

各 位

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 業務執行役員 経営企画本部長 持丸 守

(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

2015 年 8 月 21 日に開催予定の当社臨時株主総会に株主提案として付議予定の「取締役 4 名選任の件」につきまして、2015 年 8 月 6 日に ISS (Institutional Shareholder Services Inc.) から ISS 顧客の機関投資家向けに賛成推奨を行う旨の英文レポートが発行されております。当社としては本臨時株主総会における機関投資家の皆様の行使判断が今後の当社の企業価値の維持向上のために極めて重要であることから、レポートを読み、その内容（候補者全員に賛成）がその理由も含め、当社にとって信じがたい内容でありましたので、改めて当社の考えをお伝えするべく、本書面を用意いたしました。是非ご参照いただきたくお願い申し上げます。

### <反対理由について>

当社は全取締役 6 名のうち独立性の高い社外取締役が 3 名と半数を占め、コーポレートガバナンス・コードが求める水準以上の体制の下でガバナンスは有効に機能しております。取締役会が独立性のみならずその適格性に欠けると評価し、一般的なコーポレートガバナンスの考え方からも容易にその不適格性が判断できる村上世彰氏とその関係者 3 名を当社取締役会に追加選任することは、当社のガバナンス機能を劣化させ、当社の企業価値（株主価値、従業員、取引先等のステークホルダー価値）を毀損する可能性が高いと判断しました。今回の取締役候補者は大株主本人に加え、大株主である株主提案者の関係がある人物であり、大株主の利益を優先する行動をとる懸念を払拭することができず、当社の長期的な株主共同の利益に合致しないとの常識的な判断です。

この点、ISS は、レポート上においても、当社のガバナンス体制等を踏まえれば、ポリシー上は反対推奨に該当することを認めながら、単純な現金残高水準の増加やマネジメントにおける実質的な議論の欠如など偏った一方的な考えに基づき、例外的に個別判断に委ねるという恣意的な運用により本株主提案に賛成推奨しており、当社としては受け入れられるものではございません。

特に、ISS は、当社のネットキャッシュ金額の増加傾向を根拠として、3 年間 100%株主還元という株主提案者の主張を認めていますが、当社のネットキャッシュ/時価総額もしくはネットキャッシュ/総資産という会社規模の成長と連動した指標からは大きな変動はみられず、当社の成長投資に基づく企業規模の拡大という視点を無視した不適当な主張と考えられます。

また、M&A 戦略についても、一般論を論拠として株主提案者のスケールメリット追求を擁護していますが、利益拡大に伴う企業価値の向上という最も重要な視点が抜け落ちており、単なる規模拡大を是とする説得力に欠けた理由を掲げております。

さらに、株主提案者を擁護している黒田善孝氏は、プレスや報道でも記されているとおり、当社代表執行役であったにもかかわらず、反社会的勢力の関係者と面会した事実を認め、その責任をとって当社代表執行役を辞任した人物です。株主提案者は、このように反社会的勢力と繋がりがあった黒田善孝氏から意見書を徴求してホームページ上に掲載するなど、黒田善孝氏と深いつながりがあることが強く推認されますが、そのような株主提案者との人的関係から候補者として推挙された取締役候補 4 名が、上場会社の取締役としての適格性を一般的に満たさない点は明確である点を当社から主張したものの、ISS はその点に言及せずに偏った内容に基づき結論を導き出しております。

加えて、ISS は、村上世彰氏が過去にインサイダー取引で有罪判決を受けた点に言及していますが、有罪判決が最高裁判所での慎重な審理も経て確定したという事実があるにもかかわらず、これを軽視し、同氏の過去の追及は政治的な動機に基づいたものであるという根拠に乏しい理由に基づき、犯罪歴がある取締役候補者を迎え入れても支障が生じないと主張している点は、当社を含む上場会社における取締役の適格性の概念からは大きく外れており、受け入れられるものではありません。

当社としましては、請求人らが提案する社外取締役候補者は、その略歴、当社が把握している経歴や主張内容を鑑みるに、当社の社外取締役としての適格性を満たしておらず、また当社を取り巻く事業環境や事業リスクを正確に理解しているとは想定されません。

また、社外取締役候補の村上世彰氏は、請求人ら 2 社の代表取締役である野村（村上）絢氏の係累者であり、当社株式約 16%強を請求人らと共同で保有する大株主であります。他の社外取締役候補も請求人らと村上世彰氏との人的関係から候補者として推挙されている経緯を踏まえると、大株主である請求者らと村上世彰氏の利益を優先する可能性は否定できず、社外取締役候補の条件である一般株主共同の利益の確保という観点に照らし利益相反の疑義があると考えます。

最後に、ISS は、当社が ISS との面談時に今回の株主行動の短期性について説明したにもかかわらず、請求人らによる「現経営陣との対話を続けてきた」との主張を信じ、実態を誤解しているものと思われます。今回の実際の株主行動は極めて短期間で行われたものであります。2014 年 12 月 22 日の大量保有報告書の提出以降、2015 年 6 月 15 日に保有目的を「純投資」から「投資及び状況に応じて経営陣への助言、重要提案行為を行うこと」に変更し、意見の主張から面談そして株主提案と同時の当社への公開批判までの期間が 2 か月未滿と極めて短く、主張も一方的であり、今回の提案は「当社－株主間での建設的な対話」を続けた結果とは全く言えないものです。

株主の皆様におかれましては、是非とも当社取締役会の反論理由についてご理解のうえ、反対の議決権行使をお願い申し上げます。

以上