



コスモエネルギーホールディングス株式会社

第8回

# 定時株主総会 招集ご通知

お土産はございませんので、何卒ご理解賜りますようお願い申し上げます。



開催日時

2023年6月22日（木曜日）  
午前10時 受付開始 午前9時



開催場所

ホテル インターコンチネンタル 東京ベイ  
5階ウィラードの間  
東京都港区海岸一丁目16番2号 TEL:03-5404-2222（代表）



決議事項

<会社提案（第1号議案から第5号議案まで）>

- 〔第1号議案〕 剰余金の処分の件
- 〔第2号議案〕 取締役（監査等委員である者を除く。）6名選任の件
- 〔第3号議案〕 監査等委員である取締役2名選任の件
- 〔第4号議案〕 補欠の監査等委員である取締役1名選任の件
- 〔第5号議案〕 大規模買付行為等への対応方針に基づく  
対抗措置の発動に関する承認の件

<株主提案>

- 〔第6号議案〕 取締役（監査等委員である者を除く。）1名選任の件

書面およびインターネット等による議決権行使期限

2023年6月21日（水曜日）  
午後5時30分まで

## 目次

招集ご通知	2
株主総会参考書類	7

招集通知閲覧も議決権行使も  
スマホで簡単



スマート招集

招集通知の閲覧はこちら  
<https://p.sokai.jp/5021/>



QRコードによる議決権行使

議決権行使書を  
ご用意ください



## 株主の皆様へ



平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。  
当社第8回定時株主総会を2023年6月22日（木曜日）に開催いたしますので、ここに招集ご通知をお届けいたします。  
『Oil & New ~Next Stage~』をスローガンとした2023年度を初年度とする新連結中期経営計画を策定いたしました。  
事業戦略を着実に実行し、当社グループ一丸となって長期的な企業価値の向上を目指してまいります。  
株主の皆様には今後とも一層のご支援とご鞭撻を賜りますよう、心よりお願い申し上げます。

2023年6月  
代表取締役社長  
山田 茂

## コスモエネルギーグループ理念

私たちは、地球と人間と社会の調和と共生を図り、  
無限に広がる未来に向けての持続的発展をめざします。

## サステナビリティの基本的な考え方

### 調和と共生

- 地球環境との調和と共生
- エネルギーと社会の調和と共生
- 企業と社会の調和と共生

### 未来価値の創造

- 顧客第一の価値創造
- 個の多様な発想による価値創造
- 組織知の発揮による価値創造

ブランドステイトメント

ココロも満タンに

株主各位

証券コード 5021  
2023年6月6日  
東京都港区芝浦一丁目1番1号  
コスモエネルギーホールディングス株式会社  
代表取締役社長 山田 茂

## 第8回定時株主総会招集ご通知

拝啓 平素は格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、当社第8回定時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご通知申し上げます。

本株主総会では、ご自宅でも会場の模様をご視聴いただけるようライブ配信を行います。新型コロナウイルス感染拡大防止の観点から、当日のご来場は、株主様のご体調と安全面を考慮のうえ、慎重にご判断いただきたくお願いいたします。本株主総会の招集に際しては、株主総会参考書類等の内容である情報（電子提供措置事項）について電子提供措置をとっており、インターネット上の当社ウェブサイトに掲載しておりますので、以下のウェブサイトアクセスのうえ、ご確認くださいませようお願いします。

当社ウェブサイト <https://ceh.cosmo-oil.co.jp/ir/meeting/index.html>



また、電子提供措置事項は、当社ウェブサイトのほか、東京証券取引所（東証）のウェブサイトにも掲載しておりますので、以下よりご確認ください。

東京証券取引所ウェブサイト（東証上場会社情報サービス）  
<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/JJK010010Action.do?Show=Show>



（上記の東証ウェブサイトアクセスいただき、「銘柄名（会社名）」に「コスモエネルギーホールディングス」又は「コード」に当社証券コード「5021」を入力・検索し、「基本情報」「縦覧書類/PR情報」を順に選択して、「縦覧書類」にある「株主総会招集通知/株主総会資料」欄よりご確認ください。）

なお、当日ご出席されない場合は、インターネット又は書面（郵送）によって議決権を行使することができますので、お手数ながら株主総会参考書類をご検討のうえ、2023年6月21日（水曜日）午後5時30分までに議決権を行使していただきますようお願い申し上げます。

敬具

## 記

1. 日 時 2023年6月22日（木曜日）午前10時 受付開始 午前9時
2. 場 所 東京都港区海岸一丁目16番2号  
ホテル インターコンチネンタル 東京ベイ 5階ウィラードの間  
(末尾の「株主総会会場ご案内図」をご参照ください。)

### 3. 目的事項

- 報告事項
1. 第8期（2022年4月1日から2023年3月31日まで）事業報告の内容、連結計算書類の内容ならびに会計監査人および監査等委員会の連結計算書類監査結果報告の件
  2. 第8期（2022年4月1日から2023年3月31日まで）計算書類の内容報告の件

決議事項 <会社提案（第1号議案から第5号議案まで）>

第1号議案 剰余金の処分の件

第2号議案 取締役（監査等委員である者を除く。）6名選任の件

第3号議案 監査等委員である取締役2名選任の件

第4号議案 補欠の監査等委員である取締役1名選任の件

第5号議案 大規模買付行為等への対応方針に基づく対抗措置の発動に関する承認の件

<株主提案>

第6号議案 取締役（監査等委員である者を除く。）1名選任の件

以 上

電子提供措置事項に修正が生じた場合は、2頁記載のインターネット上の当社ウェブサイトおよび東証ウェブサイトにおいて、その旨、修正前および修正後の事項を掲載いたします。

電子提供措置事項のうち、本株主総会招集ご通知には、法令および当社定款第16条の規定に基づき、次に掲げる事項を除いております。なお、本株主総会では書面交付請求の有無にかかわらず、株主様には電子提供措置事項から下記①～③に記載の事項を除いたものを記載した書面を一律でお送りいたします。

従いまして、当該書面に記載している事業報告、連結計算書類および計算書類は、会計監査人が会計監査報告を、監査等委員会が監査報告を作成するに際して監査をした対象書類の一部であります。

- ① 事業報告の「新株予約権等に関する事項」、「会計監査人の状況」および「内部統制システムに関する基本方針」
- ② 連結計算書類の「連結株主資本等変動計算書」および「連結注記表」
- ③ 計算書類の「株主資本等変動計算書」および「個別注記表」





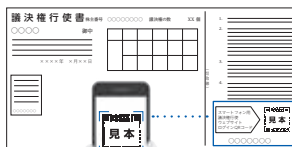
## インターネット等による議決権行使のご案内

インターネット等により本総会の議決権を行使される場合は、あらかじめ次の事項をご了承いただきますよう、お願い申し上げます。

### QRコードを読み取る方法 「スマート行使」

議決権行使コードおよびパスワードを入力することなく議決権行使ウェブサイトへログインすることができます。

- 1 議決権行使書用紙右下に記載のQRコードを読み取ってください。



※「QRコード」は株式会社デンソーウェブの登録商標です。

- 2 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。



#### 「スマート行使」での議決権行使は1回に限り可能です。

議決権行使後に行使内容を変更する場合は、お手数ですがPC向けサイトへアクセスし、議決権行使書用紙に記載の「議決権行使コード」・「パスワード」を入力してログイン、再度議決権行使をお願いいたします。

※QRコードを再度読み取っていただくと、PC向けサイトへ遷移できます。

インターネットによる議決権行使で  
パソコンやスマートフォン、携帯電話の操作方法などが  
ご不明な場合は、右記にお問い合わせください。

### 議決権行使コード・パスワードを 入力する方法

議決権行使  
ウェブサイト <https://www.web54.net>

- 1 議決権行使ウェブサイトへアクセスしてください。



「次へすすむ」を  
クリック

- 2 議決権行使書用紙に記載された  
「議決権行使コード」をご入力ください。



「議決権行使コード」  
を入力

「ログイン」を  
クリック

- 3 議決権行使書用紙に記載された  
「パスワード」をご入力ください。



「初期パスワード」  
を入力

実際にご使用になる  
新しいパスワードを  
設定してください

「登録」をクリック

- 4 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。

※操作画面はイメージです。

三井住友信託銀行 証券代行ウェブサポート 専用ダイヤル  
電話番号：0120-652-031 (フリーダイヤル)  
(受付時間 9:00~21:00)

機関投資家の皆様は、株式会社ICJの運営する機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームをご利用いただくことが可能です。

<会社提案（第1号議案から第5号議案まで）>

## 第1号議案 剰余金の処分の件

当社は、株主各位への利益還元を行うことを重点課題としております。その基本方針として、企業体質強化や将来の事業展開および業績や資金バランスを勘案のうえ、安定的な配当を実施してまいります。

当期の期末配当につきましては、当期の業績ならびに今後の経営環境等を勘案いたしまして、以下のとおりといたしたいと存じます。

### 1. 配当財産の種類

金銭

### 2. 配当財産の割当てに関する事項およびその総額

当社普通株式1株につき金75円 総額6,626,403,750円

なお、中間配当金として75円をお支払いしておりますので、当期の年間配当金は1株当たり150円となります。

### 3. 剰余金の配当が効力を生じる日

2023年6月23日



## 第2号議案 取締役（監査等委員である者を除く。）6名選任の件

取締役（監査等委員である者を除く。以下、本議案において同じ。）全員（6名）は、本総会終結の時をもって任期満了となりますので、取締役6名の選任をお願いいたしたいと存じます。

なお、監査等委員会から、本議案につきましては4名の独立社外取締役を含む指名・報酬委員会での審議を経て取締役会において決定されており、候補者およびその選任プロセスは適切であると報告を受けております。

取締役候補者は、次のとおりであります。

候補者 番号	氏名	現在の当社における地位・担当	
1	桐山 浩	代表取締役会長	再任
2	山田 茂	代表取締役社長社長執行役員	再任
3	植松 孝之	代表取締役専務執行役員 サステナビリティ推進部、 経理部、財務部担当	再任
4	竹田 純子	取締役常務執行役員 関連事業統括部、 法務総務部、人事部担当	再任
5	井上 龍子	社外取締役	再任 社外 独立
6	栗田 卓也	社外取締役	再任 社外 独立

1

きりやま ひろし  
桐山 浩

再任

1955年6月20日生

所有する当社の株式の数 40,171株 取締役会への出席状況 11回中11回



略歴および地位

1979年 4月 大協石油株式会社入社  
2013年 6月 コスモ石油株式会社取締役常務執行役員  
2015年10月 当社取締役専務執行役員  
2016年 6月 当社代表取締役副社長執行役員  
2017年 6月 当社代表取締役社長社長執行役員  
2023年 4月 当社代表取締役会長（現職）

重要な兼職の状況

なし

選任理由

桐山 浩氏は、需給および経営企画部門での経験が長く国内外様々なアライアンスの意思決定に携わるなど、会社経営全般に豊富な知見と経験を有しています。また、2017年6月からは代表取締役社長として当社グループ経営の舵取りを担い、特に、近年においては、原油価格の乱高下や石油需要の減退等の環境下においても、成果を上げてきました。これらの実績とリーダーシップを踏まえ、引き続き取締役として推薦するものです。

2

やまだ しげる  
山田 茂

再任

1965年11月7日生

所有する当社の株式の数 8,200株 取締役会への出席状況 11回中11回



略歴および地位

1988年 4月 コスモ石油株式会社入社  
2015年 6月 同社供給部長  
2018年 4月 当社執行役員経営企画部長  
2020年 4月 当社常務執行役員  
2020年 6月 当社取締役常務執行役員  
2023年 4月 当社代表取締役社長社長執行役員（現職）

重要な兼職の状況

なし

選任理由

山田 茂氏は、主に販売・需給・企画の各部門を経験し、当社グループの事業領域全般に亘り豊富な知見と経験を有しております。2018年からは執行役員経営企画部長に、2020年からは取締役常務執行役員に就任し、第7次連結中期経営計画の策定、グループ経営の推進、資本業務提携関連の統括、新規事業案件の立案など確実に成果を上げてきました。これらの実績を踏まえ、同氏を引き続き取締役として推薦するものです。

3

う え ま つ た か ゆ き

植松 孝之

再任

1962年12月13日生

所有する当社の株式の数 18,700株 取締役会への出席状況 11回中11回



## 略歴および地位

1992年11月 コスモ石油株式会社入社  
 2015年 6月 同社財務部長  
 2015年10月 当社財務部長  
 2016年 6月 当社執行役員財務部長  
 2018年 4月 当社常務執行役員  
 2018年 6月 当社取締役常務執行役員  
 2020年 6月 当社代表取締役常務執行役員  
 2021年 4月 当社代表取締役専務執行役員（現職）

## 担当

サステナビリティ推進部  
 経理部  
 財務部

## 重要な兼職の状況

なし

## 選任理由

植松孝之氏は、外資系金融機関を経てコスモ石油株式会社に入社し、その後その専門性を発揮しほぼ一貫して財務部門に在籍してきました。2018年からは取締役常務執行役員、2021年からは代表取締役専務執行役員に就任し、翌年2022年からはサステナビリティ推進部、財務部、経理部を管掌し、サステナブル経営を確実に推進し、カーボンネットゼロの実現に向けリーダーシップを発揮してきました。これらの実績を踏まえ、同氏を引き続き取締役として推薦するものです。

4

た け だ じ ゅ ん こ

竹田 純子

再任

1967年5月1日生

所有する当社の株式の数 6,600株 取締役会への出席状況 10回中10回



## 略歴および地位

1990年 4月 コスモ石油株式会社入社  
 2015年10月 同社人事総務部長  
 2017年 4月 同社企画管理部長  
 2019年 4月 同社取締役執行役員  
 2020年 4月 当社執行役員人事部長  
 2022年 4月 当社常務執行役員  
 2022年 6月 当社取締役常務執行役員（現職）

## 担当

関連事業統括部  
 法務総務部  
 人事部

## 重要な兼職の状況

なし

## 選任理由

竹田純子氏は、販売・企画・人事部門等を経験した後、2019年からはコスモ石油株式会社取締役執行役員企画・人事担当として精製事業の経営を指揮し、精製事業の効率化や生産性の向上に寄与してきました。2020年からは執行役員人事部長に就任後、働き方改革、多様性の促進およびグループ人事の推進を行い、着実な成果を上げてきました。2022年からは取締役常務執行役員として、人事・法務総務・関連事業統括部を管掌し、第7次連結中期経営計画の策定、人権方針・人材活用方針の策定など確実に成果を上げてきました。これらの実績を踏まえ、同氏を取締役として推薦するものです。

5

いのうえ りゅうこ

井上 龍子

再任

社外

独立

1957年1月8日生

所有する当社の株式の数 100株 取締役会への出席状況 11回中11回



略歴および地位

- 1981年 4月 農林水産省入省
- 2003年 1月 在イタリア日本国大使館公使（国連食糧農業機関・国連世界食糧計画に対する常駐日本政府代表）
- 2016年 4月 同省農林水産技術会議事務局研究総務官
- 2017年 7月 同省退官
- 2017年11月 弁護士登録  
渥美坂井法律事務所・外国法共同事業  
オブ・カウンセル（現職）
- 2019年 6月 日鉄物産株式会社社外取締役（現職）
- 2021年 6月 当社社外取締役（現職）

重要な兼職の状況

- 渥美坂井法律事務所・外国法共同事業 弁護士
- 日鉄物産株式会社社外取締役

選任理由  
および  
期待される  
役割の概要

井上龍子氏は、1981年に農林水産省入省後、2003年にFAO（国連食糧農業機関）・WFP（国連世界食糧計画）に対する常駐日本政府代表に就任し、世界経済の成長へ寄与されました。2017年には弁護士登録し、現在渥美坂井法律事務所・外国法共同事業に所属しております。国際機関における日本政府代表として培われた豊かな経験と高度な国際的知見を有すると共に、弁護士としてはコンプライアンス・内部統制やコーポレートガバナンスを主な業務分野の一つとしており、特にガバナンス及びリスクマネジメントの面から当社グループの企業価値向上に貢献してきました。上記の実績に加えて、これまでの当社の属する業界にとられない知見による取締役会や指名・報酬委員会での積極的な発言・助言等の実績も踏まえ、職務を適切に遂行することができるものと判断し、同氏を引き続き社外取締役として推薦するものです。

6

くりたたくや

栗田 卓也

再任

社外

独立

1961年8月31日生

所有する当社の株式の数 100株 取締役会への出席状況 10回中10回



## 略歴および地位

- 1984年 4月 建設省（現 国土交通省）入省
- 2007年 9月 内閣官房内閣参事官（内閣総理大臣官邸参事官室）
- 2009年 7月 国土交通省都市・地域整備局まちづくり推進課長
- 2011年 7月 東日本大震災復興対策本部事務局参事官
- 2012年 2月 復興庁統括官付参事官（企画班）
- 2013年 8月 国土交通省人事課長
- 2015年 7月 同省都市局長
- 2018年 7月 同省総合政策局長
- 2020年 7月 同省国土交通事務次官
- 2021年 7月 同省国土交通事務次官退任
- 2021年10月 三井住友信託銀行株式会社顧問（現職）
- 2022年 6月 当社社外取締役（現職）

## 重要な兼職の状況

三井住友信託銀行株式会社顧問

選任理由  
および  
期待される  
役割の概要

栗田卓也氏は、1984年に建設省（現国土交通省）入省後、2009年に同省都市・地域整備局まちづくり推進課長に就任し、都市開発を通して日本経済の発展に寄与されました。2011年からは、東日本大震災復興対策本部事務局参事官として復興政策を指揮し、2020年には国土交通省事務次官に就任されました。長年の経験によって培われた豊かな経験と幅広い社会的知見を有しており、当社においては第7次連結中期経営計画の策定（特に新規事業関連における提言）で成果を上げてきました。上記の実績に加えて、これまでの当社の属する業界にとらわれない知見による取締役会や指名・報酬委員会での積極的な発言・助言等の実績も踏まえ、職務を適切に遂行することができるものと判断し、同氏を引き続き社外取締役として推薦するものです。

- (注) 1. 各候補者と当社との間には、特別の利害関係はありません。
2. 井上龍子および栗田卓也の両氏は、社外取締役候補者であります。
3. 井上龍子氏は、現在、当社の社外取締役であります。同氏の社外取締役としての在任期間は、本総会終結の時をもって2年となります。
4. 栗田卓也氏は、現在、当社の社外取締役であります。同氏の社外取締役としての在任期間は、本総会終結の時をもって1年となります。
5. 当社は、井上龍子および栗田卓也の両氏との間で会社法第427条第1項の規定に基づき、同法第423条第1項の損害賠償責任を限定する契約を締結しており、当該契約に基づく損害賠償責任の限度額は、同法第425条第1項に定める最低責任限度額であります。両氏の再任が承認された場合には、当該契約を継続する予定であります。
6. 当社は、保険会社との間で会社法第430条の3第1項に規定する役員等賠償責任保険契約を締結しており、当該保険契約の内容の概要は、別添報告書24頁に記載のとおりです。取締役（監査等委員である者を除く。）候補者の選任が承認された場合は、当該保険契約の被保険者に含まれることとなります。また、当該保険契約は次回更新時においても同内容での更新を予定しております。
7. 当社は、井上龍子および栗田卓也の両氏を東京証券取引所に独立役員として届け出ております。なお、両氏の選任が承認された場合には、引き続き独立役員として届け出る予定であります。

## 第3号議案 監査等委員である取締役2名選任の件

監査等委員である取締役高山靖子氏および浅井恵一氏は、本総会終結の時をもって任期満了となりますので、監査等委員である取締役2名の選任をお願いいたしたいと存じます。

なお、本議案に関しましては、監査等委員会の同意を得ております。

監査等委員である取締役候補者は、次のとおりであります。

1

たかやま やすこ

高山 靖子

再任

社外

独立

1958年3月8日生

所有する当社の株式の数 1,300株 取締役会への出席状況 11回中11回



### 略歴および地位

- 1980年 4月 株式会社資生堂入社
- 2009年 4月 同社お客さま・社会リレーション部長
- 2010年 4月 同社CSR部長
- 2011年 6月 同社常勤監査役
- 2015年 6月 日本曹達株式会社社外取締役  
株式会社千葉銀行社外取締役（現職）
- 2016年 6月 三菱商事株式会社社外監査役
- 2017年 6月 横河電機株式会社社外監査役（現職）
- 2019年 6月 当社社外取締役（監査等委員）（現職）

### 重要な兼職の状況

- 株式会社千葉銀行社外取締役
- 横河電機株式会社社外監査役

### 選任理由 及び 期待される 役割の概要

高山靖子氏は、(株)資生堂にて、お客さま対応やCSR部門責任者や常勤監査役を経験後、複数の上場会社の社外取締役及び社外監査役に就任しています。同氏は当社において、第6次中期経営計画の達成に向けた取組（特にESG領域やブランドコミュニケーション戦略等）、第7次連結中期経営計画の策定（特に経営基盤の変革(HRX、DX、GX)及び非財務の領域）で成果を上げてきました。また、監査等委員会委員長として、前職までの経験やコーポレートガバナンスに関する豊富な知見を踏まえ、特にコンプライアンス、リスクマネジメント、グループガバナンス等の体制強化に向けた指摘・提言等を行っています。上記の実績に加えて、当社に属する業界にとらわれない知見から、適切な経営の監査及び監督が期待できるものと判断し、引き続き社外取締役監査等委員として推薦するものです。



2

あさ い けい い ち

浅井 恵一

再任

社外

独立

1954年9月29日生

所有する当社の株式の数 0株 取締役会への出席状況 11回中11回



## 略歴および地位

1978年 4月 三菱商事株式会社入社  
 2009年 4月 同社執行役員エネルギー事業グループCEOオフィス室長  
 2013年 4月 株式会社リチウムエナジージャパン取締役副社長  
 2014年 9月 KHネオケム株式会社代表取締役社長  
 2021年 6月 当社社外取締役（監査等委員）（現職）  
 2022年 6月 サンフロンティア不動産株式会社社外取締役（現職）

## 重要な兼職の状況

サンフロンティア不動産株式会社社外取締役

選任理由  
及び  
期待される  
役割の概要

浅井恵一氏は、三菱商事(株)にて、石油事業(販売・需給・精製等)部門を経験し、ほぼ一貫してエネルギー部門を歩んできました。同社執行役員就任後、2013年の(株)リチウムエナジージャパン取締役副社長を経て、2014年にKHネオケム(株)代表取締役社長に就任しました。同氏は当社において、第7次連結中期経営計画の策定（特に投資・資本管理強化に向けた取組）、グループガバナンス体制強化への取組等で成果を上げてきました。また、指名・報酬委員会委員長として、後継者計画を含む取締役体制や業績連動役員報酬の構築・推進で成果を上げてきました。これらの実績に加え、米国やインドに駐在するなど国際的知見及び会社経営全般に関する豊富な知識と経験から、適切な経営の監査及び監督が期待できるものと判断し、引き続き社外取締役監査等委員として推薦するものです。

- (注) 1. 各候補者と当社との間には、特別の利害関係はありません。
2. 高山靖子および浅井恵一の両氏は、社外取締役候補者であります。高山靖子氏は、現在、当社の監査等委員である社外取締役であります。その在任期間は本総会終結の時をもって4年となります。また、浅井恵一氏は、現在、当社の監査等委員である社外取締役であります。その在任期間は本総会終結の時をもって2年となります。
3. 当社は、高山靖子および浅井恵一の両氏との間で会社法第427条第1項の規定に基づき、同法第423条第1項の損害賠償責任を限定する契約を締結しております。当該契約に基づく損害賠償責任の限度額は、同法第425条第1項に定める最低責任限度額であります。両氏の再任が承認された場合は、当該契約を継続する予定であります。
4. 当社は、保険会社との間で会社法第430条の3第1項に規定する役員等賠償責任保険契約を締結しており、当該保険契約の内容の概要は、別添報告書24頁に記載のとおりです。監査等委員である取締役候補者の選任が承認されますと、当該保険契約の被保険者に含まれることとなります。また、当該保険契約は次回更新時においても同内容での更新を予定しております。
5. 高山靖子および浅井恵一の両氏につきましては、東京証券取引所に独立役員として届け出ております。両氏の選任が承認された場合には、引き続き独立役員として届け出る予定であります。
6. 過去において浅井恵一氏はKHネオケム株式会社の重要な業務執行者であり、当社の子会社である丸善石油化学株式会社が同社株式を所有していましたが、本年3月に同社株式をすべて売却しています。

(参考) スキルマトリックス (予定)

保有する経験・知識・専門性等 (より深い専門性を有するスキルには◎)										
	企業経営	石油事業 (Oil)	石油以外 (New) (RC事業/ 新規事業)	サステナ ビリティ (ESG) /リスク 管理	人事/ 人材開発 /ダイバ ーシティ	DX/IT	広報/IR /ブラン ドマーケ ティング	財務/ 会計/ 税務	法務/ コンプラ イアンス	国際性
・取締役										
桐山 浩 (代表取締役)	◎	◎	○	○			○			
山田 茂 (代表取締役)	◎	◎	○				○			
植松 孝之 (代表取締役)	◎			○			○	◎		
竹田 純子 (取締役)		◎			◎				○	
井上 龍子 (社外取締役)				○	○				◎	○
栗田 卓也 (社外取締役)			◎		○	○				
水井 利行 (取締役監査等委員・常勤)	○		○					◎	○	
高山 靖子 (社外取締役監査等委員)				◎	○		○		○	
浅井 恵一 (社外取締役監査等委員)	◎	○	○							○
・執行役員										
ルゾンカ 典子 (常務執行役員)						◎	○			○
松岡 泰助 (常務執行役員)		◎	○							
佐藤 嘉彦 (執行役員)		◎								○
岩井 智樹 (執行役員)		○						◎		
若尾 英之 (執行役員)		○						◎	○	



当社は、第7次連結中期経営計画に基づき、取締役および執行役員に必要なスキルを次のとおり定義しております。

取締役だけでなく、執行役員のスキルマトリックスも定義することで、執行役員も含めた役員が一体となって第7次連結中期経営計画を推進していく体制としております。

スキル項目	スキル項目の定義
企業経営	事業会社でのCEO等の業務執行の経験があり、経営戦略に基づいて組織を率いる能力を有する
石油事業 (Oil)	石油事業に関し専門的知識を有し、企業価値を向上させる能力を有する
石油以外 (New) (RE事業／新規事業)	再生エネルギー事業や新規事業のプロジェクトに携わり、新たなビジネスモデルと収益力を総合的に判断する能力を有する
サステナビリティ (ESG) ／ リスク管理	持続可能な成長を実現する為に、サステナビリティやESGの視点からサステナブル経営を遂行する能力を有する
人事／人材開発／ ダイバーシティ	戦略的人事を遂行する為の知識と経験があり、人事、労務およびダイバーシティの視点から経営戦略を立案する能力を有する
DX／IT	デジタル技術やITの知識や経験があり、ビジネスオペレーション・販売等における効率性と生産性を向上させる能力を有する
広報／IR／ ブランドマーケティング	戦略的に広報活動を展開し、統合的な判断および意思決定を行うことができ、企業価値向上を先導・創造する能力を有する
財務／会計／税務	財務、会計戦略を立案する為に必要な財務、会計および税務の専門的知識があり、グループの資金調達や決算業務を適切に遂行する能力を有する
法務／コンプライアンス	企業法務およびコンプライアンスに関する専門的知識を有し、企業が健全な経営を行えるよう監督する能力を有する
国際性	海外でのビジネス経験があり、異なる文化的な視点や慣行等を理解し、グローバルな視点から経営判断できる能力を有する

## 第4号議案 補欠の監査等委員である取締役1名選任の件

補欠の監査等委員である高原和子氏の選任の効力は、本総会開始の時までとされており、監査等委員である取締役が法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、あらかじめ補欠の監査等委員である取締役1名の選任をお願いいたしたいと存じます。

なお、候補者高原和子氏は、監査等委員である社外取締役の補欠として、選任をお願いするものであります。

なお、本選任の効力は、補欠の監査等委員である取締役が監査等委員である取締役に就任する前に限り、監査等委員会の同意を得て、取締役会の決議により取り消すことができるものとさせていただきます。また、本議案に関しましては、監査等委員会の同意を得ております。

補欠の監査等委員である取締役候補者は、次のとおりであります。

たかはら かずこ

高原 和子

社外

独立

1955年5月5日生

所有する当社の株式の数 0株



### 略歴および地位

1978年 4月 労働省入省（現 厚生労働省）  
 2003年 8月 厚生労働省群馬労働局長  
 2006年 7月 中央労働災害防止協会コンプライアンス室長  
 2009年 7月 厚生労働省北海道労働局長  
 2012年 9月 独立行政法人労働政策研究・研修機構労働大学校長  
 2014年 1月 厚生労働省退官  
 2014年 6月 ヤマトホールディングス株式会社常勤監査役  
 2018年 6月 同社退任

### 重要な兼職の状況

なし

### 選任理由 及び 期待される 役割の概要

高原和子氏は、労働省（現厚生労働省）入省後、群馬および北海道の労働局長等の要職を歴任する等幅広い行政経験を有し、労働福祉関係分野の法改正や法執行などに関与され、また、その知見と経験を活かし上場会社の監査役も4年間務めております。これらの実績を踏まえ、当社の属する業界にとられない幅広い知見と経験を活かした経営の監査・監督を期待できるものと判断し、同氏を補欠の監査等委員である取締役に推薦するものです。

- (注) 1. 高原和子氏と当社との間には、特別の利害関係はありません。  
 2. 高原和子氏の選任が承認され、監査等委員である社外取締役に就任した場合には、当社は同氏との間で会社法第427条第1項の規定に基づき、同法第423条第1項の損害賠償責任を限定する契約を締結する予定であります。なお、当該契約に基づく損害賠償責任の限度額は、同法第425条第1項に定める最低責任限度額といたします。  
 3. 当社は、保険会社との間で会社法第430条の3第1項に規定する役員等賠償責任保険契約を締結しており、当該保険契約の内容の概要は、別添報告書24頁に記載のとおりです。高原和子氏の選任が承認され、監査等委員である社外取締役に就任した場合は、当該保険契約の被保険者に含まれることとなります。また、当該保険契約は次回更新時においても同内容での更新を予定しております。  
 4. 高原和子氏は東京証券取引所の定めに基づく独立役員の要件を満たしており、同氏が当社の監査等委員である取締役に就任した場合は、独立役員とする予定であります。

## 第5号議案

# 大規模買付行為等への対応方針に基づく対抗措置の発動に関する承認の件

### 提案の理由および内容

当社取締役会は、2023年1月11日に、本対応方針（※1）の導入を決議しております。

本議案は、下記1のとおり、そもそもシティラ（※2）の提案が当社の企業価値ないし株主共同の利益を毀損するものであり、下記2のとおり、シティラが本対応方針所定の当社株券等の大規模買付行為等（以下「本大規模買付行為等」といいます。）を行うことは、当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益を著しく損なうと判断されることから、下記3の独立委員会からの勧告を最大限尊重した上、本対応方針所定の大規模買付行為等趣旨説明書を提出せず本対応方針の定める手続に従うことなく本大規模買付行為等（以下「急速な大規模買付行為等」といいます。）に着手したと認められることを条件として、本対応方針に基づく対抗措置（以下「本対抗措置」といいます。）を発動することの是非を当社の株主にお諮りする議案となります。なお、本議案を上程することは、取締役全員（監査等委員であるか否かを問わず、また、独立社外取締役4名を含みます。）の一致により、決議しております。なお、本議案は、下記4に記載のとおり、当社は、本対応方針において、本対応方針を遵守しない場合には、当社取締役会限りで対抗措置を発動することとしているところ、株主意思の尊重の観点から、定時株主総会で、急速な大規模買付行為等に着手したと認められる場合における（その時点における独立委員会からの勧告を最大限尊重した上での）当社取締役会による対抗措置の発動について、株主の皆様にご承認をお願いするものです。また、本議案の詳細な条件は、下記4のとおりとなります。

- （※1） 「本対応方針」とは、2023年1月11日に当社取締役会が導入した、①シティラによる当社株券等を対象とする大規模買付行為等及び②シティラによる当社株券等を対象とする大規模買付行為等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方針を指します。本対応方針の内容については、別紙2の2023年1月11日付けプレスリリース「株式会社シティインデックススイレブンスらによる当社の株券等を対象とする大規模買付行為等が行われていることに基づく当社の会社支配に関する基本方針及び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」（以下「本対応方針リリース」といいます。）をご参照ください。
- （※2） 「シティラ」とは、株式会社シティインデックススイレブンス（以下「シティインデックススイレブンス」といいます。）並びにその共同保有者である野村絢氏（以下「野村氏」といいます。）及び株式会社レノ（以下「レノ」といいます。）を指しますが、株式会社南青山不動産（以下「南青山不動産」といいます。）が当社の株主となった2023年4月7日以降は、「シティラ」に南青山不動産も含まれるものとします。

1 シティらの提案が当社の企業価値ないし株主共同の利益を毀損するものであること  
(シティらの提案に係る当社取締役会の評価)

- (1) 当社の石油事業は構造的に高稼働が可能であることに加え、様々な競争力強化施策の実行に伴い、高い収益力を有していること

シティらは、2022年4月に初めて実施した面談当初から、複数回に亘り、日本国内の石油製品需要が今後継続的に減少の一途をたどることが見込まれることや、同業他社において過剰な精製能力を抱えていることから、精製能力の削減又は製油所の閉鎖を含めた、製油所の再編に取り組みざるを得ないところ、当社においても、製油所の閉鎖や、同業他社の保有する製油所との統合等の抜本的な取組みを開始すべきとの主張及び提案をしております。

しかしながら、以下のとおり、当社の石油事業は構造的に高稼働が可能であることに加え、様々な競争力強化施策の実行に伴い、高い収益力を有していることから、このような提案は、当社の収益力低下に直結し、企業価値ないし株主共同の利益を大きく毀損するものであると確信しております。

(ア) 装置能力の削減及び販売数量の拡大によるショートポジション戦略の実現

2009年にエネルギー供給構造高度化法が施行され、当社は、生産設備の効率化を図るなか、将来の需要減退等を見据え、坂出製油所の閉鎖及び四日市製油所の一部装置廃棄等の取組みにより、常圧蒸留装置の能力を、2013年4月時点で635千B/D（「B/D」とは、一日あたりに生産/処理される原油のバレル数を表します。以下同じです。）であったものから、363千B/D（精製委託を行う37千B/Dを除きます。）まで、比率にして約5割にいたる能力削減を実行しております。また、2019年からは、資本業務提携を行うキグナス石油株式会社へ大規模な石油製品供給を開始したことで、大きく石油製品販売数量を拡大いたしました。これにより、当社は販売数量が生産数量を上回る「ショートポジション戦略」を実現しており、需給バランスの構造上、当面の間、現製油所体制において高稼働が継続可能となっております。

(イ) 高い操業能力と保全能力に伴う安全安定操業

当社は2011年の東日本大震災における当社千葉製油所での爆発事故の反省を通じて、あらためて安全操業の重要性を認識し、当社独自の操業マネジメントシステムを導入し、日々の安全活動を通じて高いレベルで安全操業を行うことで製油所の競争力をより一層高めております。このような活動の結果、当社グループの千葉及び四日市製油所は、高度なリスクアセスメントの実施、IoT・ビッグデータの活用等を通じて、特にレベルの高い自主保安を実現している事業所と評価され、特定認定事業者として認定されております。当該認定により、連続運転期間や検査手法を事業者がリスクに応じて自由に設定できる

ようになる等、より柔軟で効率的な事業運営が可能となります。当社の高い操業能力及び保全能力は、(ア)に記載したショートポジション戦略の実現に伴う高稼働を支えており、また、事故等による収益機会の喪失防止に寄与しております。このため、当社の常圧蒸留装置の年間稼働率は2021年度95.4%、2022年度97.8%と極めて高い水準を維持しております。

#### (ウ) 石油事業の競争力強化及び収益力

上記(ア)及び(イ)に記載のとおり、当社は高い稼働率を維持していることから、原油処理当たりの固定費が低く、高い収益力に繋がっています。また、当社は第6次連結中期経営計画（2018年度～2022年度）において実行した堺製油所の熱分解装置能力の増強に加え、保有する3つの製油所を一体運用することで、付加価値が低い高硫黄重質油の生産を無くし、より高いガソリンや軽油等の生産にシフトする体制を構築しております。また、当社は、当社グループの四日市製油所と昭和四日市石油株式会社の四日市製油所との間で事業提携を行い、2017年より一部製品の精製を委託しているほか、当社千葉製油所とENEOS株式会社の千葉製油所を繋ぐパイプラインを敷設し、2018年より半製品等の融通を行っている等、近隣製油所の間でも様々なシナジーを追求しております。このような施策の実行に伴い、当社の製油所競争力は向上しており、石油事業における売上高利益率は、国内同業と比して極めて高いものとなっております。

- (2) 再生可能エネルギー事業子会社を分離させるのではなく、当社グループのバリューチェーン全体で成長させていくことが当社の企業価値ないし株主共同の利益の向上に資すること

シティらは、再生可能エネルギー事業を営む当社の完全子会社であるコスモエコパワー株式会社（以下「ECP」といいます。）の分離・上場を主張しています。しかしながら、以下のとおり、そもそもシティらの提案は真摯な検討に基づくものとは言えないことに加え、当社は、2023年3月23日に公表した第7次連結中期経営計画（2023年度～2025年度）（以下「第7次中期経営計画」といいます。）の策定・公表に至るまでにおいて、再生可能エネルギー事業のスピノフを含め、さまざまな選択肢を検討・検証しましたが、当社の再生可能エネルギー事業は当社グループのバリューチェーン全体で成長させていくことが当社の企業価値ないし株主共同の利益の向上に資するものであると判断しており、シティらの主張するECPの分離・上場は当社の企業価値ないし株主共同の利益を著しく損なうものと判断しております。

#### (ア) 当社の経営計画におけるECPの重要性

第7次中期経営計画において、当社は、長期的な企業ビジョンを示すVision2030に基づく3つの方向性の1つ目として「グリーン電力サプライチェーン強化（発電～需給調整～売電サプライチェーンによる高付加価値化）」を挙げているほか、第7次中期経営計画における持続的な企業価値向上のための基本方針の1つとして「成長に向けたNew領域の拡充」を掲げ、そのための取組みの第1と



して「グリーン電力サプライチェーン収益基盤確立」を挙げています。このグリーン電力サプライチェーンを含む「New領域」は、当社グループの事業ポートフォリオの中でも、市場成長度及び脱炭素への寄与度がともに高い領域として位置づけられており、Vision2030の実現及び第7次中期経営計画の達成に向けた成長ドライバーとして期待される領域と考えております。

グリーン電力サプライチェーンは、(i)再生可能エネルギー発電、(ii)需給調整・蓄電、(iii)グリーン電力販売の3要素で構成されるところ、そのうち今後の拡大が企図されている(i)再生可能エネルギー発電については、当社グループ各社のうちECPが陸上風力発電を中心に開発からOperation & Maintenance (O&M) まで一貫した体制を保有しており、陸上風力発電において培ったノウハウを洋上風力発電にも活用することが期待されています。

また、当社は、第7次中期経営計画において、2050年のカーボンネットゼロに向けたロードマップを実現するGreen Transformation (GX) を標榜しており、グリーン電力・次世代エネルギー供給の更なる拡大を目指しているところ、(i)再生可能エネルギー発電が、その根幹となる重要な役割を果たすことを想定しております。特に、2050年のカーボンネットゼロ達成に向けたCO2削減計画においてグリーン電力供給がカーボンネットゼロ達成に向けて担う役割は大きく、グリーン電力供給なくして当社のサステナブルな成長は極めて難しいと考えております。

以上のとおり、当社は、当社の第7次中期経営計画及びVision2030をはじめとする中長期的な企業価値の向上に向けた計画において、再生可能エネルギー発電を担うECPを重要な構成要素として位置付けております。

- (イ) ECPを含む再生可能エネルギー事業を当社グループのバリューチェーン全体で成長させることが当社の企業価値ないし株主共同の利益の最大化につながること

当社は、中長期的な当社グループの企業価値の向上のためには利益成長が重要であると考えているところ、当社グループは、ECPの営む洋上風力発電等の再生可能エネルギー発電事業に加えて、コスモでんきグリーン及びコスモ・ゼロカボソリューションのサービス名で営む電力小売・ソリューション事業等、グリーン電力サプライチェーン全体を通じてシナジーを創出することが可能な複数の事業を有しており、これらの事業を当社グループ全体で実行していくことにより再生可能エネルギー事業の収益の最大化ひいては企業価値の最大化を実現することができると考えております。具体的には、(i)グリーン電力サプライチェーンの上流に当たる再生可能エネルギー発電は、中流（需給調整・蓄電）・下流（グリーン電力販売）のビジネスを有する当社グループのグリーン電力サプライチェーンにおける収益拡大の基盤となること、(ii)上流にあたる再生可能エネルギー発電を含めたグリーン電力サプライチェーン全体のビジネスをグループ内で行うことが、中流・下流のビジネスにおける収益性を高めることにつながり、グリーン電力サプライチェーン全体の収益拡大が可能になること、及び、(iii)上流と同時に中流・下流のビジネスも行うことで、グリーン電力に他のサービスによる付加価値を加えて販売することができることにより、他の再生可能エネルギー事業の競争事業者との間で差別化を図ることで収益性を高めることができること等から、再生可能エネ

ルギー事業を当社グループのバリューチェーン全体で成長させることが当社の企業価値ないし株主共同の利益の最大化につながると考えております。

(ウ) ECPを現時点で分離・独立させることはECPの企業価値向上という観点から適切ではないこと

ECPにおける事業遂行は当社グループからの多数の出向者等によって支えられており、特に、今後のECPにおける事業拡大の鍵となる洋上風力発電プロジェクトにおいては、当社グループからの出向人員がECPの業務をリードしています。また、今後、大規模な洋上風力発電プロジェクトの実行が控えているなか、ECPにおいては、これまで以上に高度な業務遂行能力が求められます。そのため、過去に石油開発事業や石油精製事業において大規模プロジェクトを遂行した実績のある当社グループの経験・ノウハウを活かす必要があるところ、仮にECPを当社グループから分離・独立すれば、ECPの業務遂行を支える人材を確保することが困難となり、ECPの収益機会の喪失につながると考えております。

また、ECPは、当社グループの良好な財務体質に基づく調達コストの低さを活かし、グループ内ファイナンスにより資金調達を行っています。しかしながら、仮にECPが当社グループから分離・独立した場合には、洋上風力発電プロジェクトの遂行に必要な資金を単独で調達することの難易度が高くなることに加え、上場後の格付けが当社グループより劣位となることによる負債の調達コストの増加が予測され、資金調達の効率性が低下することが想定されます。加えて、ECPには資金調達機能が現状存在しないことから、上記のプロジェクト遂行に必要な人材に加えて財務機能を担う人材の補完も必要となり、人件費の上昇による更なるコスト負担が生じると考えられます。

さらに、ECPの売上高や経常利益は小規模にとどまっており、また、洋上風力発電プロジェクトが稼働し、発電事業の収益が拡大するのは数年以上先になることからすれば、現時点では、将来安定的な収益をあげるための事業基盤を確立する段階にあるところ、ECPを当社グループから分離した上で上場させるには相応の時間や労力を費やすことになると考えられ、上記のようなECPの状況においてそのようなコストと労力をかけることが同社の足かせとなり、洋上風力発電プロジェクトの遂行に支障をきたし、収益機会の喪失につながるものと考えております。

以上を踏まえるとECPを分離・独立させた場合には収益基盤の確立及び事業規模の拡大に重大な支障を来すと想定されることから、現時点においては、ECPの事業基盤の確立と着実なプロジェクト遂行が最優先であると考えております。また、当社はエネルギーの安定供給を使命としているなか、再生可能エネルギー事業のなかでも安定性の高い風力発電を中心に、バリューチェーン全体を当社グループ内に保有することは、お客様に電力のみならず、その環境価値まで含めて安定供給を行うことに資するものと考えております。

(エ) シティらの主張する再生可能エネルギー事業子会社の分離・上場は実現可能性が低く、真摯な検討に基づくものではないこと

シティインデックスイレブンス作成の2023年4月21日付け「弊社提案内容のご説明」と題する資料（以下「2023年4月21日付けシティ提案資料」といいます。）によれば、シティらの主張する再生可能エネルギー事業子会社の分離・上場の手法として、最適なスキームについては常時模索を続けるとしつつ、複数の方法が挙げられていますが、いずれのスキームにも共通する点として、日本のM&A法制及び税制において、100%子会社株式の現物配当方式による税制適格スピノフを行うにあたり、産業競争力強化法の事業再編計画の認定や、スピノフされた会社の遅滞なき上場を要する等、制度面・スケジュール面の実行ハードルや取引遂行に要する負荷が相応に高いという問題点があります。当社としては、上記(ウ)のECPの現状も踏まえれば、事業基盤の拡大途中であり、洋上風力発電プロジェクトの遂行を最優先とすべきECPにおいて、現時点で税制適格スピノフを実行することは、同社の足かせとなってしまう収益機会を喪失することにもつながり得るため、現時点においては税制適格スピノフの実行は選択肢として劣後すると考えております。

シティらの主張するスキームは、上記の問題点を考慮しておらず、実現可能性が低いと言わざるを得ないほか、シティらのECPの分離に係るスキームについては、場当たりに変遷しており、真摯な検討に基づくものとは受け止め難いと考えております。

- (3) シティらの真の目的は自らの短期的な利益のみを追求し、当社に過度に大規模な自社株公開買付けを実施させることによりExitする点にあると考えられること

以下に記載のとおり、シティらの真の目的は、自らの短期的な利益のみを追求し、当社に過度に大規模な自社株公開買付けを実施させることによりExitする点にあると考えられます。

- (ア) シティらの株主還元に関する要求は、当社に必要な自己資本額を下回ることとなる自己資本の払い出しを要求するものであると考えられること

第7次中期経営計画期間における当社の必要自己資本額6,000億円という目標値の算定の過程におけるリスクの観点については、当社の各事業セグメントにおける国内外の約130社の類似企業の過去20年のROAを分析する等した結果、セグメント毎の目標自己資本額の合算額が合計6,400億円程度となったこと等を踏まえて、必要自己資本額の目標値を6,000億円に設定したものです。

これに対して、シティインデックスイレブンスが公表した2023年2月22日付け「3月23日に発表されるコスモエネルギーホールディングス株式会社の第7次連結中期経営計画に関する弊社の考え方について」と題するプレスリリース（以下「2023年2月22日付けシティプレス」といいます。）において、シティらは、第7次中期経営計画期間における当社の必要自己資本額は5,000億円程度が最大である等と断じておりますが、シティらからは、かかる主張の根拠は十分に示されておられません。

シティらの要求するように、当期純利益のうち自己資本5,000億円を超える部分を全て株主還元

に充当することは、合理的に算出された当社の必要自己資本額を下回ることとなる自己資本の払い



出しを行うことにつながるものであるといえるため、シティらの要求を受け容れた場合、当社の財務健全性を脅かし、当社の企業価値ないし株主共同の利益を著しく損なうこととなります。

- (イ) シティらによる本大規模買付行為等の真の目的は、当社の企業価値ないし株主共同の利益の向上ではなく、自らの短期的な利益のみを追求するため、中長期的な当社の企業価値の向上を犠牲にし、当社に大規模な自社株公開買付けを実施させることによるExitにあると考えられること

シティインデックスイレブンス作成の2022年12月9日付け「中期経営計画策定に対するご提案（12月9日付）」と題する資料及び2023年4月21日付けシティ提案資料によれば、シティらは、当社の必要自己資本の積み上がり部分の相当程度が再生可能エネルギー事業に伴うものであるとの推測を基に、当社が再生可能エネルギー事業を丸抱えで継続することで当社の必要自己資本が本来あるべき水準よりも膨張する旨、及び、再生可能エネルギー事業への投資については自己資本ではなく他人資本を活用すべきである旨を主張しております。

もっとも、上記(2)(ウ)のとおり、ECPを現時点で当社グループから分離・独立させることは適切ではないという当社の論拠に対してシティらからは十分な反論がなされていないことに加え、上記(2)(エ)のとおり、シティらが主張するECPの分離の手法は実現可能性には疑義がある等、真摯な検討を行った結果に基づくものとは言い難いことや、下記(ウ)に記載のシティらの過去の投資行動から予測されるシティらの行動も踏まえると、シティらの上記の主張は、要するに、当社が他人資本を活用する形で再生可能エネルギー事業子会社を分離することによって当社の必要自己資本額を減少させ、それにより余剰資本の創出を正当化し、自己株式取得の原資を確保することを目的とするものと考えられます。

また、シティらは、当社との面談において、繰り返し自己株式取得の実施を求めています。さらに、上記(ア)のとおり、シティらは、当社の第7次中期経営計画期間における当社の必要自己資本額についても、合理的な根拠なく5,000億円程度が最大であると断じ、当期純利益のうち自己資本5,000億円を超える部分については、その100%相当を株主還元にあてる方針とすることを求めています。

このようなシティらの主張及び協議におけるスタンスを踏まえると、シティらは一貫して当社に対して自己株式取得の実行を求め、多額の自己資本の吐き出しによる大規模な株主還元を固執してきたと言わざるを得ません。

また、下記2に記載のとおり、本定時株主総会后、シティらが外為法の対内直接投資規制に基づく事前届出において将来的な上限枠としている29.97%（ないしは、外為法上、実質的な取得許可がなされた39.96%）を上限とする当社株券等の本大規模買付行為等の実行に着手する蓋然性は高いものと合理的に判断されますが、下記(4)のとおり、シティらは本大規模買付行為等を行うことにより、当社の経営支配権ないし経営に対する重要な影響力を有することになるにもかかわらず、シティらは再生可能エネルギー事業子会社の分離・上場及び株主還元の実行以外には当社の具体的な経

當方針を示しておらず、シティらのかかる姿勢からも、シティらは自己株式取得の原資を確保した上で、当社に大規模な自己株式取得を行わせることにのみ関心があると考えております。

- (ウ) シティらの過去の投資行動から、シティらによる本大規模買付行為等の真の目的は、自らの短期的な利益のみを追求するため、中長期的な当社の企業価値の向上を犠牲にし、当社に過度に大規模な自社株公開買付けを実施させることによるExitにあると考えられること

別紙1のとおり、シティらの過去の投資事例において、シティインデックスイレブンスが対象会社の事業・資産の相当部分を分離した上で、その部分を自らが取得し、残余の部分は売却するような態様の取引（いわゆる解体型買収に類するような取引）を行った実例や、シティらが市場内外において対象会社の株式を大量に買い集めた上、対象会社に圧力を掛け（場合によっては、対象会社において準備金の取り崩しまで実施して原資を確保させた上で）、極めて大規模なプレミアム付きの自社株公開買付けを実施させて、その保有株式を売り抜けた実績が多数存しております。これら手法が、シティらの典型的なExit手法となっており、（シティらは署名をしていないものの、）対話を通じて投資先企業の企業価値向上や持続的成長を促すことに努める、日本版スチュワードシップ・コードに署名している投資家の投資方針とは相反するものです。これらの過去の投資事例からは、シティらの投資手法の特徴として、投資先の企業価値ないし株主共同の利益が向上するかどうかにかかわらず、短期的に自らの利益のみを最大化することが追求されていると考えられます。

また、シティインデックスイレブンスによる投資事例において、渥美陽子氏（以下「渥美氏」といいます。）が他社の社外取締役を選任された約9か月後に、同社において、シティらが多大なタックスメリットを享受する形でのExitを伴う大規模なプレミアム付きの自社株公開買付け及び第三者割当増資の実行が決議されているところ、第6号議案のとおり、シティインデックスイレブンスは、当社に対しても、渥美氏を当社の社外取締役として選任する旨の株主提案を提出しております。

第6号議案に記載のとおり、当社の指名・報酬委員会が実施した書面を通じた質疑応答において、渥美氏は、当社グループの属する業界及び当社グループの現状について十分な知識がなく、再生可能エネルギー事業のスピンオフについて取締役会で十分な議論をすべきであるとの趣旨の主張をするのみであり、上記のような公約を掲げて当社の取締役に就任するにふさわしい人物とは考えられないうえ、渥美氏の取締役候補者としての提案の目的が「再生可能エネルギー事業子会社の上場について」の議論にあるのかという点にすら疑念が生ずるものと考えています。すなわち、上記の書面を通じた質疑応答の結果に加え、渥美氏と村上世彰氏（以下「村上氏」といいます。）が直接又は間接に関連する法人及び団体（総称して、以下「村上氏ら」といいます。）の間には、渥美氏が村上氏らの代理人を務める等、複数の取引が存在すること、村上氏らが株主となっている複数の会社で渥美氏が社外取締役に就任しており、村上氏の関与があると思われること等から渥美氏は村上氏らと密接な関係にあることは否定できないこと（第6号議案（「取締役会の意見」ご参照）、上記のこれまでのシティらとの対話の経緯、シティらの過去の投資行動等を併せ考えると、渥美氏は、当社の中長期的な企業価値や一般株主の利益の利益を犠牲にして、村上氏らの個人的利益を図

る可能性も否定できません。

以上を踏まえると、シティらは、他社事例と同様に、当社への渥美氏の派遣を通じて、当社の中長期的な企業価値や一般株主の利益を犠牲にして、シティらがタックスメリットを享受する形での過度に大規模な自社株公開買付けを画策している可能性が高いと考えております。

- (4) シティらは当社の経営支配権ないし経営に対する重要な影響力を有するにもかかわらず、経営方針を示していないこと

下記2に記載のとおり、本定時株主総会后、シティらが、外為法の対内直接投資規制に基づく事前届出において将来的な上限枠としている29.97%（ないしは、外為法上、実質的な取得許可がなされた39.96%）を上限とする当社株券等の本大規模買付行為等の実行に着手する蓋然性は高いものと合理的に判断されます。

この点、当社が2022年6月24日に開催した当社第7回定時株主総会における議決権行使率は約75%であり、当該議決権行使比率を踏まえると、仮に、シティらが上記事前届出により取得が許容される範囲で当社株式を最大限取得した場合には、シティらは、当社の株主総会において過半の議決権を有する蓋然性が極めて高く、実質的に当社の経営支配権を取得することになり、当社が企業価値ないし株主共同の利益に適うと判断した経営施策を阻止し、あるいは自らの意向に沿った施策の実施を強要することが事実上可能になります。

しかしながら、シティらは再生可能エネルギー事業子会社の分離・上場及び株主還元以外に当社の具体的な経営方針を示しておらず、一般株主がシティらによる経営支配権ないし経営に対する重要な影響力を有するに至ることに対して賛同するべきか否かを適切に判断できる状況ではありません。また、上記(2)(エ)のとおり、再生可能エネルギー事業子会社の分離・上場の実現可能性には疑義があるところ、シティらが経営支配権ないし経営に対する重要な影響力を背景に、これを強引に推し進めた場合や、これ以外の具体的な経営方針を有さないシティらが、当社経営陣が検討する中長期的に当社の企業価値ないし株主共同の利益の向上に資する経営施策を否定する場合には、当社の経営に重大な支障を及ぼすおそれが高いと言わざるを得ません。

- (5) 小括

シティらとのこれまでのやり取り等を踏まえると、本定時株主総会后、シティらは、当社株券等の本大規模買付行為等の実行に着手する蓋然性が高いものと合理的に判断されます。

そして、上記(1)のとおり、シティらの提案は当社の企業価値ないし株主共同の利益を毀損するものです。また、当社は、上記(2)のとおり、当社の再生可能エネルギー事業は当社グループのバリューチェーン全体で成長させていくことが当社の企業価値ないし株主共同の利益の向上に資するのであって、シティらの主張するECPの分離・上場は当社の企業価値ないし株主共同の利益を著しく損なうと判断しておりま

す。さらに、上記(3)のとおり、シティらの自己株式取得に関する要求は、当社に必要な自己資本額を下回ることとなる自己資本の払い出しを要求するものとなります。加えて、シティらによる本大規模買付行為等の真の目的は、シティらが、外為法の対内直接投資規制に基づく事前届出において将来的な上限枠としている29.97%（ないしは、外為法上、実質的な取得許可がなされた39.96%）を上限とする当社株券等の本大規模買付行為等を行い、その持株比率を背景に、自らの短期的な利益のみを追求するため、中長期的な当社の企業価値の向上を犠牲にし、当社に大規模な自社株公開買付けを実施させることによる保有株式の売り抜けにあると考えられます。また、上記(4)のとおり、当社の経営方針を示していないシティらが当社の経営支配権ないし経営に対する重要な影響力を有するに至った場合には、当社の経営に重大な支障を生じさせるおそれが高いと言わざるを得ません。

## 2 シティらによる本大規模買付行為等に係る当社取締役会の評価

2023年3月23日付けプレスリリース「株式会社シティインデックスイレブンスらとのこれまでの対話の経緯及びスピンオフに関する当社の考えについて」にて詳細に説明しましたとおり、シティらからは、本対応方針導入前において、複数回に亘り、当社株券等を大量保有報告書ベースで30%取得するとの発言や大量保有報告書ベースで過半数を取得するとの示唆があったことに加え、当社が本対応方針を導入する直前の2023年1月6日には、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する予定はないとの従前の表明を突如翻し、村上氏から、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する旨の一方的な宣言がなされたこと等も踏まえ、当社は、シティらによる当社株式等の市場での買集めにより、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株券等の買付行為、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を受け、本対応方針を導入いたしました（本対応方針の内容については、別紙2の本対応方針リリースをご参照ください。）。

本対応方針導入後、シティインデックスイレブンスは、本対応方針が導入されたことを踏まえ、2023年3月29日付け書簡及び同年5月1日付け書簡において、本定時株主総会まではシティらにおいて当社株券等の取得を行わない予定である旨を述べており、実際に、シティらは、本対応方針を導入する直前の2023年1月10日時点で大量保有報告書ベースで20.01%に達して以降、当社株券等の取得を中断しているものの、本定時株主総会以降に、当社株券等を取得することについては否定しておりません。

他方、シティインデックスイレブンスから当社に対する2023年5月1日付け書簡によれば、シティらは、当社株式の取得に関する外為法の対内直接投資規制に基づく事前届出において南青山不動産を新たに届出者に加えております。当該書簡によれば、レノについては、取得期間のロールオーバーのための新たな事前届出を行わないこととしていることから、シティらの将来的な取得枠は29.97%となる旨が示されておりますが（なお、レノの取得期間がいつまでかは言明されておられません。）、少なくとも現時点においては、シティらによる取得可能な株式比率の上限は、従前の29.97%から39.96%まで引き上げられているとのことです。

また、当社は、2023年5月1日付け書簡において、シティインデックスイレブンスから、本対応方針を延長する場合には、本定時総会において延長の承認決議を得るのかとの質問がなされたことを受け、同年5月2日付けの書簡で、シティらに対し、本対応方針に関する議案を株主総会に諮るか否かを検討する前提として、シテ



イラにおいて、2023年12月31日までの間、大規模買付行為等（当社株券等の追加取得を含みます。）を行わないことを誓約することができるかについて質問しましたが、同年5月8日付けの書簡で、2023年12月31日までの間、大規模買付行為等（当社株券等の追加取得を含みます。）を行わないことの誓約については、明示的に拒絶されました。

以上のとおり、(i)シティラから、本対応方針導入前において、複数回に亘り、当社株券等を大量保有報告書ベースで30%取得するとの発言や大量保有報告書ベースで過半数を取得するとの示唆があったこと、(ii)当社が本対応方針を導入する直前の2023年1月6日には、従前の表明を翻し、村上氏から、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する旨の一方的な宣言がなされ、その後、本対応方針の導入により買集めが停止されるまでに、実際にシティラにより大量保有報告書ベースで20%超の当社株券等の買集めが行われたこと、(iii)本定時株主総会後における当社株券等の取得については否定していない中で、当社株券等の取得に関する外為法の対内直接投資規制に基づく事前届出におけるシティラによる取得可能な株式比率の上限について、少なくとも形式的には上限枠が一時的には39.96%まで引き上げられたこと、また、将来的な上限枠としては29.97%となることをシティラが自認していること、(iv)シティインデックスイレブンスが、2023年12月31日までの間、大規模買付行為等（当社株券等の追加取得を含みます。）を行わないことの誓約をすることを拒絶したこと等から、本定時株主総会後、シティラが、外為法の対内直接投資規制に基づく事前届出において将来的な上限枠としている29.97%（ないしは、外為法上、実質的な取得許可がなされた39.96%）を上限とする当社株券等の本大規模買付行為等の実行に着手する蓋然性は高いものと合理的に判断しております。

以上のように、本定時株主総会後、シティラは、外為法の対内直接投資規制に基づく事前届出において将来的な上限枠としている29.97%（ないしは、外為法上、実質的な取得許可がなされた39.96%）を上限とする当社株券等の本大規模買付行為等の実行に着手する蓋然性が高いといえる状況において、当社取締役会は、シティラによる本大規模買付行為等がなされた場合における当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益への影響について、評価・検討を重ねた結果、上記1記載のとおり、本大規模買付行為等が行われた場合には、当社の企業価値ないし株主共同の利益を著しく損なうと判断いたしました。

### 3 独立委員会に対する諮問及び同委員会による勧告

上記1及び2のとおり、当社取締役会は、シティラによる本大規模買付行為等による当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益への影響について、評価・検討を重ねると共に、シティラが急速な大規模買付行為等に着手した場合における対抗措置の発動の是非等についても評価・検討を重ねてまいりました。

そのような状況の中、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、当社の業務執行を行う経営陣から独立性を有する当社社外取締役4名によって構成される独立委員会（当該委員会の詳細については、当社の2023年1月11日付けプレスリリース「独立委員会の設置及び独立委員会委員の選任に関するお知らせ」をご参照ください。）に対しても、シティラが本大規模買付行為等を行うことによる、当社の企業価値ないし当社株主の共同の利益に与える影響や対抗措置の発動の是非等につい

て諮問を行っておりました。

そして、本日、独立委員会から、井上龍子委員（以下「井上委員」といいます。）を除く（※）独立委員会委員の全員の一致により、①シティらが、本大規模買付行為等を行った場合、当社の企業価値ないし株主共同の利益を著しく損なうおそれがあると思料する旨、②上記①の評価を踏まえた上で、本議案を、本定時株主総会において上程し、本議案が承認可決されることを前提に、今後シティらが、急速な大規模買付行為等に着手したと認められる場合には、その時点における独立委員会からの勧告を最大限尊重の上、当社取締役会が本対抗措置を発動することは相当である旨、及び③上記②に係る議案を本定時株主総会に上程する場合、当該議案が承認可決されたものと取り扱うための可決要件を、シティラ（シティインデックスイレブンス、野村氏、レノを指す。以下本③において同じ。）及び当社の取締役に加え、シティラ及び当社の取締役それぞれに関係するものとして独立委員会が認める者（以下「本利害関係者」といい、シティラ及び当社の取締役と総称して「議決権除外者」といいます。）を除く出席株主の議決権の過半数の賛同とする（いわゆるMoM決議とする）ことは相当である旨を内容とする同日付け勧告書（以下「本勧告書」といいます。）を受領しました。本勧告書の要旨は下記4の（注2）をご参照ください。

（※）上記1(3)(ウ)に記載のとおり、シティインデックスイレブンスからの株主提案における社外取締役候補者である渥美氏と村上氏らと密接な関係にあることは否定できないところ、渥美氏は2022年まで井上委員と同じ法律事務所に所属しており、現在も渥美氏が代表を務める法律事務所と井上委員の所属する法律事務所が提携していること等により、井上委員は、利益相反のおそれから審議及び決議への不参加を申し出たため、独立委員会の審議及び決議には参加しておりません。なお、冒頭に記載のとおり、井上委員は、本取締役会の審議及び決議には参加しております。

#### 4 本議案について

本対応方針において、本対応方針を遵守しない場合には、当社取締役会限りで対抗措置を発動することとしておりますが、上記2のとおり、定時株主総会后、シティらは、29.97%（ないしは、39.96%）を上限とする当社株券等の本大規模買付行為等の実行に着手する蓋然性が高く、本大規模買付行為等が行われた場合には、当社の企業価値ないし株主共同の利益を著しく損なうと判断されることを踏まえ、株主意思の尊重の観点から、定時株主総会で、急速な大規模買付行為等に着手したと認められる場合（※1）における（その時点における独立委員会からの勧告を最大限尊重した上で）当社取締役会による対抗措置の発動について、株主の皆様にご承認をお願いするものです。なお、当社取締役会は、本議案が承認可決されることを条件として、今後シティらが、急速な大規模買付行為等に着手したと認められる場合には、その時点における独立委員会からの勧告を最大限尊重の上、当社取締役会において本対抗措置を発動することを決議しております。

対抗措置の内容については、本対応方針プレスリリースのⅢの3をご参照ください。なお、本議案が可決された場合には、本対応方針は、適用対象をシティラによる大規模買付行為等に限定した形で、株主の皆様にご承認された対抗措置の発動等に必要範囲に限定して（但し、最長でも2024年開催予定の当社定時株主総会后

初に開催される当社取締役会の終結時を限度とします。) 継続されるものとします (※2)。

なお、シティら及び村上氏が本定時株主総会の前日までに、2023年12月31日まで当社株券等の買増しその他大規模買付行為等に該当する行為を行わない旨を誓約する誓約書を提出した場合等、大規模買付行為等が企図されなくなると合理的に判断される場合には、本議案を取り下げた上、本対応方針に記載の当初方針どおり、本定時株主総会后最初に開催される取締役会の終結時をもって、本対応方針を廃止します。

また、本議案が否決された場合には、本対抗措置の発動はなされず、また、本対応方針に記載の当初方針どおり、本定時株主総会后最初に開催される取締役会の終結時をもって、本対応方針を廃止します。

(※1) 2023年1月17日付け「株式会社シティインデックスイレブンスから2023年1月12日付で送付された当社取締役会に対する書簡及び株式会社シティインデックスイレブンスが同日付で公表したプレスリリースに対する株式会社シティインデックスイレブンスへの書簡の送付に関するお知らせ」においてお知らせしましたところと同様、本日現在において、シティらが大量保有報告書ベースで20%をわずかに超える当社株式を保有しているという事実のみでは、「急速な大規模買付行為等に着手したと認められる場合」に該当するものではありません。また、本議案が本定時株主総会で承認された場合であっても、シティらが本対応方針所定の大規模買付行為等趣旨説明書を提出する等、本対応方針所定の手続を遵守する場合には、本対抗措置の発動はなされません。

(※2) したがって、本議案とは別に、本対応方針の継続について、本定時株主総会に議案を上程することとはしておりません。

## (注1) 決議要件について

独立委員会からの本勧告書記載の勧告を踏まえて、本議案は、シティインデックスイレブンス（7,818,600株）、野村氏（3,854,025株）、レノ（6,007,900株）及び当社の取締役（8名、合計83,471株）並びに本利害関係者を除く出席株主の議決権の過半数の賛同によりご承認をいただきたく存じます（いわゆるMoM決議）。なお、議決権除外者は、本議案における議決権行使は認められませんが、本定時株主総会に出席し、本議案に関するものも含め質疑応答に参加することができ、また、本議案以外の議案についての議決権行使は当然に認められます。

なお、独立委員会は、本勧告書において、本日時点で、以下の者を本利害関係者として認定をしております。

	株主名	議決権の数 (所有株式数)	本利害関係者に該当する理由
①	コスモエネルギーホールディングス役員持株会（当社の現取締役の所有分のみ）	4個 (485株)	コスモエネルギーホールディングス役員持株会の会員である当社の現取締役は、左記の株式のうち各自の所有分に相当する当社株式の議決権行使についてそれぞれ特別の指示を与えることができるため
②	当社の現取締役の2親等以内の親族（配偶者を含みます。以下同じです。）	30個 (3,000株)	当社の現取締役と同一の議決権行使が行われる蓋然性が高いため
③	当社の現取締役又は当社の現取締役の2親等以内の親族が議決権の過半数を保有する会社	0個 (0株) ※	当社の現取締役又は当社の現取締役の2親等以内の親族が議決権の過半数を有しているため、当社の現取締役又は当社の現取締役の2親等以内の親族が意思決定をできるため

※ 2023年3月31日現在、当社の株主に、当社の現取締役又は当社の現取締役の2親等以内の親族が議決権の過半数を保有する会社はありません。

本利害関係者に変更が生じた場合等においては、別途お知らせいたしますので、最新の発信情報をご確認賜りますようお願い申し上げます。



(注2) 本勧告書の要旨

本勧告書の要旨は以下のとおりであります。

1. 以下に掲げる理由から、シティらが、本大規模買付行為等を行った場合、当社の企業価値ないし株主共同の利益を著しく損なうおそれがあると思料する。

(1) 再生可能エネルギー事業子会社については、分離・上場させるのではなく、当社グループのバリューチェーン全体で成長させていくことが当社の企業価値ないし株主共同の利益の向上に資すること

・当社取締役会が、以下の理由から、シティらの主張するようにコスモエコパワー株式会社（以下「ECP」）を分離・上場させるのではなく、当社グループのバリューチェーン全体で成長させていくことが当社の企業価値ないし株主共同の利益の向上に資すると判断していることは、当社グループの置かれた経営環境、事業構造、シティらの主張内容・経緯等を踏まえれば、合理的であると考えられる。

- ① グリーン電力サプライチェーン（(i)再生可能エネルギー発電、(ii)需給調整・蓄電、(iii)グリーン電力販売）において再生可能エネルギー発電を担うECPは、当社の中長期的な経営計画において重要な構成要素として位置付けられていること
- ② 当社グループは、ECPの営む洋上風力発電等の再生可能エネルギー発電事業に加えて、電力小売事業や将来のEV供給に繋がるカーリース事業など、グリーン電力サプライチェーン全体を通じてシナジーを創出することが可能な複数の事業を有しており、これらの事業を当社グループ全体で実行していくことにより再生可能エネルギー事業の収益を最大化することができること
- ③ ECPを当社グループから分離・独立した場合、洋上風力発電プロジェクトを遂行する人材の確保が困難となり、資金調達効率性の低下や信用力の低下につながることに加え、ECPを上場させる場合には相応の時間・労力を費やすこととなるため、洋上風力発電プロジェクトの遂行に支障をきたし、収益機会の喪失につながる可能性があることを踏まえると、現時点においては、ECPの事業基盤の確立と着実なプロジェクト遂行が最優先であり、分離・独立させることは適切ではないこと
- ④ シティらの主張するスピノフは、それを実行するための制度面・スケジュール面の実行ハードルや取引遂行に要する負荷が相応に高く、ECPの現状を踏まえれば実現可能性が低いことや、シティらの主張は変遷していることから、真摯な検討に基づくものとは受け止め難いこと

(2) シティらの株主還元に関する要求は、当社の必要自己資本額を下回ることとなる水準の自己資本の払い出しを要求するものであること

- ・第7次中期経営計画期間における当社の必要自己資本額6,000億円という目標値の算定は、各事業セグメントの資産に内在するリスクのリスク係数を資産額に乗じるという客観的な分析及び計算方法により算定されていること等からすれば、合理的であると考えられる。
- ・当社の株主還元方針は、財務健全性と株主還元の両立を図るものであり、徒に内部留保の積み増しを行っているものではないことは明らかである。

- ・これに対して、シティらは、当社の必要自己資本額は5,000億円程度が最大であり、当期純利益のうちそれを超える部分の100%相当を株主還元充ててをを求めるなどしているが、かかる主張の根拠は十分に示されていない。
  - ・したがって、シティらの要求する株主還元を行えば、合理的に算出された当社の必要自己資本額を下回る事となる水準での自己資本の払い出しを行うことになり、当社の財務健全性を脅かし、当社の企業価値・株主共同の利益を著しく損なうおそれがある。
- (3) シティらによる本大規模買付行為等の真の目的は、当社の企業価値ないし株主共同の利益の向上ではなく、自らの短期的な利益のみを追求するため、中長期的な当社の企業価値の向上を犠牲にし、当社に過度に大規模な自社株公開買付けを実施させることによる保有株式の売り抜けにあることが合理的に推認されること
- ・シティらの主張内容や、シティらの過去の投資行動を踏まえれば、シティらの再生可能エネルギー事業子会社の分離・上場に係る主張は、当社の必要自己資本額を減少させることを正当化するための主張であると解釈し得る。
  - ・シティらが、当社との協議において一貫して自己株式取得の実行を求め、多額の自己資本の吐き出しによる大規模な自己株式取得に固執してきたことや、シティらの過去の投資行動も、シティらの真の目的が上記の点にあることを裏付ける。
- (4) 本大規模買付行為等が行われた場合、当社の経営に重大な支障を生じさせるおそれがあること
- ・当社の過去の定時株主総会における議決権行使比率を踏まえると、本大規模買付行為等が行われた場合には、シティらが当社の経営支配権ないし経営に対する重要な影響力を有することになる。
  - ・それにもかかわらず、シティらは、再生可能エネルギー事業子会社の分離・上場及び株主還元以外に当社の具体的な経営方針を示しておらず、シティらがかかるとの影響力を背景に、再生可能エネルギー事業子会社の分離・上場を強引に推し進めた場合や、中長期的に当社の企業価値・株主共同の利益の向上に資する経営施策を否定する場合には、当社の経営に重大な支障を及ぼすおそれがある。
2. 以下に掲げる理由から、上記1.の評価を踏まえた上で、本議案を、本定時株主総会において上程し、本議案が承認可決されることを前提に、今後シティらが、急速な大規模買付行為等に着手したと認められる場合には、その時点における独立委員会からの勧告を最大限尊重の上、当社取締役会が本対抗措置を発動することは相当である。
- (1) 本対抗措置の発動について必要性があること
- ・シティらとの協議の経緯等からすれば、本定時株主総会后、シティらが、本大規模買付行為等を行う蓋然性は高いと合理的に考えられる。
  - ・上記1.の通り、シティらによる本大規模買付行為等により、当社の企業価値ないし株主共同の利益が著しく損なわれるおそれがある。
  - ・本大規模買付行為等は部分買付けとなるにもかかわらず、シティらは再生可能エネルギー事業の

分離・上場及び株主還元以外に当社の具体的な経営方針を示していないことに加え、本議案において本対抗措置が発動されることとされているのは、シティらが本対応方針に従わず、株主に対して本大規模買付行為等の是非を判断するために必要な情報・時間が提供されない場合であることからすれば、本大規模買付行為等は一般株主に対する強圧性を有する方法で実施される可能性が高い。

- ・シティらによる情報開示は不十分かつ不適切であり、株主による適切な判断を困難にしている。
  - ・本対抗措置の発動は株主総会における本議案の承認を条件としており、株主意思に基づくものであるといえる。
  - ・以上を踏まえれば、株主が本大規模買付行為等の是非を判断するために必要な情報・時間を確保するとともに、本大規模買付行為等により当社の企業価値・株主共同の利益が著しく損なわれることを回避するため、本対抗措置を発動する必要性が存すると考えることが合理的である。
- (2) 本対抗措置については相当性が確保されていること
- ・本対抗措置の発動は、シティらに対してその持株比率の希釈化に伴い損害を与え得るものではあるが、現時点において、一定の限度で、①シティらにおいて生じ得る損害を回避する可能性が確保されており、②シティらに生じ得る損害を軽減する措置が講じられており、かつ、③シティらにおいて今後急速な大規模買付行為等を行う場合、本対抗措置が発動され損害を被ることは予見可能と考えられることに加え、実際に発動される際にも、独立委員会が本対抗措置の内容等を検討した上で行う勧告が最大限尊重されることとされており、当社取締役会により恣意的な運用がなされ、不合理な内容の対抗措置が発動されることがないような仕組みが設けられている。
  - ・したがって、本対抗措置の相当性は確保されていると考えることが合理的である。

3. 以下に掲げる理由から、本議案を当社の本定時株主総会に上程する場合、その可決要件を、シティら及び当社の取締役に加え、シティら及び当社の取締役それぞれに関係するものとして独立委員会が認める者を除く出席株主の議決権の過半数の賛同とする（いわゆるMoM決議とする）ことは相当である。

- (1) 本対抗措置の発動に関する株主意思の確認はMoM決議により行うべきであること
- ・シティらによる本大規模買付行為等（又は本対抗措置の発動）の是非については、株主の意思に基づき判断されるべきである。
  - ・本大規模買付行為等は一般株主に対して強圧性が存するところ、シティらは買付者として一般株主とは異なる利害状況にあることに加え、既に保有する当社株式についても、強圧性及び情報開示の点で問題のある市場内買付けにより取得されたものであることを勘案すれば、シティらの保有株式に係る議決権を含めた通常の普通決議により株主意思の確認を行った場合、当該決議結果は株主の意思の発現とは評価できず、当該決議結果をもって確認された株主意思は歪められているおそれがある。
  - ・したがって、本対抗措置の発動の是非に関する株主意思の確認は、シティらなど一般株主と異なる利害状況にある株主を除いた株主による決議によるべきであると考えられる。
- (2) シティらとその関係者の保有株式に係る議決権の除外は許容され得ること

- ・ 本大規模買付行為等に強圧性が存する状況においては、その是非については、強圧性の影響を受け得る株主が強圧性のない状況で判断をする必要があるところ、シティらとその関係者は、買付者としての利害関係を有しており、当社の株主としての見地からの判断を行うことは期待できない。
  - ・ シティらが既に保有している株式は、少なくともそのほとんどが強圧性のある市場内買付けにより取得されたものであり、また、一般株主に対する十分かつ適切な情報開示をすることなく取得したものであり、当該株式に係る議決権を認めるべきではない。
  - ・ したがって、本議案の決議に際しては、シティらとその関係者が保有する株式に係る議決権を決議から除外することも許容され得ると考えられる。
- (3) 当社取締役とその関係者の保有株式に係る議決権の除外も合理的であること
- ・ 当社の取締役とその関係者の保有株式に係る議決権を決議から除外することは必須ではないが、シティらとその関係者の保有株式に係る議決権を除外することとの衡平性の見地から、当社取締役とその関係者の保有株式に係る議決権を本議案の可決要件から除外することも合理的であると考えられる。

## 過去の投資活動や裁判所の認定等

## 第1 アコーディアに対する投資事例

公表情報によれば、村上氏の影響下にある、レノ、株式会社C&I Holdings（以下「C&I」という。）、南青山不動産、株式会社シティインデックスホスピタリティ（以下「シティインデックスホスピタリティ」という。）、株式会社シティインデックスホールディングス（以下「シティインデックスHD」という。）、株式会社フォルティス（以下「フォルティス」という。）及び株式会社リビルド（以下「リビルド」という。）ら（以下、村上氏の影響下にあるファンド等を総称して、「村上ファンド関係者」という。）は、2012年11月に、PGMホールディングス株式会社（以下「PGM」という。）による株式会社アコーディア・ゴルフ（以下「アコーディア」という。）に対する敵対的公開買付け（以下「公開買付け」を「TOB」という。）が実施されて以降、事前警告型買収防衛策を有していなかったアコーディア株式を市場において大量に買集め、PGMによる敵対的TOBが失敗に終わった後も買い増しを続けた。

公表情報によれば、PGMによる敵対的TOBが実施されている状況下において、レノは、2013年1月13日付けで、アコーディアに対して、①PGMとの経営統合に関する諸条件について交渉の場につくとともに、②自己株式取得を徹底的に行うといった株主還元策の継続的な実施を要求した上で、かかる要求を受け入れる場合にはPGMによるTOBに応募しないが、これを拒否するのであればPGMによるTOBに応募するとして、TOB期間の末日である同月17日正午を回答期限とする文書を送付する等の働き掛けを行った。

公表情報によれば、その後、村上ファンド関係者は、アコーディア株式の買い増しを続け、2014年3月28日までにアコーディアに対する持株比率（以下、特段の記載がない限り、大量保有報告規制上の「株券等保有割合」を「持株比率」と称する。）を約24%まで高めていた。アコーディアは、同日、レノ、C&I、南青山不動産及びシティインデックスホスピタリティとの合意の下に、同年6月の定時株主総会后に、保有するゴルフ場の約7割（同社がそれまで保有していた133コースのゴルフ場のうち90コース）を売却した上、その売却で得た総額1,117億円のうち、450億円超を投じて、当時における同社株式時価総額の約32%に相当する大規模な自社株TOB（本項において、以下「本自社株TOB」という。）を実施すること等を内容とする企業再編策を公表するに至った。その際、村上ファンド関係者は、アコーディアとの間で、村上ファンド関係者が保有する株式の全部を本自社株TOBに応募する旨合意していた。なお、公表情報によれば、本自社株TOBは、1株当たり1,400円で同社の発行済株式総数の約30%を取得するものであったが、その実施の予告がされた2014年3月28日の前営業日の同社株式の終値に対して4.24%のプレミアムを、本自社株TOBの実施の公表の前営業日の同社株式の終値に対しても9.89%のプレミアムをそれぞれ付した、いわゆるプレミアム付き価格によるものであった。

このような、アコーディアが保有する事業用資産の大半の売却によって得た資金を原資とした大規模な自社株買いについては、当時のPGMの社長から、「ゴルフ場資産を切り離して残った会社に、グロース（成長）があるのか。自己株買い付けにしても、余剰資金ではなく身を切り崩してやるような例は見たことがない。究極の焦土作戦ではないか」と評されている（2014年3月30日付け東洋経済ONLINE参照）。



なお、プレミアム付き価格での自社株TOBは、応募株主に対してその時点における発行会社の市場価格を上回る金額が払い出されることになるため、一般的に、発行会社の中長期的な企業価値が低下するおそれが相対的には高いものと考えられており、実務上も、自社株TOBがプレミアム付きの価格で行われる例は少ない。

実際に、アコーディアの株価は、本自社株TOB公表日の前営業日の2014年8月1日には1,274円であったところ、TOB期間が終了した同年9月1日以降、徐々に低下し、同年11月下旬頃には1,000円程度にまで下落するに至っている。

公表情報によれば、アコーディアによる本自社株TOBにおける買付予定株式数の上限は、3,214万3,000株と非常に大規模（当時の同社の発行済株式総数の約30%）なものであり、本自社株TOBの予告がされる直前における村上ファンド関係者によるアコーディア株式の保有株式数である2,550万8,800株を上回る株式数であった。上記のとおり、レノ、C&I、南青山不動産及びシティインデックスホスピタリティは、アコーディアとの間で本自社株TOBに応募すること等について合意しており、村上ファンド関係者は、本自社株TOBによりアコーディア株式を（市場で売却した場合における売却価格の大幅な下落を回避しつつ）市場価格よりも高く売り抜ける機会を与えられることとなった。

なお、上記のとおり、レノ、C&I、南青山不動産及びシティインデックスホスピタリティは、アコーディアとの間で本自社株TOBに応募すること等について合意していたが、報道によれば、村上ファンド関係者は、アコーディアが2014年3月28日に上記企業再編策を公表した後も、かかる合意の当事者となっていないため本自社株TOBに応募する義務を負っていなかったシティインデックスHD、フォルティス及びリビルドを通じてアコーディア株式を買集め、アコーディアの大株主として、同社に対する株主還元の働き掛けを継続していた（2014年8月14日付け東洋経済ONLINE参照）。

そして、公表情報によれば、村上ファンド関係者は、2014年8月5日、アコーディアに対して、本自社株TOB後における株主還元の規模等が不満であるとして、アコーディアの社外取締役6名全員の解任及びレノの役員5名の取締役への選任を求めて臨時株主総会の招集請求を行った。その後、同年8月12日に、アコーディアは、村上ファンド関係者の提案を受け入れる形で、上記同年3月28日の企業再編策の公表時に併せて公表していた、本自社株TOB後の減配方針（配当性向を従来の連結配当性向90%から「みなし連結当期純利益」の45%に減配）を撤回し、本自社株TOB後も2016年3月期と2017年3月期の2期において合計200億円の大規模な株主還元を行う旨の発表を行っている。

公表情報によれば、2014年8月28日には、村上ファンド関係者は、その持株比率を約35%にまで高めていたが、上記発表をうけて、臨時株主総会の招集請求を撤回するとともに本自社株TOBに応募して、最終的に、その保有に係るアコーディア株式の一部（持株比率約35%のうち約20%）を売却した。

以上のように、村上ファンド関係者は、アコーディア株式の取得を開始してから約1年10か月の間に、臨時株主総会の招集請求を含め、アコーディアに対する様々な働き掛けを行い、その保有に係るアコーディア株式を本自社株TOBにより高値で買い取らせるとともに、大規模な株主還元をも引き出している。

その後、公表情報によれば、村上ファンド関係者は、2016年11月に公表された株式会社MBKP Resort（外資系投資ファンドであるMBKパートナーズ傘下の投資ビークル。以下「MBKP」という。）がレノと協議の上実施したTOB（TOB価格である1,210円はTOBの公表日前日のアコーディア株式の終値1,045円に15.8%（165円）のプレミアムを乗せた、いわゆるプレミアム付き価格でのTOBであった。）に際してMBKP

との間で締結した応募契約によって、その保有に係る株式を全て売却している。

公表情報及び報道によれば、MBKPのTOB開始時点において、村上ファンド関係者は、アコーディアの発行済株式総数の18.95%、総株主の議決権の22.77%を保有しており、村上ファンド関係者は、2013年にアコーディア株式の取得を開始してからそれまでにアコーディア株式に総額約380億円強を投資していたところ、上記の自社株TOBで約296億円弱を、上記のMBKPのTOBでは約194億円を回収し、最終的な投資回収金額は約490億円（利益は約110億円）に上るともされている（2016年12月7日付け東洋経済ONLINE参照）。

なお、アコーディアは2019年になって、ゴルフ場の運営に集中するよりも、土地と一体経営し、投資をした方が、競争力が高まるとの判断の下、2014年に売却したゴルフ場の土地の買い戻しを検討している旨報道されている（2019年12月18日付け日本経済新聞朝刊参照）。

## 第2 MCJに対する投資事例

公表情報によれば、レノは、2012年後半から株式会社MCJ（以下「MCJ」という。）の株式の買集めを進め、2013年3月29日には、その保有株式数は499万4,100株（持株比率9.82%）に達し、共同保有者であった当時のレノの代表取締役及び中島章智弁護士（以下「中島弁護士」という。）の保有株を合わせると、その保有株式数は合計で、992万8,600株（持株比率19.52%）に達していたが、同年10月8日付けで、当時のレノの代表取締役及び中島弁護士との共同保有の合意を解除した上で、MCJに対して、同社株式の大規模買付行為（以下「本大規模買付行為」という。）に係る意向表明書を提出していた。同社の同日付け「当社株式の大規模買付行為に係る意向表明書の受領に関するお知らせ」と題するプレスリリースによれば、当該意向表明書において、「当社〔注：MCJ〕株式の買付けの目的は純投資であり、当社株式の潜在的価値の実現、及び当社の中長期的な企業価値の向上に伴う値上がり益を目的としている」等と表明していた。なお、MCJ株式の同日の終値は191円であったが、かかるリリースを受けて、翌9日はストップ高となり、終値は241円となった。

その後、公表情報によれば、MCJは、2013年11月28日以降、取締役会において本大規模買付行為に対する評価・検討を行ったが、同年12月12日、「当社株式の大規模買付行為に関する独立委員会からの勧告書の受領及び当社取締役会における評価・検討結果の確定について」と題するプレスリリースを行い、かかるプレスリリースにおいて、「当社取締役会といたしましては、レノ社による大規模買付行為に対する大規模買付対抗措置を発動せず、当面の間、レノ社の投資動向及び事態の推移を注視」していく旨を表明した。なお、公表情報によれば、上記の発表がなされる直前である2013年12月12日におけるMCJの株価の終値は268円であったが、発表の翌日である13日の終値は348円まで急騰し、その次の取引日である同月16日には、395円で取引が始まり、その後296円まで下落したものの、終値は303円と引き続き高い水準で推移した。

以上のとおり、MCJがレノによる本大規模買付行為の実行を是認し、これに対して対抗措置を執らないことを公表したにもかかわらず、公表情報によれば、レノは、MCJが上記のとおり対抗措置を執らない旨を表明した日のわずか2営業日後である2013年12月16日、株式の潜在的価値の実現及びMCJの中長期的な企業価値の向上のために、今後の株式市場の動向等を勘案しつつ、当社の株式保有比率又は議決権割合が20%以上となる当社株式の買付けを行う意思があるという自らの意向表明の内容とは裏腹に、保有していたMCJ株式のうち324万4,200株（持株比率にして6.38%）を、上記のとおり、MCJが対抗措置を執らないと発表したことを受

けて株価が高い水準で推移している中、市場内で売却している。

### 第3 黒田電気に対する投資事例

公表情報によれば、レノ、C&I、南青山不動産、株式会社シティインデックス舞子、株式会社オフィスサポート（以下「オフィスサポート」という。）、株式会社ATRA、村上氏、村上氏の長女である野村絢氏ら村上ファンド関係者は、2015年頃から、黒田電気株式会社（以下「黒田電気」という。）の株式を市場において大量に買集めた。なお、報道記事によれば、買集め当初において、村上氏は、黒田電気は電子部品商社であり、半導体を主に扱っていないにもかかわらず、同社が半導体商社の中心となって半導体商社の再編を実現すべきであると主張しており、村上氏との話し合いに応じた黒田電気の当時の執行役員は、村上氏について「そもそも黒田電気が何をやっているのかをよく知らないようだった」と述べている（2015年8月22日付け「週刊東洋経済【巻頭特集 村上、再び。】－村上世彰の長女・絢，大いに語る－村上、再び。」32～33頁参照）。

そのような中、公表情報によれば、C&I及び南青山不動産は、黒田電気に対して、2015年6月26日の定時株主総会の終了直後、その日のうちに、村上ファンド関係者を含む計4名の社外取締役の選任を決議事項とする臨時株主総会請求の招集請求を行った。黒田電気は当該請求を受けて、同年7月10日に、臨時株主総会を開催すること及び臨時株主総会の付議議案（社外取締役4名の選任）に対して反対することを決定・公表し、同年8月21日に開催された同社の臨時株主総会において、当該付議議案は否決された。

公表情報によれば、その後も、村上ファンド関係者は黒田電気の株式を市場において大量に買集め、レノは、2017年5月2日に、社外取締役1名の選任に係る株主提案を行った。黒田電気は同月23日開催の取締役会で当該株主提案について反対する決議をし、同月29日に当該株主提案に対する取締役会の意見を公表した。なお、黒田電気は、当該株主提案を巡る経緯をまとめた同年6月7日付け「株主提案に対する当社取締役会意見に至るまでの経緯」と題するプレスリリースの中で、村上氏の発言や姿勢について、「対応した経営陣を威圧するような姿勢でなされました」、「通常の対話のレベルを超える威圧的な行動」と批判している。その後、黒田電気の反対にもかかわらず、同月29日の定時株主総会において同株主提案が可決されたことにより、レノは、黒田電気に社外取締役1名を送り込んだ（公表情報によれば、同月7日時点の村上ファンド関係者による黒田電気に対する持株比率は約35%まで高まっていた。）。

その後、公表情報によれば、村上ファンド関係者は、黒田電気に対する持株比率を2017年11月上旬までに約38%にまで高めたものの、黒田電気は、同年10月31日に外資系投資ファンドであるMBKパートナーズ傘下の投資ビークルであるKMホールディングス株式会社（以下「KMホールディングス」という。）が公表したTOBを受け入れ、上場廃止を選択したため、村上ファンド関係者は、その保有する黒田電気の株式の全てを、当該TOB及び当該TOB終了後に黒田電気が実施する自社株TOBにKMホールディングスと応募契約を締結した上で応募することによって、2018年3月までに全て売却した。

なお、報道によれば、村上ファンド関係者は、租税や信用取引解消の影響を除いた概算で約84億円の利益を得ているとされている（2017年11月13日付け東洋経済ONLINE参照）。

以上のとおり、村上ファンド関係者は、レノが黒田電気に社外取締役を送り込んでから、わずか約4か月で保有する同社株式全ての売却合意を行い、それからわずか約4か月後には同社株式の全てを売却し、公表情報によ



れば、約84億円の利益を得たことになる。

#### 第4 ヨロズに対する投資事例

公表情報によれば、レノは、株式会社ヨロズ（以下「ヨロズ」という。）に対して、複数回に亘り、自社株買いを含む株主還元の実施を求める書簡を送付していたところ、2019年5月10日、ヨロズに対して買収防衛策の廃止に関する議題等を招集通知及び参考書類に記載すること等を求める株主提案議題等記載仮処分命令申立て（以下「本仮処分命令申立て」という。）を行っている。

かかる本仮処分命令申立ては、横浜地方裁判所決定（横浜地決令和元年5月20日資料版商事法務424号（2019年7月号）126頁。以下「本仮処分原審決定」という。）により却下され、その即時抗告も東京高等裁判所決定（東京高決令和元年5月27日。旬刊商事法務2206号42頁参照）によって棄却されているが、資料版商事法務424号（2019年7月号）「ヨロズ株主提案議題等記載仮処分申立事件」126頁以下によれば、本仮処分原審決定は、被保全権利の存在には疑問があるとしつつ、①レノが村上氏の強い影響力の下にあること、②従前、レノ（ないし同じように村上氏の強い影響力の下にあった法人）が投資先企業に対して行ったのと同様に、ヨロズについても、同社株式を大量に買い付けた上、同社の経営陣に様々な圧力をかけることによって、買集めた大量の同社株式を短期間のうちに同社やその関係先に高額で売り付け、多額の利益を享受することを目的としており、その障害となる買収防衛策を廃止することを企図していると推認できること等を認定した上で、保全の必要性を認めることはできない旨判示している。

ちなみに、同「ヨロズ株主提案議題等記載仮処分申立事件」126頁以下によれば、本仮処分原審決定においては、

- 「ア 債権者〔注：レノ。以下同じ〕、債権者の100%株主である株式会社B、同社の株式50%を保有し、平成26年12月1日まで債権者の代表取締役であったC、A〔注：村上氏。以下同じ〕の子が代表取締役である株式会社D、株式会社E、株式会社F、株式会社G、株式会社H及び株式会社I等は、Aの強い影響力の下にある（以下、Aの強い影響力の下にある上記関係者を『債権者ら』という。）。
- イ Aは、平成27年、債権者らが債務者〔注：ヨロズ。以下同じ〕の株式を10%程度取得した際、債務者に対し、具体的な事業計画や事業運営に関する改善提案等を全く示さないまま、債務者の配当が低い、配当性向を100%にせよ、株主還元を含めた新たな中長期計画を出せ等と要求し、Aが債務者の株主還元も含めた中長期計画に納得しない場合には、『公開買付けさせてください。プロセスに入りましょう』、『11人の取締役を一応、クビ、やめてもらうと。それについては、3人は残して、4人うちから入れて、その7人の取締役会で配当政策を決める』などと述べる一方、『大きな自己株〔自社株買い〕をやるのであれば僕はOK出しますから、撤回します』と述べ、『御社は株主価値を上げるのか、Aの会社になるのか、はたまたMBOをするのかの3択です』などと要求したが、結局、債権者らは、その後、債務者の株価が上がった段階で全株式を売却した。
- ウ 債権者は、平成30年になって再度債務者の株式を取得し始め、平成31年に入ると、債務者に対する持株割合が10%に満たない段階で、『株主価値の向上』をうたいつつも、債務者の中長期的利益に資するような具体的な事業計画や事業運営に関する改善策に興味を示すことなく、単に、買収防衛策の廃止や自社

株買いといった施策の実施を求めた上、株主提案権の行使をほのめかした上、本件株主提案を行い、その後も、債務者の株式を買い増している。

- エ 債権者らは、平成24年から平成31年にかけて、株式会社J、K株式会社、L株式会社、M株式会社及び株式会社Nに対し、大量の株式を買い付け、対象会社の経営者に様々な圧力をかけた上、対象会社自身又は対象会社の関係者に対し、買い付けた株式の全部又はその大半を高値で購入させ、転売益を得ている。
- オ Aの強い影響力の下にあった株式会社O、株式会社Pは、平成14年から平成17年にかけて、上記エの債権者らと同様の手法により、株式の転売益を得ている。」

と一応認定されている。

公表情報によれば、その後、レノは、2020年11月20日、ヨロズに対して、買収防衛策の廃止等についての権限を株主総会に付与する旨の定款変更を議案とする臨時株主総会招集請求を行った。ヨロズは、かかる請求を受けて、同年11月25日に、当該議案に対して反対の意見表明を行うことを決定・公表し、2021年1月22日に開催された同社の臨時株主総会においては、50%を超える反対により当該議案は否決された。

## 第5 エクセルに対する投資事例

公表情報によれば、2019年3月頃（なお、2019年3月31日時点で村上ファンド関係者はエクセルの発行済株式の38.07%を保有するに至っていた。）、村上氏は、自らが交渉に関与して、株式会社エクセル（以下「エクセル」という。）の、加賀電子株式会社（以下「加賀電子」という。）への実質的な売却に係る交渉を開始したが、かかる状況下において、エクセルは、同年5月にレノの代表取締役をエクセルの社外取締役とすることを受け入れるに至り、同年6月26日開催のエクセルの定時株主総会においてレノの代表取締役が同社の社外取締役に選任され、その後社外取締役に就任した。

そして、かかる社外取締役への就任から5か月余りしか経過していない2019年12月9日に、エクセルは、加賀電子との間で経営統合（以下「本経営統合」という。）を行うことを決定し、公表した（なお、同日時点で村上ファンド関係者はエクセルの議決権割合の39.93%を保有するに至っていた。）。

公表情報によれば、本経営統合のスキームは、①エクセル株式を保有していないシティインデックスイレブンスを株式交換完全親会社とし、エクセルを株式交換完全子会社とする現金を対価とする株式交換（以下「本現金株式交換」という。）を行った上、②エクセルの資産を、(a)本経営統合後のエクセルにおいて事業運営上必要な資産（以下「事業用資産」という。）と(b)本経営統合後のエクセルにおいて事業運営上必ずしも必要とはならない資産（以下「移管対象外資産」という。）とに分離した上で、本現金株式交換の効力発生直後に移管対象外資産をエクセルからシティインデックスイレブンスに対する現物配当により移管し、③当該現物配当の実施直後に、シティインデックスイレブンスが加賀電子に対してエクセル株式の全てを譲渡するというものである。

このスキームは、従前、一体の組織として事業を営んできたエクセルを実質的に2つに分割し、さらに、移管対象外資産については、単なる投資ビークルであるシティインデックスイレブンスに現物分配しようとするものである。

以上のとおり、レノの代表取締役が2019年6月にエクセルの社外取締役に就任して約5か月余りで、村上フ

ファンド関係者の主導の下で、エクセルについて、事業を解体する形での本経営統合の公表に至り、最終的に本経営統合は2020年4月1日に効力が発生している。

## 第6 東芝機械（現芝浦機械）に対する投資事例

公表情報によれば、村上ファンド関係者であるオフィスサポート並びにその共同保有者の野村絢氏及び株式会社エスグラント（以下「エスグラント」という。）は、東芝機械株式会社（なお、東芝機械株式会社は2020年4月1日にその商号を芝浦機械株式会社に変更しているが、以下では、その前後を問わず、「東芝機械」という。）株式を市場で大量に買集め、2019年11月29日までにその持株割合を9.19%（総議決権に対する割合は約11.49%）にまで高めた。その後、公表情報によれば、オフィスサポートは東芝機械との間で実質的な協議を行うことなくTOBの準備を行い、2020年1月10日以降、TOBの諸条件やTOB後の東芝機械の経営方針等について一切の説明をすることなしに、東芝機械株式に対するTOBを予告するに至った。東芝機械は、同月17日、当該TOBの予告を受け、オフィスサポートないしその子会社からの当社株式を対象とするTOBや、当該TOBの予告がなされている状況下において企図され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「東芝機械対応方針」という。）を導入することを取締役会において全会一致で決議し、公表した。

東芝機械対応方針の導入にもかかわらず、その後、オフィスサポートの子会社であるシティインデックススイレブンスは、2020年1月21日、東芝機械対応方針に定める手続を遵守することなく、東芝機械株式を対象とするTOBを開始した（なお、この時点において、村上ファンド関係者であるオフィスサポート及びエスグラントは合計して持株比率12.75%に相当する東芝機械株式を保有するに至っていた。）。

2020年2月12日、東芝機械は、当該TOBについて、①シティインデックススイレブンス・公開買付者グループ（村上ファンド関係者であるオフィスサポート、エスグラント及びシティインデックススイレブンスを総称するという。以下同じ。）からTOB後における東芝機械の経営方針が一切示されておらず、シティインデックススイレブンス・公開買付者グループによる東芝機械への経営の関与の態様が全く不明瞭なこと、②TOBに至るまでの経緯においても、東芝機械の企業価値向上を目指す意図はなく、自らのキャッシュ獲得のみに関心があると考えられること、③村上氏の影響下にある法人による過去の投資事例を踏まえると、東芝機械に対するTOB及びシティインデックススイレブンス・公開買付者グループの株主価値向上案は東芝機械の企業価値を毀損する可能性が高いこと、④シティインデックススイレブンス・公開買付者グループが、対話の過程において東芝機械の要請を継続的に無視し続け、シティインデックススイレブンスによるTOBについても東芝機械対応方針を無視して開始されたこと、⑤シティインデックススイレブンス・公開買付者グループは外為法に違反していることが疑われ、東芝機械の大株主の適格性に疑義があること、⑥シティインデックススイレブンスによるTOBは、支配権の移転に反対する株主が、かえってTOBに応募する動機を持つという強圧性を有するものであること等を理由にしてシティインデックススイレブンスによるTOBに対して反対の立場をとり、東芝機械対応方針の導入及び東芝機械対応方針に基づく対抗措置（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）（本項において、以下「本対抗措置」という。）の発動の是非を問うため、株主意思確認総会の開催を決定した。

公表資料によれば、その後、シティインデックススイレブンス・公開買付者グループは、東芝機械に対して、

東芝機械が既に公表していた約30億円の特別配当に加えて、約120億円の大規模な自社株買いを決定すれば、株主意思確認総会を待たずにTOBの撤回をするとし、シティインデックスイレブンスによるTOBの撤回を「取引材料」として東芝機械に約120億円の大規模な自社株買いを決定すること等を迫ったものの、東芝機械は、シティインデックスイレブンス・公開買付者グループが、シティインデックスイレブンスによるTOBを、東芝機械に最終的に自社株買いを実行させて、それを通じて自らが保有する株式を売却して利益を上げるための不当な圧力的手段として用いていたことについて、「ニッポン放送事件の東京高裁決定（東京高決平成17年3月23日判時1899号56頁）がいう、『会社を食物にする』四類型の一つである、『真に企業経営に参加する意思がないにもかかわらず、ただ株価をつり上げて高値で株式を会社関係者に引き取らせる目的で株式の買収を行っている場合』に当てはまる疑いが強い」ものとして強く非難した上で、約120億円の大規模な自社株買いの要求を拒否し、2020年3月27日に株主意思確認総会を開催した。当該株主意思確認総会においては、東芝機械対応方針の導入及び本対抗措置の発動のいずれの議案についても、出席株主の総議決権数の約62%を超える賛成をもって承認可決されている。

なお、公表資料によれば、買収防衛策の導入や更新議案に対して極めて否定的な立場をとることで知られている世界最大の議決権行使助言会社であるInstitutional Shareholder Services Inc. (ISS) も、シティインデックスイレブンスによるTOBが成立した場合にはシティインデックスイレブンスが実質的な経営支配権を取得し得るにもかかわらず経営方針を持たない点に疑義がある等として、東芝機械対応方針の導入及び本対抗措置の発動のいずれの議案についても賛成の議決権行使を推奨した。

当該株主意思確認総会の結果を踏まえて、2020年3月27日、東芝機械は、対抗措置として、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の決議を行い、これを受け、シティインデックスイレブンスは、同年4月2日、TOBを撤回している。

## 第7 レオパレス21に対する投資事例

公表情報によれば、レノ、エスグラント、レノの従業員である大村将裕氏（以下「大村氏」という。）及びシティインデックスイレブンスの村上ファンド関係者は、2019年頃より、株式会社レオパレス21（以下「レオパレス21」という。）の株式を市場において大量に買集め、2019年12月11日までにその持株比率を14.46%にまで高めた。

その後、2019年12月27日に、レノ及びエスグラントは、レオパレス21に対して、取締役全員（10名）の解任と取締役3名の選任を目的とした臨時株主総会の招集請求をした。公表情報によれば、その後、レノ及びエスグラントは他の大株主の賛同を得られないこと等から、2020年1月28日に突如として方針を変更し、取締役全員を解任する株主提案の撤回と、3人の取締役候補を1人（大村氏）に絞る株主提案に修正した。

公表資料によれば、レオパレス21は、①村上ファンドグループがコーポレートガバナンスの向上を標榜して会社の株式を大量に買集め、かかる会社の経営陣に対して様々な圧力をかけるという手法を過去にも繰り返してきたという周知の事実、②村上ファンドグループが自らが推薦する取締役を会社に送り込み、非現実的な高水準の株主還元等の要求を繰り返し、かかる会社を上場廃止に追い込んだ事例の存在、③村上ファンドグループが、会社の経営権を取得した後に、その資産の全部又は一部を切り売りするといういわゆる「解体型買収」



を行った複数の事例の存在、④これまでのレノやエスグラントとのやり取りを踏まえると、レノやエスグラントは、レオパレス21の中長期的な企業価値の向上に取り組む意図がないことが明らかであって、むしろ、株主提案を通じてレオパレス21の「解体型買収」を企図していることが推認され、レノやエスグラントは、他の株主を含むステークホルダーの利益を犠牲にして自己の利益を追及する可能性が高いこと等を理由にレノ及びエスグラントの株主提案（大村氏の取締役選任）に反対をしていた。

なお、レオパレス21は、プレスリリースにおいて、レノやエスグラントは、レオパレス21における施工不備問題の発覚後の2019年3月頃よりレオパレス21株式の取得を開始しており、同年4月以降のレオパレス21の面談や書簡のやり取りの中で、レオパレス21の解体や減資を示唆する発言を行うほか、自らが主導した「解体型買収」の他社事例に言及した上で、レオパレス21の解体的買収ないし資産の切り売りを実現して自らの短期的な利益のみを追求しようとしていたことを明らかにしている。

その後、2020年2月27日に開催された臨時株主総会において、レオパレス21が提案した会社提案（社外取締役2名の選任）については可決され、レノ及びエスグラントの株主提案（大村氏の取締役選任）は否決された。

報道によれば、臨時株主総会では、「会社が再建に向かっているときに、ハゲタカファンドに付け入る隙を与えてどうするのか」といったレノ側に否定的な発言が出るたびに株主総会の会場では拍手がわいたとのことであり、臨時総会における投票においては、「村上氏は信用ならない。会社を解体されてはたまらない」、「レノが主張する事業売却をすれば会社が潰れてしまうかもしれない」といった意見に代表される、レノの実質的なオーナーの村上氏への懸念のほか、レノが旧村上ファンド系ということ自体への不安、「レノが自社の利益だけを追求するのでは」といった懸念等から、レオパレスの物件オーナーの株主を中心に株主提案（大村氏の取締役選任）に対して反対が集まったと分析されている（2020年2月27日付け日経ビジネス電子版「レオパレス、村上氏ファンドの提案否決も勝利にあらず」1~2頁、2020年2月28日付けFujisankei Business i. 「レオパレスとレノ、対立続く 臨時総会、社外取締役選任案を否決」1頁、2020年2月28日付け産経新聞東京朝刊「ファンド側提案 否決 レオパレス 株主の不安拭えず 業績回復・不備改修改革に猶予」10頁等参照。）。

## 第8 三信電気に対する投資事例

### 1. 第1回自社株TOB

公表情報によれば、C&I、オフィスサポート、南青山不動産、エスグラント、野村絢氏等の村上ファンド関係者は、2015年4月頃から三信電気株式会社（以下「三信電気」という。）の株式を市場において大量に買集め、最終的に村上ファンド関係者の三信電気株式の持株比率を約38%まで高めた。

しかし、公表情報によれば、C&I、オフィスサポート、南青山不動産及びエスグラントは、かかる株式大量取得の開始から約3年数か月後の2018年5月に、三信電気が実施した総額197億1,200万円の自社株TOB（以下「第1回自社株TOB」という。）に応募して、その保有に係る三信電気株式の大部分を売却した。

第1回自社株TOBは、TOB価格を2,191円と設定しており、公表の前営業日である2018年5月11日時点の三

信電気の市場株価の終値2,234円との比較ではディスカウント価格であったが、そのディスカウント率はわずか1.92%であり、同社株式の過去3か月間の終値の単純平均値に対して約120円のプレミアムを付した、いわゆるプレミアム付き価格で行われたものであった。なお、第1回自社株TOB公表の3か月前における三信電気の市場株価の終値は1,826円（2018年2月9日）であったところ、第1回自社株TOB公表の前営業日における終値は2,234円（同年5月11日）であった。この3か月間に同社の株価は約22%上昇しているが、大量保有報告書の変更報告書から判明する限り、この間、村上ファンド関係者は、三信電気株式を市場内で持株比率にして少なくとも約1%買い増している。

上記第1で述べたとおり、プレミアム付きの高値での自社株TOBは、応募株主に対して、その時点における発行会社の株価を上回る金額が払い出されることになるため、一般的に、発行会社の中長期的な企業価値が低下するおそれが相対的には高いと考えられており、実務上も、自社株TOBがプレミアム付きの高値で行われる例は少ない。

三信電気の株価は、第1回自社株TOB公表日の前営業日である2018年5月11日には2,234円であったところ、TOB期間の終了日である同年6月11日には、TOB価格である2,191円を下回る2,152円に下落し、その後1,700円台まで続落している。

公表情報によれば、三信電気による第1回自社株TOBにおける買付予定数の上限は、900万100株（当時の同社の発行済株式総数の約30.74%相当）と大規模なものであり、第1回自社株TOBの公表直前における村上ファンド関係者による三信電気株式の保有株式数の合計である1,120万9,100株（当時の同社の発行済株式総数の約39.58%相当、自社株式を除いた発行済株式総数全体に占める割合にして40.98%相当）に近い株式数であり、三信電気による第1回自社株TOBにより、村上ファンド関係者は、三信電気株式を（市場で売却した場合における売却価格の大幅な下落を回避しつつ）、市場価格よりも高く売却する機会を与えられることとなった。

なお、自社株買いの手法として、市場買付けやToSTNeT-3ないしToSTNeT-2の手法ではなく、自社株TOBの手法が用いられたことによって、三信電気につき、自社株式を除いた発行済株式総数全体に占める割合（実質的には議決権割合に等しいため、本項において、以下、これを「議決権割合」という。）にして5%超3分の1以下を有していた、（村上ファンド関係者を構成する投資ビークルである）国内法人のC&I、オフィスサポート及び南青山不動産は、第1回自社株TOBに応募する結果として認識されるみなし配当部分につき、配当益金不算入の恩典を50%享受することが可能となり、みなし配当部分についての50%益金不算入とそれに基づく多額の税務上の株式譲渡損の認識による課税所得の大幅な圧縮という多額の税務メリットを得ることが可能となった。

## 2. 第2回自社株TOB

公表情報によれば、上記1.の第1回自社株TOBに応募したことによって、村上ファンド関係者は、いったん、三信電気に対する持株比率を大きく減少させた（2018年7月3日時点で約13.90%）が、その後、再び三信電気株式を大量に買集めるに至り、2020年11月4日までに、村上ファンド関係者の持株比率を約27.63%（議決権割合にして約34.73%）にまで高めた。

しかしながら、公表情報によれば、シティインデックスイレブンス及びエスグラントは、2021年6月に三信



電気が実施した総額157億4,300万円の自社株TOB（以下「第2回自社株TOB」という。）に応募して、その保有に係る三信電気株式の大部分を売却している。

第2回自社株TOBは、TOB価格を2,249円と設定しており、TOBの公表の前営業日である2021年5月11日時点の三信電気の市場株価の終値2,070円から8.65%（179円）のプレミアムを付した、いわゆるプレミアム付き価格によるものであった。

上記1.でも述べたとおり、プレミアム付きの高値での自社株TOBは、応募株主に対して、その時点における発行会社の株価を上回る金額が払い出されることになるため、一般的に、発行会社の中長期的な企業価値が低下するおそれが相対的には高いと考えられており、実務上も、自社株TOBがプレミアム付きの高値で行われる例は少ない。

三信電気の株価は、第2回自社株TOBの公表日の前営業日である2021年5月11日には2,070円であったところ、TOB期間の終了日である同年7月19日には、TOB価格である2,070円を下回る2,015円に下落している。

公表情報によれば、第2回自社株TOBにおける買付予定株式数の上限は、700万株（現在の同社の発行済株式総数の約28.82%相当）であって、第2回自社株TOB公表直前におけるシティインデックスイレブンス及びエスグラントによる三信電気株式の保有株式数の合計である670万9,100株をわずかに上回る株式数に設定されており、シティインデックスイレブンス及びエスグラントからは、第2回自社株TOBの公表後に応募の意向が明らかにされた。その結果、上記1.で述べた第1回自社株TOBと同様に、第2回自社株TOBも、村上ファンド関係者に対して、その保有に係る同社株式を（市場で売却した場合における売却価格の大幅な下落を回避しつつ）、売り抜ける機会を与えることとなった。

なお、この件でも、自社株買いの手法として自社株TOBの手法が用いられたことによって、村上ファンド関係者は保有する三信電気株式をシティインデックスイレブンスに集約した上で第2回自社株TOBに応募し、多額の税務メリットを得られたものと考えられる。

## 第9 フェージャースに対する投資事例

公表情報によれば、シティインデックスイレブンス、オフィスサポート、南青山不動産、エスグラント等の村上ファンド関係者は、2018年頃から株式会社フェージャースホールディングス（以下「フェージャース」という。）の株式及び新株予約権を市場において大量に買集め、最終的に村上ファンド関係者の持株比率を約37.57%にまで高めた。

しかしながら、公表資料によれば、シティインデックスイレブンス及びエスグラントは、保有するフェージャース株式をシティインデックスイレブンスに集約し、シティインデックスイレブンスにおけるフェージャースに対する議決権割合を3分の1超にまで高めた上で、シティインデックスイレブンスらによる株式買集めの開始から約3年後となる2021年1月28日にフェージャースが公表・実施した総額約148億1,200万円の大規模な自社株TOBに応募して（シティインデックスイレブンス及びエスグラントは、当該自社株TOBに際して、フェージャースとの間でその保有に係るフェージャース株式の全てについて応募契約を締結している。）、あん分比例後の手残り分を市場で売却した分も含めて、その保有に係るフェージャース株式の全てを売却している。

当該自社株TOBにおいては、TOB価格を684円と設定しており、公表の当日である2021年1月28日時点の

フージャースの市場株価の終値685円との比較では1円低いディスカウント価格であったが、公表の前営業日である1月27日までの過去1か月間の終値単純平均である663円と比較して3.17%のプレミアムが付されており、同じく過去3か月間の終値単純平均である685円との比較でも1円低いだけであった。また、C&I提出の大量保有報告書の変更報告書によれば、同社は、上記自社株TOBの実施前において、2020年12月17日までの間、一貫してフージャース株式を市場で買い増しており、上記3か月間のうち前半の1か月半超（2020年10月27日から12月17日まで）における買増しの数量は、持株比率にして2.07%相当分に上っている。当該買増し以前の期間である2020年7月の1か月間の平均株価は534円であり、その後シティインデックスイレブンス等による大量の市場買集めが始まったと思われる同年8月以降に株価が急騰している。

上記第1で述べたとおり、プレミアム付きの高値での自社株TOBは、応募株主に対して、その時点における発行会社の株価を上回る金額が払い出されることになるため、一般的に、発行会社の中長期的な企業価値が低下するおそれが相対的には高いと考えられており、実務上も、自社株TOBがプレミアム付きの高値で行われる例は少ない。

公表情報によれば、当該自社株TOBにおける買付予定株式数の上限は、2,163万7,500株（当時の同社の発行済株式総数の約37.59%相当）であって、当該TOB公表直前における村上ファンド関係者によるフージャース株式の保有株式数の合計である2,157万200株をわずかに上回る株式数と設定されており、また、上記のとおり、村上ファンド関係者とフージャースとの間においては、当該自社株TOBについて応募契約が締結された。その結果、フージャースによる上記自社株TOBは、村上ファンド関係者に対して、その保有に係る同社株式を（市場で売却した場合における売却価格の大幅な下落を回避しつつ）売り抜ける機会を与えることとなった。

さらに、上述のとおり、上記自社株TOBは買付総額が約148億1,200万円に上る大規模なものであったが、フージャースは、上記自社株TOBの公表の2週間前である2021年1月14日に、「2020年4月1日から2020年12月31日までの期間の損益を当社の分配可能額に取り込み、財務戦略の柔軟性及び機動性を確保するため」として、上場会社では極めて異例な臨時決算を行っており、それにより、上記自社株TOBの原資となる分配可能額が増しされていた。

なお、自社株買いの手法として、市場買付けやToSTNeT-3ないしToSTNeT-2の手法ではなく、自社株TOBの手法が用いられることによって、フージャースにつき、議決権割合にして3分の1超を有していたシティインデックスイレブンスは、当該自社株TOBに応募する結果として生じるみなし配当部分につき、配当益金不算入の恩典を100%享受することが可能となり、みなし配当部分についての100%益金不算入とそれに基づく多額の税務上の株式譲渡損の認識による課税所得の大幅な圧縮という多額の税務メリットを得られたものと考えられる。

## 第10 西松建設に対する投資事例

公表情報によれば、シティインデックスイレブンス、エスグラント、南青山不動産及び野村絢氏の村上ファンド関係者は、西松建設株式会社（以下「西松建設」という。）の株式を市場において大量に買集め、2021年5月10日時点において、村上ファンド関係者の持株比率を22.84%にまで高めた。

公表情報によれば、その後、村上ファンド関係者は、西松建設に対し、西松建設が保有する不動産の売却等を原資として、最大で2,000億円の大規模な自社株買いを実施することを提案していた。また、村上ファンド関係者が当該自社株買いに応募した場合に有利な税効果を楽しむことが可能となる点を理由として、西松建設に対する持株比率を議決権割合にして3分の1超にまで高めたいとの発言もしていた。さらに、村上ファンド関係者は、西松建設に対し、村上ファンドが2021年4月15日時点で約33.08%の議決権を有していた大豊建設との間で、経営統合を含むM&Aを行うよう、繰り返し提案していた。

西松建設は、2021年5月20日付けで、村上ファンド関係者に対して、村上ファンド関係者による西松建設株式の持株比率の合計が25%を超える株式買増しを行わないこと、及び、仮にこれに反して株式買増しを行った場合には、当該株式買増しに係る株式等について、市場における売却（ToSTNeT-1の方法によるものを除く）又は西松建設が別途合理的に指定する方法により速やかに処分することを要請（本項において、以下「本要請」という。）し、本要請について株主から承認及び賛同を得るために、2021年6月29日付けの西松建設の第84期定時株主総会において、本要請の承認に係る議案の上程を予定していた。

しなしながら、公表情報によれば、西松建設は、村上ファンド関係者から、2021年5月21日以降、西松建設による2022年3月期第2四半期決算発表がなされるまでの間、村上ファンド関係者による持株比率の合計が25%超となる西松建設株式の買付けを行わない旨の誓約書を受領し、同様の内容の合意に至ったとして、2021年6月2日付けで上記議案の取下げを決定した。

その後、公表情報によれば、2021年6月上旬から2021年7月下旬までの間、西松建設は村上ファンド関係者と対話を重ねたものの、両者間の見解の相違が解消することはなかった。そのため、西松建設は、同社が公表していた長期ビジョン及び中期経営計画の下で持続的成長の維持と中長期的な企業価値向上に向けた施策を円滑に推進していくため、村上ファンド関係者がその所有する西松建設株式を売却した上で、西松建設における経営戦略及び資本政策の立案及び遂行を円滑化することにより、機動的かつ安定的な事業運営の実現を図ること等が必要であるとの考えに至り、2021年9月21日付けで、総額543億円の自社株TOBの実施を公表した。

村上ファンド関係者は、当該自社株TOBに際して、西松建設との間でその保有に係る西松建設株式の全てについて応募契約を締結し、実際に自社株TOBに応募したことで、その保有に係る西松建設株式を売却した。

なお、上記自社株TOBは、TOB価格を3,626円と設定しており、公表の前営業日である2021年9月17日時点の西松建設株式の市場株価の終値3,605円から0.58%（21円）のプレミアムを付した、いわゆるプレミアム付き価格によるものであった。

上記第1で述べたとおり、プレミアム付きの高値での自社株TOBは、応募株主に対して、その時点における発行会社の株価を上回る金額が払い出されることになるため、一般的に、発行会社の中長期的な企業価値が低下するおそれが相対的には高いと考えられており、実務上も、自社株TOBがプレミアム付きの高値で行われる例は少ない。

西松建設の株価は、上記自社株TOB公表日の前営業日である2021年9月17日には3,605円であったところ、TOB期間の終了日である同年10月20日には、TOB価格である3,626円を下回る3,425円に下落し、その翌日には3,325円まで続落している。

また、公表情報によれば、当該自社株TOBにおける買付予定株式数の上限は1,500万100株であって、当該自社株TOB公表直前における村上ファンド関係者による西松建設株式の保有株式数の合計である1,389万

6,800株を上回る株式数と設定されており、また、上記のとおり、村上ファンド関係者と西松建設との間においては、当該自社株TOBについて応募契約が締結された。その結果、西松建設による上記自社株TOBは、村上ファンド関係者に対して、その保有に係る同社株式を（市場で売却した場合における売却価格の大幅な下落を回避しつつ）売り抜ける機会を与えることとなった。

その後、公表情報によれば、村上ファンド関係者は、2021年12月15日付けで西松建設が伊藤忠商事株式会社（以下「伊藤忠商事」という。）との間で締結した資本業務提携契約に関連し、同日付けで、伊藤忠商事に対し、その保有する残りの西松建設株式402万2,800株全てを譲渡している。

## 第11 大豊建設に対する投資事例

公表情報によれば、シティインデックスイレブンス、野村絢氏、オフィスサポート、株式会社ATRA、南青山不動産及びエスグラントら村上ファンド関係者は、2020年5月14日にシティインデックスイレブンスにより大豊建設の株券等に係る大量保有報告書が初めて提出されて以降、大豊建設の株式及び新株予約権付社債券を市場において大量に買集め、2021年12月28日時点において、村上ファンド関係者の持株比率を41.66%（712万5,379株）にまで高めた。

公表情報によれば、村上ファンド関係者は、2020年6月中旬以降、大豊建設の各決算期におけるIR説明や意見交換を通じて、大豊建設に対し株主還元による自己資本の縮減を繰り返し要請していたが、2021年12月3日の面談において、(i) 経営陣が自社株を買い取るマネジメント・バイ・アウト（MBO）による上場廃止、又は(ii) 純資産の圧縮（具体的には、2021年3月期末の純資産額約741億円の約300~400億円への圧縮）による徹底したROE向上策の実施による株主価値の向上を要請（本項において、以下「本要請」という。）するに至り、2021年12月14日付け書簡においても、再び本要請を行った。

大豊建設は、2021年9月10日に、株式会社麻生（以下「麻生」という。）から大豊建設の連結子会社化を含む麻生グループとの協業の意向について伝達を受けて検討を開始していたところ、村上ファンド関係者からの本要請を受け、大豊建設として、本要請に従うことは、上場廃止によるデメリットや自己株式取得による財務健全性等の喪失といった悪影響が懸念され、持続的成長の維持と中長期的な企業価値向上を志向する経営戦略としては採用し得ず、中期経営計画の着実な実行によって中長期的な企業価値の向上を目指すためには、村上ファンド関係者が筆頭株主である状況を脱し、麻生を村上ファンド関係者に変わる新たな大株主として、麻生グループと提携すべきとの考えに至った。そこで、大豊建設は、2022年1月、村上氏らに対し、麻生によるTOBに村上ファンド関係者が応ずることを提案したところ、村上氏らから、広く買付者を募り最も高いTOB価格を募るのでない限り、TOBに応募することは受け入れられず、大豊建設として麻生以外の傘下に入ることが選択肢にないのであれば、4,500円（なお、同価格の伝達を受けた同月31日時点の市場株価は始値3,655円）以上のTOB価格による、800万株以上（議決権ベースで50%超）の自社株TOBであれば応募の意向があり、麻生との資本業務提携は、株主価値を希釈化しないよう、当該自社株TOBにおける取得価格以上の価格による第三者割当増資とすべき旨が示された。そこで、大豊建設は、TOB価格を1株当たり4,730円、総額約419億円、買付予定株式数を885万株として自社株TOB（本項において、以下「本自社株TOB」という。）を実施するとともに、麻生に対し発行価格1株当たり4,750円で850万株を割り当てる第三者割当増資（払込金額総額約404



億円、議決権ベースでの希薄化率49.93%。本項において、以下「本第三者割当増資」という。)を実施し、本第三者割当増資による払込金額を、本自社株TOBに係る決済のためのブリッジローンの返済に充てることとし、2022年3月24日付けで、2022年5月26日を始期とする本自社株TOB及び本第三者割当増資を含む一連の取引の実施を公表した(本自社株TOBのための分配可能額の創出に資本準備金の減資手続を要するため、事前公表型のTOBを実施)。

村上ファンド関係者は、本自社株TOBに際して、大豊建設との間でその保有に係る大豊建設株式の全て(2022年3月24日時点で合計720万640株、2021年12月31日における持株比率42.04%)について応募契約を締結し、実際に本自社株TOBに応募したことで、その保有に係る大豊建設株式733万8,000株(持株比率39.8%)を売却した。なお、シティインデックスイレブンスが2022年7月22日に提出した大量保有報告書によれば、村上ファンド関係者は、本自社株TOB買付期間中にも一部株式を市場において売却しており、当該自社株TOBの決済後に保有する大豊建設株式は65万5,231株(持株比率3.55%)となっている。

本自社株TOBは、TOB価格を4,730円と設定しており、公表の前営業日である2022年3月23日時点の大豊建設株式の市場株価の終値3,665円から29.06%(1,065円)のプレミアムを付した、いわゆるプレミアム付き価格によるものであった。

上記第1で述べたとおり、プレミアム付きの高値での自社株TOBは、応募株主に対して、その時点における発行会社の株価を上回る金額が払い出されることになるため、一般的に、発行会社の中長期的な企業価値が低下するおそれが相対的には高いと考えられており、実務上も、自社株TOBがプレミアム付きの高値で行われる例は少ない。

大豊建設の市場株価は、本自社株TOB及び本第三者割当増資を含む一連の取引の実施の公表日の前営業日である2022年3月23日には3,665円であったところ、公表後、市場株価は本自社株TOBにおける取得価格及び本第三者割当増資における発行価格を大きく下回る水準で推移した。

前記のとおり、本自社株TOBにおける買付予定株式数の上限は本自社株TOB公表直前における村上ファンド関係者による大豊建設株式の保有株式数の合計数を上回る非常に大きな株式数(当時の同社の発行済株式総数の約51.67%)に設定されており、また、上記のとおり、村上ファンド関係者と大豊建設との間において、本自社株TOBに関し応募契約が締結された結果、大豊建設による本自社株TOBは、村上ファンド関係者に対して、その保有に係る同社株式を(市場で売却した場合における売却価格の大幅な下落を回避しつつ)売り抜ける機会を与えることとなった。

## 第12 その他の投資事例

その他、平成28年7月19日東京高等裁判所判決(判例集未登載)(控訴人レノ及び同C&Iによる控訴を棄却したもの。最一小決平成28年12月15日判例集未登載による上告不受理決定により確定)では、村上氏の影響下にあるファンド等による過去の投資事例につき、以下の事実が認定されている(証拠は省略)。

[a 旧村上ファンドの中核となる投資ピークルの一つであるM&Aコンサルは、ニッポン放送の株式を買集め、平成15年に株式保有率が7.37%に達した。さらに、M&Aコンサル(代表者は村上)は、平成17年1月までにニッポン放送株式を18.57%まで買集め、ニッポン放送が大株主である株式会社フジテレビジ

ン（以下「フジテレビ」という。）に対し、ニッポン放送の株式のTOBを行わなければニッポン放送経営陣の退陣を求めるプロキシファイト（委任状争奪戦）を行う旨の圧力をかけ、これに応じてフジテレビがTOBを開始したが、M&Aコンサルは、株式会社ライブドア（以下「ライブドア」という。）・・・に対し、より高く買い取るのであればライブドアに売却する旨を持ちかけ、最終的に、より高い価格でライブドア側に売却した。

- b 旧村上ファンドの中核的な投資ビークルの一つであったMACアセットは、平成17年10月14日付けで、TBS株式会社につき大量保有報告書を提出したが、そこでは、同年9月30日の時点で株式保有率が7.45%とされていた。MACアセットは、同年8月にはTBSの経営陣に対して、経営陣が自社株を買い取るマネジメント・バイ・アウト（MBO）を提案したり、・・・連合によるTBS買収を図ったりし、最終的には、保有するTBSの株式を売り抜けた。同株式は、市場を通さない相対取引で・・・譲渡された。MACアセットは、同譲渡により、200億円の利益をあげたと報道されている。
- c 旧村上ファンドの中核的な投資ビークルの一つであるMACは、平成12年に敵対的TOBにより昭栄株式会社（以下「昭栄」という。）の株式を取得し、株主重視の経営や株主還元策の強化を求めてきたところ、平成14年には昭栄の株式の6.52%を保有していたが、昭栄の自社株TOBにより、同社がこれを買取った。同自社株TOBの買付株式総数は129万8800株であったところ、そのうち91万2800株はMACが売却したものであった。
- d M&Aコンサルは、平成13年ころから株式会社サイバーエージェント（以下「サイバーエージェント」という。）の株式を買い増し、平成14年には同社の発行済み株式の9.2%を保有し、サイバーエージェントに対し、自社株買いの実施などを提案していた。サイバーエージェントは、同年末の株主総会で自己株保有を目的として発行済み株式総数の19%にあたる自社株取得枠の設定を決議し、東京証券取引所の終値取引（ToSTNeT-2）によって自社株を買い付けた。同買付価格は1株35万円であり、日本経済新聞によると、村上は、平均買付コストを明らかにしていないが、M&Aコンサルは利益を確保したもようと報じられている。
- e M&Aコンサルは、平成15年3月19日、保有していたアールビバン株式会社（以下「アールビバン」という。）の株式全株（アールビバンの発行済み株式総数の10.35%相当）を、アールビバンに対し、日本証券業協会の規則に従って行われるJASDAQ売買システム稼働時間外取引によって、1株600円で売却した。
- f MACは、平成16年に、転換価格428円の社債購入により日本フェルト株式会社（以下「日本フェルト」という。）の発行済み株式の21.70%に相当する株式を取得し、日本フェルトが平成17年2月から3月に実施した〔自己株式の〕TOBにより、同21.10%相当の株式を1株612円で売却した。
- g MACは、株式会社ダイドーリミテッド（以下「ダイドー」という。）の株式を大量保有（発行済み株式総数の19.82%）していたが、ダイドーが平成18年2月から3月にかけて実施した自社株TOBにおいて、同14.29%分の株式を1株1708円で売却した。
- h MACは、平成18年6月23日、保有していた株式会社東京ソワール（以下「東京ソワール」という。）264万株（発行済み株式総数の約12%）を、東京ソワールが実施した自社株TOBにおいて、1株482円で売却した。



- i MACは、平成18年8月30日、保有していたホシデン株式会社（以下「ホシデン」という。）の株式257万1800株を、東京証券取引所のToSTNeT-2（終値取引）による買付を通して、ホシデンに対し、1株1207円で売却した。
- j 控訴人レノは、・・・を共同保有者として、平成24年10月までの間に、株式会社フェイス（以下「フェイス」という。）の株式6万2408株（発行済み株式総数の5.22%）を取得し、平成27年7月8日には保有株式数が発行済み株式数の8.24%まで増加したが、同日、フェイスに対する株式買取請求権を行使して、全株式を売却した。
- k アコーディアは、平成24年12月3日、PGMが同年11月16日に開始したアコーディア株式のTOB（買付価格1株8万1000円）に対して、反対の意見を表明した。〔控訴人〕レノは、〔控訴人〕C&I及び南青山不動産と共同で、アコーディア株を買い進め、平成25年1月には、アコーディアの株式の18.12%を保有していた。原告レノは、平成25年1月13日付けで、アコーディアに対し、①PGMとの経営統合に関する諸条件について交渉の場につくこと、②自己株式取得を徹底的に行うといった株主還元策の実施を希望するなどを内容とする書面を送付した。アコーディアが上記要望を受け入れる旨表明し、自己株式取得を積極的に行うと表明したことから、PGMによる上記TOBは不成立に終わった。アコーディアは、所有するゴルフ場の過半を売却した上で、売却金を原資として自社株TOBを行う旨の計画を表明した。〔控訴人〕レノは、株主還元の規模に不満を持ち、平成26年8月5日付けの書面で、アコーディアの社外取締役6名の解任を要求して臨時株主総会の招集請求を行った。アコーディアは、同年8月12日、200億円の株主還元を行うことを公表したため、〔控訴人〕レノは臨時株主総会の招集請求を撤回した。控訴人レノは、共同保有6社とともに、保有株式全て（発行済み株式総数の35.20%）について、アコーディアによる同年8月開始のTOBに応募したが、買付予定数を超える応募があったことから、あん分比例方式により決済がされた結果、アコーディアに対し、同TOBにより発行済み株式総数の20.07%の株式を売却した。」

との事実が認定されている。

その上で、同判決においては、「控訴人ら〔レノ及びC&I〕及び村上直系のファンドが行った前記・・・認定の各株式取引は、買集めた株式を発行会社とストラテジック・バイヤーのどちらに売却しても損はないという状態を利用して投機を行うタイプのイベント・ドリブンの手法を用いたものといえ、村上の直系である控訴人らはこの手法を得意としていると評価することができる」と判示されている。

以 上

2023年1月11日

各 位

会社名 コスモエネルギーホールディングス株式会社  
代表者 代表取締役社長 桐山 浩  
(コード：5021 東証プライム)  
問合せ先 コーポレートコミュニケーション部長  
伊達 英理子  
(TEL (03) - 3798 - 3101)

株式会社シティインデックスイレブンスらによる当社の株券等を対象とする大規模買付行為等が行われていることに基づく当社の会社支配に関する基本方針及び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

2022年4月5日に株式会社シティインデックスイレブンス（以下「シティインデックスイレブンス」といいます。）により当社株券等に係る大量保有報告書が初めて提出されて以降、シティインデックスイレブンスは、その共同保有者である野村絢氏及び株式会社レノ（シティインデックスイレブンス並びに野村絢氏及び株式会社レノを合わせて以下「シティら」と総称します。）とともに当社株式等を市場にて買い集めており（以下「本株式等買集め」といいます。）、大量保有報告書の2022年11月22日付け変更報告書によれば2022年11月15日時点において、シティらは当社株券等に係る株券等保有割合にして19.81%に相当する当社株式を保有しているとされており、その後、当社が発行した2022年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といいます。）に係る新株予約権の行使による当社株式の発行及びシティらの当社株式の追加取得を経て、2023年1月4日時点で、シティらは、株券等保有割合にして19.96%に相当する当社株式を保有するに至っている旨を認識しております。

当社は、2022年4月15日、シティインデックスイレブンスの代表取締役である福島啓修氏及び野村絢氏の実父でありシティらに強い影響力を有している村上世彰氏（以下「村上氏」といいます。）から電話を受け、当社とシティインデックスイレブンス及び村上氏との間での面談の提案を受けるとともに、当社として適切と考えるシティらの保有株式の水準について質問を受け、さらに、シティらが当社の株式を長期保有する意向や、当社の了解の下に当社株式の過半数や全部を取得することも選択肢の一つである旨の伝達を受けました。当社は、かかる電話を受けて、2022年4月20日、上記の面談について応諾する意向を伝えるとともに、当社株式等の大量保有の目的等が判然としないまま一部の株主様からそのような保有をされることは、他の株主の皆様をはじめとする当社のステークホルダーの皆様にとっても望ましいことではないことから、シティインデックスイレブンス及び村上氏からの質問に回答する形で、現時点において、シティらが大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を保有することは想定しておら

ず、20%以上の当社株式の買増しは差し控えていただくよう要請する書簡をシティインデックスイレブンスに対して送付いたしました。その後、同年4月26日に当社取締役常務執行役員山田茂とシティインデックスイレブンス及び村上氏との間で面談が実施されましたが、当該面談において、「今後、貴社が多くの株主の皆様も納得のいくような企業価値、株主価値を向上させていく道筋を公表されることを前提として、現時点において大量保有報告書ベースで20%以上の貴社株式を取得する予定はないことを申し上げます」との回答がなされました。その後も当社はシティら及び村上氏と定期的な対話を継続しておりましたところ、シティら及び村上氏は、同年5月25日に行われた当社代表取締役社長桐山浩とシティインデックスイレブンス及び村上氏との面談、同年8月22日に行われた当社とシティインデックスイレブンス及び野村絢氏との面談、同年11月14日付けのシティインデックスイレブンスからの書簡において、一貫して大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する予定はない旨の意向を表明しておりました。

しかしながら、シティらは当社と対話を継続する一方で、本株式等買集めを継続しており、大量保有報告書ベースで19.81%の当社株式等を保有するに至った後の2022年11月18日、当社とシティインデックスイレブンス及び野村絢氏との面談において、野村絢氏から、大量保有報告書ベースで30%の当社株式を保有することを希望する旨の意向が示され、従前からの発言や書簡によって示されていたシティらの意向が突如として翻されました。その後、同月22日、当社とシティインデックスイレブンス、野村絢氏及び村上氏との面談において、村上氏から、突如、当社に対して社外役員の派遣を希望する旨、村上氏自らが社外役員となることも一案である旨等の意向が示され、さらに、同月25日、当社代表取締役社長桐山浩とシティインデックスイレブンス、野村絢氏及び村上氏との面談において、村上氏から、大量保有報告書ベースで30%の当社株式を取得しない代わりに村上氏の推薦する人物を来年の当社の定時株主総会における会社提案の取締役候補者とすることを希望する旨、当社の指名・報酬委員会（当時は、指名・報酬諮問委員会）が当該推薦された人物を来年の当社の定時株主総会における会社提案の取締役候補者にするに反対するのであればプロキシファイトにより当該指名役員の取締役選任議案に反対し落選させる旨、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得しないということと上記の村上氏による役員派遣はパッケージであり、上記の役員派遣を当社が応諾しない場合には、大量保有報告書ベースで30%の当社株式を取得することを希望する旨の意向が示されました。その後、同年12月13日、当社とシティインデックスイレブンス、野村絢氏及び村上氏との面談において、村上氏から再度大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得しないという発言がなされたものの、同月27日には、当社とシティインデックスイレブンス、野村絢氏及び村上氏との面談において、再度意向が覆され、当社が発行した本新株予約権付社債に係る新株予約権の行使により転換に割り当てられた株式（8,899,262株）について、当社の2022年度第3四半期決算までに自社株買いをすること（以下「本自社株買い」といいます。）を当社が2023年1月6日までに決定しない場合には大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する意向が示されました。その後、2023年1月6日、当社とシティインデックスイレブンス、野村絢氏及び村上氏との面談において、当社は、本自社株買いの是非は当社の中期的な経営戦略と関連するため、2023年3月に公表予定の中期経営計画の中で必要な自己資本を説明する予定であり、同日時点において本自社株買いの実施は確答できない旨を村上氏に伝えたところ、村上氏から、同日の面談の日までに本自社株買いが約束されなかったため、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する旨の一方向的な宣言がなされ、この点については対話の余地がない旨の意向が示されました。

また、同日の面談においては、当社の中長期的な企業価値の向上策として、当社が約20年間にわたり陸上風力発

電事業で培ったノウハウを活用して取り組んでいる洋上風力事業についての説明を行った際に、村上氏は何ら合理的な根拠を示すこともなく当社の洋上風力事業の価値を毀損するかのように一方的に断じた上で、当社の中長期的な戦略の話題を打ち切り、また、当社が必要な自己資本について、洋上風力事業を中心とした中長期的な投資が控えていることも見据えた上で当社の考えを説明した際においても、村上氏は、十分な根拠も示さずに、当社の自己資本は、4,000億円が適当であり、村上氏としては5,000億円まで妥協することができる旨や、当社による100%の株主還元がなければ自己資本が増えすぎる旨言及する等して、当社の必要な自己資本についての議論を一方的に打ち切り、本自社株買いの要求及び大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する旨の話に終始したこと等を含め、同日の面談における、当社の中長期的な戦略に関心を示すことなく執拗に目先の株主還元を求める村上氏及びシティらの態度や発言等から、村上氏及びシティらは、当社の中長期的な戦略や当社の中長期的な企業価値の向上については関心がなく、当社に対して目先の株主還元を求めるのみであり、当社と当社の中長期的な事業戦略や企業価値の向上について議論するつもりがないという強い疑義を抱かざるを得ませんでした。

このように、シティらが本株式等買集めを通じて大量保有報告書ベースで19.96%の当社株式を保有するに至っているなかで、村上氏から、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する旨の一方的な宣言がなされ、この点については対話の余地がない旨の意向が示されたことから、当社は、今後、シティらが大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式の買付行為を行う蓋然性が相応に高いものと合理的に判断するに至りました。

また、上記のとおり、大量保有報告書ベースで19.81%の当社株株式を保有するに至った後の2022年11月25日に、村上氏から、突如、大量保有報告書ベースで30%の当社株式を取得しない代わりに、村上氏の推薦する人物を来年の当社の定時株主総会における会社提案の取締役候補者とすることを希望する旨及び当社の指名・報酬委員会（当時は、指名・報酬諮問委員会）が村上氏の要求を受け入れない場合にはプロキシファイトにより、当該指名委員を落選させる旨の言及がなされ、同月27日及び2023年1月6日には、本自社株買いを即時に決定しない限り大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する旨の発言がなされる等、シティら及び村上氏は、自らが有する当社株券等に係る議決権割合の増加を背景とし、また、更なる買増しを交渉材料として、当社に対して要求をエスカレートさせ強硬手段も辞さない姿勢を見せていることも踏まえると、本株式等買集めについて、本株式等買集めの意図や目的、今後のシティらの当社株式の取得予定数、シティら及び村上氏の当社の経営への関与の有無・方法等の本株式等買集めに関する情報について、シティら及び村上氏から真摯に共有や説明がなされることは期待できないと考えるに至りました。

このように、現在シティらにより実施されている本株式等買集めの目的や内容等に関する情報が不足しており、その共有や説明がなされることは期待できず、村上氏及びシティらは当社の中長期的な企業価値の向上については関心がなく、当社に対して目先の株主還元を求めるのみであり、当社と当社の中長期的な事業戦略について議論するつもりがないという強い疑義が存するなかで、別紙1に記載のような村上氏、及び村上氏の影響下にあるファンド等（以下「村上氏ファンド等」といいます。）の過去の投資活動に関する裁判所の認定（例えば、横浜地決令和元年5月20日（資料版商事法務424号126頁）において、村上氏及び同氏の影響下にあるファンドが、2012年から2019年にかけて、複数の上場会社に対し、大量の株式を買い付け、当該上場会社の経営者に様々な圧力をかけた上、当該上場会社又はその関係会社に対し、買い付けた株式の全部又はその大半を高値で購入させ、転売益を得たことが裁判所により認定されています。）等に鑑みると、本株式等買集めの目的ないしその結果が、当社の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ようなものであるおそれは否定できないものと認識しております。



かかる認識の下、当社取締役会は、上記のとおり、シティらが、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する予定はないとの従前の意向に反し、今後、本株式等買集めにより、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式の買付行為（即ち、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。）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、また、シティらによる当社株式等を対象とする大規模買付行為等が継続している状況下において他の当事者による大規模買付行為等が企図されるに至る場合も想定し、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、株主の皆様が適切な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、当社の企業価値ないし株主の皆様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の皆様の共同の利益を確保し、向上させることを目的として、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シティらによる当社株式等を対象とする大規模買付行為等及び②シティらによる当社株式等を対象とする大規模買付行為等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株式等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。なお、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、監査等委員であるか否かを問わず独立社外取締役4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、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4名を選任いたしました。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、本日付け「独立委員会の設置及び独立委員会の委員の選任に関するお知らせ」をご参照下さい。

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。以下同じとします。）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

を受け入れるにあたっては、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あたっては、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。

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、株主の皆様に適切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、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要求する他、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、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が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) グループ理念

当社は、「私たちは、地球と人間と社会の調和と共生を図り、無限に広がる未来に向けての持続的発展をめざします。」をコスモエネルギーグループ理念として掲げ、サステナビリティの基本的な考え方として「調和と共生（地球環境との調和と共生、エネルギーと社会の調和と共生、企業と社会の調和と共生）」並びに「未来価値の創造（顧客第一の価値創造、個の多様な発想による価値創造、組織知の発揮による価値創造）」を経営の基本方針としております。

#### (2) 経営方針を具現化するための中期経営計画

2018年度より開始した第6次連結中期経営計画では、「Oil & New 石油のすべてを。次の『エネルギー』を。」をスローガンに、前連結中期経営計画で収益基盤の中心であった石油精製・販売を強化しながら、風力発電事業や石油化学事業への成長投資を進め、脱化石燃料の動きが加速することを見据え、事業ポートフォリオの拡充を目指しております。

石油製品の需要減少が想定される中、当社グループが持続的に成長するためには、将来に向けた新しい事業の柱を作ることが必要不可欠であり、第6次連結中期経営計画では「再投資可能な収益力の確保」「将来に向けた成長ドライバーの強化」「財務体質の健全化」「グループ経営基盤の強化」を基本方針として、石油開発事業や石油事業の収益力を強化しつつ、事業ポートフォリオを拡充させることで、強固な財務基盤を確立してまいります。具体的には、「再投資可能な収益力の確保」として石油事業におけるキグナス石油への燃料油供給の開始、並びにIMO規制への対応とした製油所ボトムレス化による収益油種の拡大等、「将来に向けた成長ドライバーの強化」として風力発電事業の規模拡大を始めとした、次代の成長を担う投資等、「財務体質の健全化」として収益力の強化による自己資本の拡充等、「グループ経営基盤の強化」として社会と当社グループの持続的な発展と中長期的な企業価値に影響を与える重要なESG課題（マテリアリティ）を特定し、当社グループの持続的価値創造を実現するためのサステナブル経営を推進しております。

また、2023年度から開始される第7次連結中期経営計画については、2023年3月に公表予定ですが、現在、当社グループの更なる企業価値向上を実現すべく議論を進めております。

### 2 コーポレートガバナンスの強化

当社は、コーポレートガバナンスを一層強化すべく、以下のような具体的な取組みを実施しております。

#### (企業統治の体制)

当社は、「私たちは、地球と人間と社会の調和と共生を図り、無限に広がる未来に向けての持続的発展をめざします。」をグループ理念として掲げ、当該理念及びこれを推進し達成するための具体的指針に基づき、「経営の透明性・効率性の向上」「迅速な業務執行」「リスクマネジメントおよびコンプライアンスの徹底」を推進しております。

具体的には、当社は、2015年10月の持株会社体制への移行とともに、経営監督機能を強化し、経営の透明性・効率性の向上を図るため、統治形態を監査等委員会設置会社としております。また、経営監督と業務執行の分離をより明確化し、事業環境の変化に即応し、迅速な意思決定を行うため執行役員制度を導入しております。

当社の取締役会は、社内取締役5名（うち、監査等委員である取締役1名）、独立社外取締役4名（うち、監査等委員である取締役2名）で構成され、経営の基本方針等重要な事項を決定するとともに、業務執行を監督しています。取締役に社外取締役を招聘することにより、取締役会の監督機能の強化と公正で透明性の高い経営の実現を図っています。

また、社長の諮問機関として社長執行役員を含む主要な執行役員、監査等委員である社内取締役により構成される経営執行会議は原則として隔週1回開催され、取締役会で決定した経営方針に基づき、業務執行に関する意思決定を行っています。

さらに、当社では、取締役候補者及び報酬の決定プロセスに関する透明性と客観性を確保することを目的として、指名・報酬委員会を設置しております。指名・報酬委員会は、社内取締役1名、独立社外取締役4名で構成され、役員の指名及び報酬に関する審議を実施しております。委員長は社外取締役が務めています。

#### (監査等委員会監査及び内部監査)

監査等委員会は、社内取締役1名、独立社外取締役2名で構成され、「監査等委員会規程」及び「監査等委員会監査等基準」に基づき内部統制システムを利用して、取締役の職務執行、その他グループ経営にかかわる全般の職務執行の状況について、監査・監督を実施しております。原則として月に1回以上開催し、必要に応じて臨時に開催することとしています。

また、当社の内部監査部門である監査室は、業務執行ラインから独立した代表取締役社長直轄の組織であります。監査室は、「内部監査規程」及び「財務報告に係る内部統制評価規程」に則り、当社及び関係会社の内部監査及び内部統制の評価を実施しております。

監査室は、各種法令・社内規程に対する準拠性やリスクマネジメント対応等の監査結果と内部統制の評価結果を経営執行会議並びに監査等委員会へ定期的に報告するとともに、各執行部門への助言・勧告に対する業務改善状況を把握するためフォローアップ監査等を実施しております。

#### (その他)

上記の他、当社は、最新のコーポレートガバナンス・コードを踏まえながら、コーポレートガバナンスの強

化に鋭意取り組んでおります。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、当社コーポレート・ガバナンス報告書（2022年6月27日）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あ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あ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、本対応方針は、本株式等買集めにより、シティらが大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式等の買付行為（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、①シティらによる当社株券等を対象とする大規模買付行為等及び②シティらによる当社株式等を対象とする大規模買付行為等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。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 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あたっての判断は、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あたり、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（当社株式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2をご参照ください。）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。かかる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）により当社株式等を譲り受けた者は、本対応方針においては当該特定の株主の共同保有者とみなします。また、かかる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、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、当社株券等の買い上がりの状況、当社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、当社取締役会が合理的に判断するものとしします（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。

### (3) 対抗措置の発動に至るまでの手続

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あ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もしております。

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。

なお、冒頭に記載のとおり、シティらが、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式を取得する予定はないとの従前の意向に反し、今後、本株式等買集めにより、大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式等の買付行為（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から、当社は、本日、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、シティら及び村上氏に対し、シティらにおいて、本対応方針を遵守し、大規模買付行為等（当社株券等の追加取得を含みます。）を取締役会評価期間（下記③で定義されます。）の経過（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)まで中止した上、本対応方針導入後に大規模買付行為等(当社株券等の追加取得を含みます。)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、上記の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。以下同じ。)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(当社株式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（当社株式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も確保することも

できません。従って、かかる場合には、当社取締役会は、株主意思確認総会を経ることなく、特段の事由がない限り、対抗措置を発動します。当社取締役会は、対抗措置発動の是非を判断するに当たっては、独立委員会の意見を最大限尊重するものとします。

### 3 対抗措置（本新株予約権の無償割当て）の概要

当社が、本対応方針に基づく対抗措置として実施する本新株予約権の無償割当ての概要は、以下のとおりです（下記に定める他、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。

- (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（本日時点のシティ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、シティらとの関係では、「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。
- (y) ( $\alpha$ )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、( $\beta$ )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等を市場内取引を通じて処分し、当該処分を行った後における大規模買付者の株券等保有割合として当社取締役会が認めた割合が20%又は当社取締役会が別途定める割合を下回った場合であること。

(ii) 取得条項

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

- (c) 本新株予約権の強制取得に関する条件充足の確認は、上記⑤(b)に定める手続に準じた手続で当社取締役会が定めるところによるものとします。なお、当社は、本新株予約権の行使が可能となる期間の開始日の前日までの間いつでも、当社が本新株予約権を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、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（当社株式の追加取得を含みます。）を実施しようとする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。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

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(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になります。

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になります。

(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、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、株主の皆様を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（当社株式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、2023年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。

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（当社株式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としてあります。さらに、当社取締役会は、その判断の公正性を担保し、かつ、当社取締役会の恣意的な判断を排除するために、独立委員会の意見を最大限尊重するものとしています。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

本対応方針は本日から効力が生じるものとしませんが、その有効期間は、2023年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、2023年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等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となります。

以 上

村上氏ファンド等の過去の投資活動に関する裁判所の認定等

## 第1 横浜地決令和元年5月20日決定

公表情報によれば、株式会社レノ（以下「レノ」という。）は、株式会社ヨロズ（以下「ヨロズ」という。）に対して、複数回に亘り、自社株買いを含む株主還元の実施を求める書簡を送付していたところ、2019年5月10日、ヨロズに対して買収防衛策の廃止に関する議題等を招集通知及び参考書類に記載すること等を求める株主提案議題等記載仮処分命令申立て（以下「本仮処分命令申立て」という。）を行っている。

かかる本仮処分命令申立ては、横浜地方裁判所決定（横浜地決令和元年5月20日。資料版商事法務424号126頁。以下「本仮処分原審決定」という。）により却下され、その即時抗告も東京高等裁判所決定（東京高決令和元年5月27日。資料版商事法務424号120頁参照）によって棄却されているが、資料版商事法務424号「ヨロズ株主提案議題等記載仮処分申立事件」126頁以下によれば、本仮処分原審決定は、被保全権利の存在には疑問があるとしつつ、①レノが村上世彰氏（以下「村上氏」という。）の強い影響力の下にあること、②従前、レノ（ないし同じように村上氏の強い影響力の下にあった法人）が投資先企業に対して行ったのと同様に、ヨロズについても、同社株式を大量に買い付けた上、同社の経営陣に様々な圧力をかけることによって、買い集めた大量の同社株式を短期間のうちに同社やその関係先に高額で売り付け、多額の利益を享受することを目的としており、その障害となる買収防衛策を廃止することを企図していると推認できること等を認定した上で、「本件株主提案が本件株主総会で取り上げられないことにより、債権者〔レノ〕に著しい損害又は急迫の危険が生ずるといふことはできない一方、本件申立てが許容されれば、債務者〔ヨロズ〕に少なくない不利益が生ずるといふべきであるから、本件において、保全の必要性を認めることはできない」とされている。

ちなみに、同「ヨロズ株主提案議題等記載仮処分申立事件」126頁以下によれば、本件仮処分原審決定においては、

「ア 債権者〔注：レノ。以下同じ〕、債権者の100%株主である株式会社B、同社の株式50%を保有し、平成26年12月1日まで債権者の代表取締役であったC、A〔注：村上氏。以下同じ〕の子が代表取締役である株式会社D、株式会社E、株式会社F、株式会社G、株式会社H及び株式会社I等は、Aの強い影響力の下にある（以下、Aの強い影響力の下にある上記関係者を『債権者ら』という。）。

イ Aは、平成27年、債権者らが債務者〔注：ヨロズ。以下同じ〕の株式を10%程度取得した際、債務者に対し、具体的な事業計画や事業運営に関する改善提案等を全く示さないまま、債務者の配当が低い、配当性向を100%にせよ、株主還元を含めた新たな中長期計画を出せ等と要求し、Aが債務者の株主還元も含めた中長期計画に納得しない場合には、『公開買付させてください。プロセスに入りましょう』、『11人の取締役を一応、クビ、やめてもらおうと。それについては、3人は残して、4人うちから入れて、その7人の取締役会で配当政策を決める』などと述べる一方、『大きな自己株〔自社株買い〕をやるのであれば僕はOK出しますから、撤回します』と述べ、『御社は株主価値を上げるのか、Aの会社になるのか、はたまたMBOをするのかの3択です』などと要求したが、結局、債権者らは、その後、債務者の株価が上がった段階で全株式を売却した。

- ウ 債権者は、平成30年になって再度債務者の株式を取得し始め、平成31年に入ると、債務者に対する持株割合が10%に満たない段階で、『株主価値の向上』をうたいつつも、債務者の中長期的利益に資するような具体的な事業計画や事業運営に関する改善策に興味を示すことなく、単に、買収防衛策の廃止や自社株買いといった施策の実施を求めた上、株主提案権の行使をほのめかした上、本件株主提案を行い、その後も、債務者の株式を買い増している。
- エ 債権者らは、平成24年から平成31年にかけて、株式会社J、K株式会社、L株式会社、M株式会社及び株式会社Nに対し、大量の株式を買い付け、対象会社の経営者に様々な圧力を掛けた上、対象会社自身又は対象会社の関係者に対し、買い付けた株式の全部又はその大半を高値で購入させ、転売益を得ている。
- オ Aの強い影響力の下にあった株式会社O、株式会社Pは、平成14年から平成17年にかけて、上記エの債権者らと同様の手法により、株式の転売益を得ている。」
- 旨認定されている。

なお、公表情報によれば、その後、レノは、2020年11月20日、ヨロズに対して、買収防衛策の廃止等についての権限を株主総会に付与する旨の定款変更を議案とする臨時株主総会招集請求を行った。ヨロズは、かかる請求を受けて、同年11月25日に、当該議案に対して反対の意見表明を行うことを決定・公表し、2021年1月22日に開催された同社の臨時株主総会においては、50%を超える反対により当該議案は否決されている。

## 第2 東京高判平成28年7月19日

東京高等裁判所判決（東京高判平成28年7月19日。判例集未登載）（控訴人レノ及び同株式会社C&I Holdings（以下「C&I」という。）による控訴を棄却したもの。最一小決平成28年12月15日判例集未登載による上告不受理決定により確定）では、村上氏の影響下にあるファンド等による過去の投資事例につき、以下の事実が認定されている（証拠は省略。）。

- [a 旧村上ファンドの中核となる投資ピークルの一つであるM&Aコンサルは、ニッポン放送の株式を買い集め、平成15年に株式保有率が7.37%に達した。さらに、M&Aコンサル（代表者は村上）は、平成17年1月までにニッポン放送株式を18.57%まで買い集め、ニッポン放送が大株主である株式会社フジテレビジョン（以下「フジテレビ」という。）に対し、ニッポン放送の株式のTOB（株式公開買付）を行わなければニッポン放送経営陣の退陣を求めるプロキシファイト（委任状争奪戦）を行う旨の圧力をかけ、これに応じてフジテレビがTOBを開始したが、M&Aコンサルは、株式会社ライブドア（以下「ライブドア」という。）・・・に対し、より高く買い取るのであればライブドアに売却する旨を持ちかけ、最終的に、より高い価格でライブドア側に売却した。
- b 旧村上ファンドの中核的な投資ピークルの一つであったMACアセットは、平成17年10月14日付けで、TBS株式につき大量保有報告書を提出したが、そこでは、同年9月30日の時点で株式保有率が7.45%とされていた。MACアセットは、同年8月にはTBSの経営陣に対して、経営陣が自社株を買い取るマネジメント・バイ・アウト（MBO）を提案したり、・・・連合によるTBS買収を図ったりし、最終的には、保有するTBSの株式を売り抜けた。同株式は、市場を通さない相対取引で・・・譲渡された。MACアセットは、同譲渡により、200億円の利益をあげたと報道されている。

- c 旧村上ファンドの中核的な投資ビークルの一つであるMACは、平成12年に敵対的公開買付けにより昭栄株式会社（以下「昭栄」という。）の株式を取得し、株主重視の経営や株主還元策の強化を求めてきたところ、平成14年には昭栄の株式の6.52%を保有していたが、昭栄の自社株TOBにより、同社がこれを買収した。同自社株TOBの買付株式総数は129万8800株であったところ、そのうち91万2800株はMACが売却したものであった。
- d M&Aコンサルは、平成13年ころから株式会社サイバーエージェント（以下「サイバーエージェント」という。）の株式を買増し、平成14年には同社の発行済み株式の9.2%を保有し、サイバーエージェントに対し、自社株買いの実施などを提案していた。サイバーエージェントは、同年末の株主総会で自己株保有を目的として発行済み株式総数の19%にあたる自社株取得枠の設定を決議し、東京証券取引所の終値取引（ToSTNeT-2）によって自社株を買付けた。同買付価格は1株35万円であり、日本経済新聞によると、村上は、平均買付コストを明らかにしていないが、M&Aコンサルは利益を確保したもよう報じられている。
- e M&Aコンサルは、平成15年3月19日、保有していたアールビバン株式会社（以下「アールビバン」という。）の株式全株（アールビバンの発行済み株式総数の10.35%相当）を、アールビバンに対し、日本証券業協会の規則に従って行われるJASDAQ売買システム稼働時間外取引によって、1株600円で売却した。
- f MACは、平成16年に、転換価格428円の社債購入により日本フェルト株式会社（以下「日本フェルト」という。）の発行済み株式の21.70%に相当する株式を取得し、日本フェルトが平成17年2月から3月に実施した〔自己株式の〕公開買付けにより、同21.10%相当の株式を1株612円で売却した。
- g MACは、株式会社ダイドーリミテッド（以下「ダイドー」という。）の株式を大量保有（発行済み株式総数の19.82%）していたが、ダイドーが平成18年2月から3月にかけて実施した自己株式の公開買付けにおいて、同14.29%分の株式を1株1708円で売却した。
- h MACは、平成18年6月23日、保有していた株式会社東京ソワール（以下「東京ソワール」という。）264万株（発行済み株式総数の約12%）を、東京ソワールが実施した自己株式の公開買付けにおいて、1株482円で売却した。
- i MACは、平成18年8月30日、保有していたホシデン株式会社（以下「ホシデン」という。）の株式257万1800株を、東京証券取引所のToSTNeT-2（終値取引）による買付を通して、ホシデンに対し、1株1207円で売却した。
- j 控訴人レノは、・・・を共同保有者として、平成24年10月までの間に、株式会社フェイス（以下「フェイス」という。）の株式6万2408株（発行済み株式総数の5.22%）を取得し、平成27年7月8日には保有株式数が発行済み株式数の8.24%まで増加したが、同日、フェイスに対する株式買取請求権を行使して、全株式を売却した。
- k アコーディアは、平成24年12月3日、PGMが同年11月16日に開始したアコーディア株式の公開買付け（買付価格1株8万1000円）に対して、反対の意見を表明した。〔控訴人〕レノは、〔控訴人〕C&I及び南青山不動産と共同で、アコーディア株を買増し、平成25年1月には、アコーディアの株式の18.12%を保有していた。原告レノは、平成25年1月13日付けで、アコーディアに対し、①PGMとの経営統合に

関する諸条件について交渉の場につくこと、②自己株式取得を徹底的に行うといった株主還元策の実施を希望するなどを内容とする書面を送付した。アコーディアが上記要望を受け入れる旨表明し、自己株式取得を積極的に行うと表明したことから、PGMによる上記公開買付けは不成立に終わった。アコーディアは、所有するゴルフ場の過半を売却した上で、売却金を原資として自社株TOBを行う旨の計画を表明した。〔控訴人〕レノは、株主還元の規模に不満を持ち、平成26年8月5日付けの書面で、アコーディアの社外取締役6名の解任を要求して臨時株主総会の招集請求を行った。アコーディアは、同年8月12日、200億円の株主還元を行うことを公表したため、〔控訴人〕レノは臨時株主総会の招集請求を撤回した。控訴人レノは、共同保有6社とともに、保有株式全て（発行済み株式総数の35.20%）について、アコーディアによる同年8月開始の公開買付けに応募したが、買付予定数を超える応募があったことから、あん分比例方式により決済がされた結果、アコーディアに対し、同公開買付により発行済み株式総数の20.07%の株式を売却した。〕

その上で、同判決においては、「控訴人ら〔レノ及びC&I〕及び村上直系のファンドが行った前記・・・認定の各株式取引は、買い集めた株式を発行会社とストラテジック・バイヤーのどちらに売却しても損はないという状態を利用して投機を行うタイプのイベント・ドリブンの手法を用いたものといえ、村上の直系である控訴人らはこの手法を得意としていると評価することができる」と判示されている。

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)当社社外取締役又は(2)社外の有識者（実績のある会社経営者、官庁出身者、弁護士、公認会計士、若しくは学識経験者又はこれらに準じる者）のいずれかに該当する者の中から、当社取締役会の決議に基づき選任される。
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。

以上

大規模買付者に提供を求める情報

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

以 上

<株主提案>

本議案は、株主様からご提案いただいたものであり、原文をそのまま記載しております。

当社の取締役会としては、第6号議案に**反対**いたします。

第6号議案に対する反対の理由は83頁以下に記載しています。

**第6号議案** 取締役（監査等委員である者を除く。）1名選任の件

(1) 提案の内容（議案の要領）

取締役候補者は次のとおりです。

【氏名】 渥美 陽子（あつみ ようこ）

【生年月日】 1984年3月12日

【略歴および他の会社の代表状況】

2009年12月 弁護士登録  
2010年 1月 西村あさひ法律事務所 入所  
2011年12月 J.P.モルガン証券株式会社法務部 出向  
2014年 6月 法律事務所ヒロナカ 入所  
2017年10月 あつみ法律事務所開設 代表弁護士  
2019年 6月 株式会社廣済堂 社外取締役  
2019年 9月 株式会社キッズライン 社外監査役（現任）  
2020年12月 渥美坂井法律事務所弁護士法人麴町オフィス 代表弁護士  
2021年 6月 大豊建設株式会社 社外取締役（現任）  
2023年 1月 あつみ法律事務所 代表弁護士（現任）

【重要な兼職の状況】

あつみ法律事務所 代表弁護士  
株式会社キッズライン 社外監査役  
大豊建設株式会社 社外取締役

【所有する当社株式数】

0株

(注) 1.候補者と当社との間には、特別の利害関係はありません。

2.候補者は、社外取締役候補者であります。

## (2) 提案の理由

前記本議題及び(1)記載の議案(以下「本議案」といいます。)を提案した株主(以下「提案株主」といいます。)は、当社の企業規模や当社が現状評価されているバリュエーション(PER約3倍から6倍)と再生エネルギー事業の業界バリュエーション(PER約25倍)との比較から、当社の再生エネルギー事業子会社については上場させて、他人資本を調達・活用し、スケールする必要があることを訴えてきました。提案株主は、当社の株価が継続的にPBR1倍を超えていくには、本来あるべき価値で評価されていない当社の再生エネルギー事業子会社については上場企業として株主価値の最大化を目指すことが、当社にとってもより高い株主価値向上につながるものと考えており、これについては当社取締役会において真摯に議論されるべきであると当社取締役会に提案してきました。

再生エネルギー事業子会社の上場については、当社と一定の資本関係を残すのか、残すとすればどの程度残すのか、資本関係の異動にスピンオフ税制を用いるのかといった資本関係上の課題、経営資源・人材・ノウハウなどの事業上の関係を残すのか、残すとすればどのようなものを残すのかといった事業上の課題、いつ上場をするのかという実施タイミングについての課題など様々な検討課題があると考えており、提案株主は特定の手法にこだわるものではありません。当社取締役会は、当社の企業価値・株主価値向上に最も資する選択は何かという観点から、再生エネルギー事業子会社の上場について真摯に議論を行い、その結果を公表すべきであると考えております。

しかしながら、当社は、2023年3月23日に公表した第7次連結中期経営計画の中で示された「再生エネルギー事業をバリューチェーン全体で成長させていくことこそが当社の企業価値最大化につながる」という考え方に固執し、再生エネルギー事業子会社の上場について取締役会で真摯に議論する姿勢を見せようとしません。

そこで、提案株主は、「再生エネルギー事業子会社の上場について当社取締役会で真摯に議論し、その議論の結果を公表すること」を公約とする旨を表明している弁護士の渥美陽子氏を取締役候補者とする本議案を提案する次第です。上記候補者が当社の社外取締役に選任されることにより、再生エネルギー事業子会社の上場についての議論を含め、当社の企業価値・株主価値向上を実現するための真摯な議論が当社取締役会で行われることを期待しています。

加えて、候補者は、コーポレートガバナンスに関する高い知見と経験を有しており、また、弁護士としての専門的見地から、取締役会の意思決定の妥当性・適正性を確保するために必要となる助言を行うことができ、当社の企業価値・株主価値の向上についてはすべてのステークホルダーの利益向上に貢献していただけるものと判断いたします。

## 第6号議案に対する取締役会の意見

当社取締役会は、上記第6号議案の株主提案（以下「本株主提案」といいます。）に**反対**いたします。

## (1)はじめに

当社は、取締役会の諮問機関として、取締役の候補者及び報酬の決定プロセスに関する透明性と客観性を確保することを目的として、過半数が独立社外取締役ににより構成される指名・報酬委員会を設置しております。取締役候補者の選定については、指名・報酬委員会からの助言・提言を踏まえ、取締役会において決定しており、本定時株主総会に上程する取締役候補者についても、指名・報酬委員会において2022年5月から2023年2月までの約9か月に亘り、当社の取締役会の構成及び必要人材について検討を重ねるなど、慎重な決定プロセスを踏んでおります。このように、指名・報酬委員会は、相当な時間をかけて社内・社外取締役候補者について候補者選定を行っており、下記(2)のとおり、当社が提案する取締役会は、規模、スキルセット及び多様性を含めた構成、バランスの観点からも適切であると考えておりますが、本株主提案がなされたため、渥美陽子氏（以下「渥美氏」といいます。）を当社取締役として選任することが適切であるか否かについて、指名・報酬委員会及び取締役会で検討いたしました。

## (2)当社が提案する取締役候補者が当社の企業価値向上の観点から適切な選択肢であること

当社が本定時株主総会において提案する取締役（監査等委員である取締役を除く。）候補者は6名であり、ボードサクセッションプランに基づいて、人材要件を満たすことの検証を始め、目標設定や役員トレーニングに加え、取締役候補者のスキル・経験・多面評価を鑑みるなど、慎重かつ客観的なプロセスを経て決定いたしました。当委員会は、当該候補者6名が高い倫理観を有していることはもちろん、いずれの取締役候補者も必要な判断力・専門性・知識を有しております。また、独立社外取締役2名を含む当該候補者6名は、いずれも当社事業に精通しており、それぞれ当社スキルマトリックス上の石油事業（Oil）、石油以外（New）（再生可能エネルギー/新規事業）、サステナビリティ（ESG）、財務/会計/税務、法務/コンプライアンス/リスク管理等のスキルを持ち、専門性を有しております。

また、社外取締役に新たに候補者とする場合、当委員会では候補者と複数回の面談を持ち、当社の求めるスキルと候補者の保有するスキルの内容を考慮することに加えて、候補者に必要とされる可変的要件や不変的要件、独立性要件も見極めた上で客観的に評価することとしております。



当社は、渥美氏が有するスキルの確認及び客観的評価をするために、渥美氏に対し面談を実施することを2023年4月24日付書簡にて要請したものの、同月25日付にて「希望する株主も傍聴できる形で意見交換を行うという形式」でなければ応じないとして面談を断られました。その後、同月26日付書簡にて意見交換ではなく当委員会による社外取締役候補者としての適格性判断の場であり不特定多数の株主による傍聴に相応しい内容ではないと説明の上、再度面談を要請したものの、同月27日付書簡においてこれも断られたことから、やむを得ず、書面を通じた質疑応答を実施いたしました。

当社は、書面による質疑応答にて、渥美氏が有するスキルを具体的に説明するよう求めましたが、渥美氏からは、「法律事務所勤務時に再生可能エネルギーに関するストラクチャードファイナンスの業務に関与しておりましたので、再生可能エネルギーに関する多少の知見を有しております」と回答があったのみであり、十分な回答を得ることはできませんでした。そのため、当社として、渥美氏が有するスキルを詳細に確認することができず、渥美氏が当社の適正な取締役候補者であるかについて判断をすることは困難でした。当社としては、本株主提案に記載された渥美氏の経歴及び渥美氏が現在所属するあつみ法律事務所が公表する渥美氏の経歴から、渥美氏が有するスキルは「法務／コンプライアンス」であると推察しており、渥美氏が、当該分野におけるスキルを当社取締役会で発揮することは一定程度期待できると考えているものの、当社が提案する取締役候補者には、「法務／コンプライアンス」の知識・経験を有する候補者が既に複数名おり、うち1名は渥美氏と同様に弁護士であります。

また、渥美氏が取締役となった場合、当社取締役会における女性比率が更に向上し、加えて、渥美氏に近い年齢の者がいないため、年齢の多様性ももたらされます。しかし、当社が提案する取締役（監査等委員である取締役を除く。）候補者及び監査等委員である取締役が選任された場合、本定時株主総会前と同様に当社の取締役9名のうち3名が女性（女性比率33.3%）となり、渥美氏を当社取締役に選任しなくとも、既に一定程度のジェンダーバランスは取れております。

さらに、監査等委員である取締役については、当社が提案する2名が選任されると、本定時株主総会後も任期継続する1名を含む3名で構成されることとなりますが、そのうち2名は独立役員である社外取締役（独立社外取締役）であり、当社の業務執行を監督するのに十分な体制となっております。また、現在と同様、取締役全体（9名）における独立社外取締役の数は4名となり、取締役の総数に占める独立社外取締役の割合は3分の1以上（約44%）となり、コーポレートガバナンス・コードに沿ったガバナンス体制を備えることとなります。なお、本定時株主総会後も任期継続する1名の監査等委員である取締役は、当社グループの再生可能エネルギー会社の社長を務めた経験を有し、その専門性や知見はこれまでの取締役会において十分発揮しております。

他方で、東京証券取引所が公表する「上場管理等に関するガイドライン」において、一般の株主

と利益相反の生じるおそれがある者は独立役員として認められておらず、その観点から、当社においては、「当社と利益相反関係が生じ得る特段の事由が存在すると認められる者」については社外取締役としての独立性を認めておりません（当社の独立社外取締役の独立性判断基準第(10)項）。下記(4)のとおり、渥美氏は村上氏らと密接な関係があることを踏まえると、渥美氏には、当社と利益相反関係が生じ得る特段の事由が存在すると認められ、独立性は認められません。渥美氏が取締役となった場合、独立性のない取締役を含めた社外取締役比率は50%（10名中5名）となるものの割合が、独立性の有る社外取締役比率は低下（10名中4名）することとなります。さらに、今後プライム上場企業に求められる独立社外取締役の割合の水準について更なる引き上げがなされる可能性も十分にあるとの認識の下、当社の取締役の総数に占める独立社外取締役の割合が低下することは望ましくありません。

以上のとおり、当社が提案する取締役会は、規模、スキルセット及び多様性を含めた構成、バランスの観点からも適切であり、かつ、コーポレートガバナンス・コードに沿ったガバナンス体制も備えたものであるため、当社の企業価値の持続的な向上すなわち株主の皆様の利益の観点から適切なものであると考えております。他方、渥美氏の有すると推察されるスキルや多様性は現在の当社取締役会に必要なものではなく、むしろ、渥美氏が当社の取締役となると、独立性が認められない社外取締役が増えることとなるため望ましくないと考えております。

なお、当社が提案する取締役候補者のスキルマトリックスについては15頁をご参照ください。

### (3)本株主提案は当社の企業価値向上に資さないこと

一方で、本株主提案における社外取締役候補者である渥美氏は、書面を通じた質疑応答において、当社グループの属する業界及び当社グループの現状及び課題、並びに、これらを踏まえ当社が採るべき方針について具体的な回答を示しておりません。

また、渥美氏は、「再生エネルギー事業子会社の上場について当社取締役会で真摯に議論し、その議論の結果を公表すること」を公約とする旨を表明していることから、当社は、この点について渥美氏と建設的な対話を実施すべく、書面において、渥美氏に対し、渥美氏が当社の再生可能エネルギー事業子会社の上場について議論すべきとの問題意識を持つに至った背景及び理由、現時点で再生可能エネルギー事業子会社の上場がどのように当社の企業価値向上に繋がると考えているのか、再生可能エネルギー事業をスピノフした場合に、当社グループ全体として、どのように第7次連結中期経営計画で掲げているカーボンネットゼロを達成していくつもりであるのか等について質問いたしました。しかしながら、渥美氏は、これら質問に対し具体的な回答をすることなく、再生可能エネルギー事業のスピノフについて取締役会で十分な議論をすべきであるとの趣旨の回答をするのみであり、このような書面における回答内容に照らすと、渥美氏が再生エネルギー事業子会社の上場について具体策を有しているか判断できず、再生可能エネルギーの在り方も含めて十分

な検討を経た上で決議・発表された、当社の第7次連結中期経営計画の内容を理解しているかについても判断できません。

以上のとおり、当社は、渥美氏は当社グループの属する業界及び当社グループの現状について十分な知識がなく、再生可能エネルギー事業のスピノフについて取締役会で十分な議論をすべきであるとの趣旨を主張するのみで具体策を有していないと思われること、並びに、当社の指名・報酬委員会との面談を拒否する姿勢にも照らすと、当社の取締役と渥美氏との間で具体的かつ建設的な議論を行うことは期待できないと判断いたしました。

(4)渥美氏は村上世彰氏や株式会社シティインデックスイレブンスとの間に密接な関係があり、利益相反のおそれがあること

また、渥美氏と村上世彰氏（以下「村上氏」といいます。）、その他村上氏が直接又は間接に関連する法人及び団体（総称して、以下「村上氏ら」といいます。）との間の関係性は別紙のとおりであります。渥美氏が指名・報酬委員会からの書面による質疑応答に対して真摯な回答がなされなかったため、当社として渥美氏と村上氏の独立性があることの確認が取れず、他方で、公表されている範囲においても、渥美氏と村上氏の間には渥美氏が村上氏らの代理人を務める等、複数の取引が存在すること、村上氏らが株主となっている複数の会社で渥美氏が社外取締役に就任しており、村上氏の関与があると合理的に推認できること等から、渥美氏が村上氏らと密接な関係にあることは否定できないと考えております。

これまでの株式会社シティインデックスイレブンス（以下「シティインデックスイレブンス」といいます。）の一貫性のない言動、自己株買いへの拘り、シティインデックスイレブンスらが過去に投資先による大規模な自己株買いに応ずることでも多大なタックスメリットを享受する形で転売益を得てきたこと、本株主提案に至るシティインデックスイレブンスによる一連の開示情報などを踏まれば、シティインデックスイレブンスは、短期的な目先の利益の追及や高値での当社株式売却を目的としているのではないかと推認されます。また、渥美氏は、書面による質疑応答によりなされた回答において、「貴社が外部アドバイザーの法律事務所及びPR会社にお支払いになった報酬の金額を開示されてはいかがかと存じます」と、シティインデックスイレブンスから当社に対する2023年1月23日付書簡等においてシティインデックスイレブンスら及び村上氏が日頃要求している事項を要求する等、シティインデックスイレブンスら及び村上氏の代弁者のような動きも見せております。このような状況下において、上記のとおり本株主提案における社外取締役候補者である渥美氏の言動には具体的方法論や施策が伴っていないこと、渥美氏が村上氏らと密接な関係があること、また、他社事例においては、渥美氏が他社の社外取締役に選任された約9か月後にタックスメリットを享受する形でのシティインデックスイレブンスのExitを伴う大規模なプレミアム付きの自社株公開買付け及び第三者割当増資の実行を決議していることも踏まえると、一般株主の利益の観点から適格性に疑義がないとは判断できないと考えられます。

(5)結論

以上の事情も踏まえ、当社は、(i)当社が提案する取締役会体制が当社の企業価値及び株主価値の向上並びにガバナンスの観点から適切な体制であると考えられること、(ii)渥美氏には当社グループ事業への理解も窺われず、「再生可能エネルギー事業子会社の上場について取締役会で議論すべきである」という点を主張するのみで、指名・報酬委員会との面談を断った姿勢にも照らすと、当社グループ事業について、当社取締役と具体的かつ建設的な議論をすることが期待できず、当社の企業価値向上に資するとは考えられないこと、さらには(iii)渥美氏が当社の中長期的な企業価値や一般株主の利益を犠牲にして、村上氏らの個人的利益を図る可能性も否定できないことから、渥美氏を当社取締役として選任することは適切ではないと考えております。

**したがいまして、当社取締役会は、本株主提案に**反対**いたします。**



## (別紙) 渥美氏と村上氏らとの関係

### 1 村上氏らとの間の取引

下記2及び5のとおり、公表されている範囲においても渥美氏と村上氏らの間には複数の取引が存在することから、書面を通じた質疑応答により、渥美氏と村上氏らとの間に独立性が認められるかについて確認するため、渥美氏と村上氏らとの間の過去5年間における年間取引額が年間1,000万円を超えていたかにつき質問いたしました。渥美氏からは、守秘義務を理由に明確な回答は得られませんでした。そのため、渥美氏が、当社が定める独立社外取締役の独立性判断基準でいう、過去5年間において年間1,000万円を超える金銭を得ている弁護士（当社の独立社外取締役の独立性判断基準第(5)項及び(9)項ご参照）に該当しないこと、即ち、渥美氏に村上氏らからの独立性が存在するかについて確認することはできませんでした。

また、書面を通じた質疑応答により、渥美氏が現在所属するあつみ法律事務所の売上総額において村上氏らとの取引額が占める割合につき質問いたしました。渥美氏からは、守秘義務を理由に明確な回答は得られませんでした。そのため、渥美氏が、当社が定める独立社外取締役の独立性判断基準でいう、主要な取引先（当社の独立社外取締役の独立性判断基準第(3)項ア.ご参照）に該当しないこと、即ち、渥美氏に村上氏らからの独立性が存在するかについて確認することはできませんでした。

さらに、書面を通じた質疑応答により、渥美氏とシティインデックスイレブンスとの間で顧問契約が締結されているかにつき質問いたしました。渥美氏からは、守秘義務を理由に明確な回答は得られませんでした。

以上のとおり、公表されている範囲においても渥美氏と村上氏らの間には取引が複数存在することから、書面を通じた質疑応答により、渥美氏と村上氏らとの間に独立性が認められるかについて確認するため、渥美氏に質問いたしました。回答を得ることができませんでした。そのため、渥美氏の、当社の大株主である村上氏らからの独立性については確認ができませんでした。

### 2 村上氏らの代理人としての活動

報道によれば、渥美氏は、2015年に村上氏に相場操作の嫌疑がかかった際に村上氏の代理人を務めております。

また、渥美氏は、2021年4月のシティインデックスイレブンスによる日本アジアグループ株式会社への新株予約権無償割当差止仮処分命令申立事件において、シティインデックスイレブンス側の代理人弁護士を務めております。



### 3 一般財団法人村上財団との関係

渥美氏は、一般財団法人村上財団（以下「村上財団」といいます。）の理事を務めております。書面を通じた質疑応答によれば、渥美氏が村上財団から理事として受領した報酬等はないとのことでしたが、渥美氏が村上財団の理事を務めている経緯については、質問したものの明確な回答は得られませんでした。また、渥美氏はこれまでに村上財団に対し10万円を寄附しているとのことですが、渥美氏からの寄附が村上財団の総収入に占める割合につき質問いたしましたが、渥美氏からは、明確な回答は得られませんでした。

### 4 大豊建設株式会社の社外取締役への就任

渥美氏は、シティインデックスイレブンスらが大豊建設株式会社（以下「大豊建設」といいます。）の大株主であった時に、大豊建設の社外取締役に就任しております。書面を通じた質疑応答により、渥美氏が大豊建設の社外取締役に就任した経緯につき質問いたしましたが、渥美氏からは、守秘義務を理由に明確な回答は得られませんでした。もっとも、渥美氏が大豊建設の社外取締役に就任したのは、シティインデックスイレブンスが大豊建設の大株主であった時期であること及び渥美氏と村上氏の関係性を考慮すると、渥美氏の社外取締役への就任に村上氏が一切関与していないとは考え難く、渥美氏は、村上氏の関与の下で大豊建設の社外取締役に就任したと推認されます。また、渥美氏が大豊建設の社外取締役に就任してから約9か月後に、大豊建設はタックスメリットを享受する形でのシティインデックスイレブンスのExitを伴う、大規模なプレミアム付き自社株公開買付け及び第三者割当増資の実行を決議しております。

### 5 廣濟堂株式会社の社外取締役への就任

渥美氏は、村上氏の影響下にある株式会社レノ及び株式会社南青山不動産が廣濟堂株式会社（以下「廣濟堂」といいます。）の大株主であった時に、廣濟堂の社外取締役に就任しております。書面を通じた質疑応答において、渥美氏が廣濟堂の社外取締役に就任した経緯につき質問いたしましたが、渥美氏からは、明確な回答は得られませんでした。もっとも、渥美氏が廣濟堂の社外取締役に就任したのは村上氏の影響下にある株式会社レノ及び株式会社南青山不動産が廣濟堂の大株主であった時期であること及び渥美氏と村上氏の関係性を考慮すると、渥美氏の社外取締役への就任に村上氏が一切関与していないとは考え難く、渥美氏は、村上氏の関与の下で廣濟堂の社外取締役に就任したと推認されます。

## (参考) 独立取締役の独立性判断基準

当社は、当社の社外取締役が以下の基準項目のいずれにも該当しない場合は、当該社外取締役が十分な独立性を有していると判断し、独立社外取締役とみなします。

- (1) 当社グループの業務執行者（注1）
- (2) 当社の大株主（直接・間接に10%以上の議決権を保有する者）（注2）またはその業務執行者
- (3) 次のいずれかに該当する企業等の業務執行者
  - ア. 当社グループの主要な取引先（注3）
  - イ. 当社グループの主要な借入先（注4）
- (4) 当社グループの会計監査人である監査法人に所属する公認会計士
- (5) 当社グループから年間1千万円を超える金銭その他の財産を得ているコンサルタント、会計士、税理士、弁護士、司法書士、弁理士
- (6) 当社グループから年間1千万円を超える寄付を受けている者
- (7) 社外取締役の相互就任・派遣関係となる会社の者
- (8) 近親者が上記（1）から（7）までのいずれか（（4）及び（5）を除き、重要な者に限る）に該当する者
- (9) 過去5年間に於いて、上記（2）から（8）までのいずれかに該当していた者
- (10) 前各項目の定めにかかわらず、その他、当社と利益相反関係が生じ得る特段の事由が存在すると認められる者

（注1）当社グループとは当社の連結決算対象会社となっている企業をいい、業務執行者とは現在または過去に当該株式会社、子会社の業務執行取締役、執行役または支配人その他の使用人である者をいいます。

（注2）大株主とは、当社事業年度末において、自己又は他人の名義をもって議決権ベースで10%以上を保有する株主をいいます。

（注3）主要な取引先とは、当社グループの製品等の販売先または仕入先であって、その年間取引金額が当社の連結売上高または相手方の連結売上高の2%を超えるものをいいます。

（注4）主要な借入先とは、当社グループが借入れを行っている金融機関であって、その借入金残高が当社事業年度末において当社の連結総資産または当該金融機関の連結総資産の2%を超える金融機関をいいます。

以 上











# 株主総会会場ご案内図



会場

ホテル インターコンチネンタル東京ベイ  
5階 ウィラードの間  
東京都港区海岸一丁目16番2号  
TEL: 03-5404-2222 (代表)

URL

<https://www.interconti-tokyo.com/>

ホテルインターコンチネンタル東京ベイ

検索

お土産はございませんので、  
何卒ご理解賜りますようお願い申し上げます。

## 交通機関のご案内

- 新交通ゆりかもめ 竹芝駅直結
- 都営大江戸線 / ■ 浅草線 大門駅B2出口徒歩10分
- JR / モノレール 浜松町駅徒歩8分

※駐車場の用意がございませんので、公共の交通機関をご利用くださいますようお願い申し上げます。

**COSMO** コスモエネルギーホールディングス株式会社

〒105-8302 東京都港区芝浦一丁目1番1号 TEL:03-3798-3211



ユニバーサルデザイン(UD)の考  
えに基づいた見やすいデザインの  
文字を採用しています。



コスモエネルギーホールディングス株式会社

第8回

# 定時株主総会 報告書

2022年4月1日から2023年3月31日まで

## 目次

事業報告	1
連結計算書類	40
計算書類	42
監査報告書	44

本報告書には、法令および当社定款第16条の規定に基づき、次に掲げる事項を除いております。なお、本株主総会では書面交付請求の有無にかかわらず、株主様には電子提供措置事項から次に掲げる事項を除いたものを記載した書面を一律でお送りいたします。従いまして、当該書面に記載している事業報告、連結計算書類および計算書類は、会計監査人が会計監査報告を、監査等委員会が監査報告を作成するに際して監査をした対象書類の一部であります。

- ① 事業報告の「新株予約権等に関する事項」、「会計監査人の状況」および「内部統制システムに関する基本方針」
- ② 連結計算書類の「連結株主資本等変動計算書」および「連結注記表」
- ③ 計算書類の「株主資本等変動計算書」および「個別注記表」

## 株主の皆様へ



代表取締役会長  
桐山 浩

代表取締役社長  
山田 茂

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。コスモエネルギーグループは2023年3月に「第7次連結中期経営計画（2023年度～2025年度）」を策定しました。4月より山田茂が代表取締役社長へ就任いたしました。当社を取り巻く長期的な環境として、これからエネルギー変革時代に突入していくと考えられる中、このような変革期に皆様から期待されるのは中期経営計画のみならず、中長期のビジョンであると考え、第7次連結中期経営計画に加えて2030年のビジョンをお示ししています。

# Vision 2030を策定

Vision 2030として「未来を変えるエネルギー、社会を支えるエネルギー、新たな価値を創造する。」というスローガンを掲げ、以下の3つの施策に取り組み、ありたい姿の実現を目指してまいります。

## Vision 2030

**未来を変えるエネルギー、社会を支えるエネルギー、  
新たな価値を創造する。**



**グリーン電力  
サプライチェーン強化**

発電～需給調整～売電  
サプライチェーン高付加価値化



**次世代  
エネルギー拡大**

SAF供給、水素および  
他エネルギーの取組



**石油事業の競争力強化  
低炭素化**

デジタルプラント化等  
による競争力強化、  
CCS/CCUSによる低炭素化

<b>収益性</b>	経常利益	<b>2,000~2,500</b> 億円	<b>資本効率性</b>	ROE	<b>12</b> %以上
	当期純利益	<b>900~1,200</b> 億円		ROIC	<b>8</b> %以上
<b>投資</b>	New領域	<b>4,000</b> 億円	<b>気候変動対策</b>	CO <sub>2</sub> 削減	<b>▲30</b> %以上
	2023~2030年 8ヵ年累計計画	New領域含む 戦略投資6,000億円			(2013年比 ▲200万t)



## 第7次連結中期経営計画 基本方針

当社グループは、第6次連結中期経営計画において収益改善施策の着実な実行により稼ぐ力を向上させ、財務体質を大幅に改善させました。第7次連結中期経営計画は、第6次中計のコンセプトをしっかりと引継ぎながら、新たなステージへ変革し、企業価値向上をテーマとしてまいります。そのような位置づけを明確にすべく、スローガンを「Oil & New ~Next Stage~」として、「収益力の確保」「成長に向けたNew領域の拡充」「三位一体の資本政策実現」「経営基盤の変革」の4点を基本方針に、持続的な企業価値の向上に取り組んでまいります。企業価値向上に向けて、非財務資本の活用による事業戦略の実現と、これによる収益力の向上、資本政策の充実、成長事業の拡大を図ることが、企業価値の最大化に繋がると考えています。

## Oil & New ~Next Stage~

### 収益力の確保

製油所の**高稼働、高効率操業**の実現  
マーケティングサイエンスによる  
燃料油販売の高度化  
石油開発の**生産量最大化**

### 成長に向けたNew領域の拡充

**グリーン電力サプライチェーン**収益基盤確立  
日本初の**国産SAF**量産化  
EV化を見据えた**モビリティ事業**の拡充  
機能化学品の収益拡大

### 三位一体の資本政策実現

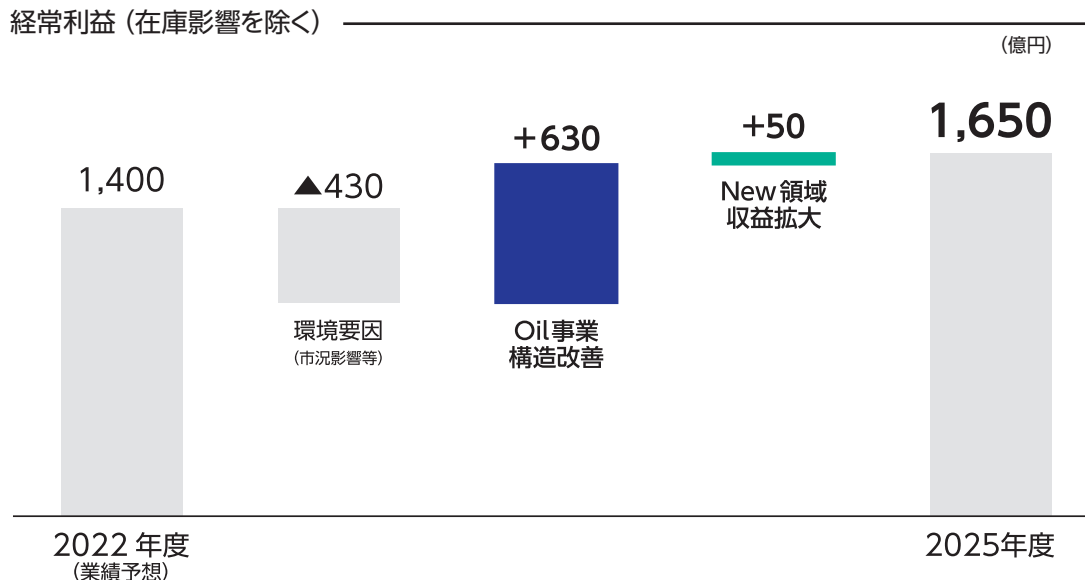
**積極的な株主還元**の実施  
複合的観点に基づく**財務健全性の確保**  
安定した資本効率の実現

### 経営基盤の変革

HRX：人が活き人を活かす人材戦略の実践  
DX：Digital Capabilityと  
Change Managementによる  
**ビジネスモデル変革**  
GX：カーボンネットゼロに向けた  
ロードマップ実現

## 第7次連結中期経営計画 収益計画 (2025年度)

Oil事業における構造改善に加え、New事業の収益拡大により1,400億円（2022年度業績予想値）から250億円の増益を見込んでおり、在庫影響を除く経常利益は2025年度において1,650億円を目指しています。



### Oil事業／構造改善 +630億円

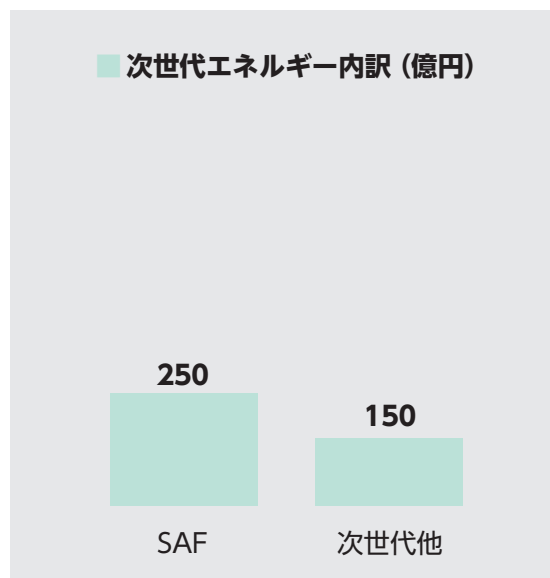
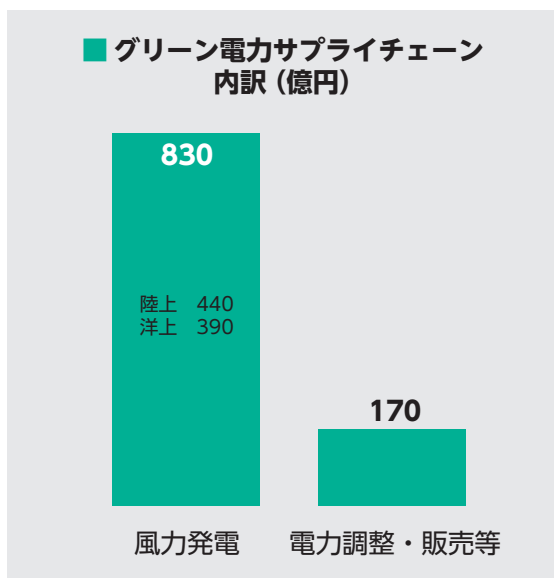
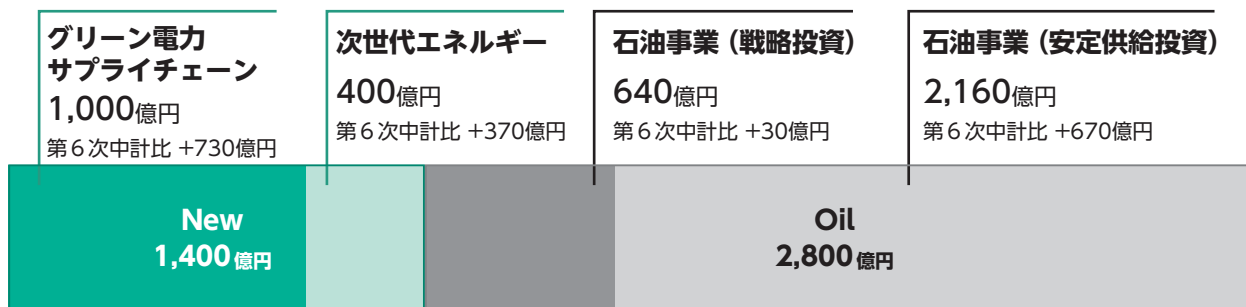
- 稼働最大化（整備日数短縮・計画外停止低減）
- 処理メリット・合理化の追求
- マーケティングサイエンスによる燃料油販売の高度化
- ヘイル油田増産
- バレル当たりコストの低減
- 関係会社収益改善

### New領域／収益拡大 +50億円

- SAF製造開始
- グリーン電力サプライチェーンの収益拡大
- 機能化学品の収益拡大（半導体レジスト用樹脂等）

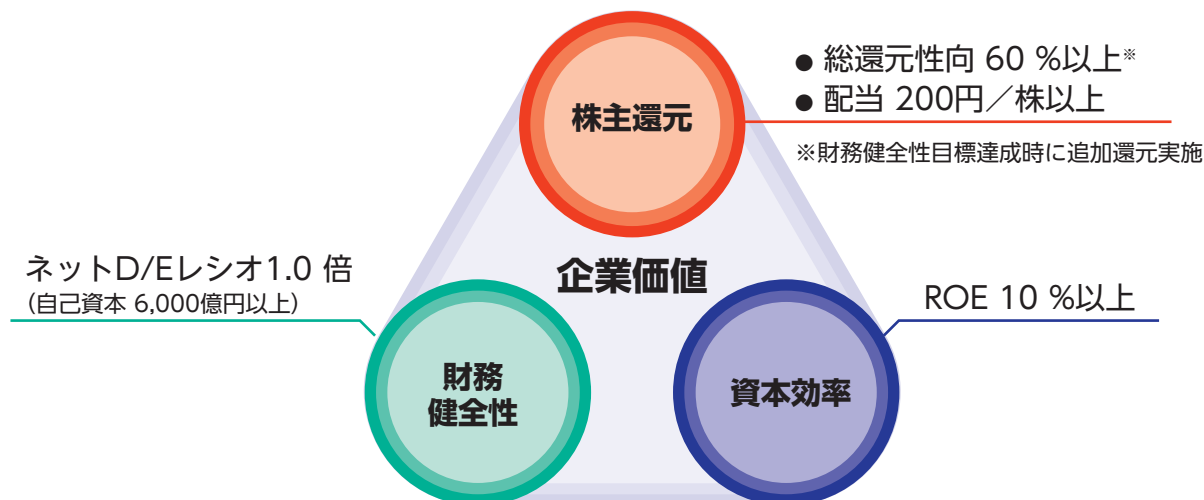
## 第7次連結中期経営計画 投資計画 (2023年度～2025年度)

グリーン電力サプライチェーンを中心に、New事業への投資を拡大し、中計期間中の総投資額は4,200億円を見込んでいます。New事業への投資は全体の33%に相当し、風力発電事業への投資が大半となります。加えて、石油精製販売においては、現状の高い競争力を維持するための安全操業投資を中心に、必要不可欠な投資を実施してまいります。



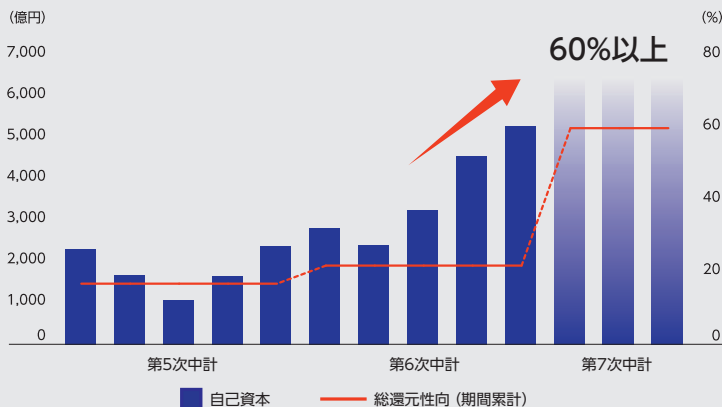
## 第7次連結中期経営計画 資本政策

株主還元、財務健全性、資本効率を三位一体で実行していくことで、企業価値の最大化を目指してまいります。また、株主の皆様への利益還元につきましては、資本政策を三位一体で実現していくなかで、最大限拡大していきたいと考えています。



### 還元方針

- 在庫影響除き純利益に対し、3カ年累計総還元性向60%以上
- 200円/株を下限とした安定配当の実施



## 第7次連結中期経営計画 経営基盤の変革

HRX (Human Resources Transformation)、DX (Digital Transformation)、GX (Green Transformation) を中心とした経営基盤の変革に取り組んでまいります。KPIとしてエンゲージメント指数の改善、人材育成投資の強化、データ活用コア人材の育成、GHG排出量削減を掲げています。

	方針	具体的な取り組み	KPI
HRX	人が生き 人を活かす 人材戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 意欲向上させる処遇制度へ見直し (賃上げ)</li> <li>● 自律的キャリア形成強化 (ジョブチャレンジ制度拡充)</li> <li>● 人材強化・社員能力への投資強化 (人材育成投資倍増)</li> <li>● 女性・キャリア採用強化 (女性管理職比率倍増・キャリア採用比率50%)</li> </ul>	<b>エンゲージメント 指数</b> <b>60</b> ポイント以上 <sup>*1</sup> <b>人材育成投資</b> <b>18</b> 万円/人 <sup>*2</sup>
DX	Digital Capability と Change Management による ビジネスモデル変革	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 既存事業・業務のデジタル活用による競争力強化</li> <li>● データ活用コア人材の育成・DXフォーラム開催</li> <li>● データ基盤の高度化・データガバナンス強化</li> <li>● データ分析～新たなビジネスへ昇華</li> <li>● ペーパーレス体制完備</li> <li>● IT/DXを活用した業務効率化</li> </ul>	<b>データ活用 コア人材</b> <sup>*3</sup> <b>900</b> 名
GX	カーボンネットゼロ に向けた ロードマップ実現	<ul style="list-style-type: none"> <li>● カーボンネットゼロへのロードマップ実現</li> </ul>	<b>2030年 GHG排出削減</b> <b>▲30</b> %以上 (2013年比)

※1 2022年度のエンゲージメント指数57ポイント

※2 2022年度実績10万円/人

※3 データ利活用を先導する人材であるデータサイエンティスト・データエンジニア・データストラテジストの総称



## 第7次連結中期経営計画 経営目標 (2025年度)

第7次中計は企業価値向上を目指す新たなステージと位置づけています。

収益力の向上、資本政策の充実、成長事業の拡大をしっかりと実現し、ステークホルダーの皆様にご評価いただけますよう、努めてまいります。

### 株主還元

総還元性向  
(在庫影響除き)

**60%**以上

(3カ年累計)

配当

**200**円/株以上

### 財務健全性

ネットD/Eレシオ

**1.0**倍

(自己資本6,000億円以上)

### 資本効率性

ROE

**10%**以上

ROIC

**6%**以上

### 収益性

経常利益

(在庫影響除き)

**1,650**億円以上

(当期純利益600億円以上)

### 将来投資

New領域への投資

**1,400**億円

(3カ年累計)

### DX

データ活用コア人材

**900**名創出

### HRX

エンゲージメント指数

**60**ポイント以上

人的資本投資

**18**万円/人

### GX

GHG排出削減

2030年対2013年比

(Scope1,2,削減貢献込み)

**▲30%**以上

# 1 企業集団の現況に関する事項

## (1) 主要な事業内容 (2023年3月31日現在)

当社グループは、原油・石油製品の輸出入・精製・貯蔵・販売等の石油事業、石油化学製品の製造・販売等の石油化学事業、原油の開発・生産等の石油開発事業、風力発電や太陽光発電事業の再生可能エネルギー事業および自動車関連商品の販売、保険代理店事業等のその他事業を主要な事業としています。

## (2) 事業の経過およびその成果

### 経営環境

当連結会計年度における日本経済は、資源高の影響などを受けつつも、新型コロナウイルス感染症抑制と経済活動の両立が進むなかで、徐々に回復してまいりました。

**原油価格**は、期初に1バレル101ドル台であったドバイ原油が、ロシア産石油の禁輸決定などによる供給不安から6月には118ドル台まで上昇しました。その後は中国における新型コロナウイルス感染再拡大を受けた都市封鎖などの措置により同国における石油需要の伸びが鈍化する懸念や、米国連邦準備制度理事会(FRB)による利上げ等により、欧米経済への景気悪化が懸念され、原油価格は下落をみせました。3月に発生した米シリコンバレー銀行の破綻をきっかけに、一時70ドル台まで急落しましたが、その後、金融市場安定化対応が実施されたことで、期末は78ドル台で終わりました。

**為替相場**は、期初の1ドル122円台から始まり、FRBの利上げ加速による日米金利差急拡大を背景に円安が進み、10月には1ドル150円を超えました。その後はFRBによる利上げペースの軟化が意識され円買いが広がりましたが、2月の日銀新総裁人事による円安や3月の米国の金融ショックによる円高と為替市場は乱高下し、期末は133円台で終わりました。

**石油製品**の国内需要は、ほぼ横ばいで推移しました。ジェット燃料については、航空旅客輸送の回復傾向から、前期を上回りました。一方で、ガソリンや灯油は、製品価格上昇の影響が小幅となりつつも継続していることから前期を下回りました。

**石油化学製品**は、中国のプラント新增設や中国のゼロコロナ政策による需要減の影響により、主力製品であるパラキシレン等の市況が低調に推移し、厳しいマーケット環境が継続しました。

## 当連結会計年度の実績

『Oil & New 石油のすべてを。次の「エネルギー」を。』をスローガンに、4つの基本方針に基づき施策を実行してまいりました。“稼ぐ力”と“財務体質”を強化することで、市場環境変化に耐え得る一定の自己資本の厚みとネットD/Eレシオ1倍台前半を実現しました。

当連結会計年度の業績につきましては、売上高は2兆7,919億円(前期比14.4%の増加)、営業利益は1,638億円(前期比30.4%の減少)、経常利益は1,645億円(前期比29.4%の減少)となりました。

これは、自家燃コストおよびエネルギーコストの上昇等によるものです。左記の減益要因により、親会社株主に帰属する当期純利益は679億円となりました。なお、セグメント情報につきましては、以下のとおりであります。

## セグメント情報

(単位：百万円)

	石油事業 (精製・販売)	石油化学事業	石油開発事業	再生可能 エネルギー事業	その他事業	調整額	連結
売上高	2,451,500	440,174	138,027	12,225	60,757	△310,813	2,791,872
セグメント利益	65,676	3,825	84,512	2,587	1,488	6,414	164,505

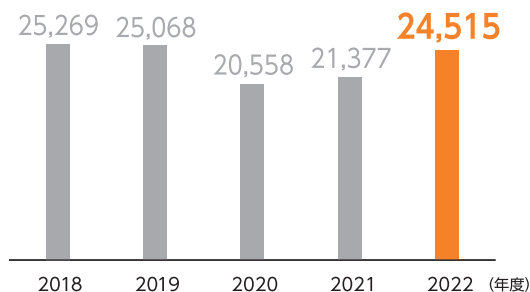


## 石油事業

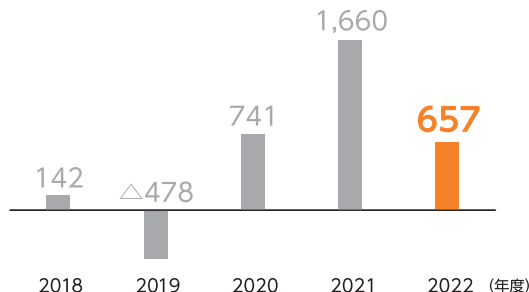
### 事業概要

石油事業は、コスモエネルギーグループの中核事業会社であるコスモ石油にて、主に原油調達から石油製品の製造・物流・輸出入を行っています。同じく中核事業会社であるコスモ石油マーケティングでは石油製品を含めたグループ商品を法人・個人のお客様へ販売しています。

### 売上高(億円)



### セグメント利益(億円)



#### 業績

原油価格上昇に伴うエネルギーコストの増加等により、セグメント利益は657億円(前期比△1,003億円)となりました。

#### 当期の取り組み

石油精製では国内における燃料油需要が減少するなか、キグナス石油株式会社への供給により、販売数量が生産数量を上回る生産ショートポジションを確立したことで、製油所において高稼働を維持しています。

カーライフ事業において、コスモMyカーリースの累計契約台数が3月末時点で10万8千台となり、お客様とのつながりを深めるためのデジタルツールである「カーライフスクエア」アプリは3月末時点で累計595万ダウンロードとなりました。

また、「コスモでんきビジネスグリーン」の新規契約数が、10月に累計1,000施設を超え、年間約51,700tのCO<sub>2</sub>削減効果に相当する環境負荷軽減に貢献しています。

#### 対処すべき課題

- 製油所デジタルプラント化にむけた取り組み
- 運転/保全力の向上による更なる稼働率改善
- 計画停止の短縮
- IT/DXを活用したサプライチェーン最適化
- マーケティングサイエンスによる燃料油販売の高度化
- SS拠点維持/業態転換モデルの確立

#### リスク要因

- 石油製品の価格および需要に関するリスク
- 製油所等設備の事故や災害に関するリスク
- 供給製品の品質管理に関するリスク
- 顧客満足に関するリスク



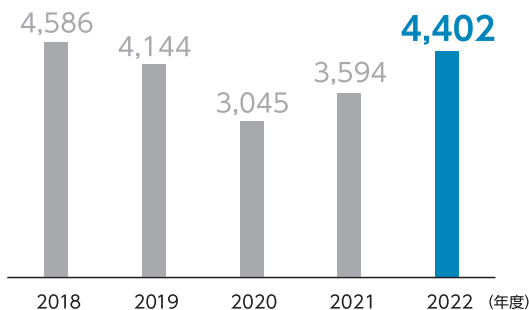
# 石油化学事業

## 事業概要

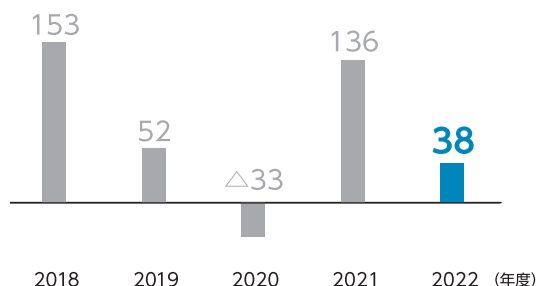
石油化学事業は、グループ会社である丸善石油化学にて、石油化学コンビナートにおけるエチレンセンターとして安定的に石油化学製品を供給しています。

また、HD Hyundai Oilbank Co., Ltd. との合併会社であるHD Hyundai Cosmo Petrochemical Co., Ltd.はアジアトップクラスのポリスチレン製造装置にて競争力のある石油化学製品を供給しています。

## 売上高(億円)



## セグメント利益(億円)



### 業績

市況の低迷に伴い販売数量が減少したこと等により、セグメント利益は38億円(前期比△98億円)となりました。

### 対処すべき課題

- 高稼働/高効率操業の実現
- 化成品の生産拡大
- 半導体レジスト用樹脂の生産拡大

### 当期の取り組み

丸善石油化学千葉工場のプロピレン精留塔が5月より商業運転を開始しました。

### リスク要因

- 石油化学製品の価格および需要に関するリスク
- 海外プラントの新増設による需給の緩和



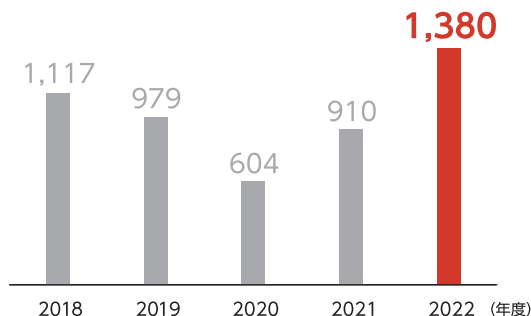


## 石油開発事業

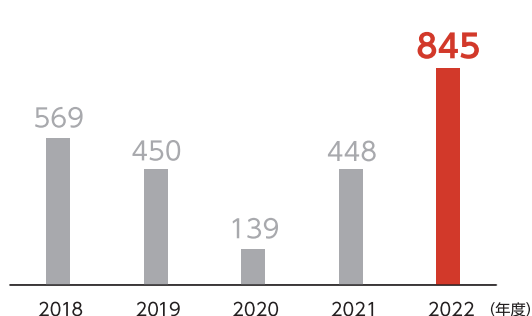
### 事業概要

石油開発事業は、グループ事業ポートフォリオのなかでも収益の柱であり、長年信頼関係を築いてきたアラブ首長国連邦 (UAE) アブダビ首長国を中心とする中東地域において、既存権益鉱区での安全・安定操業を進めています。

### 売上高(億円)



### セグメント利益(億円)



#### 業績

販売数量が減少となった一方で、原油価格の上昇によりセグメント利益は845億円(前期比+397億円)となりました。

#### 当期の取り組み

アブダビ石油株式会社を中心に安全・安定操業を継続しました。ヘイル油田では今後、油層圧回復の施策を実行し、生産量の回復・最大化を目指してまいります。また、海上探鉱鉱区(Offshore Block 4)においては引き続き探鉱作業を行い商業生産の可能性を調査しています。カタール石油開発株式会社においては12月に現操業契約が期限を迎えたことに伴い、オペレーターとして操業する新たな契約を締結いたしました。

#### 対処すべき課題

- 収益構造の強靱化
- 既存鉱区の開発可能性の追求
- 低炭素化に向けた検討推進

#### リスク要因

- 原油価格および生産に関するリスク
- 探鉱・開発に関するリスク
- 油田や生産設備の事故リスク

## その他事業

自動車関連商品の販売や保険代理店事業、石油関連施設の工事・保守等の事業において、収益力の向上に努めました。

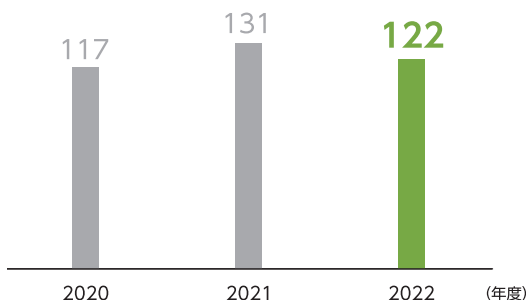


# 再生可能 エネルギー事業

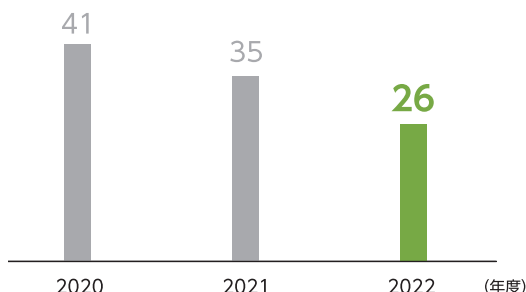
## 事業概要

再生可能エネルギー事業は、グループ会社であるコスモエコパワーにて、陸上風力発電のサイト開発から発電所の設計・建設、操業・メンテナンスまで一貫して実施できる体制を構築しています。この強みを活かして陸上風力でのさらなる拡大を図るとともに、洋上での風力発電事業の法整備がなされるなか、積極的に洋上風力事業を進めています。

## 売上高(億円)



## セグメント利益(億円)



### 業績

風況に恵まれず売電売上が減少したこと及び洋上風力への進出に伴うコストが増加したこと等により、セグメント利益は26億円(前期比△9億円)となりました。

### 対処すべき課題

- 再生エネ発電容量の拡大

### 当期の取り組み

コスモエコパワー株式会社の発電設備が順調な稼働を継続し、売電量が553百万kWhとなりました。また、複数の陸上風力発電設備の建設を着実に実行いたしました。

陸上風力発電事業においては2023年4月に上勇知ウィンドファーム(北海道)および大分ウィンドファーム(大分県)が商業運転を開始しました。

洋上風力発電事業においては、2022年12月に国内初の大規模洋上風力となる秋田港・能代港洋上風力プロジェクトが商業運転を開始しました。

### リスク要因

- 再生可能エネルギーに関する政策・制度の変更
- 競争の激化による収益性の低下

売上高 **608** 億円

セグメント利益 **15** 億円  
(前期比△15億円)

# TOPICS

## マテリアリティの統合・追加

2021年3月に当社グループは、目指すべき2050年の社会の実現に向け、社会と当社グループの持続的な発展と中長期的な企業価値に影響を与える重要なESG課題（マテリアリティ）10項目を特定、2023年4月1日に統合・追加し、8項目に見直しを行いました。持続的な価値創造のためのマテリアリティは、第7次連結中期経営計画（以下、第7次中計）のスローガン「Oil & New ~Next Stage~」を社会課題の観点からも推進し、それらを事業継続の基盤となるマテリアリティが支えます。

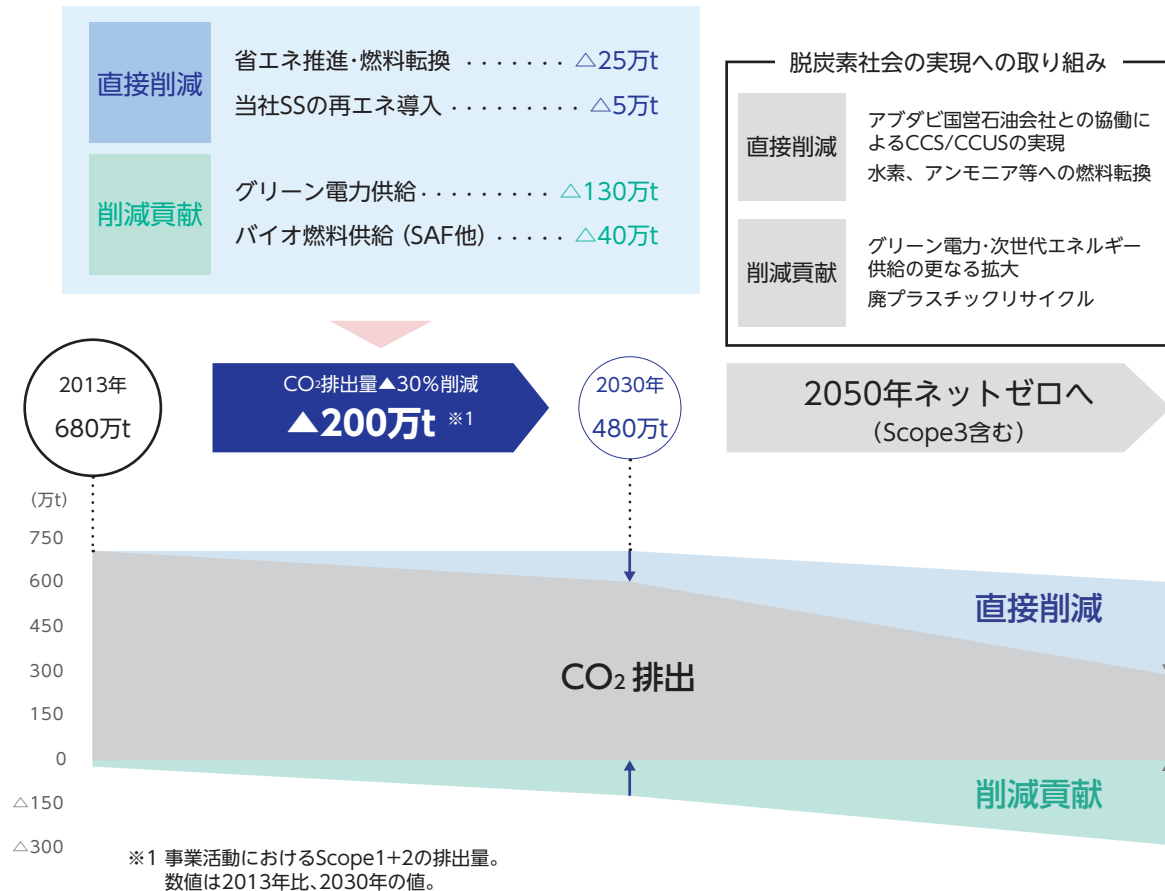
当社グループでは、マテリアリティのあるべき姿の実現に向けたさまざまな取り組みを実施しています。

### 最重要マテリアリティ

持続可能な価値創造	● 気候変動対策
	● クリーンなエネルギー・製品・サービスの提供
	● 収益事業の構造改革
事業継続の基盤	● 人材の活躍推進・健康増進・働きがいの向上
	● コンプライアンスと理念・価値観の共有
	● グループリスクマネジメントの強化
	● デジタル変革 (DX)
	● 安全操業・安定供給

## 気候変動への取り組み

エネルギーの安定供給の責任を果たしつつ、脱炭素エネルギーへの転換やネガティブエミッション技術の活用といったVision 2030の施策を通じ、2030年に自社操業に伴うCO<sub>2</sub>排出量（スコープ1+2）を30%削減（2013年度比）し、社会全体のカーボンニュートラル実現に貢献すべく、2050年にはスコープ3を含めたカーボンネットゼロを目指します。



## コスモのDX

デジタルを活用したビジネスモデル変革のため、データ利活用文化がコスモエネルギーグループ全体で定着するよう、DX推進基盤の整備と同時に、データ活用コア人材（データ利活用を先導する人材）をはじめとしたデジタル人材の育成を進めています。

### DX認定

DX推進のための事業戦略や体制、ステークホルダーへの情報開示などが評価され、7月に経済産業省が定めるDX認定制度により、DX認定事業者に認定されました。



### DXフォーラム

DXに対する社員の参画意識や意欲の向上、DX推進文化の醸成、DXリテラシーの向上を目的に、DXフォーラムを22回開催しました。社外有識者によるデジタル関連技術や多様性の最新事例の紹介、社内におけるDX先行事例の共有を行いました。

### CDOCUP

デジタル化を加速させる実践の場として、コスモエネルギーグループ内で募集したDX案件に対し、DX専門部隊が遂行支援する社内プログラムを実施しました。システム実装に向けた取り組みをスピーディーかつ専門的に推進しています。

## 人的価値向上への取り組み

当社グループはコスモエネルギーグループ理念の実現のために、人材を経営資本と捉え、その価値を最大限に引き出すことが重要であると認識し、人材活用方針を定め各種施策を実施しています。

### 意欲を向上させる処遇制度

社員の安定的な生活の維持と、仕事に対する意欲・活力の向上を目的に2023年度に平均で約8%\*となる賃上げを実施することを決定しました。今後も教育への投資強化等を通じて社員の能力向上を図るとともに、成果を出した社員へ報酬を還元していくことで、エンゲージメントの向上を実現し、個人の能力の最大化、個の強化の促進を目指してまいります。

※2023年度組合員平均（2022年度比）

### 多様な働き方の実践推進

在宅勤務におけるインフラが整備されると同時に、社員のITツール利用スキルも向上し、在宅勤務時でも出社と同様に効率的な働き方ができるようになりました。2022年4月から、在宅勤務日数の上限を廃止し、ライフスタイルによるニーズを考慮した生産性向上に資する在宅勤務が選択されています。

### (3) 設備投資等の状況

当連結会計年度の設備投資等は総額719億円であり、その主なものは次のとおりであります。

- ・石油事業
  - 石油精製・出荷設備工事
  - サービスステーション新設・改造
- ・石油化学事業
  - 生産設備工事
- ・石油開発事業
  - 生産設備工事
- ・再生可能エネルギー事業
  - 風力発電設備

### (4) 資金調達の状況

当連結会計年度中には、増資あるいは社債発行による資金調達は行っておりません。

### (5) 財産および損益の状況の推移

区分		第5期 (2019年度)	第6期 (2020年度)	第7期 (2021年度)	第8期 (2022年度)
売上高	(億円)	27,380	22,333	24,405	27,919
経常利益	(億円)	163	974	2,331	1,645
親会社株主に帰属する当期 純利益又は純損失 (△)	(億円)	△282	859	1,389	679
1株当たり当期純利益 又は純損失 (△)	(円)	△334.84	1,025.86	1,658.64	811.15
総資産	(億円)	16,398	17,090	19,384	21,208
純資産	(億円)	3,628	4,491	5,840	6,634

(注) 1. 1株当たり当期純利益又は純損失 (△) は、期中平均発行済株式数から自己株式数および「役員報酬BIP信託」により信託銀行が所有する株式を控除して算出しております。

2. 第8期については、「1. 企業集団の現況に関する事項 (2) 事業の経過およびその成果」をご参照ください。



## (6) 主要な営業所および工場 (2023年3月31日現在)

### ① 当社

本社	東京都港区芝浦一丁目1番1号
海外事務所	中東 (アラブ首長国連邦) ・ ドーハ (カタール) ・ 北京 (中国)

### ② 重要な子会社および関連会社

(子会社)	
コスモ石油株式会社	(本 社) 東京都港区 (製油所) 千葉 (市原市) ・ 四日市 ・ 堺 (研究所) 中央研究所 (幸手市)
コスモ石油マーケティング株式会社	(本 社) 東京都港区 (支 店) 東日本 (仙台市) ・ 関東 (東京都中央区) ・ 中部 (名古屋市) ・ 関西 (大阪市) ・ 西日本 (広島市)
丸善石油化学株式会社	(本 社) 東京都中央区 (工 場) 千葉 (市原市) ・ 四日市 (研究所) 千葉 (市原市)
コスモエネルギー開発株式会社	(本 社) 東京都港区
アブダビ石油株式会社	(本 社) 東京都港区 (鉱業所) アブダビ (アラブ首長国連邦)
コスモエコパワー株式会社	(本 社) 東京都品川区
(関連会社)	
HD Hyundai Cosmo Petrochemical Co., Ltd.	(本社および工場) 瑞山 (韓国)
ジクシス株式会社	(本 社) 東京都港区

## (7) 重要な子会社および関連会社の状況 (2023年3月31日現在)

### ① 重要な子会社および関連会社の状況

会社名	資本金	当社の 議決権比率	主要な事業内容
(子会社)	億円	%	
コスモ石油株式会社	1	100.0	原油・石油製品の輸出入・精製・貯蔵・販売等
コスモ石油マーケティング株式会社	10	100.0	石油製品販売、カーリース等
丸善石油化学株式会社	100	52.7	石油化学製品の製造・販売
コスモエネルギー開発株式会社	1	100.0	エネルギー資源開発事業の企画立案
アブダビ石油株式会社	128	64.4	原油の開発・生産・販売
コスモエコパワー株式会社	72	100.0	風力発電による売電事業等
(関連会社)			
HD Hyundai Cosmo Petrochemical Co., Ltd.	7,722億韓国ウォン	50.0	石油化学製品の製造・販売
ジクシス株式会社	110	40.0	LPガスの製造、貯蔵、輸送、売買および輸出入等

(注) 当社の議決権比率には、子会社を通じた間接保有分を含んでおります。

### ② 企業結合の経過および成果

#### (企業結合の経過)

当社グループは、前記①記載の重要な子会社および関連会社を含め、連結子会社33社（前期比増減なし）、持分法適用会社24社（前期比1社減）であります。

#### (企業結合の成果)

当連結会計年度の連結売上高は2兆7,919億円となり、親会社株主に帰属する当期純利益は679億円となりました。

## (8) 従業員の状況 (2023年3月31日現在)

### ① 企業集団の従業員の状況

セグメントの名称	従業員数		前期末比増減
石油事業	4,189名	(2,963名)	71名減
石油化学事業	1,129名	(139名)	29名減
石油開発事業	318名	(111名)	12名増
再生可能エネルギー事業	227名	(55名)	30名増
その他	796名	(321名)	24名増
合計	6,659名	(3,589名)	34名減

- (注) 1. 従業員数は就業人員であります。  
 2. 従業員数欄の(外書)は、臨時従業員の年間平均雇用人員であります。  
 3. 当期より、有期雇用の従業員を臨時従業員に集計する等集計方法を見直しており、前期末比増減は変更後の集計方法に基づき作成していません。

### ② 当社の従業員の状況

従業員数	前期末比増減	平均勤続年数
221名	22名増	17年1月

- (注) 1. 従業員数は、出向者(274名)、嘱託および雇員を除いております。  
 2. 平均勤続年数の算定にあたっては、コスモ石油株式会社における勤続年数を通算しております。  
 3. 当期より、有期雇用の従業員を臨時従業員に集計する等集計方法を見直しており、前期末比増減は変更後の集計方法に基づき作成していません。

## (9) 主要な借入先 (2023年3月31日現在)

借入先	借入額
株式会社みずほ銀行	1,324億円
株式会社三菱UFJ銀行	1,024億円
株式会社三井住友銀行	724億円
独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構	571億円
株式会社日本政策投資銀行	347億円

- (注) 上記のほか、シンジケートローンによる借入金(総額888億円)があります。

## (10) その他企業集団の現況に関する重要な事項

該当する事項はありません。

## 2 会社の株式に関する事項 (2023年3月31日現在)

- (1) 発行可能株式総数 170,000,000株
- (2) 発行済株式の総数 88,353,761株  
(うち、自己株式の数1,711株)
- (3) 株主数 22,188名
- (4) 大株主 (上位10名)

株主名	持株数	持株比率
	千株	%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	11,419	12.92
株式会社シティインデックスイレブンス	7,818	8.84
株式会社レノ	6,007	6.79
株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	5,900	6.67
野村 絢	3,825	4.33
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	2,381	2.69
関西電力株式会社	1,860	2.10
コスモエネルギーホールディングス取引先持株会	1,722	1.94
株式会社みずほ銀行	1,600	1.81
あいおいニッセイ同和損害保険株式会社	1,580	1.78

(注) 持株比率は自己株式を控除して計算しております。なお、自己株式には、「役員報酬B I P信託」により信託銀行が所有する株式は含まれておりません。

### (5) 当事業年度中に職務執行の対価として当社役員に対し交付した株式の状況

役員区分	株式数	人数
取締役 (監査等委員・社外取締役を除く)	99,973株	7人
社外取締役 (監査等委員を除く)	-	-
取締役 (監査等委員)	-	-

(注) 1. 当連結会計年度前に退任した役員3名に取締役等の報酬として交付した株式 (47,479株) も含めて記載しております。  
2. 株式の数には、株式報酬制度の株式交付規程に基づき、株式交付時に換価処分し換価処分金の相当額を給付した50,473株を含んでおりません。

## 3 会社役員に関する事項

### (1) 取締役の氏名等 (2023年3月31日現在)

地位		氏名	担当	重要な兼職の状況
代表取締役社長 社長執行役員		桐山 浩		
代表取締役 専務執行役員		植松 孝之	サステナビリティ推進部、 経理部、財務部担当	
取締役 常務執行役員		山田 茂	経営企画部、 電力・新エネルギー一部担当	
取締役 常務執行役員		竹田 純子	関連事業統括部、 法務総務部、人事部担当	
取締役	独立役員	井上 龍子		渥美坂井法律事務所・外国 法共同事業 弁護士 日鉄物産株式会社社外取締 役
取締役	独立役員	栗田 卓也		三井住友信託銀行株式会社 顧問
取締役 (常勤監査等委員)		水井 利行		共栄タンカー株式会社 社外取締役(監査等委員)
取締役 (監査等委員)	独立役員	高山 靖子		株式会社千葉銀行 社外取締役 横河電機株式会社 社外監査役
取締役 (監査等委員)	独立役員	浅井 恵一		サンフロンティア不動産株 式会社 社外取締役

- (注) 1. 取締役 井上龍子氏および栗田卓也氏ならびに取締役(監査等委員) 高山靖子氏および浅井恵一氏は、社外取締役であります。
2. 取締役 井上龍子氏および栗田卓也氏ならびに取締役(監査等委員) 高山靖子氏および浅井恵一氏につきましては、東京証券取引所に独立役員として届け出ております。
3. 取締役 水井利行氏は、常勤の監査等委員であります。常勤の監査等委員を選定している理由は、社内事情に精通した者が、重要な会議への出席、日常的な情報収集、執行部門からの定期的な業務報告の聴取、内部監査部門等との密接な連携により得られた情報を監査等委員全員で共有することを通じて、監査等委員会の実効性を高めるためであります。
4. 取締役 水井利行氏は、当社において経理部門を長年担当し、財務および会計に関する相当程度の知識を有しております。

5. 2023年4月1日付で取締役の地位及び担当を次のとおり変更しています。
  - ・桐山浩氏は、代表取締役社長社長執行役員から代表取締役会長に就任いたしました。
  - ・山田茂氏は、取締役常務執行役員から代表取締役社長社長執行役員に就任いたしました。
6. 会社役員の重要な兼職の状況は上表に記載のとおりでございます。なお、兼職先と当社との間に特別な関係はありません。
7. 執行役員の氏名等は次のとおりです。(2023年4月1日時点) 兼職先と当社との間に特別な関係はありません。

地位	氏名	担当	重要な兼職の状況
常務執行役員CDO	ルゾンカ典子	コーポレートDX戦略部、 コーポレートコミュニケーション部、 IT推進部担当	ユニ・チャーム株式会社 社外取締役（監査等委員）
常務執行役員	松岡 泰助	経営企画部、 電力・新エネルギー部担当	
執行役員	佐藤 嘉彦	秘書室長	
執行役員	岩井 智樹	経理部長	
執行役員	若尾 英之	監査室長 兼 補欠取締役監査等委員	

## (2) 責任限定契約の内容の概要

当社と井上龍子氏、栗田卓也氏、高山靖子氏および浅井恵一氏は、会社法第427条第1項の規定に基づき、同法第423条第1項の損害賠償責任を限定する契約を締結しております。

当該契約に基づく損害賠償責任の限度額は、会社法第425条第1項に定める最低責任限度額としております。

## (3) 役員等賠償責任保険契約の内容の概要等

当社は、会社法第430条の3第1項に規定する役員等賠償責任保険契約を保険会社との間で締結しております。被保険者の範囲は、30社（当社と連結子会社および持分法適用会社のうち29社）の取締役、監査役（監査等委員である者および当連結会計年度中に在任していた者を含む。）および執行役員とし、当該保険契約により被保険者が負担することになる会社訴訟および株主代表訴訟等により生じる損害賠償金・防御費用の損害を填補することとしております。すべての被保険者について、その保険料を全額各社が負担しております。なお、贈収賄等の犯罪行為や意図的に違法行為を行った役員自身の損害等は補償対象外とすることにより、役員職務の執行の適正性が損なわれないように措置を講じております。



## (4) 取締役の報酬等

### ① 当連結会計年度に係る報酬等の総額

区分	支給人数 (名)	報酬等の額 (百万円)	基本報酬 (百万円)	業績連動報酬 (年次インセンティブ) (百万円)	非金銭報酬 (中長期インセンティブ) (百万円)
取締役 (監査等委員を除く)	7	631	170	189	271
（うち社外取締役）	(2)	(27)	(27)	(-)	(-)
取締役 (監査等委員)	3	71	71	-	-
（うち社外取締役）	(2)	(38)	(38)	(-)	(-)
合計	10	702	241	189	271

- (注) 1. 上記の報酬等のうち、取締役(監査等委員である者を除く。)の報酬等の額には、当連結会計年度における業績連動報酬(年次インセンティブ)額および当連結会計年度を評価対象期間に含む非金銭報酬(中長期インセンティブ)に係る費用計上額が含まれております。
2. 取締役の報酬等の総額には、使用人兼務取締役の使用人分給与は含まれておりません。
3. 上記には、2022年6月23日開催の第7回定時株主総会終結の時をもって退任した取締役(監査等委員である者を除く。)1名の在任中の報酬等が含まれております。
4. 取締役(監査等委員である者を除く。)の金銭報酬の額は、2018年6月21日開催の第3回定時株主総会において年額6億円以内(うち、社外取締役5千万円以内)と決議しております(使用人兼務取締役の使用人分は含まない)。当該株主総会終結時点で対象となる員数は、基本報酬については取締役7名(うち、社外取締役2名)、年次インセンティブについては取締役5名(社内取締役のみ)としております。  
また、金銭報酬とは別枠で、株式報酬制度において当社が拠出する金員の上限を対象期間ごとに4億円としております。中長期インセンティブについては執行役員も対象としているため、当該株主総会終結時点で本制度の対象となる取締役および執行役員の員数は7名(取締役5名(社内取締役のみ)、取締役を兼務しない執行役員2名)であります。
5. 監査等委員である取締役の金銭報酬の額は、2015年6月21日開催の第1回定時株主総会において年額9千万円以内と決議しております。当該株主総会終結時点の取締役の員数は、3名(うち、社外取締役は2名)です。

### ② 取締役の個人別報酬等の内容についての決定に関する方針

#### <方針の決定の方法>

当社は、役員報酬制度の決定および運用プロセスにおける高度な独立性、および客観性と透明性を確保することを目的として、浅井恵一独立社外取締役を委員長とし、高山靖子独立社外取締役、井上龍子独立社外取締役、栗田卓也独立社外取締役および桐山浩代表取締役会長を委員とする、委員の過半数が独立社外取締役により構成される指名・報酬委員会を設置しており、取締役の個人別報酬等の決定方針は、指名・報酬委員会において每期その妥当性を検証し、取締役会にて決定しております。

#### <方針の内容の概要>

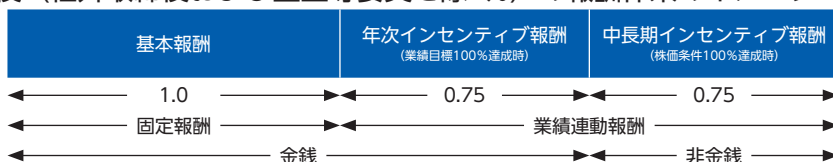
取締役(社外取締役および監査等委員を除く。)に対する報酬体系は、固定給としての基本報

酬、単年度の業績（「連結経常利益（在庫評価損益を除く。）」とESG目標への取り組み）並びに個人業績に連動する業績連動報酬（年次インセンティブ報酬）、3事業年度における業績目標の達成度等に応じて支給株式数が増減する非金銭報酬（中長期インセンティブ報酬）から構成されています。総報酬の水準、および基本報酬、年次インセンティブ報酬、中長期インセンティブ報酬の構成比率については、社外コンサルタントが運営する「経営者報酬データベース」を分析データとして用い、国内大手企業における役員報酬水準および報酬構成の最新状況との客観的なベンチマーク分析に基づき妥当性を検証しております。

また、当社の取締役（社外取締役および監査等委員を除く。）全員が経営の目線を合わせ、経営目標の達成に向けて一丸となって邁進すべく、同一の報酬体系ならびに同一の仕組みとしております。特に中長期インセンティブ報酬については、単年度に付与する基準ポイントの価値を基本報酬の75%とし、当該報酬の対象者全員が全社視点を共有しつつ、持続的な企業価値向上への貢献意欲や士気をより一層高めるとともに、株式保有の推進を通じて株主の皆様との利害共有を着実に深めていく制度としております。また社外取締役および監査等委員である取締役の報酬は、業務執行を行わない立場からの監督の役割を適切に発揮する観点から、固定給としての基本報酬のみとしており、監査等委員である取締役の個人別の報酬等の決定については、会社法第361条第3項の定めに従い、監査等委員である取締役の協議により決定しております。

なお、基本報酬は月次で支給しており、年次インセンティブ報酬および中長期インセンティブ報酬は毎年一定の時期に支給または基準ポイントを付与しております。

※ご参考：取締役（社外取締役および監査等委員を除く。）の報酬体系のイメージ



<当連結会計年度に係る取締役の個人別の報酬等の内容に関する事項>

当連結会計年度に係る取締役の個人別の報酬等の内容は、指名・報酬委員会の答申を受けて、取締役会が決定した役員報酬制度に基づき、当社の取締役会から委任を受けた指名・報酬委員会が個

人別の報酬額を決定しました。委任した権限は年次インセンティブ報酬における個人業績評価と連動する部分の評価結果を踏まえた個人別の報酬額の最終決定であり、委任した理由は経営者報酬・指名の連携を図ることで当社従業員の資質向上を促すためであります。なお、係る委任を受けた指名・報酬委員会の委員長および委員は前述のとおりとなります。

当社は、委任した権限が適切に行使されるために講じた措置として、指名・報酬委員会の独立性確保を前提としつつも包括的かつ実効的な審議を担保すべく、外部の指名・報酬コンサルタントを活用して指名・報酬委員会に必要十分な客観情報を提供することに努めております。

取締役会はその決定にあたって、当連結会計年度にかかる個人別の報酬等の決定過程における指名・報酬委員会の活動状況に鑑み、審議に必要な十分な客観情報を収集したうえで、役員報酬制度の内容と決定方針との整合性を含めた多角的な検討を行っていることから、当連結会計年度に係る取締役の個人別の報酬等の内容がその決定方針に沿うものであると判断しました。

### ③業績連動金銭報酬（年次インセンティブ報酬）に関する事項

年次インセンティブ報酬は、各事業年度の業績（「連結経常利益（在庫評価損益を除く。）」とESG目標への取り組み）ならびに経営者指名の観点から踏まえた個人業績に応じて、取締役（社外取締役および監査等委員である者を除く。）が金銭の支給を受けられることができる制度としております。連結経常利益（在庫評価損益を除く）は、在庫評価の変動という特性を除いた石油業界における標準的な指標であり、社内外のステークホルダーに対して当社のパフォーマンスを説明する際に広く用いていることを理由に業績指標（KPI）として選定しました。

当連結会計年度の連結経常利益（在庫評価損益を除く。）の業績実績は、1,429億円であり、個人別の支給額は、当該実績に基づき、あらかじめ定めた役位別の算式に従って算定された金額にESG目標への取り組みに対する評価および個人業績評価を反映した金額としております。

なお、KPIの一つである連結経常利益（在庫評価損益を除く。）については、当連結会計年度における定時株主総会終結以降、当期純利益（在庫評価損益を除く。）への変更を検討しております。

### ④業績連動非金銭報酬（中長期インセンティブ報酬）に関する事項

中長期インセンティブ報酬は、業績連動型株式報酬制度（以下「本制度」という。）であり、2018年度より毎年、連続する3事業年度（以下「評価対象期間」という。）を評価の対象とするインセンティブプランを設定しております。

本制度に係るKPIは、当社株主総利回り（TSR）の対東証株価指数（TOPIX）成長率および連結ネット有利子負債比率（以下「連結ネットD/Eレシオ」という。）としております。当社TSRの対TOPIX成長率は、当社ビジネスの性質上、市場要因による業績変動の影響を可能な限り排除でき、経営努力の結果としての企業価値創造の巧拙を公平・公正に評価できるため、KPIとして選定しました。また、連結ネットD/Eレシオは、第6次連結中期経営計画において、中長期視点で恒常的に健全経営を行っていくために早期に実現することを目標に掲げているため、KPIとして選定しました。

当連結会計年度が評価期間終了事業年度となる2020年度から2022年度の3事業年度を評価対象期間とする本制度について、2023年3月末時点での当社TSRの対TOPIX成長率は150%、連結ネットD/Eレシオは1.10倍であり、個人別の支給株式数は、2023年5月末の業績実績に基づき、あらかじめ定めた役位別の算式に従って算定されております。

## (5) 社外役員に関する事項

### 当事業年度における主な活動状況

区分	氏名	出席状況		発言状況および期待される役割に関して行った職務の概要
		取締役会	監査等委員会	
社外取締役	井上 龍子	11回中11回	—	農林水産省での経験や現在の社外役員および弁護士としての豊富な知見から政策、法令、リスク等について有効な助言を行っています。また指名・報酬委員会においてもメンバーとして積極的に意見を述べています。
社外取締役	栗田 卓也	10回中10回	—	国土交通省での経験を通じて客観的・中立的な立場で、また政策に関する豊富な知見に基づいて有効な助言を行っています。また指名・報酬委員会においてもメンバーとして積極的に意見を述べています。
社外取締役 (監査等委員)	高山 靖子	11回中11回	14回中14回	様々な企業での社外取締役、社外監査役の経験を持ち、当社の属する業界にとらわれない幅広い見地から助言を行っています。特に顧客対応やESGに関する専門的な知見に基づいて有効な助言を行っており、監督、助言等適切な役割を果たしております。また指名・報酬委員会においてもメンバーとして積極的に意見を述べています。

区分	氏名	出席状況		発言状況および期待される役割に関して行った職務の概要
		取締役会	監査等委員会	
社外取締役 (監査等委員)	浅井 恵一	11回中11回	14回中14回	国際的なビジネスに携わってきた経験を通じて有効な助言を行っています。特に会社経営に関する実績とエネルギー業界と化学業界に関する豊富な知見に基づいて有効な助言を行っており、監督、助言等適切な役割を果たしております。また指名・報酬委員会においても委員長として積極的に意見を述べています。

(注) 取締役 栗田卓也氏は、2022年定時株主総会で新任された社外取締役であり、上記活動は就任以降の活動状況であります。



## 4 会社の支配に関する基本方針

### (1) 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、それを受け入れるにあたっては、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あたっては、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。

そして、実際に大規模買付行為等（注）が行なわれる場合、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、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、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する他、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（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を総称していいます。）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、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)大規模買付者が本対応方針に定めた手続を遵守せず、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。

（注）本対応方針（下記（3）で定義されます。以下同じです。）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。）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。かかる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）により当社株式等を譲り受けた者は、本対応方針においては当該特定の株主の共同保有者とみなします。また、かかる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、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、当社株券等の買い上がりの状況、当社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、当社取締役会が合理的に判断するものとしします（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。

## (2) 会社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

### (a) グループ理念

当社は、「私たちは、地球と人間と社会の調和と共生を図り、無限に広がる未来に向けての持続的発展をめざします。」をコスモエネルギーグループ理念として掲げ、サステナビリティの基本的な考え方として「調和と共生（地球環境との調和と共生、エネルギーと社会の調和と共生、企業と社会の調和と共生）」並びに「未来価値の創造（顧客第一の価値創造、個の多様な発想による価値創造、組織知の発揮による価値創造）」を経営の基本方針としております。

### (b) 経営方針を具現化するための中期経営計画

2018年度より開始した第6次連結中期経営計画では、「Oil & New 石油のすべてを。次の『エネルギー』を。」をスローガンに、前連結中期経営計画で収益基盤の中心であった石油精製・販売を強化しながら、風力発電事業や石油化学事業への成長投資を進め、脱化石燃料の動きが加速することを見据え、事業ポートフォリオの拡充を目指しております。

石油製品の需要減少が想定される中、当社グループが持続的に成長するためには、将来に向けた新しい事業の柱を作ることが必要不可欠であり、第6次連結中期経営計画では「再投資可能な収益力の確保」「将来に向けた成長ドライバーの強化」「財務体質の健全化」「グループ経営基盤の強化」を基本方針として、石油開発事業や石油事業の収益力を強化しつつ、事業ポートフォリオを拡充させることで、強固な財務基盤を確立してまいりました。具体的には、「再投資可能な収益力の確保」として石油事業におけるキグナス石油への燃料油供給の開始、並びにIMO規制への対応とした製油所ボトムレス化による収益油種の拡大等、「将来に向けた成長ドライバーの強化」として風力発電事業の規模拡大を始めとした、次代の成長を担う投資等、「財務体質の健全化」として収益力の強化による自己資本の拡充等、「グループ経営基盤の強化」として社会と当社グループの持続的な発展と中長期的な企業価値に影響を与える重要なESG課題（マテリアリティ）を特定し、当社グループの持続的価値創造を実現するためのサステナブル経営を推進してまいりました。

また、2023年3月23日「コスモエネルギーグループ「第7次連結中期経営計画（2023年度～2025年度）」について」で公表したとおり、2023年度から開始される第7次連結中期経営計画では、スローガンを「Oil&New～Next Stage～」として、①収益力の確保、②成長に向けたNew領域の拡充、③三位一体の資本政策の実現、④経営基盤の変革を基本方針に、持続的な企業価値の向上に取り組んでまいります。

## ② コーポレートガバナンスの強化

当社は、コーポレートガバナンスを一層強化すべく、以下のような具体的取組みを実施しております。

### （企業統治の体制）

当社は、「私たちは、地球と人間と社会の調和と共生を図り、無限に広がる未来に向けての持続的発展をめざします。」をグループ理念として掲げ、当該理念及びこれを推進し達成するための具体的指針に基づき、「経営の透明性・効率性の向上」「迅速な業務執行」「リスクマネジメントおよびコンプライアンスの徹底」を推進しております。

具体的には、当社は、2015年10月の持株会社体制への移行とともに、経営監督機能を強化し、経営の透明性・効率性の向上を図るため、統治形態を監査等委員会設置会社としております。また、経営監督と業務執行の分離をより明確化し、事業環境の変化に即応し、迅速な意思決定を行うため執行役員制度を導入しております。

当社の取締役会は、社内取締役5名（うち、監査等委員である取締役1名）、独立社外取締役4名（うち、監査等委員である取締役2名）で構成され、経営の基本方針等重要な事項を決定するとともに、業務執行を監督しています。取締役に社外取締役に招聘することにより、取締役会の監督機能の強化と公正で透明性の高い経営の実現を図っています。

また、社長の諮問機関として社長執行役員を含む主要な執行役員、監査等委員である社内取締役



により構成される経営執行会議は原則として隔週1回開催され、取締役会で決定した経営方針に基づき、業務執行に関する意思決定を行っています。

さらに、当社では、取締役候補者及び報酬の決定プロセスに関する透明性と客観性を確保することを目的として、指名・報酬委員会を設置しております。指名・報酬委員会は、社内取締役1名、独立社外取締役4名で構成され、役員の指名及び報酬に関する審議を実施しております。委員長は社外取締役が務めています。

(監査等委員会監査及び内部監査)

監査等委員会は、社内取締役1名、独立社外取締役2名で構成され、「監査等委員会規程」及び「監査等委員会監査等基準」に基づき内部統制システムを利用して、取締役の職務執行、その他グループ経営にかかわる全般の職務執行の状況について、監査・監督を実施しております。原則として月に1回以上開催し、必要に応じて臨時に開催することとしています。

また、当社の内部監査部門である監査室は、業務執行ラインから独立した代表取締役社長直轄の組織であります。監査室は、「内部監査規程」及び「財務報告に係る内部統制評価規程」に則り、当社及び関係会社の内部監査及び内部統制の評価を実施しております。

監査室は、各種法令・社内規程に対する準拠性やリスクマネジメント対応等の監査結果と内部統制の評価結果を経営執行会議並びに監査等委員会へ定期的に報告するとともに、各執行部門への助言・勧告に対する業務改善状況を把握するためフォローアップ監査等を実施しております。

(その他)

上記の他、当社は、最新のコーポレートガバナンス・コードを踏まえながら、コーポレートガバナンスの強化に鋭意取り組んでおります。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、当社コーポレート・ガバナンスに関する報告書(2022年6月27日)をご参照下さい。

### **(3) 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**

当社取締役会は、2023年1月11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の皆様のご共同の利益を確保し、向上させることを目的として、上記(1)「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」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シティラ(株式会社シティインデックスイレブンス並びに野村絢氏及び株式会社レノを総称していいいます。以下同じです。)による当社株式等を対象とする大規模買付行為等及び②シティラによる当社株式等を対象とする大規模買付行為等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。

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(1)「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にあ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あ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、本対応方針を決定いたします。本対応方針に定めた手続は、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、本対応方針は、本株式等買集め(注)により、シティらが大量保有報告書ベースで20%以上の当社株式等の買付行為(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、①シティらによる当社株券等を対象とする大規模買付行為等及び②シティらによる当社株式等を対象とする大規模買付行為等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。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。

本対応方針について、当社は、2023年1月11日付「株式会社シティインデックスイレブンスらによる当社の株券等を対象とする大規模買付行為等が行われていることに基づく当社の会社支配に関する基本方針及び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」として以下のURLに公表しております。詳細については、こちらをご覧ください。

[https://www.cosmo-energy.co.jp/ja/information/press/pdf/230111jp\\_01.html](https://www.cosmo-energy.co.jp/ja/information/press/pdf/230111jp_01.html)

本対応方針は2023年1月11日から効力が生じるものとしませんが、その有効期間は、2023年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、2023年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、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等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。

(注) 「本株式等買集め」とは、2022年4月5日に株式会社シティインデックスイレブンスにより当社株券等に係る大量保有報告書が初めて提出されて以降、シティらにより行われる当社株式等の市場での買い集めを意味します。

#### **(4) これらの取り組みについての当社取締役会の判断及びその理由**

当社取締役会は、次の理由から、上記取り組みが、上記(1)「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」に沿うものであり、株主共同の利益を損なうものではなく、また、当社の役員の地位の維持を目的としたものでもないと考えております。

(a) 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、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。

(b) 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、株主の皆様の意思を反映いたします。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、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、大規模買付者が本対応方針に定めた手続を遵守せず、大規模買付行為等（当社株式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、上記（3）記載のとおり、本対応方針は2023年1月11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、2023年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。

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。

(c) 取締役の恣意的判断の排除

上記(b)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。大規模買付者が本対応方針に定め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、本対応方針に定めた手続を遵守せず、大規模買付行為等（当社株式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、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。

(d) 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、上記（3）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。

連結貸借対照表 (2023年3月31日現在)

(単位：百万円)

科目	金額	科目	金額
資産の部	2,120,763	負債の部	1,457,383
流動資産	1,036,040	流動負債	1,012,579
現金及び預金	104,344	支払手形及び買掛金	330,923
受取手形	3,809	短期借入金	274,210
売掛金	319,801	コマーシャル・ペーパー	155,300
商品及び製品	198,166	未払金	116,607
仕掛品	83	未払揮発油税	86,241
原材料及び貯蔵品	198,722	未払法人税等	10,036
未収入金	84,302	未払費用	3,665
その他	126,840	賞与引当金	8,870
貸倒引当金	△29	役員賞与引当金	760
固定資産	1,084,694	その他	25,963
有形固定資産	846,264	固定負債	444,804
建物及び構築物	237,358	社債	3,000
油槽	35,960	長期借入金	253,708
機械装置及び運搬具	200,101	繰延税金負債	50,838
土地	313,637	再評価に係る繰延税金負債	5,078
リース資産	2,158	特別修繕引当金	52,447
建設仮勘定	46,439	環境対策引当金	1,735
その他	10,608	退職給付に係る負債	3,395
無形固定資産	43,216	役員報酬BIP信託引当金	1,788
ソフトウェア	10,229	資産除去債務	27,282
その他	32,987	その他	45,529
投資その他の資産	195,212	純資産の部	663,380
投資有価証券	127,897	株主資本	531,909
長期貸付金	515	資本金	46,435
長期前払費用	9,977	資本剰余金	91,349
退職給付に係る資産	5,259	利益剰余金	396,361
繰延税金資産	42,588	自己株式	△2,237
その他	9,250	その他の包括利益累計額	△4,014
貸倒引当金	△275	その他有価証券評価差額金	5,094
繰延資産	28	繰延ヘッジ損益	△34
社債発行費	28	土地再評価差額金	△20,880
		為替換算調整勘定	11,278
		退職給付に係る調整累計額	527
		非支配株主持分	135,485
資産合計	2,120,763	負債・純資産合計	2,120,763

## 連結損益計算書 (自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)

(単位：百万円)

科目	金額	
I 売上高		2,791,872
II 売上原価		2,471,141
売上総利益		320,730
III 販売費及び一般管理費		156,949
営業利益		163,780
IV 営業外収益		
受取利息	2,171	
受取配当金	941	
固定資産賃貸料	1,040	
持分法による投資利益	1,000	
為替差益	1,453	
その他	3,228	9,836
V 営業外費用		
支払利息	6,512	
その他	2,599	9,111
経常利益		164,505
VI 特別利益		
固定資産売却益	4,325	
投資有価証券売却益	335	
補助金収入	63	
受取補償金	623	
受取保険金	96	
その他	626	6,071
VII 特別損失		
固定資産売却損	36	
固定資産処分損	7,272	
減損損失	3,698	
投資有価証券評価損	128	
社債償還損	4,346	
その他	1,830	17,312
税金等調整前当期純利益		153,263
法人税、住民税及び事業税	61,009	
法人税等調整額	10,357	71,366
当期純利益		81,896
非支配株主に帰属する当期純利益		13,961
親会社株主に帰属する当期純利益		67,935

貸借対照表 (2023年3月31日現在)

(単位：百万円)

科目	金額	科目	金額
資産の部	815,505	負債の部	661,884
流動資産	330,131	流動負債	434,998
現金及び預金	2,107	短期借入金	170,052
関係会社短期貸付金	310,983	1年内返済予定の長期借入金	32,530
未収入金	7,014	コマーシャル・ペーパー	155,300
その他	10,026	未払金	4,789
固定資産	485,367	未払法人税等	267
有形固定資産	123,886	預り金	70,041
建物及び構築物	273	賞与引当金	912
車両運搬具	5	役員賞与引当金	210
工具器具備品	116	その他	894
土地	123,200	固定負債	226,886
リース資産	224	社債	3,000
建設仮勘定	65	長期借入金	221,820
無形固定資産	1,882	長期預り金	1,159
ソフトウェア	1,619	役員報酬BIP信託引当金	745
その他	263	その他	161
投資その他の資産	359,598	純資産の部	153,620
投資有価証券	6,066	株主資本	152,414
関係会社株式	215,418	資本金	46,435
長期貸付金	0	資本剰余金	27,873
関係会社長期貸付金	136,094	資本準備金	16,435
長期差入保証金	1,340	その他資本剰余金	11,438
繰延税金資産	355	利益剰余金	80,343
その他	323	その他利益剰余金	80,343
繰延資産	6	繰越利益剰余金	80,343
社債発行費	6	自己株式	△2,237
		評価・換算差額等	1,205
		その他有価証券評価差額金	1,205
資産合計	815,505	負債・純資産合計	815,505



損益計算書 (自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)

(単位：百万円)

科目	金額	
I 営業収益		57,609
II 一般管理費		12,386
営業利益		45,223
III 営業外収益		
受取利息	4,397	
受取配当金	348	
その他	151	4,897
IV 営業外費用		
支払利息	4,681	
社債利息	40	
為替差損	13	
自己株式取得費用	231	
その他	1,102	6,068
経常利益		44,052
V 特別利益		
資産除去債務戻入益	38	
投資有価証券売却益	15	54
VI 特別損失		
固定資産処分損	17	
投資有価証券評価損	2	
社債償還損	4,346	4,366
税引前当期純利益		39,740
法人税、住民税及び事業税	△389	
法人税等調整額	△1	△390
当期純利益		40,131

# 連結計算書類に係る会計監査人の監査報告書謄本

## 独立監査人の監査報告書

2023年5月11日

コスモエネルギーホールディングス株式会社  
取締役会 御中

有限責任 あずさ監査法人  
東京事務所

指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	花岡克典
指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	志賀恭子
指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	鈴木哲彦

### 監査意見

当監査法人は、会社法第444条第4項の規定に基づき、コスモエネルギーホールディングス株式会社の2022年4月1日から2023年3月31日までの連結会計年度の連結計算書類、すなわち、連結貸借対照表、連結損益計算書、連結株主資本等変動計算書及び連結注記表について監査を行った。

当監査法人は、上記の連結計算書類が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、コスモエネルギーホールディングス株式会社及び連結子会社からなる企業集団の当該連結計算書類に係る期間の財産及び損益の状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

### 監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「連結計算書類の監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

### その他の記載内容

その他の記載内容は、事業報告及びその附属明細書である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査等委員会の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の連結計算書類に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

連結計算書類の監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と連結計算書類又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

#### 連結計算書類に対する経営者及び監査等委員会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して連結計算書類を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない連結計算書類を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

連結計算書類を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき連結計算書類を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査等委員会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

#### 連結計算書類の監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての連結計算書類に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から連結計算書類に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、連結計算書類の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・連結計算書類の監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・経営者が継続企業を前提として連結計算書類を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において連結計算書類の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する連結計算書類の注記事項が適切でない場合は、連結計算書類に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・連結計算書類の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた連結計算書類の表示、構成及び内容、並びに連結計算書類が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。
- ・連結計算書類に対する意見を表明するために、会社及び連結子会社の財務情報に関する十分かつ適切な監査証拠を入手する。監査人は、連結計算書類の監査に関する指示、監督及び実施に関して責任がある。監査人は、単独で監査意見に対して責任を負う。

監査人は、監査等委員会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査等委員会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去又は軽減するためにセーフガードを講じている場合はその内容について報告を行う。

#### 利害関係

会社及び連結子会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

# 計算書類に係る会計監査人の監査報告書謄本

## 独立監査人の監査報告書

2023年5月11日

コスモエネルギーホールディングス株式会社  
取締役会 御中

有限責任 あずさ監査法人  
東京事務所

指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	花岡克典
指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	志賀恭子
指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	鈴木哲彦

### 監査意見

当監査法人は、会社法第436条第2項第1号の規定に基づき、コスモエネルギーホールディングス株式会社の2022年4月1日から2023年3月31日までの第8期事業年度の計算書類、すなわち、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書及び個別注記表並びにその附属明細書（以下「計算書類等」という。）について監査を行った。

当監査法人は、上記の計算書類等が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、当該計算書類等に係る期間の財産及び損益の状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

### 監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「計算書類等の監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

### その他の記載内容

その他の記載内容は、事業報告及びその附属明細書である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査等委員会の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の計算書類等に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

計算書類等の監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と計算書類等又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

#### 計算書類等に対する経営者及び監査等委員会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して計算書類等を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない計算書類等を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

計算書類等を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき計算書類等を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査等委員会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

#### 計算書類等の監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての計算書類等に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から計算書類等に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、計算書類等の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・計算書類等の監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・経営者が継続企業を前提として計算書類等を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において計算書類等の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する計算書類等の注記事項が適切でない場合は、計算書類等に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・計算書類等の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた計算書類等の表示、構成及び内容、並びに計算書類等が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

監査人は、監査等委員会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査等委員会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去又は軽減するためにセーフガードを講じている場合はその内容について報告を行う。

#### 利害関係

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上



## 監査等委員会の監査報告書謄本

## 監 査 報 告 書

当監査等委員会は、2022年4月1日から2023年3月31日までの第8期事業年度における取締役の職務の執行について監査いたしました。その方法及び結果につき以下のとおり報告いたします。

## 1. 監査の方法及びその内容

監査等委員会は、会社法第399条の13第1項第1号口及びハに掲げる事項に関する取締役会決議の内容並びに当該決議に基づき整備されている体制（内部統制システム）について取締役及び使用人等からその構築及び運用の状況について、インターネット等を経由した手段も活用しながら、定期的に報告を受け、必要に応じて説明を求め、意見を表明するとともに、下記の方法で監査を実施しました。

- ① 監査等委員会が定めた「監査等委員会監査等基準」に準拠し、監査の方針、職務の分担等に従い、会社の内部統制部門と連携の上、重要な会議に出席し、取締役及び使用人等からその職務の執行に関する事項の報告を受け、必要に応じて説明を求め、重要な決裁書類等を閲覧し、業務及び財産の状況を調査しました。また、子会社については、子会社の取締役及び監査役等と意思疎通及び情報の交換を図り、必要に応じて子会社から事業の報告を受けました。
- ② 事業報告に記載されている会社法施行規則第118条第3号イの基本方針及び同号口の各取組みについては、取締役会その他における審議の状況等を踏まえ、その内容について検討を加えました。
- ③ 会計監査人が独立の立場を保持し、かつ、適正な監査を実施しているかを監視及び検証するとともに、会計監査人からその職務の執行状況について報告を受け、必要に応じて説明を求めました。また、会計監査人から「職務の遂行が適正に行われることを確保するための体制」（会社計算規則第131条各号に掲げる事項）を「監査に関する品質管理基準」（平成17年10月28日企業会計審議会）等に従って整備している旨の通知を受け、必要に応じて説明を求めました。

以上の方法に基づき、当該事業年度に係る事業報告及びその附属明細書、連結計算書類（連結貸借対照表、連結損益計算書、連結株主資本等変動計算書及び連結注記表）並びに計算書類（貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書及び個別注記表）及びその附属明細書について検討いたしました。

## 2. 監査の結果

## (1) 事業報告等の監査結果

- ① 事業報告及びその附属明細書は、法令及び定款に従い、会社の状況を正しく示しているものと認めます。
- ② 取締役の職務の執行に関する不正の行為又は法令若しくは定款に違反する重大な事実は認められません。
- ③ 内部統制システムに関する取締役会の決議の内容は相当であると認めます。また、当該内部統制システムに関する事業報告の記載内容及び取締役の職務の執行についても、指摘すべき事項は認められません。
- ④ 事業報告に記載されている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は相当であると認めます。事業報告に記載されている会社法施行規則第118条第3号口の各取組みは、当該基本方針に沿ったものであり、当社の株主共同の利益を損なうものではなく、かつ、当社の会社役員の地位の維持を目的とするものではないと認めます。

## (2) 連結計算書類の監査結果

会計監査人有限責任あずさ監査法人の監査の方法及び結果は相当であると認めます。

## (3) 計算書類及びその附属明細書の監査結果

会計監査人有限責任あずさ監査法人の監査の方法及び結果は相当であると認めます。

2023年5月11日

コスモエネルギーホールディングス株式会社 監査等委員会

監査等委員 高山靖子 ㊟

監査等委員 浅井恵一 ㊟

常勤監査等委員 水井利行 ㊟

(注) 監査等委員 高山靖子及び浅井恵一は、会社法第2条第15号及び第331条第6項に規定する社外取締役であります。

以上













ユニバーサルデザイン(UD)の考  
えに基づいた見やすいデザイン  
の文字を採用しています。