



2023年5月12日

各 位

会 社 名 株式会社バイタルケーエスケー・ホールディングス  
代 表 者 名 代表取締役社長 村井 泰介  
会 社 所 在 地 東京都世田谷区弦巻1-1-12  
(コード番号 3151 東証プライム)  
問 合 せ 先 コーポレートコミュニケーション部長 佐藤 健太  
TEL 022-266-8330

## 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、2023年6月29日開催予定の第14回定時株主総会における議案について株主提案（以下「本株主提案」といいます。）を行う旨の書面（以下「株主提案書面」といいます。）を受領いたしました。2023年5月12日開催の取締役会において、本株主提案について反対すること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

#### 1. 提案株主

株主名：Nippon Active Value Fund plc

#### 2. 本株主提案の内容

##### (1) 議題

- ① 譲渡制限付株式報酬制度に係る報酬額承認の件
- ② 自己株式取得の件
- ③ 社外取締役の員数に関する定款変更の件

##### (2) 議案の内容

別紙「本株主提案の内容」に記載のとおりです。

なお、別紙「本株主提案の内容」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原文のまま記載したものであります。

#### 3. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

##### (1) 「① 譲渡制限付株式報酬制度に係る報酬額承認の件」

###### ① 当社取締役会の意見

当社取締役会は、株主提案による本議案に反対いたします。

###### ② 反対の理由

当社の取締役の報酬は、企業価値の持続的な向上を図るインセンティブとして十分に機能するよう株主利益と連動した報酬体系とし、このうち業績連動報酬等として、2016年6月開催の定時

株主総会においてご承認いただいたとおり、事業年度ごとの業績向上に対する意識を高めるため業績指標（KPI）を反映した株式給付信託制度の導入により取締役に対する企業価値向上のインセンティブ制度を実施しております。目標となる業績指標と値については、中期経営計画と整合するよう計画策定時に設定のうえ、アドバイザーミーティングの答申を踏まえ、適宜、環境の変化に応じた見直しを行っております。

かかる業績連動報酬等については、今回ご提案の譲渡制限付株式報酬制度を含めた多様な選択肢を前提として、随時、制度導入の可否・適否を検討してまいりましたが、当社の取締役（監査等委員である取締役および社外取締役を除く。以下、「対象取締役」といいます。）が、株価変動のメリットとリスクを株主の皆様と共有し、中長期的視点による株価上昇および企業価値向上への貢献意欲を従来以上に高めるため、対象取締役に対し、ROE を業績指標とする業績連動型譲渡制限付株式を割り当てる報酬制度として業績連動型譲渡制限付株式報酬制度（以下、「本制度」といいます。）の導入を本日開催の当社取締役会において決議し、本制度に関する議案を本株主総会に付議することを、別途本日付で「業績連動型譲渡制限付株式報酬制度の導入に関するお知らせ」にて公表いたしました。

また、当社が2022年10月28日付で公表しております「監査等委員会設置会社への移行に関するお知らせ」および、別途本日付で公表いたしました「定款一部変更に関するお知らせ」のとおり、監査等委員会設置会社への移行に関する議案が本株主総会で承認可決された場合、当社は監査等委員会設置会社に移行いたしますが、本制度は、これに伴う役員報酬制度の見直しの一環として、導入するものであり、対象取締役に対して割り当てる業績連動型譲渡制限付株式の総数100千株を、各対象期間において割り当てる業績連動型譲渡制限付株式の数の上限としております。

なお、本制度は前述の業績連動報酬としての株式給付信託制度（年額45百万円以内（社外取締役および非業務執行の取締役は付与対象外）、当該業績連動型株式報酬に係るポイント数は年間50,000ポイント以内（社外取締役および非業務執行の取締役は付与対象外））と併用するものです。

さらに、本日併せて開示いたしました「当社の執行役員および従業員並びに当社の主たる子会社の取締役、執行役員および従業員に対する業績連動型譲渡制限付株式報酬制度の導入に関するお知らせ」のとおり、本日開催の当社取締役会において、当社の執行役員および部長・支店長クラスの従業員並びに当社の主たる子会社の取締役（社外取締役を除く）、執行役員および部長・支店長クラスの従業員を対象に、業績連動型譲渡制限付株式報酬制度を導入することを決議いたしました。これは、当社の執行役員および部長・支店長クラスの従業員並びに当社の主たる子会社の取締役（社外取締役を除く）、執行役員および部長・支店長クラスの従業員が、当社の取締役と同じベクトルでROEを強く意識することで、株主の皆様と同じ目線で、より一層、持続的な企業価値の向上を目的として導入する制度です。

他方、株主提案による本議案の内容は、年額220百万円以内、付与株式数の上限244千株という点において当社の利益水準からして現状過大であり、また、支給対象について当社制度が一定の条件を満たす当社および当社の主たる子会社の従業員を含む制度であるのに対し、株主提案による本議案は、取締役に限られることから経営陣と従業員との一体感が損なわれかねないことに加え、その対象に監査等委員である取締役および社外取締役が含まれており監査、牽制機能を

阻害しかねない点においても、適切ではないと考えております。

従いまして、当社取締役会は、株主提案による本議案に反対いたします。

(2) 「② 自己株式取得の件」

① 当社取締役会の意見

当社取締役会は、株主提案による本議案に反対いたします。

② 反対の理由

当社は、自己株式の取得に関しては、定款の定めにより取締役会の決議を以って実行できることになっており効果的な時期に効果的な規模で自己株式の取得を実施しております。過去4事業年度においても、2021年3月期の業績の悪化はございましたが3回の自己株式の取得を実行しており、2023年3月期の総還元性向は62.5%となっているように(表1)、当社の株主還元方針に沿って株主の皆様への還元を実施してまいりました。また、別途本日付で公表しました「自己株式取得に係る事項の決定および自己株式の消却に関するお知らせ(会社法第165条第2項の規定による定款の定めに基づく自己株式の取得および会社法第178条の規定に基づく自己株式の消却)」のとおり、上限1,000千株の自己株式の取得および当社が保有する自己株式9,321千株の消却を実施することを本日開催の取締役会において決議し、実施することといたしました。

また、当社は、いついかなるときも必要としている人たちに医薬品をお届けすることを会社の重要課題(マテリアリティ)と定め、当社の価値創造を実現するためのインフラ機能の強化やコスト効率化に向けたシステム投資を行いながら中長期的な企業価値の向上を目指しております。

他方、株式総数5,178千株、取得価額の総額金4,660百万円という株主提案による本議案は、配当金の予想額およそ2,000百万円および前述の当社取締役会決議に基づく1,000千株の自己株式取得の実施を加えるとその規模が2023年3月期の当期利益額を大きく上回る規模であり、かつ2024年3月期の予想額をも上回ることとなります。このような議案が可決されれば、医薬品の流通を担う当社にとって必要な投資の財源が奪われ、当社の中長期的な成長や、前述の通り、いついかなるときも必要としている人たちに医薬品をお届けするという当社の社会的使命を果たすことさえも危うくするものと考えております。

従いまして、当社取締役会は、株主提案による本議案に反対いたします。

(3) 「③社外取締役の員数に関する定款変更の件」

① 当社取締役会の意見

当社取締役会は、株主提案による本議案に反対いたします。

② 反対の理由

東京証券取引所が定めるコーポレートガバナンス・コードにおいて、プライム市場の上場会社は、「業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである」としており、その補足として、「支配株主を有する上場会社は、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を少なくとも過半数選任するか、または支配株主と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為について審議・検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会を設置すべきである」と述べてい

ます。

まず、本株主総会に上程されている各議案が承認可決されますと、当社は監査等委員会設置会社に移行することとなり、別途本日付で公表しました「監査等委員会設置会社への移行に伴う役員人事に関するお知らせ」のとおり取締役の構成は14名中5名が社外取締役となります。かかる取締役の候補者は、いずれも営業販売、財務会計、人事労務等の知識・経験を有するなど当社事業に精通している者、また、社外取締役にあっては、事業経営者、学識経験者、弁護士、公認会計士と専門知識と経験を有するとともに、コーポレート・ガバナンスにも深い知見を有しております。

このように、当社が提案する取締役候補者から構成される取締役会は、十分な独立性が保たれているとともに、当社の中期経営計画を達成するための業務執行の観点からも、バランスの取れた構成であり、当社の企業価値の持続的な向上すなわち株主の皆様の利益につながるものと考えております。

当社の主たる株主構成は（表2）に記載のとおり、当社は、特定の支配株主を擁する会社ではなく、直ちに過半数の社外取締役を選任すべき状況にあるとは考えておりませんが、他方、当社は、これまで、社外取締役2名、社外監査役2名、代表取締役3名で構成する「アドバイザリーミーティング」を定期的で開催しており、取締役の指名・報酬、取締役会の実効性評価、コーポレート・ガバナンスに関する経営上の重要事項等について、社外メンバーからのアドバイスを受けつつ議論することで経営の透明性や健全性の確保に努めてまいりました。監査等委員会設置会社への移行後も、社外取締役5名（うち監査等委員である社外取締役2名）、代表取締役3名と社外メンバーを過半数とする形式を引継ぎ定期的で開催してまいります。

アドバイザリーミーティングでは、取締役の選解任に関する方針、経営幹部の評価等に留まらず、取締役会の実効性の評価・分析、会社の機関設計等のガバナンス体制の幅広い議論を行っていますが、かかるアドバイザリーミーティングの議論を踏まえて構成された当社取締役会においても、株主の皆様への利益還元を重視しつつも、新規事業開発、設備投資、人材育成といった当社の企業価値の持続的な向上に向けた経営を行ってきたものと認識しております。

過半数の社外取締役を選任するか否かという取締役会の構成については、コーポレートガバナンス・コードにおいても、「業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して」決定されるべきとされています。

本株主提案のように、定款において特定の制限・条件を設けることは、候補者の選択範囲を限定することとなり、その時々において最適な取締役会構成を実現することの妨げになるものと考えております。

従いまして、当社取締役会は、株主提案による本議案に反対いたします。

以上

(参考)

表1 当社における過去4事業年度の配当実施状況

	2020年3月期	2021年3月期	2022年3月期	2023年3月期
1株当たり 配当金	24円 = 中間配当11円 + 期末配当13円	12円 = 中間配当12円 + 期末配当0円	26円 = 中間配当12円 + 期末配当12円 + 特別配当2円	39円 = 中間配当12円 + 期末配当27円
連結配当性向	28.8%	56.4%	29.6%	42.1%
自己株式の取得	1,400千株 (1,498百万円)	-	2,000千株 (1,559百万円)	1,455千株 (998百万円)
総還元性向	61.0%	56.4%	62.0%	62.5%

表2 大株主（上位10名）

順位	氏名 又は 名称	所有株式数 (千株)	発行済株式総数に 対する 所有株式数の割合 (%)
1	有限会社鈴彦	4,892	9.42
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	3,995	7.69
3	みずほ信託銀行株式会社退職給付信託第一三共口	2,214	4.26
4	株式会社日本カストディ銀行（信託口）	1,777	3.42
5	鈴木 賢	1,364	2.62
6	ケーエスケー従業員持株会	1,320	2.54
7	NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC	1,275	2.38
8	住友ファーマ株式会社	1,199	2.31
9	有限会社クエコ	1,187	2.28
10	鈴木 宏一郎	1,025	1.97

- (注) 1. 当社は9,321千株を自己株式として所有しておりますが、上記の大株主から除いております。また、持株比率は自己株式を控除して計算しております。なお、自己株式には株式給付信託導入に際して設定した(株)日本カストディ銀行（信託口）が所有する当社株式116,879株を含んでおりません。
2. みずほ信託銀行(株)退職給付信託名義の株式2,214千株は第一三共(株)が保有する当社株式を退職給付信託として信託設定したものであり、議決権については第一三共(株)が指図権を留保しております。

(別紙「本株主提案の内容」)

※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原文のまま記載しております。

## 第1 提案する議題

- 1 譲渡制限付株式報酬制度に係る報酬額承認の件
- 2 自己株式取得の件
- 3 社外取締役の員数に関する定款変更の件

## 第2 議案の要領及び提案の理由

### 1 譲渡制限付株式報酬制度に係る報酬額承認の件

#### (1) 議案の要領

当社の取締役の報酬限度額は、2010年6月29日開催の第1回定時株主総会において、年額220百万円以内(うち、社外取締役については20百万円以内)とすること、2016年6月29日の株主総会において株式給付信託制度が承認されているが、今般、当社の取締役(社外取締役である取締役を含み、以下「対象取締役」という。)に対し、当社の企業価値の持続的向上を図るインセンティブを与えるとともに、対象取締役と株主との一層の価値共有を進めることを目的として、上記株式給付信託に代えて、対象取締役に対し、新たに年額220百万円以内、付与株式数の上限224,000株の譲渡制限付株式付与のための金銭報酬債権を付与することとする。具体的な支給時期及び配分については、取締役会において決定する。

#### (2) 提案の理由

当社は、譲渡制限付き株式報酬制度(以下「本制度」といいます。)を導入しておらず、取締役と株主との価値共有が十分に図られているとは言えません。今般、取締役に対し本制度を導入するとともに、本制度の対象者を、社外取締役を含めた当社の全取締役とすべきと考えます。取締役と株主との価値共有を図るためには、取締役の在任中に、効果的な株式報酬の目安とされる固定報酬の3倍相当に到達するまで株式報酬が付与される必要があり、より短期間で一定規模の譲渡制限株式が付与される必要があります。

そこで、本制度の対象者を当社の全取締役(社外取締役を含む)とした上で、累計で固定報酬の3倍相当の譲渡制限株式を今後3年間かけて付与することを提案いたします。

また、当社は、譲渡制限付株式報酬制度に係る株式保有ガイドラインを策定し、役員による在任中の自社株式取得目標を、固定基本報酬の3倍相当と定めるとともに、当社が東京証券取引所に提出するコーポレート・ガバナンス報告書で役員個人別自社株式取得状況を開示すべきと考えます。

### 2 自己株式取得の件

#### (1) 議案の要領

会社法第156条第1項の規定に基づき、本定時株主総会終結の時から1年以内に、当社普通株式を、株式総数5,178,000株、取得価額の総額金4,660,200,000円を限度として、金銭の交付をもって取得することとする。

## (2) 提案の理由

当社は 2022 年 6 月 21 日付取締役会決議をもって、取得期間を 2022 年 6 月 22 日、取得株式数上限 1,500,000 株、取得金額上限 1,029,000,000 円とする自己株式取得を決議し、これに基づき 2022 年 6 月 22 日に、1,455,200 株の自己株式を取得金額 998,267,200 円で取得しており、当社が株主還元の拡充及び資本効率の向上に向けた対策を実施している点は一定の評価が出来るものです。2022 年 6 月 22 日以降の当社の株価は緩やかな上昇傾向にあるものの、市場は当社の対策がまだ不十分であると評価しているものと言えます。そこで、更なる当社の株主還元の拡充及び資本効率の向上を図るため、当社が発行済株式総数（自己株式を除く）の約 10%を自己株式として取得し、会社法第 178 条に基づき消却する施策を採用すべきと考えます。

## 3 社外取締役の員数に関する定款変更の件

### (1) 議案の要領

当社の社外取締役を過半数とするため、当社の定款第 19 条を下記の通り変更する。

変更前	変更後
(員数) 第 19 条 当社の取締役は、15 名以内とする。 <u>2 (新設)</u>	(員数) 第 19 条 当社の取締役は、15 名以内とする。 <u>2 当社の取締役の過半数は、会社法第 2 条第 1 項第 15 号に規定する社外取締役とする。</u>

### (2) 提案の理由

コーポレートガバナンス・コード原則 4-8 は、「独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、プライム市場上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも 3 分の 1 以上選任すべきである。また、上記にかかわらず、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである。」と規定しています。また、コーポレートガバナンス・コード原則 4-7 は、独立社外取締役の役割・責務の一つとして、「経営陣・支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役に適切に反映させること」を挙げています。

当社は取締役 10 名のうち社外取締役は 2 名となっており、3 分の 1 以上の要件も満たしていないものの、より積極的に取締役の過半数を社外取締役とすることで、資本効率を上げ、株主還元を図り、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に寄与するガバナンス体制を整えることができると考えます。

また、社外取締役の人数のみならず、社外取締役の資質についても、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に寄与することができる人材が必要であり、この点、高度の経験とスキルを有するアナリストの登用を検討すべきと考えます。

「アナリストとして高い経験とスキルを持つ人材」の登用は、外部投資家・株主の目線を取締役にもたらすと同時に、健全なリスクテイクを通じた企業価値向上に資する効果的な手段と考えます。本

来、上場企業の取締役会と投資家・株主は企業価値の長期的な向上という同じ目標を共有しながら、不幸にも日本においては両社が対立的な構図でとらえられることも少なくありません。上述の経験・スキルを持つ取締役が取締役会の議論・意思決定に参画することは、健全なリスクテイクと資本配分、そして市場とのより良いコミュニケーションを通じて取締役会と株式市場の関係を本来の建設的なものにすると考えます。しばしば銀行出身者や会計士が取締役のスキルマトリックスのファイナンス部分を担うと説明されますが、「健全なリスクテイク」を促す観点からは会計や負債市場の専門性だけでは不十分であり、そこにエクイティ市場の専門家を登用する意義があるものと考えます。

以上