

株主提案書

静岡県焼津市小川新町五丁目 8 番 13 号
焼津水産化学工業株式会社
代表取締役社長 山田潤 様

2023 年 4 月 11 日
東京都中野区東中野二丁目 13 番 22 号
焼津水産化学工業株式会社株主 株式会社ナナホシマネジメント
代表取締役 松橋理

株式会社ナナホシマネジメント（以下「提案株主」といいます。）は、焼津水産化学工業株式会社（以下「当社」といいます。）の議決権を 300 個以上 6 か月前から引き続き保有しています。提案株主は、会社法 303 条 2 項及び 305 条 1 項に基づき、本書をもって、下記の通り、提案する議題を当社の第 64 期定時株主総会の目的とすること、並びに提案する議題、提案の内容及び提案の理由を株主総会招集の通知及び添付の参考書類に記載することを請求します。なお、個別株主通知の受付票については別送いたします。また、下記に関する招集通知上の記載要領については、別途電子メールを中島執行役員にお送りします。

記

I. 提案する議題

1. 剰余金の処分の件
2. 別途積立金取崩しの件
3. 取締役（監査等委員である取締役を除く。）1 名選任の件
4. 剰余金の処分に係る定款一部変更の件
5. 気候変動リスク対応に関する定款一部変更の件
6. 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）廃止を求める件

II. 提案の内容及び提案の理由

1. 剰余金の処分の件

[提案の内容]

(1) 配当財産の種類

金銭

(2) 配当財産の割当てに関する事項及びその総額

普通株式 1 株当たりの配当金額（以下「1 株配当」という。）として、154 円から、第 64 期定時株主総会において可決された当社取締役会が提案した剰余金処分に係る議案（以下「会社側利益処分案」という。）に基づく 1 株配当又は当社定款 33 条に基づいて第 64 期定時株主総会の開催日までに 2023 年 3 月期末の剰余金の処分（処分の予定を含む。）として当社取締役会が決定した 1 株配当を控除した金額を配当する。

2023 年 3 月期 1 株当たり純資産の 10 分の 1 について 1 円単位未満を切り捨てた金額から 10 円を控除した金額が 154 円と異なる場合は、冒頭の 154 円を、2023 年 3 月期 1 株当たり純資産の 10 分の 1 について 1 円単位未満を切り捨てた金額から 10 円を控除した金額に読み替える。

なお、配当総額は、当社の第 64 期定時株主総会の議決権の基準日現在の配当の対象となる株式数を乗じた額となる。

(3) 剰余金の配当が効力を生じる日

当社の第 64 期定時株主総会の開催日の翌日

なお、本議案は、第 64 期定時株主総会に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]

本議案は、1 株当たり純資産の 10 分の 1、すなわち株主資本配当率 Dividend on Equity（以下「DOE」といいます。）10%に相当する配当を企図した議案です。DOE とは、1 株当たり年間配当金額を 1 株当たり純資産で除して算定される株主還元指標です。また、提案の内容に記載されている 10 円を控除する理由は、当社の 2023 年 3 月期の中間配当金額と同額を控除することです。

以下の通り、当社は当期純利益を現金として貯め込む資本政策を採用し、歪な資本構成となっています。また、当社の実績 ROE は株主資本コストよりも著しく低く、ROE の目標値も低水準です。なお、提案株主は当社の株主資本コストを 10%程度と算定しています。

このような状況が続けば、今後も当社の株価の評価は異常に低い水準のまま放置される可能性が高いため、当社が DOE を 10%とすることが、当社の株価の評価の改善につながると考えられます。なお、提案株主の計算によれば、仮に DOE10%を 10 年続けても当社の自己資本比率は 50%以上となり、依然として高水準です。

・現金を貯め込む資本政策

2022 年 12 月末現在 80 億円にも上る現金を貯め込んでいます（一方、有利子負債は僅か

1 億円程度です。なお、時価総額は 2023 年 4 月 10 日現在 95 億円です。)。また、当社の自己資本比率は 2022 年 12 月末現在 89% と異常に高い水準です。

・実績及び中期経営計画目標 ROE

当社の実績 ROE は 2018 年 3 月期から 2022 年 3 月期までの 5 年間で、それぞれ 3.1%、2.6%、1.6%、1.3% 及び 3.9% でした。そして、当社の中期経営計画の最終年度の目標値も 5% と著しく低い水準です。

なお、当社は 2023 年 3 月期に自社株買いを実行していますが、出来高の少ない当社株式にとって、自社株買いは需給に与える影響が極めて大きく、自社株買い枠消化後に株価は急落しました。このことから、提案株主は、自社株買いの効果は株価のボラティリティが高まるのみであったと分析しています。そのため、当社には、当社の株価の評価が改善するまで、自社株買いを控え、株主還元として DOE10% 以上を継続していただくことに期待します。当社の株主資本コストの算定根拠や上述以外（投下資本利益率の観点からみた事業ポートフォリオの整理の必要性や気候変動リスク対応の重要性など）の当社の状況については、キャンペーンサイト「焼津水産化学工業（2812）の株主価値向上に向けて」<https://www.optimizeyaizu.com/> をご参照ください。

2. 別途積立金取崩しの件

[提案の内容]

(1) 減少する剰余金の項目及びその額

項目：別途積立金

金額：84 億円

なお、当社が提案する別途積立金取崩しに係る議案が第 64 期定時株主総会において可決された場合は、84 億円からその額を控除した金額に読み替える。

(2) 増加する剰余金の項目及びその額

項目：繰越利益剰余金

金額：別途積立金の減少額と同額

なお、本議案は、第 64 期定時株主総会に当社の別途積立金取崩しに係る剰余金処分議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〕

当社の単体貸借対照表に計上されている 84 億円にも上る別途積立金は用途が明らかでなく、取り崩すためには株主総会の決議が必要となります。そのため、あらかじめ別途積立金を繰越利益剰余金に振り替えることで、柔軟な経営方針の採用に期待できます。

3. 取締役（監査等委員である取締役を除く。）1 名選任の件

〔提案の内容〕

取締役 1 名（候補者：松橋理）を選任する。

〔氏名（生年月日）〕

松橋理 まつはしさとる（1986 年 7 月 27 日生）

〔略歴〕

2009 年 4 月 日本生命保険相互会社 入社

2014 年 4 月 NIPPON LIFE SCHRODERS ASSET MANAGEMENT EUROPE LIMITED
出向

2018 年 4 月 株式会社ストラテジックキャピタル 入社

2022 年 9 月 株式会社ナナホシマネジメント 代表取締役（現任）

〔重要な兼職の状況〕

Nanahoshi Management UK Ltd. Director

〔社外取締役候補者とした理由及び期待される役割〕

松橋理氏（以下「候補者」といいます。）は、提案株主の代表取締役であり、日本・欧州株式アナリスト及びファンドマネージャーとしての経験に加え、アクティビストとして経営陣との対話をはじめとした株主価値向上キャンペーンや公開買付けなどの業務にも従事し、これらの業務を通じて培った豊富な経験と幅広い見識を有しています。また、候補者は、ロンドンにて起業し、複数の海外 ESG 資格試験に合格するなど、国際感覚、起業家精神に富み、また、環境及び社会問題に強い関心を持つ人物でもあります。

候補者は、当社の更なる成長、株式市場における当社の評価改善のための果敢な意思決定を推進するほか、グローバルな視点からの当社の ESG の強化に十分な役割を果たすものと確信し、非常勤の取締役候補者としました。

なお、候補者は、東京証券取引所に独立役員として届け出される予定です。

（注）

候補者と当社との間に特別の利害関係はありません。

候補者は、社外取締役候補者であります。

当社は、原案どおり候補者が選任された場合、東京証券取引所の定めに基づく独立役員（社外取締役）として同取引所に届け出る予定であります。

候補者が代表取締役を務める株式会社ナナホシマネジメントは、2023年3月31日現在で当社株式を57,800株保有しています。

[提案の理由]

本議案の株主提案を行った経緯について、2023年1月11日、提案株主は、候補者を会社提案の取締役候補者としていただけるよう推薦しました。そして、同年2月16日、当社は候補者を指名・報酬委員会で審議すると提案株主に通知しました。しかし、同年4月10日になっても審議のための面談や候補者に係る書類の提出要請はありませんでした。

提案株主は、当社には候補者を上程する意向がないと判断し、候補者の選任議案を株主提案の議案とする考えに至りました。候補者が取締役に就任した場合は、冒頭の役割に加え、指名・報酬委員会の委員として形骸化している同委員会の実効性を高める役割にも期待できます。

4. 剰余金の処分に係る定款一部変更の件

[提案の内容]

現行定款の「第33条（剰余金の配当等の決定機関）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、取締役会の決議によって定めることができる。」を削除し、現行定款第34条以下の番号を1つずつ繰り上げる。

[提案の理由]

現行の定款であっても株主総会で期末配当を決議することは可能ですが、当社は第56期定時株主総会において現行定款の第33条を新設し、第57期から起算して第63期定時株主総会までの7年間、剰余金処分議案を上程せず、取締役会のみが剰余金の処分を決定していました（第56期末（以下「2015年3月期末」といいます）及び第63期末（以下「2022年3月期末」といいます。）現在の自己資本比率は、それぞれ76.9%及び88%です。）。

上述の期間において、当社の現経営陣が、ただでさえ高かった自己資本比率をさらに高めてしまったことを踏まえると、当社の資本政策に株主の意思が関与することは、株主価値の向上につながると考えます。

なお、2015年3月期末から2022年3月期末まで及び2023年3月期末までの当社の株主総

利回りは、配当込み TOPIX 対比でそれぞれ 40%ポイント強及び 50%ポイント強の大幅なアンダーパフォーマンス（劣後）となっています。

5. 気候変動リスク対応に関する定款一部変更の件

[提案の内容]

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

なお、条数については、議案「剰余金の処分に係る定款変更の件」が可決されなかった場合は、第 36 条ではなく第 37 条とする。

第 8 章 気候変動リスクに関する対応

(ネットゼロへの移行)

第 36 条

当社は、国連 Race To Zero Campaign に参加し、ネットゼロへの移行計画を定め、ネットゼロへの移行を実行する。

[提案の理由]

2023 年 3 月 20 日、国連気候変動に関する政府間パネル(Intergovernmental Panel on Climate Change) は、第 6 次統合報告書 (Sixth Assessment Report - Synthesis Report) を公表しました。同報告書では、従前よりも積極的な温室効果ガスの削減の緊急性などが強調されました。

大気中に排出される温室効果ガスと大気中から除去される温室効果ガスが同量でバランスが取れている状況（以下「ネットゼロ」といいます。）への早期の移行は、地球規模の喫緊の課題といえます。なお、現状、日本を含めた世界 135 か国（温室効果ガスの 88%及び GDP の 92%に相当）がネットゼロを目標としていると言われます。

一方、当社の第 63 期有価証券報告書に、事業リスクとして「製品に使用する天然由来の主要原料は、地球温暖化の影響などによる気候の著しい変化（略）によって、その購入価格や調達数量の安定性に変動が生じる可能性があ（る）」と記載されている通り、当社は海水温度上昇をはじめとした気候変動の影響を受けます。しかし、当社の気候変動リスクに対する取り組みは、毎年公表される環境報告書において、短期的な目標（CO2 排出量原単位を前年比 1%削減すること等）の開示にとどまります。

上述の通り、当社は、温室効果ガスによる影響を受けることを自認しているにもかかわらず、世界的に取り組みが求められる、いつどのような手段でネットゼロに移行するかに関する計画（以下「ネットゼロ移行計画」といいます。）を明らかにしていません。また、当社は、スタンダード市場への上場を選択したことから、コーポレートガバナンス・コード補充原則

3-1③がプライム市場上場企業に求める TCFD 提言に基づく開示が義務ではないため、今後も当社がネットゼロ移行計画を含めた気候変動リスク対応に関する開示をしない懸念があります。

そして、提案株主は、このような当社の気候変動リスクへの消極的な対応が、当社の株主資本コストが増加する一因だと分析しています（なお、株主資本コストが増加すると株価の評価は低下します。）。

そのため、定期的な情報開示を要する国連 Race To Zero Campaign に当社が参加し、グローバルスタンダードを踏まえたネットゼロ移行計画を策定・実行することは、気候変動リスク対応の観点から株主資本コストの低減を図るための第一歩として有効だと言えます。そして、当社には計画を策定・実行するだけでなく、移行リスク及び物理リスクについての分析結果等を積極的に自主開示していただくことに期待します。

なお、国連 Race To Zero Campaign には、例えば、気候変動イニシアティブ（Japan Climate Initiative）のメンバーからなる Race to Zero Circle への参加誓約を行うこと等を通じて参加することができます。

6. 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）廃止を求める件

〔提案の内容〕

2021年6月24日開催の当社第62期定時株主総会において一部変更及び維持が承認された「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〕

株価の評価が低い会社の買収防衛策は、株式市場における自身の経営に対する低い評価から目を背ける経営陣の地位を保全するために導入されていると解されます。そうでなければ、そもそも、一般的なファイナンス理論において学ばれる「企業価値」とは異なる概念の「企業価値」に依拠した買収防衛策を導入する必要はなく、経営陣は株式市場での高い評価を買収防衛策の代替策と位置付け、「株主価値」の向上のための経営に真剣に取り組むはずで、そして、当社の株価の評価が示す通り、株式市場からの当社の経営に対する評価は低いと言わざるを得ません。当社の経営陣は、株主価値向上という取締役の責務を放棄せず、自社の株主価値を高め、高い株価の評価を現行の買収防衛策の代わりとする方針で経営に臨むべきです。そのために、まず、当社が導入している買収防衛策の廃止をしていただくことを求めます。

以上