



2023年2月10日

各位

会社名 東亜合成株式会社  
(URL <https://www.toagosei.co.jp/>)  
代表者名 代表取締役社長 高村 美己志  
(コード番号 4045 東証プライム)  
問合せ先 コーポレートコミュニケーション部長  
松田 明彦 (TEL 03-3597-7215)

**株主提案に関する書面受領および  
当該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、当社株主である THE KILTEARN GLOBAL EQUITY FUND (以下「提案株主」といいます。)より、2023年3月30日開催予定の当社第110回定時株主総会(以下、「本株主総会」といいます。)における議案について株主提案を行う旨の書面(以下、「本株主提案書」といいます。)を受領しておりましたが、本日開催の当社取締役会において、本株主提案について反対することを決議しましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

I. 本株主提案の内容

1. 議題

- (1) 剰余金の処分の件
- (2) 自己株式取得の件

2. 議案の要領および提案の理由

議案の要領および提案の理由は、別紙に記載のとおりです。なお、本提案株主から提出された本株主提案書の該当記載を原文のまま掲載したものであります。

II. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

1. 剰余金の処分の件

- (1) 当社取締役会の意見

**当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。**

## (2) 反対の理由

当社グループは、企業理念である「素材と機能の可能性を追求し、化学の力で新しい幸せをあなたへ届けます。」に基づき、既存事業の拡大と新たな柱となる新製品・新事業の創出による持続的な成長を目指しています。

この企業理念を核とし、2023年1月31日に、2023年から2025年の3年間を対象とする2025年中期経営計画（以下、「本計画」といいます。）を発表しました。本計画では、3つの基本方針として、「新製品・新技術の開発力強化」「海外売上高の拡大」「持続可能な社会の実現に貢献」を掲げ、研究開発力と生産基盤の強化に一層の経営資源を投入するとともに、各拠点における物流施設の整備や温室効果ガス排出削減、グリーンエネルギー発電の積極的導入などのインフラ整備とサステナビリティ関連の投資を実施して、事業基盤の強化を図ります。

以上の施策により、ユニークで付加価値の高い事業の一層の拡大を図り、激しい事業環境の変化にも揺るがない事業基盤を築いてまいります。

また、当社グループの持続的な発展には、ウクライナ紛争を始めとした地政学リスクや為替相場・金融政策など事業環境の急激な変化のみならず、温室効果ガス削減など長期的課題に対処する必要があることから、機動的に活用できる手元資金を一定水準確保することが必要であると考えております。

これらを踏まえて、株主還元については、成長に向けた投資、収益動向および事業リスク等に備えた内部留保にも留意のうえ、配当による株主還元率（以下、「配当性向」といいます。）は親会社株主に帰属する当期純利益の30%、配当と自己株式取得による株主還元率（以下、「総還元性向」といいます。）は親会社株主に帰属する当期純利益の50%をそれぞれ目途として、総合的に勘案して決定することとしております。

中でも、株主の皆様への直接的な利益還元である配当については「安定的かつ継続的な利益還元」を方針とし、2009年以降、7回の増配を実施する一方、業績悪化時にも減配は行っておりません。2022年における年間配当についても、業績は前年比で減益となりましたが、減配は行わず、前年と同額を維持するものとして、本株主総会において、剰余金処分議案として期末配当1株当たり18円（年間配当1株当たり36円）を提案させていただきます。また、2022年には43億円の自己株式取得を実施しており、2022年度の株主還元は、配当性向35.5%、総還元性向69.7%となります。

これに対して、本株主提案は、上記の1株当たり18円の期末配当（年間配当1株当たり36円）を行う会社提案に加えて1株当たり16円の上積み配当の実施を要求するものであり、当社グループの中長期的な企業価値向上に向けたステークホルダーへの利益還元方針とは相反する短期的な視点に立脚したものであると捉えざるを得ず、結果として中長期的な企業価値の向上に繋がらないと判断いたします。

以上の理由により、当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

## 2. 自己株取得の件

### (1) 当社取締役会の意見

**当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。**

### (2) 反対の理由

当社は、「1. 剰余金の処分の件」についての反対理由に記載のとおり、本計画を発表しております。本計画では、2023年から2025年までの3年間で680億円の設備投資（前回中期経営計画期間実績484億円に対し196億円増）、並びに、160億円の研究開発費（同実績131億円に対し29億円増）の投入および、スタートアップ企業への資本参加により、研究開発力の強化を加速してまいります。これらの原資には、本計画期間の営業キャッシュフロー、連結純資産の10%未満とすることを目途とした政策保有株式の売却により得られる資金および手元資金を充当いたします。これにより、現預金と短期保有有価証券の合計から有利子負債を差し引いたネットキャッシュ残高は2022年末の473億円から2025年末に250億円程度まで減少する見込みです。

企業価値・株主価値の向上には、利益成長とバランスシート・マネジメントに基づく資本効率の向上が不可欠との認識から、ROEをKPIとして設定し（2025年計画7.3%）、資本効率改善施策として本計画期間の3年間に前回中期経営計画期間の122億円を上回る200億円の自己株式取得を行う計画であることを2023年1月31日に発表しました。2023年においては60億円の自己株式取得を2023年2月10日の取締役会で決定しております。

また、2023年1月31日に発表しましたとおり、2023年4月（予定）には、従業員の当社業績や株価上昇への意識を高めることにより、業績向上を目指した業務遂行を一層促進するとともに、当社の中長期的な企業価値向上を図ることを目的として、保有する自己株式の一部を活用した従業員向け株式報酬制度（ESOP）を導入します。

これに対して、本株主提案は、本株主総会の終結の時から1年以内に160億円の自己株式取得を行うというものですが、このような大規模な自己株式取得は、上記の本計画に定める設備投資計画等とは相反するものであることに加え、当社株式の市場平均出来高等を勘案しておらず、この観点からも当社グループの中長期的な企業価値の向上につながらないと判断いたします。

以上の理由により、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)

・2017年~2022年株主還元実績

	2019年中計期間			2022年中計期間		
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
配当金	26円	28円	30円	30円	36円	36円予定
配当性向	26.5%	28.9%	38.0%	48.1%	33.3%	35.5%
自己株式取得額	--	--	--	39億円	40億円	43億円
総還元性向	26.5%	28.9%	38.0%	95.4%	62.1%	69.7%

※2022年配当性向、総還元性向は年間配当36円として算出

以上

## 【別紙】「本株主提案の内容」

### 1.株主総会の目的である事項(提案する議題)

- (1)剰余金の処分の件
- (2)自己株式取得の件

### 2.議案の要領及び提案の理由

- (1)剰余金の処分の件

#### ①議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。

本議案は、本定時株主総会に当社取締役会が剰余金の処分の件を提案する場合には、同提案とは独立かつ同提案と両立するものとして、追加で提案するものである。

#### ア 配当財産の種類

金銭

#### イ 1株当たり配当額

金 34 円から、本定時株主総会において当社取締役会が提案し本定時株主総会において承認された当社普通株式 1 株当たり剰余金配当金額を控除した金額(本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案しない場合には金 34 円)。

#### ウ 配当財産の割当に関する事項及びその総額

当社普通株式 1 株につき上記イの 1 株当たり配当額 (配当総額は、1 株当たり配当額に 2022 年 12 月 31 日現在の当社発行済普通株式総数 (自己株式を除く。)を乗じて算出した金額)

#### エ 剰余金の配当が効力を生じる日

本定時株主総会の開催日の翌日

#### ②提案の理由の概要

当社の 2022 年 12 月期の配当金予想金額は 1 株当たり 36 円、当期純利益の予想金額は現時点で 1 株当たり 105.44 円となっており、その配当性向約 34.1%は、東証プライム市場の上場企業の平均配当性向約 42.5%を下回っています。また、当社は大幅な資金過多の状態が継続しており、株主軽視の姿勢が窺われます。

当社が配当性向を高めなければ、競合他社に比して自己資本利益率が低くなり、投資価値が低迷し続けることとなります。本件の剰余金の処分を実施しても、当社は今後も

中核事業への投資、様々な技術革新への対応、合理的かつ慎重な事業活動の拡大に必要な資金を生み出すことが可能です。

よって、上記1株当たり当期純利益予想の50%に相当する金額から2022年12月期の中間配当金額18円を控除した金額である34円(小数点以下切捨て)を2022年12月期の1株当たり期末配当額とする剰余金の処分の実施を提案します。

### ③提案の理由

提案時の直近の当社の決算短信によると、当社の2022年12月期に係る配当金予想金額は、1株当たり36円、当期純利益の予想金額は1株当たり105.44円となっております。当社の配当性向は約34.1%となっておりますが、かかる配当性向は、東証プライム市場の上場企業の平均配当性向42.5%（注）を下回っております。提案株主は、日本の上場企業における配当性向は上昇傾向にあると認識しておりますが、こうした傾向の中で当社が相対的に低い配当性向を維持することは、当社が株主還元を優先していないことの表れであると考えています。

また、当社は、一貫して高い水準のフリー・キャッシュフローを生み出しており、当社の貸借対照表は過剰な資本を保有しています。当社の連結貸借対照表における「現金及び預金」及び「投資有価証券」の合計金額(67,469百万円)の2022年9月末時点の株主資本合計金額(191,785百万円)に対する比率は35.2%に相当します。

当社の配当性向を引き上げたとしても、当社の財務の健全性や事業の継続性という点で何ら問題を生じさせるものではありません。提案株主は、配当性向の引き上げを行った場合でも、当社のこれまでの好業績に鑑みれば、当社が行う中核事業への投資、様々な技術革新への対応、合理的かつ慎重な事業活動の拡大を実施するために十分な資金が期中に生み出されると考えています。

当社が配当性向を高め、自社株取得に係る高い目標を設定して実行しない限り、株主価値の創造に係る主要な指標である株主資本利益率は、競合他社と比較して低下し続けることとなってしまいます。

以上より、提案株主は、上記の1株当たり当期純利益予想の50%に相当する金額から2022年12月期普通株式1株当たりの中間配当金額18円を控除した金額である34円(小数点以下切り捨て)を2022年12月期の1株当たり期末配当額とする剰余金の処分の実施を提案します。

(注)出所:プライム市場上場企業が2021年7月から2022年6月までの期間に終了した事業年度について公表した数値に基づき大和証券が算出(但し、配当を行わなかった企業や当期に係る純利益がマイナスだった企業等の一部企業を除く)。

## (2)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 12,200,000 株、取得価格の総額 16,000,000,000 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提案の理由の概要

当社は、事業への再投資に将来必要となる資金を考慮しても、当社は余剰資金を有しています。当社の中期経営計画に基づく自己株式の取得は、当社のバランスシートの過剰資本の大きさを考えると、十分とはいえません。

また、本件の自己株式取得を実施しても、当社は今後も中核事業への投資、様々な技術革新への対応、合理的かつ慎重な事業活動の拡大に必要な資金を生み出すことが可能です。

よって、株主還元の拡充を図り、ひいては資本効率の向上及び将来の企業価値の向上を図るため、当社が発行済株式総数(自己株式を除く)の約 10%を自己株式として取得することを提案します。

### ③提案の理由

提案株主は下記の理由から、事業面で一切の機会損失を生むことなく当社は本提案の自己株式の取得を実施可能であり、それが全ての株主の利益に資すると考えます。

まず、当社は、事業への再投資に将来必要となる資金を考慮しても、当社は余剰資金を有しています。当社は、中期経営計画(2020~2022 年)「Stage up for the Future」において、3 年間累計で 100 億円程度の自己株の取得を実施することを表明しています。しかし、提案日の直近の当社の四半期報告書によると、100 億円は、当社の現預金及び投資有価証券の 15%程度に過ぎず、バランスシートの過剰資本の大きさを考えると、この程度の自己株式の取得では十分な対応とはいえません。仮に 1 年間に発行済株式総数の 10%に相当する自己株式の取得を行ったとしても、依然として資本過剰の状態が継続することになります。

一方、当社は 2022 年 9 月末時点で貸借対照表上、投資有価証券を 27,758 百万円保有しています。当社は、「コーポレートガバナンス基本方針」において、取引関係の維持強化、業務提携の構築等の観点から、当社の中長期的な企業価値の向上に資すると判断した場合には、当該取引先の株式を取得・保有することを表明しています。しかし、

こうした取引先の株式の取得・保有は、当社がサプライヤー、顧客、従業員その他のステークホルダーとの関係を維持するうえで重要なものではありません。また、こうした株式の持ち合いによって、当該株式持ち合いの相手方企業の日常的な事業運営に対する影響力の行使を実現できるものではありません。戦略的な投資であるという当社の経営陣の説明は妥当でなく、こうした投資が単に当社の経営陣の便宜のために行われたものであると提案株主は考えています。提案株主は、こうした必要性が認められない株式の持ち合いは解消すべきであり、持ち合い株式の売却代金を本件自己株式取得の原資の一部に充てることで株主還元を拡充すべきであると考えます。このように、当社は、本提案に係る自己株式の取得を行うための資金的な余裕が十分に認められます。

また、本提案に係る自己株式の取得は、当社の財務の健全性や事業の継続性という点で何ら問題を生じさせるものではありません。提案株主は、当社が当該自己株式の取得を行った場合でも、当社が行う中核事業への投資、様々な技術革新への対応、合理的かつ慎重な事業活動の拡大を実施するために十分な資金が期中に生み出されると考えています。

よって、株主還元の拡充を図り、ひいては資本効率の向上及び将来の企業価値の向上を図るため、当社が発行済株式総数(自己株式を除く)の約 10%を自己株式として取得することを提案します。

以上