



2023年5月19日

各 位

会 社 名 日本高純度化学株式会社
代 表 者 名 代表取締役社長 小島 智敬
(コード番号4973 東証プライム)
問 合 せ 先 取締役経営企画部長 渡邊 基
兼財務経理部長
(TEL. 03-3550-1048)

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、下記のとおり、株主（以下「提案株主」といいます。）より、2023年6月20日開催予定の第52期定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）における株主提案権の行使に関する書面（以下「本株主提案書面」といいます。）を受領いたしました。本日開催の取締役会において、当該株主提案に反対すること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

HIBIKI PATH VALUE FUND

2. 本株主提案の内容

(1) 議題

- ① 純投資目的以外の特定投資株式に関わる定款変更の件
- ② 剰余金の配当方針に関わる定款変更の件
- ③ 株主資本コストに関わる定款変更の件

(2) 議案の内容及び提案の理由

別紙の本株主提案書面に記載のとおりです。

なお、別紙は、提案株主から提出された本株主提案書面の内容を原文のまま掲載しております。

3. 株主提案に対する当社取締役会の意見

(1) 純投資目的以外の特定投資株式に関わる定款変更の件（本株主提案①）

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①に反対いたします。

② 反対の理由

当社は、当社が今後も成長するためには、研究開発・生産・販売等のそれぞれの事業プロセスにおいて、様々な企業との協力関係が必要であると考えております。そのため、当社は、事業戦略及び取引先との事業上の関係において、当社の営業活動、事業活動又は財務活動の取引関係強化に資する場合には、保有することに合理性があるものとして、政策保有株式を保有する方針としております。

また、当社は、政策保有株式の保有の合理性について、保有先との円滑かつ良好な取引関係の維持・サプライチェーンの確保など事業戦略に係る定性的な観点の他、配当収益その他の経済合理性などの定量的な観点もふまえて、個別銘柄ごとに、毎年取締役会において検証することとしております。そして、当社は、かかる検証の結果、政策保有株式の保有方針に合致せず、かつ保有の合理性がないと判断するものについては、処分することとしております。2023年3月期においてでは、取締役会において保有の適否について検証を行った結果、1銘柄の株式について売却を実施しております（総額47百万円）。今後も、当社は、当社が2022年7月28日に公表した2022年度から2024年度を対象とした中期経営計画（以下「本中期経営計画」といいます。）に基づき、その処分対価を成長投資の原資として活用するため、政策保有株式の縮減を引き続き進めてまいります。具体的には、当社の2023年3月期にかかる決算説明資料（URL:<https://ssl4.eir-parts.net/doc/4973/tdnet/2265873/00.pdf>）に記載のとおり、2023年～2027年度にかけて、総額20～40億円程度に相当する政策保有株式を処分することとしております。

以上のとおり、当社は、取締役会において個別銘柄ごとに保有の合理性の検証を厳密に行い、その結果をもとに、それぞれの政策保有株式を処分するか否かを決定しております。

これに対し、本株主提案①に基づく定款規定（以下「本定款規定①」といいます。）は、かかる検証の結果にかかわらず、当社が保有するすべての政策保有株式につき、その発行会社に対して、毎年、一律に売却を希望する旨を伝えるものであり、当社の政策保有株式の保有方針等に反するのみならず、当社におけるその保有の意義等を全く考慮しない点で合理性を欠くものであると考えております。そして、本定款規定①に基づく対応をとった場合、当社の取引先等との関係悪化を招き、当社の事業遂行に支障が生じるおそれもあるなど、当社の中長期的な企業価値の向上を阻害する要因となり、かえって株主の皆様の利益を毀損するおそれがあります。

また、本定款規定①を設けた場合、政策保有株式の保有方針や合理性の検証方法、個別銘柄の保有・処分に関する方針等について、当社取締役会の判断が制約されることとなります。しかし、これらの事項は、当社の事業戦略の遂行と密接にかかわり、高度な経営判断を含むものとして取引先等との関係強化の側面から慎重に判断すべきものであるため、定款によって一律に定めるのではなく、取締役会により個別具体的に決定されるべき事項であると考えられます。そのため、政策保有株式に関する上記の事項は、業務執行に属する事項として、取締役会が決定することが相当であり、当社定款に本定款規定①を設けることは適切でないと考えております。

以上の理由により、当社取締役会としては、本株主提案①に反対いたします。

(2) 剰余金の配当方針に関わる定款変更の件（本株主提案②）

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②に反対いたします。

② 反対の理由

当社は、利益配分につきましては、収益状況に応じた株主様への還元を行うこととする基本方針のもと、業績及び将来の事業展開と経営基盤強化に必要な内部留保資金等を勘案し実施することとしております。内部留保資金の用途につきましては、新事業分野への進出、既存事業の拡大等に向けた成長投資を考慮しており、また、機動的な自己株式の取得などによる株主の皆様への利益還元も適宜検討していく所存であります。

このような方針の下、当社は、本中期経営計画において、可能な限り減配を回避するとともに、配当性向を50%以上となることを目標として掲げ、長期的な成長と財務健全性のバランスを取りつつ、株主還元を実施することとしております。

これらを踏まえ、当社取締役会は、本中期経営計画の初年度である2023年3月期の期末配当としては、2023年5月19日の「剰余金の配当に関するお知らせ」で公表いたしましたとおり、当社普通株式1株につき金40円の期末配当を行うことを決議いたしました（中間配当は金40円）。これにより、中間配当を含めた配当性向は81.8%、自己株式取得と合わせた総還元性向は133.8%となります。

なお、当社といたしましては、配当性向50%以上との目標に加え、DOE（純資産配当率）も考慮した配当政策とすることを現在検討しており、プライム市場上場会社として、当面の業績に大きく左右されることなく一定レベルの安定配当を今後とも継続していくことにより、株主の皆様のご期待に応えてまいりたいと考えております。

これに対し、本株主提案②に基づく定款規定（以下「本定款規定②」といいます。）は、当社が、2023年3月期の期末配当から、DOE 5.0%を下限とする配当方針を採用し、法令上許容される限り、当該配当方針に従って以後の配当額を決定することを求めるものです。かかる配当方針は、上記の当社の株主還元に関する基本的な方針に合致いたしません。

さらに、同定款規定が設けられた場合、当社の業績や当社経営にあたって必要な内部留保資金の多寡、成長投資に用いる必要性等にかかわらず、画一的な方針で配当額を決定することが必要になり、今後の当社の事業運営及び株主還元を含む配当政策の機動性・柔軟性が損なわれることは明らかであり、妥当ではありません。

当社としましては、株主還元に関する方針は、資本政策にかかわるものとして、当社の掲げる経営戦略や事業環境等に応じて取締役会が決定すべきものであり、定款に規定することは適切ではないと考えております。

以上の理由により、当社取締役会としては、本株主提案②に反対いたします。

(3) 株主資本コストに関わる定款変更の件（本株主提案③）

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③に反対いたします。

② 反対の理由

当社は、コーポレートガバナンス・コードの原則5-2に従い、自社の資本コストを的確に把握したうえで、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、経営戦略や経営計画を策定・公表しており、その中で、収益力・資本効率等に関する目標を提示しております。

当社は、当社の中長期的な企業価値の向上を図るためには、本中期経営計画を実現することが最善の方策であると考えております。本中期経営計画においては、既存分野の新規開拓を主軸として営業利益の継続的な拡大と、株主資本利益率の向上を目指すこととし、当社事業から生み出された資本を分母とした株主資本利益率を重要な指標として選定し、その目標を資本コストも踏まえて10%とすることを掲げております。このように、当社は、事業運営にあたっては、資本コストを強く意識したうえで、株主資本利益率の向上目標を設定し、当社の企業価値向上に努めていくことを対外的にも明確にしております。

これに対し、本株主提案③に基づく定款規定は、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書において、当社が把握する株主資本コストをその根拠とともに開示することを求めるものです。

しかしながら、資本コストは、その算出方法が様々であるほか、算定の基礎となる数値の採用においても、一定の前提を置く必要があるなど、その値は一義的に定まるものではありません。その考え方は、株主様や投資家の皆様の間においても多様なものでありうるため、当社としては、その数値を公表したとしても、必ずしも株主・投資家の皆様との建設的な対話に資するものではないと考えており、かえって株主・投資家の皆様の誤解を招くおそれもあるものと認識しております。また、当社は、コーポレートガバナンス・コードの原則5-2においても、資本コストの数値を正確に算出し、算定根拠とともに開示することが求められているものではなく、あくまで、資本コストを的確に把握したうえで、経営戦略や経営計画を策定し、事業運営にあたることが求められているものと認識しております。さらに、同原則5-2や提案株主が言及されている、東京証券取引所が公表した「市場区分の見直しに関するフォローアップ会議の論点整理」（2023年1月30日）及び「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」（2023年3月31日）においても、資本コストの開示が求められていないことは同様であり、その把握についても、現状分析を目的にしているものであることから、必ずしも精緻に算出することが目的ではないとされている旨理解しております。

以上のとおり、当社取締役会としては、資本コストを開示していくか否かに関しては、その要否、時期、方法等を含めて、株主様との対話の状況や当社の経営戦略とその遂行状況、さらには当社が置かれた経営環境等を踏まえて、その都度決定すべき事項であり、これを一律に開示する旨を定款に規定することは適切ではないと考えております。

以上の理由により、当社取締役会としては、本株主提案③に反対いたします。

以 上

(別紙) 株主提案書

議題1 純投資目的以外の特定投資株式に関わる定款変更の件

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 特定投資株式

第●条 (特定投資株式の目的の検証と結果の開示)

(1) 当社は、当社が保有する純投資目的以外の特定投資株式について、「事業戦略、取引先との事業上の関係において、当社の営業活動、事業活動又は財務活動の取引関係強化に資するかどうか」の目的が果たされているかを検証するため、少なくとも年一回以上、保有する特定投資株式の発行会社に対して、当該株式の売却を希望する旨を伝える。

(2) 当社は、前項の発行会社への売却の打診に対して得られた発行会社からの回答内容を、発行会社別に、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書で開示する。

議題2 剰余金の配当方針に関わる定款変更の件

議案の要領

現行の定款「第7章 計算」に以下の条文を新設する。

第●条 (剰余金の配当方針)

当社は、2023年3月期の期末配当から、剰余金の配当につき純資産配当率 (DOE、Dividend-on-Equity。「配当総額÷純資産合計」により算出される。) 5.0%を下限とする配当方針を採用し、法令上許容される限り、当該配当方針に従って以後の配当額を決定する。

議題3 株主資本コストに関わる定款変更の件

議案の要領

現行の定款「第7章 計算」に以下の条文を新設する。

第●条 (株主資本コストの開示)

当社は、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書において、当報告書提出日から遡る3か月以内において当社が把握する株主資本コストを、その算定根拠とともに開示する。

提案の理由：

議題1 純投資目的以外の特定投資株式に関わる定款変更の件

貴社の第51期有価証券報告書によると、2022年3月末時点で貴社の特定投資株式の保有先は26社とあり、合計の時価(2022年3月末時点)は約83.4億円となっております。これは当該期の貴社の連結貸借対照表の資産合計168.6億円のほぼ半分にあたる上に、純資産合計142.4億円の60%近い水準であり、貴社の事業を過度に資本市場のリスクに晒しているといっても過言ではありません。貴社の株主は貴社の保有する特定株式のポートフォリオに投資をしている訳ではなく、貴社の事業の将来に投資をしております。よって、このような特定投資株式が本質的に事業の将

来に資するものかを双方向で定期的に確認し、定量、定性面からの評価内容を公表すべきと考えます。また、このような特定投資株式が本質的に事業の将来に資すると結論づけることが困難な場合には速やかに売却をし、その資金を自社の設備投資及び自己株取得、または配当の原資とすべきであると考えます。

議題2 剰余金の配当方針に関わる定款変更の件

貴社は、2022年3月末の連結貸借対照表にて有利子負債がない反面、現預金及び投資有価証券の合計額は123.7億円と、総資産168.6億円の73%に上り、盤石な財務基盤を有しています。さらに、貴社の純資産は過去10年の間、一度の資本調達もせずに70.2億円（2012年3月期）から142.4億円と倍増しておりますが、一株当たり配当は、2014年の株式分割による調整を鑑みても81円から2022年3月期の90円と11%しか増加しておりません。よって、この間に当期利益は増加傾向にあるにも関わらず、過剰資本状態に陥り、結果としてROEが徐々に低下するという状態に至っております。

2022年7月に発表された中期経営計画に示された配当方針は、このROEの低下をもたらした過去の配当方針をほぼそのまま踏襲する形となっており、先の特定株式保有の件と相まって、事業が成長したとしてもROEが向上しない、もしくは低下させてしまうリスクを高める結果を招くことになりかねません。従いまして、資本効率化策の一つとして、ROEとの対比によって計算される、純資産配当率（DOE、「配当総額÷純資産合計」により算出）で5%を下限とする配当政策を2023年3月期から導入する（本議題可決時点で取締役会により既に2023年3月期の配当決議がなされている場合には必要に応じて同月期分について追加配当決議を行う）ことを提案します。なお、この配当政策に基づくと、2023年3月期は少なくとも125円程度の配当の実施が可能と予想される場所、当該配当水準における配当総額は現金7.3億円相当であり、貴社がその水準の配当支出を安定的に継続することは可能であり、妥当なものであると考えます。

議題3 株主資本コストに関わる定款変更の件

株式会社東京証券取引所は、2023年1月30日開示の「市場区分の見直しに関するフォローアップ会議の論点整理」と題する資料において、「経営者に対して、自社の資本コストや資本収益性を的確に把握し、その状況や株価・時価総額の評価を行ったうえで、必要に応じて、改善に向けた方針や具体的な取組などを開示することを促していくことにより、それをきっかけとした対話の促進や、経営者のリテラシー向上を図っていくことが考えられる。」と記載しています。

貴社は、議題2でご説明をさせていただいた通り、有利子負債がない反面、現預金及び投資有価証券の合計額は123.7億円と、総資産168.6億円の73%に上り、それに対し純資産についても総資産の84.5%に上ります。このバランスシート運営が資本コストとの見合いの観点において、貴社がどのように評価されているか株主及び市場との建設的な対話の重要な指標として、資本コストの開示が必要なものであると考えます。