



2022年5月13日

各 位

上場会社名 株式会社タチエス
代 表 者 代表取締役社長 山本 雄一郎
(コード番号 7239 東証プライム)
問 合 せ 先 総務部 (TEL 042-546-8111)

株主提案に係る書面の受領及び当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、2022年4月25日付で、2022年6月24日開催予定の第70回定時株主総会における議案について、当社株主より株主提案（以下「本株主提案」といいます。）に係る書面（以下「本株主提案書面」といいます。）を受領いたしました。

当社は、本日（2022年5月13日）開催の取締役会において、本株主提案に関する当社取締役会の意見を下記のとおり決議いたしましたのでお知らせいたします。

記

I. 提案株主

INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP 及び株式会社ストラテジックキャピタル

II. 本株主提案の内容及び提案の理由

1. 議題

- (1) 株主資本コストの開示に係る定款変更の件
- (2) 自己株式の消却に係る定款変更の件
- (3) 自己株式の消却の件
- (4) 株主との対話に係る定款変更の件
- (5) 政策保有株式に係る定款変更の件

2. 議案の内容及び提案の理由

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、提案株主様から提出された本株主提案書面の該当記載を形式調整のうえ、原文のまま掲載したものであります。

III. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

1. 株主資本コストの開示に係る定款変更の件

(1) 当社取締役会の意見

本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

コーポレートガバナンス・コードの原則5-2は、「経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、自社の資本コストを的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人的資本への投資等を含む経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。」とするものであり、コーポレート・ガバナンス報告書における株主資本コスト及びその算定根拠の開示を求めているものではありません。当社といたしましては、コーポレートガバナンス・コードの原則5-2に従い、自社の資本コストを的確に把握したうえで経営戦略や経営計画の策定・公表を実施しているところであります。コーポレートガバナンス・コードとの関係においては、株主資本コストの数値の開示自体が重要なのではなく、株主資本コストの把握を通じた経営戦略や経営計画の策定が重要である旨、当社として認識しております。

当社は現在、2021年5月27日付け「中期経営計画策定に関するお知らせ」（URL：https://www.tachi-s.co.jp/dcms_media/other/20210527_tachi-s.pdf）にて公表いたしましたとおり、当社の持続的成長のために、事業活動を通じて新たな価値を提供し、真の独立系企業として生き残っていくため、2021年度から2024年度の中期経営計画『Transformative Value Evolution (TVE)』（以下「本中期経営計画」といいます。）を策定し鋭意遂行中であり、本中期経営計画においては、財務・資本戦略として、2021年度から2024年度を「資本コストを意識した経営」を導入する期間として位置づけ、グループ内での浸透を図り、また、ROE達成のための重要経営指標としてROICを活用することを掲げ、戦略目標として、「24年度ROE必達8%/目標10%」「24年度ROIC8%以上」を設定しております。なお、2021年3月期に係る決算説明資料(URL:https://www.tachi-s.co.jp/dcms_media/other/IR202103.pdf)に記載のとおり、当社は必要に応じ、OEM毎/地域毎に最適なパートナーと業務提携により合弁会社を設立し、お互いの強みを活かし、生産拠点の協業や受注活動を行いながらグローバルで事業を展開するというパートナー戦略を実施しておりますが、このようなパートナー戦略においては、当社が各地域の合弁会社の持続的発展のために投下するノウハウや人財を含めた有形・無形の資本は、必ずしも当社の連結子会社とは限らない合弁会社等の持分法適用会社の経営にも活用されます。当社が投下した資本を活用して、いかにグループ利益を上げていくかということを決めるROICの算定式として、当社では、分母は自己資本及び有利子負債、分子は、当社が連結損益として責任を持つ範囲である、税引後営業損益及び持分法投資損益とすることが適切であると考えており、グループ一体となってROICの向上、ひいては企業価値の向上に向け取り組んでおります。

このように、当社といたしましては、本中期経営計画の策定に当たっては、ROEとROICそれぞれの意味合いを踏まえ、いずれか一方を重視し又は軽視するというのではなく、当社の現況や事業環境等を踏まえ、当社にとって適切と考えられる経営指標としてROE及びROICを掲げているものであり、コーポレートガバナンス・コードに従って、株主資本コストを含めた資本コストの把握を通じ、事業戦略、財務・資本戦略の基本的な方針を示したうえで、経営戦略や経営計画を策定しております。これらに加えて、株主資本コストを含む資本コストの開示については、様々な考え方を持たれる株主様や投資家との対話の内容なども参考にしつつ、その公表の要否、妥当性、時期や方法などを含め、取締役会において慎重に検討したうえで決定すべき事項であると考えており、したがって、本提案の内容は、会社の根本規範である定款に記載するにはなじまないと考えております。

よって、当社取締役会は本提案に反対いたします。

2. 自己株式の消却に係る定款変更の件

(1) 当社取締役会の意見

本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社は、当社が保有する自己株式の消却を含む資本政策については、その時々を経営環境を踏まえて、柔軟かつ機動的に検討及び実施することが適切であり、かつ、そのように対応することが当社の企業価値に資するものと考えております。

また、本提案においては、当社が2021年12月末現在、約102万株の自己株式を保有している旨の言及がありますが、当該自己株式には日本カストディ銀行が保有する当社株式の数（約39万株）が含まれています。この日本カストディ銀行保有の株式は、当社が、自己株式の活用の一環として、当社取締役及び従業員向けに導入している業績連動型株式報酬制度に基づき、対象となる役職員に交付するために、2018年8月と2021年12月に合計425,900株（※1）の自己株式を処分したものであり、使用目的が定められております。したがって、厳密には、当社が2022年3月末現在保有する自己株式は629,684株であるところ、これは当社の発行済み株式35,242,846株の1.79%に相当する株式数であり、過大な水準であるとはいえないものと考えております（※2）。

今後も、当社自己株式につきましては、当該業績連動型株式報酬制度を継続してコーポレートガバナンスを意識した報酬体系を強化していくことや、M&Aでの利用を含めた多角的な活用方法を継続的に検討してまいります。

（※1）当社が日本カストディ銀行に対して処分した自己株式425,900株のうち、2022年5月までに35,202株の引出しがあったため、現時点で日本カストディ銀行が保有する自己株式は390,698株となっております。

（※2）東京証券取引所ほかの調査（2021年7月7日付け「2020年度株式分布状況調査の調査結果について」）によれば、2021年3月31日時点の東京、名古屋、福岡及び札幌の各証券取引所における内国上場会社3,823社が保有する自己株式の比率は4.13%です。

以上のとおり、当社の自己株式保有は合理的な必要性に基づいた相当な態様によるものであると考えており、加えて、本提案が定款の規定とすることを求める内容は、会社の根本規範である定款に記載するにはなじまないと考えております。

よって、当社取締役会は本提案に反対いたします。

3. 自己株式の消却の件

(1) 当社取締役会の意見

本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

前記「2. 自己株式の消却に係る定款変更の件」に記載の反対理由と同様です。

4. 株主との対話に係る定款変更の件

(1) 当社取締役会の意見

本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社では、建設的な対話を通じて、株主様に当社の事業や環境、経営方針についてご理解を深めていただくと同時に、その貴重なご意見等を当社の事業活動の発展、展開に役立ててまいりたいと考えております。

このような観点から、当社では、「コーポレートガバナンスに関する基本方針」(URL：https://www.tachi-s.co.jp/dcms_media/other/governance.pdf)において開示しておりますとおり、当社グループの持続的な成長と中長期的な企業価値向上の観点を踏まえて株主の皆様との建設的な対話を促進するために、その対話を統括する役員として経営統括部門を担当する役員を指定しています。そのうえで、株主様との個別面談につきましては、IR担当の役員及びIR担当部署の担当者にて対応をさせていただき、個別面談の際に株主様から頂戴したご意見等は、経営幹部及び社外取締役に適宜報告する体制を整えており、本提案を行った株主様との間でも、以上の方針に基づいた個別面談を実施してきたところであります。当社は、今後も、ディスクロージャーポリシーの内容を再検証しつつ、一方で、株主様から単独又は複数の役員との個別面談の要請がなされた場合、当該要請の背景等の内容及び当社の状況を踏まえ、個別面談の対応を行う役員を含め当社としての対応を検討・判断し、株主様と合理的な範囲で個別面談を実施していくほか、代表取締役による決算報告会を実施し、株主様との建設的な対話の機会を設け、これを促進し、株主の皆様の見解をお聞きしつつ当社の経営方針等についてもご理解をいただくよう努めてまいり所存です。他方、本提案のように「一定以上の議決権を保有する株主」について明確かつ合理的な閾値を設け、当該株主からの面談要請に特別な対応を図ることは困難であり、当社取締役会は、本提案が定款の規定とすることを求める内容は、会社の根本規範である定款に記載するにはなじまないものと考えております。

よって、当社取締役会は本提案に反対いたします。

5. 政策保有株式に係る定款変更の件

(1) 当社取締役会の意見

本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社は、当社グループが自動車部品メーカーとしてグローバル競争を勝ち抜き、今後も持続的に成長していくためには、様々なステークホルダーとの協力関係が不可欠であり、事業環境や事業戦略上の要請から保有している政策保有株式については、今後、事業のために必要と考えるものは合理的な範囲で保有を継続する一方で、事業の新化や進化に合わせて縮減を含めて保有内容を変更することを、政策保有株式に関する基本的な方針としております。具体的には、上場株式につきましては、「政策保有株式の残高を連結純資産の10%未満にする」ことを基本的な方針とし、取締役会において、保有目的や経済合理性等を具体的に精査・勘案し、個別銘柄毎の保有の適否を検証しております。

当社は、上記の方針に則り、取締役会において個別銘柄毎の保有の適否の検証を行い、その結果、2022年3月期においては5銘柄の全株式（総額1,482百万円）の売却を実施し、2022年3月末における政策保有株式の残高は、連結純資産比9.3%まで縮減しております。2023年3月期を含め、今後も取締役会において政策保有株式の保有目的や経済合理性等を具体的に精査・勘案したうえで個別銘柄毎の保有の適否を検証していく所存であり、併せて、個別銘柄毎の保有の適否の検証やその保有目的及び売却に関する方針の説明を通じ、政策保有株式の保有・縮減について株主様のご理解を得るべく努めてまいります。

このように、当社では上記方針及び取組みを通じ、個別銘柄毎にその保有や売却の検討及び判断を重ねている最中であり、本提案の内容のように、当社の意向及び発行会社の意向にかかわらず売却の意向を発行会社に伝え、発行会社側の反応を含めて開示するよう義務付けることは、当社や当社のステークホルダーにとって必ずしも適切なアプローチであるとは言えず、個別銘柄毎の保有目的やその効果、また経済合理性等を具体的に精査・勘案し、保有の意義について取締役会で議論のうえ、決定していく現在の方針を維持することが適切であり、本提案が定款の規定とすることを求める内容は、会社の根本規範である定款に記載するにはなじまないものと考えております。

よって、当社取締役会としては本提案に反対いたします。

以上

別紙「本株主提案書面」

※提案株主様から提出された本株主提案書面の該当記載を形式調整のうえ、原文のまま掲載しております。

第1 提案する議題

1. 株主資本コストの開示に係る定款変更の件
2. 自己株式の消却に係る定款変更の件
3. 自己株式の消却の件
4. 株主との対話に係る定款変更の件
5. 政策保有株式に係る定款変更の件

第2 提案の内容

1. 株主資本コストの開示に係る定款変更の件
現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第7章 株主資本コストの開示

(株主資本コストの開示)

第37条 当社は、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書において、当該報告書提出日から遡る1か月以内において当社が把握する株主資本コストを、その算定根拠とともに開示するものとする。

2. 自己株式の消却に係る定款変更の件
現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第9章 自己株式の消却

(自己株式の消却)

第39条 当社は、会社法309条1項に定める株主総会の普通決議をもって、自己株式の消却(消却する自己株式の種類及び種類ごとの数の決定を含む。)を行うことができる。

3. 自己株式の消却の件
議案2が承認可決されることを条件として、当社が保有する自己株式の全てを消却する。

4. 株主との対話に係る定款変更の件
現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第10章 株主との対話

(株主との対話)

第40条

総株主の議決権の百分の一以上の議決権を保有する株主から当社に対し、当該株主が面談対象として指名する取締役との面談の要請がなされた場合は、三十日以内に、当該取締役が当該面談に応じるものとする。

5. 政策保有株式に係る定款変更の件

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第11章 政策保有株式

(政策保有株式の目的の検証と結果の開示)

第41条

(1) 当社は、当社が保有する政策保有株式の保有目的が、政策保有株式の保有によって実際に果たされているかを検証するため、少なくとも年1回以上、保有する政策保有株式の発行会社に対して、当該株式の売却を希望する旨を伝える。

(2) 当社は、前項の発行会社への売却の打診に対して得られた発行会社からの回答の内容を、発行会社ごとに、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書で開示する。

第3 提案の理由

1. 株主資本コストの開示に係る定款変更の件

当社ROE及びROICの数値目標を現行の中期経営計画において開示している。しかし、ROEは8%を必達目標、10%を目標とするのみであり、当社の認識する株主資本コストは明らかではない。

また、ROICは当社における業績目標として不適切である。すなわち、当社は、ROICの分子である調整後営業利益を、税引後営業利益と持分法投資損益を合算して算出しており、調整後営業利益には非支配株主持分に帰属する利益が含まれている。他方で、分母である投下資本は、有利子負債と自己資本を合算して算出しており、投下資本に非支配株主持分は含まれていない。結果として、当社は合弁会社のROICを過剰に高く評価している。

当社は、中期経営計画において「資本コストを意識した経営」を掲げており、これは、株主資本コスト以上のROEを実現する経営を意味するというべきであるから、その基準となる株主資本コストは当然開示されるべきである。

2. 自己株式の消却に係る定款変更の件

当社は2021年12月末現在約102万株もの自己株式を保有しており、これは発行済株式総数の2.9%に相当する。当社のM&A取引等の際にその対価として自己株式を使用することを想定している可能性はあるものの、当社の財務状況を考慮すれば、自己株式ではなく有利子負債を活用することが株式価値の向上につながると考えられる。

また、当社が自己株式を大量に保有し続けているこの状況は、株主にとっては、いつでも当社株式の希薄化が行われ得るということを意味している。

以上からすると、自己株式消却は、当社の株主価値の向上に資するものと考えられるが、それにもかかわらず、当社取締役会は、これまで自己株式消却の決定を行ってこなかったことから、自己株式消却を株主総会の決議により行えるよう定款変更を行うことを提案する。

3. 自己株式の消却の件

議案2の理由のとおり、自己株式消却は当社の株主価値の向上に資するものであるため、議案2の提案にかかる定款変更が可決された場合に、当社の保有する自己株式すべてを消却する

ことを提案するものである。

4. 株主との対話に係る定款変更の件

取締役会において株主価値向上の議論を主導していただくべく、提案株主が当社の3名の社外取締役との面談を当社に申し入れたところ、スポークスマン制度を採用しているとの理由で、いずれの取締役との面談も拒否された。

このような面談拒否は、「株主の希望と面談の主な関心事項も踏まえた上で、合理的な範囲で、経営陣幹部、社外取締役を含む取締役または監査役が面談に臨むことを基本とすべきである」と定めたコーポレートガバナンス・コード（以下「CGC」という。）補充原則5-1-1に相反するものであり、また、機関投資家としての提案株主が果たそうとするスチュワードシップ責任を阻害するものでもある。

そこで、一定以上の議決権を保有する株主から要望があった際には、指名を受けた取締役が当該株主と面談することを義務付けることを提案する。

5. 政策保有株式に係る定款変更の件

提案株主は、政策保有株式は一切保有すべきでなく、また、政策保有株式の保有と取引関係には何の因果関係もないと考えている。

実際に、当社が保有する政策保有株式のほぼ全ての発行会社はCGC補充原則1-4-1をコンプライしている上、提案株主から発行会社に対して行った問い合わせに対しては、トヨタ紡織株式会社を含めた複数社から、株式保有と取引の関係性を否定する回答を受領した。

従って、2021年3月期の有価証券報告書において、当社が開示した政策保有株式の保有目的である「取引維持と拡大」や「業務提携」等は誤りであると考えている。

上記の発行会社からの回答も踏まえて、本株主提案では、当社が開示する政策保有株式の保有目的が実際に果たされているのかを再検証することを求めている。そして、保有目的が果たされていない政策保有株式については、保有の合理性が認められないため、CGCに従い縮減する方針とすべきである。

以上