



各 位

2022年5月20日

会社名 株式会社 鶴見製作所
代表者名 代表取締役社長 辻本 治
(コード番号 6351 東証プライム市場)
問合せ先 執行役員 社長室長 辻本 将孝
(TEL 06-6911-2351)

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、2022年6月24日開催予定の第71期定時株主総会における議案について、2022年4月11日付で、当社株主である DALTON KIZUNA (MASTER) FUND LP より、株主提案（以下「本株主提案」といいます。）を行う旨の書面を受領して、検討を行っておりましたが、2022年5月20日、当社取締役会において、本株主提案に対して反対する旨の意見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

DALTON KIZUNA (MASTER) FUND LP

2. 提案内容

1) 議題

自己株式取得の件

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「本株主提案の内容」は、提案株主から通知されたものを原文のまま記載しております。

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

当社取締役会としては、本株主提案に「反対」いたします。

(2) 理由

当社はこれまで、事業の成長拡大のため様々な事業投資を実施し、現在進行中の 2021 年度を初年度とする新中期 3 ヶ年経営計画“NEXT100”においても、今後更なる事業投資を行っていく方針としております。また M&A や事業譲受などの投資も積極的、継続的に実施し、企業価値の向上を目指しております。当社は、このように内部留保を成長投資に積極的に振り向ける一方で、株主の皆様への利益還元も企業価値の向上とともに重要な経営課題ととらえ、下記「配当の増額実績・予定」のとおり、継続的、安定的な配当を実施するとともに、積極的な増配を行ってまいりました。自己株式の取得につきましても中長期的な株主還元の有用な手法ととらえており、2022 年 2 月 10 日から 2022 年 5 月 9 日の期間にて、上限金額 500,000,000 円及び上限取得数 250,000 株として、自己株式の取得を実施し、実績として 242,600 株を 440,981,900 円で取得いたしました。当社定款第 7 条におきましては取締役会決議により機動的に自己株式の取得を行うことが可能であり、引き続き資本効率の向上、機動的な資本政策の遂行、積極的な株主還元の観点から自己株式の取得は適時適切に実行していきたいと考えております。

他方で、自己株式の取得については、拙速に行えば内部留保の流出により財務の安定性や持続的な企業価値の向上に悪影響を与えるおそれがあるだけでなく、流通株式数が減少することにより流通株式時価総額にマイナスの影響を及ぼすこともあり得るものであり、プライム市場上場との関係等で問題を生じる可能性も否定できません。そのため、自己株式の取得は、これらのデメリットにも十分に配慮しつつ、慎重に進めるべきであると考えております。本株主提案が求める短期かつ大規模な自己株式の取得は、短期的な視点に立脚したものであり、当社の中長期的な企業価値の向上及びそれによる株主の皆様の利益の最大化にはつながらないものと言わざるを得ないとも考えております。

当社におきましては、創業以来、「10 円の元手で 3 円の商売をする」という堅実経営の企業風土を有し、それを着実に承継してまいりました。その結果として今の健全な姿があり、また、その高い健全性によって取引先からの信頼を獲得し事業を成長拡大させてまいりました。昨今のウクライナや中国の情勢、為替相場の変動など事業環境の不確実性の高まりが見込まれる中で、不測の事態が生じて企業活動をサステナブルに継続し、すべてのステークホルダーのご期待に応えていくことが当社の責務と考えております。その為には十分な内部留保が必要であると考えております。

当社といたしましては、引き続き、資本効率にも留意しつつ、持続的な成長と企業価値の向上を図ってまいります。

以上のとおり、当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。

(ご参考) 配当の増額実績・予想

区分	2020年3月期	2021年3月期	2022年3月期	2023年3月期 (予想)
1株当たり年間配当金	34円	36円	40円	42円

(ご参考) 自己株式取得に係る事項の決定

当社は、2022年5月12日開催の取締役会において、以下のとおり決議しております。

1. 取得する株式の総数 : 当社普通株式 250,000 株 (上限)
(発行済株式総数 (自己株式を除く) に対する割合 1.01%)
2. 株式の取得価額の総額 : 500,000,000 円 (上限)
3. 取得する期間 : 2022年5月13日から2022年9月12日

以上

【別紙】「本株主提案の内容」

議案 自己株式取得の件

1. 議案の要領

会社法 156 条 1 項の規定に基づき、本定時株主総会終結のときから 1 年以内に当社普通株式を、株式総数 2,000,000 株、取得価格の総額 4,000,000,000 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

私共は約 16 年にわたり貴社株式を保有する株主であり、高水準の ROIC（投下資本利益率）と売上高成長を両立してきたご経営陣の事業運営に敬意を表します。一方、下記の 2 点の理由から、事業面で一切の機会損失を生むことなく貴社は本提案の自己株買いを実施可能であり、それが全ての株主の利益に資すると思います。

第一に、事業への再投資に将来必要となる資金を考慮しても、貴社は余剰資金を有しています。貴社は 2021 年 12 月末時点で現金及び預金 155 億円、有価証券・投資有価証券 161 億円を保有し、これらを合算した財務資産の合計は総資産の 38%に及ぶ 316 億円です。又、財務資産から借入金 21 億円を控除して算出した純財務資産は純資産の 42%に及ぶ 295 億円となり、自己資本比率は 83%にのぼります。貴社は安定事業を有しており、事業への再投資に将来必要となる資金は、将来キャッシュフローの範囲内で十分調達可能です。

第二に、現在の様に割安な株価で行う自己株買いは一株当たりの価値（利益、純資産、配当）を高め、株主にとって増配以上に効果的な還元となります。経済産業省から 2014 年に発行された「伊藤レポート」は、日本企業は最低限 8%を上回る ROE（株主資本利益率）をコミットすべきと提言しています。一方、貴社の ROIC を鑑みると、本来 2 桁の ROE を安定的に生み出す実力を持つ優良事業を抱えながら、過度な内部留保がもたらす資本効率の低下により、ROE は 8%未達の状態が続いています。結果、貴社の株価純資産倍率は恒常的に 0.6 倍から 0.7 倍で推移しており、これは貴社の株価が恒常的に清算価値を 3 割から 4 割下回って推移していることを意味します。又、貴社の一株当たり純財務資産は 2021 年 12 月末時点で 1,179 円であり、貴社の株価の過半が純財務資産の価値で説明がつく程、割安な水準にあります。

事業経営と同等かそれ以上にキャッシュフローをどのように使うかという資本配分の決断もご経営の重要な責務です。私共は貴社が適正な必要資金の水準を考慮したうえで、中長期的な視点から現在の継続的な増配をベースとした株主還元方針に加え、株価が割安な限りは継続的に自己株式取得を実施していくことが株主に報いる最善の株主還元政策だと考えます。

以上