# 株主提案書

冠省

Ｊａｐａｎ　Ａｂｓｏｌｕｔｅ　Ｖａｌｕｅ　Ｆｕｎｄ　Ｌ．Ｐ．（以下「請求者」といいます。）は、フクダ電子株式会社（以下「当社」といいます。）の株主であり、6か月前から引き続き3百個以上の議決権を有しております。

令和5年6月に開催される当社の第76回定時株主総会において、会社法第303条第1項の規定に基づき、下記「第１」に記載の事項を株主総会の目的とすることを請求するとともに、会社法第305条第1項の規定に基づき、下記「第２」に記載の議案の要領を株主に通知することを請求いたします。

記

第１　株主総会の目的とする事項

第1号議案　「フクダ電子株式の大規模買付行為に関する対応策（買収防衛策）基本方針」の廃止の件
第2号議案　定款一部変更（大規模買付行為への対応策に関する規定の新設）の件
第3号議案　取締役の個人別の報酬額の決定方法の件
第4号議案　定款一部変更（取締役の報酬額の決定方法に関する規定の新設）の件

第２　議案の要領

（１）　第1号議案　「フクダ電子株式の大規模買付行為に関する対応策（買収防衛策）基本方針」の廃止の件

ア　議案の要領

当社は、当社株式に対する濫用的な買付（買収）等を未然に防止するための具体的な内容を「フクダ電子株式の大規模買付行為に関する対応策（買収防衛策）基本方針」（以下、その後の変更等を含み、「本プラン」といいます。）として定めております。当社は、2006年5月31日に開催された取締役会でその導入を決議し、同年6月29日開催の第59回定時株主総会において当時の株主の承認決議を得て以降、その実質的な内容を変更することなく、毎年、定時株主総会後の最初の取締役会で本プランの継続（有効期限の延長）を決議し、継続の可否について株主総会の意思を確認することなく今日に至っております。また、本プランは買収防衛策の発動の際に株主総会の意思確認を求める規定を欠いております。

本提案は、このように株主の意思をないがしろにする本プランの廃止を求めるものです。

イ　提案の理由

本プランは、買収防衛策発動の際及び本プラン継続の際の株主総会の意思の確認のプロセスを欠き株主の意思がないがしろにするものであることから、株主によりその継続の可否を判断するため、本議案を提案するものです。

一般に、買収防衛策は、経営者の保身のための道具となりかねないリスクを常にはらむものです。したがって、その導入と継続には株主の承認が不可欠であり、株主総会の承認を経ずに取締役会決議のみで毎年継続を重ねた本プランを会社の買収防衛策として認めることはできません。

本プランは、買収防衛策の導入及び継続、発動の各段階において株主意思を尊重する現在の買収防衛策の実務の趨勢にそぐわない時代遅れの遺物になっております。

当社は、本プランは、「経済産業省及び法務省が定めた「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」（2005年5月7日）、並びに、株式会社東京証券取引所が定めた「買収防衛策の導入に係る上場制度の整備について」（2006年1月24日）に準拠しております。また、経済産業省に設置された企業価値研究会が発表した「近時の諸環境の変化を踏まえた買収防衛策の在り方」（2008年6月30日）の内容も踏まえたものになっております。」と述べています。

しかしながら、これら指針や在り方の発表から約15年が経過した現在において、買収防衛策を巡る上場会社の対応の実務は、本プラン導入以降のブルドックソース事件最高裁決定などの裁判例を踏まえ、より一層株主意思を尊重する方向で変化しております。そのような変化は、例えば、経済産業省に2022年に設置された「公正な買収の在り方に関する研究会」でも明らかにされており、その公表資料（第1回会合／事務局説明資料17頁）には、2005年の買収防衛指針策定の直後（2005年）から今日まで、上場会社の買収防衛策を巡る状況が株主意思の確認を重視する方向で変遷してきたことが明記されています（https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/kosei_baishu/pdf/001_04_00.pdf）。

本プランが株主意思をないがしろにする遺物となっているという指摘を本プランの規定に即して以下に具体的に述べます。

(ア)　**株主意思確認を経ない発動決定**：先ず、本プランは、取締役会限りで買収防衛策を発動することができる建付けになっており、本プランに定める買い付けルールを買収者が遵守して適切に情報提供を行った場合にも、株主総会の意思確認を経ずに取締役会の判断のみに基づいて買収者への対抗措置として買収防衛策を発動することを認めております（本プラン4・大規模買付が行われた場合の対応方針／(3)・対抗措置発動の要件／④）。この点において、取締役が保身のために買収防衛策を発動する懸念を本質的に含んでいる時代遅れの内容となっています。

(イ)　**株主意思確認を経ない継続決定**：次に、前記「企業価値・株主共同の利益の確保又は

向上のための買収防衛策に関する指針」（2005年5月7日）には、「取締役会の決議により買収防衛策が導入された場合であっても、株主の総体的意思によってこれを廃止できる手段（消極的な承認を得る手段）を設けている場合には、株主意思の原則に反するものではない。」という記載があるところ、この株主の「消極的な承認を得る手段」を設けていない本プランは、2005年指針にも準拠していないということになります。

このように、本プランは、その継続を取締役会限りにおいて行ない、株主総会の意思確認を全く行わない点においても時代遅れであり、買収防衛策が経営者の保身のために用いられることを牽制する意味でも、買収防衛策の導入時及び発動時のみならず、継続に際しても株主意思の確認を得るべきことは当然です。

（ウ） **株主意思確認を取締役選解任に仮託することの欺瞞性**：本プランの第5項には、「当社の取締役の任期は1年であり、毎年の定時株主総会で選任されます。本プランの廃止又は変更は、毎年の株主総会において株主の皆様により選任された取締役によって構成される取締役会において決せられることになります。」と記載されており、当社は、取締役が毎年株主総会によって選任されていることをもって本プランの継続が株主意思に基づいていることの根拠としているように思われます。

しかし、当社において過半数を占める社内取締役は、役付き取締役として当社の業務執行全般を担っており、株主が買収防衛策を承認できないことのみを理由として買収防衛策の存続を決定した取締役を解任し又は選任しないことは現実的ではありません。買収防衛策を信任できないとしても、業務執行が滞ることを恐れ、当該取締役を選任するのが通常の株主判断であり、取締役が株主総会によって選任されていることをもって本プランの継続が株主意思に基づいているということはできません。

以上から明らかなとおり、本プランは、株主意思をないがしろにし、取締役会のみの判断で買収防衛策を発動することを認めることにより、株主利益に合致する買収の機会をも排除し、経営者が保身を図ることを可能とするものです。これを換言すれば、本プランは、経営者に対して、株主の利益に反して買収防衛策を発動させる自由を与えるものと言わざるを得ません。よって、本プランは廃止しなければなりません。その上で、買収防衛策の継続と発動のいずれの際においても株主意思を尊重する買収防衛策についてその導入の可否を株主総会の決議に委ねるべきです。

請求者は、このような考えから本プランを直ちに廃止することを求め、本議案を提案するものです。

（2） 第2号議案　定款一部変更（大規模買付行為への対応策に関する規定の新設）の件について

ア　議案の要領

当社は、2006年5月31日に開催された取締役会で本プランの導入を決議し、同年6月

29 日開催の第 59 回定時株主総会において当時の株主の承認決議を得て以降、その実質的な内容を変更することなく、毎年、定時株主総会後の最初の取締役会で本プランの継続を決議し、継続の可否について株主総会の意思を確認することなく今日に至っております。

今般、第 1 号議案によりこのような過去の遺物である本プランを廃止することを求めるとともに、本議案により、買収防衛策の導入、継続及び発動は株主総会の決議によって定めることを当社の基本方針とするために、大規模買付行為への対応策（買収防衛策）に関する規定を定款に新設することを求めるものです。

なお、本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含みます。）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などを含みますが、これに限られません。）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します。

| 現行定款 | 変更案 |
|---|---|
| （新設） | 第 8 章　大規模買付行為に関する対応策<br><br>第 41 条（大規模買付行為に関する対応策）<br>1. 当会社は、所定の閾値を超えて大規模な買付け行為を行う行為者に関する対応策（以下「買収防衛策」という。）を導入するときには、株主総会の承認決議を得るものとする。<br>2. 前項の買収防衛策とは、当会社が資金調達又は業務提携などの事業目的を主要な目的とせずに新株の発行又は新株予約権の無償割当て等を行うことにより、当会社の企業価値を棄損する恐れのある大規模買付け行為による当会社の買収の実現を困難にする方策を含む大規模買付け行為への対応方針であって、大規模買付け行為が開始される前に導入されるものをいう。<br>3. 前項の買収防衛策は、大規模買付け行為者の買収目的、買収後の経営方針等当社株主が買収防衛策の発動の可否を判断するために合理的に必要とする情報を提供させることを主たる目的と |

| | |
|---|---|
| | し、そのための情報提供ルールを行為者が遵守している場合には、買収防衛策に定める手続きにより、取締役会は、株主総会において買収防衛策発動の可否の株主意思を確認し、それに従うものとする。<br>4. 買収防衛策は、第1項の決議後2年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会においてその存続について承認を得なければならず、承認を得られなかった買収防衛策は失効するものとし、その後も同様とする。<br>5. 買収防衛策は、取締役会の決議によって廃止することができる。 |

イ　提案の理由

本プランは、買収防衛策の継続及びその発動のいずれの際においても株主意思の確認を求めておらず、株主の意思をないがしろにするものです。今般、このような過去の遺物である本プランを廃止するとともに、買収防衛策の導入、継続及び発動は株主総会の決議によって定めることを当社の基本方針とするために、大規模買付行為への対応策に関する規定を定款に新設することを求めて本議案を提案いたします。

本プランが、2006年6月29日以降一度も株主総会の承認を得ておらず、現在の株主の承認や信任を得たものとは言い難いばかりか、株主意思をないがしろにする時代遅れの遺物であることは、第1号議案の提案理由として述べたとおりです。

買収防衛策は、当社の企業価値を守るためにあり、取締役会の恣意的な判断に基づき経営者の保身のために買収者を排除するためのものではありません。買収防衛策の定める株主への情報提供ルールが遵守されている限り、その買収者が会社の企業価値を向上させるか棄損するかの判断は株主総会の判断に委ねるべきであり、買収防衛策の継続の是非に関しても株主総会が決定する株主意思を尊重する制度的な仕組みを採用するべきです。

請求者は、このような考えから、買収防衛策の導入、継続及び発動は株主総会の決議によって定めることを当社の基本方針とするために、本議案を提案するものです。

なお、当社及び株主の負担を考慮して、買収防衛策の継続の可否の判断は2年に一度とし、また、買収防衛策の廃止については、株主総会決議を経ずとも取締役会決議のみで買収防衛策を廃止できることを提案しております。

（3）　第3号議案　取締役の個人別の報酬額の決定方法の件

ア　議案の要領

当社の取締役の報酬限度額（金銭報酬額の総額）は、2021年6月29日開催の当社第74回定時株主総会において、年額10億円以内（うち社外取締役分20百万円以内）と決議されております（2022年3月期有価証券報告書45頁）。

今般、取締役会の監督機能を回復させ、コーポレート・ガバナンスの強化を図るため、取締役の報酬額（金銭報酬の額をいいます。以下同じ。）の総額（年額10億円以内（うち社外取締役分20百万円以内））はそのままに、これに加えて、(1)各取締役の個人別の報酬額の上限を、取締役に支給する報酬額の合計額の2分の1以内とすること、(2)取締役の個人別の報酬額は、取締役会の決議によって決定し、特定の取締役にその決定を委任することができないことを決議することを求めるものです。

イ　提案の理由

取締役の個人別の報酬額の決定について、代表取締役会長福田孝太郎氏（以下「福田会長」といいます。）による“お手盛り”の報酬決定を廃し、取締役会の監督機能を回復させて取締役報酬を適切に分配し、各取締役に福田会長におもねることなくその職務を全うさせ、もって、当社のコーポレート・ガバナンスの強化を図るため、本議案を提案するものです。

第1号及び2号議案の提案理由において、当社の買収防衛策が株主意思をないがしろにしており、「経営者の保身」のために買収防衛策を発動する懸念があることを指摘しました。福田会長による“お手盛り”の報酬決定が慣行化している現状は、取締役会によるガバナンスが機能しておらず、株主の利益を犠牲にして福田会長による既得権益を守ろうとする経営者の保身の試みが既に現実にまかり通っていることを示しています。

当社は、2021年2月26日開催の取締役会で、「取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定方針」（以下「決定方針」といいます。）を決議しており、「当社の取締役の報酬は、フクダグループの持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資する報酬体系とし、優秀な人材を確保・維持できる報酬水準とすることを基本方針とします。」と述べています（2022年3月期有価証券報告書45頁）。他方、「取締役の個人別の報酬額の決定に際しては、取締役会の決議にもとづき代表取締役会長福田孝太郎が委任を受け、株主総会で決議された報酬限度額の範囲内において、会社の業績や各取締役の役位、前事業年度の業務執行状況や当事業年度の役割期待等を総合的に勘案して決定」すると述べており、また、このような権限の委任は、「委任を受けた裁量の余地も限られていることから、決定方針に沿うものである」とも述べています（同47頁注7）。

しかしながら、現状では、このような決定方針に反する次のような看過し難い問題が発生しています。

(ア)　**裁量を逸脱した報酬配分**：第一に、2022年3月期では、福田会長が、取締役（社外

取締役を除く）の報酬等（報酬等には、非金銭報酬である株式報酬が含まれます。）の総額（706百万円）の64%超の452百万円（基本報酬（279百万円）に限れば71%超）を受け取り、代表取締役社長白井大治郎氏（以下「白井社長」といいます。）が、報酬等の総額の30%超の217百万円（賞与（393百万円）に限れば36%超）を受け取るという異常な偏りが生じております。

これでは、取締役の報酬等が「持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資する報酬体系」となっているとも、「優秀な人材を確保・維持できる報酬水準」となっているとも到底言えず、また、個人別の報酬額の決定にあたって福田会長が行使した裁量は、その「余地も限られて」いたとは認められず、寧ろ、福田会長がその地位を利用したいわゆる“お手盛り”の報酬決定であり、決定方針を大きく逸脱したものと断じざるを得ません。

（イ） **増員取締役分報酬の自己への支払い**：第二に、福田会長の報酬等の総額は、2021年3月期に349百万円であったものが、2022年3月期に452百万円に急増しており、白井社長の報酬等の総額も、同様に、2021年3月期に173百万円であったものが、2022年3月期に217百万円に急増しております。

これは2021年6月29日開催の当社第74回定時株主総会において「取締役の増員を行うこと」を提案理由として（同総会招集通知45頁）、取締役の報酬限度額を6億円以内から10億円以内に引き上げた翌年のことです。この年の取締役報酬額の純増額159百万円のうち、実に92.4%（147百万円）が福田会長と白井社長の増額分として支払われており、福田会長と白井社長の報酬を増やすことが狙いであり、「取締役の増員」という上記提案理由はこじつけであったと言わざるを得ません。

（ウ） **使用人兼務取締役への多額の報酬支払いは総会決議の潜脱**：第三に、福田会長と白井社長を除く4名の社内取締役の2022年3月期の報酬等は、合計で37百万円、基本報酬に限れば19百万円で、それぞれ同期の取締役の報酬総額の5%程度、6%程度に過ぎません（2022年3月期有価証券報告書46頁、47頁）。

当該4名の取締役は、全員が使用人兼務取締役であるとされ、そのため取締役報酬とは別に使用人としての給与を受け取っていることは明らかといえますが、当該使用人としての給与の金額は開示されておりません。このように福田会長・白井社長を除く取締役全員を使用人兼務取締役とし、その使用人としての給与の金額を非開示とすることは、株主総会で取締役の報酬限度額を10億円以内と決議したことを潜脱するものであり、決して見逃すことはできません。個人のプライバシーの観点から、個々の使用人兼務取締役の使用人としての給与の金額を開示することはできないとしても、使用人としての給与の総額を開示するか、又は個々の取締役の氏名を特定せずそれぞれの使用人兼務取締役の使用人としての給与の金額を開示することはできるはずです。そのような透明性のある対応ができないのであれば、取締役の報酬を株主総会に委ねている会社法の制度趣旨に反する脱法的行為であり、取締役を使用人兼取締役とすべきではないと考えます。

以上のような、決定方針を大きく逸脱した個人別の報酬等の額の決定、なかんずく、福田会長、白井社長の報酬等の額の決定は、本来、取締役会による適切な監督によって是正されるべきものであります。しかし、そもそも、各取締役が代表取締役会長の報酬等の額の決定に関与しないばかりか、自らの報酬等の額まで代表取締役会長に決められているような状況で、取締役会が、主要株主でもある代表取締役会長に対して監督責任を尽くせるはずがありません。

この点、当社からは、2022年10月31日の取締役会で、指名・報酬諮問委員会を設置することを決議しており（同日付プレスリリース「指名・報酬諮問委員会の設置に関するお知らせ」）、同委員会が取締役の個人別の報酬等の内容についての決定に関する事項について審議し、取締役会に助言・提言を行うことで、報酬等に係る手続きの公正性、客観性を強化し、コーポレート・ガバナンスの充実を図っているとの説明がなされることが考えられます。

しかしながら、同委員会は、あくまで取締役会の諮問に応じて、助言・提言を行う諮問機関に過ぎず、取締役会が助言・提言された内容に従う必要は無いこと、また、3名の構成員は、うち2名は独立社外取締役とされているものの、残る1名の委員及び委員長は、取締役会の決定によって取締役の中から選定するとだけされており、福田会長又は白井社長が委員長になることが妨げられていないなど、福田会長による“お手盛り”の報酬決定を牽制するためには極めて不十分なものであり、およそ報酬等の客観性を担保し、報酬決定権限を事実上握る福田会長に取締役がおもねることなく職務を全うできる体制とはなっておりません。

このように、このまま取締役自身による改革を期待していては、報酬等が福田会長と白井社長に集中する異常事態は一向に改善されないばかりか、福田会長と白井社長への多額の報酬支払がますます強化されて当社は、優秀な取締役人材を確保・維持することができず、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上が妨げられてしまいます。

請求者は、このような考えから、当社のコーポレート・ガバナンスの強化を図るため、本議案を提案するものです。

（4） 第4号議案　定款一部変更（取締役の報酬額の決定方法に関する規定の新設）の件について

ア　議案の要領

当社の取締役の報酬限度額（報酬額の総額）は、2021年6月29日開催の当社第74回定時株主総会において、年額10億円以内（うち社外取締役分20百万円以内）と決議されております。

今般取締役の報酬限度額（金銭報酬である報酬額の総額）を株主総会決議で決定することを確認するとともに、これに加えて、(1)各取締役の個人別の報酬額の上限を、取締役に支給する報酬額の合計額の2分の1以内とすること、(2)取締役の個人別の報酬額は、取締役

会の決議によって決定し、特定の取締役にその決定を委任することができないことを制度的に担保するため、取締役の報酬額の決定方法に関する規定を定款に新設することを求めるものです。

なお、本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含みます。）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などを含みますが、これに限られません。）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します。

| 現行定款 | 変更案 |
|---|---|
| （新設） | 第22条の2（取締役の報酬等）<br>1. 取締役の報酬、賞与その他の職務執行の対価として当会社から受ける財産上の利益（使用人を兼務する取締役においては、使用人として当会社から受け取る給与を除き、以下、本条において「報酬等」という。）の総額は、株主総会の決議によって定める。<br>2. 前項の決議において、取締役の個人別の報酬額（金銭報酬額をいう。以下本条において同じ。）の決定は、報酬額の総額の範囲内において、取締役会に委任することができる。但し、かかる委任を受けた取締役会は、その決議によって取締役の個人別の報酬額を決定するものとし、特定の取締役にその決定を委任することができない。<br>3. 前項に規定する取締役会の決議においては、取締役の個人別の報酬額を、支給する報酬額の合計額の50%（以下、本条において「上限額」という。）を超える金額とすることができない。但し、特定の取締役に付与する報酬額について、株主総会の決議によってかかる上限額を適用しないことができる。<br>4. 前項ただし書きによる株主総会の決議により特定の取締役に対する報酬額に |

| | |
|---|---|
| | ついて上限額を超えて支払うことを承認する内容の決議をする場合には、その決議は、上限額を超える報酬額を受ける当該取締役の保有する株式及びその取締役が保有する株式の共同所有者（金融商品取引法第27条の23第5項に規定する共同保有者をいい、同条第6項に基づき共同保有者とみなされる者を含む。）の保有する株式の議決権を除く議決権の過半数によるものとする。 |

イ　提案の理由

当社の取締役報酬について、当社の決定方針に反する看過し難い問題が発生していることは、第3号議案の提案の理由として述べたとおりです。

請求者は、取締役の個人別の報酬額の決定について、福田会長による“お手盛り”の報酬決定を廃し、取締役会の監督機能を回復させて取締役報酬を適切に分配し、各取締役に福田会長におもねることなくその職務を全うさせ、もって当社のコーポレート・ガバナンスの強化を図ることを制度的に担保するため、本議案を提案するものです。

なお、本議案は、第3号議案と異なり、株主総会決議がある場合は、特定の取締役に対して取締役に支給する報酬額の合計額の 50%以上の額を支給することを認める（但し、当該特定の取締役が株主である場合、当該特定の取締役は議決権を行使することができない）ことを内容としております。そのような例外的な規定を提案する理由は、定款の規定は長期間にわたって会社を拘束する規範となるところ、将来特別な事情により特定の有能な取締役に対して多額の報酬を付与する必要が生じた場合に、株主による、取締役の個人別の報酬額の決定への直接的なコントロールのもとに、そのような多額の報酬の付与を可能とする趣旨に基づくものです。

以上