2021年5月18日

各　位

会　社　名　株式会社フェイス
代表者名　代表取締役社長　平澤　創
（コード番号4295　東証第一部）
問合せ先　執行役員 最高財務責任者　鈴木千佳代
TEL　(03)5464－7633(代表)

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、2021年4月30日付「株主提案に関する書面の受領のお知らせ」でお知らせしておりますとおり、株主1名より、2021年6月25日開催予定の当社第29期定時株主総会(以下「本株主総会」といいます。)において株主提案を行う旨の2021年4月27日付の書面(以下「本株主提案書面」といいます。)を受領しましたが、本日開催の当社取締役会において、同株主による提案(以下「本株主提案」といいます。)に対する取締役会の意見を決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 提案株主
株主名 アールエムビー・ジャパン・オポチュニティーズ・ファンド, エル・ピー
(以下「RMB社」といいます。)

2. 本株主提案の内容の概要及び当社取締役会の意見

(1) 議題

① 子会社である日本コロムビア株式会社の普通株式の現物配当(株式分配型スピンオフ)の実施の件(「本株主提案①」)
② 自己株式取得の件(「本株主提案②」)
③ 取締役1名選任の件(「本株主提案③」)

(2) 議案の内容

別紙「本株主提案書面」に記載のとおりです。なお、別紙「本株主提案書面」は、RMB社から提出された本株主提案書面の該当記載を原文のまま掲載したものです。

(3) 当社取締役会の意見

ア 本株主提案①に関する当社取締役会の意見

当社取締役会は、以下の理由により、本株主提案①は法令上の要件を満たしておらず、株主提案議案としては不適法であると判断したため、本株主総会の議案とはしないことといたしました。

もっとも、当社取締役会は、本株主提案①の内容は、当社取締役会に対する経営上のご提言であると受け止め、その内容について真摯に検討をいたしました。当社としては、本株主提案①の内

容に賛同いたしかねます。

（ア）当社が株主提案①を不適法と判断した理由

会社法上、剰余金の配当について株主総会で決議する場合には、(i)配当財産の種類及び帳簿価額の総額、(ii)株主に対する配当財産の割当てに関する事項並びに(iii)配当がその効力を生ずる日（以下「効力発生日」といいます。）を定めなければならないものとされております（会社法第454条第1項各号）。しかしながら、本株主提案①においては、効力発生日は「追って定めるものとする」とされており、具体的に特定されておりません。効力発生日は、配当が分配可能額の範囲内にあるか否かを判断する基準となる日であるため（会社法第461条第1項）、配当議案の内容として不可欠な要素であると考えられるところ、効力発生日につき具体的な特定のない本株主提案①は、配当議案の内容としての具体性及び明確性を明らかに欠いております。

次に、本株主提案①は、当社が保有する日本コロムビア株式会社（以下「日本コロムビア」といいます。）の株式について、いわゆる株式分配型スピンオフを求める内容であると理解できるところ、スピンオフの詳細や、実現のための方法や工程については具体性のある説明が行われないまま、単に、「産業競争力強化法に基づく事業再編計画の認定を経済産業大臣より受けること」（以下「計画認定条件」といいます。）が、「配当の条件」とされております。しかしながら、まずもって、計画認定条件にいう「事業再編計画」の内容が全く不明であることから、条件の内容が一義的に確定せず、具体性及び明確性を欠く条件として無効の疑いがあると考えております。なお、「日本コロムビアの普通株式につき株式会社東京証券取引所（中略）の上場承認を得られること」も「配当の条件」とされておりますが、日本コロムビア株式の上場の詳細（市場区分、条件、時期等）について RMB 社から具体性のある説明はなく、当社としては、その内容について十分に評価し、判断できる状況にないことを念のため申し添えます。

さらに、議案の要領の記載及び計画認定条件を踏まえると、本株主提案①は、産業競争力強化法第33条第1項の適用を前提として、株主総会普通決議による承認を求めるものです。しかしながら、同条項は、「認定事業者である株式会社が認定計画に従って特定剰余金配当（中略）をする場合」において、会社法上の特例として、株主に金銭分配請求権を与えない現物配当に係る株主総会の決議要件を普通決議に緩和するものです（同法第33条第1項、会社法第309条第2項第10号）。この点、当社は、産業競争力強化法に定める認定事業者（同法第30条第1項）には該当しておりませんし、特定剰余金配当に関する認定計画（同法第28条第1項）も存在しません。したがって、本株主提案①に係る株主総会決議に産業競争力強化法第33条第1項の適用はなく、本株主提案①は、法令上認められない内容の決議を求めるものと言わざるを得ません。

計画認定条件の内容が具体性及び明確性を欠き無効の疑いがあると考えられることは上述のとおりですが、仮にこのような条件が法的に有効であり、本株主総会の決議時点では成就していなかったとしても、将来、当社が特定剰余金配当に関する事業再編計画について主務大臣の認定を受ける（あくまで抽象的な）可能性がある以上は、本株主総会後のいずれかの時点で計画認定条件が充足されたときに、本株主提案①に係る株主総会決議の決議要件に関して産業競争力強化法第33条第1項の適用が事後的に確定する、との解釈は採り得ないと考えております。なぜならば、このように解すれば、本株主総会後の外部的な事情により、本株主提案①の決議要件が特別決議であっ

たのか（会社法第 309 条第 2 項第 10 号）、普通決議であったのか（産業競争力強化法第 33 条第 1 項）、そして究極的には本株主提案①が可決したか否かが事後的に、かつ、遡及的に確定することを許容することになりますが（あるいは、いつまでも確定しないことになりかねませんが）、このような帰結は、本株主総会における決議の法的効力及び当該決議を前提として積み重ねられる様々な法律関係の安定性を著しく害するものとなるからです。以上から、本株主総会の決議時点で計画認定条件が成就しない以上、本株主提案①の上記問題点が解消されることにはならないものと考えております。

以上を踏まえ、本株主提案①は、法令上の要件を満たしておらず、株主提案議案としては不適法であると判断したため、本株主総会の議案とはしないことといたしました。もっとも、本株主提案①は、当社取締役会に対する経営上のご提言であると受け止め、当社としては、その内容について真摯に検討をいたしました。当社取締役会の意見は、以下のとおりです。

（イ）当社取締役会の意見

当社は、組織運営の柔軟性を確保し、事業戦略の一元化と意思決定のスピードアップ、ノウハウ・人材等のリソースの効率的な活用を可能とすることにより、フェイス・グループにおける音楽業界の変革期に対応する創造力を一層強化し、フェイス・グループ全体の更なる企業価値の向上に努めるために、2017 年8月に日本コロムビアを完全子会社化いたしました。音楽事業は当社の中核事業の一つであり、フェイス・グループ全体の更なる企業価値の向上のためには、音楽事業の根幹を成す豊富な資産・経営資源・ノウハウ等を有する日本コロムビアは不可欠であると考えております。この点、本株主提案①は、現物配当により、株主の皆様に対し日本コロムビアの普通株式（以下「日本コロムビア株式」といいます。）を交付することによって当社との資本関係を完全に解消する取引を提案するものであるところ、このような取引は、当社の事業方針とは全く整合しないものです。

また、現物配当においても分配可能額規制の適用があるところ、当社の保有資産における日本コロムビア株式の価値は相応に大きく、仮に当社が保有する日本コロムビア株式の全部を現物配当する場合、過剰な配当政策となり、当社の株主の皆様への安定的かつ継続的な配当施策、ひいては当社の経営の健全性及び持続可能性を損なうおそれがあります。

ところで、RMB 社は、従前、当社による日本コロムビアの完全子会社化について、日本コロムビアがフェイス・グループの下でさらに発展することを期待するという理由により賛同しておりました。当社が日本コロムビアを完全子会社化した後も、RMB 社からは、フェイス・グループの中でも、110 年の歴史を持つ日本コロムビアの収益性・将来性について高く評価しており、フェイス・グループが一丸となって日本コロムビアを中心とする音楽・エンタテインメント事業に経営資源を投下するべきとの提言を受けておりました。しかしながら、本株主提案①は、これまでの RMB 社の主張とは相反するものであり、当社としては、大変困惑しております。

当社としては、上記のとおり、フェイス・グループ全体の更なる企業価値の向上のためには、日本コロムビアは不可欠であると考えており、本株主提案①の内容は、フェイス・グループの将来性を顧みず、短期的な株主還元のみを志向しようとするものであり、音楽業界の変革期に対応する創造力を弱め、企業価値の源泉そのものを毀損するとともに、将来の成長を犠牲にするものです。以上から、

当社取締役会としては、本株主提案①の内容に反対いたします。

イ　本株主提案②に関する当社取締役会の意見

当社取締役会は、以下の理由により、本株主提案②に反対いたします。

当社をとりまく市場環境は、次々と出現する新たな発想によるサービスや情報通信技術等により、多様化、複雑化しており、今日の音楽業界のビジネスモデルは大きく変容しつつあります。その中で、当社は、持続的な企業価値の向上を図るためには、アーティストからユーザーへ直接音楽を届けるしくみ創り等、新たな分野への事業投資、知的財産の創出及び獲得、M&A 等を機動的に実施し、これらの戦略的投資を通じて、「コンテンツの新しい流通のしくみ創り」の推進等に取り組むことが必要であると考えております。

当社としては、このような新たな事業分野への投資、買収等の機会を常にうかがっており、そのための検討や準備に余念を欠かさず取り組んでおりますが、大型案件を含む投資・買収案件の成約は時機によるものもあり、時間的な制約を設けて拙速に行うべきものではないと考えております。また、新たなサービスへの事業投資はベンチャー投資的な要素を併せ持ち、金融機関からの資金調達には馴染みにくい側面もあるため、手許資金を機動的に活用できる状況を維持することが重要です。以上から、当社としては、戦略的投資の機会を捉えて逃さないために常に一定の手許資金を確保し、財務の柔軟性を維持することが経営戦略上重要であると考えております。

一方、当社は、株主の皆様への利益還元については同様に重要な経営課題と認識しており、継続的な安定配当の基本方針の下、1株当たり年 10 円の安定配当を長期にわたって実施しております。加えて、自己株式の取得による利益還元も適宜実施しており、2018 年から 2020 年にかけて合計で約 12 億円の自己株式取得を行いました。

当社としては、上記のとおり、持続的成長につながる戦略的投資のための資金確保と、株主の皆様への安定的かつ継続的な利益還元との最適なバランスをとることが、当社の中長期的な企業価値の向上及び株主共同の利益の確保の観点で重要であると考えております。この点、本株主提案②は、当社の発行済株式の約 14%に相当する、大規模な自己株式取得を提案するものであるところ、このような水準の自己株式取得は、当社の資本政策とは全く整合しないものです。また、新型コロナウイルス感染症拡大により、大型イベントやライブ・コンサートは延期、中止を余儀なくされていることから、厳しい経営環境において持続的成長の基盤を維持するためにも、経営と雇用の安定化に備える必要があると考えております。収束時期が不透明な状況の下、早急に最大で 18 億円の自己株式取得を行うことは、結果として当社の財務の柔軟性が損なわれるおそれがあります。さらに、多額の資金流出が生ずることにより、当社の持続的成長のための戦略的投資に向けた資金確保を困難にするおそれがあります。したがって、当社取締役会としては、本株主提案②に係る自己株式取得は、当社の持続的成長を阻害するおそれがあり、適切ではないと考えております。

ウ　本株主提案③に関する当社取締役会の意見

当社取締役会は、以下の理由により、本株主提案③に反対いたします。

当社は、すでに独立社外取締役4名を含む取締役会により、実効性ある経営監督機能を実現していることから、当社提案の取締役会の構成が最も適切かつ十分な体制であり、後述するとおり独立性に疑義のある候補者をさらに社外取締役に選任する必要性に欠けると考えております。また、RMB 社は、当社の事業環境や経営の方針、経営状況を的確に把握しているとは見受けられないこと等から、当該候補者の選任は当社の経営に無用の混乱をもたらすおそれがあり、当社としては、企業価値の向上ひいては株主共同の利益の観点から、当社取締役候補者として適切でないと判断し、本株主提案③に反対いたします。

取締役候補者の選任に当たっては、各取締役の役割に応じ要求される能力、音楽・知的財産権等のビジネス領域における経験、企業法務・財務会計・情報通信技術等高度の専門性、人柄等を総合的に考慮・検討し、取締役会において決定しております。このようにして決定された当社提案の取締役選任議案においては、ステークホルダーの利益を考慮し、長期的かつ継続的な企業価値の最大化への寄与が期待できる候補者を提案しており、かかる候補者からなる取締役会の構成が当社にとって最も適切かつ十分な体制であると考えております。

他方で、本株主提案③における取締役候補者は、当社株式を9.74%(※)保有するRMB社に対して投資運用の助言を行っている RMB キャピタルのパートナーであり、かつ、RMB キャピタルにおけるインターナショナル株ポートフォリオマネジャー及び日本株ポートフォリオマネジャーの役職についているとのことであり、このような取締役候補者の立場に照らすと、特定の株主の利益代表にとどまらず、当社少数株主の皆様の利益を十分に考慮した職務執行を期待できるかについて疑義があります。

※持株比率は自己株式(940,655 株)を控除して計算しております。

さらに、当社は、提案株主である RMB 社及び本株主提案③における取締役候補者とは、これまでに当社の経営や事業に関する議論を重ねて参りましたが、当社の事業環境や経営の方針及び経営状況を依然として十分にご理解いただいていないと見受けられることから、仮に本株主提案議案が承認可決された場合には、当社の経営に無用な混乱をもたらすおそれがあると考えております。

なお、2018 年6月 28 日開催の当社第 26 期定時株主総会及び 2019 年6月 27 日開催の当社第 27 期定時株主総会においても、RMB 社より、本株主提案③における取締役候補者の選任を求める株主提案が行われましたが、いずれも否決されております。

当社としては、上記のとおり、当社提案の取締役候補者からなる取締役会の構成が、当社の企業価値ひいては株主共同の利益の向上につながるものとして、最も適切かつ十分な体制であると確信しており、本株主提案③における取締役候補者の選任は、最適な選択ではないと考えております。

以　上

別紙「本株主提案書面」

提案議案その1

1.　株主総会の目的事項

子会社である日本コロムビア株式会社の普通株式の現物配当（株式分配型スピンオフ）の実施の件

2.　子会社である日本コロムビア株式会社の普通株式の現物配当（株式分配型スピンオフ）の実施の件

（1）　議案の要領

当社事業及び日本コロムビア事業の更なる企業価値の向上を目的として、当社が保有する日本コロムビア株式会社（以下、「日本コロムビア」という。）株式の全株式を、下記の通り、現物配当（金銭以外の財産による配当）により当社株主に分配する（以下、「本スピンオフ」という。）ものであります。

本スピオンオフについては、税法上の適格要件を満たすために、株主に対して金銭分配請求権は与えないものであるため、株主総会の特別決議による承認が必要となることが原則ですが、産業競争力強化法に基づく事業再編計画の認定を経済産業大臣より受けることを条件として、同法に基づく特例として普通決議による承認となります。

なお、交付する株数に端数が生じた場合には、法人税法施行令第 139 条の3の2第2項、第3項等に基づき、税法上の適格要件を満たす方法により、その端数に相当する金銭を交付することとします。

基準日時点の当社の株主の皆様は、本スピンオフの結果、当社株式と日本コロムビア株式という2銘柄の上場株式を保有することになります。また、本スピンオフの結果、日本コロムビアは当社の連結子会社ではなくなり、当社とは資本関係のない独立した上場会社となります。

（2）　現物配当（金銭以外の財産による配当）に関する事項

ア. 配当財産の種類

日本コロムビア普通株式

イ. 配当財産の帳簿価額の総額

4, 447, 707 千円（※当社有価証券報告書より）

ウ. 配当財産の割当てに関する事項

基準日を令和3年3月 31 日（水）とし、当社普通株式（当社保有自己株式を除く。） 100 株につき、日本コロムビア普通株式　97.5 株の割合で配当を行う。端数が生じた場合は、株主に対して金銭により分配をすることとする。

エ. 配当がその効力を生ずる日

追って定めるものとする

オ. 配当の条件

（ア）産業競争力強化法に基づく事業再編計画の認定を経済産業大臣より受けること、

（イ）日本コロムビアの普通株式につき株式会社東京証券取引所（以下、「東証」という。）の上場承認を得られること

を配当の効力発生の条件とする。

（3）　本スピンオフの目的及び理由

日本コロムビアの属する音楽レーベル・エンターテインメント業界は、デジタル音楽配信サービスの拡大によりさらなる市場拡大が期待されます。同社が刻一刻と変化する事業環境に迅速に対応し事業成長を加速していくためには、独立した経営体制を確立することが必要です。

また、本スピンオフを実行し単独での株式上場を行うことによって、同社経営者や従業員のモチベーションを向上させることが期待できます。さらに、確固たるコーポレート・ガバナンス体制を構築することによって適切に経営資源を活用することが期待できます。単独での株式上場を実現することで、今後必要とされる事業成長のための資金調達を柔軟に行うことが可能になります。

フェイス・グループの非上場子会社ではなく、単独の独立した会社として上場することで、コングロマリット・ディスカウントを解消し、今後成長が期待できる音楽レーベル事業に関心のある投資家・株主を幅広くひきつけることが可能になります。

（4）その他の事項

ア．日本コロムビアの上場について

現物配当される日本コロムビア株式に関して、株主の皆様の売買機会を確保する観点から、日本コロムビアは本スピンオフ実施前に東証に新規上場申請を行い、東証の上場承認を得られること等を条件とします。日本コロムビアの上場及びその時期については、今後の日本取引所自主規制法人による上場審査の結果、東証より上場承認を得られることが前提となるため、現時点で確約されたものではありません。

イ. 現物配当する株式の発行会社（スピンオフされる会社）である日本コロムビアの概要（※当社有価証券報告書より）

日本コロムビアは、明治 43 年 10 月１日に蓄音器の製造販売会社として事業を開始し、以来、日本初のプレスレコード、LP レコード発売、CD を世界に先駆け販売、業界初の着信うたフルサイトを携帯3キャリアで配信を開始する等、日本の音楽の歴史を築いてきた我が国最初のレコード会社です。高いシェアを誇る演歌・歌謡曲をはじめとして、J-POP、アニメ、教育、邦楽、ジャズ、クラシックと幅広いジャンルにわたって作品を制作・リリースしており、その保有する楽曲数 16 万曲以上に及び、そのブランドは広く日本に知れわたっています。また、音楽出版子会社が管理する数万曲に及ぶ楽曲と日本コロムビア保有のカタログ原盤からの許諾料収入は、グループの大きな収益基盤となっています。さらに、ゲーム開発分野においても事業を展開しているほか、既存コンテンツを二次利用し通販業者等にカスタマイズした商品を提供する特販/通販事業部門を有し、既存アーテイストと新人アーテイストのヒット作品創出、教育・出版・アニメ業界との連携を強化しアニメ教育作品のさらなる拡充を行うとともに、自社アーテイストの発掘・育成・マネジメントを行っており、また、グッズ、ライブおよびコンサート事業等音楽 CD 以外にも事業領域を拡大する展開を進めております。

当社は、2017 年、株式交換の方法により日本コロムビアを完全子会社化しました。

ウ．日本コロムビアの主要な損益情報等（令和2年3月 31 日現在）

（ア）売上高	11,915,179 千円
（イ）経常利益	773,542 千円
（ウ）当期純利益	807,593 千円
（エ）純資産	4,447,707 千円
（オ）総資産	9,466,813 千円

提案議案その２

1．　株主総会の目的事項

自己株式取得の件

2．　自己株式の取得の件

（1）　議案の要領

会社法 156 条1項の規定に基づき、本定時株主総会終結のときから1年以内に当社普通株式を、株式総数 2,000,000 株、取得価格の総額 1,800,000,000 円（ただし、会社法により許容される取

得価額の総額（会社法461条に定める「分配可能額」）が当該金額を下回るときは、会社法により許容される取得価額の総額の上限額）を限度として、金銭の交付をもって取得することとする。

（2） 提案の理由

市場において株価が低い評価を受けている場合には、会社は、自社株を買戻すことで、株主に投下資本回収の機会を与えるだけでなく、経営陣により「自社株が市場において不当に安い評価を受けている」との見解を示すことができます。これらを通じて、将来の企業価値の向上に資することになります。

新型コロナウイルス感染拡大の貴社事業に対する影響については一定程度見通しが立ってきた一方、貴社株価は低迷を続けており、株式市場が貴社企業価値を正当に評価していないことは明らかであることから、自己株式の取得を行うべきです。

提案議案その3

1. 株主総会の目的事項

取締役1名選任の件

2. 取締役1名選任の件

（1） 議案の要領

細水政和氏を貴社取締役に選任する。

（2） 提案の理由

細水政和氏は、①日本の株式市場への10数年に渡る調査および投資経験を通じて上場企業に関する深い知見を有しており、貴社の企業価値向上に建設的な意見を述べることができ，②日本企業におけるコーポレート・ガバナンスの向上について積極的に発言・活動を行ってきた実績から，少数株主の利益を代弁することができます。貴社の企業価値の更なる向上を図る上で最適な人材であることから、貴社社外取締役の候補者として推挙いたします。

（3） 候補者の氏名、略歴等

（氏名）	細水政和 （ほそみずまさかず）	
（生年月日）	昭和50年12月7日生	
（略歴等）	1998年 4月	野村證券株式会社入社 仙台支店配属
	2003年 6月	米国シカゴ大学MBA修了
	2003年 6月	野村證券株式会社復帰 ニューヨーク支店配属
	2005年 10月	コッグヒルキャピタル（米国イリノイ州シカゴ市）入社 同社 日本・アジア株アナリスト
	2009年 7月	同社 日本・アジア株ポートフォリオマネジャー
	2013年 9月	RMBキャピタル（米国イリノイ州シカゴ市）入社 同社 日本株ポートフォリオマネジャー（現任）
	2018年 4月	同社 パートナー（現任）
	2019年 7月	同社 インターナショナル株ポートフォリオマネジャー（現任）
（重要な兼職の状況）	RMBキャピタル パートナー インターナショナル株ポートフォリオマネジャー 日本株ポートフォリオマネジャー	
（所有する貴社株式の数）	なし	

以 上