



2023年3月10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、2023年3月28日開催予定の第131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6号議案、第7号議案、第8号議案及び第9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すよう、何卒よろしくお願い申し上げます。

記

1. 第6号議案及び第7号議案について

ISSは、第6号議案である剰余金処分の件及び第7号議案である自己株式の取得の件について、当社の株主資本等の水準から追加還元は財務の健全性に問題を生じさせることなく実行可能であるとして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。

当社は、株主還元を重要経営課題の一つと認識し、従来から安定的・継続的な配当実施に努めていますが、それとともに中長期的な企業価値の向上を実現することが株主への最大の還元となるものと認識しております。かかる認識の下、手元資金を事業投資に優先的に活用し、事業投資を通じて持続的に売上・利益を成長させ、資本コストも意識した中長期的企業価値向上を目指していきます。

製薬企業が中長期的な企業価値向上を実現していくためには、新薬の創出・販売が必要不可欠であり、当社のような研究開発機能が限定的である会社においては、新薬獲得の有力な手段は導入となります。導入に向けた事業投資は、その性質上、金額、時期等を事前に自社で決定することができず、具体的な計画の提示は困難ですが、株主・投資家の皆様のご理解を深めていただけるよう、2023年2月10日に公表した中期経営計画2023-2025（以下、「新中計」といいます。）においてキャピタル・アロケーションとして、今後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400億円程度を導入等の事業投資に活用する考えをお示ししています。また、通常の事業運営上の運転資金や、2027年度以降の投資余力として一定程度の手元資金が必要であることを考慮したうえで、随時導入品ラインナップの充実度合や財務状況等を定期的に評価し、適切な株主還元を実施していく考えです。

上記の考えに基づき、今般、足下の業績、中長期の事業見込み、開発品の進捗、導入品の獲得状況等を総合的に勘案しつつ、安定的・継続的な配当実施と、中長期的な企業価値向上に向けた積極的な事業投資を両立できる配当水準について検討を重ねた結果、本株主総会で当社から提案する剰余金処分の議案において、2022年度期末の1株当たりの配当金を76円とすることを会社提案として上程させていただいております。この議案が可決されれば、2022年度の通期の1株当たりの配当金は100円となり、2021年度の1株当たりの配当金48円から52円の増配となります。また、2023年度以降も、安定的・継続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る考えであり、新中計において、業績や投資の進捗等を勘案しながら中長期的なDOE（株主資本配当率）の向上に努めること、将来的に同業他社と遜色のないDOE水準を目指すことをお示ししています。

本株主総会で当社から提案させていただいております剰余金の配当金額を大きく超過する剰余金の処分や、大規模な自己株式の取得を求める株主提案について、ISSは賛成行使を推奨しておりますが、本レポートの分析は、医薬品事業の特性や当社の成長戦略等を考慮せず、主に現在の財務状況等のみから判断されたものと考えられ、このような提案が可決されれば導入成果の実現を困難にするリスクが憂慮されることから、結果として中長期的な企業価値向上に繋がらないと判断いたします。

以上の理由により、当社としましては第6号議案及び第7号議案には反対しております。

2. 第8号議案について

ISSは、第8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、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ます。なお、当社は、独立社外取締役が取締役会の過半数に達しており、取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するための仕組みを形成しておりますので、代表取締

役の報酬の妥当性は担保されております。

加えて、当社は、法令に従い、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ることから、株主及び株式市場が当社の代表取締役のパフォーマンス及びコーポレートガバナンスの体制を適切に評価するために必要十分な情報を開示しているものと考えております。

本議案は、代表権を有する取締役の報酬について個別に報酬額等を開示する旨の規定を定款に新設することを求めるものですが、かかる内容はそもそも会社の根本規則である定款の規定になじまないうえ、当社においては上記のとおり適切なプロセスを経て取締役の報酬額が決定されていることに鑑みても、不適當であると考えております。

以上の理由により、当社としましては第8号議案には反対しております。

3. 第9号議案について

ISSは、第9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の利用を減少させうるものである等として賛成行使を推奨しております。また、ISSは、当社がコーポレートガバナンス報告書においてCMSについて何も触れていないと述べています。

当社は、親子間取引を巡るガバナンス強化に向けた昨今の議論に鑑み、資金決済口座としての利用目的のために必要な額までCMSを通じた資金運用額を削減していく方針に基づき、2022年12月31日時点における当社CMSの残高額は前年比52%削減となる11,217百万円まで減少しております。2023年度末までには、CMSの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、必要となる限度で更なる残高額の減少を予定しており、このような取り組みについては株主提案に対する取締役会意見としてお示ししたとおりです。

また、当社は、CMSを含む支配株主との取引等について、当社の2023年2月13日付コーポレートガバナンス報告書の「I コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及び資本構成、企業属性その他の基本情報」「4. 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」において、「親会社との（中略）金銭の貸借等につきましては、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しております。なお、（中略）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します。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ます。」と記載しており、CMSの活用方針やCMSを含めた支配株主との取引等の適切性について開示しております。

本議案は、経営にかかる個別の事項である手元資金の運用の検討結果を開示する旨の規定を定款

に新設することを求めるものですが、かかる内容は、そもそも会社の根本規則である定款の規定になじまないうえ、当社においては上記のとおり、目的を明確にしたうえでCMSの適切な利用を行っており、また、その利用状況について独立社外取締役が過半数を占める取締役会において確認するとともに、法令に従い適切な開示を行っていることに鑑みても、不適當であると考えております。

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。

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