



2024年5月21日

各 位

会社名 株式会社 石 井 鐵 工 所  
代表者 代表取締役社長 石井 宏明  
(コード:6362、東証スタンダード市場)  
問合せ先 専務取締役経営管理本部長 中西真進  
(TEL 03-4455-2500)

## 当社定時株主総会に係る株主提案に対する当社取締役会の反対意見に関するお知らせ

当社は、2024年6月27日開催予定の当社第158期定時株主総会における議題について、同年4月22日付けで株主提案に関する書面（以下「本株主提案書面」といいます。）を受領しておりましたが、本日付けの取締役会において、同提案（以下「本株主提案」といいます。）に対する反対意見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. 提案株主

VASANTA MASTER FUND PTE. LTD.（以下「提案株主」といいます。）

#### II. 本株主提案の内容

##### 1 議題

- (1) 剰余金の処分の件
- (2) 定款一部変更の件

##### 2 議案の要領及び提案の理由

本株主提案の議案の要領及び提案の理由は、別紙「株主提案書面」に記載のとおりです。なお、同別紙は、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たものです。

#### III. 本株主提案に対する取締役会の意見

##### 1 剰余金の処分の件

- (1) 当社取締役会の意見  
当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

##### (2) 反対の理由

当社は、配当について、「株主の皆様に対する安定的な利益還元と将来の成長に備えるための内部留保の充実等を総合的に勘案して決定する」ことを基本方針とし、中期経営計画最終事業年度（2024年3月期、第158期（当期））の配当性向を30%程度にすることを目

標としております。

また、会社提案の当期の配当については、上記の基本方針を踏まえ、利益水準に応じて株主の皆様への安定的な還元を行うとともに、事業環境に応じた成長のための投資余力を確保しつつ資本効率を高める観点から、当期の業績等も勘案し、前期に比べ1株につき20円増配の90円としております。これにより当期の配当性向は、26.2%となり、中期経営計画の目標にも沿うものとなっております。

当社は、2024年5月9日に、新中期経営計画を公表し、2027年3月期の経営目標を、売上高13,350百万円、営業利益1,710百万円、ROE8.0%以上、ROIC6.5%以上、新中期経営計画期間中の鉄構事業の累計受注高を50,000百万円とするほか、株主還元についても、配当性向30%を上回る水準を目標とし、これまで同様、株主還元の強化・充実に努めることとしております。

また、新中期経営計画では、引き続き資本コストや株価を意識した経営の実現に努め、資本効率を含むPBRの改善に努めることとし、特にROEの改善については、目標ROE8.0%、改善に向けた基本方針を「安定的な収益基盤の確保と資本効率の改善」を図ることと定め、その具体的な取り組みとして、①短期的には、機動的な自己株式取得による資本効率の向上、②中長期的には、成長に応じた安定した配当を実施、③各事業における中期経営計画の基本方針に基づく、安定的な収益の確保を図ることとしております。

加えて、PERの改善については、目標をPER12.5倍、改善に向けた基本方針を「事業環境の転換へ対応し、新たな事業基盤の構築を図り、成長戦略を推進」することと定め、その具体的な取り組みとして、①カーボンニュートラル市場への参画・収益化など、中長期的な当社を取り巻く事業環境の転換に対応、②キャッシュフロー計画に基づく成長投資を行い、中長期的な成長戦略を着実に推進、③以上の取組状況を毎期末の決算説明会等にて説明し、当該資料を当社ホームページにて開示することとしております。

当社はこれまでも、株主還元の重要性を認識しており、2022年3月期の配当は60円、総還元性向は37.2%、2023年3月期の配当は前期に比べ10円増配の70円、自己株式取得を含む総還元性向は69.2%となり、当期の自己株式取得を含む総還元性向も63.0%となる見込みです。

これに対し、本株主提案は、賃貸等不動産が有する含み益を、貸借対照表上の自己資本に組み入れてROEを計算し、当社の資本効率の低さを指摘したうえで、大幅な増配を提案しておりますが、含み益を踏まえた経営指標や未実現の利益に基づく株主還元は客観性、持続性、健全性の観点から問題があると認識しており、上記の配当に係る基本方針に合致せず、当社の中長期的な企業価値の向上と株主共同の利益にも繋がらないと考えております。

また、本株主提案が示す配当に関する基準である株主資本配当率(DOE)5%相当である1株当たり155円の配当の実施については、当社の中長期の成長投資や財務の健全性に悪影響を及ぼしかねないと考えております。

以上から、当社の取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

## 2 定款一部変更の件

### (1) 当社取締役会の意見

当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

### (2) 反対の理由

当社の取締役会は、資本市場に対する説明責任はもとより、株主・投資家の皆様に対する情報開示の重要性を深く理解しており、株主・投資家の皆様からのご意見、鉄構事業及び不動産事業の外部環境、競争環境の状況も踏まえながら、開示の充実・強化を常に実施しております。

また、当社では、従前より、資本効率の向上の観点から、資本コストを適切に把握し、これを活用して、中期経営計画の策定、重要な投資判断等を行うよう努めております。

2024年5月9日に公表した新中期経営計画では、2027年3月期の経営目標を、売上高13,350百万円、営業利益1,710百万円、ROE8.0%以上、ROIC6.5%以上、新中期経営計画期間中の鉄構事業の累計受注高を50,000百万円とするほか、株主還元についても、配当性向30%を上回る水準を目標とし、これまで同様、株主還元の強化・充実に努めることとしております。

また、新中期経営計画では、引き続き資本コストや株価を意識した経営の実現に努め、資本効率を含むPBRの改善に努めることとし、特にROEの改善については、目標ROE8.0%、改善に向けた基本方針を「安定的な収益基盤の確保と資本効率の改善」を図ることと定め、その具体的な取り組みとして、①短期的には、機動的な自己株式取得による資本効率の向上、②中長期的には、成長に応じた安定した配当を実施、③各事業における中期経営計画の基本方針に基づく、安定的な収益の確保を図ることとしております。

PERの改善については、目標をPER12.5倍、改善に向けた基本方針を「事業環境の転換へ対応し、新たな事業基盤の構築を図り、成長戦略を推進」することと定め、その具体的な取り組みとして、①カーボンニュートラル市場への参画・収益化など、中長期的な当社を取り巻く事業環境の転換に対応、②キャッシュフロー計画に基づく成長投資を行い、中長期的な成長戦略を着実に推進、③以上の取組状況を毎期末の決算説明会等にて説明し、当該資料を当社ホームページにて開示することとしております。

以上のように、当社は、中期経営計画の公表、各種適時開示、決算説明会の実施、各種開示資料の当社ホームページへの掲載等を通じて、ステークホルダーや資本市場に対する上場会社としての説明責任を十分果たしていると認識しております。

これに対して、本株主提案は、当社の資本市場に対する説明責任を果たすため、事業年度ごとに決算説明会等において資本効率向上に向けた取り組みを情報開示することや、当該取り組みにおける各種経営数値について、賃貸等不動産が有する含み益が貸借対照表上の株主資本合計を上回る場合には、含み益を加味した修正連結純資産を用いた数値を併記すること等を内容とする定款規定の新設を求めるものですが、当社といたしましては、情報開示の具体的な時期、項目、方法等は、あらかじめ定款で定めることがなじむ性質のものではなく、情報開示にあたっては、株主・投資家の皆様との対話の内容などを踏まえつつ、開示の是非、時期、項目、方法等を含め、その時々において適切な在り方を検討すべきと考えております。

また、そもそも定款は、株式会社の組織と活動に関する根本原則であり、情報開示に関

する詳細な事項を定款に定めることは、そのような定款の趣旨に反するとともに、定款変更には株主総会における特別決議という厳格な手続きが必要になるなど、今後の当社における情報開示の柔軟性を欠くおそれがあります。

以上から、当社の取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

以 上

## 議案 1 剰余金の処分の件

### (1) 議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。

本議案は、本定時株主総会において当社代表取締役が剰余金の処分に関する議案を提出する場合には、同提案とは独立して追加で提案するものである。

ア 配当財産の種類  
金銭

イ 1株当たり配当額

金155円から、本定時株主総会において、当社代表取締役が提出し、かつ可決の決議がされた剰余金の処分に関する議案に係る普通株式1株当たりの剰余金配当額を控除した金額（本定時株主総会において当社代表取締役が剰余金の処分に関する議案を提出しない場合には金155円）

ウ 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株につき上記イの1株当たり配当額（配当総額は、1株当たり配当額に2024年3月31日現在の当社発行済普通株式総数（自己株式を除く。）を乗じて算出した金額）

エ 剰余金の配当が効力を生ずる日

本定時株主総会の日

### (2) 提案の理由

当社の総還元性向は、2021年3月期において21%であったが、2023年3月期には増配と自己株式取得により65%まで向上している。2023年5月実施の決算説明では中期経営計画の進捗に併せてPBR改善に向けた取組みについて説明がされており、当社の資本市場に対する高い意識が窺える。

一方で、当社は、2023年3月末時点で、243億円（自己資本116億円の2倍以上に相当）という貸借対照表上に計上されない巨額の賃貸不動産の含み益を保有する。この含み益（税引き後）を考慮すると、2023年3月期におけるROE（自己資本利益率）6.3%は2.6%まで低下し、資本効率が低い実態が明らかになる。

そこで、提案株主は、当社が資本効率の改善のため収益向上と資本政策を継続的に強く推し進めることを期待し、安定的に配当可能な水準としてDOE5%相当である1株当たり155円の配当を提案する。

## 議案2 定款一部変更の件

### (1) 議案の要領

現行の定款に、以下の条文を新設する。なお、本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）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。

（下線部分に変更箇所を示しております。）

現 行 定 款	変 更 案
<p>（新 設）</p>	<p style="text-align: center;"><u>第七章 経営計画</u></p> <p>（情報開示）</p> <p><u>第37条 当社は上場会社である限り、資本市場に対する説明責任を果たすため、事業年度ごとに決算説明会等において次に掲げる事項の情報開示を行うこととする。</u></p> <p>(1) <u>資本効率向上に向けた取り組み</u>            (2) <u>賃貸等不動産が有する含み益</u>  <u>（貸借対照表計上額と期末時価の差額）が貸借対照表上の株主資本合計を上回る場合、上記(1)における各種経営数値について含み益を加味した修正連結純資産を用いた数値を併記する。</u></p>

### (2) 提案の理由

上場企業はその経済活動の状況をステークホルダー、とりわけ資本市場に対して適切に説明する責任がある。

当社は、本社や工場以外に、賃貸等不動産を多数保有しており、貸借対照表上に記載されない含み益（貸借対照表計上額と期末時価の差額）が243億円あり、自己資本116億円の2倍以上に相当する。このため、現在開示されている形式的な資本収益性等の経営数値は、実体と大きく乖離したものになっており、企業の経営選択について投資者をミスリードしており、適切な説明がなされていない状況である。

提案株主は、当社が上場会社の根本的な責任を定款に明記すると同時に、経営数値等に関して、時価ベースとの大きい乖離がある場合、時価ベースで計算された実体の数値を併せて開示することで、ステークホルダーへ適切な開示を行うことを提案する。