



2026年5月13日

各 位

上場会社名 株式会社 村上開明堂  
コード番号 7292 東証スタンダード  
問合せ先 取締役 コーポレート本部長  
島 村 昌 宏  
TEL (054)253-1811

## 株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、Nippon Active Value Fund plc（以下「提案株主様」といいます。）から、2026年6月25日開催予定の第83期定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）に関して、株主提案（以下「本株主提案」といいます。）を受領しました。

これに対し、当社は、本日開催の取締役会において、全会一致で本株主提案のすべての議案に反対することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

### 記

#### 1. 提案株主様

Nippon Active Value Fund plc

#### 2. 本株主提案の内容

##### (1) 議題

- ① 自己株式取得の件
- ② 社外取締役の員数に関する定款変更の件
- ③ 譲渡制限付株式報酬制度に関する報酬額承認の件
- ④ 定時株主総会の基準日に関する定款変更の件

##### (2) 議案の要領及び提案の理由

別紙「本株主提案の内容」に記載のとおりです。

なお、別紙は、提案株主様から提出された株主提案書の該当箇所を、誤記も含めて原文のまま掲載しております。

#### 3. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

##### (1) 当社取締役会の意見

当社取締役会は、本株主提案のすべての議案に反対します。

##### (2) 反対の理由

###### ① 自己株式取得の件

本議案は、本定時株主総会終結の時から1年以内に、当社の自己株式を、株式総数1,210,000株、取得価額の総額7,865,000,000円を限度として、金銭の交付をもって取得することを求めるものです。

当社としましても、自己株式の取得による株主還元自体を否定するものではなく、過去3年間において、2023年9月19日、同年10月24日及び2024年3月19日開催の取締役会決議に基づき自己株式の取得（総計622,400株、取得価額の総額2,174,344,000円）を実施しております。

当社は、株主の皆様に対する利益還元を重要な経営課題の一つとして位置付けており、配当性向については、17.8%であった2022年3月期以降継続的に引き上げており、2026年3月期は45.7%となります。また、長期的な視点で新規分野への事業展開、及び既存事業のグローバル展開、設備投資や研究開発投資等を行い、外部技術の活用や他社との協業・提携なども視野に入れた戦略的投資を拡充することで、当社の優位性となる新技術や新製品の早期創出につなげ、持続的成長を果たしたいとも考えております。そのため、利益配分につきましては、安定的な配当の継続を基本としながら、当社グループを取り巻く経営環境や業績動向及び配当性向等を総合的に勘案して決定しております。当社は、今後も当該方針に基づいて株主還元策の実施を検討してまいります。

本議案で提案されている規模の自己株式の取得は、2026年3月期の当期純利益約60.7億円を超過する過大な水準であり、適切ではないと判断いたします。本定時株主総会終結時から1年以内という短期間における現金流出としては、明らかに過大な水準と言わざるを得ません。本議案が承認された場合、当社は、成長投資の財源を失い、持続的成長及び中長期的な企業価値向上に向けた企業活動が停滞するおそれがあり、結果として株主の皆様の利益を毀損するおそれがあると考えております。

以上の理由から、当社取締役会は、本議案に反対いたします。

## ② 社外取締役の員数に関する定款変更の件

### ア. 当社の取締役候補者の決定プロセス

当社は、役員 の 指名、報酬及び代表取締役の諮問事項に関する助言を行い、経営の客観性と透明性の確保を目的とする、代表取締役、社外取締役3名、社外監査役2名により構成されるアドバイザリーボード（以下「アドバイザリーボード」といいます。）を設置し、取締役候補者の指名については、アドバイザリーボードからの答申を踏まえて、取締役会で決議することとしております。

当社役員 の 指名に関しては、知識・経験・能力のバランス、多様性、独立性等を総合的に勘案し、業務執行の監督及び各事業部門をカバーできる体制としております。取締役会の構成については、取締役会全体としての知識・経験・能力のバランス及び多様性、独立性等を確保するため、他社での経営経験や多様な視点、高い見識と専門性をもった独立性のある社外取締役を加えることで、業務執行の監督機能の強化を図ることが必要であると考えております。

このように、当社は、アドバイザリーボードからの答申を踏まえて、適切な取締役候補者を選定するとともに、各取締役候補者のスキルのバランスや多様性の確保を踏まえて、取締役会構成を決定しております。

### イ. 当社の取締役会が持続的な成長と中長期的な企業価値向上に寄与する最適な構成であるとする理由

当社取締役会は、現在、取締役10名（うち独立社外取締役3名）で構成されておりますが、これまでも、企業理念の実現や中長期的な企業価値向上に向けた建設的な議論を行うとともに、事業拡大に向けた積極的な成長投資を行いつつ、安定した財務基盤を維持することで、株主の皆様への還元強化を実現してきたものと考えております。

本定時株主総会において、当社が提案予定の取締役選任議案をご承認いただ

きますと、取締役会の構成は、現在と同じく 10 名中 3 名が独立社外取締役となり、取締役会における独立性は確保されていると考えております。また、当該 3 名の独立社外取締役は、上場企業の代表取締役を務めた企業経営者及び税理士といった専門家であり、それぞれが専門知識と様々な経験とともに、コーポレート・ガバナンスに対する深い知見を有しており、多様性を確保できていると考えております。なお、独立社外取締役は取締役会及びアドバイザリーボードにおいてもその経験・知見に基づき、経営の監督と経営全般への助言等を積極的に行っております。

そのため、本定時株主総会後の当社取締役会においても、持続的な成長と中長期的な企業価値向上に向けたガバナンスの有効性は十分に確保されますので、社外取締役を過半数とすることが必須とは考えておりません。

#### ウ. 社外取締役を過半数とする定款規定を設ける必要がないと考える理由

コーポレートガバナンス・コード【原則 4－8. 独立社外取締役の有効な活用】は、「独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、プライム市場上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも 3 分の 1（その他の市場の上場会社においては 2 名）以上選任すべきである。また、上記にかかわらず、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社（その他の市場の上場会社においては少なくとも 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、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである。」と述べるにとどまり、そもそもスタンダード市場上場会社は、原則として独立社外取締役を 2 名以上選任すべきとされているのみであります。当社においては、アドバイザリーボードで審議を重ねた上で、独立社外取締役の割合を増やす必要があると判断すれば、適宜対応を行っていく方針です。

本議案のように、当社取締役の過半数を常に社外取締役とすることを義務付ける規定を定款に設けた場合、取締役会のあるべき姿の議論や取締役候補者の選択範囲を却って制限し、その時々において最適な取締役会を検討・構成する上での妨げになります。

以上の理由から、当社取締役会は、本議案に**反対**いたします。

なお、本取締役会意見の決議に先立ち、アドバイザリーボードは、本議案の内容について審議をし、取締役会に答申を行っております。取締役会はアドバイザリーボードからの答申を踏まえ、本取締役会意見を決議しております。

当社としましては、今後も引き続き、企業価値向上に資するガバナンス体制の強化に向けて、独立社外取締役の数や比率の向上、企業価値向上に資する適切なスキルを含む取締役会のあり方について、アドバイザリーボード及び取締役会において検討を進めてまいります。

### ③ 譲渡制限付株式報酬制度に関する報酬額承認の件

#### ア. 当社の取締役報酬の決定プロセス

当社の取締役の報酬は、各職責を踏まえたものとし、社外取締役については、監督機能を担うその職務に鑑み、決定することを基本方針とし、当社の取締役の基本報酬等は、役位、職責、在任年数に応じた月例の固定報酬と、業績や経済動向、業界動向等を勘案した賞与、株主との価値共有を目的とした譲渡制限付株式報酬で構成しております。個人別の報酬等については、2007年6月28日開催の定時株主総会において決議された報酬限度額の範囲内において、取締役会決議に基づき取締役会の委任を受けた、代表取締役が、上記の基本方針及び基本報酬の個人別の報酬等の額の決定に関する方針に基づき、アドバイザリーボードからの答申を踏まえて決定しております。

そして、株式報酬については、当社の企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを付与するとともに、株主の皆様との一層の価値共有を進めることを目的に、2021年6月29日開催の当社第78回定時株主総会において、当社取締役（社外取締役を除きます。）に対し、株式報酬の額を年額1億円以内、発行又は処分される普通株式の株式数を年35,000株以内とする譲渡制限付株式報酬制度（以下「現行株式報酬制度」といいます。）を導入することについて株主の皆様にお諮りし、99.65%と高い賛成率をもって承認されております。また、社外取締役は独立した立場で経営の監視・監督を担う役割であるため、株式報酬の対象には含めない方針としております。

このように、当社取締役の現在の株式報酬制度は、株主の皆様のご承認も得た上で、アドバイザリーボードを中心とする独立性・客観性を備えた適切な手続のもとに導入・運営しております。

なお、当社は、執行役員及び管理職を対象とする譲渡制限付株式報酬制度も導入しております。これは、企業価値向上に向けて一致団結し、株価に対する意識付けや株主の皆様との一層の価値共有を図ることを目的としております。

#### イ. 本株主提案の株式報酬を導入する必要がないと考える理由

本議案は、現行株式報酬制度に代えて、全ての当社取締役を対象に、ROE及びTSR（株主総利回り）を含む業績連動型で、業績基準を満たす場合には、累計で固定報酬の3倍相当の譲渡制限付株式を3年で付与するように設計された譲渡制限付株式報酬（年額150百万円以内（うち社外取締役分は年50百万円以内）、発行又は処分される普通株式の株式数は年24,000株以内（うち社外取締役分は8,000株以内））を導入することを求めるものです。

現行株式報酬制度は、アドバイザリーボードを中心とする独立性・客観性が担保された審議を経た上で、株主の皆様のご承認を経て決定された適切なものです。また、現状の報酬体系において株式報酬が最大限付与された場合、当社取締役（社外取締役を除きます。）の報酬総額の約2割を株式報酬が占めることとなります。したがって、当社は、現行株式報酬制度の下で、当社取締役と当社株主の価値共有を図る仕組みは十分に担保されているものと考えております。さらに、当社は、執行役員及び管理職を対象とする株式報酬制度も導入しており、企業価値向上に向けた株主の皆様との一層の価値共有を図ることができるものであると確信しております。

以上の理由から、当社取締役会は、本議案に**反対**いたします。

なお、本取締役会意見の決議に先立ち、アドバイザーボードは、本議案の内容について審議をし、取締役会に答申を行っております。取締役会はアドバイザーボードからの答申を踏まえ、本取締役会意見を決議しております。

当社としましては、今後も引き続き、企業価値向上に資する報酬制度の枠組みづくりに向けて、当社取締役の報酬に占める株式報酬の割合を増やしていくことや、中長期におけるインセンティブの付与等、企業価値向上のため報酬制度を継続的に見直してまいります。

#### ④ 定時株主総会の基準日に関する定款変更の件

本議案は、事業年度経過後の3か月以内に行う有価証券報告書の開示を、定時株主総会開催日の相当期間前とすることを目的として、当社の定時株主総会の議決権の基準日を毎年3月31日から毎年5月15日に変更することを提案するものです。

当社は、株主・投資家の皆様への情報開示の充実を重要な課題であると認識し、有価証券報告書の開示時期の早期化を含め、情報開示の拡充に向けた対応を継続的に検討しております。

現在、法務省に設置された法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会において、事業報告等と有価証券報告書の開示の合理化を含む会社法制の見直しの検討が進められており、有価証券報告書を含む会社情報の開示の在り方は、今後さらに変化することが予想されます。当社としましては、株主・投資家の皆様のご意見や会社法その他の関連法令の改正動向等を注視し、適切な有価証券報告書の開示のあり方について、引き続き検討してまいりたいと考えております。

一方で、定時株主総会の議決権基準日を変更し、その結果として、現行の6月よりも後ろ倒しで定時株主総会を開催することは、株主の皆様に対して決算期末後速やかに事業の状況について報告し、取締役の選任等を通じて経営体制を確定させ、早期に新たな体制のもとで経営を推進するという観点からも、その当否の検討が必要と考えております。

また、当社は、期末配当を決定する権限を取締役会には付与しておりません（当社定款第41条参照）が、会社法上、配当の支払いを行うためには、配当の基準日から3か月以内に配当に関する機関決定（当社の場合には株主総会決議）を行う必要があります（会社法第124条第2項）ので、定時株主総会を7月以降に開催する場合、現在期末配当の基準日として定款に定められている3月31日時点の株主の皆様へに期末配当をお支払いすることができなくなります。

加えて、当社定款第12条は、定時株主総会の開催時期を「毎年6月」と定めていることから、本議案が承認可決された場合、変更後の定款第13条に基づいて、議決権基準日が毎年5月15日に変更されるにもかかわらず、定時株主総会は6月中に開催しなければならないこととなり、実務上重大な支障を生じ得ることとなります。

したがって、当社としては、少なくとも現時点においては、定時株主総会の議決権基準日を現行定款のとおり毎年3月31日とすることが、ステークホルダーの皆様へに混乱を招かないという観点から適切であると考えております。

以上の理由から、当社取締役会は、本議案に**反対**いたします。

以 上

(別紙) 本株主提案の内容

※提案株主様から提出された株主提案書の該当箇所の記載を、誤記も含めて原文のまま掲載しております。

## 第1 提案する議題

- 1 自己株式取得の件
- 2 社外取締役の員数に関する定款変更の件
- 3 譲渡制限付株式報酬制度に関する報酬額承認の件
- 4 定時株主総会の基準日に関する定款変更の件

## 第2 議案の要領及び提案の理由

### 1 自己株式取得の件

#### (1) 議案の要領

会社法第156条第1項の規定に基づき、本定時株主総会終結の時から1年以内に、当社普通株式を、株式総数1,210,000株、取得価額の総額金7,865,000,000円を限度として、金銭の交付をもって取得することとする。

#### (2) 提案の理由

当社の株価は昨年来緩やかな上昇傾向にあるものの、市場は当社の対策がまだ不十分であると評価しているものと言えます。そこで、更なる当社の株主還元の拡充及び資本効率の向上を図るため、当社が発行済株式総数の約10%を自己株式として取得し、会社法第178条に基づき消却する施策を採用すべきと考えます。

### 2 社外取締役の員数に関する定款変更の件

#### (1) 議案の要領

当社の社外取締役を過半数とするため、当社の定款第19条を下記の通り変更する。なお、定時株主総会における他の議案(会社提案に係る議案を含む。)の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整(条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。)が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

変更前	変更後
(員数) 第19条 当社に取締役は、17名以内とする。	(員数) 第19条 当社に取締役は、17名以内とする。
2 (新設)	2 当社の取締役の過半数は、 <u>会社法第2条第1項第15号に規定する社外取締役とする。</u>

#### (2) 提案の理由

コーポレートガバナンス・コード原則4-8は、「独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、プライム市場上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも3分の1以上選任すべきである。また、上記にかかわらず、業種・規模・事業特性・機関設

計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである。」と規定しています。また、コーポレートガバナンス・コード原則 4-7 は、独立社外取締役の役割・責務の一つとして、「経営陣・支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役に適切に反映させること」を挙げています。

当社は、スタンダード市場上場会社で、取締役 10 名のうち社外取締役は 3 名となっており、3 分の 1 以上の要件も満たしていませんが、スタンダード市場上場会社であっても、より積極的に取締役の過半数を社外取締役とすることで、資本効率を上げ、株主還元を図り、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に寄与するガバナンス体制を整えることができると考えます。

また、社外取締役の人数のみならず、社外取締役の資質についても、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に寄与することができる人材が必要であり、この点、高度の経験とスキルを有するアナリストの登用を検討すべきと考えます。

「アナリストとして高い経験とスキルを持つ人材」の登用は、外部投資家・株主の視線を取締役ににもたらすと同時に、健全なリスクテイクを通じた企業価値向上に資する効果的な手段と考えます。本来、上場企業を取締役会と投資家・株主は企業価値の長期的な向上という同じ目標を共有しながら、不幸にも日本においては両者が対立的な構図でとらえられることも少なくありません。上述の経験・スキルを持つ取締役が取締役会の議論・意思決定に参画することは、健全なリスクテイクと資本配分、そして市場とのより良いコミュニケーションを通じて取締役会と株式市場の関係を本来の建設的なものにすると考えます。しばしば銀行出身者や会計士が取締役のスキルマトリックスのファイナンス部分を担うと説明されますが、「健全なリスクテイク」を促す観点からは会計や負債市場の専門性だけでは不十分であり、そこにエクイティ市場の専門家を登用する意義があるものと考えます。

### 3 譲渡制限付株式報酬制度に関する報酬額承認の件

#### (1) 議案の要領

当社の取締役の報酬限度額は、2007 年 6 月 28 日開催の株主総会において取締役の報酬を年額 350 百万円以内、ただし、使用人分給与は含まないとする事、また、2021 年 6 月 29 日開催の株主総会において、上記報酬限度額とは別枠で、取締役（社外取締役を除く。）に対する譲渡制限付株式制度の報酬枠として年額 100 百万円以内が承認されているが、今般、上記譲渡制限付株式制度の報酬枠に代えて、年額 150 百万円以内（うち社外取締役分は年 50 百万円以内）、付与株式数の上限 24,000 株（うち社外取締役分は上限 8,000 株）の譲渡制限付株式付与のための金銭報酬債権を付与することとする。

具体的な支給時期及び配分については取締役会において決定するが、業績連動型のインセンティブ制度として設計する。かかる業績指標としては ROE や TSR（株主総利回り）を含む各種 KPI 等が考えられるが、具体的な指標の選定については、当社の経営戦略や事業環境を踏まえ、取締役会が適切に判断すべきものとする。また、業績基準を満たす場合には累計で固定報酬の 3 倍相当の譲渡制限付株式を今後 3 年間で付与するよう設計するものとする。

#### (2) 提案の理由

提案者は日本の取締役会の最大の弱点が各取締役による株式保有の少なさ、それによ

る株主目線の欠如にあると考えます。当社においても各取締役の株式保有が少なく、取締役の経済的利益の大半は固定報酬としての基本報酬であり、一部業績の達成に紐づく報酬があるものの、株式報酬の目的である株主との価値共有が不十分と考えます。取締役に当社の企業価値の持続的向上を図る経済的インセンティブを持たせ、株主と利益を一体化することで企業価値向上の成果を株主とともに享受することが必要です。取締役と株主との価値共有を図るための効果的な株式報酬の目安は、固定報酬の3倍相当とされております。当社は株式報酬制度を導入しているものの、第82期（2024年4月1日から2025年3月31日）では当社の取締役（社外取締役を除く。）に年額323百万円の固定報酬が支払われているのに対し、株式報酬は45百万円となっており、固定報酬の13.9%しかありません。このペースでは、取締役と株主との価値共有を図るために効果的な株式報酬の目安とされる固定報酬の3倍相当の株式保有に到達するまで、約21年かかることとなります。株式報酬は取締役の在任中に付与されなければ意味がありませんので、より短期間で一定規模の付与がなされる必要があります。また、欧米においてはほぼすべての主要上場企業において、株主との価値共有に必要と考えられる一定量の株式について一定期間の継続保有要件を定める株式保有ガイドラインが採択されています。数年間の猶予期間を経て、トップマネジメントであれば基本報酬の3~5倍、社外取締役でも報酬の1倍とするケースが大半です。提案者は当社の取締役その他の経営陣にも、過去の常識にとらわれず、世界水準に劣らないオーナーシップのレベルを目指すこと、適切な開示を通じてそのコミットメントを示すことを提案し、株式保有ガイドラインを制定すべきと考えます。

#### 4 定時株主総会の基準日に関する定款変更の件

##### (1) 議案の要領

当社の定款第13条を下記の通り変更する。なお、定時株主総会における他の議案（会社提案に係る議案を含む。）の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

（下線は変更部分を示します。）

変更前	変更後
（定時株主総会の基準日） 第13条 当社の定時株主総会の議決権の基準日は、毎年 <u>3月31日</u> とする。 <u>2 （新設）</u>	（定時株主総会の基準日） 第13条 当社の定時株主総会の議決権の基準日は、毎年 <u>5月15日</u> とする。 <u>2 前項の規定にかかわらず、必要がある場合には、取締役会の決議によりあらかじめ公告して基準日を定めることができる。</u>

##### (2) 提案の理由

現在、定時株主総会の議決権基準日は3月31日とされており、株主総会の開催時期は会社法の定めにより6月末となります。他方、株主が議決権行使を判断するうえで重要な情報を含む有価証券報告書は、実務上、総会後又は総会前日など開催日に極めて近接したタイミングでの開示にとどまらざるを得ません。その結果、投資家が内容を十分に分析し、議決権行使の判断に反映させることは事実上困難であり、実質的な検討

期間は確保されていないのが現状です。

有価証券報告書は、事業リスク、経営戦略、ガバナンス体制、報酬額とその決定方針、資本政策等、株主総会の重要議案の判断に不可欠な情報を網羅する法定開示書類です。これらの情報が総会直前ではなく、相応の時間的余裕をもって開示されることは、責任ある議決権行使の前提条件であると考えます。

議決権基準日を5月中旬へ変更することにより、会社は有価証券報告書及び関連情報を総会に先立ち十分な期間をもって開示するスケジュールを設計することが可能となります。これにより、投資家、議決権行使助言機関及びアナリストが情報を精査し、その分析結果を各議案の賛否判断に適切に反映させる環境が整備されます。本提案は形式的な前倒しを求めるものではなく、実質的な情報提供の充実を図るための制度的基盤を整えるものです。

加えて、本提案は副次的効果として、これまで過度に集中してきた6月下旬の株主総会開催日の分散を促すことが期待されます。開催日の集中は、多くの株主が複数企業の総会に参加することを事実上困難にしてきました。総会日程の分散が進むことにより、株主がより多くの企業の総会に参加し、経営陣との直接対話や議論に参画できる機会が拡大します。これは株主の主体的関与を促進し、提案者が掲げる「株主民主主義」の実現にも資するものと考えます。

なお、本提案は決算期の変更を伴うものではなく、事業運営や会計処理に影響を与えるものでもありません。開示スケジュールの合理化を通じて、情報開示の質と市場との対話の実効性を高め、企業価値及び資本市場の信頼性向上に資するものと考えます。以上の理由により、本定款変更を提案いたします。

以上