



2023年3月6日

各位

会社名 三京化成株式会社
代表者名 代表取締役社長 小川和夫
(コード8138 東証スタンダード市場)
問合せ先 取締役管理部長 大槻一博
(TEL 06-6271-1881)

臨時株主総会開催及び付議議案の決定、並びに株主による臨時株主総会の招集請求に対する
当社取締役会の意見に関するお知らせ

当社は、これまで開示いたしましたとおり、当社株主である Black Clover Limited (以下「提案株主」といいます。) から 2023 年 1 月 20 日付の「臨時株主総会招集請求書」を受領し (同月 24 日付「株主による臨時株主総会の招集請求に関するお知らせ」、同年 3 月中旬から下旬を目処に臨時株主総会を開催することの適否につき検討を開始しておりました (同年 1 月 27 日付「臨時株主総会招集のための基準日設定に関するお知らせ」)。もっとも、提案株主による当初の請求内容は、当社定款に反する不適法な内容を含んでいたことから、提案株主に対して是正等を求めて協議した結果、提案株主より、従前の請求を全て撤回したうえで、改めて臨時株主総会を招集請求する旨の同年 2 月 28 日付「臨時株主総会の招集請求の再請求」を受領しました (同年 3 月 1 日付「株主による臨時株主総会の招集請求の再請求に関するお知らせ」)。

かかる経過及び提案株主との協議を踏まえ、当社は、本日、取締役会において臨時株主総会 (以下「本臨時株主総会」といいます。) の開催日時及び場所、付議議案 (以下「本件各議案」といいます。)、並びに株主提案 (以下「本株主提案」といいます。) に対する当社取締役会の意見について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. 本臨時株主総会の開催日時、場所

(1) 開催日時：2023 年 4 月 4 日 (火曜日) 午前 10 時

(2) 開催場所：大阪市中央区本町橋 2-3-1

シティプラザ大阪 4階 「海会場」

2. 本臨時株主総会の議案及び参考事項

本臨時株主総会の議案は、いずれも提案株主からのご提案によるものであります。当社において、提案株主の意向も聴取の上、字句の修正等を行ったことを除き、議案の要領及び提案の理由については、提案株主から通知を受けたものを原文のまま記載しております。なお、提案株主による株主提案のうち、第 5 号議案「剰余金の処分の件」及び第 6 号議案「自己株式取得の件」は、第 4 号議案「定款第 35 条の削除の件」が承認可決されることを条件として、提案されるものです。

当社取締役会としては、議案のいずれにも反対いたします。

<株主提案>

第1号議案 小川和夫氏を取締役から解任する件

【議案の要領】

取締役小川和夫氏を解任する。

【提案の理由】

当社は、資本コストを意識しない経営の結果として、資本効率が低いという経営上の本質的な課題を抱えており、ROEの過去5年平均は1.6%、直近は0.7%と極めて低い水準にあります。なお、大手議決権行使助言会社のみならず、主要な日系運用会社や機関投資家もROE5%以上を達成できなければ、取締役の選任に対し反対票を投じることを基準としておりますが、当社のROEは長年にわたってその基準以下の水準に留まっております。

そのため、請求人は、これまでに幾度となく当社取締役との協議や書簡でのやりとりを通じて、かかる経営課題の解決に向けた資本政策の改善の提案等を1年以上にわたって行ってまいりました。しかしながら、当社の経営陣による資本効率の向上にかかる具体的な方策や計画の策定は一切行われず、依然としてROEは極めて低い水準で推移しております。

また、当社は中期経営計画を策定・公表していません。東京証券取引所が策定しているコーポレートガバナンスコードにおいては、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、経営戦略や経営計画を策定・開示すべきであるとされております。この点につき、ROEなど資本効率の指標をKPIに含めた上での経営計画の策定・公表について、現取締役陣に再三にわたり要請致しましたが、誠に遺憾なことに株主に向けた経営計画の策定・公表は行わないとの回答を受けております。

このように、当社は低ROEで資本効率が悪いという経営課題があるにもかかわらず、現経営陣は資本コストを意識せず、株主の要請が存するにも関わらずこの状況を漫然と放置し、何ら具体的な方策を示そうとしていません。そのため、請求人は、当社の取締役は資本コストを意識した経営の重要性を理解できず、資本効率の改善に取り組むべく専門性や熱意を持たないため、上場企業を取締役として相応しないと判断せざるを得ず、解任を提案するものであります。

また、2022年6月28日の定時株主総会にて、自身の息子である小川和浩氏を取締役に選任しております。請求人は株主総会での賛否を判断するために小川和浩氏との面談を要請致しましたが、同氏はまだ取締役に就任されていない候補者の段階であるため面談は差し控えるとの回答を受けました。その後、株主総会にて取締役に就任した1か月後に小川和浩氏との面談を要請致しましたが、同氏は非常勤で担当を持っていないため面談は差し控えると回答を受けました。

当社は資本政策にわたる大きな問題を抱えており、新たな取締役による経営改善の可能性があるか否かを判断するという極めて重要な局面において、承服しがたい理由を用いて主要株主である請求人との面談を不当に拒絶しました。

上記の経緯を鑑みると、株主に対して十分な説明を行うことなく自身の息子を取締役に就任させ、かつ幾度にわたって面談の申し入れを拒否したことは、上場企業を私物化していることの証左であると判断せざるを得ません。

長年にわたって低い ROE で推移させ、かつそれを改善させる具体的な方策を示さず、一方で主要株主に十分な判断機会を与えずに自身の息子を取締役に選任したことは、明らかに会社の私物化であり、コーポレートガバナンス不全の表れであります。小川和夫氏は著しく株主を軽視しており、上場企業を経営するに相応しくないと判断されるため、株主全体の利益のために解任を提案するものであります。

【取締役会の意見】

第 1 号議案に反対いたします。

当社は、目先の利益追求ではなく、技術指向型の営業活動を通じて、様々な顧客のニーズを地道に汲み取り、これに応じた商品提供の実績を積み重ねるといふ、中長期的に企業価値向上に取り組む経営が、当社のお取引先の皆様の利益、ひいては株主の皆様全体の利益に繋がるものと考えております。

ところで、当社は、当社単独での市場形成が難しいなどの業態特性から、現時点においては中期経営計画の策定、収益力・資本効率等に関する具体的な数値開示はしておりません。しかし、本株主提案の提案者(以下「提案株主」といいます。)が引用するコーポレートガバナンス・コード原則 5-2 の主眼は、株主資本コストを意識した経営を行うことにあるところ、当社は、現状の ROE の低迷を漫然と放置しているものではなく、ROE の向上に向けた取り組みが当社の重要な経営課題であると認識したうえで、コーポレートガバナンス・コードの原則 5-2 の趣旨に沿って、中長期的に ROE を高めるべく、成長投資や企業体質改善を通じて企業利益を伸長させ、これと並行して資本政策の見直し等を検討していく方針です。

当社は、これまで提案株主である Black Clover Limited の代表者と複数回の面談を重ね、提案株主の主張する資本効率の向上を含む企業価値向上策について真摯に耳を傾けるとともに、上記で述べた当社の経営に対する姿勢を丁寧に説明し、中長期的な企業価値向上に対する理解を求めてまいりました。このように丁寧な対話を重ねてきたにもかかわらず、今般、提案株主が唐突に小川和夫氏に対する解任議案を提案してきたことは、株主様のご意見に真摯に向き合おうとする当社の姿勢をないがしろにするものにほかなりません。また、当社は、提案株主から、資本効率の改善策等として、予てより自己株式の取得等の提案を受けておりますが、上記のとおり、企業利益を伸長させ、中長期的に ROE を高めることが当社の基本的な姿勢であることから、これと異なる提案株主の要求に応じる具体的な予定はない旨を回答して参りました。このような状況下において、提案株主は、自らの要求が通らないことを理由に性急に代表取締役の解任を求めるに至ったものであり、結局のところ、提案株主の主目的は、当社の資本効率の改善そのものというよりも、自己の短期的な利益の追求にあると判断せざるを得ず、中長期的な企業価値の向上へ向けた株主との建設的な対話を求めるコーポレートガバナンス・コードの精神にも反するものと考えます。

なお、小川和夫氏の子息である小川和浩氏は、その経験・知見が当社取締役として適切であるとの判断の下、当社所定の選任プロセスを経て、2022 年 6 月の定時株主総会において 99.7%の賛成をいただいて取締役就任に就任しており、同氏の取締役選任にあたっては、予め当社の独立社外取締役 3 名と常勤監査等委員の取締役 1 名が面談等を実施した上で、監査等委

員会からも異論がない旨の意見表明を受けて、取締役候補者として選定し、株主総会での選任決議を経ております。更に、同氏は、取締役就任後の取締役会に毎回出席し、その経験・知見を踏まえた意見を積極的に述べることで、取締役会に新たな視点を提供し、議論を充実させる等の活発な取組みを重ねております。提案株主は、自らの指定する者との面談が実現しないことを問題点であるかの如く指摘しておりますが、提案株主に限らず株主からの面談要請への対応に関しましては、当社は、その対応窓口について管理部門に集約しており、提案株主の要望通りの人物が面談に対応しないことを論難することについて正当な理由はないものと考えます。

以上の理由により、当社取締役会は、本議案に反対いたします。

<株主提案>

第2号議案 政策保有目的で保有する株式の売却に係る定款変更の件

【議案の要領】

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第8章 政策保有目的で保有する株式の売却

(保有株式の売却)

第40条 当会社が、本条を追加する定款変更の効力発生日現在、政策保有目的で保有している株式は、第98期第2四半期(2023年9月30日)までに、対純資産比率が少なくとも10%以下となるよう速やかに売却するものとする。

【提案の理由】

当社は、2022年9月末現在、貸借対照表計上額として投資有価証券を3,496百万円、当社の有価証券報告書によれば、2022年3月末時点で42銘柄の政策保有株式を保有しております。当社の純資産は9,247百万円であることから、政策保有株式の対純資産比率は37.5%と日本の上場企業の中でも非常に大きい割合を保有しております。大手議決権行使助言会社のみならず、主要な日系運用会社や機関投資家も純資産の10~20%以上の政策保有株式を保有している場合、取締役の選任に対し反対票を投じる基準を定めています。例えば、大手議決権行使助言会社のISSでは純資産の20%以上、Glass Lewisは純資産の10%以上の政策保有株式を保有が確認された場合、取締役の選任に反対票を投じることを推奨するガイドラインを定めています。

それにもかかわらず、当社の有価証券報告書によれば、「一定の評価基準の下、定期的に定量評価・定性評価を行い、保有意義が希薄になった銘柄については縮減を図ってまいります。」とあるにもかかわらず、政策保有株式の保有目的を「取引関係の安定確保」とのみ、定量的な保有効果は全銘柄において「記載が困難」と記載するのみです。このような曖昧な記載では、何をどう評価したのか株主は判断することができません。

請求人は、資本効率の悪化をもたらす政策保有株式についての売却について再三にわたり提案しましたが、定量的な検討すら行わず、取引先との良好な取引関係維持という漠然とした理由を述べるのみで、資本効率の問題を解決する意図を一切示しません。

そこで、当社は、現在保有する政策保有株式を第98期第2四半期（2023年9月30日）までに対純資産比率が少なくとも10%以下となるまで売却し、その売却代金を株主価値向上のために使うべきであると考えます。なお、現在の当社の純資産額を前提にする場合、保有する投資有価証券3,496百万円を924百万円まで削減することを意味します。

尚、コーポレートガバナンス・コード原則1-4補充原則①によれば「上場企業は、自社の株式を政策保有目的として保有している会社（政策保有株主）からその株式の売却等の意向が示された場合には、取引の縮減を示唆することなどにより、売却等を妨げるべきではない。」と記載されております。また当社の政策保有株式の大部分は花王株と大和ハウス工業株で占められておりますが、花王社は2014年から2021年までの間に保有する約3分の2の政策保有株を削減しており、大和ハウス工業社も約半分の政策保有株を削減しています。これらの状況から当社が政策保有株を売却することを妨げる理由は存在しないと考えられます。

【取締役会の意見】

第2号議案に反対いたします。

当社は、取引先との良好な関係を構築し、事業の円滑な推進を図るため、主として取引先からの保有要請を受け、取引先の株式を取得し、保有することがあります。その保有目的は、取引関係の安定確保とこれによる収益の向上にあります。

取引先の株式は、中長期的な視点から検証し、取引関係の維持・強化や事業発展、ひいては企業価値向上に資すると判断する限り保有しますが、一定の評価基準の下、定期的に定量評価・定性評価を行い、保有意義が希薄になった銘柄については縮減を図ってまいります。なお、毎年9月末時点で保有銘柄を精査した結果、保有意義が希薄になった銘柄については売却を検討いたします。

上記の基本方針に基づき、当社は、直近では2021年度に政策保有株式保有額を約1.9億円縮減しており、今後も、取締役会において政策保有株式の保有目的やその効果、経済的合理性等を精査・勘案のうえ、個別銘柄ごとの保有の適否を適切に検証してまいります。

本議案は、現在、当社が保有する政策保有株式を第98期第2四半期（2023年9月30日）までに対純資産比率が少なくとも10%以下になるまで売却する旨の規定を定款に新設することを求めるものですが、このような形式的な削減基準は、取引関係の維持・強化や事業発展を通じて当社の企業価値向上に貢献すると当社取締役会が判断して保有する株式についても処分を強制されかねないうえに、所定の期間の株式市況次第で合理性を欠いた不利な条件での売却を強いられ、かえって当社の中長期的な発展を妨げるおそれがあります。

以上のことから、政策保有株式の縮減範囲・縮減時期等の判断は、当社が商社としての事業特性を有することを踏まえ、取引関係の安定確保や収益への影響、事業・財務戦略等を総合的に検討した上で、慎重に進めるべきであると考えております。また、定款に政策保有株式の縮減範囲・縮減時期等の詳細を記載することは、機動的な財務・事業戦略の策定、運用を阻害し、会社の根本規定である定款にはなじまないものであると考えております。

よって、当社取締役会は、本議案に反対いたします。

<株主提案>

第3号議案 当社株式の大量買付行為への対応策（買収防衛策）廃止の件

【議案の要領】

2020年6月25日開催の当社第94期定時株主総会において継続が承認された「当社株式の大規模買付行為に関する対応方針（買収防衛策）」を廃止する。

【提案の理由】

当社の株価はPBRが0.5倍以下という極めて低い水準で推移しています。これは長期にわたって低いROEを継続していることや、株主還元が消極的であることに由来すると考えられます。本買収防衛策が経営陣の緊張感を欠けさせ、株主価値及び株価を高めるインセンティブが働かなくなっていることがROEの数値が低迷している一因であると考えられます。

また、本買収防衛策が存在しなければ現在の株価よりも高い株価で当社を買収する第三者が出現することによって株主全体の利益創出の機会が生ずる可能性があるにも関わらず、本買収防衛策が存在することによって買収する第三者の出現可能性を著しく低くさせており、これにより株主は不当に機会損失を被っていると考えられます。株主全体の利益創出の可能性を妨げる買収防衛策は廃止すべきであります。

買収防衛策は、その存在そのものがコーポレートガバナンス不全の表れとして、多くの投資家から忌諱されています。日本でも多くの企業が買収防衛策を廃止しており、大手機関投資家のガイドラインでは買収防衛策は原則反対すると定めているところも多く、議決行使助言会社でも原則反対が推奨されております。当社においてはコーポレートガバナンス不全の事例の1つとして、主要株主の事前及び事後の面談要請を拒絶しつつ現代表取締役社長の小川和夫氏の息子である小川和浩氏（31歳）を取締役に就任させています。新たな取締役が当社での業務未経験な自身の息子である必要はなく、小川和浩氏が取締役として会社の利益に具体的な貢献をしていないのであれば、小川和夫氏が当社を私物化していることは明らかであります。会社の私物化を抑制し、コーポレートガバナンスの不全を防ぐためにも、買収防衛策の廃止が株主全体にとって有益であると考えられます。

そこで、本買収防衛策の継続が諮られた当社第94期定時株主総会の招集通知にあるとおり、本買収防衛策は発効した後であっても、当社の株主総会において本プランを廃止する旨の決議がなされた場合、または当社取締役会において本プランを廃止する旨の決議がなされた場合はその時点で廃止されるものとされていることから、株主全体の利益のためにその廃止を決議するものであります。

【取締役会の意見】

第3号議案に反対いたします。

当社は、当社の支配権の移転を伴う買付提案がなされた場合、その判断は最終的には株主全体の意思に基づき行われるべきものと考えております。従って、当社株式の大規模買付行為や買収提案がなされた場合、これが当社の企業価値ひいては株主全体の利益の確保・向上

に資するものであると株主の皆様が判断されるのであれば、当社としてかかる判断を否定するものではありません。

しかしながら、株式の大規模買付行為の中には、その目的、態様等からみて企業価値・株主共同の利益に資さないと考えられるものも少なくなく、当社の企業価値ひいては株主の共同利益に資さない大量取得を行う者は、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者として不適切であると考えております。

当社取締役会は、当社株式の大規模買付行為や買収提案がなされた場合に、当社取締役会や株主の皆様がその条件等について検討し、あるいは当社取締役会が代替案を検討することが適切かつ十分に行われることこそが、当社の企業価値及び株主共同の利益の向上に資するものであると考えております。当社取締役会や株主の皆様にかかる検討が適切に行われるためには、検討に必要な情報や時間を確保することが必要であり、大規模な買付行為を行う買付者において、当社が設定し事前に開示する一定のルールに従って、必要かつ十分な情報が事前に提供されるよう、当社株式の大規模買付行為に関する対応方針（買収防衛策）を設定するに至りました。以上のような方針の下、当社は独立委員会による評価・提言を尊重して、濫用目的による買付行為に対しては、当社取締役会が適切と考える方策をとることとしております。

提案株主は、会社の私物化を抑制し、コーポレートガバナンスの機能不全を防ぐためにも、買収防衛策の廃止が株主全体にとって有益であると主張しておりますが、当社の買収防衛策は上記の考えに基づいて導入され、2020年6月25日開催の第94期定時株主総会において、90.0%の賛成率をもって可決されたものであって、会社の私物化やコーポレートガバナンスの機能不全を招いていると評価すべき事情は認められません。

また、上記のとおり、当社の買収防衛策は、当社取締役会による恣意的な判断がなされないよう、その判断の客観性及び合理性を担保するために、予め定められたルールに従って発動の可否が判断されるほか、その発動に際しては独立性のある社外取締役から構成される独立委員会による勧告を経ることとされているため、コーポレートガバナンスが機能不全になることはないものと考えております。

なお、提案株主は、自己の面談要請が受け入れられなかったことをもって、親族関係や年齢以外に特段具体的な根拠を示すことのないまま、あたかも小川和浩氏の選任自体に問題があるかのような考えを示していますが、同氏の選任過程に問題は全くなく、就任後の同氏の取締役会への寄与が、同氏の経験・知見を適切に反映するものであることは第1号議案の反対理由において記載のとおりです。

よって、本議案は大多数の株主の皆様のご意思に反するものと考えられることから、当社取締役会としては本議案に反対いたします。

<株主提案>

第4号議案 定款第35条の削除の件

【議案の要領】

現行の定款の以下の条文を削除する。

(剰余金の配当等の決定機関)

第 35 条 当社は、剰余金の配当等会社法第 459 条第 1 項各号に定める事項については、法令に別段の定めがある場合を除き、株主総会の決議によらず取締役会の決議によって定める。

【提案の理由】

本来、剰余金の配当等については、取締役会の授権によらず株主総会で決定すべきであり、日本の上場企業の多くが取締役会ではなく、株主総会で剰余金の配当等を決定していることから、当該条項の削除を行うべきであります。

【取締役会の意見】

第 4 号議案に反対いたします。

当社は、株主の皆様への利益還元を第一として、安定的な配当の維持を基本としつつ、企業体質・財務体質の強化ならびに業容拡大に備えるため、内部留保の充実などを総合的に勘案して、配当を決定する方針としております。かかる配当方針を踏まえ、当社取締役会は、株主の皆様全体の利益を念頭に置きつつ、当期の業績、財務状況等を考慮して、年間の配当金額を決定しております。

そもそも、当社の資本政策は、中長期的な企業価値の向上を図るという観点から、当社を取り巻く経営環境の変化、当社の事業特性、株主様への公正な還元等を勘案したうえで決定されるべきであるため、経営判断事項として、株主総会ではなく取締役会において柔軟な判断を可能とすることは合理的であると考えております。また、機動的な資本政策を図るという観点からも、剰余金の配当や自己株式取得等が取締役会の決議事項とされていることは、株主の皆様にとっても大きなメリットがあるものと考えております。

以上のことから、当社の剰余金の配当等の決定機関につきましては、会社法第 459 条第 1 項及び会社法第 460 条の規定に基づき、取締役会の決議によることとしております。

剰余金の配当等の決定機関を上記のように考えることについては、2019 年 6 月の定時株主総会において出席株主の 99.7%の賛成をもって承認可決されており、現状においてこれを変更すべき特段の事情は生じていないものと認識しております。

よって、当社取締役会は、本議案に反対いたします。

<株主提案>

第 5 号議案 剰余金の処分の件

【議案の要領】

(1) 配当財産の種類

金銭

(2) 配当財産の割当に関する事項及びその総額

第 97 期 (2023 年 3 月期) の会社年間配当金予想である普通株式 1 株当たり配当金額 85 円に加えて、年間の 1 株当たり配当額が 180 円になるように、1 株あたり 95 円を配

当する。本議案に従って支払われる配当金額は、普通株式 1 株当たりの配当金額に、本臨時株主総会の基準日時点での配当を受領する権利の付されている株式数を乗じた金額となる。

(3) 剰余金の配当が効力を生ずる日

本臨時株主総会の開催日の翌日

なお、本議案は会社側利益処分案が提案された場合、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。

【提案の理由】

上に記載の 180 円とは、2022 年 11 月 4 日に発表された 2023 年 3 月期第 2 四半期決算短信において示されている最新の 1 株当たり当期純利益の額です。本提案は、会社年間配当金予想に関わらず、本事業年度の配当性向を 100%にし、当期純利益全てを配当金とすることを企図した提案です。なお、本提案は単に今期のみの配当性向を 100%とするのではなく、今後の事業年度についても配当性向を 100%とすることを求めるものであります。

第 1 号議案で記載したとおり、当社の ROE は極めて低い水準で推移しており、その主な要因が過剰な自己資本を有することによる資本効率の低さであります。現状の利益水準で、会社の年間配当予想である 1 株 85 円を続けると、今後も自己資本が過剰に積み上がり、将来にわたって ROE の向上が妨げられるものであります。本提案は剰余資金を株主に還元し、資本効率を高めることを目的として提案するものです。尚、本議案が可決され 1 株あたりの年間配当額が 180 円となった場合、昨年末株価 3,110 円で計算した配当利回りは 5.78%となります。

東京証券取引所が公表している 2022 年における全産業の純資産配当率の平均は 2.92%であり、本提案の求める純資産配当率は 2.59%に過ぎないことから本提案は上場企業の平均をやや下回る水準であり、平均値程度まで純資産配当率を高めるのであれば更なる配当がなされるべきであると考えられます。

【取締役会の意見】

第 5 号議案に反対いたします。

提案株主は、本議案が当社の資本効率を高めることを目的としている旨を述べますが、当社は、成長投資や企業体質改善を通じて企業利益を伸長させ、これと並行して資本政策の見直し等の検討を通じて、中長期的な資本効率の向上を目指す方針であることは、前述の第 1 号議案についての取締役会の反対意見の箇所において述べたとおりです。

また、国内市場の縮小、ウクライナ情勢がもたらした国際秩序の激変、原油をはじめとする資源・原材料価格の上昇、各国の中央銀行の金融政策の変更に伴う大幅な為替変動、脱炭素をはじめとする SDGs への取組みの要請の高まり、自然災害など当社を取り巻く経営環境や社会情勢は目まぐるしく変化しています。これらの環境・情勢変化に適応しながら、今後も高い財務健全性を保ちつつ収益性を伸長させていくためには、株主還元に加えて、設備投資・新規事業投資にも戦略的に資金を配分し、内部留保を活用していく必要があります。

以上のような諸事情を踏まえ、前述の第4号議案についての取締役会の反対意見の箇所において述べたとおり、当社は、株主の皆様への利益還元を第一として、安定的な配当の維持を基本としつつ、企業体質・財務体質の強化ならびに業容拡大に備えるため、内部留保の充実などを総合的に勘案して、配当を決定する方針としております。

かかる配当方針を踏まえ、当社取締役会は、株主の皆様全体の利益を念頭に置きつつ、当期の業績、財務状況等を考慮して、年間の配当金額を決定しておりますが、提案株主による株主提案は、短期的に資本効率を改善することを通じて、提案株主自身の投下資本を回収することを主眼としており、当社の中長期的な成長と収益性向上への視点を欠き、適切でないと考えます。

よって、当社取締役会は、本議案に反対いたします。

<株主提案>

第6号議案 自己株式取得の件

【議案の要領】

会社法156条第1項の規定に基づき、本臨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156,000株、取得価額の総資金600百万円を限度として、金銭の交付をもって取得することとする。但し、第2号議案が可決された場合は、株式総数468,000株、取得価額の総資金1,800百万円を限度とすることとする。

【提案の理由】

現在、当社の株式は株価純資産倍率が0.5倍以下という極めて割安な株価水準で推移しています。また、現金は1,159百万円であるのに対し、有利子負債は183百万円と実質的に無借金であり、多額な投資有価証券を保有することも考慮すれば、過剰な現金を保有していると言えます。そこで、割安な株価で推移している現況を好機と捉え、自己株買いをを行うことで株主還元の拡充を図るとともに、過剰資本を解消して資本効率の向上を図るため、当社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、償却する施策を採用すべきであると考えております。尚、第2号議案が可決すれば政策保有株式の売却による現金が確保されることから、自己株買いを当社発行済株式総数の30%まで引き上げることとするものです。

尚、本議案が可決されて当社が自己株式の取得を行えば、現時点で最新の予想である純利益240百万円で配当性向100%の株主還元を実施する場合、発行済株式数の10%の自己株買いを行った後の1株あたりの年間配当は180円（第5号議案）から204円となり、昨年末株価3,110円で計算した配当利回りは6.55%まで上昇します。さらに、第2号議案が可決し発行済株式数の30%の自己株買いを行った場合、1株あたりの年間配当は277円となり、同配当利回りは8.91%まで上昇します。

【取締役会の意見】

第6号議案に反対いたします。

当社の資本政策は、前述の第4号議案についての取締役会の反対意見の箇所において述べたとおり中長期的な企業価値の向上に主眼を置いております。しかるに、提案株主による株主提案は、第1号議案から第6号議案を通して資本効率の改善や配当利回りの上昇等に言及するものの、第5号議案と同様その真意は、自己株式の取得を決議した時点の株主に対してのみ当社の内部留保を配分することを企図するものであり、コーポレートガバナンス・コードの目的たる「会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上」に合致しないと考えております。

よって、当社取締役会は、本議案に反対いたします。

以上