



2022年5月20日

各 位

会 社 名 電気興業株式会社  
代表者名 代表取締役社長 近藤 忠登史  
(コード番号 6706 東証プライム市場)  
問合せ先 取締役執行役員 浅井 貴史  
(TEL. 03 - 3216 - 1671 )

### 株主提案に対する当社の考え方について

2022年4月14日付当社プレスリリース「株主提案に関する書面受領のお知らせ」にて公表いたしましたとおり、当社はLIM JAPAN EVENT MASTER FUND (以下「LIM社」といいます。)より、2022年4月12日付の株主提案権の行使に関する書面を受領いたしました。その後、2022年5月18日に、LIM社より、株主提案のうち「取締役3名解任の件」「定款一部変更（取締役報酬の個別開示について）の件」及び「定款一部変更（クローバック条項の採用について）の件」について撤回する旨の書面を受領いたしました。

当社は、2022年5月20日開催の取締役会において、LIM社の株主提案の一部撤回に同意するとともに、撤回されなかった株主提案に対する当社の考え方を以下のとおり決議いたしましたので、お知らせいたします。

### 記

#### 1. 提案株主

LIM JAPAN EVENT MASTER FUND

#### 2. 提案のあった議題

- (1) 監査役1名解任の件
- (2) 定款一部変更（政策保有株式の売却）の件
- (3) 自己株式の取得の件

#### 3. 議案の要領及び提案の理由

別紙「議案の要領及び提案の理由」のとおり

なお、提案株主より提出された書面の該当部分を原文のまま掲載しています。



#### 4. 当社の意見

##### (1) 株主提案に係る議題 「監査役1名解任の件」

###### 【取締役会の意見】

当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

###### 【反対の理由】

監査役赤羽敏男は、当社の監査役として適切に活動しており、引き続き監査役として職務を遂行していただくことが当社のために最も適切であると考えております。

本株主提案の理由において、2021年6月22日付「内部通報に基づく社内調査の実施、再発防止に向けた取り組み、および処遇について」で開示された監査役会の調査が不十分であるとの懸念が示されております。しかしながら、当該調査において、監査役会は、外部弁護士の補佐を受け、十分な調査を行い、事実関係の確認並びに原因及び責任の分析を行っております。その調査結果及び監査役会の提言を受け、取締役会は、再発防止策を策定・実行し、調査結果を踏まえて関係者に対する処遇を行っております。したがって、監査役会、ひいてはその構成員として調査に関わった監査役赤羽敏男については、解任すべき根拠はないものと判断しております。

また、前取締役の個人事務所との関係について、当社は、前取締役から新規取引先の開拓などの営業業務を中心としたアドバイスを得るための契約を締結しておりますが、同氏が経営に関する判断に関与することはなく、経営指導とは全く関係ございません。経営への影響もありません。当該契約については、当社会計監査人に当社から具体的な説明をしたうえで会計監査人から無限定の意見をいただいております。ガバナンス上の問題はないことに加え、既存事業の拡大及び新規事業の創出等の有益な成果を得ております。以上のことから、監査役赤羽敏男は、監査役としての職責を十分に果たしており、解任すべきではないと考えております。

###### 【監査役会の意見】

当社監査役会としては、本株主提案に反対いたします。

###### 【反対の理由】

当社が2021年6月22日に開示した「内部通報に基づく社内調査の実施、再発防止に向けた取り組み、及び処遇について」にあります「監査役会による調査」（以下「監査役会調査」という。）につきましても、同年4月15日になされた内部通報について4月19日に開催された当社監査役会において審議した結果、関係者に取締役が含まれていることから、監査役会が主体となって調査を行うこととしたものです。

監査役会調査における調査の項目、対象及び方法等は、調査の独立性と中立性を確保するため社外監査役によって立案されており、かつ、監査役会において全員一致で承認されています。また、監査役会の法的外見を補完するため、当社と利害関係のない外部



の法律事務所に依頼し、弁護士の法的助言等の調査補助を受けて行われております。

実際の調査（ヒアリング等）においては、社外監査役を含む複数の監査役が調査にあたっており、内部通報において指摘のあった事項について、全ての取締役及び関係者に対するヒアリングが行われ、交際費に関する証拠の確認を行っております。

そして、調査の状況、結果等については随時監査役相互間において情報共有が行われ、調査において確認された事実の認定及びそれに基づく改善提案等には、監査役全員の意見が反映されております。

監査結果については、当時の監査役会から取締役会に対して、中間報告も含め複数回の報告が行われており、取締役会において一部の取締役（調査対象事項の当事者）を除く全ての取締役から了承されております。

以上より、監査役会調査は、中立かつ客観的視点に立った公正な調査が行われたものと認識しております。

次に、不明瞭な交際費の支出及び利益相反の疑いのある取引に関する監査役会調査の結果等についてご説明します。

まず、不明瞭な交際費の支出に関する調査につきましては、関係書類が膨大であり、支払関連証拠との突合及び確認に相当な時間を要することから、当時の監査役会は、内部通報において指摘のあった過去3年間の支出についての調査を優先的に行うこととし、それ以前の期間についても遡って調査を実施すべきか否かは、その調査結果を踏まえて判断することとしました。

調査の結果、殆ど全ての支払いについて事実関係の確認がなされ、その大部分は支払いに根拠のあるものでした。一部関係者の記憶が曖昧で事実関係の確認が取れないものもありましたが、件数的にも金額的にも僅少でした。また、事実関係が確認された支払いの中に、一部不適切な支出が認められましたが、少額にとどまるもので、既に役員報酬の自主返納により会社に返済され、会社に生じた損害は回復されたものと見做すこととして対応がなされており、その他に客観的な資料をもって不適切な支出と断定し得る事例は発見されませんでした。

また、社長交際費の金額（総額）に関しては、通信業界の競争環境の変化等、当社をめぐる事業環境の急激な変化の中で、社長としての多方面からの情報収集、意見交換などが求められている状況を鑑みた場合、一般の事業会社と比較して、交際費の金額が高額に過ぎ法令に違反すると断ずることはできないと、当時の監査役会は、判断しております。

以上の調査結果から、当時の監査役会としては、前社長の交際費支出について、会社に損害を与えたことを理由として法的責任を追及する根拠はなく、過去3年以前に遡っての調査も不要との結論に至っており、現在の監査役会も、事実関係を再確認し、上記の判断と結論を追認しております。

次に、利益相反の疑いのある取引に関しては、当時、社外監査役を含む複数の監査役により、関係書類と証拠の突合及び関係者へのヒアリング等による事実確認を行い、そ



の結果について全監査役が情報を共有し、更に外部法律事務所の法的見解を得て、監査役会において検討が行われております。

その結果、当時の監査役会としては、当該案件は、①形式上は利益相反取引に該当し、かつ取締役会の承認は得られていないものの、他社と同一条件で行われている定型的取引（役職員の海外出張時の現地移動手段・宿泊等の手配）であり、かつ当社の支払額が実費のみである（取引先が手数料等の利益を得ていない）ことから、実質的には利益相反状況にはなく当社に損害は生じていないもの、及び、②立替経費の精算であり、そもそも実質的に取引にあたらなことから、利益相反取引に該当しないものであり、前者についての承認手続漏れ以外に特段問題はないと判断しており、現在の監査役会も、事実関係を再確認し、この判断を追認しております。

以上のとおり、監査役会調査では、独立性と中立性が確保された体制において公正な調査が行われており、不適切な交際費の支出及び利益相反取引の疑いについて、上記のとおり明確な結論を得ております。その中で、監査役赤羽敏男は、監査役としての職責を十分に果たしており、監査役会としては、同氏について、当社の監査役として不適格であるとして解任すべき事由はないものと思料します。

## (2) 株主提案に係る議題 「定款一部変更（政策保有株式の売却）の件」

### 【取締役会の意見】

当社取締役会としては、**本株主提案に反対**いたします。

### 【反対の理由】

当社は、経営基盤の更なる強化のため、「政策保有株式」について、その保有の意義が認められる場合を除き、コーポレートガバナンス・コードを巡る環境の変化や、株価変動リスクによる財務指標への影響度に鑑み、保有しないことを基本方針としております。その基本方針につきましては、2021年11月10日に開示した「政策保有株式の縮減方針のお知らせ」に記載のとおりです。

当社は、この縮減方針に従い、政策保有株式の縮減を鋭意進めており、今後も積極的に取り組んでまいります。また、上記「政策保有株式の縮減方針のお知らせ」では、銘柄数ベースの縮減目標を掲げておりましたが、これに加えて、2022年5月12日に開示した「コーポレートガバナンスレポート」に記載していますとおり、額面ベースの縮減目標も掲げています。縮減して得られる資金については、2022年度を起点とする中期経営計画（2022年4月～2025年3月）で進める各種施策の原資として活用することを予定しています。

他方で、政策保有株式も当社の資産であり、市場において当該銘柄の株価が低迷していたり、必ずしも一定以上の資金需要が高くないなどの状況がありうるにもかかわらず、定款によって一年未満という短い期間で強制的に資産を処分することを定めることは、かえって株主の利益の最大化に資することにならないという点において、リスク



があると言わざるを得ません。

また、定款は、株式会社の組織と活動に関する根本規則であり、資産処分の方法と時期を強制的に定める本株主提案の内容は、当社の根本規則とするには不適切であり、定款に本株主提案のような規定を定める必要はないものと考えます。株主の皆様には、政策保有株式の縮減及びそれによる資金で進める各施策を定めた当社中期経営計画の是非については、取締役の選任議案をもってご判断をいただくことが適切であると考えております。

### (3) 株主提案に係る議題 「自己株式の取得の件」

#### 【取締役会の意見】

当社取締役会としては、**本株主提案に反対**いたします。

#### 【反対の理由】

当社は、2021年3月に策定した中長期経営戦略にて資本効率の向上・バランスシート構成の改善・株主還元強化を掲げ、2022年2月10日に資本政策の基本的な考え方として、当社のキャピタルアロケーションを開示いたしました。そして、同日に開示した「自己株式取得に係る事項の決定及び自己株式の消却の方針に関するお知らせ」に記載のとおり、成長投資・株主還元の強化を図るキャピタルアロケーションの一環として、当社は、従前になかった規模の自己株式取得（取得価額上限25億円、取得株式上限110万株、取得期間2022年2月14日～2022年12月31日）を決定するとともに、自己株式の消却に関する方針も策定しております。

以上のとおり、当社は、株主還元の強化を既に明確にしており、配当政策の変更に加え、自己株式の取得についても、株主還元策の有効な手法と認識しております。ただ、その実施については、将来に向けた持続的な成長を確実にすることを念頭に、業績、投資の必要性、財務状況などを総合的に勘案して、当社取締役会の責任と判断のもと適時適切に行うことが最善であると考えております。前記の中長期経営戦略及びキャピタルアロケーションに基づく自己株式の取得は、これらの事情を総合的に勘案して当社の取締役会で決定したものであり、財務規律の確保と株主還元のバランスの観点から、必要かつ十分な水準であり合理的な内容と考えております。

一方、本株主提案にかかる大規模な自己株式の取得は、当社の財務状況を考慮しない、短期的な視野に立脚したものと考えざるを得ず、このような提案が可決されれば当社の財務の安定性を損なうおそれがあり、結果として当社の中長期的な企業価値向上に繋がらないと判断いたします。

なお、提案理由にあるラジオに関するものは、当社が5G製品の販売促進及びローカル5Gを始めとした新規事業を行う上での当社知名度の向上や採用活動への寄与に向けた施策であり、私的な性格を有するものではありません。また、前取締役の個人事務所との関係について、当社は、前取締役から新規取引先の開拓などの営業業務を中心とし



たアドバイスを得るための契約を締結しておりますが、同氏が経営に関する判断に関与することはなく、経営指導とは全く関係ございません。経営への影響もありません。同前取締役が幹部を務める投資会社との共同投資も検討しているとの記載についても、事実ではありません。

以 上



別紙「議案の要領及び提案の理由」

※提案株主より提出された書面の該当部分を原文のまま掲載しています。

1. 株主提案に係る議題 「監査役1名解任の件」

【議案の要領】

監査役赤羽敏男氏を解任する。

【提案の理由】

当社が2021年6月に開示した「内部通報に基づく社内調査の実施、再発防止に向けた取り組み、および処遇について」とする書面は、監査役会調査が前提となった。同調査は常勤監査役である赤羽敏男氏が直接関わったとされるが、松澤幹夫前社長による「不明瞭な交際費支出」の調査に関連しては、松澤氏退任までの3年間の交際費を調べるのにとどまり、骨抜きとなった。

「不明瞭な交際費支出」の具体的内容は全く開示されていない。松澤氏による「不明瞭な交際費支出」は常態化していたと考えるのが合理的であるが、同調査は過去にさかのぼって調べることを怠った。

当社は、上記書面にある「利益相反の疑いのある取引」に関与した前取締役の個人事務所に対して、現在も経営指導料を支払っている。現監査役4名のうち、赤羽氏だけが、上記の監査役会による調査に直接関わり、また、「利益相反の疑いのある取引」に関与した前取締役と当社の取引の詳細を知る立場にある。

2. 株主提案に係る議題 「定款一部変更（政策保有株式の売却）の件」

【議案の要領】

当社の定款に以下の章及び条文を新設する。

(下線は変更部分を示します。)

現行定款	変更案
(新設)	<u>第8章 政策保有株式の売却</u> <u>(政策保有株式の売却)</u> <u>第41条 当社は、2023年3月31日までに、政策保有株式の全てを処分するものとする。</u>



#### 【提案の理由】

当社が2021年6月30日に提出した第95期（2020年4月1日～2021年3月31日）有価証券報告書によれば、当社は、2021年3月31日現在の貸借対照表計上額で51億4200万円となる20銘柄の政策保有株式を保有しており、その価値は4月8日時点の時価総額の約19%を占める。リターンの割にはボラティリティの高い非コア資産である政策保有株式は、当社の膨張した現預金と並んで、当社の長期にわたる株主資本利益率（ROE）低迷と株価資産倍率（PBR）1倍割れの原因であり、当社の資本コストをも膨らませる。

そこで、当社の政策保有株式の縮減を速やかに実施させるべく、一定の期限までに政策保有株式の全てを処分することを当社に義務付ける旨の定款規定を設けることを提案するものである。

### 3. 株主提案に係る議題 「自己株式の取得の件」

#### 【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121万5900株、取得価格の総額28億4884万円（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。

#### 【提案の理由】

当社は、2022年2月に自己株式取得を公表したが、自己資本比率が80%超と過剰資本にある財務内容を反映しない、極めて不十分な規模である。当社は、現預金及び政策保有株式など本業に資しない流動性の高い資産の合計が200億円超と同4月8日時点の時価総額の約8割に達する。当社は今後、100億円規模の有利子負債を活用する方針で、自己株式取得の原資は豊富にある。

当社は、松澤前社長による「会社の私物化」に目をつむってきた。事業に与える効果が非常に限定的である同氏司会のラジオ番組制作に1億5000万円前後を費やし、「利益相反の疑いのある取引」に関与した前取締役の個人事務所に経営指導料を支払っている。報道によると、同前取締役が幹部を務める投資会社との共同投資も検討している。一方で、当社の株価はPBR1倍割れが恒常化した。

提案総額は時価総額の10.4%と機関投資家の多くが使用するブルームバーグ情報端末が示す株主資本コスト（4月8日時点）に合致する。

以 上