



2023年5月24日

各 位

会 社 名 日本精化株式会社
代表者名 代表取締役 矢野 浩史
執行役員社長
(コード番号4362 東証プライム市場)
問合せ先 経営企画室長 大倉 善弘
(TEL. 06-6231-4781)

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23日開催予定の第155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。）を受領致しましたが、本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決議致しましたので、下記の通りお知らせ致します。

記

I. 提案株主

株主名：Nippon Active Value Fund plc

II. 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改定の件
- (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」に記載の通りです。

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。

III. 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改定の件」

(1) 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、**本株主提案に反対致します。**

(2) 反対の理由

当社は、取締役の報酬額決定に関して、経営陣幹部・取締役の業績向上への意欲を高め、中長期的な企業価値の増大に資する体系とする方針のもと、独立社外取締役が過半数を構成する指名報酬委員会で議論を進め、新たに企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを付与するとともに、株主の皆様との一層の価値共有を進めることを目的とした譲渡制限付株式を用いた株式報酬制度の導入を取締役会で決議の上で2022年6月の定時株主総会に諮り、承認をいただいております。同制度の導入にあたりましては、外部調査機関の役員報酬調査データを参考に、全体の報酬水準及び報酬の種類ごとの比率等を分析し、導入の妥当性を検討致しました。

当社取締役（社外取締役を除く。）の報酬は、役位・職責に応じて決定される基本報酬と、事業年度ごとの業績向上に対する意識を高めることを目的とした業績連動賞与、及び企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを与える譲渡制限付株式報酬から構成されています。

基本報酬は、求められる役割及び責任等を勘案した上で算定しております。業績連動賞与は、連結E B I T D A（償却前営業利益）及び連結純利益の目標値に対する達成度合及び前年度実績に対する成長率、DOE（連結純資産配当率）の実績値、管掌部門の業績及びE S G目標の進捗度合など総合的な会社貢献に関する評価をもとに算定しております。また、譲渡制限付株式の付与の為に対象取締役に対して支給する金銭債権の総額は、年額5千万円以内、当社が新たに発行又は処分する普通株式の総数は、年100,000株以内とし、2022年6月開催の定時株主総会にて承認をいただいております。

本株主提案による株式報酬制度は、譲渡制限付株式報酬制度の対象となる取締役に対する報酬額を年額総額250百万円以内としており、また3年間かけて固定報酬の3倍相当の譲渡制限付株式を付与するよう設計するものとされております。

当社が導入しております報酬制度においては、評価指標等を100%達成した場合、「基本報酬：業績連動賞与：株式報酬＝55:35:10」を目安としております。当該目安は、当社の実情を踏まえて、短期的インセンティブ及び中長期的インセンティブをバランス良く取り入れるよう慎重に検討した結果であり、相当であると考えております。

一方で、本株主提案は、基本報酬及び業績連動賞与とのバランスを欠き、当社の取締役報酬の基本方針から大きく乖離するものであり、過大な報酬枠であると考えます。

また、本株主提案では社外取締役を含む全取締役に譲渡制限付株式報酬制度を導入することが示されておりますが、当社は取締役会の管理監督機能を強化することを目的として独立社外取締役を選任している観点から、譲渡制限付株式報酬制度の対象には含めない方針としております。

2. 「（2）自己株式取得の件」

（1）当社取締役会の意見

当社取締役会としては、**本株主提案に反対致します。**

（2）反対の理由

当社は、自己株式の取得は、資本効率及び株主還元の上昇を図るとともに経営環境の変化に対応した機動的な資本政策の遂行の為に有効であると認識しております。直近でも2022年12月開催の取締役会決議に基づき、2022年12月20日に東京証券取引所の自己株式立会外買付取引（ToSTNeT-3）において取得総数819,800株、取得総額1,884,720,200円の自己株式を取得致しました。また、以下の通り一株当たり配当金を増やすことで、株主還元の上昇にも継続的に取り組んでまいりました。

○一株当たり配当金の推移

2017年度 実績	2018年度 実績	2019年度 実績	2020年度 実績	2021年度 実績	2022年度 予定
28円/株	30円/株	33円/株	35円/株	54円/株	57円/株

当社では、2023年4月より始まる中期経営計画最終年度（2026年度）の目標指標として、ROIC（投下資本利益率）8.0%（2022年度：7.9%）を設定しております。中期経営計画では、更なる成長に向けて設備投資を含めた投資をより積極的に実施し、ROIC目標を設定することで、併せて資本効率も重視した成長を目指します。また、DOEを現在の「3.0%を目安」から「3.5%を目安」に変更することにより、株主還元の上昇の強化に取り組んでまいります。また、政策保有株式比率を2026年度末までに17%以下（2022年度：約25%）に引き下げるといった目標を掲げ、政策保有株式の売却によって得た資金を、財務の安定性を維持する為に必要な資金として確保しつつ、成長に向けた投資や株主還元へバランスよく配分し、当社のステークホルダーの期待に応えてまいります。

1年間で5,702,500,000円の自己株式を市場にて取得するという本株主提案は、当社株式

の流動性を考慮すると現実的ではなく、また、このような提案が可決されれば成長投資の財源が損なわれ、当社の中長期的成長と企業価値の向上が停滞するおそれがあるばかりか財務の安定性を損なうおそれもあり、結果として株主の皆様の利益を毀損するおそれがあるものと考えております。自己株式の取得については、当社株式の取引状況及び株価を踏まえながら、将来の成長に向けた投資とのバランスを考慮した上で、適切な時期に実施するべきであると当社は考えております。

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

当社取締役会としては、**本株主提案に反対致します。**

(2) 反対の理由

当社は、経営陣幹部の選定・解任及び取締役候補者並びに監査役候補者の指名等について会社の意思決定の透明性や公平性を確保する為、取締役会の諮問機関として独立社外取締役が過半数を構成する指名報酬委員会を設置しております。取締役の指名にあたっては、当社の経営環境、事業特性に照らして重視すべきスキル、経験に基づいて適正と考える人数・人物を指名報酬委員会で審議し、取締役会へ答申、決定の上、株主総会へ付議しております。

社外取締役には、当社の事業領域について豊富な知見及び経験を有する方に就任いただいております。幅広い視点で経営全般にわたりの的確な助言を行っていただいております。また、当社との利害関係において高い独立性を有し、一般株主保護の観点から監督機能の強化を図っております。

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、当社の経営環境や事業特性等に応じた専門性を持つ最適な構成であると考えております。

一方で、本株主提案のような規定を定款に設けることは、却って取締役候補者の選択範囲を制限し、最適な取締役会を構成する上での妨げとなる可能性もあると考えます。

以上

(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改定の件
- 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

当社の取締役会の報酬限度額は、2022年6月23日開催の定時株主総会において、年額250百万円以内とすること、これとは別枠で社外取締役を除く取締役に対し、譲渡制限付株式報酬制度を導入し、これに基づいて支給する金銭債権の総額は年額50百万円以内とし、当社が新たに発行又は処分する普通株式の総額は年100,000株以内とすることが承認されているが、今般、譲渡制限付株式報酬制度の対象となる当社の取締役に社外取締役を加えるとともに(社外取締役を含む全取締役に、以下「対象取締役」という。)、対象取締役に対し、当社の企業価値の持続的向上を図るインセンティブをさらに与えるとともに、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、対象取締役に対し、年額250百万円以内、付与株式数の上限100,000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。

譲渡制限期間は、付与から3年間とする。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が、業績連動型のインセンティブ制度として設計し、かつ、業績基準を満たす場合には累計で固定報酬の3倍相当の譲渡制限付株式を今後3年間で付与するよう設計するものとする。

(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。)を導入していますが、この金額は極めて小さく、また、対象取締役から社外取締役を除外しており、譲渡制限付株式報酬制度の目的である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。

取締役と株主との価値共有を図るための効果的な株式報酬の目安は、固定報酬の3倍相当とされており、当社の第154期(2021年4月1日から2022年3月31日まで)の付与実績では、当社の取締役(社外取締役を含む)に対し、年額約102百万円の固定報酬が支払われていますので、仮に譲渡制限付株式報酬制度の報酬が30百万円としても、固定報酬の約50%に過ぎません。このペースでは、取締役と株主との価値共有を図るため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、6年かかることとなります。譲渡制限付株式報酬は取締役の在任中に付与されなければ意味がありませんので、より短期間で一定規模の付与がなされる必要があります。

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2,281,000株、取得価額の総額金5,702,500,000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12月19日付取締役会決議をもって、取得期間を2022年12月20日、取得株式数上限950,000株、取得金額上限2,184,050,000円とする自己株式取得を決議し、これに基づき2022年12月20日に、819,800株の自己株式を取得金額1,884,720,200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12月20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)	(員数)
第19条 当社の取締役は、9名以内とする。	第19条 当社の取締役は、9名以内とする。
<u>2 (新設)</u>	<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6名のうち社外取締役は2名となっており、3分の1以上の要件を充たしているものの、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会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、上場企業を取締役会と投資家・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者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