

2020年6月17日

天馬の株主の皆様各位  
報道関係各位

天馬のガバナンス向上を考える株主の会

## 本年6月16日付けで発行された議決権行使助言会社 グラスルイスのレポートにおける事実誤認の疑義について

「天馬のガバナンス向上を考える株主の会」(以下「当会」といいます。)は、天馬株式会社(東証1部:証券コード7958、以下「天馬」といいます。)に対し、本年6月26日開催予定の定時株主総会(以下「本総会」といいます。)での取締役選任について、現取締役を完全に刷新し、新たな取締役体制にすることを求める株主提案(以下「本提案」といいます。)を行っております。

本提案は、本総会の第5号議案として付議されており、その内容は、本総会に係る招集通知の22~26頁に記載されております。

本総会の第5号議案の内容からお分かりのとおり、当会は、本総会において、株主提案として、春山幸雄(執行役員)、館野一治(常務執行役員)、柳澤成之(執行役員)、坂井一郎(執行役員)、川村修治(常務執行役員)、筒野信之進(執行役員)、江河知寿(執行役員)及び瀧上敬亮(執行役員)の8名を「監査等委員でない取締役」として選任するよう求める議案を提案しておりますが、本年6月16日付けで発行された、有力な議決権行使助言会社である Glass, Lewis & Co., LLC のレポート(以下「グラスルイスレポート」といいます。)では、上記8名の中で現時点で取締役への就任承諾が得られている6名のうち、春山幸雄氏、館野一治氏及び坂井一郎氏の3名については、その取締役への選任に賛成のご推奨を頂いたものの、柳澤成之氏、筒野信之進氏及び江河知寿氏の3名については、本提案に係る「監査等委員でない取締役」の候補者のうち、取締役に選任する者の人数を3名に抑えないと、独立社外取締役の取締役会に占める割合が低下することとなってしまう等のため、経験等に鑑みて、これら3名については反対推奨するとされているとの情報入手いたしました。しかしながら、この点は、グラスルイスレポートの趣旨がやや不分明ではあるものの、事実誤認に基づいていると考えられるため、以下、その点につき、ご説明申し上げます。

### 記

- 1 天馬における現状の社外取締役の割合と本提案に係る候補者のうち6名が

注:本書は、本総会における会社提案議案及び株主提案議案のいずれについても、当会を構成する者又は第三者に議決権の行使を代理させることを勧誘するものではありません。

## 取締役を選任された場合における独立社外取締役割合

天馬の取締役会は現在 9 名で構成されていますが、独立社外取締役は、今回非改選の監査等委員である北野治郎氏、片岡義正氏及び藤本潤一氏の 3 名であるため、その独立社外取締役割合は 3 分の 1です。言い換えれば、監査等委員でない取締役の中に占める独立社外取締役の割合は 0%です。

これに対して、グラスルイスレポートでは、会社提案に係る「監査等委員でない取締役」の選任議案(第 2 号議案)のうち、社内取締役候補者である廣野裕彦氏、永井勇一氏及び林史郎氏の 3 名と、社外取締役候補者である倉橋博文氏及び松山昌司氏の 2 名につき賛成を推奨し、菅弘一氏を「監査等委員である取締役」の選任する旨の議案(第 3 号議案)にも賛成を推奨しているため、本提案に係る「監査等委員でない取締役」の候補者 8 名のうち、仮に現時点で取締役への就任承諾が得られている 6 名(全て社内取締役候補者です。)全員を取締役に選任したとしても、出来上がりの天馬の取締役会における独立社外取締役割合は 15 分の 6(独立社外は倉橋博文氏、松山昌司氏及び菅弘一氏<sup>1</sup>並びに非改選の北野治郎氏、片岡義正氏及び藤本潤一氏)となり、現状の取締役会における独立社外取締役割合(3 分の 1)を超えます。

## 2 定款上の「監査等委員でない取締役」の員数上限を考慮した場合における独立社外取締役割合

また、仮にグラスルイスレポートにおいて会社提案に係る「監査等委員でない取締役」の選任議案のうち、賛成推奨がされている 5 名が全員選任されることを所与の前提としたとして、かつ、天馬の場合、定款上、「監査等委員でない取締役」の員数の上限が 9 名、「監査等委員である取締役」の員数の上限が 4 名であることを考慮したとしても、本提案に係る社内取締役候補者のうち 4 名は法令・定款上選任可能であり、当該 4 名を選任した場合における出来上がりの天馬の取締役会の独立社外取締役割合は 13 分の 6(独立社外は倉橋博文氏、松山昌司氏及び菅弘一氏並びに非改選の北野治郎氏、片岡義正氏及び藤本潤一氏)となり、現状の取締役会における独立社外取締役割合(3 分の 1)を優に超えます。なお、この場合には、監査等委員でない取締役の中に占める独立社外取締役の割

---

<sup>1</sup> なお、菅弘一氏は、本総会に係る招集通知上、東京証券取引所に対して独立役員として届出をする旨が（手違いによるものか否か理由は不明ですが）明記されていませんが、同氏が東京証券取引所の定めに基づく独立役員の要件及びグラスルイスが独自に定めている独立性基準を客観的に満たしていることは明らかであるため、取締役として選任されれば、当然に東京証券取引所に対して独立役員としての届出がなされるものと理解しております。

合は9分の2となり、現状の0%から大きく高まります。

従って、グラスルイスレポートは、監査等委員会設置会社である天馬では、監査役会設置会社における監査役とは異なって、「監査等委員(audit committee members)」も取締役会の構成員であることを看過した結果、仮に、同レポートにおいて会社提案に係る「監査等委員でない取締役」の選任議案のうち賛成推奨がされている5名が全員選任されることを所与の前提としたとしても、本提案に係る社内取締役候補者のうち少なくとも4名は、現状の天馬の取締役会における独立社外取締役割合を高めつつ、法令・定款上選任可能であることを十分に考慮していないのではないかとの疑問があります。

### 3 結語

以上から、当会としては、取締役会における独立社外取締役割合を現状より高めるとの立場に立ったとしても、本提案における「監査等委員でない取締役」の候補者8名のうち、少なくとも現時点で取締役への就任承諾が得られている6名全員を、天馬の取締役に選任するのが妥当であると考えます。

この点、本年6月16日付けで修正された、有力な議決権行使助言会社である Institutional Shareholder Services Inc.(以下「ISS」といいます。)のレポートでも、館野一治氏及び春山幸雄氏を含め、本提案における「監査等委員でない取締役」の候補者8名のうち、少なくとも現時点で取締役への就任承諾が得られている6名全員の選任議案について、「賛成推奨」がなされているところです。

株主の皆様におかれましては、本総会の第5号議案につき議決権を行使するに当たっては、以上を前提として、熟慮の上で議決権を行使下さいますよう、何卒宜しくお願い申し上げます。

以上

報道機関 お問い合わせ窓口

「天馬のガバナンス向上を考える株主の会」

事務局：連絡先 03-6721-5099

(報道対応に係る業務受託者：パスファインド株式会社)

ホームページ：<http://tsukasanews.com>

注：本書は、本総会における会社提案議案及び株主提案議案のいずれについても、当会を構成する者又は第三者に議決権の行使を代理させることを勧誘するものではありません。