

株式会社タチエス 株主総会議事要旨

日時：2021年6月23日 10時～10時47分

場所：株式会社タチエス 本社3階講堂

1. 議長（山本社長）による報告事項の説明（ナレーションによる説明も含む。）
2. 議長（山本社長）による決議事項の説明
3. 質疑応答

（以下は、上記3.におけるストラテジックキャピタル松橋の発言等）

① 議決権行使について

弊社及び弊社が運営するファンドは、議決権行使基準に基づき、第1号議案の取締役選任議案について、全ての取締役候補に反対する。第2号議案の監査役選任議案について、新任の木村氏には賛成し、松尾氏については反対する。また、第3号議案の補欠監査役候補の木下氏には棄権する。反対及び棄権の理由については、弊社のHPにて速やかに公開する。

② 社外取締役と株主の対話について

弊社は、当社の社外取締役の方々、社長及び会長と面談、意見交換をさせていただきたいという要望を IR 担当の小松取締役に伝えた。しかし、小松取締役は「必要な情報を社内外取締役に伝えます。」と言い、弊社の要望を拒否した。

一方、当社は、本年 6 月 1 日に、東証に提出したコーポレートガバナンス（以下「CG」という。）報告書においてこれから申し上げる原則をコンプライしている。その原則とは、補充原則 5-1①「株主との実際の対話（面談）の対応者については、株主の希望と面談の主な関心事項も踏まえた上で（略）」という、株主との対話についての内容だ。

当社がコンプライしている CG コードの、株主の希望とは、社外取締役及び社長会長との面談を行うことだ。当社が小松取締役だけを株主との対話の窓口とするという方針は、当社の勝手な都合だ。社外取締役及び社長会長をはじめとした取締役は株主に選ばれてこの場にいるのだ。このような自分勝手な対応をすることが本当に望ましいのか。同補充原則をコンプライし続けるのであれば、株主に要望された方が対話の応対を行うようにしていただきたい。

また、同原則は「経営陣幹部または取締役（社外取締役を含む）が面談に臨むことを基本とすべきである。」と続き、それが先日改訂されて「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。」となり、「(社外取締役を含む)」のカッコが削除された。

社外取締役の方々に申し上げる。今は社外取締役が株主との対話を行うことは常識だ。三原取締役は当社の独立性基準を満たすものの、所属されている法律事務所の方針で独立役員とはなっていないが、木下取締役及び永尾取締役は独立社外取締役として東証に届出されている。当社の勝手な都合という方針に従うのではなく、CGコードにあるように株主の要望を踏まえ、ご自身が株主との面談を行うか、ご判断をしていただきたい。

先ほど引用したCGコードを今後もコンプライス続け、社外取締役、会長及び社長が株主と面談するという考えなのか。

(山本社長：小松取締役が株主との対話の窓口であると、現行の方針を説明。)

当社がCGコードでコンプライしている通りに、株主との対話を行なっていただきたい。

③ 簿価割れ水準の株価のバリュエーションについて

当社の株価のバリュエーションである、株価純資産倍率PBRは1倍を大きく下回っており、昨日終値でPBRを算定すると0.66倍となる。このように低い株価のバリュエーションとなっている状態を放置しないでいただきたい。

株式会社の主権者は株主であり、株主が受け取ることができるのは配当と株価しかない。そして、株主に選ばれた株式会社の取締役の責務は、企業価値及び企業価値から有利子負債を控除した株主価値の最大化だ。

当社は、中期経営計画においても、社長が（1.報告事項において）説明したスライドでも「企業価値の向上を目指す」とし、中期経営計画でROIC及びROEの目標値を公表しており、取締役の責務である株主価値向上を目指すという考えなのだと弊社は理解している。

しかし、当社は、現金類似資産として現金298億円、有価証券91億円、さらに賃貸等不動産50億円を保有しているため、有利子負債及び想定税金支払い金額を控除したネットキャッシュは、時価総額の46%にも上る水準に達している。

過剰な現金類似資産を保有し続けることと、当社の目標であるROIC、ROEを上昇させていくことは矛盾する。これらの現金類似資産から得られるリターンは、当社のROIC及びROEの目標には遠く及ばない一方、現金類似資産を保有していることによってROIC及びROEの算定の分母となる投下資本や自己資本が大きくなってしまふからだ。それに

もかわらず、中期経営計画においては、この過剰な現金類似資産をどのように減らしていくか、具体的な数値目標が明らかにされなかった。

過剰な現金類似資産を現金化して、株主資本コストよりもリターンの高い投資に充当するか、そのような案件がなければ株主還元を行うことによって、企業価値、株主価値を増加させることができる。「企業価値の向上を目指す」という経営方針を遂行するためにも、過剰な現金類似資産がどの程度の金額であるか具体的に示し、それを現金化して事業用資産や株主還元の原資として活用していただきたい。

④ 資本コストについて

当社は、過剰な現金類似物を保有していると申し上げたが、現金類似資産を保有していると株主価値が増加しないという考え方は資本コストの考え方に基づいている。

資本コストの考え方とは、CGコードにも取り入れられている考え方で、当社への銀行や株主といった資金提供者が要求するリターンを、資本コストという。その要求リターン以上の投資を行っていくことが、企業価値、株主価値向上に繋がるという考え方だ。

当社は、現金類似資産を保有し続ける一方で ROIC を上昇させるという矛盾した方針を採用しているが、これは資本コストの考え方に基づくと理解不能な方針だ。このことから弊社は、矛盾した方針を掲げる当社経営陣が、資本コストの考え方を理解していないのではないかと懸念している。現金類似資産を保有し続けるという方針は、資本コストの考え

方に基づいておらず、企業価値、株主価値向上に寄与しないため、撤回していただきたい。

当社の資本コストは何%だと認識しているのか。また、その数値を定期的に公表していただく考えはあるか。

(山本社長：資本コストについて論議し、資本コストを意識した中期経営計画を発表していると回答。)

弊社は、当社経営陣が資本コストを理解していないことを懸念している。資本コストを開示していただきたい。

⑤ 政策保有株式について

当社は、2020年3月末現在68億円に上る政策保有株式を保有している。また、そのうちの3割はトヨタ紡織株式だ。中期経営計画では当社連結純資産の10%を超える分の政策保有株式は売却することとされているが、当社の連結純資産の10%は79億円と政策保有株式の残高よりも多く、実態として当社は政策保有株式を売却しない方針だと考えられる。

当社の政策保有株式の保有目的は「取引維持と拡大」などと有価証券報告書に記載されている。弊社は、株式を保有しているから取引維持と拡大が可能になるという因果関係を理解できない。本当は、政策保有株式の発行会社は、当社に安定株主として持ってもらうことを期待しているのではないか。当社は、株主から預かった大切な資産で政策保有株式の発行会社の取締役の保身に協力するという安定株主になって良いのか。安定株主が増えると市場を通じた経営陣に対する規律が緩む。これは、E S GのG、ガバナンスの観点から政策保有株式を保有するべきではないということだ。

加えて、株の保有を条件に取引することは、株主の権利行使に関する利益供与の禁止に違反するのではないかという疑義が生じる。さらに、政策保有株式の発行会社が、当社に株を持って強要することがあったのであれば、独禁法上の優越的地位の濫用と同様の行為ではないか。このように、弊社は、政策保有目的の株を持つことは、E S GのGの観点だけでなく、Sの観点からも問題であると考えます。

トヨタ紡織株式に限らず、政策保有株式を保有しないでいただきたい。株を持っているから取引をするという健全でないビジネスは止めて、製品やサービスが評価されることによって、取引や協業を行うように事業を推進していただきたい。

⑥ ESG の E について

当社は中期経営計画において、二酸化炭素排出低減目標として、2030 年度に 2013 年比 46%削減を発表した。一方、完成車メーカーは 2035 年にネットゼロを達成することを発表するなど、当社よりも積極的な行動目標を定めているようだ。

当社が定める二酸化炭素排出低減目標は十分なのか。また、環境負荷低減策をどのように当社が導入し、それが財務への影響としてどのように出てくるのか、シナリオ別に統合報告書等で説明する考えはあるか。

(山本社長：世界的に要求されていくレベルになれるように実行していきたい、現時点で統合報告書を作成していないが、意見としてうかがったと回答。)

4. 決議等

全議案を可決して終了。

以上