

各位

2021年4月28日  
株式会社ストラテジックキャピタル  
代表取締役 丸木強  
問合せ先：取締役 加藤楠  
TEL：03-6433-5277

株式会社有沢製作所（東証一部：コード5208）への株主提案及び  
同提案に関する特集サイトのリニューアルについて

弊社は、INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP（以下「ファンド」といいます。）と投資一任契約を締結しており、ファンド及び株式会社ストラテジックキャピタル（以下「提案株主」と総称します。）は株式会社有沢製作所（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おります。

提案株主は、本年4月26日に、当社に対し、来る6月開催予定の当社の定時株主総会について株主提案権を行使する書面を発送し、同月27日に当社への株主提案に係る書面の到達を確認しましたので、本件を公表いたします。株主提案の内容及び提案の理由のそれぞれの概要は下記の通りです。

詳細な説明は、<https://proposal-for-arisawa-from-sc-2021.com/>又は[株式会社ストラテジックキャピタルのホームページ右上の特設サイトリンク](#)をご参照ください。

記

[1] 提案する議題の内容

1. 当会社の定款における目的のうち有価証券の保有及び運用を削除する件  
現行の定款第2条（6）を削除し、（7）以下の番号を1つずつ繰り上げる。そして、本変更の実施期日に関する付則を新設する。

附則

（実施期日）

第1条 本定款の第2条（6）の変更は、2022年3月末日を効力発生日とする。

2. 政策保有株式の売却に係る定款変更の件

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第7章 政策保有株式

（政策保有株式の売却）

第41条 当社が、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74期中に、速やかに売却するものとする。

### 3. 剰余金処分の件

#### (1) 配当財産の種類

金銭

#### (2) 配当財産の割り当てに関する事項及びその総額

48円から、第73回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。）に基づく普通株式1株当たり配当金額（以下「会社提案配当金額」という。）を控除した普通株式1株当たりの配当金額を、会社提案配当金額に加えて配当する。

第73回1株当たり当期純利益金額から小数点以下を切り捨てた金額（以下「実績EPS」という。）が48円と異なる場合は冒頭の48円を実績EPSに読み替える。

なお、配当総額は、上記の普通株式1株当たりの配当金額に、当社の第73回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73回定時株主総会の開催日の翌日

なお、本議案は、第73回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。

### 4. 別途積立金取崩しの件

#### (1) 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：240億20百万円

#### (2) 減少する剰余金の項目及びその額

項目：別途積立金

金額：240億20百万円

## [2] 提案の理由

### 1. 当社の定款における目的のうち有価証券の保有及び運用を削除する件

本件は、当社が1年以内に保有する全ての投資目的の有価証券を売却することを諮るものである。

当社は、純投資目的の株式は保有していないと開示しているが、株式以外では、2020年3月末現在、貸借対照表計上額で115億円弱の債券を含め154億円を超える有価証券（流動資産として計上されている有価証券を含む。）を保有している。当社は、定款において当社の事業目的として「有価証券の保有及び運用」を掲げ、これらの有価証券は、投資対象として保有及び運用がなされている。

そもそも当社の株主は、債券などの有価証券投資による利益ではなく、当社の本業での利益拡大に期待して当社の株式を保有しているのであって、当社が投資目的で有価証券を保有し、そのリスクを負担することは許容していないというべきである。

提案株主は、昨年も当会社の定款における目的のうち「有価証券の保有及び運用」を削除するよう提案したが、当社取締役会は「2011年5月の運用開始以来約9年間の累計で30億87百万円の運用益を計上しております」、「新規事業に充当する戦略資金と位置付けております」「戦略資金の運用として『有価証券の保有』が必須となります」と主張し、提案に反対した。

しかしながら、当社が自画自賛した「約9年間で30億87百万円の運用益」は、提案株主の計算によれば、内部収益率（IRR）は約1.7%に過ぎず、当社の資本コストを大きく下回った結果、当社の株主価値を毀損し続けてきたのである。また、当社の自己資本比率は2020年12月末現在で約70%もの高水準であり、資本コストの観点からは、M&Aを行う資金は有利子負債で調達することが株主価値向上に資するものであり、M&Aのための資金と称して有価証券を保有することも、当社の株主価値を毀損し続けてきた要因である。

なお、当社は、2020年12月に発表した台湾ThinFlexCorporationの完全子会社化のための資金として上記有価証券の一部を現金化して充当したものと推定される。しかしながら、同社を完全子会社化することとなった後も、当社の株価のバリュエーションは依然として低水準のままであり、当社取締役会の主張する「新規事業に充当する戦略資金の運用として、『有価証券の保有』が必須」との方針は、株主価値向上に寄与しないことが明らかである。

以上の理由から、当社の定款上の目的から「有価証券の保有及び運用」を削除し、有価証券を投資対象として保有及び運用することが事業目的には含まれないことを明確化するべきである。そして、附則に記載の通り、有価証券を1年以内に全て売却し、2.の売却代金とともに当社の株主価値向上のために使うべきである。

## 2. 政策保有株式の売却に係る定款変更の件

当社は、貸借対照表計上額（単体）で18億90百万円となる23銘柄の政策保有株式を保有している。

提案株主は、昨年も政策保有株式の売却を提案したのに対し、当社取締役会は「取引先との安定的・長期的な取引関係の構築、業務提携、または協働ビジネス展開の円滑化及び強化等の観点から、当社の中長期的な企業価値向上に資すると判断される場合、当該取引先等の株式を取得し保有しております」と主張し、提案に反対した。

そもそも、株式を保有していると何故に取引関係が構築され、業務提携等が円滑化・強化できるのか、その因果関係は全く説明されておらず理解できないものである。

また、当社の2020年3月末における政策保有株式の貸借対照表計上額（単体）は、2019年3月末から約8.4億円減少している。2020年3月期中の、株式数の減少による減少額約0.7億円を控除しても約7.7億円の時価の変動による影響が認められる。このような影響があることを鑑みるに、財務の健全性の観点からも、政策保有株式は保有すべ

きでない。

### 3. 剰余金処分の件

「[1] 3. 剰余金処分の件」に記載の48円とは、2021年4月23日現在最新の当社予想1株当たり当期純利益の金額である。本件は、会社提案の1株当たり配当金がいくらであっても、当期純利益全てを配当すること、つまり、配当性向100%を企図した提案である。

前述の通り、当社の自己資本比率は約70%と高水準であり、弊社は、当社が有利子負債を増やすこと、すなわちレバレッジを高めることにより、ROEを高め、株主価値を向上させる施策の実行を、当社に対して再三にわたり要望している。それにもかかわらず、仮に、当社の株主還元方針である総還元性向60%超が継続する場合、自己資本はさらに積み上がり、レバレッジは低下するため、これ以上自己資本を増加させてもROEが低下するだけである。剰余金を株主に還元することが、株主価値を高め、ひいては株価の向上につながることから、剰余金の配当を増額すべきである。

さらに、2022年3月期以降も当社の資本政策として配当性向100%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明らかにしていただきたい。

なお、今回提案する剰余金の処分案を実行しても、その配当総額は当期純利益の範囲内であることから、当社の自己資本の水準を大きく変えるものではなく、当社の財務状態は良好なままである。

### 4. 別途積立金取崩しの件

当社は、第69回定時株主総会以降、株主還元の原資となる繰越利益剰余金を減少させ、別途積立金を毎年積み増しているが、その具体的な理由が明記されたことはない。当社の自己資本比率は約70%と高水準にもかかわらず、このように目的が不明である別途積立金を積み増すことは止めていただきたい。そして、増加する繰越利益剰余金は、株主への配当原資とするか中期経営計画において「適宜検討」とされている自社株買いの原資として、株主価値の向上のために用いていただきたい。

なお、上記の会社数値は（単体）と記載がない限りは全て連結計算書類に基づいている。

以上