

極東貿易株式会社 株主総会議事要旨

日時：2022年6月23日 10時00分～11時50分

場所：朝日生命大手町ビルフクラシア5階H会議室

1. 議長（岡田社長）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. 決議事項（会社提案の議案）に係る説明、質疑応答及び決議

【決議】

会社提案の第1号議案から第3号議案までを可決

3. 決議事項（株主提案の議案）に係る説明、質疑応答及び決議

（以下は、上記3.におけるストラテジックキャピタル永岡の発言及び会社側の回答のみを記載）

① 第4号議案：取締役の選任について

【説明及び質疑応答】

<永岡>

本議案は、弊社代表の丸木を取締役として選任することを求める提案である。まず、弊社は当社株式の17%を保有する筆頭株主なので、取締役会への参加を通じて、積極的に当社の株主価値向上を図ろうとすることは当然であるし、その権利もあると考えている。加えて、取締役会は株主提案に対する反対意見の中で、「取締役候補5名は株主にとって望ましいと考える適性及び資質のバランスが良い」、と主張しているが、当社の株価は解散価値の僅か0.7倍であり、当社取締役会は株主にとって望ましい結果を出せていない。また、「候補者とは従前から意見交換を行っている」と反対意見に記載されているが、昨年の同内容の提案に対しては、事実と異なる理由で反対し、後から「意図にそぐわない記載であった」と当社は公表することになった。このような理解の齟齬を無くし、株主にとって望ましい結果を当社が出すためにも、候補者の選任は必要である。

【決議】

第4号議案を否決。

② 第5号議案：資本コストの開示について

※撤回済み

③ 第6号議案：政策保有株式について

【説明及び質疑応答】

<永岡>

我々は、政策保有株式は一切保有すべきではないと考えている。しかし、当社は、政策保有株式の保有目的を「取引関係の構築、業務提携、円滑化」等と開示しているため、その保有目的が果たされているか年1回は確認を求めるものである。具体的には、株式発行会社に売却希望を伝え、取引に影響がないとの回答であれば、政策保有株式の売却を推進してもらいたいのである。

【決議】

第6号議案を否決。

④ 第7号議案：純投資目的で保有する株式について

【説明及び質疑応答】

<永岡>

当社は機械商社だが、その業績は定款に記載せず、取締役会が勝手に行っている純投資株式の運用状況に影響される。弊社は、本業と同程度の規模で純投資株式の運用を行うことは余資運用とは言えず、定款違反であり、このような定款違反の状態を放置することは、当社の取締役が負う善管注意義務に反するものであると考えている。

従って、当社取締役会に代わって、純投資株式の保有及び運用を定款の事業目的に追加することを提案したのである。弊社は当社が純投資株式の運用を行うことに反対しており、本議案には反対する。当社取締役会としては、本議案の否決を持って、当社株主が純投資株式の運用を全く望んでいないという事実を正しく認識すべきである。そして、現在保有する純投資株式をすみやかに全て売却し、その売却代金を株主還元などの株主価値向上のために使うべきである。

弊社は、弊社代表である丸木の取締役選任を求めて株主提案を行い、取締役会はこれに対して「会社提案の取締役候補者5名は、株主の皆様にとって望ましいと考える適性及び資質のバランスが良い」と主張し反対している。しかしこれは誤りであると考えられる。なぜなら、当社は21/3期末現在、32億円もの上場株式を純投資目的で保有しており、その配当収入は、当社の各セグメントの利益と同程度である。それにもかかわらず、株式の投資運用経験を持った人物が取締役として選任されていないからだ。弊社は、投資運用会社である弊社の代表である丸木の選任は、取締役会に不足した知見を補うものであり、当社の株主価値向上に資すると考えている。

純投資株式の保有が単なる余資の運用であったとしても、32億円もの上場株式を保有しているのであればその運用成績は当社の業績、ひいては株主価値に直結する。なぜ投資運用の経験を持たない人物だけで取締役会を構成することが株主価値向上に資するのか、そして投資運用の経験を持つ人物を追加することがなぜ株主価値向上につながらないのか、指名委員会委員長にお答えいただきたい。

<岡田社長>

純投資株式の余資運用について、第 4 号議案とも絡めて株式運用の知見がある取締役を選任しない一方で、純投資株式からの利益が当社の事業に対して大きくなっている、そのような状況であるのに株式運用のブロの選任議案に反対するのか、という質問だ。株式運用は当社の主たる事業では無く、業績が上がらない中で、株式から得る利益が多くなっている。たまたま株式の価値が上がったこと、収益が上がらなかったことが影響し、株式投資から得る利益が大きくなったとは言えると思う。しかし、当社の事業は定款に定めたように機械商社なので、スキルマトリックスに示した資質を持つ取締役を選任しており、会社提案の取締役でお願いする、ということだ。以上、質問にお答えした。

<永岡>

先ほどお伝えした通り、当社は本業と同程度の規模に匹敵する収益を純投資株式の保有及び運用から得ている。定款の事業目的に記載することもなく、このような規模で株式の投資運用を行うことは、定款所定の業務の附随業務の範囲内とは認めがたい。弊社は、このような定款違反の状態を放置することは、当社の取締役が負う善管注意義務に反するものであると考えている。そこで、当社取締役会に代わって、純投資株式の保有及び運用を定款の事業目的に追加することを提案したわけだが、何故か当社経営陣は定款の事業目的にするべきではないとしている。

弊社の提案の趣旨を改めて当社経営陣にお伝えするが、純投資株式の保有及び運用が定款の事業目的とされていれば、仮に損失が発生しても適正な手続きの結果であるなら、取締役はその善管注意義務違反を問われる恐れはない。株主は株式運用事業の監督を取締役に委任しており、その結果が失敗であっても受け入れざるをえないからだ。しかし、定款の事業目的に記載せず、運用体制を整備せず、取締役会が適切に監督せず、さらには損失が発生した場合、このような悪質な行為は善管注意義務違反を問われるべきであると弊社は考えている。株主が望んでいない株式運用を勝手に取締役が行い、損失を出したのならその責任を問われるのが当然だ。

まず、善管注意義務違反に該当する恐れがあることを、当社取締役会は正確に認識しているのか。岡田社長にご回答いただきたい。

<岡田社長>

純投資株式の運用について善管注意義務が発生するのではないか、とのご質問だが、当然会社の経営の一部なので善管注意義務があると思う。しかし、運用について全く何もしていないという発言があったが、定期的にモニタリングをして、適切に管理している。買ったら放置というわけではなく、必要に応じて売却する、という形になっている。純投資株式は少しずつ減らしていくという方針に変更はない。今後も新たに購入するということはずがないが、今後は売却を進めていくという方針だ。善管注意義務については当然のことだと考えている。

<永岡>

先ほどから純投資株式は減らすと発言されている。当社の取締役会意見では「純投資株式は粛々と売却を進め年々縮減しており、新たな純投資での株式購入は行わない方針である」と記載されているが、これは真実か。社外取締役の方にお答えいただきたい。

<藤野取締役>

純投資株式の売却については取締役会へも報告があり、社内で適正な審議に基づいて手続きが行われている。それについては私も確認している。

<永岡>

回答の趣旨は、取締役会意見は真実で売却の方針だ、ということなのだと思う。我々は常勤取締役が真剣に隠せば社外取締役は気付くことができない、というのは理解している。しかし、再三問題提起を行ったにもかかわらず、売買という根本的な部分でさえまともな管理監督が取締役会で行われていないことは非常に残念だ。我々でさえ、当社が取引先持株会経由で継続して株式を取得していることは把握している。当社取締役会が運用体制を整備するどころか確認する意思もなかったことは確認できたのでこの場ではこれ以上追及しない。

<永岡>

純投資株式の保有について、その問題点と当社取締役会が抱えるリスクをお伝えしてきたが、最後に 2 点お伝えしたい。

まず 1 点目は、株主は皆、大切な資金を当社に投資して、取締役の方々に経営を委任している。どうかその信頼に応えていただきたい。

2 点目は、その信頼を裏切らないでいただきたい。今年の 1 月には業績予想の下方修正と減配を発表し、株価は暴落した。片手間に行っているはずの余資運用の極一部を切り崩すだけで、減配をする必要もなく、株価も下がらなかったはずだ。投資運用が本業なら戦略に沿って運用するので切り崩せない事情も理解できるが、先ほどから余資運用だと頑なに主張されている。今後も余資運用だと主張するなら二度とこのようなことはしないで欲しい。運用できるほどの余資がある上、余資の運用で利益も出ていながら、株主への配当は削減し、株価を暴落させる。株主を馬鹿にしているのかとさえ思う。本年の株主総会を通じて株式運用が余資運用であることが明確になった以上、二度と今年の 1 月のようなことは起きないと信じている。

繰り返しになるが、株主の信頼を裏切らないでほしい。株主の信頼を裏切る行為は善管注意義務違反と呼ばれる。覚悟をもって経営してほしい。これは質問ではなく、弊社から取締役会への通告のため回答は不要だ。

【決議】

第 7 号議案を否決。

⑤ 第 8 号議案及び第 9 号議案：自己株式の消却について

【説明及び質疑応答】

<永岡>

本議案は自己株式の消却を株主総会で決議できるようにしたうえで、保有する全ての自己株式の消却を求めるものである。

当社取締役会は本議案に対する反対意見において、自己株式は株式報酬や M&A の対価として機動的に使用することを想定していると主張している。しかし、取締役会の言葉に従えば、余資であるはずの多額の純投資株式を保有する当社が、そして PBR 僅か 0.7 倍の当社が、自己株式を M&A に活用するなど、論外である。当社取締役会が純投資株式を余資と言い切った以上、株式報酬は余資を取り崩して自社株買いを行えば良いし、M&A は余資を取り崩して現金で支払えば良いのである。

従って、余資運用を行う余裕があるにも関わらず自己株式の活用を想定する当社取締役会に対して、自己株式の処分を一任することは株主価値が毀損されるリスクを高めるため、株主総会においてその消却が決議されるべきである。

<永岡>

株式報酬や M&A に活用することのだが、当社の株価水準や有り余る余資を考えれば、まずは余資を活用すべきだ。何故自己株式の活用に固執するのか、優先順位について教えて欲しい。

<岡田社長>

優先順位は取締役の株式報酬に使うことが最優先で、M&A 等で活用するのが第二だ。自己株式の消却を否定するわけではなく、定款に記載すると、即刻消却となるが、今後の経営状況を鑑みると自己株式の消却を考えないわけではない。当社の財務状況と社会情勢を考慮して自己株式の消却を行うことも否定できない、と回答申し上げる。

<永岡>

シンプルにお伺いする。株式報酬や M&A に資金が必要となるわけだが、弊社としてはまず余資を取り崩せば良いのではないかと申し上げている。何故自己株式の充当を考えているのか、その優先順位をお答えいただきたい。

<苫米地取締役>

順位は特になく、ケースバイケースとなる。自己株式の消却は会社法に定める通り、取締役会において機動的に対応できる体制の方が望ましいと考えている。

<永岡>

ケースバイケースとお答えいただいたが、我々としては間違いなく、先に余資を取り崩して自社株買いを行ったり、M&A を行ったりした方が株主価値向上に資すると考えている。ケースバイケースのうち、自己株式を M&A に使った方が良いパターン、すなわち余資を取り崩して現金で支払うよりも自己株式を放出した方が良いパターンはどのようなものを想定しているのか。

<苫米地取締役>

M&A は中期経営計画にも掲げた通り日々検討している。相手先の状況によって先方の希望もあると思うのでケースバイケースという言葉を使った。

<永岡>

今の回答は先方が現金より当社の株式の方が良いというパターンを想定しているのだと思うが、そのような場合でも、余資を取り崩して自社株買いを行ってその株式を渡せばいい。今持っている自己株式を放出する理由にならない。加えて、一般的に M&A で現金より株式が良い、と言われるパターンも想像し難い。あまりきちんと検討された上で反論しているとも思えないので、しっかりこの点については議論して欲しい。

【決議】

第 8 号議案を否決。第 8 号議案の否決に伴い第 9 号議案は決議されず。

以上