



2024年3月12日

各 位

会社名 鳥居薬品株式会社
代表者名 代表取締役社長 松田 剛一
(コード番号 4551 東証プライム)
問合せ先 経営企画部 (TEL 03-3231-6814)

当社株主総会の議案に関する 議決権行使助言会社 ISS 社レポートに対する当社見解

当社は、2024年3月27日開催予定の第132回定時株主総会（以下、「本株主総会」といいます。）で上程しております議案に関して、議決権行使助言会社である Institutional Shareholder Services Inc.（以下、「ISS」といいます。）が賛否推奨レポート（以下、「本レポート」といいます。）を公表したことを確認いたしました。本レポートにおいて、ISSは株主提案である第9号議案、第10号議案及び第11号議案について賛成行使を推奨しておりますが、そのことに関する当社の見解を下記のとおりお知らせいたします。

株主の皆様におかれましては、当社見解をご理解いただき、議決権行使の判断をしていただきませう、何卒よろしくお願い申し上げます。

記

1. 第9号議案について

ISSは、第9号議案である自己株式の取得の件について、当社のバランスシートに課題があることを指摘した上で、本議案は、実際に自己株式の取得を要求するものではなく、取得できる株式の最大数を定めるものにとどまること、並びに、本議案を支持することにより資本効率及びバランスシートにかかる懸念を当社に対して示すことが可能であることから、賛成行使を推奨しております。

しかしながら、本レポート中の推奨理由では、医薬品事業の特性や当社の成長戦略、また、それらを踏まえたキャピタル・アロケーション等について一切触れられておりません。

ISSは、当社がキャッシュや投資有価証券を多く保有しており、バランスシート上に課題があると指摘していますが、当社はキャピタル・アロケーションの中で、事業に必要な運転資金等を確保した上で、事業投資と株主還元を活用する旨を示しています。



まず事業投資については、当社のように研究開発機能が限定的である会社が存続・成長し続けていくためには、「新規導入品の獲得」が必要不可欠であることから、パイプラインの現状や開発リスク等を勘案したうえで、質・量ともに十分な導入品獲得を目指した投資を実行しております。

導入品獲得においては、十分な手元資金を持ち機動的に拠出できることが重要な要素となることに加え、導入後の開発に失敗のリスクが存在すること、収益化までの期間が長いことから、手元資金を優先的に活用することとしております。具体的には、2023年から2027年までの5年間を集中的な事業投資期間と位置づけ、目安として400億円程度を導入品獲得等の事業投資に活用していく考えです。2023年度においては、新規導入品を2件獲得(NAC-GED-0507、GRAZAX)することができ、また、事業投資としては、総額50億円超の投資を実行・意思決定しました。

また、株主還元については、当社として重要経営課題の一つと認識し、継続的かつ安定的な配当の実施を基本方針としつつ更なる株主還元の充実を図っていくこととしております。具体的には、業績や投資の進捗等を勘案しながら中長期的なDOEの向上に努め、将来的に同業他社と遜色のないDOE水準(現時点では3.5%程度)を目指してまいります。この考え方・方針のもと、2023年度の通期の1株当たりの配当金を前年度から20円増配し、120円とすることを本株主総会で提案しており、可決された場合、2年連続の増配となります。

自己株式の取得については、事業環境や投資の進捗等を総合的に勘案した上で実施を検討することにしており、株主還元策の選択肢の一つと認識していますが、当社が置かれている事業環境の下で、将来の持続的成長を確実にするためには、新たな導入品の獲得に向けた積極的な事業投資が必要不可欠であり、機動的な投資実行のために十分な手元資金の確保が必要と考えております。

なお、ISSは、本議案について、実際に自己株式の取得を要求するものではなく、取得できる株式の最大数を定めるものにとどまると指摘していますが、本議案が可決された場合、資本市場において自己株式の取得に対する期待が醸成され、仮に実施しない場合には、当社に対する株主・投資家から信頼が毀損される可能性があると同時に、実施を期待した株式市場においても混乱が生じる懸念があると考えます。

以上の理由により、当社としましては第9号議案には反対しております。

2. 第10号議案について

ISSは、第10号議案である定款一部変更(代表権を有する取締役報酬の開示)の件について、取締役個人の報酬水準を開示することは、説明責任を促進し、株主が取締役選任や報酬に関連する提案についてより良い情報に基づいた意思決定を行うのに役立つ等として賛成行使を推奨しております。

この点、当社の代表取締役を含む取締役の個人別の各報酬の内容については、独立社外取締役が過半数を占める取締役会において決定方針(以下、「本決定方針」といいます。)を定めており、本決定方針等に従い、適切なプロセスを経て決定されています。

また、当社は、事業報告及び有価証券報告書において、本決定方針の概要や役員区分ごとの報酬総額、譲渡制限付株式報酬を含む種類別の報酬総額の開示を含む取締役報酬に関する適切な開示を行っています。

更に、当社は、監査等委員会設置会社への移行を予定しておりますが、支配株主からの独立性や少数株主保護の観点から、引き続き、取締役会の過半数を独立社外取締役で構成する体制にするるとともに、従来取締役全員で議論・検討していた取締役の指名・報酬について、取締役会の任意の諮問機関として、独立社外取締役のみで構成する指名・報酬諮問委員会を設置し、手続きの透明性・客観性・公平性をさらに向上させるとともに、審議をより充実させていく予定であることから、代表権を有する取締役の個別報酬の開示は不要であるものと考えます。

以上の理由により、当社としましては第 10 号議案には反対しております。

3. 第 11 号議案について

ISS は、第 11 号議案である定款一部変更（CMS を通じた資金運用の検討結果の開示）の件について、本議案は、親会社である日本たばこ産業株式会社（以下、「JT」といいます。）との間の CMS に関する取締役会の説明責任を促進しうるとともに、CMS の利用を減少させるものである等として賛成行使を推奨しております。

当社は、株主提案に記載されている CMS に関する取締役会での検討及びコーポレート・ガバナンス報告書における開示について、既に適切に実施しております。

具体的には、独立社外取締役が過半数を占める取締役会においてキャッシュ・マネージメント・システム（CMS）の利用意義・利用状況について定期的に確認・検討を行っており、法令に従った適切な開示を行っています。CMS の利用方針については、「資金決済等の手段として、手数料等を勘案のうえ有利な取引先の一つとして、当社独自の判断で活用する。また、資金決済口座としての用途に照らし、CMS を利用することのメリット（支払手数料の軽減、有利な為替レートでの為替予約等）も勘案の上、必要となる限度額で活用する。」こととし、その内容を 2023 年 3 月にコーポレート・ガバナンス報告書で開示しております。当該開示内容は、東京証券取引所が公表した「少数株主保護及びグループ経営に関する情報開示の充実」（2023 年 12 月 26 日付）に沿った内容となっております（なお、当社の開示は、東京証券取引所による「少数株主保護及びグループ経営に関する開示例」の参考事例の一つとして紹介されております。）。

また、ISS は、親子上場から生じる利益相反への懸念についても触れておりますが、当社は、取締役会の過半数を独立社外取締役で構成する体制としており、親会社を含む主要株主との取引は、社内規程に基づき、取締役会等において決定し、年間の取引実績を取締役に報告することとしております。また、親会社を含む主要株主との取引等に係る決定を行う場合には、必要に応じて外部の有識者から見解を入手したうえ、主要株主と利害関係を有しない社外役員に意見を求める等の措置を講じることとしております。

さらに ISS は、監査等委員会設置会社への移行後の当社の取締役会構成について、JT を実質的に代表する取締役の割合が増加する旨を指摘していますが、当社の取締役は、適正かつ透明なプロセスで選任されています。具体的には、代表取締役が、取締役としての職務を適切に遂行することが可能な能力・見識を有し、かつ人格に優れた人物を選定し、取締役候補者案を策定のうえ、取締役会への付議前に、独立社外取締役から適切な助言を得る機会を確保した後、最終的には独立社外取締役が過半数を占める取締役会の決議により決定しています。このように、当社においては、取締役の選任について、プロセスの客観性・透明性等を確保した形で、かつ、当社の企業価値・株主利益の向上に資するかという観点から検討を行っており、JT 出身の当社取締役は JT を実質的に代表しているという ISS の指摘は不適當なものです。

なお、支配株主からの独立性や少数株主の保護の観点から、監査等委員会設置会社への移行後も引き続き、取締役会の過半数を独立社外取締役で構成する体制にするとともに、取締役会の任意の諮問機関として、独立社外取締役のみで構成する指名・報酬諮問委員会を設置する予定です。これにより、取締役の指名・報酬に関する手続の透明性・客観性・公正性が更に向上し、かつ、審議もより充実することからも、ISS が指摘している懸念は当たらないと考えています。

以上の理由により、当社としましては第 11 号議案には反対しております。

株主の皆様におかれましては、上記の当社見解をご理解いただき、議決権行使の判断をしていただきますよう、重ねてお願い申し上げます。

以 上