

2020年6月5日  
(一部加筆版)

天馬の株主の皆様各位  
並びに報道関係各位

天馬のガバナンス向上を考える株主の会

## 会社提案に係る取締役候補者についての意見

「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、本年5月20日付け「天馬株式会社に対する株主提案権の行使について」  
において、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。)を行っているところ  
ですが、本年6月4日に天馬から本総会に係る株主総会招集通知(以下「本招  
集通知」といいます。)の内容が公開されましたので、この機会に、会社提案に  
係る「監査等委員でない取締役」の候補者につき、当会としての意見を、改め  
て以下のとおり申し上げます。

### 記

#### 1 会社提案の取締役候補のうち社内取締役候補について

会社提案に係る社内取締役候補5名のうち金田宏氏、須藤隆志氏、与謝野  
明氏については、本年6月2日に監査等委員会が「お知らせ(監査等委員会  
による取締役選任候補者についての意見および取締役責任調査委員会の設置  
について)」で開示しているとおおり、海外贈賄等の不祥事(以下「本件海外贈  
賄事案」といいます)の関与者であるため、監査等委員会が、取締役候補と  
して不適切である旨意見を表明しているところです。なお、本招集通知9頁  
には、金田宏氏について、同氏「が代表取締役を務めるスピシエル株式会  
社との間でマーケティング・PR代行業務等の取引関係がありますが、〔中  
略〕同社の年間売上高に対する当社からの取引金額の割合は7%未満であ  
り、同氏と当社との間には特別の利害関係はないものと判断しておりま  
す。」との記載がありますが、同氏が議決権の過半を保有し、2006年2月の  
同社設立以来代表取締役を務めているスピシエル株式会社の年間売上高の

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。

6%以上 7%未満<sup>1</sup>が天馬との取引によってもたらされているという状態であるにも拘らず、同氏が天馬との間に「特別の利害関係」(会社法施行規則 74 条 2 項 3 号)を有していないとの判断には重大な疑問があることを付言させて頂きます。

残る廣野裕彦・永井勇一両氏は、いずれも天馬のハウスウェア合成樹脂製品関連事業に長年携わってきた者ですが<sup>2</sup>、天馬グループは、ハウスウェア合成樹脂製品関連事業と工業合成樹脂製品事業で構成されており、その連結売上高のうちハウスウェア合成樹脂製品関連は 17,815 百万円 (20%) に過ぎず、工業品合成樹脂製品関連は 66,558 百万円 (77%) に達しています。

しかるに、会社提案に係る社内取締役候補 5 名の中には、天馬の連結売上高の約 77%を占める工業品合成樹脂製品関連事業に携わってきた人材が全く含まれていません。これでは、取締役会において、天馬グループの主力事業である工業品合成樹脂製品事業の事業方針・戦略等が適切に審議・意思決定できないおそれがあります。さらに、天馬の連結売上高の約 20%を占めるに過ぎないハウスウェア合成樹脂製品関連事業に携わる者から 2 名が取締役候補者となっており、バランスを欠いています。加えて、廣野裕彦・永井勇一両氏は、本件海外贈賄事案の責任を取って本総会終結時をもって退任する藤野兼人社長の出身母体であるハウスウェア合成樹脂製品事業の子飼いであり、両氏が天馬の取締役に就任すると、本総会後も藤野社長の影響力が残り続けるという意味でも、取締役候補としてはふさわしくないものと考えます。

## 2 会社提案の取締役候補のうちそれ以外の候補について

- (1) 松山昌司氏は、公認会計士松山公認会計士・税理士事務所(以下「松山会計士事務所」といいます)及びあすなる監査法人代表社員の職に加えて、松山会計士事務所の HP(<http://matsuyamacpa.com/profile.html>)等によれば、ぷらっとホーム株式会社(東証二部上場)監査役、株式会社ジースリー・ホールディングス<sup>3</sup>(東証二部上場)取締役、株式会社グッドコムアセット(東証一部上場)取締役、FRACTALE<sup>4</sup>株式会社(東証二部上場)取締役という上場会社 4 社の役員を含む 10 社の役員<sup>5</sup>を兼任しており、天馬の社外取締役に就任した

<sup>1</sup> 全体の文脈上、7%未満というのは 6%以上ということの意味していると解釈されます。

<sup>2</sup> 本招集通知における廣野裕彦、永井勇一両氏の略歴欄に記載されている販売推進部・開発部は、いずれもハウスウェア合成樹脂製品の販売開発であり、工業合成樹脂製品は扱っておりません。

<sup>3</sup> 旧商号はコネクトホールディングス。

<sup>4</sup> 旧商号はセブンシーズホールディングス。

<sup>5</sup> クリーンエナジーファクトリー株式会社・取締役、株式会社合食・監査役、株式会社

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。

場合、合計 11 社(うち上場会社 5 社)もの取締役及び監査役を兼任することとなります。

天馬は、取締役らが海外子会社 3 か国の贈賄等に関する不祥事を犯し、過去 5 年間の有価証券報告書・内部統制報告書を訂正する事態に追い込まれ、2020 年 3 月期に係る監査等委員会の監査報告書にも、監査等委員会の全員一致により、「取締役等による違法行為の関与が判明し、過年度決算の訂正に至ったという内部統制上の問題が認められました。従って、当事業年度末日時点において、当社グループの財務報告に係る内部統制は適正であるとは認められません。」(本招集通知 58 頁参照)と記載されている状態であって、現在、グループ全体のコンプライアンス体制・内部統制体制を整備・再構築することが急務となっております。

今回天馬の社外取締役に選任されれば、合計 11 社(うち上場会社 5 社)もの取締役及び監査役を兼任することになる松山氏では、このような重大な課題を抱える天馬の社外取締役として必要な時間を十分に確保できず、社外取締役として求められる役割を全うできないおそれがあると考えられます。

コーポレートガバナンス・コードでも、取締役はその役割・責務を適切に果たすために必要となる時間・労力を取締役の業務に振り向けるべきであって、取締役が他の上場会社の役員を兼任する場合には、その数は合理的な範囲にとどめるべきであるとされています(補充原則 4-11②)。上場会社 5 社もの社外役員を実際に兼任しているのは非常に稀であり、そのような観点からは、松山氏が当社の社外取締役として相応しいとは思えません。

加えて、松山氏は、天馬の現在の会計監査人であるあずさ監査法人の出身であるところ、①例えば、ISS の 2020 年版議決権行使基準(7 頁)でも、「会社の監査法人において、勤務経験がある」ことは多くの場合に独立性が否定されるものとされている点や、②本総会終結時をもってあずさ監査法人は天馬の会計監査人を退任することが予定されているとはいえ、本年 3 月に天馬は過去 5 年間の有価証券報告書・内部統制報告書の訂正に追い込まれていることから、今後、天馬とあずさ監査法人との間で何らかの紛争が生じた場合のことを考えると、社外取締役にはあずさ監査法人との関係において高度な独立性が確保されている人物が望ましいと考えられます。

以上から、当会としては、松山氏は、天馬の社外取締役として相応しいとはいえないものと考えます。

- (2) 林史朗氏は、今回の会社提案では、林氏は社外取締役候補者とはされてお

---

SPinno・監査役、株式会社つばさエンタテインメント・監査役が含まれます(これら各社の HP 参照)が含まれます。

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。

らず、従って、当然ながら、仮に天馬の取締役を選任されても、独立役員として届け出ることもできないこととなります。林氏が、天馬における職歴を有していないことからすると、林氏は、天馬の取締役に選任された場合、天馬の業務執行に関与される予定であると考えるのが自然ですが、本招集通知 8 頁では、林氏の選任理由につき、同氏の選任によって「当社取締役会のガバナンス機能の回復・透明化が図られ」ることが挙げられており、執行と監督との分離の観点に照らすと、林氏が社外取締役候補者とされていないことと上記選任理由との間には齟齬があるといわざるを得ません。

さらに、林氏が代表取締役を務めるダルトン・アドバイザー株式会社は、2020年3月末時点で、天馬株式を約13%超保有しており、金融商品取引法163条1項所定の「主要株主」に該当します。そのため、林氏が、天馬の取締役に選任された場合、一般株主との間で利益相反が生じるおそれを否定できません。特に、今回の会社提案のように、林氏が社外取締役候補者とされておらず、天馬の業務執行に携わることがあり得るとの前提に立った場合、一般株主の皆様様の利益ではなく、主要株主であるダルトンの利益を優先した業務執行がなされるおそれも否定できません。本年6月5日付けで、ダルトンは、そのHP上で、当会からのご質問状に答える形で、天馬の「IR・経営・資本政策といった点はまだ未成熟であり社内のリソースも十分とはお見受けしないため、林がこれまでの金融業界での経験を生かしてより主体的な企画立案への提案・関与を行う可能性があ」るために、「独立社外でない取締役という立場に同意」した旨回答されていますが、IRはともかく、経営や資本政策の面で林氏が「主体的な企画立案への提案・関与を行う」場合には、上記のダルトンと天馬の一般株主の皆様との利害相反のおそれは、より高まるのではないかと懸念されます。

以上の観点から、当会としては、林氏は、天馬の取締役として相応しいとはいえないものと考えます。

- (3) 倉橋博文氏については、そもそも本件海外贈賄事案に関与した藤野社長、須藤 CFO 及び金田常務が主導して監査等委員である取締役にしよう提案してきた経緯に照らして、天馬のコンプライアンス体制・内部統制体制の抜本的強化に取り組むことができる人材なのかにつき疑問が拭えないことに加えて、別途、会社提案に係る監査等委員たる取締役候補者として、菅弘一弁護士の選任議案が付議されていることに照らすと、菅弘一氏に加えてさらにもう1名弁護士を社外取締役として選任することは、いかにもバランスが悪いと考えざるを得ません。

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。

従って、当会としては、倉橋氏を、天馬の社外取締役として選任することには賛成致しかねます。

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。