

今回の「天馬(株)の創業者一族を巻き込む会社ヘゲモニー争い」による、関係者の情報開示や株主・報道関係者へのお知らせ等のかなりの頻度での開示事例を見ると、まさに「PAPER WAR」と称すべき状況でありました。以下、天馬(株)社長からの開示は「天馬情報開示」と称します。(総会開催までは、代表取締役社長 藤野兼人、問合せ先 常務取締役総務部長 金田 宏名義) また、「天馬のガバナンス向上を考える株主の会」からの開示は「株主の会」と称します。(情報は会のホームページに掲載) その他、個人名で情報開示されたものや、監査等委員会からの情報開示もあります。すべて 2020 年に発信されたもので、4 月～7 月までの情報開示を列挙します。開示内容は概要のみ記載しています。

- ・ 4 月 2 日 天馬情報開示「第三者委員会の調査報告書の公表等に関するお知らせ」
(4 月 2 日付け第三者委員会の調査報告書(公表版)) の開示) <内容は別紙－ 2 を参照>
- ・ 4 月 16 日 司 治名誉会長から天馬従業員宛の手紙
「問題を起こした取締役と、創業家である司家(4 男)・金田家(次男)の取締役全員を退任させることが、私がやらねばならない最後の仕事です。経営陣が、社長派・反社長派を作り、社員の皆さんを巻き込むなどあってはならないことです」
- ・ 4 月 21 日 「株主の会」が株主提案
6 月開催予定の定時株主総会で現経営陣の完全刷新を求め、新取締役選任候補 8 名として現役の執行役員が名を連ねた。マスコミは“執行役員の反乱”として大々的に報じた。この株主提案の内容は、後述の 5 月 20 日「株主の会」の報道関係向け情報開示を参照。
- ・ 4 月 23 日 天馬情報開示「当社名誉会長の解任に関するお知らせ」
司 治名誉会長から、コーポレートガバナンスの根幹に関わる役員人事について、再び不当な介入があり、第三者委員会の調査報告書において当社のガバナンス機能を大きく歪めた原因として厳しく指摘されたことでもあるので、本日付で同氏との名誉会長職の委嘱に係る契約を解除した。
- ・ 5 月 1 日 天馬情報開示「再発防止策の策定等に関するお知らせ」
第三者委員会からの 3 月 13 日付け「調査報告書」を受領し、4 月 2 日付け「調査報告書(公表版)」を公表したが、その中で「再発防止に向けた提言」を受けた。<本文 4 ページ参照>これらを受けて、5 月 1 日取締役会において関係者の処分及び再発防止策を決議した。
 - ・ 9 名の取締役の報酬返上(月額報酬の各%を 3 か月分)
代表取締役会長 金田保一と代表取締役社長 藤野兼人・・・40%
専務取締役 司 久、常務取締役 尾身昇、常務取締役 金田宏、取締役須藤隆志・・・30%
社外取締役(常勤監査等委員) 北野治郎、同(監査等委員) 片岡義正、藤本潤一・・・10%
 - ・ 代表取締役社長 藤野兼人の退任及び経営体制の刷新
 - ・ 任意の使命・報酬委員会の設置の検討、第三者委員会の発見事項の追加調査などが追加策として。
- ・ 5 月 1 日 天馬情報開示「代表取締役の異動(退任)に関するお知らせ」
代表取締役社長藤野兼人が第三者委員会の 3 月 13 日調査報告書に認定された責任を理由として、6 月開催予定の定時株主総会の終結をもって取締役を退任することを同日取締役会で内定した。
- ・ 5 月 15 日 天馬情報開示「公認会計士等の異動に関するお知らせ」
同日の取締役会にて、有限責任あずさ監査法人から監査法人ハイビスカスへの監査証明を行う公認会計士の異動を行う決議をした。異動に至った理由と経緯については、第三者委員会の設置、調査報告書の

受領、過年度決算の訂正、調査報告書（公表版）の公表、再発防止策の策定等があったが、あずさ監査法人としては、本件事案について適時適切な説明・報告がなく、信頼関係が損なわれたとして、監査契約の継続に難色を示し、協議の結果正式に任期満了で退任の申し出（定時株主総会開催日にて退任）があったもの。新候補者の採用理由は、独立性・専門性・品質管理体制の観点から監査が適正に行われると評価したこと、更に交代により新たな視点での監査が期待できることより、適任と判断したもの。

退任公認会計士からは特段の意見ない旨、また、監査等委員会からは妥当であるとの意見を得ている。

（5月20日に「監査公認会計士の異動」として臨時報告書が発表されている）

・5月20日 「株主の会」から報道関係あて 「天馬(株)に対する株主提案権の行使について」

「株主の会」は、司 治、(株)ツカサ・エンタープライズ、(株)カネダ興産、司 久、司須美子で構成され、当会は天馬(株)野普通株式 24.39%（3月31日現在）を共同保有している。

当会は、天馬が過去と決別して確実な株主価値向上を図るために、4月21日付けで、天馬の6月予定の定時株主総会での取締役選任について、現取締役を完全に刷新し、新たな取締役体制にすることを求める株主提案（「本提案」）を行った。本提案は天馬の創業家が会社の業務執行から完全に退くことを目的としたものであるが、当会が本提案を行うにあたっての考えと内容をお伝えするものである。

A：本提案に至る経緯

1. 海外贈賄事件が発生するまで

- ① 天馬創業の4兄弟と歴代代表取締役、及び2016年生え抜きの藤野氏の社長就任までの経緯（別紙－1を参照）

2018年後より、従業員の一部分が、藤野社長のハラスメントや、度を越えた情報統制に不満や恐怖を感じ苦痛で耐えられないと、司治名誉会長に相談に来るようになった。司名誉会長は藤野社長が天馬の企業価値を毀損しかねないと考え、2019年4月金田会長に対して、2019年6月の定時株主総会では、藤野社長を退任させ、他の者を社長にすべきと進言した。

しかし、金田会長は藤野社長の続投を譲らず、結局、2019年6月に再任され、同時に金田会長の実子で執行役員だった金田宏氏（入社は2017年）も取締役に新任された。その後、藤野社長の言動を恐れる従業員が名誉会長のもとに相談に来る事が続いた中、今回の海外贈賄事件が発覚した。

- ② 2017年、2019年のX国贈賄事件の内容及び本社従業員の名誉会長への相談などは、別紙－2の4ページ以降を参照。その後の現取締役の海外贈賄事件での不適切な対応については、第三者委員会調査報告書通り。（本資料本文1～3ページ参照）当会は、本件が、代表取締役社長の藤野氏と、財務経理担当取締役(CFO)の須藤氏、法務・IR担当取締役（現危機管理主管部長）の金田宏氏らが、自ら主体的に犯した不正行為であったと強い危機感を抱いている。

2. コーポレート・ガバナンス（以下「CG」）体制における懸念

- ① 当会は、第三者委員会調査報告書も指摘している通り、天馬のCG体制に対する大きな懸念を有している。天馬の現在のCG体制には、企業体質と言えるまで染み込んだ根深い問題があり、それが海外贈賄事件という形に現れた。その問題とは、絶対的な影響力を持った創業家の出身者が取締役に就任し、従業員がそれら創業家出身取締役に過度に付度を働かせていることである。

天馬は、創業家の強いリーダーシップの下で成長してきたので、創業家の存在は、従業員の心に大きな影響を及ぼしている。しかも天馬は、金融機関からの借入・公募増資といった外部資本の調達に依存しておらず、創業家が約4割の株式を所有しており、創業家経営者に対する統制が効かなくなっている。

藤野社長は、司名誉会長からの進言に対し、金田会長に助けを求め、本来は社長と従業員の対立であったものを、金田家（会長・常務）と司家（名誉会長・専務）という創業家間の対立へと転化することで、取締役会にもこの対立関係を持ち込んだ。

そして、対立関係を制して自己の地位を守ろうとする者たちが、取締役の過半数を占めているため、第三者委員会調査報告書の公開後も、自らの犯した行為の責任の重さを忘れ、従業員と取引先への謝罪・説明も置き忘れている。

ここに至って、創業家のうち、金田会長・金田常務の関係者以外のメンバーで構成される当会は、創業家が全員取締役から離れ、役員・従業員が創業家の存在を気にかけることなく、自由に発言・議論し、意思決定できる経営体制・社内風土に刷新し、天馬が抱える病を克服せねばと考えるにいたった。

- ② 現取締役が全員退任しても、天馬の経営に影響は全くない。
- ③ 金田会長は生産技術分野の経験はあるが、その他の経験はほとんどなく、2014年会長に就任した後は、現場を離れ、年齢も75歳になる。金田会長の従業員に対する態度は経営者として失格である。2019年11月従業員有志から「オーナー大株主 司治（名誉会長）、金田保一（会長）」あての嘆願書が送られ、その中で、藤野社長のハラスメントや問題ある言動を数々目撃し、藤野社長が上場会社の社長として相応しくないので、解任する様申し入れをした際、金田会長は本社幹部が参加する社内会議で、「俺は良いんだよ。退任したってかまわないんだよ。その代わり、みんな足を引っ張るからな。」と金田会長は発言している。
- ④ 金田会長の実子である金田宏常務取締役が、天馬に入社したのは2017年である。それ以前は、当社業界と全く関係ない分野に属し、入社後も総務部・新規事業推進室と当社本業にはかわっていない。むしろ天馬にとって大きな利益相反問題を起こしている。
 - ・海外贈賄事件では、コンサル契約を締結すれば合法になると考えていたと、第三者委員会に弁明し、調査報告書では「無知」であり、その無知の経営責任は悪意があった場合と同程度に重大と指摘された。
 - ・天馬は、金田宏常務が2006年2月以降代表取締役を務め、個人で8割以上の株を所有する「スピンシエル株」が2019年5月の増資した際に、6,000万円を出資し、20%の株式を取得した。同社は債務超過で、過去赤字がほとんどで、1株30万円の発行価格は、一見して合理性のない事業計画に基づいて算定された経済的合理性のないものであった。天馬から6,000万円がスピンシエルに払い込まれた日に、金田常務は、自らのスピンシエルに対する貸付金4,000万円を回収した。現在も、金田常務が支配しているスピンシエルに、天馬は新たな取引を発注しようとしている。これは創業家取締役の自己規律の喪失と、創業家を付度する取締役の不適切な意思決定の典型例である。

金田会長・常務の親子、そしてこれを取締役会で認めた現在の取締役達に天馬の業務執行を行う資格はなく、直ちに辞めさせるべきである。

- ⑤ 今回の海外贈賄事件では、虚偽の経理処理が財務経理担当取締役(CFO)の主導のもとに進められ、何事もなかったかのように藤野社長と連名で署名した経営者確認書をあずさ監査法人に提出していた。あずさ監査法人は、天馬のガバナンス体制に信用が置けないとして、2020年3月期を最後に天馬の監査法人を辞退した。今後、特設注意市場銘柄に指定される可能性が高く、その先には上場廃止の懸念さえ否定できない。

B：株主提案の内容～取締役8名選任の件

今回の候補者は、創業家と関係のない、天馬の現役の執行役員で、45歳から63歳(平均52歳)と、これからの天馬を導く取締役として相応しい活力ある年齢層である。選任の特徴と候補者は以下の通り。

- ① 天馬の収益は海外が大きく占めており、海外の経験・実情を経営に反映させるため、インドネシア・タイ・中国の現地経営経験者を候補者としている。
- ② 販売分野からは、国内外の企業への販売担当の工業品営業部と、国内量販店等小売店を担当しているハウスウェア営業部出身者を候補者としている。
- ③ 天馬のコンプライアンスの欠如、内部統制の不備の改革のため、内部監査の経験が豊富な外部人材の基準で判断することを考慮した。
- ④ 品質力の維持のため、生産現場を熟知している技術部責任者を取締役会へ参加させるべきである。

1. 春山 幸雄(新任) 1969年生まれ(50歳)

1995年当社入社。2014年当社執行役員経営企画部長。2015年執行役員天馬インドネシア社長。

2. 舘野 一治(新任) 1970年生まれ(49歳)

1993年当社入社。2019年常務執行役員 天馬タイ社長、天馬ベトナム(HCM)社長。

3. 柳澤 成之(新任) 1973年生まれ(47歳)

1995年当社入社。2016年執行役員 工業品営業部長。

4. 坂井 一郎(新任) 1960年生まれ(60歳)

2014年三井住友信託銀行より当社内部監査部長出向。2015年当社入社総務部長。2019年執行役員 社長付き。

5. 川村 修治(新任) 1961年生まれ(58歳)

1981年当社入社。2019年常務執行役員 天馬精密工業(中山)有限公司・董事長兼総経理。

6. 筒野信之進(新任) 1957年生まれ(63歳)

1980年当社入社。2019年執行役員 技術部長。

7. 江河 知寿(新任) 1975年生まれ(45歳)

1998年当社入社。2019年執行役員 天馬精密注塑(深圳)有限公司・董事長。

8. 淵上 敬亮(新任) 1972年生まれ(48歳)

1995年当社入社。2019年執行役員 ハウスウェア営業統括部長。

・5月20日 司 治から天馬株主へ「ご通知」

同日の「株主の会」から報道関係に開示された内容と同じであるが、最後に、第三者委員会調査報告書について、不自然と思われる点が指摘されている。

① 同報告書71ページ：「(2) 取締役会メンバー間の相互不信」

- ・私が藤野社長を社長から降ろすべきだとの意向を伝えたのは事実ですが、同報告書には、なぜ私が社長から降ろすべきといったのかの理由が記されていないので、私の申し入れが、あたかも不当な人事介入であったかのような印象を与えています。
- ・私は、その時点で、天馬の名誉会長だけでなく、天馬の創業者の一人であり、かつ大株主の一人でもありました。6月の定時総会の前に、資質に欠ける社長として不適格なものを辞めさせるべきと、大株主が申し入れするのは、ある意味当然のことです。金田会長も代表取締役であるとともに、天馬の大株主であり、大株主同士が、天馬の時期取締役体制について協議することは、何ら不当なことでもありません。
- ・この調査報告書は、大株主でもない相談役や顧問等が過去の社長就任の経緯に基づいて人事に不当に介

入したとされる他の上場会社の事例と混同する記載をしており、不十分な表現と言わざるを得ない。

- ② 同報告書 41 ページ：「藤野社長ら 4 名は、司名誉会長からの指摘にどう対応するべきかを相談するために、改めて乙法律事務所を訪問し、その結果第三者委員会による調査を決めた・・・」
- ・私が指摘したから、藤野社長らは第三者委員会による調査を決定せざるを得なかったのです。私が指摘しなかったら、本海外贈賄事件は今でも隠蔽されたままになっていたと思います。報告書はこの点調査や表現が十分ではないと思います。
- ③ 同報告書 32 ページ、33 ページ：「金田常務及び須藤取締役は顧問弁護士との相談後、・・・以下の対応をすれば、違法行為が適法化される可能性がある。・・・藤野社長もこの報告を受けて、違法行為を適法化できる可能性がある」と認識した。」その他。
- ・賄賂を渡した後に、受領者から現金を取り戻して、それをコンサル料という別の名目にして処理をすれば適法化されると、金田常務・須藤取締役は考えていたといいますが、このような不自然な説明では納得できる株主はいないでしょう。彼らは、適法化するためにコンサル契約を締結したのではなく、贈賄という違法行為を犯した事実を隠蔽するためにコンサル契約の締結という「外形」を作り出したとみるのがはるかに自然な見方であるように思えます。このようなことを自ら行う常務や CFO がいたままでは、天馬の CG 体制は信用される訳がなく、長年勤めてきた会計監査人から見放されるはずだ。

・ 5 月 20 日 東洋経済 NET の前名誉会長インタビュー「役員は総退陣すべきだ」「創業家は経営から離れるべき」

- ・ 3 人の兄と創業した天馬は、私たちの強いリーダーシップの下で成長してきた。それだけ創業家の影響力が大きいので、創業家に対する付度も自然に出て来る。創業家が取締役役に就任していることがもたらした弊害が、海外贈賄事件という形で現れた。役員は今回の件の責任を取りなさいという事。
- ・ 資本と経営の分離を図るべきとの考えはもともとあった。2 代目（2 代目社長の次兄の金田保彦氏）から私が社長を引き継いだ際、創業家による世襲は私で終わりにして外部から新しい血を入れようをと掛け合い、私の後は住友銀行出身者が 2 人続いた。その次はプロパーから引き上げようと思い、現在の藤野を社長に指名した。
- ・ まさかあの子が、育ての親の私を裏切るのかという思いだ。金田会長と組み、昨年の総会で役員数を増やした時点で、私から離れた。会長のせがれを取締役にに入れて、会長を自分の味方にすれば何とかなると計算したのだろう。そうして、社長と社員の対立が、金田家と司家の創業家間の対立へとすり替えられてしまった。
- ・ 一昨年ごろから、藤野社長のハラスメントや度を越えた統制を訴える社員がやって来るようになった。社長としての適格性を欠くと考え、昨年 4 月に金田会長に藤野社長の退任を迫ったが、6 月総会で続投となった。その後ベトナムの贈賄事件が発覚し、関与した社員が「責任をすべて負わされて社長に切り捨てられる」と助けを求められた。社員に責任転嫁するやり方を見かねて、口を出さざるを得なかった。これが創業家からの支配と院政という批判になったようだ。
- ・ 株主提案で出した 8 人は今の天馬を支えているメンバー。約 800 億円の売り上げの 600 億円を稼いでいる中心メンバーと言ってよい。私は「反社長派」ではなく、「社員派」として動いている。社員のために何とかしないと、私は死んでも死にきれない。

5 月 27 日 天馬情報開示「取締役候補者に関する及び株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」

本日の取締役会において、6 月開催予定の定時株主総会に上程する取締役 8 名（監査等委員を除く）の候補者を決議し、当社監査等委員会は 5 月 22 日開催の監査等委員会で、本株主総会に上程する監査等委員である取締役 1 名の候補者を決議した。また、当社株主である司治元名誉会長より、取締役 8 名（監査等委員を除く）の選任議案に係る株主提案を受領していたが、本日の取締役会で、本株主提案に反対

することを決議した。

1. 当社取締役会提案の取締役候補者について

(1) 会社提案の取締役候補者の決定方針

①当社グループが取り組むべき積極的な企業価値向上策の達成に向けて最適な取締役候補者である事。

- ・利益率の向上を主とした経営効率の改善及び更なる売上高の向上
- ・規律性のある株主還元策の実行
- ・経営の透明性の向上のための IR 活動の強化

② 当社グループが直面する喫緊の経営課題を克服し、当社グループの企業価値を維持・向上させるために最適な取締役候補者であること。

特に、第三者委員会の調査報告書での指摘に合わせ、監査等委員でない取締役候補者に、公認会計士 1 名、弁護士 1 名、金融・投資家に関する専門的知見を有する他社取締役 1 名の計 3 名を加えている。

(2) 当社提案の取締役候補者の略歴等

1. 金田 宏(再任) 1977 年生まれ(42 歳) <金田保一会長の息子>

2006 年スピンシエル(株)代表取締役(現任)。2014 年フォン・ジャパン(株)代表取締役。2017 年当社入社。2018 年当社常務執行役員新規事業推進室長、FHL ホルディング(株)代表取締役(現任)。2019 年当社常務取締役兼 IR 担当兼新規事業推進室長兼総務部長(現任)。

2. 須藤 隆志(再任) 1972 年生まれ(48 歳)

1993 年当社入社。2017 年当社執行役員財務経理部長。2019 年当社取締役財務経理部長(現任)。

3. 廣野 裕彦(新任) 1970 年生まれ(50 歳)

1992 年当社入社。2015 年執行役員ハウスウェア営業部長。2018 年執行役員開発部長(現任)。

4. 与謝野 明(新任) 1955 年生まれ(65 歳)

1999 年当社入社。2007 年執行役員・上海天馬精塑有限公司総経理、2017 年上海天馬精塑有限公司董事長・総経理(現任)、天馬皇冠精密工業(蘇州)有限公司董事長・総経理(現任)。

5. 永井 勇一(新任) 1970 年生まれ(50 歳)

1993 年当社入社。2016 年執行役員開発部長。2017 年執行役員販売推進部長(現任)。

6. 林 史郎(新任) 1977 年生まれ(43 歳) <(社内)取締役候補者>

2001 年 JP モルガン証券入社。2009 年ダルトン・インベストメンツグループ入社。2014 年ダルトン・アドバイザリー(株)代表取締役(現任)。2016 年(株)プレステージ インターナショナル取締役(現任)。

7. 倉橋 博文(新任) 1977 年生まれ(42 歳) 社外取締役候補者

2002 年弁護士登録。2006 年金融庁検査局総務課(専門検査官)。2008 年証券取引等監査委員会事務局証券検査課(専門検査官)。2010 年 LM 法律事務所入所。2013 年弁護士法人はくと総合法律事務所パートナー(現任)。2018 年楽天生命保険(株)社外監査役(現任)

8. 松山 昌司(新任) 1973 年生まれ(47 歳) 社外取締役候補者

1997 年朝日監査法人入所。2001 年公認会計士登録。2006 年松山公認会計士事務所開業(現任)。2007 年あすなろ監査法人設立代表社員(現任)。2009 年セブンス・ホールディングス監査役、(株)グットコムアセット監査役。2016 年(株)ジー・スリー・ホールディングス(東証 2 部)取締役(現任)。2018 年(株)グットコムアセット(東証 1 部)取締役(現任)、FRACTALE(株)(東証 2 部)取締役(現任)

2. 当社監査等委員会提案の監査等委員である取締役候補者について

当社監査等委員会は、以下の理由で会社提案の監査等委員である取締役候補者を決定した。提案理由及び候補者の略歴等は、監査等委員会による会社法第 344 条の 2 第 2 項に基づく監査等委員であ

る取締役の選任に関する請求書の記載をそのまま掲載している。

(1) 当社監査等委員会による提案理由

当社の取締役会は、海外子会社による海外公務員への贈賄事件に関して不適切な対応を行い、また創業家出身の役員に対する過度な忖度がなされるなど、CGの欠如が重要な課題となっている。このような状況を打破するためには、企業統治に関する専門的知見を有する新たな人材を起用することはもちろん、当社の経営陣との一切の馴れ合い、妥協を排除するため、これまで当社の経営陣と一切の関係を有さない人材を起用することで、外部からの目線において、CGの抜本的な改革を実現する必要がある。この点、検事及び弁護士として、CG分野における幅広い経験と知識を持つ菅 弘一氏は最適な人材であり、当社の監査等委員である取締役を選任することを提案する。

(2) 候補者の氏名、略歴等

菅 弘一（新任） 昭和39年生まれ（56歳）＜社外取締役候補者＞

平成6年検事任官・横浜地検。平成14年東京地検刑事部。平成15年東京地検公安部。

平成16年名古屋地検公安部。平成19年検事辞職、サン総合法律事務所入所。平成20年慶応

大学法務研究科教授。平成28年武蔵野大学客員教授。令和2年虎ノ門第1法律事務所開設。

3. 株主提案の取締役(監査等委員は除く)候補者について

(1) 提案株主 司 治氏

(2) 本株主提案の概要 ①議題 取締役8名選任の件 ②議案の要領（省略）

(3) 本株主提案に対する当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本株主提案に反対する。

(4) 反対の理由

本株主提案は、以下の通り、当社が直面する喫緊の経営課題に逆行するものであり、経営の連続性を欠く、当社グループの企業価値を毀損する恐れが極めて高い提案であることから反対する。

① 本株主提案は当社取締役会におけるCGの機能不全を招来する事。

本件に係る第三者委員会の報告書では、当社のCG機能を大きく歪めた原因として司 治名誉会長(当時)による経営介入が指摘され、これを排除する体制を整備すべきと提言されている。本株主提案は、かかる当事者である同元名誉会長によって行われている。株主提案の候補者は現職の当社グループの役職員であり、同候補者と司元名誉会長との関係性からすれば、本株主提案が認められた場合は、同元名誉会長が不当な経営介入を継続する可能性が高く、当社が直面する経営課題が克服されないことは明らかである。また、当社から独立した社外取締役を一切増強することなく、現職の当社のグループの役職員のための候補者からなる本株主提案では、株主の期待に沿った実効性・透明性のあるCG体制を構築することは不可能である。

② 就任を拒絶する取締役候補者までが含まれている事。

本株主提案の取締役候補者のうち、川村修治氏及び淵上敬亮氏からは、当社取締役会に対し、本株主提案に先立って提案株主からは何らの事前説明もされておらず、仮に自らが取締役に選任されたとしても、就任を承諾しない旨の連絡を受けている。

③ 本株主提案は、経営の連続性を欠き、当社グループの企業価値を毀損する恐れが極めて高い事。

本株主提案の提案理由では、当社グループが取り組むべき具体的な企業価値向上策は、提案株主はもとより取締役候補者らの考えとしても何ら示されてはいない。取締役候補者は、いずれ

も現職の当社グループの役職員であるが、当社の経営はもちろん、上場企業の経営にも関与した経験のない者たちのみで構成されている。上場企業として多数のステークホルダーを抱える当社としては、このような無責任とも評価される本株主提案を許容することは出来ない。

5月27日 「株主の会」から報道関係へ 「天馬に対する株主提案権の行使に関する補足資料について」

- ・5月20日に株主提案を公開したが、本提案が総会で承認可決されることによって天馬のCG体制が強化され、天馬の持続的な企業価値向上に資する理由等を説明した19ページにわたる補足資料を公表するもの。

① 天馬の経営問題～CGの欠如

海外公務員への贈賄事件での、藤野社長、金田常務、須藤取締役の不適切行為及び監査等委員への隠蔽工作等及び、天馬の役員・社員の創業家取締役に対する過度な忖度を指摘。

② 株主提案の取締役候補者

創業家出身の役員は全員退社し、天馬の実務に通じた生え抜きの8名の主要事業部の執行役員に経営をゆだねるので、バランスが取れた構成である。天馬の収益を支える海外事業担当の執行役員が候補者の半数を占める。任期中の監査等委員3名を含め、社外取締役は4名となり、全取締役の1／3以上になる。8名は全員海外贈賄への関与はない。

③ 会社提案の取締役候補者の問題点

海外不祥事に関与した候補者が3名おり、創業家出身の取締役が残留することになり、CGの欠如は改善されず、真に株主を重視した経営も実現できない。8名の候補者の中で、財務・会計にスキルが偏り（4名）、経営（1名）、製造・技術（0名）、人事・労務（0名）のスキル保有者が欠如している。また、営業、海外事業経験者も不十分である。

④ 第三者委員会の調査報告書について

藤野社長、須藤 CFO、金田常務(法務・危機管理担当)の3名の取締役は海外贈賄事件に直接関与していたことを第三者委員会が認定しているが、取締役の法的責任への言及は不透明である。海外贈賄の発生原因が、あたかも元名誉会長の経営介入が原因であるかのような論理の飛躍がある。この点は、監査等委員会が設置した取締役責任調査委員会の調査結果により真実が明らかになるだろう。

⑤ 取締役会の構成について(株主提案の場合)

海外贈賄事件の関与者が取締役に再任されてはいけない。創業家出身の役員には忖度しない社内風土に刷新すべき。近い将来、新たな経営陣が必要な社外取締役を招聘するのが適切。海外贈賄事件への対応経験も豊富な菅 弘一氏の監査等委員である取締役への選任は歓迎する。

	2019年6月～	⇒⇒	2020年6月～
創業家出身取締役	3名		0名
創業家以外の取締役	3名		8名
社外取締役（監査等委員）	3名		4名
計	9名		12名

⑥ 創業家重視から全株主重視の経営へ

<現経営陣>	⇒⇒	<今後>
<u>創業家＝大株主を重視した経営</u>	創業家は経営から外れ 一般株主の立場へ	<u>全株主を重視した経営</u>
取締役は創業家取締役を監視できず		取締役間の牽制機能発揮

⑦ 適切な CG の実現

- ・監督と執行との分離（創業家株主の影響排除）に向けた取締役会の改革
- ・社外取締役が多数を占める指名・報酬委員会を新たに設置
- ・名誉会長、会長、副会長、相談役、顧問の廃止と取締役会議長の設置
- ・監査等委員、社外取締役等を活用した経営管理体制の再構築
- ・社外取締役及び社外有識者からなる経営諮問委員会を設置し、外部の視点での CG の刷新
- ・役員に対する 360 度評価の実施
- ・取締役報酬のうち、固定報酬部分を削減して業績連動報酬に置き換え

⑧ 株主提案の取締役候補者が考える企業価値向上案＜詳細は省略し、項目のみ列記＞

- ・中期経営計画の策定 ・モノづくり企業としての原点回帰 ・ROE 6 %、100 億円規模の自己株買いによる株主還元

⑨ 中期計画の経営目標、利益率向上の基本方針、戦略的投資重点分野、生産拠点別今後のポジション＜内容省略＞

⑩ 参考資料：会社提案取締役候補者 3 名の不祥事に関する補足説明

金田 宏氏、須藤隆志氏、与謝野 明氏の不祥事の関与に関する詳細説明・・・＜省略＞

6 月 1 日「株主の会」からダルトン・インベストメントグループへの「ご質問状」

5 月 27 日に天馬の大株主である貴グループは当会の株主提案に反対するプレスリリースを出されている。貴グループはグループメンバーの林 史郎氏が会社提案の取締役候補者になることに同意している。創業家とは関係のない外部の大株主の業務執行者が天馬の取締役に入ることは、経営の透明性が高まり、CG の向上にもつながり得ると考えられ一般論としては賛成したいが、本プレスリリースの内容や、林氏の取締役就任後の役割等について、疑問があるので質問をさせて頂く。

疑問 1. 何故金田宏常務及び須藤隆志 CFO の取締役就任が必要なのか。

・本プレスリリースで、貴グループは、株主提案に反対する理由として「会社提案は、業務執行の要である金田・須藤両取締役の重任により経営の連続性が担保されている」ことを挙げているが、金田常務の天馬入社は 2017 年、執行役員の就任は 2018 年であり、天馬での社歴は約 2 年半に過ぎない。しかも、金田常務は現在も同氏が 2006 年に創業し、その議決権の過半を有するスピンシェル㈱の代表取締役を務めており、6,000 万円の増資の天馬引き受けでも重大な利益相反の問題を起こしている。しかも、金田常務は、海外公務員贈賄事件でも、第三者委員会報告書でも不適切な行動を取っていると認知されており、当時の法務担当及び危機管理担当役員として責任は免れない。

・須藤 CFO についても、海外贈賄事件で、CFO として重大なコンプライアンス違反を犯していると第三者委員会報告書で述べられている。これらの人物が、なぜ業務執行の要であって、株主提案ではその重任が容認されていないとして、株主提案に反対する理由となるのか説明して欲しい。

疑問 2. 林氏はなぜ「独立社外取締役」としての選任が予定されていないのか。

・天馬の会社提案では、林氏は単なる取締役候補者とされ、倉橋氏や松山氏とは異なって、社外取締役候補者とはされていない。同氏は一貫して金融畑を歩まれ、天馬への勤務歴がないことからすると、天馬において業務執行に関与される予定なのか。（＜社外取締役は業務執行に関与す

ると社外性を失う> 林氏の選任理由には、「当社取締役会の CG 機能の回復・透明化が図られ」
ることを挙げている会社の情報開示との間に齟齬があるのではないのか。

・また、林氏は2016年から取締役を務めている東証1部のプレステージ・インターナショナルでは、社外取締役であり、独立役員として届出が出されている。その理由として、同社のCG報告書では、林氏は「一般株主と利益相反が生じる恐れのない独立性を有しているので、独立役員に指定した」と記載されている。天馬では独立社外取締役としての選任が予定されていないという事は、一般株主との利益相反が生じる恐れがあるという事か、株主に納得いく説明をお願いする。

疑問3. あずさ監査法人の退任はCG上の危機ではないのか。

・貴社のプレスリリースでは、現経営陣はCGの改善に向けてコミットメントを示しており、・・・矢継ぎ早に対応を行っている」と記載されているが、あずさ監査法人が本総会を以て監査証明を行う公認会計士等から退任する理由として、「本事案について、適時適切な説明・報告がなく、信頼関係が損なわれているとして、監査契約の継続に難色を示している」と会社の情報開示に記載されている。公認会計士からも現在の天馬のCGの在り方について極めて深刻な憂慮が示されている。

・あずさ監査法人の後任に急遽決まった監査法人ハイビスカスは、2013年に金融庁から3か月間の業務の一部停止命令と業務改善命令を受けており、陣容・監査品質においてあずさ監査法人を含む4大監査法人のレベルに及ばない。このような状況でありながら、なぜ貴社は改善に向けて…対応を行っているかと評価できるのか。

疑問4. 金田常務が代表を務める FHL ホールディングスや金田保一会長は貴グループの5%ルール上の「共同保有者」ではないのか。

<内容省略>

6月1日 「株主の会」から報道関係へ「天馬に対する株主提案へのダルトン・インベストメントからの意見に対する疑問について」

天馬の大株主であり、今回の会社提案の取締役候補者として、そのグループのメンバーである林氏を擁立しているダルトン・インベストメントグループが、当会の株主提案に反対する旨のプレスリリースを出したので、公開質問状を発行したことのお知らせ。<内容は上記の「株主の会」情報開示通り>

6月2日 常勤監査等委員・北野治郎より各位(株主)あて「お知らせ」

- ・天馬(株)の監査等委員会は、別紙のとおり、監査等委員会で決議済みの①取締役選任候補者についての当委員会の意見の内容の概要（5月27日決議）、及び②取締役責任調査委員会の設置（5月19日決議）について、当委員会の立場から株主にお知らせすることを本日決議した。
- ・当社は、6月開催予定の定時株主総会の議案等に関して、5月27日付けで会社提案の取締役候補者と株主提案の取締役候補者に対する取締役会の意見を情報開示している。一方で、取締役候補者に関連する重要な事実である、別紙に記載の監査等委員会の意見表明及び責任調査委員会の設置の事実が、株主に提供されていない。
- ・株主に十分な情報に基づく熟慮の上で、総会の選任議案について議決権行使をしていただくため、また各監査等委員が負っている監査等委員取締役としての善管注意義務を十分に尽くすため、極めて異例ではあるが、当委員会として独自に、別紙のお知らせを開示するものである。

6月2日 監査等委員会・北野治郎常勤監査等委員より株主への「お知らせ」（別紙）

会社法342条の2第4項、会社法施行規則74条1項3号に従い、取締役選任候補者についての監査

等委員会の意見の内容の概要を伝える。

第1：招集通知に以下を記載するように請求した。

1. 金田 宏氏

法令遵守、内部統制に対する内外からの信頼回復が当社の喫緊の課題であるが、同課題の実現に向け、以下の理由から同氏は問題があり取締役候補として不適切である。（＊）

- ① 2019年X国の海外公務員への贈賄事実を知った後、法務IR担当常務取締役として対応したが、コンサル契約を締結させ、虚偽の経費処理のための偽装工作を進めた。重大な意思決定を下す職責を担う取締役が無知であったことが、当社の企業価値を大きく毀損させ、・取締役の経営責任は悪意があった場合と同程度に重大と見るべきである。（第三者調査委員会調査報告書）
- ② 同氏が常務執行役員新規事業推進室長であった2019年に当社はスピンシエル㈱の増資を引き受け6,000万円を払い込んだ。同社は同氏が代表取締役でかつ85%の株式を所有する会社で債務超過にあり、同氏から4,000万円超の借入があった。同氏は当社の6,000万円の増資払い込み及び同氏が代表取締役のFHLホールディングス㈱による約4,000万円の増資払い込み後、同日約4,000万円を回収していた。同回収を2020年5月の監査等委員の監査の結果、取締役3名は初めて知った。
同増資取引は、一般株主と利益相反する恐れがある取引であるとともに、取締役への説明の充分性に問題があり、内部統制の環境を構成する経営者としての誠実性・倫理観に欠ける。

2. 須藤隆志氏

<金田氏と同文（＊）>

- ① 同氏が作成に関与した2017年3月期以降の有価証券報告書・内部統制報告書等を、2020年3月期に遡って訂正した。
- ② 同氏はCFOとして、虚偽の経理処理を主導して推し進め、何事もなかったかのように、あずさ監査法人に経営確認書を提出し第2四半期の決算発表をした。
- ③ 同氏は、X国の外国公務員への現金支出が、監査等委員に伝わると、監査法人にも情報が伝わり、大ごとになるから、監査等委員に伝えなかった。
- ④ 海外子会社における杜撰な統制環境や内部統制の無効化を放置し、海外子会社の経営陣が外国公務員に交付するための現金を出勤することに対する有効な統制を効かせてこなかった。
- ⑤ あずさ監査法人が、適時適切な説明・報告がなく、信頼関係が損なわれたとし、退任した。

3. 与謝野 明氏

z <金田氏と同文（＊）>

- ① 同氏はY国の子会社の総経理であった時、Y国の税関局職員への現金交付について情報を共有した上で、同支払いを承認した。
- ② Y国の贈賄は当局側から金銭要求を受けた場合と比較し、より悪質である。（第三者調査委員会調査報告書）
- ③ 経営企画部への報告は事後報告であったこと、メールまたは報告書にて調整金を支払ったことを本社へ報告していると同氏は述べているが、当該メールまたは報告書を、第三者調査委員会は確認出来ていない。
- ④ 税関局職員に対する現金交付は領収書が発行されないため、組織ぐるみで別の領収書を収

集し、それらを転用して経理処理をした点も大きな問題である。このような不適切な経理処理は、外国公務員に対する贈賄リスクのみならず、着服横領リスクも生じさせている。

(第三者調査委員会調査報告書)

第2： 上記に対する会社側の意見は以下の通り。

なお、取締役9名のうち、下記の記載について取締役会決議で賛成した者は、金田保一代表取締役、藤野代表取締役、金田宏取締役、須藤取締役、藤本監査等委員の5名であり、司取締役、尾身取締役、北野常勤監査等委員、片岡義正監査等委員の4名は反対した。

① 監査等委員会における意見形成手続きの適正性・公正性に疑義があること。

・上記意見は、3名の監査等委員のうち、藤本監査等委員に対する何らの事前説明がないまま、監査等委員会による意見書の提出日である5月27日当日に緊急で招集・開催され、藤本監査等委員の意見を一切受け入れることなく、わずか10分程度で北野監査等委員及び片野監査等委員の賛成により決議されたとのこと。

・藤本監査等委員からは反対の意見が述べられ、同氏から取締役会に対し、「私としては、……急遽、監査等委員会ですな協議を行うことなく過半数での採決を強行し、株主総会招集通知に対してこのような意見の付記を請求することは、第三者委員会の調査報告書において厳しく指摘されている取締役メンバー間の相互不信をより助長するものであって、決して正しいものではなく残念に思っている」との意見を頂戴した。

② 監査等委員会の意見及びその表明に至る経緯には当社取締役会として承服しがたい点が見られること。

・当社の企業価値の毀損を最小限に抑えるべく危機対応に当たることが期待される監査等委員らは、2019年11月19日の取締役会で報告を受けてから2020年2月28日に調査報告会を開催するまでの間、X国天馬の問題の「犯人探し」に執着して相当の時間と労力を費やし、その結果、金融庁・東証・捜査機関など外部関係機関とのコミュニケーションを中心とする然るべき危機対応を置き去りにしてきた。

・2019年11月19日の取締役会は、本件の危機対応として第三者委員会の設置を協議するという重大な意思決定の場面であったにもかかわらず、片岡監査等委員は、当日の取締役会を欠席して株TQで開かれた会合に参加し、司名誉会長（当時）と反社長派の拠点長らに同調して、藤野社長の問題行為と考えられる事項を監査等委員会に設置された内部通報窓口に一斉に通報することなどが決められたことは厳しく批判されている。

・しかしながら、北野・片岡監査等委員は、同調査報告書受領後においてもなお、第三者委員会の指摘を真摯に受け止めることなく、以下の行為に及んだ。

1) 北野・片岡監査等委員は、2020年4月23日の取締役会において、再び不当な経営介入を行った司名誉会長（当時）の解任決議に反対した。

2) 片岡・北野監査等委員は、当社取締役会において、金田常務が代表取締役を務めるスピシエル株について、誤った事実を前提とした批判を執拗に繰り返した。

・当社のスピシエル株に対する出資については、合理的前提に立って作成された同社の事業計画に基づき、第三者の適正な株式評価結果に照らして、当社取締役会決議を経て行われた。当社による出資金が金田常務個人に対する貸付金の返済に用いられた事実は一切ない。新型コロナウイルスの影響により、スピシエル株のビデオ通話システムのプ

ラットフォームを使った主要ビジネス Live Call への引き合いが増加しており、減損処理の必要性を含めて、会計監査人からは特段の指摘も受けていない。

- ・北野監査等委員は、当社取締役会又は監査等委員会の決定を経ずに、独断で取締役会の構成員以外の者に非開示措置が実施されていない第三者委員会調査報告書の全文を開示し、社内の動揺・混乱を招いた。
- ・当社取締役会においては、5月22日に定時株主総会での会社提案の役員候補者を決議し公表すべく準備を進め、監査等委員の候補者についてはすでに監査等委員会の決議による同意を得ていたにも関わらず、同日の取締役会の直前に突如として開催された臨時監査等委員会にて、北野監査等委員は司元名誉会長の代理人弁護士が所属する法律事務所が作成者と表示された資料を回付し、従前の監査等委員会による同意を撤回し、監査等委員会として新たな監査等委員の候補者を決定した。
- ・5月22日の取締役会で、当初、片岡監査等委員はこの新たな監査等委員の候補者を紹介した人物の氏名は回答できないと頑なに拒絶していたが、最終的には、司元名誉会長の代理人弁護士が所属する法律事務所の弁護士が紹介者であることを明らかにした。

当社取締役会としては、上記①のように片岡・北野監査等委員によって強行された今般の監査等委員会の意見表明については、承服しがたい不審点があり、遺憾の意を表明したい。

③ 監査等委員会の意見は、取締役会として到底看過できない不相当な内容であること。

- ・監査等委員会の意見は、コンサル契約の締結及びそれに基づく現金交付が違法行為に該当するかの可能性ある旨の法律事務所からの指摘を受けて以降の、当該取引の停止、第三者委員会の設置、外部専門家との協議、再発防止策の策定、関係機関との折衝、機関投資家との対話、新任取締役候補者の選定等、CG体制の改革に主体的に取り組んできた事実を看過する極めて偏った見解である。

6月2日 監査等委員会・北野常勤監査等委員から株主へ「取締役責任調査委員会設置に関するお知らせ」(別紙)

外国公務員贈賄等の問題のほか、当社の過去における不適切な疑いのある当社取締役関係会社に対する投資、その他当社取締役のコンプライアンス違反、内部統制の無効化など、監査等委員でない取締役(対象取締役)の職務執行に関する不正行為・法令違反行為、その疑いのある行為が発覚している。

当社監査等委員会は、外国公務員贈賄等の問題に関する第三者委員会の調査報告書を受領していることを踏まえ、対象取締役の職務執行に関し任務懈怠責任があったか否か、及び当社として対象取締役の責任追及をすべきか否か等について、法的な観点から適切かつ公正に判断するため、独立性を確保した利害関係のない中立・公正な立場にある社外の弁護士からなる取締役責任調査委員会を5月19日に設置した。

委員の構成： 委員長 小舘 浩樹(弁護士)・・・法務省民事局、内閣官房の経歴あり
委員 三宅 英貴(弁護士)・・・検事出身、金融庁証券取引等監査委員会
委員 元芳 哲郎(弁護士)

(3名とも、アンダーソン・毛利・友常法律事務所のパートナー) 補助者の任命可。

調査の方法、調査報告の方法等は、都度当委員会の決定に委ねる。

6月4日 「株主の会」から報道関係へ「監査等委員会による報道発表資料について」

天馬の監査等委員会が会社提案の取締役選任議案に「不適切」との意見を出したこと、及び経営陣の法

的責任の有無を問う「取締役責任調査委員会」を設置した旨の報道があったが、会社側から何ら公表・適時開示がされていない。当会が当該報道発表資料を入手したので、株主が十分な情報で議決権行使できるよう、同発表資料を開示する。

6月4日 天馬情報開示「監査等委員会に関する一部報道について」

- ・会社提案の取締役候補者に対する監査等委員会の意見及び同委員会が行った取締役責任調査委員会の設置に関する決議の報道に接したので、以下取締役会の見解をお知らせする。
- ・取締役会としては遺憾ながら、下記の事情を踏まえれば、本件報道にある監査等委員会の権限行使及びその職務遂行については、同委員会に求められるべき中立性・公正性に疑念の意を禁じ得ない。改めて当委員会に対して、中立・公正な立場からの権限行使及び職務遂行を求めて行きたい。

① 前提となる背景事情（司元名誉会長による不当な経営介入及び株主提案）

＜内容は省略。本12ページ①項参照＞

② 監査等委員会の中立性・公正性に対する不信

＜内容は省略。本12ページ②項参照＞

③ 会社提案の取締役候補者に対する監査等委員会の意見について

6月4日公表の「株主総会の開催に関するお知らせ」に添付した参考資料に記載。

④ 本調査委員会の設置について

取締役会として、本調査委員会による調査の中立性・公正性を確認すべく、5月19日の監査等委員会の具体的な決議内容、決議に至る経緯、調査委員の選定プロセスの詳細（司元名誉会長との関連他）、調査委員の独立性等について検証をすすめているが現時点までに全容は明らかにされていない。

6月4日 天馬情報開示「提案株主によるプレスリリースについて」

当社は、当社株主である司元名誉会長(提案株主)より株主提案を受けているが、提案株主を代表者とする天馬のガバナンス向上を考える株主の会(株主の会)のウェブサイトには、株主提案に関する情報が公表されている。この公表情報には、社内情報の違法な持ち出し、明らかな虚偽、株主を誤導することのみを目的とした記載が多数散見されたので、株主の会に対し、6月4日付けで別紙の警告書を出状し、直ちに掲載文の削除・是正と謝罪文の掲載を求めた。

6月4日 天馬による司 治(元名誉会長)、司 久(専務)、(株)ツカサ・エンタープライズへの警告書(別紙)

- ・スピンウェルに対する出資は、司 久取締役を含む当時の取締役全員の賛成による取締役会決議に基づき行われたもの。金田宏取締役の同社への貸付金は同氏が代表取締役を務める別の投資会社からの4,350万円の出資金から返されたものであり、預金通帳の閲覧によって資金の流れに不合理のないことは繰り返し説明してきた。
- ・司治氏による再度の不当な経営介入を拒絶した取締役5名のみをことさらに名指して貶めるような活動を繰り返しているのは誠に遺憾である。今後も不当な活動を行う場合は、法的措置を含めた断固たる対応を執る。

6月4日 天馬情報開示「第72回定時株主総会の開催に関するお知らせ」

- ・本定時株主総会においては、株主1名より株主提案が行われているので、早期の情報開示の観点から、株主総会参考書類等の内容を、招集通知の発送(6月11日予定)に先立って事前にお知らせする。

開催日時：6月26日(金)午前10時 開催場所：東京都北区北とびあ3階

＜報告事項・決議事項は招集通知を参照＞

6月5日 「株主の会」から株主並びに報道関係へ「会社提案の取締役候補者についての意見」

1. 会社提案の取締役候補のうち社内取締役候補5名について

①金田宏氏、須藤隆志氏、与謝野明氏の3名については、海外不祥事案に関与しており、監査等委員会が取締役候補として不適切であると意見表明している。なお、金田宏氏について、招集通知9ページに、「当社は同氏が代表取締役のスピンシェル(株)とは取引関係があるが、同社の年間売上高の7%未満であり、同氏と当社の間には特別の利害関係はないと判断している」と記載されているが、同社の売り上げ高の6%以上7%未満が「特別の利害関係」(会社施行規則74条2項3号)を有していないと何故判断できるのか。

②廣野裕彦氏はハウスウェア営業部長として、永井勇一氏はハウスウェアの販売推進部長として、長年ハウスウェア合成樹脂製品関連事業に携わってきたが、天馬グループ連結売上高はハウスウェア合成樹脂製品関連が178億円(20%)、工業品合成樹脂製品関連が666億円(77%)となっている。会社提案の社内取締役候補5名には、メインの工業品合成樹脂製品関連に携わってきた人材が全く含まれていない。さらに、この両氏は海外贈賄事件の責任のため本総会で退任する藤野兼人社長の出身母体で、いわば子飼いであり、取締役就任すると、総会後も藤野社長の影響力が残る可能性があるので、取締役候補としてはふさわしくない。

2. 会社提案の取締役候補のうちそれ以外の候補3名について

①松山昌司氏は、公認会計士松山公認会計士・税理士事務所及びあすなろ監査法人代表社員の職に加え、上場会社4社を含む10社の役員を兼任しており、天馬の社外取締役に就任した場合、合計11社(うち上場5社)の取締役及び監査役を兼任することになる。

天馬は、2020年3月期の監査等委員会の監査報告書にも「取締役等による違法行為の関与が判明し、過年度決算の訂正に至ったという内部統制上の問題が認められた。従って、当事業年度末において、当社グループの財務報告に係る内部統制は適正であるとは認められない」(招集通知63ページ)と記載されている状態であり、グループ全体のCG体制。内部統制体制を整備・再構築することが急務となっている。11社の役員を兼任することになる同氏では、必要な時間を十分に確保できず、社外取締役としての役割を全うできない恐れがある。

さらに、同氏は現在の天馬の会計監査人であるあずさ監査法人の出身であり、今後天馬とあずさ監査法人との間で何らかの紛争が生じた場合、社外取締役としての高度な独立性が懸念され、当会としては、松山氏の社外取締役として相応しいとは言えない。

②林史郎氏は、会社提案では社外取締役候補者とはされていないので、独立役員として届けは出来ない。同氏は天馬での職歴を有していないので、取締役に選任された場合、業務執行に関与する予定と考えられる。招集通知では、同氏の選任理由が「当社取締役会のCG機能の回復・透明化が図られる」と記載されているが、社外取締役候補にされていないことと、上記選任理由との間に齟齬がある。

さらに、同氏が代表取締役を務めるダルトン・アドバイザー(株)が属するダルトン・インベストメンツグループ(ダルトン)は、2020年3月末で、天馬株式を約13%保有しており、金商法163条1項規程の主要株主に該当する。そのため、同氏が取締役に選任されると、一般株主との間で利益相反が生じる恐れがある。さらに同氏が天馬の業務執行に携わるとすれば、一般株主の利益ではなく、ダルトンの利益を優先した業務執行がなされる恐れが否定できない。よって、林氏は天馬の取締役として相応しくないと考える。

③ 倉橋博文氏は、そもそも海外贈賄事案に関与した藤野社長、須藤 CFO、金田常務が主導して監査等委員である取締役にしよう提案してきた経緯からCG体制・内部統制体制の抜本的強化に取り組むことが出来るのか疑問が残る。同氏の社外取締役選任には賛成できない。

天馬(株)は警告書において、スピシエル(株)による200株の第三者割当増資（発行価格は1株30万円、総額6,000万円）を引き受けた件につき、本増資引き受けは、その目的及び取引条件において正当な取引であると主張し、これを否定する当会の主張が虚偽等であると主張している。しかし、以下の通り本増資引き受けが目的及び取引条件のいずれにおいても不合理であることは明白であり、本警告書は、天馬の金田常務にとって不都合な事実を隠蔽するために、天馬の株主としての正当な一般株主への働きかけを委縮させるものである。

① 構造的な利益相反状況と赤字続きのスピシエル

・そもそもスピシエルは天馬の金田宏常務が2006年創業して以降一貫して自ら代表取締役を務め、本件増資直前に時点では、金田宏個人でスピシエル株式の85%、天馬の監査等委員たる藤本潤一取締役が10%を保有している会社であり、天馬とスピシエルの間には構造的な利益相反の問題が存在していることは明らか。加えて、同社は過去ほとんどの決算期で赤字であった会社であり、増資引き受けの必要性や発行価格の適正性については利益相反の問題を踏まえてなお合理的な説明がされるべきである。

② スピシエルとの資本提携を行う事業上・戦略上の理由の不存在

・警告書の中で、本増資引き受けは、スピシエルと提携することで、Web 戦略の強化、ノウハウの蓄積を経て将来の事業展開に生かすことが目的と説明されているが、なぜ他社ではなく天馬の金田常務が経営を支配をしているスピシエルと提携する必要があったのか、なぜ業務提携ではなく出資であったのか、なぜ出資割合を経営権が取得できる50%超ではなく20%超にとどめたのか等について、何ら合理的な説明がなされていない。

・株主総会招集通知9ページには「金田宏氏が代表取締役を務めるスピシエルとの間でマーケティング・PR代行業務等の取引関係がありますが・・・特別の利害関係はないものと判断している」と記載しているが、同社は天馬からマーケティング・PR代行業務等を請け負っているに過ぎず、天馬の将来の事業展開のどのように生かされるのか具体的に説明する責任は、天馬のIR担当常務でもある金田宏氏の側にある。

③ 株式価値評価の前提である事業計画の不合理性

・天馬は第三者からスピシエルの株式価値に係る試算書を取得しているが、当該試算書は天馬が提供したスピシエルの事業計画に基づき第三者がDCF法により株式価値を算出したものであり、この第三者は、事業計画の正確性、妥当性、完全性について検証を行う義務はないとしている。

・スピシエルの登記全部事項証明書によれば、本件増資までも増資を行っているが、株式の発行価額は全て1株5万円で、天馬の引き受け1株30万円とは相当格差がある。

・スピシエルの事業計画では、マーケティングの問い合わせが2019年から2023年にかけて130倍に増加し、その売上高は6倍に成長すると実現可能性が疑わしいものである。また、スピシエルは設立以来一度も決算公告を行った形跡がなく、この事業計画の前提となる決算数値自体の信憑性も疑わしい。

④ 金田宏氏個人からの借入金の返済原資について、天馬による出資金と他社による出資金とを区別出来ないこと。

・天馬の6,000万円の出資以外にも、金田宏氏が代表取締役を務めるX社から4,350万円も出資していると警告書に記載されている。その他の出資者450万円の出資を含めて、合計1億800万円の出資がスピシエルに行われている。この増資の直後に、スピシエルは金田宏氏に借入金4,

000万円超の返済を行っているが、その原資がX社からの増資分というのは詭弁でしかない。

・そもそも、資金需要を満たすために増資が行われるはずであり、増資直後に外部からの借入金であればともかく、代表者で株式の過半を有している金田宏氏からの借入金を現金で返済することの合理性が全く見いだせない。

・金田宏氏は、天馬の取締役会や経営会議で、本件増資直後にスピンシエルは借入金を返済予定と説明していなかったし、監査等委員会による監査の結果で、この4,000万円超の返済が明らかになった。

司久取締役以外の複数の取締役も、そのようなことが事前に説明されていれば、本件増資引き受けには反対していたと抗議している。警告書では、司久氏を含む当時の取締役全員の賛成による取締役会決議に基づき行われた正当な取引であると強調しているが、本件増資引き受けの問題点を指摘できなかった責任も含め司久氏は6月の株主総会で取締役を辞任する旨の辞表を提出済みである。

⑤ 第三者委員会の調査報告書について

・株主提案においては、司家を含む創業家出身の役員を全員退任させ、生え抜きの社員に経営をゆだねることを提案している。さらに、社外取締役が多数を占める指名・報酬委員会を設置し、社外取締役と社外有識者からなる経営諮問委員会を設置し、天馬のCGを健全化することを目指している。

・海外贈賄事件に関与した金田宏氏、須藤隆志氏、与謝野明氏を取締役として残留させようとする会社提案こそ、本海外贈賄事件の責任の全てを司治及び司久のみに被せて、不祥事に関与した者が(藤野社長を除き)自らの責任を真摯に受け止めていないことを如実に示している。

6月8日 監査等委員会 常勤監査等委員 北野治郎取締役より各位へ「天馬による6/4付け当社監査等委員会に関する一部報道について」に対する監査等委員会の意見

・監査等委員会は6/2に東京証券取引所の記者クラブへの資料投函により、「お知らせ（監査等委員会による取締役選任候補者についての意見及び取締役責任調査委員会の設置について）」を開示した。これに対し、6/4付け取締役会決議(取締役9名中5名が賛成、4名が反対)を経て、天馬から同日付けで「当社監査等委員会に関する一部報道について」と題する情報開示が行われている。

第1：監査等委員会の意見に関して

・6/4付け天馬情報開示では、等監査等委員会の「中立性・公正性に対する不信」等が記載されている。当委員会は会社法342条の2第4項に基づき意見を提出しており、その前提となっている事実を改めて株主に伝達する。

① 金田 宏氏 ②須藤隆志氏 ③与謝野明氏

(3名の海外贈賄事件の違法行為の関与が列記。6/2監査等委員会の「お知らせ」内容と同じ)
なお、6/4付けでwebに公表された本総会の招集通知に添付された当委員会の監査報告書では、監査等委員会の全員一致により、「取締役による違法行為の関与が判明し・・・当社グループの財務報告に係る内部統制は適正であると認められません」(招集通知63ページ)と記載している。

第2：当委員会が異例の6/2付け開示をせざるを得なかった経緯等について

1. 監査等委員会による取締役候補者についての意見を早期にお知らせする必要性

- ・株主に十分な情報に基づく熟慮の上で、株主総会における取締役選任議案について議決権を行使してもらうために、当委員会としては、金田・須藤・与謝野氏の選任議案が記された、5/27付の天馬の取締役候補者に関する情報開示と同時に、当委員会の意見を併せて開示すべきであった。
- ・CGコードでも、上場会社は、取締役会が経営陣幹部の選解任と取締役候補の指名を行う際の、個々の選解任・指名についての説明について開示し、主体的な情報発信を行うべきものとされている。(CGコード原則3-1(v))

- ・しかし、天馬の取締役会は、当方の意見の内容はおろか、その存在にすら一切触れない形で、5/27 情報開示を行った。しかも、5/27 の時点で当委員会に提示された総会の参考書類のドラフトには、6/4 によりやく開示された招集通知における総会参考資料と同様、当方意見の 2 倍を超える反論が記載されていた。
 - ・かかる偏った開示がなされるような状況では、会社法 342 条の 2 第 4 項が、監査等委員会に「監査等委員ではない取締役」の選任に関する意見陳述権を付与した趣旨が実質的に損なわれ、かく監査等委員が負っている監査等委員としての取締役としての善管注意義務を十分に尽くせない恐れがある。
 - ・そこで、当委員会としては、極めて異例であり、苦渋の決断であったが、株主に十分な情報と時間的余裕をもって、熟慮の上で議決権行使をしてもらうために、6/2 開示を行った。
 - ・6/4 付け天馬情報開示では、「当社取締役会としての正式な公表を行っていない時点で、監査等委員会が本件報道に係る情報を社外に流出させたことは、大変残念かつ遺憾である」とされているが、会社法 342 条の 2 第 4 項の意見陳述権の趣旨は、監査等委員会に「監査等委員でない取締役」の選任に関する意見があるときは、株主に当該意見の内容を周知することが必要であるというものであり、これを情報の不当な社外流出とするのは、株主に議決権行使に必要な情報を提供すること自体を非難するものであり、適切ではないと考える。
- 2. 取締役責任調査委員会の設置を早期に開示する必要性及び当社取締役会による開示がなされなかったこと**
- ・当委員会は、以下の事実経過を踏まえ、5/19 付で取締役責任調査委員会の設置を決議した。
3/13 付け第三者委員会調査報告書の受領、4/2 付け部分的非開示措置をした第三者委員会報告書（公表版）を開示、5/1 付け天馬情報開示「再発防止策等の決定に関するお知らせ」の開示
 - ・当責任調査委員会を設置する目的の一つは、ベトナムでの海外贈賄事件等に関与した取締役の任務懈怠責任の有無及び程度を調査し、株主からの責任追及訴訟の提訴請求に備える為である。オリンパス・東芝・スルガ銀行・関西電力など、重大な不祥事を起こした上場会社の監査役会等が、執行側によって設置された第三者委員会の報告書が公表された後、速やかに取締役責任調査委員会を設置している。かかる責任追及訴訟の提訴・不提訴の判断及び提訴した場合の訴訟追行は、会社法上、監査役等にあり、当社では、かかる権限は監査等委員のみが有しているため、このような調査委員会等の設置権限は当社では監査等委員（会）のみが有している。設置時期に関しては、株主から責任追及訴訟の提訴請求があった場合に、当該提訴請求に対して回答する期限が会社法上 60 日であることを勘案し、会社が第三者委員会の報告書を受領してから速やかに設置されることが一般的である。
 - ・しかし、天馬の執行部及び取締役会は、第三者委員会報告書を受領してから 20 日間が経過するまで公表版同報告書を開示していなかった。また、再発防止策の決定に関する開示も、公表版同報告書の開示からさらに約 1 ヶ月後であった。次期取締役候補者の適否を判断するにあたり、不祥事を起こした取締役の法的責任の有無および内容は、株主が当然理解すべき重大な情報である。
 - ・このため、当委員会は、5/9 付で取締役責任調査委員会の設置を決議し、その旨を直ちに全取締役に通知したが、取締役会は不合理な理由を述べて、責任調査委員会への協力及び設置の適時開示を拒否し、2 週間にわたって責任調査委員会が設置された事実を適時開示しなかった。
 - ・しかも、この責任調査委員会の設置を開示することに強く抵抗し続けた中心は、藤野社長、須藤取締役、金田常務であり、これら 3 名の取締役は、本来であれば、特別利害関係人として、関係する

取締役会の決議に参加出来ない取締役であると考えられる。任務懈怠責任を追及される立場にある業務執行取締役が先頭に立って、その責任を追及する職責を有する監査等委員会の活動に露骨な圧迫を加えること自体、会社法で求められるCGの基本を踏みにじるものである。

- ・ ことに、藤野社長は、会社法 399 条の 2 第 4 項で、監査等委員の職務の執行についての費用に関して「・・・当該会社は、当該請求に係る費用等が当該監査等委員の職務の執行に必要なことを証明した場合を除いて、これを拒むことは出来ない」と規程しているにも拘わらず、監査等委員に対し、たびたび「要求する事項が満たされない限り、責任調査委員会の設置や運営に要する費用を支払わない」とも言明している。会社法の各規程の趣旨をおよそ理解していないものと指摘せざるを得ない。
- ・ 以上のように、当社取締役会が、責任調査委員会の設置に係る適時開示にすら強く抵抗し続ける中で、当委員会が、当社株主が十分な情報と時間的余裕をもって議決権行使が出来るよう、やむを得ず、6/2 付け開示で、当該責任調査委員会の設置を開示した次第である。実際、6/4 付け公表された天馬の招集通知には、この責任調査委員会の設置については一切記載がなく、当委員会が 6/2 付け開示に踏み切らなければ、株主は当社のガバナンスの実態を全く知られることなく総会に臨むことになったと判断せざるを得ない。
- ・ 株主への適切な情報開示と、監査等委員の職責を果たすための当委員会の開示について、当社取締役の過半数（9 名中 5 名）が、「監査等委員会が本件報道に係る情報を社外に流出させたことは、当社取締役会としては大変残念かつ遺憾と考えている」と述べていることは、これら取締役が「執行側から独立して業務執行取締役の法令違反や善管注意義務違反を適切に監査する」という監査等委員会の職責を適切に理解していないのではないかと懸念する。

3. 本開示をさせて頂いた理由について

- ・ 6/4 付け天馬の情報開示で、繰り返し、監査等委員会は中立・公正であるべきという表現が出て来るが、監査等委員会の職責は、「執行側から独立して」取締役野業務執行をモニタリングし、必要な場合には責任追及訴訟などの措置を講じることにより、本件の事実経過との関係では、監査等委員会が会社法 342 条の 2 第 4 項の意見陳述権を行使したこと、取締役責任調査委員会を設置したこと、6/2 付け開示を行ったこと等を不当であると論じることに対しては、強い違和感を感じざるを得ない。

6 月 8 日 「株主の会」から報道関係へ「監査等委員会による報道発表資料について（2）」

今般、天馬の監査等委員会から、6/4 の天馬情報開示「当社監査等委員会に関する一部報道について」に対する監査等委員会の意見を示した報道発表資料が、東京証券取引所の記者クラブに投函され、当会も入手したので、株主に総会の選任議案の議決権行使に対する情報として同資料を開示する。

6 月 8 日 株主提案の取締役候補者からの株主へのお知らせ「私たちが取締役候補になった理由について」

- ・ 私たちが株主提案の取締役候補に名を連ねていることについて、司前名誉会長に言われて、同氏のために動いているだけではないかとの声の一部があると聞いたが、事実は全く違う。現取締役が危機感を理解しない以上、取締役体制を正常化するには株主提案を通じて取締役を変更するしかないと思い、法律上株主提案の権限を持っている司前名誉会長に、私たちが株主提案を 4/18 に直訴したもの。取締役候補も私たち執行役員が皆で話し合って決めたもの。正直なところ取締役候補者として名を連ねるのは避けたかったが、以下の事実からここまで思いつめた。
 - ・ 海外贈賄について現取締役に説明を求めたが、第三者委員会からの調査報告書が提出されるまで説明しないと断られた。
 - ・ 上記調査報告書が公表された後も、取締役から社員に対し説明はなかった。

- ・取引先から次々と問い合わせがあり、取締役に対し指示を求めたが特に指示は出なかった。
- ・再発防止策を 5/1 に会社のHPで初めて知ったが、その策定には我々執行役員は一切関与していない。
- ・5/11 にベトナムでの海外贈賄事件が新聞報道されたが、会社トップから取引先への謝罪・説明等は一切なく、我々が説明に追われている。
- ・我々が取締役候補になっている株主提案を受け取った後も、会社からは話し合いも、呼びかけもなし、危機感を共有し信頼関係を再構築する姿勢も感じられない。
- ・会社提案の取締役候補者を 5/27 初めて知り、更に危機感を高めた。会社の売上高の 8 割弱を占める工業品合成樹脂製品関連事業の出身者が取締役候補に 1 人もいない。工業品の客先は大企業で、特定の海外工場のほとんどの受注を支えてもらっている先もあるが、その信用を失い発注が減少したときの会社への打撃は深刻だ。
- ・株主提案の取締役候補には、ハウスウェア部門の生産・販売の責任者である川村・渕上両氏に入ってもらっているが、二人が取締役就任するつもりはないと話しているそうだが、両氏も(社長との)しがらみがあり今はそう言うしかないことは理解できる。株主提案が通った後は一緒に天馬の再生に力を尽くしてくれると信じている。

署名・捺印・・・坂井一郎、春山幸雄、館野一治、柳澤成之、筒野信之進、江河知寿（候補 8 名中 6 名）

6 月 11 日 天馬情報開示「第 72 回定時株主総会招集ご通知」

日時：2020 年 6 月 26 日(金)

報告事項：1. 第 72 期(2019.4.1~2020.3.31)事業報告、連結計算書類並びに会計監査人及び監査等委員会の連結計算書類監査結果報告の件

2. 第 72 期計算書類報告の件

決議事項：＜会社提案＞ 第 1 号議案 剰余金の処分の件

第 2 号議案 取締役（監査等委員である取締役を除く）8 名選任の件

第 3 号議案 監査等委員である取締役 1 名選任の件

第 4 号議案 会計監査人選任の件

＜株主提案＞

第 5 号議案 取締役（監査等委員である取締役を除く）8 名選任の件

議決権行使についてのご案内

「・・・、なお、本定時株主総会には、株主 1 名により株主提案が行われており(第 5 号議案)、当社取締役会はこれに反対しております。詳細は・・・6 ページから 28 ページを参照ください。当社取締役会の考えにご賛同いただける株主さまに置かれましては、会社提案である第 1 号議案から第 4 号議案までは「賛成」、株主提案である第 5 号議案には「反対」の議決権行使を頂きますよう、お願い申し上げます。」

＜会社提案＞ 第 2 号議案（8 名の監査等委員でない取締役候補者）

候補者番号	氏名	当社における地位、担当	属性
1	再任 金田 宏	常務取締役 IR 担当・新規事業推進室長・総務部長	
2	再任 須藤隆志	取締役 財務経理部長	
3	新任 廣野裕彦	執行役員 開発部長	
4	新任 与謝野 明	上海天馬董事長・総経理、天馬(蘇州)董事長・総経理	
5	新任 永井勇一	執行役員 販売推進部長	

6	新任	林 史郎	—	非常勤・ <u>非業務執行</u>
7	新任	倉橋博文	—	社外取締役・独立役員
8	新任	松山昌司	—	社外取締役・独立役員

＜各氏の略歴等及び、監査等委員会による意見は省略＞

第3号議案 監査等委員である取締役1名選任の件

菅 弘一 ＜略歴等は省略＞

第4号議案 会計監査人選任の件

監査法人ハイビスカス ＜理由、会社概要は省略＞

＜株主提案＞ 第5号議案 取締役(監査等委員を除く)8名選任の件

- ① 春山幸雄 (新任)
- ② 舘野一治 (新任)
- ③ 柳澤成之 (新任)
- ④ 坂井一郎 (新任)
- ⑤ 川村修治 (新任) {当社注記:川村氏から取締役選任されても受諾しない旨連絡受けている}
- ⑥ 筒野信之進 (新任)
- ⑦ 江河知寿 (新任)
- ⑧ 渕上敬亮 (新任) {当社注記:渕上氏から取締役選任されても受諾しない旨連絡受けている}

＜略歴、選任理由、株主提案の理由は省略＞

【株主提案に対する当社取締役会の意見】

＜2ページにわたり、①本株主提案は当社取締役会におけるガバナンスの機能不全を招来すること、②就任を拒絶する取締役候補者まで含まれていること、③本提案株主は、経営の連続性を欠き、当社グループの企業価値を毀損する恐れが極めて高いこと、の詳細が述べられている。＞

＜添付書類の、事業報告、連結計算書類等、単体計算書類等、あずさ監査法人の監査報告、監査等委員会の監査報告は省略＞

6月12日 天馬情報開示「取締役候補者等に関するQ&A」

1. 会社提案の取締役（監査等委員を除く）候補者について

① ～③＜Q・A略＞

④Q：第三者委員会調査報告書で問題点を指摘されている金田宏氏及び須藤隆志氏が再任取締役候補者となっている理由は何か。現任取締役を全員退任としなかった理由は何か。

A:金田・須藤氏については第三者委員会の調査報告書でも厳しく指摘をされたが、心より真摯に反省し、その後の当社の企業価値の維持・回復の為に尽力してきた。当社取締役会では、両名が主導的に対応している状況である。今後の上場会社としての企業価値を最優先に考えた場合、当社グループが直面する喫緊の各種経営課題を克服し、積極的な企業価値向上策の達成に向けて邁進するためには、経営体制の連続性は一定の範囲で確保することが必要であり、今般の取締役候補者を選定するに至った。

⑥ Q：第三者委員会の調査報告書で問題点を指摘された現在の取締役会が決定した取締役（監査等委員を除く）候補者によって、実効的な再発防止策の実施は可能なのか。

A：第三者委員会より本件事案の原因分析と、再発防止に向けた提言を頂き、当社としては、直面する経営課題を克服し、グループの企業価値を維持・向上させるためには、経営の連続性を一定の範囲で担保しつつ、経営体制の刷新を図ることが重要と判断した。具体的には、現在の代表取締役2名を含む

む 4 名の取締役(監査等委員を除く)が退任し、取締役会の構成員の半数が、当社から独立した社外取締役ににより構成されるよう、取締役候補者を決定した。特に、公認会計士である松山氏、弁護士である倉橋氏が新たに含まれることになり、企業会計及び会社法務の対する専門的知見を取締役会に取り入れることが可能となり、グループにおける統制環境の整備、コンプライアンスに対する意識・企業風土の醸成に貢献できるものと考えている。これに加え、公認会計士、弁護士を中心とした再発防止委員会(仮称)を設置し、取締役会のガバナンス機能の再構築及びコンプライアンス体制の改善を含む再発防止策の実行状況をモニタリングして頂く予定である。

- ⑦ Q: 会社提案の取締役候補者は、当社の各部門・各拠点の売上高に照らして適切な取締役会の構成と言えるのか。

A: 取締役会の構成員は各候補者の出身部門や出身拠点の利益代表者ではなく、CG コード原則 4－8 の「総合的に勘案して、少なくとも 3 分の 1 以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社は、上記に関わらず、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである」の趣旨の則り、監査等委員も含めた取締役会の構成員の半数が当社から独立した社外取締役ににより構成されるように、候補者を決定した。

- ⑧ Q: 当社によるスピンシエル(株)に対する出資金が同社の代表取締役である金田宏氏個人に対する貸付金の返済に流用されたという噂を聞いたが、事実か。

A: かかる出資は、合理的前提に立って作成された同社の事業計画に基づき、第三者の適正な株式評価結果に照らして、当社取締役会決議を経て行われた正当な取引であるうえ、当社による出資金が金田宏氏個人に対する貸付金の返済に用いられた事実も一切ない。

- ⑨ Q: 当社で職務経験のない林史郎氏がなぜ社外取締役ではなく、取締役候補者となったのか。

A: 林が有する金融の専門家・投資家としての豊富な経験や高い専門的知識を活かし、取締役会のガバナンス機能の回復・透明化が図られ、当社の企業価値向上に貢献してもらうことを期待し取締役候補者とした。また、林氏は、2019 年時点で当社株 3,535 千株を所有していると言われる Dalton Investments LLC へのアドバイザー業務を行う Dalton Advisory (株)野代表取締役を兼務しており、Dalton Investments グループからは「林には天馬の業務に関連する経歴はなく、参画は非常勤・非執行を前提としており、概ね社外取締役のそれに該当する内容を想定している。しかし、天馬の IR・経営・資本政策はまだ未成熟であり社内のリソースも十分とは見えないので、林がこれまでの金融業界での経験を生かしてより主体的な企画立案へ関与を行う可能性があり、その将来的な可能性を踏まえて、独立社外でない取締役という立場に同意している」との意見表明を受けている。従って、社外取締役ではなく、非業務執行の取締役候補者として決定した。なお、当社大株主である Dalton Investments グループからは、会社提案に賛成する旨の意向を入手している。

2. 監査等委員会について

- ①Q: 取締役候補者に対する監査等委員会の意見及びその意見に対する取締役会の意見は？一連の報道によれば、監査等委員会は提案株主である司元名誉会長の意を受けた活動をしているようにも窺われ、監査等委員としての中立性・公正性を欠くのではないか？

A: 同意見については、6/4 付けお知らせを参照乞う。当社取締役会としては、遺憾ながら、現在の監査等委員会を取り巻く諸事情を踏まえれば、特に第三者委員会の報告書で当社のガバナンス機能を大きく歪めた原因として経営介入が厳しく指摘された司元名誉会長との関係性において、監査等委員会に求められるべき中立性・公正性に疑念を禁じ得ない。

- ② Q: 片岡監査等委員は、当社の創業家が代表取締役を務める会社等の税理士業務を委託している旨の情

報に接したが、同氏の独立社外取締役としての独立性に問題ないのか？

A：現在、片岡監査等委員に事実関係を確認中である。

③ Q：藤本監査等委員がスピンシエル㈱の株式を保有している旨の情報の接したが、同氏の独立性に問題ないのか？

A：当社が20.8%の株式を保有するスピンシエル㈱について、藤本監査等委員は同社の株式6.3%を保有する事実を以て、同氏の独立性要件に抵触するものはないと判断している。同氏は同社の業務執行役員ではない。

3. 司元名誉会長による株主提案について <以下のQに対するAは略>

①司元名誉会長による株主提案の取締役候補者に対する取締役会の意見は？

② 司元名誉会長による経営介入及び同氏の解任の経緯は？

③ 株主提案の候補者が現職の執行役員であるが、会社提案の候補者が選任された場合、株主総会の後、当社が真に一丸となって取り組んでいけるのか？

④ 当社の株主構成に照らすと、来年以降も取締役候補者をめぐる同様の対立が生じるのでは？

4. 会計監査人について

①Q：会計監査人が交替になった経緯は？<A：略>

6月13日 天馬元名誉会長 司 治から株主へ「天馬に対して株主提案を行った理由等についてのご説明」

本提案の目的は、5/20付の通知で記載した4点である。私が天馬の経営に対する影響力を取り戻すためではない。総会で本提案が承認可決されたとしても、私や子供たちが天馬本社や関係会社において何らかの役職についたりすることは一切ない。私は、一般の機関投資家と同様に、天馬の長期的な価値の向上を願うパッシブ投資家の1人になる所存である。

そもそも、本提案は、私の発案ではなく、本提案に取締役候補者として名を連ねている天馬の現執行役員らの発案によるもの。本執行役員の1人である坂井一郎氏が6/8の記者会見で説明した通り、本執行役員らが4/18に私を訪れ、現在の天馬の危機から救うために、是非株主提案件を行使して欲しいと依頼してきたことから行使するに至ったものである。

6月15日 「株主の会」から株主及び報道関係へ「第2号議案、第3号議案、第5号議案についての当会の見解に関するQ&A」

1. 本株主提案について

Q1-1：なぜ株主提案を行ったのか？

A：司治・前名誉会長が主導したものではなく、本執行役員らが発案したもの。

Q1-2：株主提案で天馬の何が変わるのか？

A：株主提案の目的は、①天馬の創業家メンバーを天馬の取締役から全員退任させること、②天馬の経営に対する創業家の影響を取り除き、将来的にもその影響が及ばないようにすること、③天馬の企業体質、企業文化を改善すること、④天馬の中長期的企業価値を向上させること。

Q1-3：株主提案の8名は何故天馬の取締役にふさわしいのか？

A：株主提案の8名は、平均52歳という活力にあふれた人材で主要事業部の執行役員であり、天馬の現在の収益を支える海外事業担当の執行役員が半数を占めるバランスが取れた構成である。

6/15付で発行された有力議決権行使助言会社ISS (Institutional Shareholder Services Inc.)のレポートで、舘野氏と春山氏は今回のベトナムの贈賄事件に関与した可能性があるので、選任議案につき反対推奨するとされているが、これは明らかな事実誤認である。

天馬はベトナムに2つの子会社があり、北部ハノイの周辺にあるTENMA Vietnam Co., Ltd.と、

南部ホーチミン周辺にある TENMA (HCM) Vietnam Co., Ltd.であるが、贈賄事件を起こした会社は前者で、舘野氏が社長を務めたのは後者の会社で、管掌範囲は全く異なる。第三者委員会調査報告書では、両者を区別せず「X 国天馬」が贈賄事件を引き起こしたとしていたので、ISS が誤った結論を出したものと考えられる。

また、ベトナムの贈賄事件が発生したのは 2017 年 6 月と 2019 年 8 月であるが、春山氏は 2015 年 2 月に日本からインドネシア子会社の社長として赴任しており、まったくベトナムの贈賄事件に係る余地がない。本株主提案における監査等委員でない取締役候補者 8 名には海外不祥事に関与した者は一切含まれていない。

Q1-4：株主提案の 8 人の候補者の中に社外取締役がいらないが、問題ではないか？

A：本執行役員らが株主提案を考えるに至ったのが 4 月であり、適切な社外取締役候補者を探す十分な時間が確保できなかった。当会も賛成している「監査等委員会の請求に基づく監査等委員の取締役」候補者である菅弘一氏が選任されれば、現職の監査等委員 3 名と合わせて、天馬の社外取締役は 4 名となり、取締役総数の 12 名の内の 3 分の 1 は社外取締役となり、ガバナンス上要求される水準は十分に確保されている。株主提案が可決されれば、経営諮問委員会や指名・報酬委員会を新たに設置するので、来期以降、社外取締役の増員も視野に入る。

Q1-5：渕上氏と川村氏は選任されても就任を承認しないと述べているそうだが、両氏の選任は取り下げないのか？

A：渕上氏はハウスウェア事業におり、藤野社長の直下で働いており、川村氏の属する天馬精密工業(中山)は、ハウスウェア生産を行っており、藤野社長の支配下にある。従って、藤野社長による締め付けが厳しく、そういわざるを得ない状況であるが、株主提案が可決されれば、両氏はその結果を尊重して、一緒に協力して天馬の企業価値向上に尽力してくれるものと信じている。

Q1-6 から 1-9 は業績関係であり、省略。

Q1-10：株主提案が可決されたら、司治・前名誉会長による不当な経営介入を招くのではないか？

A：そのような懸念のないことは、6/13 付け司氏のご説明で約束した通りである。株主提案が可決されれば、社外取締役らが中心の経営諮問委員会や指名・報酬委員会が設置されるので、外部の視点を踏まえた CG 体制に変わる。さらに、名誉会長、会長、副会長、相談役、顧問らを廃止し、取締役会議長を置いて社長と取締役会議長とは分離される、

Q1-11：ダルトン・インベストメンツグループが株主提案に反対しているのは何故か？

A：ダルトンとは直接対話の要請をしているが応じてこない。ダルトンは、金田・藤野両取締役の海外贈賄問題に関与したことには目を瞑り、業務執行の要である両氏の重任により経営の連続性が担保されると評価していること、及びダルトン・アドバイザー代表取締役の林氏を取締役候補者にすることに同意しており、ダルトンはもはや金田会長、藤野社長、金田常務、須藤 CFO を中心とする、天馬の現在の執行部と完全に一体になっていると判断する。

2. 会社提案について

Q2-1：会社提案の取締役候補者に何故反対するのか？

A：①候補者のスキルの偏り・・・会計のスキルに偏り、経営・技術・人事・海外スキルに欠ける

② 各取締役候補者の問題点

- ・金田宏氏、須藤隆志氏、与謝野明氏・・・海外贈賄事件の関与、スピンシエル利害関係
- ・廣野裕彦氏、永井勇一氏・・・主力の工業品事業に関与していない、藤野社長の子飼い
- ・松山昌司氏・・・本業の公認会計士事務所以外に、上場 5 社を含む 11 社の役員兼任となる

- ・林史郎氏・・・ダルトンのグループ会社の業務執行者であり利益相反の問題あり、今後業務執行取締役として、ダルトンと一般株主との間に利益相反の可能性あり
- ・倉橋博文氏・・・そもそも海外贈賄事件関与者の藤野氏、須藤氏、金田氏が主導して監査等

委員である取締役候補者に提案したことで、天馬 CG 体制の強化につながるか疑問

Q2-2：監査等委員会がなぜ、会社提案の取締役候補者に反対しているのか？

A：監査等委員会は会社法 342 条の 2 第 4 項に基づき、取締役候補者として不適切であると意見陳述したもの。詳細は 6/4 付け委員会の報道発表を参照。

Q2-3：菅弘一氏の選任議案が株主提案とされている理由は？

A：会社法 344 条の 2 第 2 項により、監査等委員会が監査等委員である取締役の選任に関する議案を株主総会に提出することが出来ることになっており、本総会の議案になったもの。当会は、同氏の実務経験と豊富な知見より、その選任を歓迎し賛成している。

6 月 15 日 「株主の会」から株主及び報道関係へ「6 月 12 日付け ISS によるレポートについて」

- ・ISS レポートにて、会社提案の金田宏常務取締役、須藤隆志取締役、与謝野明氏の 3 名については、ベトナムの贈賄事件に関与した可能性があるため、その選任議案に「反対推奨」するとの情報を入手した。
- ・株主提案の 8 名から就任承諾している 6 名について、柳澤成之、坂井一郎、筒野信乃進、江河知寿の 4 名について「賛成推奨」されているとの情報を入手した。他方、舘野一治、春山幸雄の 2 名はベトナムの贈賄事件に関与した可能性ありとして「反対推奨」しているとの情報があったが、これは全くの事実誤認なので、別紙の説明書を公開する。

6 月 16 日 「株主の会」から株主及び報道関係へ「本日天馬 HP に開示された文書について」

- ・6/16 付け天馬の HP にて「企業価値向上に向けた当社取り組み方針」と題する文書が開示されているが、法的に重大な疑問があるので、天馬経営陣に説明を求めたい。
- ① 本文書の文責は誰か。
 - ・本文書は天馬のロゴ入りで会社名義の文書であるが、2 ページ目の「コミットメント」と題するスライドの名義は、金田宏常務の名義になっている。金田常務の個人的な「コミットメント」を会社の HP に掲示するのは、IR 担当役員である金田常務の権限濫用であり、金商法 158 条の「風説の流布」に該当する可能性があり、許されない。
- ② 本文書の内容で、株主還元に関する部分と経営数値目標に関する部分については取締役会決議が必要な内容であるにも関わらず、取締役会決議がされていないのは何故か。
 - ・本文書の 12 ページには「・・・80 億円から 130 億円の自社株買いを行う旨が記載されているが、」天馬の取締役会において決議された形跡はない。
 - ・本文書 13 ページには 2026 年 3 月期の経営数値目標が記載されているが、これも取締役会決議事項にあたるはずだが、まだ決議された形跡はない。

6 月 17 日 「株主の会」から株主及び報道関係へ「ISS レポートにおける舘野氏と春山氏の賛成推奨への変更及び 6 月 16 日付け議決権行使助言会社グラスルイスによるレポートについて」

- ① 舘野氏と春山氏がベトナム贈賄事件に関与している可能性が全くないとの当会の指摘を受けて、6/16 付で、ISS は両氏を「反対推奨」から「賛成推奨」に変更し、結果として株主提案 8 名中、現時点で就任承諾が得られている 6 名全員の候補者について「賛成推奨」がなされる情報を入手し
- ② 6/16 付けグラスルイスのレポートで、会社提案に係る金田宏常務、須藤隆志取締役、与謝野明氏

の3名については、ベトナム贈賄事件に関与した可能性があるため、その取締役選任議案につき「反対推奨」するとの情報を入手した。また、株主提案8名の中で、現時点で就任承諾が得られている6名の内、春山幸雄氏、舘野一治氏、坂井一郎氏の3名については「賛成推奨」すること。他方、柳澤成之氏、筒野信乃進氏、江河知寿氏の3名は、社外取締役の取締役会全体に占める割合が低下するので、経験等に鑑みこれら3名は「反対推奨」するとされている。この反対推奨の理由は、事実誤認と思われるので、説明文書を公開する。

6月17日 「株主の会」から株主及び報道関係へ「ダルトン林氏の取締役選任議案について」

1. ISSとグラスルイスのレポートにおける金田常務・須藤CFOの評価とダルトンによる評価
 ・ISSとグラスルイスのレポートでは、会社提案に係る金田常務・須藤CFO・与謝野明氏の3名については、ベトナムでの贈賄事件に関与した可能性があるため、その取締役選任議案につき「反対推奨」することになっている。

・しかるに、ダルトンは金田会長・藤野社長の代表取締役2人が退任した後、業務執行の要である金田常務・須藤取締役両名が同時に退任することは、経営の連続性や再発防止の徹底の観点からむしろリスクが大きいとして、この両名を一貫して強く擁護しており、この両名と密接な関係があると考えざるを得ない。

・会社提案の林史郎氏は、ダルトンの中核会社の一つであるダルトン・アドバイザー(株)のCEO

であり、ダルトンの業務執行者である。それゆえ、ダルトンと金田・須藤両名とが密接な関係にあるという事は、林氏と金田・須藤両名とも密接な関係にあることを意味する。

・したがって、議決権行使助言会社2社から「反対推奨」されている金田・須藤両名と密接な関係にある林氏を天馬の取締役に選任することは、天馬のCG体制及び内部統制体制の強化に逆行するものであり、強く反対する。

2. 天馬の一般株主の利益との利害相反の恐れ

・業務執行者を監督する立場である独立社外取締役としてであればともかく、経営や資本政策という経営の根幹部分について業務執行取締役の可能性ある林氏を選任することは、一般株主の利益に観点に照らして不適切であり、選任には反対する。

6月26日 天馬情報開示「第72回定時株主総会決議ご通知」

決議事項 <会社提案 第1号から第4号議案>

第1号議案：剰余金の処分の件・承認可決。期末配当金は1株40円で決定。(賛成99.67%)

第2号議案：取締役(監査等委員を除く)8名選任の件・金田・須藤・与謝野の3氏の取締役選任は否決。残りの5名は選任可決され就任。

第3号議案：監査等委員である取締役1名選任の件・承認可決され就任。(賛成79.65%)

第4号議案：会計監査人選任の件・承認可決され、ハイビスカスが就任。(賛成99.38%)

<株主提案 第5号議案>

第5号議案：取締役(監査等委員を除く)8名選任の件・否決。

(6月29日臨時報告書による第2号・第5号議案の賛成率は以下の通り)

<会社提案・取締役候補8名>

金田 宏	43.29%	【否決】X
須藤隆志	43.29%	【否決】X
廣野裕彦	60.54%	(可決)○

<株主提案・取締役候補8名>

春山幸雄	43.56%	【否決】X
舘野一治	43.56%	【否決】X
柳澤成之	43.58%	【否決】X

与謝野明	44.95%	【否決】 X	坂井一郎	46.92%	【否決】 X
永井勇一	60.54%	(可決) ○	川村修治	4.30%	【否決】 X (就任辞退)
林 史郎	64.93%	(可決) ○	筒野信之進	43.41%	【否決】 X
倉橋博文	64.75%	(可決) ○	江河知寿	40.56%	【否決】 X
松山昌司	64.46%	(可決) ○	渕上敬亮	4.43%	【否決】 X (就任辞退)

(注：社長候補は金田宏氏だったと思われる) (注：社長候補は坂井一郎氏だったかもしれない)

6月26日 「株主の会」から株主及び報道関係へ「定時株主総会の結果について」

当会の主張及び株主提案については、多くのステークホルダーからの支持を得て、結果としては、本総会を以て創業家出身の取締役及び海外での贈賄事件に関与した取締役は全員退任することになり、本提案については一定程度の成果を上げたものと見ています。当会としては、今後新しい取締役会を注視していきたい。

6月30日 天馬情報開示「有価証券報告書」

7月1日 天馬情報開示「取締役等の異動に関するお知らせ」

6/26の定時株主総会及びその後の取締役会にて下記の通り決定した。

1. 取締役の退任 (6/26)

代表取締役会長	金田保一	代表取締役社長	藤野兼人
専務取締役	司 久	常務取締役	尾身 昇
常務取締役	金田 宏	取締役	須藤隆志

2. 取締役の異動 (6/26)

氏名	新役職	旧役職
廣野裕彦 (新任)	代表取締役社長兼営業本部長	執行役員開発部長
永井勇一 (新任)	取締役生産本部長	執行役員販売推進部長兼資材部長
林 史郎 (新任)	非常勤取締役	—
倉橋博文 (新任)	社外取締役 <独立役員>	—
松山昌司 (新任)	社外取締役 <独立役員>	—
菅 弘一 (新任)	社外取締役 (監査等委員) <独立役員>	—

(注：留任の社外取締役 (監査等委員) が別途3名いる)

3. 執行役員の異動 (6/26) (変更分は下線部)

氏名	新役職	旧役職
川村修治●R	常務執行役員 天馬精密工業(中山)有限公司 董事長・総経理 兼 <u>天馬精密注塑 (深圳) 有限公司</u> <u>董事長</u>	常務執行役員 天馬精密工業(中山)有限公司 董事長・総経理
舘野一治●	常務執行役員 <u>TENMA Vietnam Co.,Ltd.社長</u> 兼 <u>TENMA(HCM) Vietnam Co.,Ltd.社長</u>	常務執行役員 <u>TENMA(Thailand)Co.,Ltd.社長</u> 兼 <u>TENMA(HCM)Vietnam 社長</u>
金田 宏*	<u>常務執行役員</u> <u>総務部長兼デジタル戦略室長</u>	<u>常務取締役</u> <u>総務部長兼新規事業推進室長</u>
春山幸雄●	執行役員 PT. TENMA Indonesia 社長兼	執行役員 PT.TENMA Indonesia 社長兼

PT.TENMA Cikarang Indonesia 社長		PT.TENMA Cikarang Indonesia 社長	
柳澤成之●	執行役員 第一営業部長	執行役員 工業品営業部長	
洲上敬亮●R	執行役員第三営業統括部長 兼開発部長	執行役員ハウスウェア営業 統括部長	
筒野信之進●	執行役員技術部長	執行役員技術部長	
須藤隆志＊	執行役員 財務経理部長	取締役 財務経理部長	

(注：●は株主提案の取締役候補者、●Rはそのうち就任辞退者、＊は会社側取締役候補者。

なお、株主提案の取締役候補者の坂井一郎氏は執行役員社長付きを、江河知寿氏は執行役員天馬精密注塑(深圳)有限公司・董事長を解任されたのか、執行役員リストに残っていない。舘野常務執行役員が新たに兼務する TENMA Vietnam は公務員贈賄事件を起こした会社であり、柳澤・洲上執行役員は、今後廣野新社長兼務の営業本部長傘下となり、株主提案の取締役候補者には今後厳しい状況になるのかもしれない。また、ベトナム贈賄事件で日本側担当をしており、司元名誉会長に泣きついたA経営企画部長も、執行役員リストから外れている。)

この株主総会後の取締役会での執行役員異動については、取締役選任議案を否決された金田氏と須藤氏の執行役員就任には激論があり、採決は取締役9名中、賛成5名・反対3名・棄権1名だったそうである。

なお、総会後の、臨時報告書の事務連絡者は、常務執行役員総務部長 金田宏となり、有価証券報告書の事務連絡者は、執行役員財務経理部長 須藤隆志となっているので、実務面では、この取締役選任を否決された両名が実質権限を維持しているように見受けられる。

7月3日 天馬情報開示「コーポレートガバナンス報告書」

7月15日 天馬情報開示「財務報告に係る内部統制の開示すべき重要な不備に関するお知らせ」

- ・6/30 に有報と共に関東財務局に提出した 202 年 3 月期の内部統制報告書において、開示すべき重要な不備があり、当社の内財務報告に係る内部統制は有効ではない旨を記載しているので、報告する。
- ・開示すべき重要な不備の概要、事業年度末に是正できなかった理由、開示すべき重要な不備の是正方針は内部統制報告書記載と同じだが、下記が追記されている。
 4. 財務諸表等に与える影響・・・第三者委員会による調査報告書の内容を踏まえて社内調査を実施した結果、記の開示すべき重要な不備に起因する必要な修正は全て財務諸表及び連結財務諸表の反映している。
 5. 財務諸表の監査報告における監査意見・・・無限定適正意見である。