皆様共同の利益向上に向けた取組み

(1) グループ企業理念

当社グループは、未来志向の企業として、人、環境、技術、ものづくり、未来という5つのキーワードを基本に、次のとおりグループ企業理念を定めております。

私たちは人間本位の企業として、自然との共生のもと技術を高め 最高のものづくりによって、世界の人々の豊かな暮らしに貢献します。

さらに、当社グループのすべての役職員が、グループ企業理念の実現に向けたあらゆる活動において遵守すべき基本的なルールを示すため、グループ行動規範を定めております。

(2) 長期経営ビジョンと中期経営計画

当社グループは、グループ企業理念を実現するため、2020年4月に今後10年間の長期経営ビジョン「Vision 2030」を策定しております。また、その実現に向けた第2ステップとして、2023年4月に「中期経営計画 2026」を策定し、更なる企業価値向上に向けた事業活動を推進しております。「中期経営計画 2026」における経営方針の概要は以下のとおりです。

①事業ポートフォリオシフト

当社グループは北米のパルプ事業や欧州の機能材事業に進出するなど、グローバルな事業展開を目指すとともに、国内では段ボール原紙事業の開始やプラスチック代替素材の商品開発などにより、事業ポートフォリオシフトを積極的に進めてまいりました。

引き続き「中期経営計画 2026」においても、顧客ニーズを捉えた環境配慮型製品、セルロースナノファイバーの活用など新規商品の開発や、既存商品の用途拡大等による高付加価値商品への注力、並びにM&Aによる新規事業への進出など、将来の中核となる新たな事業を開拓することにより、事業ポートフォリオシフトを加速し、更なる持続的成長を目指します。

②競争力強化

当社グループは、国内紙パルプ業界をリードする環境競争力を有する製品をお客様に提供することにより、多くのご支持をいただいております。

今後「中期経営計画 2026」において企業価値の向上を果たし、国内紙パルプメーカーの中で揺るぎない地位の確立を目指すため、次の取組みを推進してまいります。

「コスト競争力の強化」

- ・新設したプロフィットマネジメント室による最適生産体制の推進
- ・有利購買やリスク分散を目的とした原材料及び調達先の多様化
- ・ITシステム投資強化による業務効率化

「環境競争力の強化」

- ・重油代替燃料の導入検討等によるCO₂排出量の削減
- ・CO₂ゼロ・エネルギー比率の向上や廃棄物類の有効活用に向けた設備投資
- ・環境優位商品のブランディング

「安全競争力の強化」

- ・安全衛生活動「hSA25 (hokuetsu Safety Action 25)」の完遂
- ・安全対策及び職場環境改善投資の拡大
- ・人的資本経営の推進

③サステナビリティ（ESG）活動推進

当社グループでは、サステナビリティを積極的かつ能動的に推進していくため、2021年に「グループサステナビリティ基本方針」を制定しました。

マテリアリティ（重要課題）については「中期経営計画 2026」の期間にあわせ、国際規格等を参考に、社会からの要請・期待や事業における重要度を精査し、見直しを実施しております。またマテリアリティの解決に向けて、活動推進目標（戦略）及びグループ共通 KPI（指標及び目標）を定めております。

特に環境については、当社グループの競争力の源泉となっており、2050年までに CO₂ 排出実質ゼロに挑戦する「北越グループ ゼロ CO₂ 2050」を策定し、環境競争力の強化を推進しております。今後は、関東工場（勝田）において CO₂ 排出実質ゼロや産業廃棄物の有効活用に向けた取り組み等、約 90 億円の環境関連投資を実施する予定です。

なお、当社は 2022 年より TCFD 提言（気候関連財務情報開示タスクフォースによる提言）に基づく取組みを開示しておりますが、2023 年度、CDP の「気候変動」分野において、最上位レベルのリーダーシップレベルに位置する「A-（A マイナス）」の評価を 2 年連続で、また、「フォレスト」分野において、上位 3 位のマネジメントレベルに位置する「B」の評価を受けることができました。当社グループは、引き続き環境経営の取り組みを通じ、社会のカーボンニュートラルの実現と、国連が提唱する SDGs（持続可能な開発目標）への取組みに貢献してまいります。

また、グローバル化による経済発展の一方で、格差や貧困の拡大、紛争の勃発等、人権尊重に関する問題が顕在化し、それに対応するため、経済産業省は 2022 年 9 月に「責任あるサプライチェーンにおける人権尊重のためのガイドライン」を策定し、企業が事業活動を行うに当たり人権尊重の取組みを推進することを求めています。当社グループでは、国連グローバルコンパクトへの署名及び北越グループ人権方針の制定を行うとともに、人権デュー・ディリジェンスの実施に向けた対応を整備するなど人権尊重の取り組みを進めております。

2 コーポレートガバナンスに関する取組み

(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、経営の最重要課題である長期安定的な企業価値の向上を達成するために、以下の基本的な考え方に従い、適正なコーポレートガバナンス体制を構築しております。

- ・当社は、株主の権利を尊重し、株主が権利を適切に行使することができる環境の整備と株主の平等性の確保に努めます。
- ・当社は、企業の社会的責任の重要性を認識し、株主をはじめとするさまざまなステ

ークホルダーとの適切な協働に努め、自己規律に基づき健全に業務を運営する企業文化・風土を醸成いたします。

- ・当社は適時開示業務執行体制を定めるとともに、法令に基づく開示以外の非財務情報についても適時・適切に開示し、意思決定の透明性と公平性を確保いたします。
- ・当社は、株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、取締役会の実効性の確保に努めます。また、取締役会の分析・評価を通じて、その戦略機能、判断機能及び監督機能を向上させます。
- ・当社は、企業価値の長期安定的な向上に資するよう、「株主と積極的かつ建設的な対話を行うための基本方針」に基づき、株主と積極的かつ建設的に対話を行います。

(2) 企業統治体制の概要

当社は機関設計として監査役会設置会社を採用しております。

当社取締役会は、企業価値及び株主の皆様共同の利益の増大に努め、適正なコーポレートガバナンスを実現することにより長期安定的な企業価値の向上を目指し、経営陣による職務執行をはじめとする経営全般に対する監督機能を担うとともに、法令、定款及び取締役会規則にて定められた重要事項について意思決定を行っております。また、業務執行の機動性を高め、かつ経営の活力を増大させるため、上記に記載する事項以外の業務執行の意思決定を経営陣に委任するとともに、その職務執行の状況を監督しております。

社外取締役は、長期安定的な企業価値の向上を図る観点から、経営陣から独立した中立的な立場から助言を行い、当社経営の重要事項の決定及び業務執行の監督等に十分な役割を果たしており、当社と経営陣等との利益相反を監督しております。

当社取締役会は、内部統制等の体制を整備し、関連部署と連携してその運用が有効に行われているかを監督しております。

当社取締役会の人数は、社内取締役6名、独立社外取締役4名（うち女性1名）であり、当社取締役会における多様性及び専門性を有する取締役で構成し、議長は代表取締役社長 CEO であります。

当社取締役会は、金融商品取引所が定める独立性判断基準を踏まえ、当社取締役会における建設的な検討への貢献が期待できる独立性・中立性のある社外取締役候補者を決定しております。

取締役候補者の指名に当たっては、当社取締役会の諮問機関である指名・報酬委員会において、実効的なコーポレートガバナンスの実現や、長期安定的な企業価値の向上等のために有用な資質を有するかなどの評価を踏まえて指名案を作成し、当社取締役会で決定しております。指名・報酬委員会は、社外取締役2名と代表取締役 CEO の3名で構成しており、委員長は社外取締役であります。

(3)その他

当社のコーポレートガバナンス体制の詳細につきましては、当社のコーポレートガバナンス報告書をご参照下さい。

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、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様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」に沿って導入された現行対応方針を継続・更新するものです。

当社取締役会は、大規模買付行為等がなされることを受け入れるに当たっての判断についても、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様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に当たっての判断を適切に行うためには、当該大規模買付行為等の開始に先だって、株主意思確認総会によって株主の皆様の総体的な意思を確認する機会を確保することが必要であり、また、かかる意思確認を熟慮に基づく実質的なものとするためには、その前提として、大規模買付者からの十分な情報提供及び株主の皆様における検討時間を確保することが必要であると考えております。

以上の認識に基づき、当社取締役会は、大規模買付行為等がなされるに際して、当該大規模買付行為等が当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様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に求めるとともに、かかる情報に基づいて株主の皆様が当該大規模買付行為等の実行の是非を熟慮されるために要する時間を確保する枠組みとして、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、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様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。

それ故、当社取締役会は、大規模買付者に対して、本対応方針に従うことを求め、当

該大規模買付者が本対応方針に従わない場合には、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様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、現行対応方針の継続・更新は、本株式買集めにより、大王海運らとその議決権割合を20%以上とする当社株券等の買付行為（即ち、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を受けて、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化を図る観点から、大王海運らによる当社株券等を対象とする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決定しました。また、大規模買付行為等に対して当社が所定の対抗措置を講じるか否かについても、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、最終的には、株主意思確認総会を通じて株主の皆様のご意思に委ねられる仕組みとなっております。従って、大規模買付行為等の詳細を評価・検討するのに必要な時間及び情報が十分に確保されることを前提に、当社取締役会が株主の皆様に対して説明責任を果たした上で、対抗措置の発動について株主意思確認総会に出席された議決権を行使できる株主の皆様の議決権の過半数の賛成によって可決された場合には、当該対抗措置は株主の皆様の合理的意思に依拠しているものと解し得ると考えており、その合理性については問題がないものと判断しております（本対応方針の合理性を高める仕組みの詳細については下記5をご参照下さい）。

2 本対応方針の内容

(1) 概要

① 本対応方針に係る手続

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に当たっての判断は、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、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様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に求め、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に当たり、株主の皆様のご意思を確認することとしておりますので、万一、かかる趣旨が達成されない場合、即ち、大規模買付者が、下記(3)に記載した手続を遵守せず、大規模買付行為等

(当社株券等の追加取得を含みます。)を実行しようとする場合にも、当社取締役会は、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、所定の対抗措置を発動することとしています。

② 独立委員会の設置

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

なお、独立委員会は、必要に応じて、当社取締役会及び独立委員会から独立した外部専門家(フィナンシャル・アドバイザー、弁護士、公認会計士、税理士等)の助言を得ること等ができるものとします。なお、かかる助言を得るに際して要した費用は、合理的な範囲で全て当社が負担するものとします。

独立委員会の決議は、原則として現任の委員全員が出席し、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、独立委員会委員の過半数が出席し、その過半数をもってこれを行います。

③ 対抗措置としての新株予約権の無償割当ての利用

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

④ 当社による本新株予約権の取得

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

(2) 対象となる大規模買付行為等

本対応方針において、「大規模買付行為等」とは、

- ① 特定株主グループ（注1）の議決権割合（注2）を20%以上とすることを目的とする当社株券等（注3）の買付行為（公開買付けの開始を含みますが、それに限りません。以下同じです。）、
- ② 結果として特定株主グループの議決権割合が20%以上となるような当社株券等の買付行為、又は
- ③ 上記①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。）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。）、「大規模買付者」とは、上記のとおり、かかる大規模買付行為等を自ら単独で又は他の者と共同ないし協調して行う又は行おうとする者を意味します。

（注1） 特定株主グループとは、(i) 当社の株券等（金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等をいいます。）の保有者（同法第27条の23第1項に規定する保有者をいい、同条第3項に基づき保有者に含まれる者を含みます。）及びその共同保有者（同法第27条の23第5項に規定する共同保有者をいい、同条第6項に基づき共同保有者とみなされる者を含みます。以下同じです。）、(ii) 当社の株券等（同法第27条の2第1項に規定する株券等をいいます。）の買付け等（同法第27条の2第1項に規定する買付け等をいい、取引所金融商品市場において行われるものを含みます。）を行う者及びその特別関係者（同法第27条の2第7項に規定する特別関係者をいいます。以下同じです。）並びに(iii) 上記(i)又は(ii)の者の関係者（これらの者との間にフィナンシャル・アドバイザー契約を締結している投資銀行、証券会社その他の金融機関その他これらの者と実質的利害を共通にしている者、公開買付代理人、弁護士、会計士、税理士その他のアドバイザー及び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、又は(ii)特定株主グループが当社の株券等(同法第27条の2第1項に規定する株券等をいいます。)の買付け等を行う者及びその特別関係者である場合の当該買付け等を行う者及び当該特別関係者の株券等所有割合(同法第27条の2第8項に規定する株券等所有割合をいいます。)の合計をいいます。かかる株券等所有割合の計算上、(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)又は(ロ)に該当する者から市場外の相対取引又は東京証券取引所の市場内立会外取引(ToSTNeT-1)により当社株券等を譲り受けた者は、当社企業価値最大化の視点から問題ないと考える旨の独立委員会による認定がない限り、本対応方針においては当該特定の株主の共同保有者とみなします。また、かかる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、当社の株券等所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前に提出されたものを参照することができるものとします。

- (注3) 株券等とは、金融商品取引法第27条の23第1項に規定する株券等を意味します。
- (注4) 「当該特定株主グループと当該他の株主との間にその一方が他方を実質的に支配し若しくはそれらの者が共同ないし協調して行動する関係」が樹立されたか否かの判定は、共同協調行為等認定基準(別紙2。但し、独立委員会は、法令の改正又は裁判例の動向等に照らして、合理的範囲内で当該基準を改定できるものとします。)に基づいて行うものとします。
- (注5) 本文の③所定の行為がなされたか否かの判断は、独立委員会の勧告を最大限尊重し、当社取締役会が合理的に判断するものとします。なお、当社取締役会は、本文の③所定の要件に該当するか否かの判定に必要な範囲において、当社の株主に対して必要な情報の提供を求めることがあります。

また、本対応方針においては、仮に、現行対応方針の導入の公表時点において、既に特定株主グループの議決権割合が20%以上となっている場合や、上記③に掲げる行為により特定株主グループと他の株主の株券等所有割合の合計が20%以上となっている場合においては、当該特定株主グループは「大規模買付者」に該当するものとし、当該特定株主グループとの関係では、新たに上記①若しくは②に掲げる買付行為(疑義を除くために付言すると、当社株券等を新たに1株取得する行為も含みます。)、又は新たに上記③に掲げる他の株主

との間で行う行為を「大規模買付行為等」と取り扱うこととします。

そのため、仮に、現行対応方針の導入の公表時点において、既に、特定株主グループの議決権割合が 20%以上となっている場合や、上記③に掲げる行為により特定株主グループとしての株券等保有割合の合計が 20%以上となっている場合においては、新たに上記①若しくは②に掲げる買付行為（疑義を除くために付言すると、当社株券等を新たに 1 株取得する行為も含みます。）、又は新たに上記③に掲げる他の株主との間で行う行為について、本対応方針に定める手続に従うことが必要となります。

(3) 対抗措置の発動に至るまでの手続

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

そこで、大規模買付者から大規模買付行為等に関する情報を取得し、かつ株主の皆様の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。

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。

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、現行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、大規模買付者の代表者による署名又は記名押印をしていただき、当該署名又は記名押印を行った代表者の資格証明書を添付していただきます。

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。以下同じです。）に、株主の皆様が株主意思確認総会において大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かを判断するために必要と考えられる情報（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、本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。

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

③ 取締役会評価期間

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

今後の大規模買付行為等（当社株券等の追加取得を含みます。）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受領後 60 営業日以内に株主意思確認総会を開催することを決定し、当該決定後速やかに株主意思確認総会を開催します。当該株主意思確認総会においては、対抗措置の発動に関する議案に対する賛否を求める形式により、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かに関する株主の皆様のご意思を確認します。また、当社取締役会は、当該株主意思確認総会において、大規模買付行為等がなされることに代わる当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様の利益の最大化に向けた代替案を提案することがあり

ます。かかる提案をするに当たっては、当社取締役会は、独立委員会の意見を最大限に尊重するものとします。

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

⑤ 対抗措置

株主意思確認総会において、株主の皆様が、当社取締役会が提案する対抗措置の発動に関する議案を承認された場合であって、かつ、大規模買付者が大規模買付行為等を撤回しない場合には、当社取締役会は、かかる株主の皆様のご意思に従い、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、下記3に記載する対抗措置（差別的行使条件等及び取得条項等が付された新株予約権の無償割当て）を発動します。これに対し、当該株主意思確認総会において株主の皆様が対抗措置の発動に関する議案を承認されなかった場合には、当社取締役会は、株主の皆様のご意思に従い、対抗措置を発動しません。

但し、大規模買付者が上記①から③までに記載した手続を遵守せず、大規模買付行為等（当社株券等の追加取得を含みます。）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を確保することもできません。従って、かかる場合には、当社取締役会は、株主意思確認総会を経ることなく、特段の事由がない限り、対抗措置を発動します。当社取締役会は、対抗措置発動の是非を判断するに当たっては、独立委員会の意見を最大限尊重するものとします。

3 対抗措置（本新株予約権の無償割当て）の概要

当社が、本対応方針に基づく対抗措置として実施する本新株予約権の無償割当ての概要

は、以下のとおりです（下記に定める他、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。なお、当社取締役会は、下記(iv)の(y)の認定・判定については、共同協調行為等認定基準（別紙2）に基づいてなされた独立委員会の勧告を最大限に尊重した上で非適格者を認定し、株主意思確認総会を開催する場合には、当該非適格者の認定を対抗措置の発動に関する議案に含めて当社株主の皆様にお諮りします。

(i) 大規模買付者

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

(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

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

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

これらの者が実質的に支配し若しく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当社取締役会が定めるところによるものとします。

⑥ 取得条項

- (a) 当社は、本新株予約権の無償割当ての効力発生日以後の日で当社取締役会が定める日において、未行使の本新株予約権で、上記⑤(a)及び(b)の規定に従い行使可能な（即ち、非適格者に該当しない者が保有する）もの（上記⑤(c)に該当する者が保有する本新株予約権を含みます。下記⑥(b)において「行使適格本新株予約権」といいます。）について、取得に係る本新株予約権の数に、本新株予約権1個当たりの目的となる株式の数に乗じた数の整数部分に該当する数の当社普通株式を、対価として取得することができます。
- (b) 当社は、本新株予約権の無償割当ての効力発生日以後の日で当社取締役会が定める日において、未行使の本新株予約権で行使適格本新株予約権以外のものについて、取得に係る本新株予約権と同数の新株予約権で非適格者の行使に一定の制約が付されたもの（以下に記載する行使条件及び取得条項その他当社取締役会が定める内容のもの）とします。以下、当該新株予約権を「第2新株予約権」といいます。）を対価として取得することができます。

(i) 行使条件

非適格者は、次のいずれの条件も満たす場合その他当社取締役会が定める場合には、第2新株予約権につき、第2新株予約権の行使後の大規模買付者の株券等

保有割合として当社取締役会が認めた割合が 20%又は当社取締役会が別途定める割合（本日時点の大王海運らの当株券等に係る株券等保有割合が 20%を超えている場合には、大王海運らとの関係では、「20%又は当社取締役会が別途定める割合」は、「本日時点の大規模買付者の株券等保有割合」に読み替えられるものとします。以下同じです。）を下回る範囲内でのみ行使することができます。

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

(y) (α)大規模買付者の株券等保有割合（但し、本(i)において、株券等保有割合の計算に当たっては大規模買付者やその共同保有者以外の非適格者についても当該大規模買付者の共同保有者とみなして算定を行うものとし、また、非適格者の保有する第2新株予約権のうち行使条件が充足されていないものは除外して算定します。）として当社取締役会が認めた割合が 20%又は当社取締役会が別途定める割合を下回っている場合であること、又は、(β)大規模買付者の株券等保有割合として当社が認めた割合が 20%又は当社取締役会が別途定める割合以上である場合において、大規模買付者その他の非適格者が、当社が認める証券会社に委託をして当社株式を市場内取引を通じて処分し、当該処分を行った後における大規模買付者の株券等保有割合として当社取締役会が認めた割合が 20%又は当社取締役会が別途定める割合を下回った場合であること。

(ii) 取得条項

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

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

⑦ 譲渡承認

譲渡による本新株予約権の取得には、当社取締役会の承認を要します。

⑧ 資本金及び準備金に関する事項

本新株予約権の行使及び取得条項に基づく取得等に伴い増加する資本金及び資本準

備金に関する事項は、法令等の規定に従い定めるものとします。

⑨ 端数

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

⑩ 新株予約権証券の発行

本新株予約権については新株予約権証券を発行しません。

(2) 株主に割り当てる本新株予約権の数

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

(3) 本新株予約権の無償割当ての対象となる株主

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

(4) 本新株予約権の総数

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

(5) 本新株予約権の無償割当ての効力発生日

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

(6) その他

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

大規模買付行為等に該当する当社株券等の保有等やその具体的可能性が解消されなかつた場合)のいずれかが充足されることを条件として効力を生じるものとします。

4 株主及び投資家の皆様への影響

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

現行対応方針の継続・更新時には、本新株予約権の無償割当ては実施されません。従って、現行対応方針がその継続・更新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者が生じることはありません。本新株予約権の無償割当てが行われる場合、株主の皆様が保有する当社株式1株当たりの価値の希釈化は生じますが、株主の皆様が保有する当社株式全体の価値の希釈化は生じないことから、株主及び投資家の皆様の法的権利及び経済的利益に対して直接的具体的な影響を与えることは想定しておりません。また、本新株予約権については、行使期間の到来に先立ち、それらに付された取得条項に基づき当社が一斉に強制取得し、行使条件を充たしている本新株予約権に対して当社株式を交付することを予定しております。

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

また、当社が本新株予約権の無償割当てを行う場合、本新株予約権の無償割当てを受けるための基準日を設定します。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書面により誓約した場合等)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

(a) 本新株予約権の無償割当ての手続

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

(b) 本新株予約権の取得の手続

株主の皆様には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(b)に従って、取得条項に基づき本新株予約権を取得する場合、株主の皆様は、行使価額相当の金銭を払い込むことなく、当社による本新株予約権の取得の対価として、当社普通株式の交付を受けることとなります。但し、非適格者については、本新株予約権の取得又は行使等に関する取扱いが他の株主の皆様と異なることとなります。

(c) その他

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

5 本対応方針の合理性を高める仕組み

(1) 平時の買収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すが、経済産業省及び法務省が2005年5月27日に公表した「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」の内容、経済産業省企業価値研究会2008年6月30日付け報告書「近時の諸環境の変化を踏まえた買収防衛策の在り方」の提言内容、経済産業省が2023年8月31日に公表した「企業買収に

おける行動指針「企業価値の向上と株主利益の確保に向けて」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が有価証券上場規程の改正により導入し、2015年6月1日より適用を開始した「コーポレートガバナンス・コード」（2021年6月11日の改訂後のもの）の「原則1-5.いわゆる買収防衛策」の趣旨を踏まえて策定されており、これらの指針等に定められる要件のうち、有事の対応方針にも妥当するものについては、本対応方針においても充足されております。

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

当社は、本対応方針に基づく対抗措置を発動するに当たっては、原則として株主意思確認総会を開催することにより、株主の皆様の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（当社株券等の追加取得を含みます。）を実施しようとする場合には、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、当社取締役会限りで対抗措置が発動されることとなりますが、これは、株主の皆様に必要な情報について熟慮した上で大規模買付行為等の賛否を判断する機会を与えないという大規模買付者の判断によるものであり、そのような株主意思を無視する大規模買付行為等に対する対抗措置の発動は、当社の企業価値及び株主の皆様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、本対応方針の有効期間は、原則として、2025年6月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（当社株券等の追加取得を含みます。）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。

従って、本対応方針は、取締役の恣意的判断を排除するものであります。

(4) デッドハンド型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当社取締役会の決議によっていつでも廃止することができるため、いわゆるデッドハンド型買収防衛策（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續及び有効期間

本対応方針の有効期間は、2025年6月開催の当社定時株主総会後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、2025年6月開催の当社定時株主総会後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現行対応方針を継続・更新するものであるため、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られません。

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となります。

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後最初に開催される当社取締役会の終結時までとする。
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、専ら当社グループの中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益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。

共同協調行為等の認定基準

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

同調したものであったか。同調したものであったとした場合に、その株主権の種類、内容、株主権行使の結果等に照らして、その同調の程度はどの程度か

- 7 上記5記載の当該他の上場会社において、当該認定対象者及び買収者（並びに認定対象者以外の者で買収者と同調して議決権等の共益権の行使を行った株主がいる場合には当該株主）による議決権等の共益権の行使の結果、取締役その他の役員の選解任が行われた場合において、当該変更後の役員の在任期間中に当該他の上場会社において企業価値又は株主価値の毀損のおそれ（例えば、重大な法令違反に該当する事象の発生又はそのおそれのある事象の発生、上場廃止、特設開示注意銘柄への指定、破産その他の法的倒産手続、大規模な希釈化を伴う株式又は新株予約権の発行）が生じているか。生じているとして企業価値又は株主価値の毀損のおそれほどの程度か
- 8 買収者との間で、直接・間接に出資関係ないし資金の貸借関係等が存在している又は存在していたことがあるか
- 9 買収者との間で、直接・間接に、役員兼任関係、親族関係（内縁関係など準じる関係を含む。以下同じ）、ビジネス上の関係、出身校その他のコミュニティの中における人的関係が存在している又は存在していたこと、並びに、一方が他方の従業員、組合員その他構成員である又はあったことがあるなどの人的関係が存在するか
- 10 当社に対する株主権（共益権）の行使が買収者のそれに同調したものであったか。同調したものであったとして、行使された株主権の種類、内容、株主権行使の結果等に照らして、その同調の程度はどの程度か（なお、この10を唯一の根拠として「非適格者」と認定してはならないものとする。）
- 11 当社の事業や経営方針に関する言動等が買収者のそれと類似しているか。類似している言動等がある場合には、そのような言動等がされた時期、内容に照らして、その類似の程度はどの程度か（なお、この11を唯一の根拠として「非適格者」と認定してはならないものとする。）
- 12 その代理人やアドバイザーが、買収者のそれと同じ事務所、法人、団体に属している若しくは属していたことがある、業務提携関係にある、同種案件を共同して遂行したことがある、及び／又は親族関係その他の人的関係があるなど、買収者との間において意思の連絡が容易となるような関係を有しているか（直接的なものであると間接的なものであるとを問わない。）
- 13 その他、買収者との間で意思の連絡があることを窺わせる直接・間接の事実はあるか

大規模買付者に提供を求める情報

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