

平成 27 年 7 月 10 日

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)

臨時株主総会開催及び株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、平成 27 年 6 月 26 日に株式会社 C&I Holdings 及び株式会社南青山不動産（以下、2 社を総称して「請求人ら」といいます。）から、社外取締役 4 名の選任を決議事項とする臨時株主総会の招集請求を受けました。

これを受け、当社は本日の取締役会にて、本年 8 月 28 日に臨時株主総会を開催すること、並びに請求人らの臨時株主総会の付議議案（社外取締役 4 名の選任）に対し反対することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 臨時株主総会について

(1) 臨時株主総会開催日時

2015 年 8 月 28 日（金）午前 10 時

(2) 臨時株主総会開催場所

当社大阪本店

2. 株主提案の内容及び提案理由の概要

(1) 株主提案の内容

取締役 4 名選任の件

(2) 提案理由の概要

請求人らは、当社が、過去の不適切な資本政策にも見られるように株主の目線による適切なガバナンスがなされていないものと考え、今後 3 年間は利益の 100%を株主還元することが十分可能であると考えており、M&A等を積極的に進めていくことによって、当社の現在の中期経営計画（2018 年 3 月期売上高 4,000 億円営業利益 130 億円）の実現を前倒しするとともに、売上高 1 兆円企業の実現を推し進めていくことを目指すべきと考えていることから、これらの施策を推進していくのに相応しい社外取締役として取締役 4 名を選任する議案を速やかに可決することが当社

における株主価値最大化に資すると考え、臨時株主総会の開催を請求すること
です。

3. 株主提案に対する当社取締役会の意見

当社取締役会としては、請求人らによる株主提案に係る議案に反対いたします。

A. 反対理由について

請求人らは、当社が、株主の目線による適切なガバナンスがなされていないものとして
社外取締役4名の選任を求めています。これに対し当社取締役会の見解を述べます。

(1) 当社は、コーポレート・ガバナンスを、継続的に企業価値を高めていくための仕組
み・体制であると認識し、中・長期的に企業価値を高め続けることが最重要との考え方
のもと、ガバナンス体制を強化してまいりました。

(2) その一環として、2006年6月から委員会設置会社（現：指名委員会等設置会社）の
体制に移行しており、経営陣との利害関係のない独立社外取締役が過半数を占める指名・
報酬・監査の各委員会に経営監視を委ねております。

(3) 現在、当社の社外取締役は3名と全取締役6名のうち半数を占めております。また
この3名は、それぞれ法務、経理、企業経営に関する深い知見、経験、専門性を有して
おり、その知識・経験に基づき取締役会並びに各種委員会において株主を含むすべてのス
テークホルダーの観点より当社の経営に対する指導・監督を行っております。もちろん、
当社との関係は社外取締役であること以外にはなく、きわめて独立性の高い社外取締
役であります。

(4) このように当社のガバナンス体制は、金融庁及び東京証券取引所が定めたコーポ
レートガバナンス・コードが実施を求める標準以上の体制で既に有効に機能しており、
現体制の下で、業績、株価ともに良好な実績をあげております。

《ご参考》

＜コーポレートガバナンス・コード 原則4－8. 独立社外取締役の有効な活用＞

独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役
割・責務を果たすべきであり、上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締
役を少なくとも2名以上選任すべきである。また、業種・規模・事業特性・機関設計・会社
をとりまく環境等を総合的に勘案して、自主的な判断により、少なくとも3分の1以上の
独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社は、上記にかかわらず、そのた
めの取組み方針を開示すべきである。

(5) 先述の通り、当社のガバナンス体制は、十分に機能していることから、当社取締
役会は、更なる4名の社外取締役候補の追加選任は不要と判断しました。

(6) 更に請求人らが提案している当該候補者 4 名は全て大株主の一部である請求人らの当事者ないし利益代表者であり、本臨時株主総会において当該候補者が選任されることは、当社の長期的な株主共同の利益に合致せず、適切に整備された当社のガバナンス体制を歪めるものと判断しました。

よって、当該候補者 4 名の追加選任について当社取締役会は反対いたします。

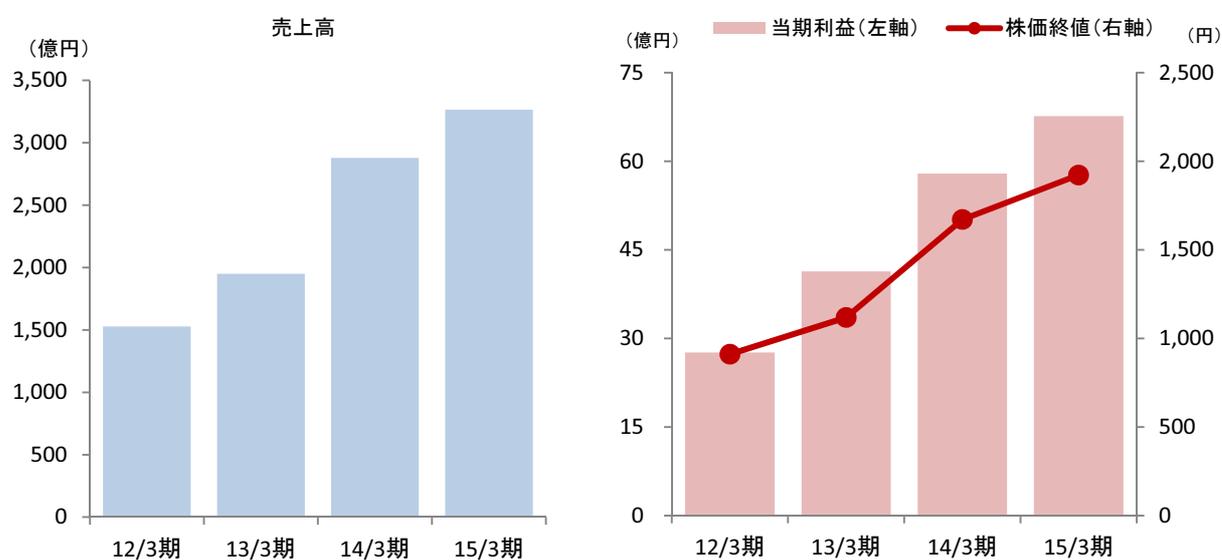
B. 株主提案理由に関する当社取締役会の評価について

次に、当社取締役会の結論を裏付けるものとして、当社の現状と株主提案の理由に関連する請求人らの主張について、当社取締役会の考えと評価についてお示しします。

(1) 株主還元について

はじめに議論の前提として、当社の過去 4 期の業績をご覧ください。当社はこの期間中、一貫して増収・増益を続けており、特に過去 2 期は、最高益を更新しております。

当社業績・株価の推移



次に株主還元についてご説明します。

当社は、従前より株主の皆様にとっての収益性、将来の事業拡大、会社の財務体質の強化を総合的に考慮した上で、長期的視野に立った安定的な成果配分を継続することを基本方針としておりますが、かねてより具体的な株主還元についても検討を進めて参りました。その検討結果を踏まえ今般、具体的な株主還元方針を決定すると共に、本年 6 月よりコー

ポレートガバナンス・コードの運用が開始されたことに伴い、今期より実施することとしました。

これは資本市場の動向や今後の事業環境を踏まえ将来の成長のための投資を考慮した上で、より積極的に株主の皆様への還元を行おうとするものです。この方針の下では配当性向は40～65%となります。(詳しくは、本日公表の「株主還元方針の策定及び平成28年3月期配当予想の修正に関するお知らせ」をご覧ください。)

この株主還元に関して、請求人らは、株主提案理由の中で「営業債権も含めたネットキャッシュは244億円もあり、当期純利益の100%を株主還元にあてても、財務的にも十分余裕がある」と主張しておりますが、これは当社の事業特性ならびに企業価値の源泉を無視した不合理な主張であります。

当社グループは製造機能を備えた独立系のエレクトロニクス専門商社として、顧客視点に立った部品材料・製品の供給やサービスの提供、設計・製造活動を行うと共に、グローバル・ネットワークを構築し、経済環境や取引先企業の変化に即応するお客様視点での最適ソリューションを提供することで、お客様からの信頼を勝ち得て事業を拡大してきました。激変するエレクトロニクス業界におけるお客様のニーズに即応するためには、一定の手元流動性を維持することが財務上不可欠であり、仮に請求人らの主張通りの株主還元を実行した場合には手元流動性が枯渇し、取引関係に大きな悪影響を及ぼすことは避けられません。

このように、当社の事業特性及び企業価値の源泉を無視し、短期的な視点に基づいて当期純利益の100%の株主還元を求めるという考え方は、当社が掲げる「株主にとっての収益性、将来の事業拡大、会社の財務体質の強化を総合的に考慮した上で、長期的視野に立った安定的な成果配分を継続することを基本方針とする。」にも反します。またこのような主張は、「会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出」を謳うコーポレートガバナンス・コードの基本原則にも背馳するもので、当社取締役会として受け入れられるものではありません。

当社グループは、今後も長期的視野に立った健全で持続的な企業価値の増大を事業経営の基本として位置付けております。請求人らの主張する短期的な株主価値の追求は、企業価値を損ねるばかりか中長期的な株主価値を毀損し、多くの株主の方々の利益に反すると言わざるをえません。

(2) 2012年のCB発行について

請求人らは、株主提案理由の中で過去の不適切な資本政策の例として「2012年12月に取締役会で特段の議論もなく発行した新株予約権付社債(CB)は株主価値を毀損する資本政策上の失策であった」と主張しておりますが、これは根拠のない主張です。

このCB発行は、当時の当社取締役会において真剣な議論と検討を踏まえた上で発行を決議しており、その後の株価上昇の推移を踏まえれば、株主価値を毀損したという主張は事実を歪めた不当な主張であると考えます。

具体的には、当社グループを取り巻くエレクトロニクス業界は技術開発競争が激しく、これらの商材を取り扱う当社のビジネスは常に高い事業リスクを抱えており、財務安定性の観点から一定の自己資本を確保することは事業運営上避けられません。

当時の当社取締役会はいずれの点を踏まえ、一時的な株式の希釈化リスクは伴うものの、銀行借入よりも CB 発行の方が最終的には当社の企業価値並びに株主利益の向上に繋がる資金調達であるとの結論に至ったものであります。また長期的な視点では、当社株式に関心を持っていただく投資家層を拡大できる可能性という副次的な効果についても検討した結果であります。

結果として、当社が CB 発行を決議した時点での株価は 960 円でしたが、すべて権利行使がなされた 2015 年 3 月期末時点の株価は 1,922 円とほぼ 2 倍の水準となっております。

したがって、請求人らが当社を取り巻く事業環境等を理解せずに、発行時点での株価水準のみに着目して資本政策の是非を問うという考え方は不適切であり、資本政策が失策であったという主張自体も不当であるばかりでなく、今回の株主提案内容に関する正当な理由を形成していないと評価いたしました。



(3) M&A や他社との提携について

上記に加えて、請求人らは、「現経営陣が自社の現在保有する経営資源の活用による内部成長に過度にこだわり、M&A や他社との戦略提携などを活用して外部資源を積極的に取り込みながら成長を志向するという姿勢が見受けられない」と主張しておりますが、これは事実と反する主張です。

当社は、過去 4 年間 (2011 年～2014 年) で M&A 関連の投資として約 160 億円を費やしております。これらはグローバル・ネットワーク構築のための多数の海外の部品メーカー

の買収やJVの設立、並びに買収先の設備増強を目的としたものであり、いずれも当社グループの企業価値の向上に大きく貢献しているものです。従いまして請求人らの主張は事実と異なる不当なものです。

また、請求人らは、「日本の電子部品業界も、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、業界のリーディングカンパニーとして黒田電気が業界再編をリードしていくべき」と主張しておりますが、これは業界環境と当社の位置付けを無視した単に事業規模拡大のみを追求した安易な主張であると評価いたしました。

当社は長年にわたり、自動車、モバイル、大型液晶用に特殊な部品材料や化学製品等を扱ってきた専門商社であり、半導体や一般エレクトロニクス製品をメインに扱ういわゆる半導体・エレクトロニクス商社とは一線を画す事業を行っています。

したがって、取り扱う商材が異なる専門商社同士の再編による安易な規模の追求は、業界動向や事業環境の違いを無視した主張であり、当社の企業価値にとってもマイナスの影響が見込まれます。

当社は製造機能を備えた独立系という特徴を活かした独自の事業展開により成長してきた経緯があり、また変化の激しいエレクトロニクス業界において事業リスクをコントロールしつつ、変化に即応するお客様視点での最適ソリューションを提供することで成長し、企業価値を向上させてまいりました。当社取締役会は、このような観点から、請求人らの主張は、当社の企業価値の源泉を無視した不合理な主張であり、株主利益を毀損するものであると評価いたしました。

なお今後の成長戦略につきましても、本年5月21日付の「新中期経営計画」に記載の方針をベースに、取締役会の適切な監視の下で堅実かつ大胆に進めて参ります。

(4) 請求人らが推薦する社外取締役の属性について

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14%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。

以上

(別紙) 取締役候補者の略歴

候補者番号	氏名 (生年月日)	略歴
1	鈴木 俊英 (昭和39年7月26日生)	昭和63年4月 野村証券株式会社入社 平成16年7月 同社企業金融本部 電機・精密グループリーダー 平成17年4月 株式会社M&Aコンサルティング入社 マネージングディレクター 平成19年1月 株式会社CFCリサーチ代表取締役社長 平成19年11月 株式会社ダヴィンチ・アドバイザーズ入社 シニア・マネージャー 平成21年1月 オムロン株式会社入社 企業情報部長 平成23年4月 同社グローバル戦略本部 経営戦略部参事 平成25年5月 ルネサス エレクトロニクス株式会社入社 主席事業主幹 平成25年6月 同社執行役員 平成25年12月 同社執行役員常務兼CEO室長
2	金田 健 (昭和48年11月20日生)	平成11年4月 UCHIDA YOKO SHINGAPORE PTE LTD. (株式会社内田洋行 シンガポール法人) 入社 平成13年4月 CHIYODA ELECTRONIC (S) PTE LTD. (千代田電子機器株式会社 シンガポール法人) 入社 平成26年1月 Scentan Investments Pte Ltd. Director (現任) 平成26年5月 Scentan Venture Partners Limited Director (現任)
3	村上 世彰 (昭和34年8月11日生)	昭和58年4月 通商産業省(現経済産業省) 入省 平成8年4月 同省通商産業研究所主任研究官 (コーポレートガバナンスの研究) 平成9年7月 同省生活産業局総務課サービス産業企画官 平成11年8月 株式会社エムアンドエイコンサルティング (変更後の商号: 株式会社MACアセット マネジメント) 代表取締役 平成12年1月 株式会社エム・エイ・シー (変更後の商号: 株式会社M&Aコンサルティング) 代表取締役
4	福島 啓修 (昭和34年7月13日生)	昭和57年4月 オリエン特・リース株式会社 (現オリックス株式会社) 入社 平成11年10月 オリックス株式会社投資銀行本部 マネージングダイレクター 平成20年10月 同社リスク管理本部副本部長 平成24年4月 オリックス・レンテック株式会社常務執行 役員 平成25年10月 株式会社レノ入社 平成26年9月 株式会社シティインデックス社外取締役 (現任) 平成26年12月 株式会社レノ代表取締役社長(現任)

《会社注》

2015年4月24日付ルネサスエレクトロニクス株式会社殿のプレスリリースによれば、請求人らが推薦する社外取締役候補・鈴木俊英氏は、2015年6月24日付にてルネサスエレクトロニクス株式会社を退職しています。