

## 株式会社タチエス株主総会議事要旨

日時：2023年6月20日10時00分～11時30分

場所：フォレスト・イン 昭和館 2階「シルバンホール」

1. 監査役による監査報告
2. 議長（山本社長）による報告事項の説明（ナレーションとスライドによる説明も含む。）
3. 議長（山本社長）による決議事項の説明
4. ストラテジックキャピタル丸木より、株主提案の説明

### <第6号議案>

当社は、今期から自己資本配当率を4%とする方針を公表しているが、我々の提案は自己資本配当率6%の配当を求めるものである。

今年度の配当に関し、公約通りDOE4%を設定いただいたことは、市場の安心感につながり、株価にポジティブに反応したと考えている。当社の事業は、エンドマーケットがシクリカルであるため、DOEの導入により、単年度の業績にかかわらず安定配当を行っていくことは、効果的だ。

しかし、問題は水準感である。東証からPBR1倍割れを解消するための計画を策定・開示するよう要請があったと思うが、当社がPBR1倍を超えるためには、少なくとも株主提案をした通り、DOE6%程度が必要だろう。

当提案に対する取締役会の反対意見として、「継続的な事業投資の実施に必要な資金として、自己資金に加え、借入等の外部資金を柔軟かつ機動的に活用することで、資本コストの適正化と財務の健全性を確保すべき」とある。しかしながら、当社の自己資本比率は、約47%と、同業他社であるトヨタ紡織が約39%であることを鑑みても、財務の健全性は既に十分な水準にあるといえる。また、当社の有利子負債の平均利率は、当然ながら非常に低いわけで、弊社が想定している資本コスト約9%を大幅に下回る。加えて、当社は時価総額と同水準の過剰な現金同等物を所有している。現金同等物には、有価証券も含む。

つまり、正に取締役会が言及している「財務の健全性及び資本コストの適正化」の観点から、有利子負債を活用し、資本コストを低下させるべきである。また、当社は、「ROE必達8%/目標10%」を目標に掲げており、資本効率の改善やレバレッジの活用は、この目標達成にも寄与するはずである。

### <第7号議案>

当社が保有するトヨタ紡織株式を現物配当として株主に配分することを求める提案である。

当社はトヨタ紡織株式を現在の株価で約33億円保有しており、これを当社株27株に対しトヨタ紡織株1株配当すると、一株当たり配当金は約92円となる。現物配当を求めた理由は

- 当社の保有する政策保有株式の中で最も大きな金額である
- 当社のトヨタ紡織株の保有目的は「連携の強化」となっているので、我々はトヨタ紡織の決算説明会におい

「株式を保有していないと取引してもらえないのか」と聞いたところ「株式保有と取引とは関係ない」との回答を得た。そのため、当社の目的はトヨタ紡織に関係ないと言われたということ

- しかし、トヨタ紡織はそもそも政策保有株主が約 18%位存在していると我々は推定しているので、トヨタ紡織が嘘を言った可能性もあるかもしれない。そこで、そのような疑念を払しょくするためにもトヨタ紡織株を処分すべき

#### <第8号議案>

我々は、政策保有株式は、その保有目的に拘わらず、一切保有すべきではないと考えている。しかし、当社の政策保有株式の保有の目的を「取引関係の維持・強化」と開示しているため、その保有目的を確認するために、敢えて株式発行企業に対し当社の売却意向を打診して確認し、その効果が無いものについて売却していくとの提案である。

具体的には、売却しても取引には関係ないとの回答を得たら、その回答についても開示し、政策保有株式を売ってほしいという提案である。

#### 5.議長から、株主提案に対する取締役会の反対意見を説明

#### 6.質疑応答

(以下は、ストラテジックキャピタル丸木の発言及び会社側の回答のみを記載)

##### ① 中期経営計画の修正：政策保有株式売却の方針を入れることについて

弊社は、当社への投資を開始して以来、様々な提案をしてきたが、当社はその全てとは言えないまでも提案を受け入れることにより、ガバナンス面は相当改善したと思う。ガバナンス面での残る大きな問題は、第7号議案及び第8号議案で提案している政策保有株式だ。

昨年この総会の場で何回も問いただしたが、政策保有株式を保有していると、何故「得意先・取引先との関係強化」の効果があるのか、株式保有と取引との因果関係について山本社長からは合理的な回答はいただけなかった。今日も、まともな回答は期待していないので、答えていただかなくて結構だ。

我々が政策保株式を保有してはいけないと考える理由をお伝えしたい。

株式保有により取引が得られるというのは、非常に不健全である。山本社長のご説明でも「保有目的や経済合理性」と言われた。時価総額 33 億円のトヨタ紡織株を保有したことにより、保有しない場合と比べどの程度取引が増えて利益が増えたのか。もし利益に貢献したのなら、それはおかしな話で、株主に対する利益供与があったという疑いが生じる。そうではなく、商品やサービスの質が良いことで顧客や取引先からタチエスを選んでもらうべきであり、経営陣はその努力を行うべきである。

また、政策保有株主とは、その実態は安定株主であり、株式発行企業の経営者の味方をする株主として保有しているのである。株主から預かっている資産を使って取引先企業の経営者の保身に協力しているわけで、善管

注意義務違反の疑義がある。

株価の観点からも、政策保有株が多い企業ほど ROE や PBR が低い傾向にあるというデータもあり、悪影響がある。

万一、我々の提案した第 7 号議案と第 8 号議案が否決されるとしても、当社は、現実には政策保有株式を徐々にではあるが減らしているのご説明もあったが、是非、短期間で保有をゼロにすることを検討してもらいたい。当社は、現在中期経営計画を見直し中であると理解しているが、例えば、「政策保有株式を 2 年後にゼロにする」との方針を入れていただきたい。そうすれば、PBR 1 倍割れを解消しなければならない、当社の株価の評価を高める要素にもなり得るだろう。

これは意見なので回答は不要である。

## ②中期経営計画の見直し：DOE6%の設定と計画変更の方向性について

見直し後の中期経営計画においても ROE 目標は変更しない方針と表明されており、今回、東証から PBR1 倍割れの解消要請があったことも良いきっかけである。万一、株主提案の第 6 号議案が否決されたとしても新中期経営計画において、自己資本を圧縮すること、及び DOE6%を採用いただくことも是非お願いしたい。

中期経営計画の見直しの詳細は今後公表されると理解しているが、せつかくの株主総会の場合なのだから、お答えいただける範囲でその方向性だけでもお話しいただきたい。

<山本社長>

ROE8%などの様々な目標数値は変えない。ただし、経済情勢等には大きな変化があった。追加の施策を検討中だが、ご説明できるタイミングで共有する場を持ちたい。

## ③中計見直し公表のタイミングについて

中計の施策見直しの方向性についてはご説明いただけなかったが、公表のタイミングは何か月後か、何月頃か、具体的にお尋ねしたい。

事務的なことだが、第 2 号議案は一括で採決されてしまうと思われるので、我々の議決権行使は、入口で提出した議決権行使書記載の通りの意思表示をしたと取り扱ってもらいたい。

<山本社長>

見直し後の TVE（中計）の公表のタイミングは、現在鋭意検討中であり、公表が可能となった時点で開示をさせていただきます。

第 2 号議案の採決はこの場では一括で行うが、ストラテジックキャピタルの要望については受付で提出した議決権行使書の内容の通りとして取り扱う。

## 7. 採決

第 1 号議案から第 5 号議案まで可決。第 6 号議案から第 8 号議案まで（株主提案）を否決

以上