

2022年10月13日

焼津水産化学工業株式会社  
執行役員 経営企画部長兼 IR グループ長  
中島 正民 様

株式会社ナナホシマネジメント  
代表取締役 松橋 理



### 2022年10月12日の面談内容のまとめ

昨日は面談のお時間をいただきありがとうございました。面談時に申し上げたこと等を下記の通りまとめました。<ご回答いただきたい事項>の1及び2については、今月中にご回答賜りたいと存じます。

なお、貴社の中期経営計画（以下「中計」といいます。）などにアドバイスをされた、くりや株式会社 代表取締役社長 栗岡大介氏（元レオス・キャピタルワークス株式会社）は、昨日の面談にご同席されましたが、ほとんどご発言されませんでした。今回、貴社役員及び従業員以外の方を面談にお呼びになりたいという貴社の要望にお応えしましたが、次回以降（ご発言をされて議論が広まる又は対話が深まるならまだしも）、無目的で発言もなされない貴社役員及び従業員以外の方のご同席はお控えいただきますようお願いいたします。

### 記

#### <ご回答いただきたい事項>

1. 資本コストに関する考え方、取締役としての責務及び株主価値と資本効率性の関係性などについて、山田社長又は貴社取締役会に対してご説明する機会をいただけるかどうか。
2. 2019年に判明した貴社製品の不正表示問題（以下「本件」といいます。）に関する調査報告書を公表いただけるかどうか。もし公表いただけない場合、（面談時に中島様がおっしゃった）石川真理子氏に対する損害賠償請求を行わないと決議した際の実務上の取締役会議事録並びに本件についての報告及び決議を行った取締役会議事録及び添付書類を任意で閲覧・謄写させていただくことは可能かどうか<sup>1</sup>。
3. 次回説明会の参加手順（面談では申し上げませんでした）及び質疑応答の有無。

---

<sup>1</sup> 面談時にご紹介した商事法務の該当部分は以下です。

旬刊商事法務 2256号 107頁 「[図表 85 別株主通知がなくとも請求に応じた書類](#)」。

<主な要望事項>

1. 現行中計の不明瞭な点を、次回説明会においてご説明いただきたい（別紙「2022年9月30日付けで受領した貴社からの事前質問に対する回答」の特に質問12。なお、次回説明会までに以下要望2をご対応いただけるならば、本要望はご放念ください）。
2. スタンダード市場を選ぶのではなく、プライム市場上場を目指していただきたい。そのために、貴社が「達成しても（流通株式）時価総額が増えない」と認める現行中計を撤回し、以下の点を踏まえ、早期に新中計を発表していただきたい。
  - 貴社が5%未満だと認識している株主資本コストの水準の再検討及び計算根拠の開示
  - 上述株主資本コストを踏まえた5%という目標ROE水準の妥当性の評価
  - 現状の事業ポートフォリオを所与のものとして、資本効率性の観点から抜本的な見直しを行うこと
  - 自己株式及び手元資金を原資とせず、借入金を原資としたM&Aを行うこと（自己株式は消却すること）
3. 株主還元方法について、貴社株式の低い流動性が更に低下するリスクがあるため、自社株買いを止めていただきたい。そして、自社株買いの代わりに増配による株主還元強化を行い、現状の低い株価のバリュエーションを改善するため、DOE目標を設定していただきたい。
4. 多額の別途積立金を計上する目的が、機動性を要する災害時の事業継続であるなら、機動性を担保するために別途積立金を全額取り崩していただきたい。

なお、面談時に申し上げましたが、環境報告書の修正や労働環境・人権に関する開示など、弊社にのみ直接ご連絡いただく必要はございません。貴社ウェブサイトの新着情報にて、株主・投資家等に広くお知らせいただきたいと存じます。

また、繰り返しになりますが、弊社は貴社の株主価値向上を真剣に考えています。貴社におかれましては、質の低いアドバイザーを無条件に支持したり、現状の追認作業に勤しむのではなく、株主価値向上のための施策を是非真剣に検討し実践していただきますようお願いいたします。

以上