

平成 29 年 6 月 15 日

株主の皆様へ

会 社 名 黒 田 電 気 株 式 会 社
代 表 者 取締役兼代表執行役社長 細川 浩一
(コード番号 7517 東証第一部)
問 合 せ 先 経営企画室長 笹野 克広
(電話番号 03-5764-5500)

ISS レポートに対する当社の見解について

来る平成 29 年 6 月 29 日に開催予定の当社定時株主総会（「本総会」）における、株式会社レノ（「請求人」）から提案された社外取締役 1 名の選任議案（「本提案」）について、米国の大手議決権行使助言会社である 2 社からの機関投資家向けの推奨内容が明らかとなりました。当該 2 社である Glass Lewis & Co.（「グラスルイス社」）と Institutional Shareholder Services Inc.（「ISS 社」）の評価と推奨内容は以下のように正反対に分かれております。

グラスルイス社： 本提案に反対を推奨

ISS 社： 本提案に賛成を推奨

グラスルイス社の評価については、当社のガバナンスや株主還元政策には問題がなく、唯一の論点である経営統合（M&A 取引）に関する提案者の主張が具体性を欠き説得力がないという、当社の意見とも共通する内容ですが、ISS 社の評価内容については、以下の点で公正さや中立性を欠いているのではないかと当社は考えております。

当社は、請求人が、非公表で、当社の一部の株主様宛てに書簡（添付資料参照）を郵送していた事実を確認しておりますが、この書簡には、当該候補者が「就任後速やかに」「300 万株の自己株取得を今期中に実施する議論を行う予定」である旨や、「積極的に他社との経営統合の議論を行う予定」である旨の請求人の公約のようなものが記載されており、これは、今般の評価において請求人の共同保有者である野村絢氏の発言として ISS 社が言及している“請求人と当該候補者の間にはファイアウォールが置かれる”との内容とは完全に矛盾するというべきものです。

さらに、請求人は、当社を支配する意図はないと言いながら、その裏では、共同保有者とともに株式の買増しを続け、すでに保有議決権比率は 37.5%超となっており、その言動に一致が見られないと評価せざるを得ません。ISS 社は、本提案が社外取締役 1 名の選任のみであり、取締役会のコントロールまでは意図していないと解釈し、本提案への賛成を推奨しておりますが、これは、上記の請求人の意図を踏まえた上での「議決権比率 37.5%による実質的な支配」という点からの当社への影響を看過していると言わざるを得ません。

請求人においては、このような相反する内容を各所で表明しつつ、マスメディアも利用しながら自らの意図するところを推し進めようとする言動が、本年4月に村上世彰氏が当社との面談に急遽参加された時から続いておりました。

そこで、当社は、ISS社との面談時に、当社が本提案への反対に至るまでの請求人との協議の経緯を説明し、請求人の実態や意図と請求人が対外的に表明する内容との間には差異があると考えざるを得ない旨を伝え、本提案が株主共同の利益を毀損するリスクが高いことを訴えましたが、その際、ISS社は、本提案の是非については、公表された情報のみに依拠して評価すると当社に対して宣言しておりました。

にもかかわらず、ISS社は、請求人および本提案に係る取締役候補者との関係では、請求人も当該候補者も公表しておらず、その実現可能性にも疑問がある、同人らとの面談の場での口頭ステートメント（上記の野村絢氏の発言を含みます。）や雑誌のインタビュー記事に依拠して今般の評価を行ったと解さざるを得ません。

また、M&Aに関する当社の考え方については、ISS社が自らの裁量によって当社の経営方針を推論し、当社が公表しているM&Aや経営戦略についての考え方を不正確に解釈して、請求人の主張の正当性を認めるという、恣意的とも言わざるを得ない評価手法によって、本提案への賛成推奨を結論付けてしまっていると解さざるを得ません。

株主の皆様におかれましては、当社が当社ホームページにて公表している情報をご参照いただいた上で、本総会での議決権行使において慎重なご判断をしていただきたくお願い申し上げます。

以上

2017年5月26日

黒田電気株式会社 株主各位

株式会社 レノ
代表取締役 福島 啓修

黒田電気株式会社に対する株主提案について

弊社は、共同保有者保有分を合わせて、現時点で黒田電気株式会社（以下「黒田電気」といいます。）の議決権ベースで 37.52%強を保有しておりますが、今月 2 日、会社法 303 条 2 項及び同 305 条第 1 項の規定に基づき、黒田電気に対して、株主提案書を提出いたしました。

弊社が提案した定時株主総会の決議事項は、社外取締役 1 名選任の件です。具体的には、安延 申氏の 1 名を、黒田電気の社外取締役として選任することを提案いたしております（安延氏の略歴については、別紙をご参照ください。）。安延氏は、社外取締役就任後速やかに、下記について取締役会で議論をし、実現していく所存です。

- ① 規模の利益を追求するための他社との経営統合の検討・議論の推進
- ② 従業員声明文捏造事件に見られるコーポレートガバナンスの欠如の解消
- ③ 300 万株（総額 80 億円）の自己株式取得の今期中の実施

①については、弊社提案社外取締役は、就任後速やかに取締役会で積極的に他社との経営統合の議論を行う予定です。

日本における電子部品業界には、売上高 1,000 億円から 3,000 億円の中小商社が、上場企業、未上場企業を含め、数多くあります。この状況に比して世界を見てもメガディストリビューターと呼ばれる、Avnet 社（米国）、Arrow Electronics 社（米国）、World Peace Group 社（台湾）等の巨大な電子部品商社が 1990 年代から M&A を繰り返して売上高 1 兆円から 3 兆円を実現し、同業界において圧倒的な影響力を持つに至っています。世界の潮流からすると、日本の電子部品商社業界においては統合に向けた動きは非常に鈍く、ガラパゴス状態となっており、弊社は、日本の電子部品商社業界も、流通の要として規模の利益を追求すべく構造改革が必要であると強く感じております。特に黒田電気においては、2017 年 5 月 15 日に発表された 2018 年 3 月期の連結業績予想の大幅減収、減益により、株価は下落し、縮小均衡を懸念されている方も多いのではないかと考えております。弊社といたしましては経営統合により売上高 1 兆円企業の実現を推し進めることが日本の電子部品商社業界のプレゼンス向上についても大きな意義があるものと信じております。

②については、弊社提案社外取締役は就任後速やかにコーポレートガバナンス改善を行う予定です。

黒田電気では平成 27 年 8 月 21 日に開催された臨時株主総会に先立つ、同年 8 月 5 日、「自生会従業員一同」を名義人とする「声明文」と題する、株主から提案された取締役選任の件に従業員一同が「強く反対する意思を表明」した書面が同社ホームページに掲載されました。しかしながら、当該声明文は、黒田電気の執行役など一部の関係者により作成されたものであって、自生会や従業員一同が作成したものではなく、これらの名義を冒用した捏造文書でした（以下、これを「従業員声明文捏造事件」といいます。）

従業員声明文捏造事件については、社外調査委員会による調査も行われ、その結果、当該事件の首謀者については、私文書偽造罪及び偽造私文書行使罪並びに偽計業務執行妨害罪といった犯罪が成立しうること、また、虚偽記載のある参考書類等の利用禁止を定める金融商品取引法に違反しうるものであって、会社法上の善管注意義務の責任も生じうるものが指摘されています（「従業員声明文問題に関する社外調査委員会」が黒田電気の監査委員会に提出した平成 27 年 11 月 27 日付調査報告書）。

さらに、黒田電気は、捏造の事実を内部告発した従業員について不当な人事を行い、その後、監査委員会の判断によってその不当な人事が撤回されたとの経緯もございました。監査委員会の判断により撤回されたとはいえ、そのような不当な人事が実行されたということは、従業員声明文捏造事件に対する真摯な反省がなく、コーポレートガバナンスの欠如は解消されていないと評価せざるを得ません。

弊社は、会社提案として黒田電気が公表している取締役候補者のほとんどは従業員声明文捏造事件が発生した当時の取締役であることから、弊社提案社外取締役が取締役会に加わることによりコーポレートガバナンスの改善につながると考えております。

③については、弊社提案社外取締役は、就任後速やかに 300 万株の自己株取得を今期中に実施する議論を行う予定です。

平成 29 年 3 月期第 3 四半期決算短信によれば、黒田電気は平成 28 年 12 月 31 日現在の四半期連結貸借対照表上、有利子負債は約 7 億円に過ぎないのに対して、約 203 億円の現預金及び約 38 億円の投資有価証券を保有しており、既に十分な現金及び現金類似資産を保有しております。上記のように多額の現預金等を保有するのではなく、自己株式の取得を積極的に行うことで、ROE を高める努力をするべきです。

なお、弊社提案社外取締役は 1 名のみであり、この提案は黒田電気の経営権の取得を意味するものではなく、黒田電気にコーポレートガバナンスを遵守させること、資本政策を改善すること、および新たな企業戦略として業界再編を積極的に検討・実施することで中長期的な企業価値向上を目指すことを目的としています。このことから、黒田電気の個々の事業運営については、基本的には現任の執行役に引き続き委ねることとし、株主の皆様、お取引先の皆様、従業員の皆様等、黒田電気のステークホルダーの皆様には不都合や不利益が生じないように細心の注意を払います。

黒田電気の株主の皆様には、是非とも弊社の方針にご賛同いただきますようよろしくお願い申し上げます。

本件に関するお問い合わせ等については、株主か否かを明らかにしていただき、連絡先を明記のうえ、電子メールにて (info@reno.bz) 宛へお送りください。弊社らがお答えすべき事項と判断した場合、その回答を株主の皆様宛のお手紙や弊社ホームページ上で回答いたし

添付資料

ます。回答を行わない場合の判断理由は開示せず、個別の回答はいたしませんのでご了承ください。また、電子メール以外での電話等でのお問い合わせは受け付けておりませんので、大変恐縮ですが合わせてご理解願います。

以上

添付資料：社外取締役候補略歴

候補者番号	名前、生年月日	略歴
1	安延 申 (やすのべ しん) 昭和31年2月5日	昭和53年4月 通商産業省入省 平成9年7月 同省機械情報産業局 情報処理振興課長 平成10年7月 同省機械情報産業局 電子政策課長 平成15年4月 ウッドランド株式会社代表取締役社長 平成19年1月 フューチャーアーキテクト株式会社代表取締役社長 平成21年6月 SGシステム株式会社代表取締役社長 平成28年4月 一橋大学商学部商学研究科大学院（ビジネススクール） 客員教授（現任）