



2024年5月20日

各位

会社名 東京コスモス電機株式会社
代表者名 代表取締役社長 岩崎 美樹
(コード番号：6772 東証スタンダード市場)
問合せ先 取締役管理本部長 植田 聡
(TEL：046-253-2111)

株主提案に対する当社取締役会の意見に関するお知らせ

当社は、当社株主である GLOBAL ESG STRATEGY より、2024年6月25日開催予定の当社第67回定時株主総会につき、3つの議題に関する株主提案（以下「本株主提案」といいます。）を受領していましたが、本日開催の当社取締役会において、本株主提案について反対することを決議しましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

株主提案 議題1 剰余金処分の件

(1) 議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。

本議案は、本株主総会において当社取締役会又は我々以外の当社株主が剰余金の処分の件を提案する場合には、それら提案とは独立して追加で提案するものとする。

(ア) 配当財産の種類

金銭

(イ) 一株当たり配当額

金 571 円から、本株主総会において当社取締役会又は我々以外の当社株主が提出し、かつ可決の決議がされた剰余金の処分に関する議案に係る普通株式 1 株当たりの剰余金配当額を控除した金額（本株主総会において当社取締役会又は我々以外の当社株主が剰余金の処分に関する議案を提出しない場合には金 571 円）

(ウ) 配当財産の割当てに関する事項およびその総額

当社普通株式 1 株につき上記イの 1 株当たり配当額（配当総額は、1 株当たり配当額に 2024 年 3 月 31 日現在の当社発行済株式総数（自己株式を除く。）を乗じて算出した金額）

(エ) 剰余金の配当が効力を生じる日

本株主総会の日

(2) 提案の理由

当社は、本年4月に新中期経営計画を公表し、2026年度の株主資本配当率(DOE)を3.5%とし、段階的に増配を目指すとしており、株主還元策を拡充する方針であることは一定の評価に値します。しかし、当社の配当性向はここ数年低い水準で推移し、自己株式取得もあったものの約7億円のネットキャッシュを保有するに至っています。当社は我々に、2026年度末において若干のネットキャッシュになるとの見通しを示す等しており、十分に効率的な資金計画とは言えません。東証の要請する「バランスシートをベースとする資本コストや資本収益性を意識した経営」からも未だ乖離しており、現時点で十分な投資計画が示されていない以上、大胆な株主還元として配当性向100%の配当を行うことを提案します。配当性向100%、配当利回り3.0%と想定した場合、当社株価は約19,000円(現在株価の約5倍)まで上昇することが見込まれます。

議題1に対する当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本議案に反対いたします。

当社は、本議案は、下記(1)乃至(3)の理由から、当社ビジネスの実情・リスク及び現実的な財務戦略等を踏まえていないだけでなく、当社の中長期的な成長、企業価値の向上を阻害するものと考えております。

(1) 第2次中期経営計画に基づく投資計画等

当社は、株主の皆様に対する利益還元を経営の最重要課題の1つとして認識しており、中長期的な企業価値向上に向けた戦略的投資や財務体質強化のために必要な資金確保を図りつつ、株主資本配当率(DOE)を指標として株主の皆様に対する安定的な配当の継続と業績に応じた適正な利益配分を行うことを基本方針としております。

また、当社は、第2次中期経営計画でもお示したとおり、営業利益に拘った経営に重点を置いた第1次中期経営計画を経て、今般、「成長投資」をテーマとする第2次中期経営計画に舵を切り、2027年度以降の中長期的な「成長・拡大」をテーマとする第3次中期経営計画に向けた成長基盤の確立のため、積極的な投資・各種施策を実行していく段階にあります。各年度における剰余金配当額は、こうした中長期的な企業価値の向上のための経営計画を順次履践・実現していくうえで、適切且つ現実的な範囲内のものとする必要があります。

当社は、第2次中期経営計画における成長投資のための取組骨子にてお示したとおり、①技術開発力強化、②収益力強化、③財務体質改善及び④株主還元強化を掲げており(開示資料「第2次中期経営計画の策定と資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」)、それらの実行のため相当額の資金を要します。その資金の用途として、少なくとも以下を計画しています。

- ・成長ドライバーの構築等（新技術の創出・獲得・経営資源（人財等）の投入等）のための設備投資・研究開発費 20 億円
- ・財務体質改善（有利子負債削減） 17 億円
- ・従前からの生産体制・方式の再構築のための投資 6 億円
- ・サステナビリティ方針に基づく対応 2 億円
- ・株主の皆様への剰余金配当 6～7 億円

これらの投資により、成長基盤の確立のための技術開発強化策としての「新技術の創出・獲得」、「要素技術拡大による新領域の発掘」、「R&D・人財確保・教育等の経営資源の投入」、収益力強化策としての「製品付加価値の向上」、「生産体制・方式の再構築」、「DX、AI 活用による生産性改善」、経営体質の変革のための財務体質改善策としての「有利子負債の削減」「資本効率の向上（ROA 改善）」、株主還元強化策としての「株主資本配当率（DOE）の向上」及び「中長期安定的な株主還元」等、当社が成長基盤の確立するための種々の施策を実行してまいり所存です。

そして、このような資金活用により成長基盤を盤石なものとするのが、来たる第3次中期経営計画における当社の「成長・拡大」に繋がり、尚且つ、株主の皆様への安定的且つ十分な配当還元を中長期的に継続するために必要不可欠なものであると考えております。

こうした成長基盤の確立に向けた大規模な資金活用は、東証が要請する「バランスシートをベースとする資本コストや資本収益性を意識した経営」そのものであり、この点で、本議案の理由中、「東証の要請する『バランスシートをベースとする資本コストや資本収益性を意識した経営』からも未だ乖離しており…」と述べる部分は失当です。

また、1株当たり571円（配当総額約7億円、純利益にして約80%）もの配当を要求する本議案は、かかる当社の中長期的な投資計画の内容・重要性に無関心な、短期利益の追求の意図により出たものと考えざるを得ません。

（2） DOE 指標を踏まえた大幅な増配の実施等

中長期的な企業価値向上の観点から、前述のとおり、当社は、株主資本配当率（DOE）を指標として株主の皆様に対する安定的な配当の継続と業績に応じた適正な利益配分を行うことを基本方針としております。かかる基本方針の下、今般の2024年3月期につきましては、業績が予想値を上回ったことから、当初計画（1株当たり95円）より増額し、普通株式1株当たり145円（DOE約3.0%）の配当を提案させて頂きました。これは、前年度の1株当たり60円の2.4倍に相当するもので、第2次中期経営計画における投資計画を踏まえても合理的且つ適正な金額であると考えております。

当社は、今後も第2次中期経営計画（2024年度～2026年度）において開示した株主還元方針（2026年度の目標値はDOE3.5%）を目指して、株主還元を積極的に行ってまいります。

(3) 不測の事態に備えた資金確保の必要性

当社は、自動車製造業をはじめとする社会インフラとして重大な責務を負う各種産業の一端を担っており、高品質な製品を安定的に供給するべく、国内外に複数の製造・販売拠点（製造拠点は国内の白河、会津及び中津並びに国外の煙台及び広州の計5拠点、販売拠点として米国・台湾の2拠点を含めて計7拠点）を有しています。これらの拠点において自然災害等による操業停止等、不測の事態が発生した場合には、復旧作業又は代替となる拠点の確保・供給方法の手配等のため、当社にて莫大な資金を機動的に確保・運用する必要が生じます。また、機動的且つ十分な資金確保の観点から、これを金融機関からの融資に依存する体制にはリスクがあります。以上の諸点を十分に加味したうえで、緊急・不測の事態に堪えうる財務健全性を担保することが、上述した当社の社会的存在意義、高品質な製品を安定的に供給する責務を果たすための極めて重要なファクターの一つであると捉えております。

以上のとおり、1株当たり571円、純利益の80%以上の配当を求める本議案は、当社の中長期的な企業価値の向上に向けた株主還元の基本方針及び資本活用策とは相容れない、また、当社の社会的存在意義、ビジネス上のリスクを踏まえない、短期的な利益獲得を意図した投機的な提案と考えざるを得ず、当社の企業価値を毀損するものです。

株主提案 議題2 定款の一部変更の件（剰余金の配当方針について）

(1) 議案の要領

現行の定款「第7章計算」の章に、第41条として、以下の条文を新設し、現行定款第41条以降の条数を各々1条ずつ繰り下げる。

なお、本株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

（剰余金の配当方針）

第41条 当社は、2024年度から2026年度までの期間において、剰余金の年間配当額の決定に際し、配当性向（ $\text{配当総額} \div \text{当期純利益（連結財務諸表数値）}$ ）により算出する。）100%又は株主資本配当率(DOE、Dividend-on-Equity。「 $\text{配当総額} \div \text{純資産合計（連結財務諸表数値）}$ 」により算出する。）10%のどちらか高い方を満たす年間配当額とする配当方針を採用し、法令上許容される限り、当該配当方針に従って年間配当額を決定する。

(2) 提案の理由

当社新中計にて株主還元の改善が見られるものの、依然過度に資金を留保する内容であ

り不十分です。2023年度の期末配当の配当性向100%の配当の提案に加えて、蓄積された内部留保の株主還元のための一時的な手当として、2026年度までの期間、同水準の配当を維持すること、並びに配当性向及びDOEを配当決定方針に加えることを提案します。

本提案の配当方針による財務インパクトを我々が当社新中計の売上・利益計画、設備投資計画等を踏まえた前提条件で合理的に検証したところ、2026年度末でネットD/Eレシオ0.3倍、ネットデット/EBITDA1.0倍、純資産比率47%となりました。当社によると、新中計では2026年度末において若干のネットキャッシュになる見通しとのことです。本提案の配当方針に基づくと、若干のネットデットとなるものの、当社の財務健全性を損なわず、引き続き十分な財務余力を有することは明らかです。

議題2に対する当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本議案に反対いたします。

当社は、下記(1)乃至(3)の点から、本議案の内容が当社の中長期的な企業価値の向上および株主共同の利益を阻害するものであることに加え、定款の性質に反することから、本議案の内容を定款に記載すべきではないと考えております。

なお、配当性向100%に相当する剰余金の配当が当社の第2次中期経営計画期間における投資計画との関係上不適切であり、当社の企業価値を損なうものであること等については、株主提案議題1の当社取締役会反対意見として述べておりますので、こちらもあわせてご参照ください。

(1) 中長期的な企業価値の向上および株主共同の利益確保

当社としては、持続的成長につながる戦略的投資のための資金確保と、安定的かつ継続的な利益還元との最適なバランスをとることが、当社の中長期的な企業価値の向上および株主共同の利益確保の観点で重要であると考えております。

本議案は、2024年度から2026年度までの3年間において、配当性向100%又は株主資本配当率10%のどちらか高い方を満たす年間配当額とする配当方針を採用し、法令上許容される限り、この配当方針に従って年間配当額を決定する旨を定款で定めるよう要請するものです。

これは、3年間にわたり資金の使途が株主還元に向くこととなるため、戦略的投資のための資金確保が不十分となり、中長期的な企業価値向上が達成されず、ひいては、安定的かつ継続的な株主還元を阻害するおそれがあります。

(2) 財務戦略の機動性・柔軟性

当社を取り巻く状況は刻々と変化していくことから、中長期的な企業価値の向上および株

主共同の利益確保の実現には、その時々状況を踏まえた機動的かつ柔軟な財務戦略が必要不可欠であると考えます。例として、今後の中長期的に価値を生む新規事業へのさらなる投資や、あるいは、当社の国内外の製造・販売拠点が自然災害により操業停止等に陥った場合に当該拠点の復旧作業等のための機動的な資金確保が必要となること等が挙げられます。

本議案が提示する定款規定が設けられた場合、その時々ビジネスの状況や財務状況等を一切踏まえることなく、画一的な方針で配当額を決定することが要求されることとなり、これが、当社の財務戦略の機動性・柔軟性を損ない、中長期的な企業価値の向上および株主共同の利益確保を阻害することは明らかです。

当社は、取締役の任期を1年（監査等委員については2年）としていますが、配当方針については、第2次中期経営計画に基づき、折々の取締役会が機動的かつ柔軟に判断し、実行することが相当であると考えております。

（3） 定款の性質

定款は会社の組織および経営の基本原則を定めるものであるところ、数年にわたる剰余金の配当に関する具体的な算式という詳細を定款に定めることは、そのような定款の性質に反するものであり、不相当と考えます。

以上のとおり、当社は、本議案の内容が、当社の中長期的な企業価値の向上および株主共同の利益確保を阻害するものであることに加え、定款の性質に反することから、本議案の内容を定款に記載すべきではないと考えております。

株主提案 議題3 定款の一部変更の件（取締役による株主との面談対応について）

（1） 議案の要領

現行の定款「第4章 取締役および取締役会」の章に、第33条として、以下の条文を新設し、現行定款第33条以降の条数を各々1条ずつ繰り下げる。

なお、本株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

（取締役による株主との面談対応）

第33条 当社の取締役は、当社の3%以上の議決権を有する株主又は当該株主が保有する当社の株式につき投資一任契約その他の契約又は法律の規定に基づき、当社の株式に投資をするのに必要な権限を有する者（以下「運用者」という。）から個別面談の要請があった場合、20営業日以内に個別面談に応じる。ただし、やむを得ない理由により当該期間内の個別面談ができない場合には、5営業日以内に面談を要請した株主又は運用者にその旨を通知の上、対応可能な個別面談の日時を別途設定する。個別面談要請があった場合の面

談の回数については、株主又は運用者当り、取締役（監査等委員である者を除く。）については四半期に1回以上、監査等委員である取締役については年に1回以上応じるものとする。

（2） 提案の理由

我々は、本株主総会に先立ち、当社に対し全取締役との個別面談を重ねて申し入れましたが、一部の取締役との個別面談が実施されたのみでした。コーポレートガバナンス・コードは、上場会社は企業価値向上のため株主総会の場以外において、株主との間で建設的な対話を行うべきとしています。また、株主平等原則は、合理的な範囲で株式数に応じて取り扱いの差異を設けることを許容しており、企業価値向上の観点から対話を実施するにあたり、大株主との個別面談を妨げるものではありません。定款において、取締役による大株主との個別面談応答の義務を明記しこれを実施することは、株主との建設的対話が促進されることを通じて当社の企業価値向上に資するのみならず、当社の経営陣の透明性、開かれた態度を表すものとして画期的であり、当社が他の上場企業の先駆的存在であると内外に示すことは、市場による当社株価の評価にもつながります。

議題3に対する当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本議案に反対いたします。

当社は、下記（1）および（2）の点から、本議案の内容を定款に規定すべき必要性が乏しいことに加え、当社業務への弊害が大きいことから、本議案の内容を定款に記載すべきではないと考えております。

（1） IR・SR活動の積極的推進

当社は、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図るためには、株主との間で積極的な対話を行うことを通じて、その意見や要望等を適切な形で経営に反映させていくことが重要だと認識しております。また、当社の方針を明確に示し、株主を含むステークホルダーの皆様のご理解を得ることも重要だと考えております。

このような認識の下、当社は、2024年4月2日付「第2次中期経営計画の策定と資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」において、当社の基本方針の一環として、IR・SR活動をより一層充実していく方針を開示いたしました。この方針の下で、株主や投資家の皆様への情報発信をより充実させる体制を整えるとともに、コミュニケーション（対話）の機会もより積極的に設定する予定でございます。

具体的には、四半期毎の決算説明資料の開示や株主通信の動画配信等の情報発信の取組みを継続するとともに、今後は、第2次中期経営計画の進捗状況等を継続的に開示するほか、

定期業績報告会の開催等を通じて当社の情報発信や株主との意見交換の場を設定する所存でございます。

また、株主からの個別面談の申込みに対しても、従来と同様、当該株主の希望や関心事項等を踏まえ、合理的な範囲で、社長その他の役員で対応させていただきます。

以上のように、当社は、当社の基本方針の下、IR・SR活動をより積極的に推進する方針を開示していることから、本議案の内容を定款に記載すべき必要性は乏しいものと考えております。

(2) 当社業務への弊害

本議案は、当会社の3%以上の議決権を有する株主又はその運用者から個別面談の要請があった場合に、原則として20営業日以内に面談へ対応することを当社の全取締役に対して義務付けるものです。さらに、その面談の回数も取締役（監査等委員である者を除く。）にあっては四半期に1回以上の対応を義務付けるものです。

そもそも、コーポレートガバナンス・コード補充原則5-1①は、「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、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。」との規定であり、上場会社に対しては、「合理的な範囲」での株主との面談を要請するにとどまります。

本議案は、全ての取締役に対して原則として20営業日以内の面談対応を常に義務付ける点で、同コードの要請を超えて、当社に過大な制約・負担を課すものです。

当社の全ての取締役が、面談要請から20営業日以内の対応を常に義務付けられた場合、この面談対応に迫られることで経営陣の裁量性や経営の機動性が損なわれる懸念があります。

会社法の下、株式会社においては「所有と経営の分離」が要諦であり、取締役は株主総会における選任を経て、裁量での職務遂行を求められる立場にあります。取締役が、特定の株主の要求、指示、監督に従うことは、上記のような原理原則に反するものです。

本議案が承認されれば、当社取締役は、提案株主のような特定の株主から要請があれば、20営業日以内の対応を断ることができません。そのような義務付けは、取締役の裁量への不当な圧力となります。

さらに、本議案によれば3%以上の議決権を有する株主又は運用者が個別面談権限を有するところ、この水準では同権限の濫用による弊害が容易に想定されます。例えば、3%以上の議決権を有する株主又は運用者が相当数現れ、同権限を各個に行使した場合、当社の取締役に対する上記制約・負担は非常に大きなものとなります。これに加え、本議案が可決され個別面談権限が濫用された後になって、定款を修正しようとしても、その修正には当社株主総会の特別決議を要することから上記制約等を是正することが困難になります。

昨今、人的資本の重要性が唱えられています。取締役もまた、当社にとって、かけがえのな

い人的資本であり、その有効活用が肝要となります。

取締役という人的資源が、頻繁な、強制的な面談という過度な拘束、圧力に浪費される事態を招来しかねない提案は、企業価値向上の観点からも受け入れ難いものです。

取締役の人的資源が不当に拘束を受け、会社の中長期的・持続的成長が阻害されることになれば、持続的な成長や中長期的な企業価値向上を旨とするコーポレートガバナンス・コードにも反する事態にもなり得、本末転倒だと考えます。

このように、当社は、本議案は、当社の在り様に過大な制約・負担を課すものであると考えます。

以上のとおり、当社は、本議案の内容を定款に規定すべき必要性は乏しいことに加え、定款に規定されることによる当社業務への弊害が大きいことから、本議案に反対いたします。

以上