



2026年5月8日

各 位

会 社 名 明 星 工 業 株 式 会 社
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 柳 瀬 徹 次
(コード番号1976 東証プライム市場)
問 合 せ 先 執 行 役 員 財 務 部 長 田 中 厚 生
(TEL 06-6447-0275)

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、当社株主である Nippon Active Value Fund plc（以下、「本提案株主」といいます。）より、2026年6月25日開催予定の第84回定時株主総会（以下、「本定時株主総会」といいます。）について、株主提案（以下、「本株主提案」といいます。）を行う旨の書面（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、本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

I. 本株主提案の内容

1. 議題

- (1) 自己株式取得の件
- (2) 社外取締役の員数に関する定款変更の件
- (3) 定時株主総会の基準日に関する定款変更の件

2. 議案の要領及び提案の理由

別紙「本株主提案の内容」に記載のとおりです。

なお、別紙「本株主提案の内容」は、本提案株主から提出された本株主提案書面の該当箇所を形式的な調整を除き原文のまま掲載したものであります。

II. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

1. 自己株式取得の件

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社は、1944年の創業以来、「顧客の創造と信頼の確保」、「社会への貢献」、「未来への挑戦」の3つの経営理念に基づき、コア事業である断熱工事・技術を通じて80年以上にわたりエネルギーの有効利用に貢献してまいりました。近年においては、地球温暖化の防止や化石燃料に代わる新たなエネルギーの普及といった世界的な課題への対応が重要性を増す中、これらの分野においても中長期的な成長を見据えた取り組みを進めております。

こうした経営理念及び取り組みの下、当社は、2024年5月24日に公表いたしました中期経営計画（2024～2026年度）においては、「未来の躍進に繋げる投資」をスローガンとして掲げ、持続的な収益基盤の強化や成長戦略の展開に向けた設備投資や事業領域の拡大を進めており、M&Aも視野に入れながら、断熱事業に続く新たな事業領域の育成に取り組んでおります。その結果、2026年3月期においては売上高602億円、当期純利益54億円を計上しており、中期経営計画の最終年度である2027年3月期には売上高610億円、当期純利益56億円を計画しております。

当社は、収益力の向上と健全な財務体質の維持が企業価値の拡大に繋がると考えており、株主の皆様に対する安定的な利益還元を、経営上の最重要課題の一つとして位置付けております。2023年3月期以降、継続的な増配を実施しており、さらに、この考え方の下、当社は、2025年5月9日に公表いたしました「配当方針の変更に関するお知らせ」において、配当方針を見直しました。具体的には、現行の中期経営計画（2024年度～2026年度）期間中においてDOE（株主資本配当率）を新たな指標として導入し、当社の配当方針を、「DOE4%以上を目標とし、配当性向を30%から40%程度とすることを総合的に勘案する」へと変更しており、当該変更は、株主の皆様のご理解を得られるものであると考えております。

さらに、当社定款第30条には、取締役会の決議により、市場取引等による自己株

式の取得を行うことができる旨を定めておりますので、株主総会で決議することなく、機動的に自己株式の取得を行うことが可能です。このため、自己株式の取得については、当社定款に基づき、資本効率等を勘案しながら機動的に実施しており、直近では、2025年11月に取得価額の総額27.4億円、1,700,000株（発行済株式総数（自己株式を除きます。）に対する割合3.56%）の自己株式を取得するなど、株主の皆様への利益還元の充実及び資本効率の向上に向けた施策を実行いたしました。今後も自己株式の取得については、中期経営計画や資本政策、業績、事業投資や財務状況、当社株式の取引状況や株価水準等、取り巻く環境を総合的に勘案して実施してまいりたいと考えております。

以上のとおり、当社といたしましては、今後も、既存事業の深化・進化と持続的な成長戦略により経営基盤を強化し、サステナビリティ経営の推進などにより中長期的な企業価値向上に向けて取り組むとともに、株主の皆様への利益還元及び自己株式の取得を含む資本政策の強化を図ってまいりたいと考えております。

一方で、現在当社株価がPBR（株価純資産倍率）1倍以上である状況において、本定時株主総会で株主提案が求める、1年以内に総額104.7億円の自己株式取得を決議することは、当社の2026年3月期実績の当期純利益が54億円であることなどを踏まえると、当社の年間営業キャッシュフロー水準を大幅に上回る規模となるものであり、過大な資金流出を伴うものといえます。このような高額、かつ短期的な自己株式の取得は、当社の機動的な成長投資の大きな制約になりかねず、中長期的成長と企業価値の持続的な向上の阻害要因となるおそれがあるため、現在の経営戦略に照らして適切では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株主提案に反対いたします。

2. 社外取締役の員数に関する定款変更の件

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社は、2015年6月より監査等委員会設置会社を採用しており、社外取締役全員が監査等委員である取締役に就任する体制とすることにより、取締役会の監査・監督機能を強化し、コーポレートガバナンスの一層の充実を図ってまいりました。

また、取締役の指名・報酬等に関する手続の公正性・透明性・客観性を強化するために、取締役会の任意の諮問委員会として、独立社外取締役が過半数を占める指名・報酬委員会を設置しております。同委員会は、取締役候補者選任基準に基づき、経営環境に即した見識、資質、能力を持つ人材を取締役候補者として公正かつ厳正に選任し、取締役会に対して提案しております。取締役候補者につきましては、同委員会からの提言・助言を踏まえ取締役会において決定しており、本定時株主総会に上程する取締役候補者についても同様の決定プロセスを踏んでおります。

本定時株主総会において、当社が提案する取締役選任議案（監査等委員である取締役を含みます。）が可決された場合、当社取締役9名中4名が独立社外取締役となります。当社の取締役会に占める独立社外取締役の比率は、2023年6月総会時点では30%でしたが、継続的なコーポレートガバナンス体制強化の取り組みの一環として、2024年6月総会以降は44%へと引き上げられております。このように、当社は、独立性を有する社外取締役を少なくとも3分の1以上とするプライム市場上場企業に求められるコーポレートガバナンス・コード上の要件を充足しております。引き続き、独立した指名・報酬委員会等を通じて、取締役会が中長期的な企業価値の向上に寄与するようにコーポレートガバナンス体制を充実させてまいります。

また、取締役候補者（監査等委員である取締役を除きます。）である4名はいずれも当社事業に精通しており、企業経営、営業・事業戦略はもとよりそれぞれ工事・技術・研究開発や人事・労務・ダイバーシティ、財務・会計等の知識・経験を持ち専門性を有しております。現任の監査等委員である取締役5名については、うち4名が独立社外取締役であり、各自が財務・会計やESG・リスク管理等に関する深い知見を有

しております。これらの独立社外取締役は、取締役会に対しても、それぞれ有する専門的な見地から企業経営全般にわたる意見を表明し、取締役会の意思決定の妥当性・適正性を確保するための提言・助言を行っております。

当社取締役会は、当社が提案する取締役候補者から構成される取締役会が、十分な独立性及び多様性を備え、当社の経営理念の実践及び中期経営計画の達成に向けた経営の執行及び監督を実施するにあたり、最適な構成であると判断しております。現時点において、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するガバナンス体制の構築は図られ、株主の皆様の利益に資するものと考えております。

一方で、本株主提案のような規定を定款に設けることは、却って、取締役候補者の選択範囲を制限し、取締役会のあるべき姿の議論やその時々々の経営戦略に基づいて機動的に検討すべき取締役会構成の妨げになると判断いたします。

以上の理由により、当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。

3. 定時株主総会の基準日に関する定款変更の件

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

本株主提案は、定時株主総会の議決権基準日を3月31日から5月15日へ変更することにより、有価証券報告書等の開示と議決権行使との間に十分な検討期間を確保することを目的とするものであり、その問題意識自体は一定の理解ができるものがあります。

しかしながら、議決権基準日を変更して定時株主総会の開催時期を後ろ倒しする対応については、現行のスケジュールとの比較において、①事業年度後、当該事業年度における事業の状況を踏まえた（定時株主総会における）株主の皆様の意思反映及び対話の機会を遅延させることになること、②役員を選任時期が後ろ倒しになることによる新体制でのスタートの遅れ等の役員人事への影響が生じることといった問題があり、これらの点で合理性を欠くものと考えております。

また、有価証券報告書は法定開示書類として重要な意義を有するものの、その内容

の多くは、当社の決算短信や任意開示資料、決算説明会資料、統合報告書、定時株主総会招集通知等を通じて、有価証券報告書の開示に先立ち、適時に株主の皆様を提供されており、株主の皆様はこれらの各種開示に含まれる情報を総合的に参照することで、定時株主総会における議決権の行使にあたり合理的な判断を行うことが可能な状況にあるものと認識しております。

そもそも、本株主提案は、議決権基準日のみを変更する内容となっておりますが、当社定款第13条は、「当社の定時株主総会は、毎年6月に招集する」旨を定めているところ、議決権基準日のみを変更したとしても、当社の定時株主総会が6月に開催することが求められることに変わりはありません。したがって、本株主提案のみでは、有価証券報告書の開示と議決権行使との間に十分な検討期間を確保するという本株主提案の目的を達成することにはならないという問題もあります。

さらに、議決権基準日の変更は、決算日と期末配当の基準日を変更せずに議決権基準日のみを後ろ倒しにすることで基準日株主の確定作業が2回必要となることに加えて、定時株主総会関係書類と配当関係書類を別々に郵送する必要が生じる結果、その事務負担及びコストが増加すること、第1四半期決算に係る開示業務と定時株主総会準備業務が重複することによって事務負担が増加すること等の問題もあり、株主名簿管理、議決権行使手続、配当関連実務に加え、関係機関との調整や社内体制の再構築等を含め、広範な実務運営に影響を及ぼすものであります。これに伴う事務負担及びコストの増加は無視し得ないものであり、当該負担に見合う明確な便益が認められない以上、現行の安定した運用を変更する合理的理由は乏しいものと考えております。

他方、本株主提案の理由において、「副次的効果」として指摘されている株主総会開催日の分散については、個別企業の議決権基準日設定のみで実現されるものではなく、市場全体の社会的な慣行や他社動向、機関投資家の議決権行使プロセス等の複合的要因に依拠するものであります。このため、本株主提案によっても、株主総会開催日の分散が現実には生じるかについては不確実性が高いものと認識しております。

以上のとおり、本株主提案は一定の理念を示すものではあるものの、株主の皆様の意思反映及び対話の機会の遅延等の問題があるほか、当社における実質的な必要性

は認められず、却って、実務運営の安定性に影響を及ぼすおそれがあると考えております。

以上の理由により、当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。

なお、当社取締役会は、本株主提案に反対いたしますが、株主の皆様の議決権行使に資する情報開示の在り方については重要な経営課題であると認識しております。当社においては、2025年度において、2025年6月26日に開催された第83回定時株主総会の前日の2025年6月25日に有価証券報告書を提出するなど早期開示に取り組みました。また、当社は、2026年3月期に係る有価証券報告書については、(昨年よりも2日早めて)本定時株主総会の3日前に開示することを予定しておりますが、引き続き、有価証券報告書を、定時株主総会開催日に先立って、株主の皆様による検討に必要な期間を十分に確保できる時期までに開示することを実現すべく、それに向けた対応の検討を鋭意進めてまいります。

今後とも、開示内容及び開示時期の在り方について、関係法令や実務動向等を踏まえつつ継続的に検討し、株主との建設的な対話の充実及び情報開示の質の向上に努めてまいります。

以 上

(別紙「本株主提案の内容」)

※本提案株主から提出された本株主提案書面の該当部分を原文のまま掲載しております。

第1 提案する議題

- 1 自己株式取得の件
- 2 社外取締役の員数に関する定款変更の件
- 3 定時株主総会の基準日に関する定款変更の件

第2 議案の要領及び提案の理由

1 自己株式取得の件

(1) 議案の要領

会社法第156条第1項の規定に基づき、本定時株主総会終結の時から1年以内に、当社普通株式を、株式総数5,510,000株、取得価額の総額金10,470,000,000円を限度として、金銭の交付をもって取得することとする。

(2) 提案の理由

当社の株価は昨年来緩やかな上昇傾向にありますが、市場は当社の対策がまだ不十分であると評価しているものと言えます。そこで、更なる当社の株主還元の拡充及び資本効率の向上を図るため、当社が発行済株式総数の約10%を自己株式として取得し、会社法第178条に基づき消却する施策を採用すべきと考えます。

2 社外取締役の員数に関する定款変更の件

(1) 議案の要領

当社の社外取締役を過半数とするため、当社の定款第19条を下記の通り変更する。なお、定時株主総会における他の議案(会社提案に係る議案を含む。)の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整(条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。)が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

変更前	変更後
(員数)	(員数)
第 19 条 当社に取締役（監査等委員であるものを除く。）は、12 名以内とする。	第 19 条 当社に取締役（監査等委員であるものを除く。）は、12 名以内とする。
2 当社の監査等委員である取締役は、5 名以内とする。	2 当社の監査等委員である取締役は、5 名以内とする。
3 (新設)	3 当社の取締役の過半数は、会社法第 2 条第 1 項第 15 号に規定する社外取締役とする。

(2) 提案の理由

コーポレートガバナンス・コード原則 4-8 は、「独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、プライム市場上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも 3 分の 1 以上選任すべきである。また、上記にかかわらず、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社は、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである。」と規定しています。また、コーポレートガバナンス・コード原則 4-7 は、独立社外取締役の役割・責務の一つとして、「経営陣・支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役に適切に反映させること」を挙げています。

当社は、取締役 9 名のうち社外取締役は 4 名となっており、3 分の 1 以上の要件は満たしているものの、より積極的に取締役の過半数を社外取締役とすることで、資本効率を上げ、株主還元を図り、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に寄与するガバナンス体制を整えることができると考えます。

また、社外取締役の人数のみならず、社外取締役の資質についても、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に寄与することができる人材が必要であり、この

点、高度の経験とスキルを有するアナリストの登用を検討すべきと考えます。

「アナリストとして高い経験とスキルを持つ人材」の登用は、外部投資家・株主の目線を取締役会にもたらすと同時に、健全なリスクテイクを通じた企業価値向上に資する効果的な手段と考えます。本来、上場企業の取締役会と投資家・株主は企業価値の長期的な向上という同じ目標を共有しながら、不幸にも日本においては両者が対立的な構図でとらえられることも少なくありません。上述の経験・スキルを持つ取締役が取締役会の議論・意思決定に参画することは、健全なリスクテイクと資本配分、そして市場とのより良いコミュニケーションを通じて取締役会と株式市場の関係を本来の建設的なものにすると考えます。しばしば銀行出身者や会計士が取締役のスキルマトリックスのファイナンス部分を担うと説明されますが、「健全なリスクテイク」を促す観点からは会計や負債市場の専門性だけでは不十分であり、そこにエクイティ市場の専門家を登用する意義があるものと考えます。

3 定時株主総会の基準日に関する定款変更の件

(1) 議案の要領

当社の定款第 14 条を下記の通り変更する。なお、定時株主総会における他の議案（会社提案に係る議案を含む。）の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

(下線は変更部分を示します。)

変更前	変更後
(定時株主総会の基準日)	(定時株主総会の基準日)
第14条 当社は、毎年 <u>3月31日</u> の株主名簿に記録された株主をもって、定時株主総会において権利を行使することができる株主とする。	第14条 当社は、毎年 <u>5月15日</u> の株主名簿に記録された株主をもって、定時株主総会において権利を行使することができる株主とする。
<u>2 (新設)</u>	<u>2 前項の規定にかかわらず、必要がある場合には、取締役会の決議によりあらかじめ公告して基準日を定めることができる。</u>

(2) 提案の理由

現在、定時株主総会の議決権基準日は3月31日とされており、株主総会の開催時期は会社法の定めにより6月末となります。他方、株主が議決権行使を判断するうえで重要な情報を含む有価証券報告書は、実務上、総会後又は総会前日など開催日に極めて近接したタイミングでの開示にとどまらざるを得ません。その結果、投資家が内容を十分に分析し、議決権行使の判断に反映させることは事実上困難であり、実質的な検討期間は確保されていないのが現状です。

有価証券報告書は、事業リスク、経営戦略、ガバナンス体制、報酬額とその決定方針、資本政策等、株主総会の重要議案の判断に不可欠な情報を網羅する法定開示書類です。これらの情報が総会直前ではなく、相応の時間的余裕をもって開示されることは、責任ある議決権行使の前提条件であると考えます。

議決権基準日を5月中旬へ変更することにより、会社は有価証券報告書及び関連情報を総会に先立ち十分な期間をもって開示するスケジュールを設計することが可能となります。これにより、投資家、議決権行使助言機関及びアナリストが情報を精査し、その分析結果を各議案の賛否判断に適切に反映させる環境が整備されます。本提案は形式的な前倒しを求めるものではなく、実質的な情報提供の充実を図るための制度的基盤を整えるものです。

加えて、本提案は副次的効果として、これまで過度に集中してきた6月下旬の株主総会開催日の分散を促すことが期待されます。開催日の集中は、多くの株主が複数企業の総会に参加することを事実上困難にしてきました。総会日程の分散が進むことにより、株主がより多くの企業の総会に参加し、経営陣との直接対話や議論に参画できる機会が拡大します。これは株主の主体的関与を促進し、提案者が掲げる「株主民主主義」の実現にも資するものと考えます。

なお、本提案は決算期の変更を伴うものではなく、事業運営や会計処理に影響を与えるものでもありません。開示スケジュールの合理化を通じて、情報開示の質と市場との対話の実効性を高め、企業価値及び資本市場の信頼性向上に資するものと考えます。

以上の理由により、本定款変更を提案いたします。

以 上