

平成 30 年 5 月 10 日

各 位

会社名 株式会社東京放送ホールディングス  
代表者名 代表取締役社長 武田信二  
(コード：9401 東証第 1 部)  
問合せ先 広報部長 花岡 薫  
(Tel.03-3746-1111)

### 当社定時株主総会における株主提案に対する当社の考え方について

当社は、別紙のとおり、ジェー・ピー・モルガン・チェース・バンク・ナショナル・アソシエーション（実質株主：ブリティッシュ・エンパイア・セキュリティーズ・アンド・ジェネラル・トラスト・ピーエルシー。以下「提案株主」といいます。）より、平成 30 年 5 月 1 日に、同年 6 月 28 日開催予定の当社第 91 期定時株主総会における株主提案権の行使に関する書面（以下「本株主提案」といいます。）を受領いたしました。当社取締役会は、本株主提案に対して下記のとおり反対いたしますので、お知らせいたします。

#### 記

#### 1. 本株主提案の概要

当社が提案を予定している剰余金の配当に加え、当社の株主に対して、当社の保有する東京エレクトロン株式会社（以下「東京エレクトロン」といいます。）の普通株式（以下、場合により「東京エレクトロン株式」といいます。）3,064,414 株を配当財産として、当社の普通株式 57 株当たり東京エレクトロン株式 1 株の割合で、現物配当すること。

#### 2. 本株主提案に対する当社の考え方について

提案株主は、概要、当社資産に占める東京エレクトロン株式の割合の大きさ、価格変動のリスク等を理由に本株主提案を行っております。

この点、東京エレクトロンは、昭和 38 年に当社の関係会社として設立された会社（当時

の商号は株式会社東京エレクトロン研究所)であって、かかる経緯に基づき、当社は、現在に至るまで、東京エレクトロン株式を継続して保有しております。このため、当社が保有する東京エレクトロン株式の簿価は極めて低額であり、価格変動によるリスクは事実上ありません。

また、東京エレクトロンの飛躍的な成長により資産価値が大きく高まった同社株式は、当社が国民の情報インフラとして放送を不断に継続するとの社会的要請に応えるための安定的な財務基盤を支えております。

もっとも、当社は、必ずしも東京エレクトロン株式を将来にわたって現状のまま保有し続けるとの方針を有しているわけではなく、従来から、当社の企業価値向上のための各種投資の原資として当該株式を有効に活用してきており、直近の20年間において、当社の保有株式数はおよそ半数にまで減少しております。例えば、平成20年1月に竣工しました「赤坂 Biz タワー」等の「赤坂五丁目 TBS 開発計画」を実施した際には、当社は、その保有する東京エレクトロン株式の一部を売却することにより、必要な投資原資の一部を賄っております。この投資の成果として、不動産事業が当社に安定した収益をもたらし、放送事業を核とする当社の支えとなっていることは株主の皆様ご高承のとおりです。

今後も、当社の企業価値向上のための投資を拡大するに際して、東京エレクトロン株式を適宜活用していくことが十分に想定されると考えております。すなわち、当社の主力事業である放送関連領域は、近年における技術革新が著しく、当社の企業価値を持続的に向上させるためには、4K 放送や動画配信など放送の高度化・補完サービスの推進に向けて、継続的に多額の設備投資を行う必要がございます。また、本年2月15日に公表いたしました「グループ中期経営計画 2020」に記載のとおり、当社は、グループ事業領域の拡張と進化を目的として、CVC（コーポレート・ベンチャーキャピタル）ファンドの拡大、新規事業や M&A の推進のために、2020 年度までに 500 億円規模の戦略的投資を掲げているところです。上記のように、放送をめぐる環境変化に対応しつつ、中長期における成長戦略を実行して参るべく、当社が保有する東京エレクトロン株式については、経営戦略上の必要に応じて、有意義又は有望な投資の原資を賄うために、随時活用して参る方針です。

また、当社は、東京エレクトロンから継続して相当額の配当を受領しており、第91期（平成30年3月期）に同社から当社が受領した配当金は、38億7100万円に上ります。同社からの配当は、同社と当社グループとの取引とあわせて、当社業績に毎年度大きく寄与しております。

なお、本株主提案に従って東京エレクトロン株式を現物配当した場合、当該配当は税制適格株式分配に該当しないため、当社は、現物配当に充てられる当該株式の時価と簿価との差額につき多額のキャピタル・ゲイン課税を受けることとなりますが、現時点でこのような課税を受けることが、当社の企業価値及び株主の皆様共同の利益を損なうことは明らかです。加えて、本株主提案に従って東京エレクトロン株式を現物配当する場合には、当該配当は配当所得に該当するため、当社において、当該配当に係る所得税等を源泉徴収す

る必要がありますが、金銭配当ではないため、当社が現物配当に係る源泉徴収税額を一旦立替払いし、株主の皆様にて当社が立替えた源泉徴収税額相当額を当社に現金でお支払いいただく必要が生じるなど、株主の皆様にもご負担をお掛けすることになります。また、本株主提案に従って現物配当を円滑に実施するためには、証券保管振替機構、証券会社、証券代行機関などの多くの関係者との調整や関係者における現物配当のためのシステム整備が必要になると考えられ、これらのコストを当社が負担することになることも想定されます。

このように、当社といたしましては、東京エレクトロン株式会社については、当社を取り巻く内外の環境に応じて、当社の企業価値向上のための各種投資の原資として、最適なタイミングで随時活用していくことが、当社の企業価値の最大化にとって最善の方策であると判断しております。そのため、現時点において、専ら一時的な増配のためだけに、敢えて多額の税負担と多大な事務手続上の負担を被ってまで当該株式を配当財産として処分することは、当社の企業価値の向上及び株主の皆様共同の利益の最大化の観点から適切ではないものと考えております。

以上から、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

当社取締役会といたしましては、中長期的な観点から、当社の企業価値及び株主の皆様共同の利益を最大化すべく、「グループ中期経営計画 2020」の達成に向けて全力を尽くすとともに、引き続き、コーポレート・ガバナンスの強化を図ってまいります。株主の皆様には、当社取締役会の上記の考え方にご理解・ご賛同をいただけるよう、引き続き十分にご説明して参る所存です。

以 上

## 株主提案権行使書

### 1. 株主総会の目的事項

剰余金の処分の件

### 2. 議案の要領および提案の理由

#### (1) 議案の要領

第 91 期定時株主総会（以下、「本総会」という）に貴社が提案し、同総会で承認される剰余金配当に加え、当該剰余金配当と両立するものとして、以下の通り現物配当するものとする（以下、「本現物配当」という）。

(i) 配当財産の種類：東京エレクトロン株式会社（証券コード：8035）の普通株式（以下、「エレクトロン株」という）3,064,414 株（以下、「現物配当財産」という）

(ii) 現物配当財産の帳簿価額の総額：62,514,000,000 円<sup>1</sup>

#### (iii) 現物配当財産の割当てに関する事項

(a) 基準株式数：貴社普通株式 57 株あたり、エレクトロン株 1 株を割り当てる。

(b) 金銭分配請求権：基準株式数を有する株主は現物配当財産に代えて、会社法第 455 条第 2 項および会社計算規則第 154 条の規定に従い算定される額に相当する金銭を交付することを貴社に対して請求することができる。同請求権の行使期間は、(iv) に定める本現物配当の効力の生ずる日以前までとし、その行使期間末日については平成 30 年 6 月 28 日又は別途貴社と合意した日とする。

(c) 基準未満株式（上記 (a) に満たない株式をいう）：基準未満株式を有する株主には、エレクトロン株を割り当てない代わりに、会社法第 456 条の規定に従い算定される額に相当する金銭が支払われるものとする。

(iv) 効力の生ずる日：平成 30 年 6 月 29 日。ただし、平成 30 年 9 月 28

---

<sup>1</sup>平成 29 年 12 月 31 日時点 AVI 予想。ただし正確な金額は AVI には不明。

日までに支払われるものとする。

## (2) 提案の理由

貴社は、日本の放送事業者として社会において他の会社とは異なる特別な立場にあり、良質なエンターテインメントに加え、信頼性の高いニュース、災害時における報道を提供する責任があります。この責任を果たすべく貴社の可能性を妨げることはあってはならず、本提案も決してそのような意図をもつものではありません。

有料動画ストリーミング等の技術によりコンテンツの配信や収益化の方法が変わる中、放送業界は大きな変革期のさなかにあります。このような状況下で、貴社が安定的に機会を獲得し、大切な社会的使命を果たしていくためにある程度一定の資本を保有しておかなければならないことは認識しております。本提案はそれを妨げるものではありません。

余剰資金自体は不当なものではありませんが、貴社の証券ポートフォリオは、その規模と集中性から、株主にも関係者にも必要以上のリスクを負わせていることを示しています。本件に関して役員各位が十分な考慮をしてきたとはいえ、したがって、株主は自ら声をあげ、貴社にとって最善の利益とは何か説明を求める時期にきていると考えます。

貴社の過剰な資本は、同業者との比較においても、また広く一般的に日本の公開株式市場においても他に例を見ないほどです。貴社の資産の 72%が、放送事業の運営に関係も必要性もない投資有価証券、不動産および現金で構成されています。とくに、貴社の「政策保有株式」のポートフォリオの比率が異常に大きく（総資産の 54%を占め、大手非金融系企業の中で 2 番目に高い）、またバランスが悪い（政策保有株式の上位 5 社が総資産の 37%、投資有価証券ポートフォリオの 67%に相当）というのが現状です。

「政策保有株式」のポートフォリオの中で、東京エレクトロン株式が資産総額の 19%、ポートフォリオ全体の 35%を占め、最も懸念すべき点です。ここまでの集中投資では、貴社は金融市場の変動に晒されると思われませんが、これに対して貴社より適切な理由説明はありません。

コーポレートガバナンス・コード原則 1-4 では、政策保有に関する方針を開示し、政策保有についてそのリスクを検証することが求められています。

“上場会社がいわゆる政策保有株式として上場株式を保有する場合には、政策保有に関する方針を開示すべきである。また、毎年、取締役会で主要な政策保有についてそのリターンとリスクなどを踏まえた中長期的な経済合理性や将来の見通しを検証し、これを反映した保有のねらい・合理性について具体的な説明を行うべきである。”

平成 30 年 3 月 1 日更新の貴社の最新のコーポレートガバナンス報告書では、政策保有株式について詳細で有益な説明はなく、その正当性については以下の通りおおまかな説明しかありません。

“当社グループは、企業価値向上の観点から、取引、業務提携などを総合的に勘案し、経営戦略の一環として必要と判断する企業の株式を保有いたします。”

貴社は、平成 29 年度有価証券報告書の中においても、東京エレクトロン株式の保有目的について以下のわずかな記載しか設けておりません。

#### “グループ経営上の取引関係維持・強化のため”

貴社は、会社の資産価値の半分を国内有価証券という小さな器に集約していることにかかるリスクについて、十分な説明も正当性の提示もできていません。両社の取引関係維持・強化の手段という理由では、実際にはそのような関係が存在しないのに、東京エレクトロンの株式保有の合理性を説明することはできません。貴社と東京エレクトロンとのビジネス上の繋がりには 54 年前に行われた資本注入と、東京エレクトロンによる貴社所有の建物の占有だけであると私共は理解しています。現在の会社の業績にまったく関係のない 54 年前に発生した取引は、このような巨額の株式保有を正当化するだけの十分な根拠とはなりません。貴社の建物を東京エレクトロンが占有していることも然りです。

東京エレクトロンのような近い会社との株式の持ち合いや取締役の相互就任は、独立した客観性のある監視から経営陣を隔離するもので、会社のコーポレートガバナンスの原則に反します。貴社の独立した企業価値特別委員会もこの問題を緩和することなく、かくも大きなバランスシート・リスクを看過し続けてきました。また、取締役会の 17 名中 13 名が貴社の社員、すなわち社内取締役であり、一方社外取締役のうち 4 名中 3 名は、毎日新聞、電通、株式会社

MBS メディアホールディングスの役員で、それらすべてが貴社と株式の持ち合い関係や取引関係にあります。それゆえに、社内のしがらみや利害関係に縛られずに外部の視点から株主の利益を考えた上で監督できているのか疑問であり、貴社の経営陣は事実上、より裾野の広い株主への説明責任から逃れていると思えません。

本提案では、まず貴社の資本効率、リスク管理およびコーポレートガバナンスを改善する最初のステップとして、東京エレクトロンの株式保有を 40%減らすことを要請するものです。こうして資産基盤を若干縮小することにより貴社の設備投資が妨げられたり、他の関係者や社会に対する義務が果たせなくなったりするとは思えません。東京エレクトロンの株式 40%を貴社の株主に配当した場合、1株あたりの配当額は 344 円となります<sup>2</sup>。

さらに詳しい情報と本提案の詳細な根拠説明は、[www.improvingTBS.com](http://www.improvingTBS.com) をご覧ください。

---

<sup>2</sup> 平成 30 年 4 月 20 日時点