

【ご説明用資料】

# 取締役会意見のまとめ

株主提案への反対について

第82期定時株主総会

2017年6月7日

黒田電気株式会社

注)本資料は、当社が直面している問題について、限られた時間の中で出来る限り深くご理解いただくために作成したものです。5ページと6ページの一部を除く詳細については当社ウェブサイトに掲示しております株主総会招集通知をはじめとした各開示文書をご参照ください。

## 目次

株主提案の内容と請求人は？	3
株主提案に関するこれまでの経緯(時系列)	4
株主提案の背景 (制度的視点から:海外株主向け補足説明)	5
当社指名委員会による株主提案候補者の評価	6
当社取締役会(と指名委員会)はなぜ反対するのか？	7
当社に今本当に <u>必要なこと</u> は何か？ <u>不要なこと</u> は何か？	8
当社に必要な持続的な株主還元の方針	9
当社が提案する定時株主総会後の当社の取締役会について	10
弊社公開情報および問合せ先について	11

## 株主提案の内容は？

下記の3つの事項を推し進めるために請求人が提案した社外取締役1名を選任すること:

- 1) 他社との経営統合の推進
- 2) コーポレートガバナンスの改善
- 3) 自己株取得による株主還元と資本効率の向上

## 株主提案の請求人はだれか？

「株式会社レノ」名が請求人で、実際には他の共同保有者4名と共に当社発行済株式の35.09%（本株主総会における37.52%の議決権に相当）を共同保有している旨大量保有報告書を提出している集団です

同集団の法律顧問であり、共同保有者の1名である個人株主は、議決権基準日における発行済株式の9.03%を保有する当社の株主ですが、提出された報告書上の事実によれば、当該株式の取得の99.32%は信用取引によって取得されたものです。

同株主集団の意思と行動は、2011年に株式のインサイダー取引事件におけるファンド運用者代表として有罪歴を持つ村 upper 世彰氏にコントロールされているものと合理的に判断することが出来ます。また、同集団は2015年8月に当社の臨時株主総会開催を請求し、村上氏本人を含む4名を当社の社外取締役として選任する提案をした集団と個々の株主名は異なりますが、実質的に同一です。

上記を裏付ける事実のひとつとして、4月21日に行われた請求人と当社との対話ミーティングに村上氏は「共同保有者である法人の大株主」という立場とのことで参加され、その対話を威圧的に主導していました。

# 株主提案に関するこれまでの経緯(時系列)

日付	発生事項の概要
3月29日	<ul style="list-style-type: none"> <li>請求人および共同保有者による大量保有報告書の提出(35.09%)</li> <li>請求人との面談を実施し、①経営統合の推進 ②経営統合を着実に遂行するために請求人が推薦する複数社外取締役候補の選任 との要請事項が記載された文書を受領</li> <li>尚、追加選任については株主提案ではなく、会社提案として検討するよう要請あり</li> </ul>
4月7日	<ul style="list-style-type: none"> <li>上記要請に対して、当社から、内容により検討や事業運営の参考にさせていただく旨文書にて回答</li> </ul>
4月11日	<ul style="list-style-type: none"> <li>請求人から村上世彰氏、(株)レノ代表取締役の福島啓修氏を含む、6名の社外取締役候補者リストを受領</li> </ul>
4月21日	<ul style="list-style-type: none"> <li>村上世彰氏が請求人との面談に参加し、「売上規模の拡大」や「規模の利益」を追求するために「他社との経営統合を推進」という点を、繰り返し威圧的に主張。</li> <li>上記要請を指名委員会で議論。以後、継続して指名委員会を開催することを確認。</li> </ul>
4月27日	<ul style="list-style-type: none"> <li>請求人より6名の社外取締役選任から、安延氏1名に変更すると連絡あり。</li> </ul>
4月28日	<ul style="list-style-type: none"> <li>請求人および共同保有者の野村絢氏と面談実施。「売上規模の拡大」や「規模の利益」を追求するために「他社との経営統合を推進」という点があらためて強調された。</li> </ul>
5月2日	<ul style="list-style-type: none"> <li>請求人より株主提案を正式に受領。会社提案としての検討要請は変わらず。</li> </ul>
5月15日	<ul style="list-style-type: none"> <li>安延氏の会社提案候補としての指名について指名委員会で継続的に検討するとともに、安延氏と面談</li> </ul>
5月18日	<ul style="list-style-type: none"> <li>当社から請求人に対して「情報提供の依頼」を要請。</li> </ul>
5月23日	<ul style="list-style-type: none"> <li>当社指名委員会(最終)と取締役会開催 取締役会にて株主提案への反対を決定</li> </ul>
5月26日	<ul style="list-style-type: none"> <li>当社決算および新中期経営計画発表</li> </ul>
5月29日	<ul style="list-style-type: none"> <li>定時株主総会招集通知のウェブ開示(株主提案含む)・当社反対意見のリリース</li> </ul>

## 株主提案の背景（制度的視点から：海外株主向け補足説明）

- ◆ 日本では「プロクシー・アクセス」(会社が株主に送る株主総会招集通知に株主が提案する取締役候補者を記載すること)は、株主提案権の法的要件を充足していれば、会社法上、義務付けられています。
  - ◆ 同様に会社法上、原則的に、提案された候補者に関する略歴等の情報、さらには提案理由についても、請求人が提出した内容にて、会社の費用で招集通知に記載されることが求められています。
- 
- ◆ 日本では、実質的な支配権を掌握する水準まで市場内で段階的に株式を買い集める、海外でいわゆる「クリーピング・テイクオーバー」と呼ばれる手法については一般少数株主利益に対する脅威とは公式に認知されておらず、当該行為に対する制度的な少数株主保護策がほとんどありません。

# 当社指名委員会による株主提案候補者の評価

4月27日に請求人である「株式会社レノ」は、自らの指名による候補者、安延氏1名を当社の会社提案の候補者として追加することを要請

指名委員会での複数回にわたる議論を踏まえ、経歴(上場事業会社経営トップの経験、IT業界への知見)から、検討の対象となる人物であると判断し、指名委員会が5月15日に面談。

## A. 面談にて確認された事項:

- ① ビジネスマン・経営者としての見識は相応に高いものを持っている。
- ② 当社事業、当社のユニークな特性に対する理解は深くない。
- ③ 請求人と同じ論拠で、電子部品業界の再編が必要、当社には経営統合が必要と主張。
- ④ 自身が持つネットワークで経営統合の推進において、会社に貢献できるとのアピール。

## B. 当社での調査により確認された事項:

- ① 経営していた会社への村上ファンドの出資等、村上氏との関係性が確認された。
- ② 中長期にわたり持続的に企業価値を向上させた経営実績は見受けられなかった。
- ③ IT業界に強い人物と理解できるものの、当社事業の付加価値領域(開発・製造・加工)については知見・経験ともに確認できる材料がない。

上記A-③、④およびB-①の確認事項により、当該候補が特定株主の意向を強く受けている可能性が高く、当社が最優先すべきと考える中長期的な一般少数株主の利益が適切に確保できなくなるリスクが高いと判断。

# 当社取締役会(と指名委員会)はなぜ反対するのか？

## 当社取締役会は既に高い独立性と良好なバランスで構成済：

- 指名委員会は、独立性がない上に大株主集団からの当社戦略と相反する特定のミッションを託された社外取締役を追加することにメリットを見出せなかった。

## 請求人とその意図が不透明：

- 証券取引法違反歴がある人物の影響下にある共同保有株主集団の存在自体の不透明感に懸念がある。
- 請求人による他社との経営統合アイデアに関する不透明さに懸念がある。

## 重大な不整合・矛盾点：

- 当社と請求人との過去の対話において請求人が示した、当社経営戦略の今後の方向性への理解を示す発言と、今回の提案における経営の方向性が著しく異なっている点を懸念。
- 株主集団の真の意図は常に隠されているように見える。

## 具体性のない提案 (大規模な自己株取得以外に提案の具体性はない)：

- 請求人が、当社の具体的な中期経営計画への否定的対案として、当社の株主価値の持続的創造の実現を真剣に意図しているのであれば、具体性と説得力のある経営計画をまとめて提示すべきでは？



**結論：** 株主提案を受け入れることは、当社が今必要とする経営施策の迅速な実行の障害と成り得ることで、一般少数株主をはじめその他の当社ステークホルダーにとっての当社の中期的企業価値を毀損するリスクが高いと判断せざるを得ず、株主全体のメリットとならない。

## 当社に今本当に必要なことは何か？ 不要なことは何か？

- ◆ 当社は、営業利益率向上に焦点を当てた戦略的事業構造改革を迅速に進めるため、2017年5月26日に発表した新中期経営計画の実行への真剣な集中的取組みが必要。
- ◆ 当社は、収益性を高めるために、付加価値の高い新たな事業ラインを創造するために既に着手した段階にある他業種との事業コラボレーションを推し進める必要。



### 当社の企業価値向上を目的とする上で今不要なことは何か？

- 1) わが国の将来の発展のために、わが国の電子部品業界や電子部品商社の再編の主導的役割を果たすこと
- 2) 当社の事業特性と大きく異なる電子部品の「メガ・ディストリビューター」を目指すこと
- 3) 限られた経営資源を新中期計画と異なる部分に投入すること
- 4) 成長投資のための財源を使って自己株式を取得して、請求人の共同保有集団の議決権支配率をこれ以上高めること
- 5) 社外取締役の割合を今以上に高めること



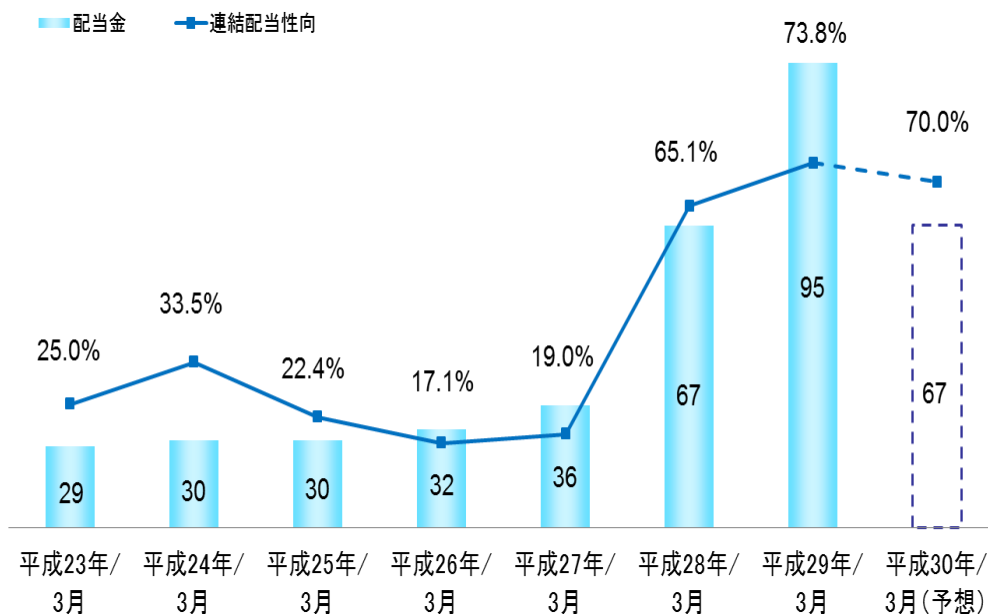
# 当社に必要な持続的な株主還元の方針

◆ 当社は、現在の財務資本政策を維持しながら、「競争力があり、かつ持続可能な配当」と将来の持続的成長のための戦略的投資によって株主のリターンを持続的に向上させる必要がある。

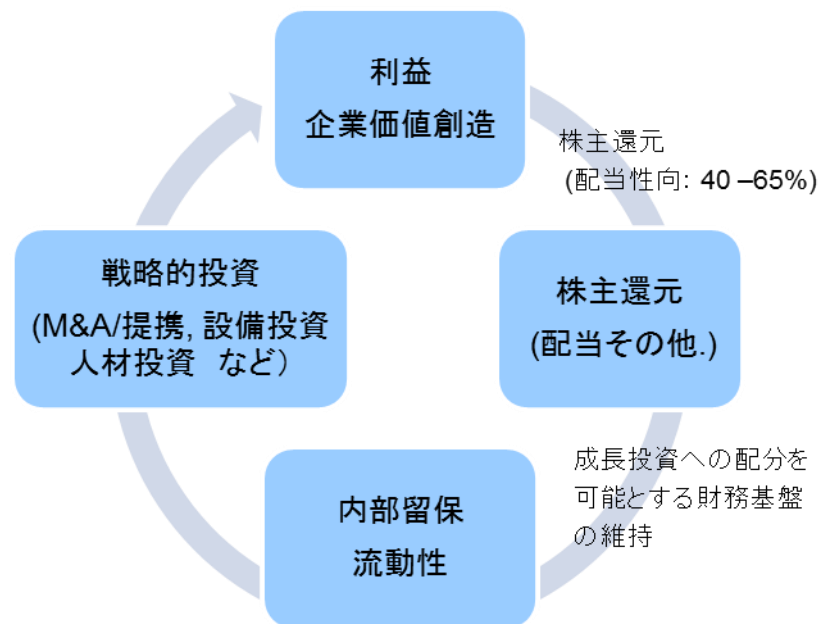


【目的】  
中長期的持続的な  
企業価値の向上  
と株主へのリターン  
の実現

## 【当社の配当実績】



## 企業価値と株主還元の好循環



# 当社が提案する定時株主総会後の当社の取締役会について

当社取締役会は、3分の2が独立役員となり、スキル、専門性、経験の良好なバランスが保たれる構成となります。

候補者番号	1	2	3	4	5	6
氏名	細川 浩一	森 安伸	常山 邦雄	岡田 重俊	山下 淳	篠 秀一
地位	取締役 代表執行役社長	取締役 執行役常務	社外取締役	社外取締役	社外取締役	社外取締役
独立役員			○	○	○	○
指名委員会	委員		委員	委員	委員長	
報酬委員会		委員	委員	委員長	委員	
監査委員会			委員	委員	委員	委員長
専門性 経験	企業経営 グローバル事業 経営・実務 営業・マーケティング	企業経営管理 業務全般	公認会計士 税理士 会計・監査・ 税務 法制度	企業経営 製造業経営 実務 国際業務 品質管理	弁護士 法律 企業法務 知財管理	企業財務 IR/広報 コーポレート・ ガバナンス 企業監査

# 弊社公開情報および問合せ先について

## 【リンク集】

- 第82期 定時株主総会招集通知:

<https://www.kuroda-electric.co.jp/asset/22856/view>

- 株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ:

<https://www.kuroda-electric.co.jp/asset/22835/view>

## 【問合せ先】

黒田電気株式会社  
経営企画室長 笹野 克広

電話番号 : 03-5764-5500

お問合せURL : <https://www.kuroda-electric.co.jp/contact/inquiry/>