

## 平成 27 年度 スチュワードシップ活動の実施状況

独立行政法人中小企業基盤整備機構（以下「機構」という。）は、「資産保有者としての機関投資家」として適切にスチュワードシップ責任を果たすための方針を平成 26 年 8 月 27 日に公表しました。

機構はスチュワードシップ責任を果たすため、国内株式運用受託機関が、持続的成長を促すことを目的とした対話を投資先企業との間で建設的に行っているか確認し、平成 28 年 6 月末までの 1 年間に行った「目的を持った対話」（エンゲージメント）の実施状況について報告を求めました。主な事例等について、以下の通り公表いたします。

### ○ビジネスモデル・事業戦略について

・事業規模に対して自社開発している技術案件が多すぎて効率性が劣っていると指摘し、他社と提携できる分野に関しては、積極的な提携を進めるべきと会社側に提案した。会社側からは、昔のように自社開発に拘っている訳ではないので、良い提携案件などがあれば柔軟に取り組んでいきたいとの回答があった。

・中堅規模ながら、事業をフルラインで展開していることから、収益性を改善するために高採算事業に経営資源を集約することを提案した。会社側からは、指摘の通り十分に機能していない状況なので、一部事業について、収益性改善、資産効率アップの観点からリストラを検討しているとの回答があった。

・新技術の出現によりマーケットが構造的に縮小する可能性があり、有望な成長分野への活用も見込めないことから、黒字浮上が困難となっている事業について、リストラもしくは撤退、あるいは追加的施策が必要と提案した。会社側からは、マーケットの縮小については懸念しており、競合他社比で技術的な優位性がないことから、何らかの対応策を打つ必要があることは認識しているとの回答があった。その後、同事業から撤退するとの発表があった。

・グループ 3 社の統合による構造改革と効率化の推進を要求した。また、事業内容の開示方法や成長分野の将来性に関する議論が不十分であると指摘した。会社側からは、統合の準備は順調に進んでいるものの、事業規模を勘案して相応な準備期間が必要との回答があった。また、成長分野や構造改革に関する開示は不足しているとの認識であり、今後は体制を整備し、投資家に分かり易い IR 情報開示を進めるとの回答があった。

#### ○資本政策・株主還元について

・中期経営計画の ROE 目標達成のためには、更なる利益拡大や資産圧縮が必要なことから、ROE 向上に向けた M&A と資産圧縮のバランスについて、ヒアリングを行った。会社側からは、資本政策については、資産圧縮を継続的に行いつつ、研究開発の取捨選択のバランスを取りながら ROE 目標の達成を目指したいと回答があった。

・ROE 改善のためにはバランスシート改革と余剰キャッシュ削減が必要と提案した。会社側からは、ROA を押し下げているノンコア資産の売却や M&A による技術獲得や販売網強化・製品ラインアップ拡充等の成長に向けた投資を検討しているとの回答があった。

#### ○ガバナンスについて

・コーポレートガバナンス・コードに関する会社側との意見交換を行い、取締役会の評価の実施状況、会社見解を確認した。会社側からは、上場を機に、社内体制を含め客観性を持つ透明性の高い企業に成長しており、コーポレートガバナンス・コードについては、コード全項目について受け入れるに至ったとの回答があった。

・社外取締役 2 名が、いずれも特定関係事業者出身であることから、独立性を担保するためには、所属先と取引関係・顧問契約が無いことが必要であることを意見した。会社側からは、社外取締役の独立性及び取締役の人数の改善に向けて、前向きな議論を行っているとの回答があった。その後、コーポレートガバナンス報告書において、特定関係事業者出身ではない独立社外取締役候補者の選出を積極的に進めることが明記された。

#### ○その他

・企業価値に貢献する前向きな第三者割当増資を行ったことに対して、投資家へ提携効果を詳細に開示してはどうかと提案した。その後、会社側は投資家向け説明会で、提携のシナジー効果についての説明を行った。

・多くの買収とリストラを繰り返してきたことで現場が疲弊し、従業員のモチベーションが低下しているリスクについて意見交換を行い、直近 3 年間、労働災害の発生率が上昇傾向にあることを指摘した。会社側からは、労働災害発生率の上昇については自然災害が連続した影響と解釈しており、過重労働は無いと認識しているが継続して注視していくとの回答があった。