



2023年4月14日

各 位

会 社 名 株式会社マルゼン
代表者名 代表取締役社長 渡辺 恵一
(コード：5982、東証スタンダード市場)
問合せ先 専務取締役管理本部長 萬實 房男
(TEL. 03-5603-7111)

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、当社株主から2023年5月25日開催予定の当社定時株主総会において株主提案を行う旨の書面を2023年3月28日に受領いたしましたが、本日開催の取締役会において、当該株主提案に反対する旨の決議をいたしましたので、下記の通りお知らせいたします。

記

1. 提案株主

ユナイテッド・マネージャーズ・ジャパン株式会社が投資一任契約に基づき運用を受託するファンドである CITCO TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF THE VPLI TRUST

2. 株主提案の内容

(1) 議題：

剰余金の処分の件

(2) 議題の内容

別紙に記載の通りです。なお、株主提案の内容は原文をそのまま引用しております。

3. 当社取締役会の意見

本件株主提案について、当社取締役会として反対いたします。

<理由>

① 配当に対する考え方

当社は、株主の皆様への利益還元を重要施策の一つと位置付けし、配当を安定的かつ継続的に行うことを基本方針としています。

これまで上場以来、連続して利益計上することで、安定的に配当を行い、段階的に、着実に

増配してきたところです。2021年度からは、新たに「連結配当性向30%を目安」として、1株当たり年50円配当（前期比20円増）としました。

2022年度は、連結配当性向目安を30%から40%に引き上げることといたします。従いまして、期末配当金を1株当たり45円として、中間の25円と合わせて年70円（前期比20円の増配）とする予定です。

② 今後の成長戦略及び現預金の活用について

当社はオリジナル製品の開発・提供において、同業他社を圧倒する数を誇り、販売間口の拡大につなげてまいりました。こうした取組みによって、これまで危機時であるリーマンショック、東日本大震災、そして新型コロナウイルス感染症拡大の時に際しても、赤字決算に陥ることなく利益計上につなげてきたところです。

【今後の成長戦略】

業務用厨房機器業界の先行きは、外食産業のおかれている厳しい経営環境の煽りを受ける形で、不確実性は高く、また、同業各社による競争はより激しさを増しております。特に、熱機器分野においては、当社グループを含めた大手7社（売上100億円以上）の市場占有率はまだ低く、単品メーカーや地元設備業者が多く存在する一方で、ユーザーからの要求基準は高まっており、総合的なサービス体制を整える当社への期待は高いものと認識しております。

こうした認識のもと、当社はシェアアップを図り、適正収益を確保しながら業界トップとなる売上高700億円達成を目標としております。そのためにも、メーカーとしての技術開発力の強化を進めて、自社製品比率の向上を進め、収益力向上も実現してまいります。

【現預金の活用】

これまで無借金経営を目指し、連続して利益計上することで自己資本比率向上及び従業員やステークホルダーからの信用獲得につなげてまいりました。引き続き多くのステークホルダーからの信用を得ながら持続的に成長していくためには、ある程度の現預金を保持しておくことがリスク管理の観点からも必要であると認識しております。

今後については、業界トップとなる売上高700億円の目標達成のために、業界再編、M&A投資、事業ドライバーである人財の維持・確保に向けた投資を積極的に実施していく考えです。今後の機動的な投資にあたって、ある程度の現預金は必要であると考えております。

以上の通り、株主の皆様に対しては安定的かつ継続的に配当していくことが重要と考え、当社取締役会として取り組んでいく覚悟です。今後も株主の皆様への利益還元を重視しつつ、全てのステークホルダーに貢献していくことを目指してまいります。従いまして、本提案は、当社の配当及び現預金の活用方針と合致せず、当社の中長期な企業価値向上に寄与し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提案に反対します。

以上

(別紙) 株主提案の内容 (原文のまま記載)

第1 株主総会の目的である事項 (提案する議題)

剰余金の処分の件

第2 議案の要領及び提案の理由

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、本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案する場合には、同提案とは独立して追加で提案するものとする。

ア 配当財産の種類

金銭

イ 1株当たりの配当額

172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株式1株当たりの剰余金配当額を控除した金額 (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172円)。

但し、当社の第62期事業年度における1株当たりの当期純利益の額から小数点以下を切り捨てた額 (以下「実績EPS」という。) が172円を上回る場合又は172円を下回る場合には、実績EPS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株式1株当たりの剰余金配当額を控除した金額とする (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実績EPS)。

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株当たりの配当額に2023年2月28日現在の当社発行済み普通株式総数 (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

本定時株主総会の日

オ 配当金支払開始日

本定時株主総会の3週間後の日

2. 提案の理由

本提案は、当期純利益全てを配当金とすることを企図するものです。

当社は、過去10年間、純利益の13.38%から28.18%、平均で純利益の16.75%を配当として株主に支払ってきましたが、利益の80%以上が利益剰余金として留保された結果、当社の純資産はこの10年間で212億円から429億円となり、約102%増加しました。一方、今期の会社予想純利益は28億円であり、10年前の21億円から33%増加した水準に留まっております。このように、純資産の増加率が純利益の増加率をはるかに上回っているため、当社のROEは10年前

の10.2%から今期末で6.6%程度の水準まで大きく低下しました。

当社のこの6.6%というROE水準は、一般的な資本コストである8-10%を大きく下回るものです。

また、当社は、成長のための投資やM&Aに資金を投下することがなかったため、結果的に、貸借対照表上の現金同等物が急増しました。当社の現金同等物はこの10年間で約206億円増加し、2022年11月30日時点では約312億円に達しています。さらに、当社は312億円の現金同等物以外にも約20億円の投資有価証券、時価約89億円の賃貸等不動産を所有しています(2022年2月末時点)。なお、当社には有利子負債がありません。これらの事業とは関係のない資産の価値の合計は約421億円であり、これは当社の運転資金及びM&A、設備投資、または経済の一時的な落ち込みを乗り越えるのに必要とする資金を大きく上回る水準であると考えられます。

一方、当社の時価総額は300億円を下回る水準に低迷しており、当社の時価総額純資産倍率(PBR)は0.69倍となっています。同社が421億円の現金同等物、投資有価証券、賃貸不動産といった事業とは関係のない資産を保有しているにもかかわらず、時価総額が300億円程度に低迷しているということは、株式市場が同社事業にマイナスの価値を付与していることを意味しています。利益をあげている事業が、市場よりもマイナスの価値を付与されているという状況は、日本でも非常に稀な割安状態であるといえ、市場が当社経営陣による経営資源の活用に価値を認めていないことを示唆していると考えられます。

この割安状態は、既に述べたように、当社経営陣が長年、投資も株主還元も十分に行わず、不必要な資金をため込み、その結果ROE水準が大きく落ち込んだ、いわば配当政策の失敗の結果です。この割安状態を解消するには、配当性向を現在の30%から100%以上に高め、不必要な現金同等物を減らし、ROEを改善する必要があります。そのためには、2023年2月期だけでなく、それ以降も当社の資本政策として配当性向100%以上を採用することで、中長期的にも当社が自己資本を積み上げないことを当社現経営陣に明らかにしていただく必要があります。

したがって、当社の配当性向を高めることで、当社のROEを改善し、市場からの当社事業に対する評価を回復するために、本議案を提案します。

以上