

## 議決権行使レポート

証券コード 4116

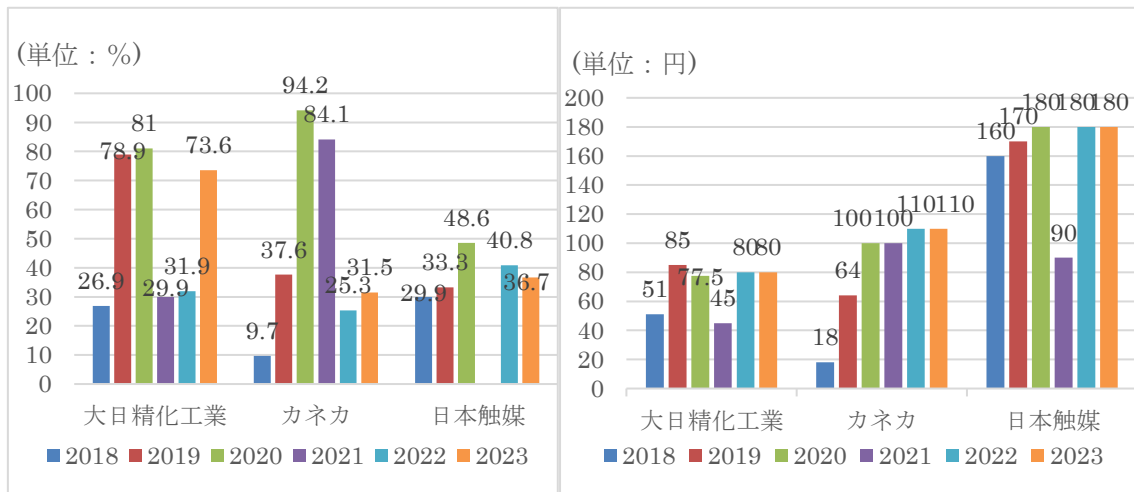
会社名 株式会社大日精化工業

	賛成	反対	棄権
第1号議案 剰余金処分の件	○		
第2号議案 取締役8名選任の件			
高橋 弘二 氏		○	
小城 義尚 氏	○		
青葉 正彦 氏	○		
竹田 治 氏	○		
佐藤 幸治 氏	○		
中川 義章 氏	○		
長濱 晶子 氏		○	
川瀬 進 氏	○		
第3号議案 監査役3名選任の件			
蒲生 善朗 氏	○		
村田 修一 氏	○		
若林 市郎 氏	○		
第4号議案 補欠監査役1名選任の件			
五十里 秀一郎 氏	○		
第5号議案 当社株式の大規模買付に関する対応策(買収防衛策)の継続の件		○	

以下、ISSによる2023年版の日本向け議決権行使助言基準を参考に、株式会社大日精化工業(以下大日精化工業)の第120期定時株主総会の議案の賛否について取り扱っていく。また、議案の賛否を決めるにあたって、株式会社カネカ(以下カネカ)及び株式会社日本触媒(以下日本触媒)を用いて同業者比較を行う。

### 上記の推奨をした理由

#### 第1号議案 剰余金処分の件 賛成



1図表1 配当性向

2図表2 一株当たりの配当額

ISSの方針によると、「十分な説明がなく、配当性向が継続的に低い場合」や「配当性向があまりに高く財務の健全性に悪影響を与える場合」には議案に反対することを推奨している。そして、配当性向が15～100%の場合、通常は賛成すべきとしている。これらの観点を踏まえて、分析すると図表1から配当性向は20%から80%の割合で推移しており、ISSの方針によった反対の要素は含んでいないことが分かる。これだけの要素があれば、十分に賛成の余地はあるが、今回は複数社比較の観点からさらに深堀していく。まず、図表2の一株当たりの配当額に着目すると大日精化工業は比較企業の中では最も低い一株当たりの配当額となっている。このことから、比較企業の中では、大日精化工業のリターンの少なさが懸念点として挙げられる。しかし、今一度、図表1の配当性向に着目すると、大日精化工業は直近で他の比較企業より高い数値を計上した上に、日本触媒のように当期純損失に伴って配当性向が計上されないこともなかったもので、株主還元の観点による安定性は高いといえる。これらの要素を総合的に判断しても第1号議案には十分に賛成の余地がある。

## 第2号議案 取締役8名選任の件

### 総合判断

まず、候補者が1ページの表の賛否に従って選出されたと仮定して、ISSが定める以下の観点から総合判断を行う。これらの基準を満たす場合は議案反対の根拠となる。

- ① 株主総会後の取締役会に占める社外取締役の割合が3分1未満の場合、または社外取締役が2名未満の場合
- ② 株主総会後の取締役会に女性取締役が一人もいない場合
- ③ 親会社や支配株主を持つ会社において、株主総会後の取締役会に占めるISSの独立性基準を満たす社外取締役の割合が3分の1未満の場合、またはISSの独立性基準を満たす社外取締役が2名未満の場合

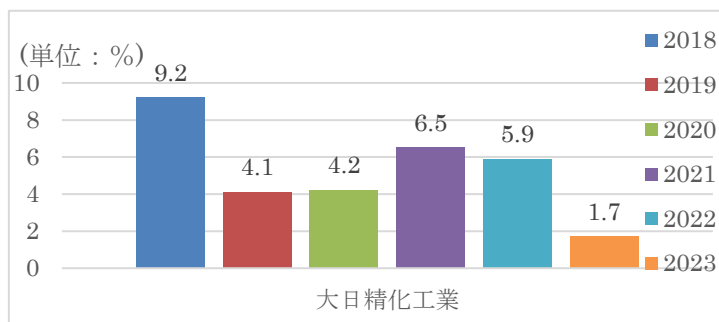
<sup>1</sup> 各社財務諸表より作成。

<sup>2</sup> 同上

④ 前会計年度における取締役会の出席率が75%未満の社外取締役

1ページの表より条件①及び③は満たされていないと判断できる。また、社外取締役の出席率は100%であったため条件④は満たされていないと判断できる。しかし、条件②は満たされているので、代表取締役社長である高橋弘二氏を反対する根拠になる。

高橋 弘二 氏 反対



3図表3 自己資本利益率(ROE)

ISSの基準を参考にすると「資本生産性が低く(過去5期平均の自己資本利益率〔ROE〕が5%を下回り)かつ改善傾向にない場合」代表取締役社長選任の反対を推奨している。ここで2ページの図表3に着目すると2019年度、2020年度及び2023年度においてROEが基準値を下回っている。直近6カ年の内3年で基準値を下回っているので、改善の姿勢が見られないと判断し、前述の根拠も踏まえた上で、反対とした。

小城 義尚 氏 賛成

同氏は大日精化工業内の技術や事業開発、研究において豊富な経験を積んでおり、優れた企業経営、事業戦略の手腕とリーダーシップを見せてくれることが期待でき、賛成とした。

青葉 正彦 氏 賛成

同氏は大日精化工業グループの一員として、顔料製造の海外勤務についており、そこで培った豊富なマネジメント力と国際性は取締役を務める上でも非常に役立つと思われる。また、東海、東京、坂東の製造事業所の所長を歴任しており、その豊富な知見は人事、労務の面、技術開発やその管理の面、物流の面で役立つと判断し、賛成とした。

竹田 治 氏 賛成

同氏はファインポリマー事業部やグラビアインキ事業部の事業部長を歴任しているので、マーケティング部門において知見が活きると思われる。したがって、賛成とした。

佐藤 幸治 氏 賛成

同氏は大日精化工業の小会社である大日精化(上海)化工有限公司での勤務と大日精化工業の合成樹脂・摘材第2事業部事業部長を務めており、人事面を含めた、業務全般の幅広い

<sup>3</sup> 大日精化工業の財務諸表より作成。

知見を有すると判断し、賛成とした。

#### 中川 義章 氏(社外取締役) 賛成

同氏の長年、陸上自衛官として組織運営や管轄を行った経験と事業会社の顧問を行った経験は大日精化工業においても優れた企業経営力やコンプライアンス管轄能力として役立つと考えられる。なお、同氏は株式会社小松製作所の顧問を務めた後、株式会社電巧社の現顧問として活躍しているが、大日精化工業グループは両企業との間で特別の取引を行っておらず、ISSが定める独立性基準を十分に満たしている。加えて、同氏が選任された場合、取締役及び役付執行役員の指名や報酬等の決定に関する手続きの公平性、透明性、客観性の強化を目的とする指名・報酬等委員会の委員長として独立的、客観的立場で関与する予定であると公表されており、前述の企業経営力やコンプライアンスに関する知見、独立的立場にあることが活かされる役職につけると判断し、賛成とした。

#### 長濱 晶子 氏(社外取締役) 反対

大日精化工業は同氏が所属する長濱・水野・井上法律事務所に法務アドバイスを求める場合があると公表しているが、その際の報酬金額は「僅少」としか公表しておらず、ISSが定める「コンサルティングや顧問契約などの重要な取引関係が現在ある、もしくは過去にあった親戚が会社に勤務している」という独立性基準に反する要素に該当するか判断しかねるので、独立性に懸念点があると判断し、反対とした。

#### 川瀬 進 氏(社外取締役) 賛成

同氏は綜研化学株式会社の取締役副社長及び、同社研究開発センター長、取締役副社長兼狭山事業所長を歴任していることから、企業経営や供給、製造の分野で知見を活かせる判断できる。なお、大日精化工業グループは同企業との取引があるが年間売上には占める割合はわずか2%未満であることから、ISSが定める独立性基準を満たすと判断でき、十分な独立性を持つといえる。これらの観点と選任後に就任予定の指名・報酬等委員のとしての業務の親和性も考慮して、賛成できると判断した。

### 第3号議案 監査役3名選任の件及び第4号議案 補欠監査役1名選任の件

#### 総合判断

まず、ISSが定める以下の観点から総合判断を行う。

- ① 前会計年度における取締役会もしくは監査役会の出席率がどちらか一方でも75%未満である社外監査役
- ② 株主の利益に反する行為に責任があると判断される監査役
- ③ 他社での取締役や監査役としての行動に重大な懸念があり、当会社の監査役としての適性に大きな懸念がある場合

該当する監査人の監査役会及び取締役会の出席率は100%であり、かつ、条件②および

③に該当する事例もなかったためこれらの観点よった選任に反対する根拠はない。

蒲生 善朗 氏 賛成

同氏は大日精化工業グループの一員として、顔料事業部事業部長、大阪製造所勤務、監査役補佐使用人としての経験を積んでおり、事業全般及び監査の知見が豊富であると判断し、賛成とした。

村田 修一 氏 賛成

同氏は大日精化工業グループの一員として合樹・着材第2事業部の営業部長、内部監査室の上級専門職、監査役補佐使用人としての経験があり、同社と監査業務に関する広い知見があると判断し、賛成とした。

若林 市廊 氏(社外監査役) 賛成

同氏は長瀬産業株式会社の代表取締役を歴任しており、国内外で培った幅広い知見は監査業務においても役立つと判断できる。なお、大日精化工業グループと長瀬産業株式会社との間には取引が存在するが、年間売上高に占める割合は2%未満なのでISSが定める独立性基準を満たしている。これらのことを踏まえて賛成とした。

五十里 秀一郎 氏(社外補欠監査役) 賛成

同氏は国税庁の要職を歴任した経験と税理士としての経験を持ち、監査に関する十分な知見を持つと判断できる。したがって、賛成とした。

**第5号議案 当社株式の大規模買付に関する対応策(買収防衛策)の継続の件 反対**

ISSが定める基準では以下の条件を全て満たす場合以外は議案に反対することを推奨している。

- ① 総会後の取締役会に占める出席率に問題のない独立社外取締役が2名以上かつ3分の1以上である
- ② 取締役の任期が1年である
- ③ 特別委員会の委員全員が出席率に問題のないISSの独立性基準を満たす社外取締役もしくは社外監査役である
- ④ 買収防衛策の発動水準が20%以上である
- ⑤ 有効期限が3年以内である
- ⑥ 総継続期間が3年以内である
- ⑦ 他に防衛策として機能しうるものがない
- ⑧ 株主が買収防衛策の詳細を検討した上で、経営陣に質問する時間を与えるために、招集通知が総会の4週間前までに証券取引所のウェブサイトに掲載されている

そもそもこの施策の継続提案は6ページの図表4に示すように直近の各種利益の減少に起因するものだと思われる。したがって、施策を講じる正当な理由はあると判断できる。



図表4 各種利益

しかしながら、投資家の立場からこの施策に着目すると経営者側の保守的方針と捉えざるをえない。加えて、前述したように特別委員会に独立基準を満たさない監査役が含まれる点から条件③を満たしていないといえる。加えて、この施策は2008年4月22日開催の取締役会において導入され、同年6月27日開催の第105期定時株主総会で承認されているため総継続期間が3年を超過している。したがって、条件⑥も満たしていない。以上の観点から総合的に判断して、議案に反対する。

<sup>4</sup> 大日精化工業の定時株主総会招集通知書より引用

参考文献

- ・大日精化工業 IR ライブラリ <<https://www.daicolor.co.jp/ir/library/index.html>> 2023年6月25日閲覧
- ・カネカ IR ライブラリ <<https://www.kaneka.co.jp/ir/library/>> 2023年6月25日閲覧
- ・日本触媒 IR ライブラリ <<https://www.shokubai.co.jp/ja/ir/library/>> 2023年6月25日閲覧
- ・大日精化工業第120期定期株主総会招集ご通知及び株主総会資料 <<https://www.nikkei.com/nkd/disclosure/tdnr/20230601592777/>> 2023年6月25日閲覧
- ・ISS 2023年版日本向け議決行使助言基準 <<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/asiapacific/Japan-Voting-Guidelines-Japanese.pdf>> 2023年6月25日閲覧