



2022年5月23日

各 位

会 社 名 岩崎電気株式会社
代表者名 代表取締役社長 伊藤 義剛
(コード：6924 東証プライム市場)
問合せ先 取締役上席執行役員 加藤 昌範
(TEL. 03-5846-9011)

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、2022年6月28日開催予定の第107回定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）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。）を行う旨の書面（以下「本株主提案書面」といいます。）を受領いたしました。本日開催の当社取締役会において、本株主提案に反対すること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

I. 提案株主

株主名：ESG投資事業組合

II. 本株主提案の内容

1. 議題

- (1) 剰余金処分の件
- (2) 政策保有株式に関する定款変更の件
- (3) 監査役2名解任の件
- (4) 補欠監査役1名解任の件

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。

III. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

1. 剰余金処分の件

- (1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

- (2) 反対の理由

当社は、2022年5月12日に開示した「配当政策の基本方針および配当予想の修正に関するお知らせ」において、株主の皆様への利益還元を経営上の重要課題として認識し、中長期的な成長

へ向けた投資、財務基盤の安定化を図りつつ、株主の皆様への利益還元を充実させるため、連結配当性向 30%以上を目安とし、業績に応じた継続的かつ安定的な配当を実施する方針を公表しております。本方針に基づき、2022 年 3 月期の期末配当金は 1 株あたり 130 円とすることを予定しております。2022 年 3 月期の連結配当性向は 41.5%となる見込みです。また、当社は 2022 年 3 月期中に約 5 億円の自己株式の取得を実施しており、自己株式の取得を加味した 2022 年 3 月期の総還元性向は 63.0%となる見込みです。

当社は 2021 年 11 月に公表した「中期経営計画」（計画期間：2022 年 3 月期から 2026 年 3 月期）において、「第二創業に向けた成長戦略・構造改革」を基本方針とし、光技術と新たな技術の結合で、社会・産業インフラを支える先進企業を目指すことを掲げております。当社グループにおいては、2020 年 12 月に当社グループの売上・利益の下支えをしてきた水銀ランプの生産が終了したことから、2026 年 3 月期までの期間では、外部環境の変化を捉え、事業領域の拡大、社会への新たな価値の実現のために、新規事業の取り組みと当社グループの構造改革を推進し、当社の新たな利益創出体制の基盤を構築し、当社グループの存続と発展づくりを行っていく必要があると考えております。

新型コロナウイルス感染症流行の長期化や、資源価格の高騰、世界的な半導体不足、為替変動など、当社の事業環境の不確実性の高まりが見込まれる中で、上記の新規事業の取り組みと構造改革を行っていくためには、適切な水準での内部留保を確保し、これらの内部留保を機動的に活用することが当社グループの存続と発展に資するものと考えております。具体的には、運転資金として必要な流動性を維持しつつ、中期経営計画に掲げている構造改革、技術基盤の構築、環境への取り組み、それぞれへの投資（DX・IT 人材開発投資：10 億円、研究開発・M&A 投資：30 億円、環境関連投資：10 億円の計 50 億円）を中期経営計画期間の重点施策としており、上記の重点投資を着実に実施していくことが当社の中長期的な成長に寄与し、株主の皆様へ継続的に成果を還元するために必要不可欠なものであると考えております。

従いまして、当期純利益の 70%の配当を求める本提案は、当社の株主還元の基本方針および中長期的な成長に不可欠な資金の活用策には合致せず、当社の企業価値及び株主利益の向上を図る観点から、本株主提案にかかる剰余金の処分を行うことは適切ではないと判断し、当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。

2. 政策保有株式に関する定款変更の件

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社は、事業戦略上の重要性、事業上のシナジー等の観点から、中長期的に当社の企業価値向上に資すると判断される場合には、株式の政策保有を行います。保有の合理性が認められない株式については縮減する方針としております。政策保有株式につきましては、保有目的が適切か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているかを個別銘柄ごとに精査し、毎年取締役会において検証しております。

具体的には、コーポレートガバナンス・コード施行前の 2015 年 3 月末時点では、37 銘柄を保有しておりましたが、2021 年 3 月末には 17 銘柄へと、着実に縮減しております。

なお、現在保有している 17 銘柄のうち 5 銘柄につきましては、同期間中に保有株式の一部を売却しており、2022 年 3 月期にも 2 銘柄を売却いたしました。その結果、2022 年 3 月末時点では、時価では 3,283 百万円、純資産対比 9.82%となっております。今後も引き続き、保有効果の検証を行い、徐々に政策保有株式の縮減を図っていく方針です。

当社取締役会としては、政策保有株式の縮減については、当該企業との事業関係及び取引関係も鑑み取締役会で議論すべき個別の事項であり、かつ、上記のとおり、当社取締役会において縮減に向けた取り組み、保有の適切性についての検証を十分に行っていることから、本株主提案は会社の根本規則である定款に規定するのになじまない性質の事項であり、本株主提案のような定款の定めをおくことは不適切であると判断し、本株主提案に反対いたします。

3. 監査役 2 名解任の件

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

監査役 鈴木直人氏は、2019 年 6 月 27 日開催の第 104 回定時株主総会にて承認可決され、また、監査役 稲垣 尚氏は、2021 年 6 月 25 日開催の第 106 回定時株主総会にて承認可決されて監査役に就任し、就任以降開催されたすべての取締役会、監査役会に出席し、経営者・業務管理者としての経験と幅広い知識をもって、その意思決定の妥当性・適正性を確保するための発言を積極的に行っており、十分にその職責を果たしております。

また、鈴木監査役、稲垣監査役とも、職務執行上の不正行為や法令または定款に違反する行為を行ったという事実はありません。したがって、鈴木監査役、稲垣監査役とも解任すべき正当な理由および必要性はありません。

また、本総会において、「第 2 号議案 定款一部変更の件」にて監査役定員の 1 名増員を提案しており、その承認可決を条件に「第 4 号議案 監査役 1 名選任の件」として、新たに小林雅之氏を監査役候補者として提案しております。これにより、監査体制の一層の充実・強化を図ってまいります。

4. 補欠監査役 1 名解任の件

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

本総会において、「第 2 号議案 定款一部変更の件」にて監査役定員の 1 名増員を提案しており、その承認可決を条件に「第 4 号議案 監査役 1 名選任の件」として、新たに小林雅之氏を監査役候補者として提案しております。また、補欠監査役 渡邊正三氏の選任の効力は本総会をもって満了となります。

これにより社外監査役 3 名体制を予定しておりますので、補欠監査役選任の議案は上程されておりません。

以 上

本株主提案書面

(提案株主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、原文のまま記載しております。)

第1 株主総会の目的である事項 (提案する議題)

- (1) 剰余金処分是件
- (2) 政策保有株式に関する定款変更の件
- (3) 監査役2名解任の件
- (4) 補欠監査役1名解任の件

第2 議案の要領及び提案の理由

(1) 剰余金処分件の件

ア 議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。本議案は、本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案する場合には、同提案とは独立して追加で提案するものである。

(ア) 配当財産の種類

金銭

(イ) 1株当たり配当額

金 209 円から本定時株主総会に当社取締役会が提案し本定時株主総会において承認された当社普通株式1株当たりの剰余金配当額を控除した金額(本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案しない場合には金 209 円)

(ウ) 配当財産の割当てに関する事項およびその総額

当社普通株式1株につき上記(イ)の1株当たり配当額(配当総額は、1株当たり配当額に2022年3月31日現在の当社発行済み普通株式総数(自己株式を除く。))を乗じて算出した金額)

(エ) 剰余金の配当が効力を生じる日

本定時株主総会の日

(オ) 配当金支払開始日

定時株主総会の日翌営業日から起算して、3週間後の日

イ 提案の理由

当社経営陣は、自らの報酬については手厚い支払いを受ける策を推し進める一方で、配当利回りを市場平均よりも低く抑えるなど株主への利益還元について配慮を欠き、株主軽視の姿勢が見られる。このことが当社の株価に悪影響を与え、当社の株価は長期間 PBR 1 倍を大きく下回っている。提案者は、このような株主軽視の経営を改善するため一株当たり配当金、配当総額、配当性向を上げることが提案する。以下、理由を詳述する。

当社は、特許権侵害に基づく損額賠償債務を負担したことに起因して株主への配当を無配としてきたにもかかわらず、役員報酬については増額してきた。すなわち、当社は、2009年3月期に2,397百万円(前年比で3,432百万円の悪化)の当期純損失を計上したが、そのうち▲452百万円は当社が製造販売するプロジェクター用超高压水銀ランプがフィリップス社の所有する特許権を侵害しているとされた問題に関連する訴訟関連損失であった。2010年1月には当社はフィリップス社に3,750万米ドルの和解金を支払うことに合意し、2010年

3月期にはフィリップス社との特許訴訟に係る和解金▲4,142百万円及び訴訟関連損失▲328百万円等を特別損失に計上し、同期の純損失の総額は8,031百万円（前年比▲5,633百万円の悪化）にも上った。フィリップス社への和解金の支払に起因する財務数値の悪化は当社に多大なる影響を及ぼし、2009年3月期以降、当社は5期連続して無配となった。

他方で、当社の役員報酬は2008年3月期以降増加を続けた。具体的には、2008年3月期は期末取締役数12名（社外取締役ゼロ）に対し報酬総額は158百万円、一人当たり報酬平均は1,316万7千円であったのに対し、2009年3月期は期末取締役数8名（社外取締役ゼロ）に対し報酬総額は215百万円、一人当たり報酬平均は2,687万5千円、2010年3月期は期末取締役数8名（社外取締役ゼロ）に対し報酬総額は159百万円、一人当たり報酬平均は1,987万円であった。つまり、多額の純損失を計上した2009年3月期においては、株主への配当は無配とする一方で、役員報酬は総額158百万円から215百万円へ（+36%）、一人当たり役員報酬平均は1,316万7千円から2,687万5千円へ（+204%）と大きく増額したのである。そして、2021年3月期については、期末取締役数6名（社外取締役を除く）に対し報酬総額は159百万円、一人当たり報酬平均は26,500千円である。株主への配当をゼロとする一方で役員報酬を上げるという判断は、株主を軽視する経営陣の考えが表面化したものである。

一株当たり配当金、配当性向、配当総額についても株主軽視の姿勢が見える。上記のとおり、株主への配当は2008年3月期の5円を最後に5年連続無配が続き、足元の2021年3月期は1株当たり40円であるが、ここで注視すべきは当社が2017年10月1日に10対1の株式併合を実施しているということである。2017年10月1日を境にして株価は理論上は10倍、一株当たり配当金も10倍となるはずであるから、この点を考慮すると2021年3月期の1株当たり40円の配当は併合前の株式価値に換算すると1株当たり4円の配当に等しく、当社においては2008年3月期以来一切配当が増えていないどころか10円減配（▲20%）していることになる。配当金総額も現在に至るまで2008年3月期の390百万円を超えることはなく、2021年3月期の配当総額は306百万円であった。つまり、当社においては、2008年3月期より、13年間経過しても1株当たり配当金及び配当総額のいずれも増加していないのである。配当性向については、一般に30~50%を目安に配当額を決定する企業が多いとされるどころ、当社では2020年3月期は11.47%、2021年3月期は14.87%となっている。また、純資産に対してどのくらい配当として分配したかを示す純資産配当率について見ると、東京証券取引所市場第一部全産業の平均は、2.59%、電気機器業界の平均は2.69%であるところ、当社はわずか0.97%（2021年3月期）である。以上の点から、当社の取締役の関心はもっぱら役員報酬の増額に当てられており、株主への配慮を欠いていると言わざるを得ない。このような当社取締役の姿勢が、株主価値を下げ、株価に悪影響を与えていることは明らかである。実際、過去15年間の株価を見ると、高値は446円（2007年3月期）であり、これは株式併合後の4,460円に当たるが、今年の高値は2,400円、安値1,368円（2022年3月期）である。15年間株価が上昇していないどころか50%も下落しているのである。更に当社のPBRは0.5倍台であり、会社解散価値の半分しかない。さらに当社の役員報酬については、2016年8月より業績連動型株式報酬制度が導入されており、これに基づき取締役（社外取締役を除く）は各事業年度に付与されたポイント数に応じて退職時に信託を通じて当社株式及び株式に相当する金銭を得ることになった。つまり、当社の取締役は退職時にも手厚い報酬を得ることができる。当社の説明によるとこの制度は「取締役の役員報酬と株式価値との連動性をより明確にし、中長期的な業績の向上と企業価値の増大への貢献意識を高めることを目的とした」とのことであるが、実際には、当社の株主価値が増大するような施策は行われず、上記のとおり、2016年8月以降も当社の配当性向も純資産配当率も低いままである。業績連動型株式報酬制度を導入しても、取締役の意識は株主には向かっていないことが明らかであり、つまるところ、この制度は取締役への報酬を手厚くするための制度であり、企業価値増大は名目上の目的にすぎないと推察される。

株主軽視の姿勢は、中期経営計画【2022年3月期～2026年3月期】（2021年11月1日リリース）でも明らかにされている。同計画では、【2026年3月期（計画）、単位百万円】の数値目標が【売上高 65,000 営業利益 5,200 営業利益率 8.0% 自己資本利益率 8.0%】とされている。「個々の企業の資本コストの水準は異なるが、グローバルな投資家から認められるにはまずは第一ステップとして、最低限8%を上回るROEを達成することに各企業はコミットすべきである。もちろん、それはあくまでも「最低限」であり、8%を上回ったら、また上回っている企業は、より高い水準を目指すべきである」（伊藤レポート 経産省 2014）とも言われている。また、同計画には、配当性向の向上や株主還元に触れた箇所は何処にもなく、株主に向けたメッセージがない。このような目標は取締役としての実績を形式的に作り出すためには有効であるが、株主にとって歓迎できるものではない。

以上より、提案書は、当社の中期経営計画5ヵ年（2022年3月期～2026年3月期）の間、配当性向70%（当期は一株当たり配当金209円の見込み）かつ純資産配当率4%（当期は一株当たり173円の見込み）の多い方の金額を配当総額として5年間実行することを求める。なお、この提案は、当社に対して過大な配当を求め、短期的な利益のみを追求するということを企図していない。当期の利益（2022年3月期の当社の1株当たり当期純利益は292円）を超えない範囲で株主還元を行うというものである。当社が株主への配慮を欠かしていないというのであれば十分に受け入れることのできる範囲の提案である。

（2）政策保有株式に関する定款変更の件

ア 議案の要領

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第8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46条

- （1）当社は、当社が取引関係の維持・強化を目的として保有している株式（以下「政策保有株式」という。）について、取引関係の維持・強化という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、株式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。
- （3）当社は、本条を追加する定款変更の効力発生日現在保有している政策保有株式を、2025年3月末までに、速やかに売却するものとする。

イ 提案の理由

提案者は、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。議決権行使助言会社であるISS及びグラス・ルイスも、政策保有株式の保有について、ガバナンス上の問題点を指摘した上で、資本効率性の低下につながるとして否定的な見解を示している。以上の理由から、提案者は、当社が開示した政策保有株式の保有目的が実際に果たされているのかについては、厳しく検証し、その結果を株主に開示すること、また当社が保有する政策保有株式を2025年3月期決算期末までに速やかに売却するよう求めるものである。

（3）監査役2名解任の件

ア 議案の要領

監査役 鈴木直人氏及び監査役 稲垣 尚氏を解任する。

イ 提案の理由

監査役 鈴木直人氏（以下「鈴木氏」という。）及び監査役 稲垣 尚氏（以下「稲垣氏」という。）は、当社の大株主である主要取引銀行のOBである。当社においては何十年にも亘って当社の主要取引銀行の関係者が社外監査役の地位を維持しているが、このような状況で、コーポレートガバナンス・コードにいう「強固な独立性」を維持し「客観的な立場における適切な判断」を行うことは困難である。以下に詳述する。

コーポレートガバナンス・コードでは、監査役の独立性が重視されており、「監査役及び監査役会は、取締役の職務の執行の監査、監査役・外部会計監査人の選解任や監査報酬に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、株主に対する受託者責任を踏まえ、独立した客観的な立場において適切な判断を行うべきである。」（原則4-4）、「監査役会は、会社法により、その半数以上を社外監査役とすること及び常勤の監査役を置くことの双方が求められていることを踏まえ、その役割・責務を十分に果たすとの観点から、前者に由来する強固な独立性と、後者が保有する高度な情報収集力とを有機的に組み合わせて実効性を高めるべきである。」

（補充原則4-4①）とされている。そこで、当社の社外監査役の独立性について考察すると、鈴木氏は、㈱みずほ銀行常務執行役員及びみずほ総合研究所㈱代表取締役副社長を歴任したみずほ銀行OBである。また、稲垣氏は、㈱三井住友銀行執行役員ホールセール部門副責任役員兼リテール部門副責任役、SMB C債権回収㈱代表取締役を歴任した三井住友銀行OBである。当社にとって㈱みずほ銀行及び㈱三井住友銀行は、主要な取引銀行であり、各々が当社株式183千株及び168千株を所有する第5位、第7位の大株主である。また、当社は、㈱みずほ銀行及び㈱三井住友銀行から2021年3月末で各々14億6千万円、12億3百万円の借入残高がある。そして、当社は、各行の親会社である㈱みずほフィナンシャルグループの株式を62千145株、㈱三井住友フィナンシャルグループの株式を22千3百株所有している。このように、当社と㈱みずほフィナンシャルグループ及び㈱三井住友フィナンシャルグループの関係性が深いことが明らかである。そして、鈴木氏、稲垣氏だけでなく、当社においては次のとおり、歴代の社外監査役がみずほフィナンシャルグループ及び三井住友フィナンシャルグループから選任されてきた。㈱みずほフィナンシャルグループの出身者としては、清水正博氏（2002年6月～2005年6月）、中須良平氏（2005年6月～2011年6月）、山城興英氏（2011年6月～2015年6月）、池田浩一氏（2015年6月～2019年6月）、鈴木氏（2019年6月～2022年6月現任）が監査役に選任されている。㈱三井住友フィナンシャルグループの出身者としては、兵頭宏和氏（1999年6月～2013年6月）、山崎正之氏（2013年6月～2017年6月）、渡邊正三氏（2017年6月～2021年6月）、稲垣 尚氏（2021年6月～2022年6月現在）が監査役に選任されている。

当社の有価証券報告書及びコーポレートガバナンス・コードに関する報告書には、当社の＜社外役員の独立性に関する基準＞について「直近事業年度を含めた過去3事業年度のいずれかにおいて、当社および当社グループ会社の主要な借入先である金融機関の取締役、監査役または執行役員その他の使用人でないこと。」とされており、形式的には確かに、鈴木氏・稲垣氏に関しては過去3事業年度のみ、みずほ銀行、三井住友銀行の取締役、監査役または執行役員その他の使用人に該当せず、社外監査役の独立性に関する基準を満たす。しかし、当社の社外監査役のポストについては、長期にわたり㈱みずほフィナンシャルグループ歴代OBと㈱三井住友フィナンシャルグループ歴代OBの固定化されたポジションとなっており、当社とみずほフィナンシャルグループ関連の会社、三井住友フィナンシャルグループ関連の会社には強固な関係性が築かれていることは明らかである。このような関係性においては、これらの者のOBである社外監査役の独立性は到底期待できるものではない。監査役は、株主に代わり取締役の業務執行を監視する重要な役割を期待されており、さらに社外監査

役の制度は、業務を執行する取締役の影響を受けず客観的な意見を表明できる者が監査役の中に必要であるため導入されている制度である。上記のように長期間にわたり社外監査役の地位を約束しているものと同視できるような関係性の中で、両行のOBが、取締役からの影響を受けず「強固な独立性」を維持し、「客観的な立場における適切な判断」に基づき株主に代わり意見を表明することはおよそ期待できず、ガバナンス不全を招く恐れがあるものと提案者は考える。

以上の理由から、提案者は、鈴木氏及び稲垣氏両名の解任を提案する。なお、鈴木氏の2019年6月27日開催の第104回定時株主総会における賛成票率は70.8%であり、稲垣氏の2021年6月25日開催の第106回定時株主総会における賛成票率は59.3%であった。多くの機関投資家が、独立性に疑問があるため反対票を投じた結果であると推察される。

(4) 補欠監査役1名解任の件

ア 議案の要領

補欠監査役 渡邊正三氏を解任する。

イ 提案の理由

上記(3)と同様の理由から三井住友銀行OBの補欠監査役 渡邊正三氏を解任することを求める。

以上