2013年4月25日

各　位

会 社 名　　日本たばこ産業株式会社
代 表 者 名　代表取締役社長　小泉　光臣
（コード番号2914　東証・大証　第一部）
問合せ先　　ＩＲ広報部（TEL 03-3582-3111（代表））

株主提案に対する当社の考え方について

当社は、下記株主より受領いたしました第28回定時株主総会における株主提案権行使に関する下記提案が法令に定める要件を充足していることを確認し、本日開催の取締役会にて、その提案を第28回定時株主総会付議議案とすること及びその提案について反対することを決議いたしましたのでお知らせいたします。

記

1. 提案株主
ザ　チルドレンズ　インベストメント　マスター　ファンド

2. 株主提案の内容及び株主提案に対する取締役会の意見

＜株主提案全般に対する取締役会の意見＞

提案株主からの提案は４件であり、当社取締役会は、その全ての提案に反対いたします。

当社取締役会は、将来の利益成長につながる事業投資を通じて、中長期に亘る持続的な利益成長を実現し、企業価値を向上させることが、株主共通の利益に資すると考えております。

一方、提案株主は、昨年否決された提案と同趣旨の提案を行っております。当該提案は、要約すると、株主還元と自己株式の消却に関するものですが、株主還元については、事業から得られるキャッシュフローを大きく上回り、さらなる外部借入を必要とする多額のものであり、また、自己株式の消却についても、当社の機動的な資本政策に制約をもたらすものであるため、これらの提案が可決された場合は、当社の将来における事業投資を制約し、中長期に亘る持続的な利益成長による企業価値の向上を阻害するものと考えております。

これまでも当社は、過去の２件の大型M&Aに代表される事業投資を通じて持続

的な利益成長を実現してまいりました。このような利益成長に加え、安定的かつ継続的な連結配当性向の向上と１株当たり配当金の成長により、株主還元を着実に強化してまいりました。

また、当社は、日本たばこ産業株式会社法の規定により、新株発行に制約があることから、自己株式の活用は、新株発行に代わる重要な資本政策の一つであると考えております。したがいまして、当社取締役会は、自己株式の消却といった資本政策については、当社取締役会に委任いただくことが、事業環境の変化に機動的に対応し、中長期に亘る持続的な利益成長を通じた企業価値の向上につながると考えております。

当社取締役会は、株主の皆様が、全ての株主提案に反対されることを推奨いたします。

以下、提案を受けた議案の要領及び提案の理由を原文のまま記載し、各々に対し当社取締役会の意見を記載しております。

＜株主提案＞

議題その１　剰余金の配当の件

１．議案の要領

第 28 期の期末剰余金の配当として、普通株式１株当たり金 120 円を配当する。

２．提案の理由

本会社は、より多くの配当を行うに十分な現金及び内部留保を有しています。本会社は、過去３年間において、配当及び自己株式の取得により平均してその収益の 30％を株主に対して還元していますが、その剰余金の配当率は、国外の競合他社よりも格段に低いものとなっています。同一の期間において、本会社の競合相手であるブリティッシュ・アメリカン・タバコ及びフィリップ・モリス・インターナショナルは、それぞれ平均してその収益の 80％及び 120％を株主に対して還元しています。

＜議題その１に対する取締役会の意見＞

当社取締役会は、本議案に反対いたします。

当社は、中長期に亘る持続的な利益成長につながる事業投資を最優先し、加えてグローバル FMCG※1 業界における競争力ある株主還元も追求しております。

これまでも、RJR インターナショナル社や Gallaher 社の企業買収などの事業投資を通じ、2000 年度から 2012 年度までの間に年平均 5.9%の EBITDA 成長を達成してまいりました。特に、これまで注力してきた海外たばこ事業においては、2000 年から 2012 年までの間に米ドルベースで年平均 24%※2 の EBITDA 成長を達成してまいりました。

また、利益成長に加え、連結配当性向の向上により、１株当たり配当金を、過去５年で年平均 26%成長させ、株主還元を着実に強化してまいりました。

昨年４月に公表した経営計画において、調整後 EBITDA※3 成長率（為替一定）に

ついては5.2%の成長率を、連結配当性向については35.9%を2012年度の目標として掲げましたが、調整後EBITDA成長率（為替一定）は15.1%を達成し、目標を大きく上回る成果となりました。また、連結配当性向は、今次定時株主総会に会社から提案する予定の剰余金の配当議案において37.6%としております。

なお、2012年度の総還元性向は、2013年２月の第４次政府保有株式放出の際に市場への影響緩和を目的として実施した約2,500億円の自己株式の取得も合わせると109.5%になります。

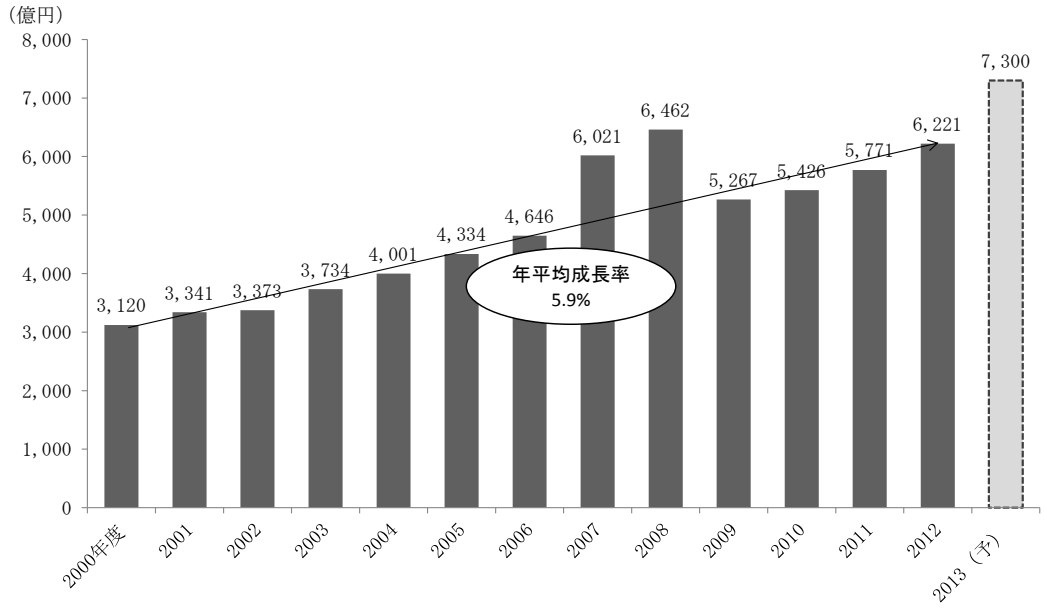
一方、株主提案では、2012年度の年間配当金額は、中間配当も合計すると150円であり、連結配当性向で82.8%、2,500億円の自己株式の取得も合わせた総還元性向では152.9%となります。

当社取締役会は、このような、事業から得られるキャッシュフローを大きく上回り、さらなる外部借入を必要とする極端に高い水準の株主還元の提案は、短期的な視点に立脚したものであり、将来の利益成長のための事業投資を制約し、事業の競争力を低下させ、中長期的な企業価値の低下を招くものと考えます。

なお、本日公表した経営計画2013におきましては、2013年度の連結配当性向を40%、その後、2015年度に50%の達成を目標とし、2013年度の１株当たり予想配当金を92円（対前年比35.3%増、連結配当性向40.3%）としております。

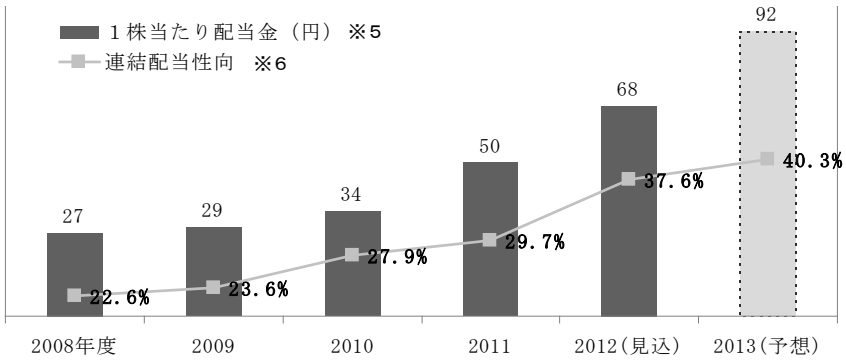
※１　FMCG：Fast Moving Consumer Goods （日用消費財）
※２　2000年-2009年：US-GAAPベース、2010年-2012年：IFRSベース
※３　調整後EBITDA ＝ 営業利益＋減価償却費及び償却費±調整項目（収益及び費用）*
*調整項目（収益及び費用）：のれんの減損損失±リストラクチャリング収益及び費用等

【ご参考　調整後EBITDA※4の推移】



※４　2000-2010年度：EBITDA（日本基準ベース）、2011年度以降：調整後EBITDA（IFRSベース）

【ご参考　連結配当性向、１株当たり配当金】



※５　１株当たり配当金は、2012 年７月１日を効力発生日として１株につき 200 株の割合で株式分割を行っており、遡って当該株式分割が行われたと仮定して算定した数値

※６　2010 年度以前は日本基準ベースにおけるのれん償却影響を除く連結配当性向、2011 年度以降は IFRS ベースにおける連結配当性向

＜株主提案＞

議題その２　自己株式の取得の件

１．議案の要領

会社法 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 100,000,000 株、取得価額の総額 350,000,000,000 円（ただし、会社法により許容される取得価額の総額（会社法 461 条に定める「分配可能額」）が当該金額を下回るときは、会社法により許容される取得価額の総額の上限となる金額）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

本会社の資本構成は、レバレッジが不十分であり、株価が低く評価されてしまっています。本会社は、その手持ち現金を、自己株式の取得のため、さらに、配当を国外の同規模の会社と同程度にまで増加するために使用するべきです。この自己株式の取得により、本会社の取締役会が、株主に対して利益を還元することを優先し、競合他社にひけを取らない株主への還元を実行する、という約束を果たすことができるのです。

＜議題その２に対する取締役会の意見＞

当社取締役会は、本議案に反対いたします。

当社は、中長期の持続的な利益成長につながる事業投資を最優先し、加えてグローバル FMCG 業界における競争力ある株主還元も追求してまいります。

一方で、株主提案にある 3,500 億円もの自己株式を取得するためには、さらなる外部借入が必要となります。このような、事業から得られるキャッシュフローを大きく上回る極端に高い水準の株主還元の提案は、短期的な視点に立脚したものであり、将来の利益成長のための事業投資を制約し、事業の競争力を低下させ、中長期的な企業価値の低下を招くものと考えます。

当社取締役会は、今後の自己株式の取得については、株主還元策に係る主要な経営指標として設定した調整後 EPS※7 成長率を適切に管理する観点から、経営環境に応じて適時適切に実施してまいりたいと考えております。

※７　調整後 EPS ＝（当期利益（親会社所有者帰属）±調整項目（収益及び費用）*±調整項目に係る税金相当額及び非支配持分損益）／（期中平均株式数＋新株予約権による株式増加数）
*調整項目（収益及び費用）：のれんの減損損失±リストラクチャリング収益及び費用等

＜株主提案＞

議題その３　定款一部変更の件

１．議案の要領

定款「第３章　株主総会」の章に、第 19 条の２として、新たに以下の条文を追加する。

第 19 条の２　株主総会は、会社法に規定する事項の外、自己株式の消却（消却する自己株式の種類及び種類ごとの数を含む。）に関する事項について決議することができる。

２．提案の理由

本会社は、自己株式を適切に利用しないまま、消却することなしに保有しています。仮にかかる自己株式が公募割当又は第三者割当により処分された場合、既存の株主の利益は大きく損なわれることになってしまいます。かかる株主の利益を守るために、株主総会において、自己株式の消却に関する事項について決議できるようにするべきです。

＜議題その３に対する取締役会の意見＞

当社取締役会は、本議案に反対いたします。

当社の新株発行については、日本たばこ産業株式会社法における財務大臣の認可や当社発行済株式の総数の３分の１超の保有義務※8※9の規定により、制約があります。

一方、自己株式は新株発行に代わる資本政策として活用可能であり、当社取締役会は、上記制約のある当社の現状に鑑みて、全ての自己株式を消却せず、機動的に活用できる状態を保持することが重要であると考えております。

また、当社取締役会は、自己株式を、中長期の利益成長を実現し株主共通の利益に資すると判断する場合に活用する考えです。

当社取締役会は、自己株式の消却も含めた資本政策については、当社取締役会に委任いただくことが、事業環境の変化に機動的に対応し、中長期に亘る持続的な利益成長を通じた企業価値の向上につながると考えております。

※８　発行済株式の総数の計算においては、株主総会において決議することができる事項の全部について議決権を行使することができないものと定められた種類の株式を除く

※９　2013年３月31日現在の財務大臣の保有比率は、33.35%

＜株主提案＞

議題その４　自己株式の消却の件

１．議案の要領

議題その３による定款変更に基づき、以下の提案をする。

保有する自己株式を全て消却する。

２．提案の理由

本会社は、自己株式を保有する必要はありません。本会社が自己株式を消却することにより、自己株式の取得による利益を株主が完全に享受すること

ができます。仮にかかる自己株式が公募割当又は第三者割当により処分された場合、既存の株主の利益は大きく損なわれることになってしまいます。

＜議題その４に対する取締役会の意見＞

当社取締役会は、本議案に反対いたします。

議題その３に対する取締役会の意見で述べたとおり、当社は、日本たばこ産業株式会社法の規定により、新株発行に制約があることから、全ての自己株式を消却せずに、新株発行に代わる資本政策の一つとして、自己株式を機動的に活用できる状態を保持することが重要であると考えております。

したがいまして、現時点において、機動的な資本政策の制約となる全ての自己株式を消却する考えはございません。

なお、会計基準に従い、連結配当性向や EPS などの株主還元に係る計算においては、自己株式を除外しているため、自己株式の消却の有無が株主還元の計数に影響を与えることはありません。

以上