



平成 29 年 6 月 16 日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 フ ェ イ ス
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 平 澤 創
(コード番号 4295 東証第一部)
問 合 せ 先 取 締 役 最 高 財 務 責 任 者 佐 伯 次 郎
T E L (03)5464-7633 (代表)

当社第 25 期定時株主総会の第 2 号議案、第 3 号議案及び第 4 号議案に関する ISS レポートに対する当社の見解について

当社は、平成 29 年 6 月 29 日開催予定の第 25 期定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）において、第 2 号議案「当社と日本コロムビア株式会社との株式交換契約承認の件」、第 3 号議案「定款一部変更の件」、第 4 号議案「取締役 7 名選任の件」を付議することとしておりますが、これらに関連して、議決権行使助言会社 Institutional Shareholder Services Inc.（以下「ISS」といいます。）が、第 2 号議案、第 3 号議案並びに第 4 号議案のうち候補者平澤創（当社現代表取締役社長）の取締役選任議案に対して反対推奨をする旨の英文レポートを発行しています。

当社が ISS の推奨内容を確認したところ、ISS の主張には、一部、当社グループのビジネスモデル等に対する理解不足や事実誤認が含まれていると判断いたしました。第 2 号議案、第 3 号議案及び第 4 号議案に関する当社の考え方等は、本定時株主総会の株主総会参考書類等に記載のとおりではありますが、再度、株主の皆様へ正しい情報を提供させていただくとともに、改めて当社の考え方等を十分にご理解いただきたく、当社の見解を、下記のとおりご説明申し上げます。

株主の皆様におかれましては、当社の考えをご理解いただきまして、当該議案の議決権行使を慎重にご検討いただきますようお願い申し上げます。

記

1 第 2 号議案「当社と日本コロムビア株式会社との株式交換契約承認の件」について

(1) ISS の見解

ISS は、交換比率のプレミアム水準は ISS が考える水準よりも低いため、株式交換により当社株主にとって不利益は生じないとしつつも、以下の見解により反対推奨しております。

- ① 当社は平成 22 年以來の日本コロムビアと戦略的資本提携関係により既に経営資源の活用をできる立場にあるにもかかわらず最大の活用ができておらず、株式交換の目的が経営資源活用、シナジー実現にあるならば、その達成の見込みは明らかでないとし経営効率化を疑問視している。
- ② 取引に至る経緯の情報が不十分だとし、当社少数株主の利益を最大化できているのか判断できない。また独立した財務、法務アドバイザーを雇用しているものの、当社少数株主にとっても公平であるとのフェアネス・オピニオンを取得していない。
- ③ 当社が十分な現預金を有するにもかかわらず、低 PBR で評価されている当社株式を 40%希薄化させる株式発行を伴う株式交換を実施することについて正当化できない。
- ④ 株式交換の公表日である平成 29 年 3 月 28 日から 6 月 6 日までに当社株価が 2.23%下がったため、株式市場は株式交換を否定的に評価している。

(2) 当社の見解

ア. ISS 見解①について

ISS は、日本コロムビアを含む当社グループの経営効率の改善について、当社による日本コロムビアの完全子会社化による一体運営の必要性を疑問視していますが、その判断の根拠は定かではありません。当社は、平成 26 年 3 月の当社による日本コロムビアの連結子会社化以降、当社及び日本コロムビア双方がお互いの事業の根幹を成す資産、経営資源及びノウハウ等を相互に提供・活用することにより両社の企業価値の向上を図っており、最近の日本コロムビアの業績改善など一定の成果を上げていると考えます。しかしながら、当社と日本コロムビアが独立した上場会社である以上は一体運営に制約が生じざるを得ません。当社が日本コロムビアを完全子会社化することで一体運営を実現し、組織運営の柔軟性を確保し、事業戦略の一元化と意思決定のスピードアップ、ノウハウ・人材等のリソースの効率的な活用をより一層進めることが経営効率の最大化に資するのは自明であり、ISS の主張には合理性に欠けると考えております。

イ. ISS 見解②について

取引の経緯などの情報開示につきましては、当社としては、当社から独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの法的助言を踏まえつつ、法令及び金融商品取引所の規則等に基づき、株式交換に関する意思決定過程について必要かつ十分な情報開示を行っております。実際にも、当社は、本書面、本定時株主総会の株主総会参考書類及び株式交換に係る事前開示書類等において、株式交換について当社の株主の判断に資する情報を十分に開示しており、他の同種取引に係る事例と比較しても情報開示が不十分であるとはいえないと考えております。

加えて、ISS は、当社がフェアネス・オピニオンを取得していない旨も指摘しております。しかしながら、フェアネス・オピニオンの取得は、法的に要請されているものではなく市場慣行としても必須とされておらず、これをもって当社少数株主にとって公正であるか否かを判断できないという理由には根拠がないと考えます。上記のとおり、当社は適切なプロセス及び実質的な議論を経て株式交換を決議しており、ISS が求める要件を充足していないことに大きな問題があるとは考えておりません。

ウ. ISS 見解③について

ISS は、当社が十分な現預金を有しているため、株式を希薄化させる株式交換よりも現金対価の取引が望ましいとしていますが、当社と日本コロムビアとの経営統合に際しては、当然のことながら様々な選択肢を検討したうえで、今後の音楽業界の再編、新しい音楽ビジネスへの投資機会を確保することを重視し、また早期に経営統合を実現する観点から、株式交換が当社及び日本コロムビアの企業価値向上に最適であり、当社株主及び日本コロムビア株主を含むステークホルダーの利益最大化に資する手法と判断いたしました。

音楽業界においては、世界的に再編・統廃合が進んでおり、日本の音楽業界においても今後は再編・統廃合が不可避と考えております。当社グループとしても、常に重要な経営課題として M&A に取り組んでおり、M&A の充当資金としての現預金を一定程度確保しておくことは、機動的に M&A の機会を検討、実行可能な体制を整えるにあたり必要不可欠と考えております。さらに、当社グループは新たなビジネスモデルへの転換のために必要な投資を進めていること並びに現状のビジネスモデルの特性上、業績変動の幅が大きくなる傾向にあること及び機動的な資金調達に制約があること等からも一定の現預金の確保は経営上の大前提と考えております。

さらに、ISS は、当社株式の PBR が低く評価が十分でないとして主張する一方で、株式交換における交換比率は当社にとって不利ではないと指摘しております。ISS の主張には一貫性がなく、当社としては ISS の真意を測りかねております。

エ. ISS 見解④について

市場の反応については、配当権利落ちのタイミングであったこと等、様々な事象を織り込んだ結果が市場株価であり、本株式交換に対する評価の結果だけを反映したものではないと考えていますが、市場からの評価は常に真摯に受け止め、早期にシナジー効果を実現することで企業価値の向上を図るべく、最大限努力して参りたいと考えています。

(3) 総括

以上のとおり、ISS の主張には、一部、当社グループの市場環境、ビジネスモデル等、経営統合の目的について正しく理解されておらず、また株式交換についての手続きが、独立したアドバイザーの助言に基づき法令や規則に則り適正なプロセスで実施されていることについて軽視していると思受けられます。

当社株主の皆様におかれましては、ISS の見解を参照するにあたっては、十分にご留意いただきますようお願いいたします。

当社としては、本株式交換を実現することにより、当社グループにおける組織運営の柔軟性を確保し、事業戦略の一元化と意思決定のスピードアップ、ノウハウ・人材等のリソースの効率的な活用を可能とすることが、当社グループの企業価値の向上に資すると考えております。

当社株主の皆様におかれましては、当社の上記見解等をご勘案いただき、慎重な議決権行使をご検討いただきますようお願い申し上げます。

2 第3号議案「定款一部変更の件」について

(1) ISS の見解

ISS は、監査役会設置会社では社外取締役の設置が法的に要件とされておらず、社内の取締役のみで決定が可能となる、剰余金の配当等を取締役会決議により行うことができるとする定款変更については、株主利益に沿わないとして反対推奨しております。

(2) 当社の見解

該当の定款一部変更については、機動的な資本政策及び配当政策の実行を可能とするため、会社法第 459 条第 1 項の規定に基づき、剰余金の配当等を従来どおり株主総会決議だけではなく、取締役会決議によっても行うことを可能とするものです。

当社は、取締役会において、市場環境や経営に関する様々な事項を考慮し、中長期的観点から企業価値向上につながる配当を含めた資本政策を議論し決定していく考えです。また、株主総会で剰余金の配当等の決議を行わない旨を定款で定めることはしないため、該当の定款一部変更後も、株主の皆様から法令に従って配当等のご提案をいただき、株主総会決議により剰余金の配当等を決議することも可能としております。

また、当社は本定時株主総会において、独立した社外取締役 2 名の選任を付議しており、一般の監査役会設置会社の法令上の社外取締役の要件を念頭に置いて、社外取締役を欠くことを理由として株主利益に沿わないとする主張は反対の根拠にならないと考えます。さらに、ISS は、配当に関する株主提案が認められる事例が少ないことに言及し、これを株主利益に沿わない理由の 1 つにしていると思われませんが、それは当該株主提案が株主総会に付議され多数の株主の総意に沿って判断された結果にすぎず、これを以て剰余金の配当等を取締役会決議によっても可能とする定款変更が株主の利益に沿わないとの理由にはならないと考えます。該当の定款一部変更は、剰余金の配当等を従来どおり株主総会決議だけではなく、取締役会決議によっても行うことを可能とするものであり、ISS の主張のように株主利益に沿わないものとは考えておりません。

当社といたしましては、引き続き、株主から十分に信任が得られるよう取締役会がその責務をしっかりと果たし、株主の利益に貢献するよう努めてまいります。

当社株主の皆様におかれましては、当社の上記見解等をご勘案いただき、慎重な議決権行使をご検討いただきますようお願い申し上げます。

3 第4号議案「取締役7名選任の件」について

(1) ISSの見解

ISSは、当社の自己資本利益率（ROE）水準がISSの基準（過去5年平均 5%）に満たないとして、第4号議案のうち候補者平澤創（当社現代表取締役社長）の取締役選任議案に対して反対推奨しております。

(2) 当社の見解

当社の過去5期平均の自己資本利益率（ROE）が5%を下回っていることは事実であります。しかしながら、2015年3月期は日本コロムビアにおける減損損失等の影響があったこと、2016年3月期には2014年3月期と同水準の自己資本利益率（ROE）約4%に回復したうえ、2017年3月期においては自己資本利益率（ROE）が5%を上回っております。

候補者平澤創は、当社創業経営者であり、企業経営における幅広い見識と豊かな経験および卓越したリーダーシップの発揮により当社の企業価値向上を実現することが期待できるため、引き続き取締役候補者としております。今後も更なる改善に向け、平澤創現代表取締役社長が引き続き経営に関与し、鋭意努力していくことが必要と判断しております。

当社株主の皆様におかれましては、当社の上記見解等をご勘案いただき、慎重な議決権行使をご検討いただきますようお願い申し上げます。

以 上