



2022年5月24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 宏治
(コード:6362、東証スタンダード市場)
問合せ先 常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、2022年6月29日開催予定の当社第156期定時株主総会における議題について、同年4月25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。)を受領していましたが、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①
- (3) 定款一部変更の件②

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、「タンクの石井」として、わが国はもとより広く世界の市場でその製品の優秀性が高く評価されているタンク・プラントメーカーであり、鉄構事業及び不動産事業を2本柱として営んでおります。鉄構事業は当社の祖業であるとともに今後の成長分野と位置付けている基幹事業であり、また、不動産事業は自社所有地の積極活用を通じて安定した収益を確保しております。

まず、鉄構事業では、当社は、2021年5月に公表した中期経営計画において、当社を取り巻く以下で述べる3つの事業環境を成長機会ととらえ、対応を進めることとしておりま

す。

すなわち、第一が、脱炭素社会への対応であり、カーボンニュートラル社会の実現に向けた新エネルギーの貯蔵への取組みを進めます。第二が、プラントの老朽化対応であり、顧客プラントの老朽化に伴う補修改修工事の増加に対応し、その維持管理に貢献します。第三が、地震や津波などの自然災害への強さ、レジリエンスを兼ね備えたエネルギーインフラの提供です。

このうち特に第一で述べた脱炭素社会への対応に関しましては、世界的に新エネルギーの確保、備蓄への関心が高まる中、2021年10月には政府の第6次エネルギー基本計画が閣議決定され、燃料アンモニアの導入拡大や、CCS（二酸化炭素回収・貯留）技術への取組みが謳われました。これによって、今後、アンモニア等各種低温タンク、球形タンク等の市場拡大が見込まれることから、当社が持つ同分野の強みを活かしてこれらを積極的に受注し、業容の拡大につなげてまいります。

このような事業環境の下、当社は、2022年1月にJFEエンジニアリング株式会社と業務提携契約を締結し、同社と協力して、今後拡大が予想される新エネルギー導入事業、CCS事業等、カーボンニュートラル市場への積極的な参入を目指すことといたしました。また、この業務提携を通じて、アンモニア貯蔵設備の大型化等に係る研究開発投資も行ってまいります。

次に、不動産事業では、自社所有地にテナントが希望する仕様で賃貸建物を建設し、テナントと長期契約を締結することにより、長期的かつ安定的な賃料収入を得ております。

同事業が手掛ける物件は、賃貸マンション、物流施設、商業施設、保育園等幅広い業種を対象としている上に、信用力の高いテナントを厳選して契約を締結することにより、景気変動等による賃料の貸倒れ等のリスクを低減させております。また、所有物件の多くは資産価値の高い東京地区に所在している一方、同地区内でも十分に分散して所在しているため、大雨による浸水、地震等の災害リスクをも低減しております。さらに、羽田地区では、更なる収益の向上を目指し、自社所有地の再開発の検討を進めております。

以上に鑑み、中期経営計画における中長期成長投資方針では、「売上高の5%程度を目標に成長投資を行い、企業価値向上を目指す」としており、成長投資として、鉄構事業では、カーボンニュートラルを見据えた技術開発や事業効率化への投資、不動産事業では、当社羽田地区再開発への投資、及び既存建物の大規模修繕等による資産価値の維持向上を進めております。

他方、昨今では、特に新型コロナウイルス感染症の拡大やウクライナ情勢などによる資源やエネルギー価格の急激な変動が見られ、このような社会情勢・経済環境による影響にも耐えうる強固な財務基盤を構築することが重要と考えております。

以上を踏まえて、当社では、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）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2022年3月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、1株当たり60円としております。

これに対して、本株主提案は、含み益を踏まえた自己資本利益率（ROE）目標の設定や資本政策を行うべきとしておりますが、含み益を踏まえた経営目標の設定や未実現の利益に

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）4%かつ本株主提案時の直近の四半期報告書での1株当たり当期純利益の50%」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

(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、これを踏まえ、毎年、取締役会において各取締役がその善管注意義務に基づき剰余金の処分に係る議案を審議、決定した上で、これを定時株主総会において株主の皆様による審議を経て、普通決議として株主の皆様の過半数の賛成により決議しております。

これに対して、本株主提案は、剰余金の配当等について原則として提案株主が示す基準額を下回らないものとする旨の定款規定を新設することを求めるものですが、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となります。そのため、このような定款規定が設けられると、今後の当社の事業運営及び株主還元を含む資本政策の機動性・柔軟性等が損なわれるおそれがあります。

また、本株主提案は「基準額を下回る額にすることが明確かつ合理的に必要であり、かつ、この合理的な必要性についての適切な説明を行う場合」には基準額（「該当する事業年度とその前年度の純資産合計額の平均値の4%または当期純利益の50%のいずれか少ない方の金額」）を下回ることを許容する内容になっておりますが、ここで言う「適切な説明」の内容が客観的に明らかでなく、このような定款規定を設けることは業務執行の法的安定性を欠くことに繋がります。

さらに、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、剰余金の配当等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も反すると考えております。

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。

3 定款一部変更の件②

(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、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。例えば、2021年5月に公表した中期経営計画では、従来から数値目標として掲げていた連結営業利益額、自己資本利益率

(ROE)に加えて、新たに投下資本利益率 (ROIC) を数値目標として設定し、財務の健全性の維持・向上と資本コストを意識した資本効率の更なる向上を目指しております。具体的には、ROE8.0%以上、ROIC6.5%以上と、それぞれ資本コストを上回る目標値を定め、公表しております。

これに対して、本株主提案は、当社が把握する加重平均資本コスト等を決算提出日から1か月以内に開示する旨の定款規定の新設を求めるものですが、当社としましては、経営指標の開示項目や開示時期については、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、その開示にあたっては、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、方法等を含めて、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

別紙「株主提案書面」

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120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120円）

ウ 配当財産の割当てに関する事項およびその総額

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2022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

本定時株主総会の翌日

(2) 提案の理由

当社は、2021年3月末時点で自己資本104億円に対して、227億円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）を考慮して自己資本を調整すると、自己資本利益率（ROE）は3.4%まで低下し、資本効率が低い当社の実態が明らかになる。当社は実態に即した経営数値を踏まえ、ROEの目標設定や資本政策を行うべきである。

とりわけ低い配当性向により漫然と内部留保をし続け、株主資本を貯め込む資本政策は止めるべきである。そこで、提案株主は、株主資本配当率（DOE）4%かつ提案時の直近の四半期報告書での1株当たり当期純利益の50%に相当する1株当たりの期末配当額を120円とする剰余金の処分の実施を提案する。

議案2 定款一部変更の件①

(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。

（下線部分は変更箇所を示しております。）

現 行 定 款	変 更 案
(新 設)	<p style="text-align: center;">(剰余金の配当等)</p> <p>第37条 当会社の剰余金の配当および自己株式取得により株主に対して交付する金額の合計（年額）は、原則として該当する事業年度とその前年度の純資産合計額の平均値の4%または当期純利益の50%のいずれか少ない方の金額（以下「基準額」という）を下回らないものとする。ただし、当会社が、</p>

現 行 定 款	変 更 案
	<p>株主に対して交付する金額を、基準額を下回る額にすることが明確かつ合理的に必要であり、かつ、この合理的な必要性についての適切な説明を行う場合はこの限りでない。</p>

(2) 提案の理由

当社は、既に述べたように、低い配当性向により漫然と内部留保を高め続け株主資本を貯め込む資本政策は止めるべきである。しかしながら、事業環境は刻々と変化するから、今後、内部留保の必要性が生じる可能性を否定することはできず、総株主還元の方針が硬直的で柔軟性を欠くことは相当でない。一方で、総株主還元を特に低い額とするときは、明確かつ合理的な必要性が存在し、かつ経営陣がそうすることについて株主に対する説明責任を果たすべきである。

そこで、剰余金の処分等・内部留保の決定に係る経営責任を明確化するため、提案株主は、株主還元の総額（剰余金の配当及び自己株式取得の総額）の目標値を原則として該当する事業年度とその前年度の純資産合計額の平均値の4%の金額又は当期純利益の50%のいずれか少ない方の金額（以下「基準額」といいます。）を下回らないものとしつつ、状況に応じて基準額を下回るためには、明確かつ合理的な必要性の存在と、当社経営陣が説明責任を果たすことを条件とするという定款の定めを新設することを提案する。

議案3 定款一部変更の件②

(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 情報開示</u></p> <p style="text-align: center;"><u>(情報開示)</u></p> <p><u>第38条 当社は、決算提出日から1箇月以内において、次に掲げる事項の情報開示を行うこととする。</u></p> <p><u>(1) 当社が把握する加重平均資本コストおよびその算定根拠</u></p> <p><u>(2) 事業セグメントごとの資本収益性を表す指標（ROE、ROIC等）（ただし、不動産事業に関して賃貸等不動産の期末時価を算入する）</u></p> <p><u>(3) 不動産事業に関して賃貸等不動産ごとの期末時価と収益</u></p>

(2) 提案の理由

全てのステークホルダーにとって企業の存続と健全な成長が最も重要であり、それには資本コストを上回る経済的価値を持続的に創出することが必要条件である。そこで、まずは、当社

経営陣がステークホルダーとの建設的対話を行う上で、財務的な土台となる資本コストと事業ごとの収益性を開示することは、上場企業である当社のコーポレート・ガバナンスの基礎をなすものとして、最低限必要であるといえる。

資本コスト以上のリターンが得られない資産や事業については、売却や再編の可能性を含め、経営陣は価値を最適化するための計画を策定する必要がある。

現在、当社は中期経営計画において、不動産の含み益227億円を考慮せず、過去の簿価をベースにROE及びROICの目標を設定している。これは、当社が高いリターンを生み出しているとの錯覚を引き起こし、実態を反映していない。

そこで、提案株主は、当社が把握する加重平均資本コストとその算定根拠、事業セグメントごとの資本収益性、とりわけ不動産事業においては賃貸等不動産ごとの期末時価と収益の状況を開示するものとするという定款の定めを新設することを提案する。