

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

## ダルトン林氏の「監査等委員でない取締役」 への選任議案(第2号議案)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、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。)を行っております(本総会招集通知22～26頁記載の本総会の第5号議案)ところ、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。)及び Glass, Lewis & Co., LLC(以下「グラスルイス」といいます。)のレポートに関する情報を新たに入手したことを受けて、ダルトン・インベストメンツグループ(以下「ダルトン」といいます。)の業務執行者である林史朗氏の「監査等委員でない取締役」への選任議案について、改めて意見を申し上げたいと存じますので、以下のとおりお知らせいたします。

### 1. ISS 及びグラスルイスレポートにおける金田宏常務及び須藤隆志 CFO の 評価とダルトンによる評価

本日付け「ISS レポートにおける館野氏と春山氏の賛成推奨への変更及び本年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によるレポートについて」にてお知らせ致しましたとおり、当会は、本年6月12日付けで発行され、同月16日付けで一部修正されたISSのレポート(以下「ISS レポート」といいます。)及び本年6月16日付けで発行されたグラスルイスのレポート(以下「グラスルイスレポート」といいます。)において、会社提案に係る金田宏常務取締役、須藤隆志取締役、与謝野明氏の3名について、いずれもベトナムでの贈賄事件に関与した可能性があるため、その取締役選任議案につき「反対推奨」とされている旨の情報を入手いたしました。

然るに、ダルトンは、本年5月27日付けの開示において、会社提案に賛成する主な理由の一つとして、「会社提案については、業務執行の要である金田・須

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。

藤両取締役の重任により経営の連続性が担保されている」点を挙げると共に、同じく本年6月5日付けの開示では、両氏につき、「不適切な行動がありました」とは認めたものの、改めて、会社提案に賛成する主たる理由につき、「金田会長、藤野社長の代表取締役お二人が既に退任を決めておられる上に、加えて金田氏・須藤氏両名が同時に退任されることは、経営の連続性のみならず再発防止の徹底の観点からもむしろリスクが大きいと考えております」と述べています。

このように、ダルトンは、ベトナムでの贈賄事件に関与したとして、ISSレポートでもグラスルイスレポートでもその取締役選任議案につき「反対推奨」がされている金田常務及び須藤 CFO を一貫して強く擁護しており、この両氏と密接な関係があると考えざるを得ません。このことは、上記6月5日付けの開示において、ダルトンが、「ご両名はダルトンがこれまで会社に対して行ってきた資本政策を中心とした提案を真摯にお受け止め頂き、配当政策、自己株買い、金庫株式の消却といった各種企業価値向上施策の実現にもご尽力いただいたものと理解しております」として、その連携ぶりを強調していることから窺えます。

林史朗氏は、ダルトンの中核会社の一つであるダルトン・アドバイザー株式会社の CEO であり、ダルトンの HP 上で、その投資チームの中の「Asia And Emerging Markets Equities」部門のメンバーとして挙げられている16名のうちの1人として表示されていることから、ダルトンの業務執行者であることは明らかです。それ故、ダルトンと金田常務及び須藤 CFO とが密接な関係にあるということは、即ち、林氏と金田常務及び須藤 CFO とが密接な関係にあることを意味すると考えるのが自然です。

従って、当会としては、ベトナムでの贈賄事件に関与したとして、ISSレポートでもグラスルイスレポートでもその取締役選任議案につき「反対推奨」がされている金田常務及び須藤 CFO と密接な関係にあることが明らかな林氏を、「監査等委員でない取締役」に選任することは、天馬にとって現在喫緊の課題である天馬のコンプライアンス体制及び内部統制体制の強化に逆行するものとして、強く反対せざるを得ないものと考えます。

## 2. 天馬の一般株主の利益との利害相反のおそれ

上記のとおり、林史朗氏は、天馬の株式の13.19%を保有する主要株主であるダルトンの業務執行者であり、同氏が取締役に選任された場合には、天馬の一般株主との間で利益相反の問題が生じる可能性が否定できません。しかも、林氏は会社提案において社外取締役候補者とはされていないところ、この点につき、ダルトンは、上記6月5日付けの開示において、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、

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。

林〔氏〕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、独立社外取締役ではないという立場に同意したと説明しています。つまり、林氏は、経営や資本政策という天馬の経営の根幹部分につき、業務執行取締役として「主体的な企画立案への提案・関与を行う」可能性のあるということであり、そうであるとすれば、主要株主であるダルトンの利益と一般株主との間で利害相反が生じる場合には、一般株主の利益が害される可能性が否定できません。この点、ダルトンは、2006年にはサンテレホン、2007年にはフジテックと日本精化に対して、それぞれ友好的なMBOを提案した実績がありますが、仮に本件でも、ダルトンが金田会長及び金田常務、須藤CFOらに対して友好的なMBOを提案するに至った場合には、ダルトンと一般株主との間の利害は明らかに相反することになります。このような場合に、林氏が、経営や資本政策という天馬の経営の根幹部分につき、業務執行取締役として「主体的な企画立案への提案・関与を行う」立場についていた場合には、天馬の一般株主との間で深刻な利害相反の問題が起きかねません。

もしIR・経営・資本政策について知見の深い人材を外部から招聘する必要があるとしても、敢えて一般株主との利益相反の問題が生じるリスクを冒してまで、天馬の主要株主であるダルトンの業務執行者を、そのポジションとの兼務を認めたままで招聘する必要は全くありません。

従って、業務執行者を監督する立場である独立社外取締役としてであればともかく、経営や資本政策という天馬の経営の根幹部分について「主体的な企画立案への提案・関与を行う」可能性のある業務執行取締役として林氏を選任することは、一般株主の利益の観点に照らして、不適切であると考えられます。

以上から、ダルトンの業務執行者である林氏を、天馬の「監査等委員でない取締役」に選任することについては、当会として強く反対いたします。

株主の皆様におかれましては、本総会の第2号議案(会社提案)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。