



2026年5月22日

各 位

会社名 東洋水産株式会社  
代表者名 代表取締役社長 住本 憲隆  
(コード番号：2875 東証プライム市場)  
問合せ先 経理部長 早川 崇  
(TEL： 03-3458-5246)

### 株主提案に関する書面の受領および当社取締役会の意見に関するお知らせ

当社は、2026年6月25日開催予定の当社第78回定時株主総会（以下「本総会」といいます。）において、当社株主であるNHGGP CO-INVESTMENT A L.P.より株主提案（以下「株主提案1」といいます。）を行う旨の書面を、当社株主であるLONGCHAMP SICAV（代理人ダルトン・インベストメンツ・インク）より株主提案（以下「株主提案2」といいます。）を行う旨の書面をそれぞれ受領いたしました。2026年5月15日に開催した取締役会において、各株主提案に反対する旨の取締役会意見を決議しましたので、下記のとおりお知らせいたします。

#### 株主提案1について

1. 提案株主  
提案株主名：NHGGP CO-INVESTMENT A L.P.
  
2. 株主提案1において提案された議題
  - 1 自己株式の取得の件
  
3. 議案の要領及び提案の理由  
別紙1「株主提案1の内容」に記載のとおりです。
  
4. 株主提案1に対する当社取締役会の意見
  - 1 自己株式の取得の件
    - ① 当社取締役会の意見

当社取締役会は、本議案に反対いたします。

② 反対の理由

**(1) 現中計を策定して推進してきた実績について**

- (A) 当社は、株主様への還元につきましては、将来事業への投資や自己資本強化を考慮しながら、自己株式の取得及び消却や配当の実施を検討する方針を当社コーポレートガバナンス・ガイドラインで定めて開示しており、この方針に基づいて、これまで、安定的な配当路線の堅持と累進的な増配を続けることが、株主様への還元策として最適であると考え、2007年度以来、リーマンショックやコロナ禍などの世界的な経済情勢の下振れ期にも22%以上の安定的な配当性向を維持しながら、累進的な配当金額の積み上げを重ねて参り、過去5年間についても、次のとおり、配当性向30%以上の実績を上げて参りました。

(ご参考) 過去5年間の年間配当金の推移及び本年(案)

	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度案
年間配当金	90円	90円	100円	170円	200円	220円
1株当たり 純利益	284.64	219.48	324.36	544.95	636.18	713.27
配当性向 (連結)	31.6%	41.0%	30.8%	31.2%	31.4%	30.8%

- (B) 2025～2027年度の3ヵ年を対象とする中期経営計画(以下「現中計」といいます。)においても「企業価値を向上させることでステークホルダーを笑顔にしたい」という当社の“ありたい姿”の実現に向けて、成長領域への設備投資を積極的に実施するとともに、株主還元の強化を掲げ、当社は、現中計に基づき、株主還元強化と資本効率の向上を目的に、配当に加え自己株式取得を計画しており、現中計の計画期間中の総還元性向は70%を目途に実施して参ります。
- (C) 具体的には、まず、2025年度について、中間期で1株あたりの配当80円を実施させていただき、そのうえで、本総会で「剰余金処分の件」にて期末配当議案を上程し、20円の増配をお諮りすることにより、1株あたりの配当金を140円、中間期と合計して年間1株あたり220円とすることを提案させていただきます。2026年度についても、2026年5月15日付「自己株式取得に係る事項の決定に関するお知らせ」にて開示しておりますとおり、当社は、取得しうる株式数上限を3,000,000株とし、取得価額の総額上限を

275 億円として自己株式取得の実施を決定しており、現中計の対象期間中の総還元性向 70%の実現に向けて着実に歩を進めております。

**(2) 現中計に基づき推進している累進配当と自己株式取得に追加して自己株式取得が必要となる理由がなく、却って弊害があること**

- (A) このような取組みの中、本株主提案は、2026 年 5 月 15 日付自己株式取得枠の総額 275 億円とは別枠で、取得価額の総額を 360 億円とする 2025 年度純利益の約 51%に相当する大規模な自己株式取得を、わずか 1 年という短期間で実施することを内容とするものです。すなわち、合算して 635 億円という、当社の 2025 年度における連結純利益 701.88 億円の 90%を超える水準となります。さらに、上記配当 (1 株当たり年間 220 円) を含めた場合、総還元額は当社の 2025 年度における連結純利益の金額を超過し、同年度の総還元性向は約 120%となります。このような自己株式取得を短期間で実施した場合、当社の企業価値向上のために必要な将来への投資の余地を狭めることとなります。不確実な世界情勢、中東情勢により急激な円安進行に燃料価格高騰が追い打ちをかけて当社グループのサプライチェーン全体に支障が実際に生じており、これが長期化・深刻化することも懸念されます。他方で、食品業界においては、想定外の事態が生じて商品供給を絶やすことができない一方で、商品供給のコストバランスが崩れた際でも容易に価格転嫁することができないために当社がコスト調整弁の役割を担うことで市場における商品供給量全体への悪影響を最小限に留める必要があるため、一定額の現金及び預金を保有して財務健全性を保つことが必須であると認識しております。実際に、2008 年からの金融危機や先般のコロナ禍においても、当社は安定的な商品供給を持続して市場全体への悪影響を軽減すべく、当社が柔軟な対応を行うことで我が国のみならず、北米を始めとする世界各地の家庭の食糧事情全体を下支えして参りました。このような役割を当社が果たすことは、当社が業界内における信頼を確保するとともに市場を安定させることに繋がるもので、ひいては当社の新たな成長基盤の礎になり、その結果として、業界内における当社の市場シェアを維持する一因となっていると考えております。
- (B) 仮に、本株主提案のような短期的な視点に立ち、大規模な自己株式取得を短期間で実施した場合には、当社が上記のようなコスト調整弁の役割を担うことができるだけの経営体力を失い、ひいては業界内における当社の信頼や成長基盤、市場シェアが脅かされることにも繋がりがねないと危惧しております。
- (C) 当社としては、当社定款 7 条には、会社法第 165 条第 2 項の規定により、

取締役会の決議によって買受けることができる旨の定めが置かれており、中長期的な経営戦略及び実際の業績、当社株式の取引状況、株価等を踏まえたうえで、機動的に取得ができる体制となっておりますので、この体制を活用し、2025年度の業績を踏まえて、2026年5月15日付自己株式取得枠として275億円の取得枠を設定しており、この自己株式取得枠に基づく自己株式取得を着実に実行することが適切であると考えております。

**(3) 現中計に基づき株主還元を実施することが当社の中長期的な企業価値向上及び株主共同の利益に資すること**

- (A) 現中計において言明したとおり、当社は、現中計の対象期間において総還元性向70%を目途に株主還元を、人的投資、研究開発等の「将来への投資」と「両立」して実施していくことを計画しております。
- (B) かかる現中計は、当社の中長期的な企業価値及び株主共同の利益を最大化させるという観点から、取締役会で慎重に検討し、決定したものです。ROE15%を長期目標として掲げ、それに向けて、株主還元と将来への投資とを両立した最適な経営資源の配分を実現しつつ、機動的な資本配分を実行する当社の方針が、資本収益性の向上と持続的な成長の双方を実現し、中長期的な企業価値及び株主共同の利益の向上に資するものであると考えております。そしてこの考え方は、現在検討が進められているコーポレートガバナンス・コードの改訂方針と軌を一にするものです（金融庁＝東京証券取引所の2026年4月10日付「成長投資の促進に向けたコーポレートガバナンス・コードの改訂について」参照）。
- (C) これに対し、本株主提案は、不確実な中東情勢が長期化して原油供給不足による原材料費高騰など事業環境がさらに厳しくなりつつある本総会終了後1年間で360億円という規模で固定額の自己株式取得を追加で実施することにより、当社が長期目標として掲げるROE15%を現中計の対象期間中に前倒して実現することを求めるものですが、本株主提案「提案の理由」に記載のとおり、提案株主の主張する自己株式取得の規模・期間は、足許の為替相場で円換算された貸借対照表上の現金及び預金の額から機械的に算出されたものに過ぎず、また、長期目標の性急な実現を求めるもので当社の中長期的な企業価値及び株主共同の利益を最大化させるという観点から検討されたものでもありません。そもそも、ROEは自己資本を分母とし、当期純利益を分子として算出される料率ですが、分子である当期純利益が当期における原材料市況、為替、物流、人件費、設備投資の実行等の外部環境により大きく変動するため、各期の当期純利益の状況を加味した指標として参照されるべきものであり、分母となる自己資本を圧縮することで短期間

で一定の水準に誘導することが適切とは限りません。当社の利益は食品メーカーとしての事業特性上、これら外部環境の影響を受けやすく、足元の原材料、物流、人件費などの高騰に伴う製造販売コスト増が見込まれる状況下、それに直接的に影響される今後の当期純利益の変動幅を踏まえずに自己資本の圧縮のみでROEを引き上げることは、当社の利益創出力の向上に資するものではありません。

#### **(4) 結論**

従って、本株主提案は、当社の将来事業への投資や総合的なキャピタルアロケーションや中長期的な企業価値の向上の実現を可能とするために必要な財務基盤の強化について考慮しておらず、そもそも、これらについて考慮しながら株主様への還元の実施を検討する旨定めて開示させていただいている当社コーポレートガバナンス・ガイドラインに反しております。

以上より、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

#### **株主提案2について**

##### 1. 提案株主

提案株主名：LONGCHAMP SICAV（代理人ダルトン・インベストメンツ・インク）

##### 2. 株主提案2において提案された議題

- 1 自己株式取得の件
- 2 譲渡制限付株式報酬制度に関する報酬額承認の件
- 3 社外取締役の構成に関する定款変更の件
- 4 定時株主総会の基準日に関する定款変更の件

##### 3. 議案の要領及び提案の理由

別紙2「株主提案2の内容」に記載のとおりです。

##### 4. 株主提案2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

当社取締役会は、本議案に反対いたします。

###### ② 反対の理由

(A) 株主提案1において提案された議題に対する意見で述べましたとおり、当

社は、安定的な配当路線の堅持と累進的な配当を続けることが、株主様への還元策として最適であると考えておりますが、自己株式についても、当社定款7条には、会社法第165条第2項の規定により、取締役会の決議によって買受けることができる旨の定めが置かれており、中長期的な経営戦略及び実際の業績、当社株式の取引状況、株価等を踏まえたうえで、機動的に取得ができる体制となっておりますので、この体制の下で、当社は、現中計に基づき、株主還元強化と資本効率の向上を目的に、累進配当を実現しながら、足元の業績を踏まえて機動的に自己株式取得を実施することで、現中計の計画期間中の総還元性向は70%を目途に実施して参ります。

- (B) その中で、本株主提案は、取得価額の総額を（2026年5月15日付自己株式取得枠の総額275億円を含めて）1,000億円とする大規模な自己株式取得を、わずか1年という短期間で実施することを内容とするものです。このような1,000億円という、当社の2025年度における連結純利益701.88億円の140%以上にも上る巨額の自己株式取得を、わずか1年という短期間で実施することは、株主提案1において提案された議題について指摘した懸念やリスクをより大きくするものと言えます。
- (C) 従って、本株主提案は、当社の将来事業への投資や自己資本強化などの総合的なキャピタルアロケーションや中長期的な企業価値の向上の実現を可能とするために必要な財務基盤の強化について考慮しておらず、そもそも、これらについて考慮しながら株主様への還元の実施を検討する旨定めて開示させていただいている当社コーポレートガバナンス・ガイドラインに反しております。
- (D) 以上より、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

## 2 譲渡制限付株式報酬制度に関する報酬額承認の件

### ① 当社取締役会の意見

当社取締役会は、本議案に反対いたします。

### ② 反対の理由

#### (1) 当社の取締役報酬制度

- (A) 当社の取締役（社外取締役を除く。以下同じ。）の報酬等は、基本報酬と賞与のみにより構成するものとしております。
- (B) 基本報酬については、株主総会で決議された報酬限度額の範囲内で、各取締役の貢献度に基づいて年間の報酬額が決定されます。かかる決定に係る手続きは、次のとおり二段階の慎重な審議を経ることとされております。すなわち、まず、取締役会の諮問機関として設置され、過半数が独立社外取締役で

構成される「指名・報酬委員会」で審議が行われ、次いで、同委員会の答申に基づき、これらを社外取締役、社外監査役も出席する取締役会で審議されたうえで、個々の取締役の実際の職務執行の実態や業績数値に反映されない貢献度も斟酌されて決議されています。

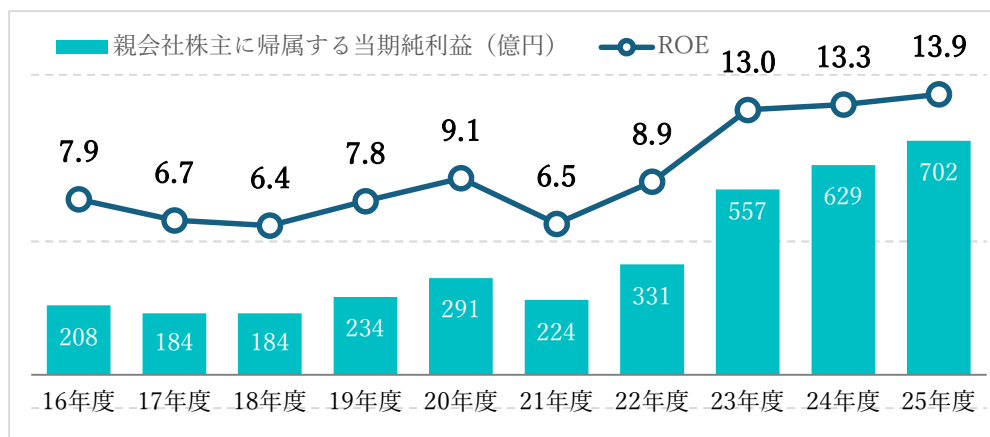
- (C) 当社は、基本報酬については、その報酬限度額 400 百万円を、1991 年 6 月 27 日開催定時株主総会で決議いただいて以来 35 年にわたり固守してきております。他社の水準と比べても決して高額なものではないと考えておりますが、その範囲内で基本報酬を以ってステークホルダーのために社会的貢献を果たしながら中長期的な視点で企業価値向上と株主共同の利益を目指す高度な倫理観と当社の企業価値に対する責任感を役位等に応じて各取締役に対して求める報酬制度を採用しております。
- (D) この 35 年前の報酬限度額の改定を検討することは別論、株主様と経営陣の利益、長期的な企業価値の向上と経営陣の報酬を連動させる等、株式を始めとするインセンティブ付与を目的とする中長期業績連動報酬については、慎重に検討すべきであると考えております。

## **(2) 本株主提案の株式報酬を導入する必要がないと考える理由**

- (A) 本株主提案は、株主総会で決議された報酬限度額 400 百万円（1991 年 6 月 27 日開催定時株主総会決議）とは別枠で、新たに年額 400 百万円以内、付与株式数の上限 40,000 株の譲渡制限付株式付与のための金銭報酬債権を付与するものです。提案株主は、その理由として、欧米では、トップマネジメントで基本報酬の 3～5 倍、社外取締役でも 1 倍程度の株式保有を求めるガイドラインが一般的であることを上げておりますが、欧米で一般的であることが我が国で直ちに当てはまるものではないと考えております。
- (B) 本株主提案に基づく追加の譲渡制限付株式報酬制度が導入され、かつ、業績基準を満たす場合には、譲渡制限付株式の累計額は取締役の固定報酬の 3 倍相当の譲渡制限付株式が 3 年間で付与されることとなりますので、本制度が導入され、固定報酬の金額が現状どおり維持された場合には、取締役の報酬総額が現在の数倍に増加することと想定されますが、これでは過大なインセンティブ報酬枠となり、当社として現時点において基本報酬を以ってステークホルダーのために社会的貢献を果たしながら中長期的な視点で企業価値向上と株主共同の利益を目指す高度な倫理観と当社の企業価値に対する責任感を役位等に応じて各取締役に対して求める報酬制度の目的を損なうばかりでなく、そもそも当社が現在定める取締役の個人別の報酬等の内容の決定方針から大きく乖離いたします。
- (C) 次のとおり、当社は着実に業績を上げ、企業価値向上を実現して参りました

が、これは当社の取締役が現時点における当社の報酬制度の下で当社グループをけん引してきた結果であります。

(ご参考) 親会社株主に帰属する当期純利益と ROE の推移



- (D) 本株主提案のとおり、ROEやTSRを含む業績連動型のインセンティブ制度として設計した場合、過度に業績連動報酬に傾斜した報酬体系となり、これまで当社の業績と企業価値向上を実現してきた当社の報酬制度を損なうものと考えております。
- (E) もとより、2026年4月現在、当社8名の業務執行取締役が保有する当社株式は、時価換算で12名の取締役会全体の報酬の3.3倍相当の株式を保有しており、業務執行取締役が少数株主の立場にあって一般株主の利益を公平に代表しており、当社取締役会が株価を安定的に向上させる施策を講じるインセンティブがございます。
- (F) 以上より、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

### 3 社外取締役の構成に関する定款変更の件

#### ① 当社取締役会の意見

当社取締役会は、本議案に反対いたします。

#### ② 反対の理由

##### (1) 当社の取締役候補者の決定プロセス

- (A) 当社は、取締役の指名・報酬等に係る事項について、取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するために、取締役会の諮問機関であり委員の過半数を独立社外取締役で構成する指名・報酬委員会を設置し、取締役候補者の指名については、指名・報酬委員会の答申を踏まえ、取締役会で決議することとしております。

- (B) 当社は、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上の観点から、取締役候補者の選任にあたっては、豊富な知識・経験とグループ経営に関する深い知見を有し、取締役にふさわしい能力、人格・識見を備えた者であることを基準としております。また、取締役会の構成においては、多様性を有し、闊達な議論がなされる構成とするため、社内からの内部昇格のみならず、企業経営者および各界の有識者の中から、適材適所の観点をもとに決定しております。
- (C) なお、当社が社外取締役に期待する役割は、各取締役の知見や経験等に基づき、社外取締役が「当社経営陣に対する客観的な視点で提言や業務執行に対する適切な監督を行うこと」と認識しており、当社は、社外取締役に幅広い人材を登用し、様々な視点からの提言・監督を受けることにより、当社経営のさらなる強化・充実を図っております。
- (D) このように、当社は、持続的な成長と中長期的な企業価値向上の観点から、指名・報酬委員会の答申を踏まえて、適切な取締役候補者を選定するとともに、各取締役候補者のスキルのバランスや多様性の確保を踏まえて、取締役会構成を決定しております。

**(2) 当社の取締役会が持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与する最適な構成であると考えている理由**

- (A) 当社取締役会は、現在、取締役 12 名（うち独立社外取締役 4 名）で構成されておりますが、これまでも、企業理念の実現や中長期的な企業価値向上に向けた建設的な議論を行うとともに、事業拡大に向けた積極的な成長投資を行い、安定した財務基盤を維持することで、株主の皆さまへの還元強化を実現してきたものと考えております。
- (B) 本定時株主総会において、当社が提案予定の取締役選任議案をご承認いただきますと、取締役会の構成は 12 名中 4 名が独立社外取締役となり、また、取締役会の構成として女性 2 名を含むことから、取締役会における多様性は確保されていると考えております。また、当該 4 名の独立社外取締役は、いずれも弁護士、企業経営経験者、学識経験者、金融機関経験者といった専門家であり、それぞれが専門知識と様々な経験とともに、コーポレートガバナンスに対する深い知見を有しております。
- (C) そのため、本株主総会後の当社取締役会においても、持続的な成長と中長期的な企業価値向上に向けたガバナンスの有効性は十分に確保されますので、社外取締役に過半数とすることが必須とは考えておりません。

**(3) 社外取締役に過半数とする定款規定を設ける必要がないと考える理由**

- (A) コーポレートガバナンス・コード【原則 4-8. 独立社外取締役の有効な活用】は、「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」と述べるにとどまり、各社個別の事情を勘案したうえで、必要に応じて過半数の社外取締役の選任を要請しているに過ぎず、すべてのプライム市場上場会社が過半数の独立社外取締役を選任すべきであるとはしていません。これは、取締役会の機能強化を謳ったコーポレートガバナンス・コード（2026年4月10日付改訂案）の【原則 4-10. 独立社外取締役の数の確保】においても同旨です。
- (B) 本株主提案のように、当社取締役の過半数を常に社外取締役とすることを義務付ける規定を定款に設けた場合、取締役会のあるべき姿の議論や取締役候補者の選択範囲を硬直化させ、却って制限し、その時々において最適な取締役会を検討・構成するうえでの妨げになります。
- (C) 以上の理由から、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。
- (D) 当社としましては、今後も引き続き、企業価値向上に資するガバナンス体制の強化に向けて、独立社外取締役の数や比率の向上、企業価値向上に資する適切なスキルを含む取締役会のあり方について、指名・報酬委員会及びその答申を受けた取締役会において検討を進めて参ります。

#### 4 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

当社取締役会は、本議案に反対いたします。

##### ② 反対の理由

#### (1) 当社において慎重に検討した結果により現行の開示時期を選択していること

- (A) 金融庁は、「総会前開示の実現方法」（2025年3月28日）（<https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/sokaimaekaiji02.pdf>）を公表し、有価証券報告書の総会前開示の実現方法について、事業年度末を基準日としたまま、①現行実務を拡大し、有価証券報告書を総会の1日以上前に開示する方法、同じく、②有価証券報告書開示を前倒しして3週間以上前に開示する方法、あるいは、事業年度末と基準日をずらしたうえで、③議決権基準日と総会日を後倒しする方法、同じく④決算期を前倒しして総会開催時期は変更しない方法を示したうえで、3週間前開示を実現する方法としては、上記②～④の方法を挙げ、いずれの方法を採るかは会社の任意であり、当該会社に

において、その事情を踏まえ、実務負担の少ない方法を選択できるとしていません。

- (B) そこで、当社も直ちに株主様の利便性向上のために、これらのいずれかを選択できるかを慎重に検討したところであり、本株主提案のような、議決権基準日を後倒しにしつつ、それに伴って総会開催日も後倒しにする方法（上記③）も検討しましたが、配当の基準日をいつにするべきか、議決権の基準日と別にする場合には、基準日が複数になりコストが増加するといった問題点や、総会日を7月以降とすることになって第1四半期決算の時期と重なるために現場の業務負担が高じる問題点などが指摘された結果、上記①の方法を採用いたしました。2025年度の有価証券報告書については、昨年よりも前倒して6月19日に開示する予定です。

**(2) 直ちに実現することが求められていないこと。**

- (A) 確かに、2025年3月28日に発出された金融担当大臣の要請「株主総会前の適切な情報提供について（要請）」の中で、「有価証券報告書の提出は、本来、株主総会の3週間以上前に行うことが最も望ましい」とされていますが、同時に「多くの上場会社がただちにこうした対応を行うことには実務上の課題も存在すると承知しており、現在、金融庁では、官民の関係者と連携し、企業負担の合理的な軽減策を含め、課題の洗い出しや対応策の検討等を行っているところです。」としており、その実現を直ちに求めているものではありません。
- (B) また、金融庁＝東京証券取引所の2026年4月10日付「コーポレートガバナンス・コード（改訂案）」においても、「金融庁は、企業負担も考慮し、現行法制下で一般化している実務運用からすると株主総会開催日の3週間以上前の開示は必ずしも容易ではないとの認識の下、法務省とも連携しつつ、法制審議会において議論されている有価証券報告書と事業報告等の一本化・会社法上の監査と金融商品取引法上の監査の一元化や、有価証券報告書の記載事項の整理といった制度的な検討も並行して進める。」と明記されています。
- (C) このように、コーポレートガバナンス・コード（改訂案）においても、現在の実務運用をも踏まえ、株主総会の3週間以上前に行うことを直ちに要請しているわけではありません。
- (D) 以上の理由から、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。
- (E) 当社としましては、今後も引き続き、株主様の利便性向上の観点から有価証券報告書の総会前開示を可及的速やかに行って参ります。

以上

## 別紙1「株主提案1の内容」

\* 提案株主から提出されたものの該当部分を原文のまま記載しております。

### 第1 提案する議題

議題1：自己株式の取得の件

### 第2 議案の要領及び提案の理由等

#### 1. 議題1：自己株式の取得の件

##### (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、当社の普通株式を、株式総数3,310,000株、取得価額の総額36,000,000,000円（ただし、会社法により許容される取得価額の総額（会社法第461条に定める「分配可能額」）が、当該金額を下回るときは、会社法により許容される取得価額の上限額）を限度として、金銭の交付をもって取得する。

なお、本議案に基づく自己株式の取得は、当社が2026年3月期からの3年間を対象とする3か年中期経営計画において公表している、総還元性向70%に向けた対応として実施済み又は実施予定の自己株式の取得とは別枠のものとし、当該3か年中期経営計画に基づき当社が取得した、又は取得する自己株式は、本議案に基づく取得株式数及び取得価額の総額には算入しないものとする。

##### (2) 提案の理由

弊社は当社が2024年以降に実施された自己株式の取得再開、総還元性向70%の方針導入等の改革に深く敬意を表します。このような事業が生み出す利益を株主へ継続還元する「フロー」に着目した改革は、株価とバリュエーションの改善に貢献しました。

しかし、長年積み上がった余剰現預金という「ストック」の問題は依然残されており、抜本的な解消には既存の還元方針とは別に、このストックの適正化に資する追加的な施策が必要です。本議案が提案する360億円は手元現預金（約2,334億円）の約15%に相当し、事業運営・投資計画に支障を与えないことのないサステナブルな規模であると考えます。自己株式の取得は発行済株式総数の減少を通じて将来的な配当負担を軽減し、中長期的な企業価値向上に資する施策です。

本議案は、既存の総還元性向70%と組み合わせることで、当社自身が掲げる

ROE15%の長期目標を現中期経営計画期間中に前倒しで達成し、さらなる企業価値向上を目指すものです。

以上

## 別紙2「株主提案2の内容」

\*提案株主から提出されたものの該当部分を原文のまま記載しております。

### 第1 提案する議題

- 1 自己株式取得の件
- 2 譲渡制限付株式報酬制度に関する報酬額承認の件
- 3 社外取締役の構成に関する定款変更の件
- 4 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12,500,000株、取得価額の総額100,000,000,000円（但し、2026年4月1日から本定時株主総会日までに当社取締役会において自己株式の取得が決議された場合はその取得価額の総額を控除した額）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

当社の自己資本比率は80%を超え、かつ純資産の過半が事業価値の創出に寄与しない「現預金」や「投資有価証券」といった純財務資産で構成されています。この極めて保守的な資本構成は、自己資本利益率（ROE）を構造的に押し下げる要因となっています。

東京証券取引所が要請する「資本コストや株価を意識した経営」においては、資本コストおよび資本収益性を踏まえたバランスシート運営が求められており、またコーポレートガバナンス・コード改定の議論においても「保有現金の合理性」に対する説明責任の明確化が進んでいます。明確な用途を伴わない余剰資金の滞留は、資本規律の観点から看過できない経営課題であると考えます。

当社が昨年、キャピタルアロケーションおよび株主還元に関する定量目標を示された点は評価しておりますが、計画期間を通じてなお多額の現金が残存する見込みであり、その必要水準についての合理的な説明がありません。

こうした認識のもと、弊社は資本効率の改善と株主価値の向上を目的として、1,000

億円規模の自己株式取得の実施を提案いたします。当面の設備投資を勘案しても、同取得後においてなお 1,000 億円以上の手元資金を確保することは可能であり、事業の継続性に支障はないと考えます。また、過去の ROIC は平均 15%超で推移しており、掲げられた ROE15%は適切な資本構成のもとでは速やかに達成可能な水準です。

## 2 譲渡制限付株式報酬制度に関する報酬額承認の件

### (1) 議案の要領

当社の取締役の基本報酬は、1991 年 6 月 27 日開催の定時株主総会決議において年額 400 百万円以内（ただし、使用人兼務取締役の使用人分給与は含まない）とすることが承認決議しているが、今般、当社の取締役（社外取締役である取締役を含む）に対し、新たに年額 400 百万円以内、付与株式数の上限 40,000 株の譲渡制限付株式付与のための金銭報酬債権を付与することとする。

具体的な支給時期及び配分については取締役会において決定するが、業績連動型のインセンティブ制度として設計する。かかる業績指標としては ROE や TSR（株主総利回り）を含む各種 KPI 等が考えられるが、具体的な指標の選定については、当社の経営戦略や事業環境を踏まえ、取締役会が適切に判断すべきものとする。また、業績基準を満たす場合には累計で固定報酬の 3 倍相当の譲渡制限付株式を今後 3 年間で付与するよう設計するものとする。

### (2) 提案の理由

弊社は、日本の取締役会の最大の弱点が、取締役の株式保有の少なさに起因する株主目線の欠如にあると考えます。当社においても創業家出身者を除き株式保有は少なく、報酬の大半は基本報酬に依存しており、業績連動報酬は導入されているものの、株主との価値共有は十分とは言えません。株主と利益を一体化するため、株価と連動した株式報酬の導入・拡充は不可欠です。

取締役と株主との価値共有を図るための株式報酬の目安は、固定報酬の 3 倍相当とされています。しかし、当社は譲渡制限付株式報酬制度を導入しておらず、株主と利益を共有するインセンティブ設計が不十分です。譲渡制限付株式報酬は在任中に付与されなければ実効性を欠くため、より短期間で一定規模の付与が必要です。また欧米では、トップマネジメントで基本報酬の 3~5 倍、社外取締役でも 1 倍程度の株式保有を求めるガイドラインが一般的であり、当社においても制定及び開

示が必要です。

### 3 社外取締役の構成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 18 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
(員数) 第 18 条 当社の取締役は 20 名以内とする。	(員数) 第 18 条 当社の取締役は 20 名以内とする。
2 (新設)	2 上場企業であり続ける限り、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、プライム市場上場会社は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としたうえで、必要と考える場合には過半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。

当社は、取締役 12 名のうち社外取締役は 4 名にとどまっており、形式的には要件を充足しているものの、取締役会の独立性及び監督機能の実効性の観点からはなお改善の余地があります。社外取締役を過半数とすることにより、経営陣から独立した視点に基づく議論が促進され、当社の中長期的な企業価値向上に寄与するガバナンス体制の構築が可能と考えます。

また、社外取締役については人数のみならず資質も重要であり、資本市場に精通し

た人材、特にアナリストとして高い経験とスキルを有する人材の登用を検討すべきです。こうした人材は、投資家視点を取締役会にもたらし、企業価値向上に向けた意思決定の質の向上に寄与します。

#### 4 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 13 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
<p>(基準日)</p> <p>第 13 条 当社は、毎年 3 月 31 日の最終の株主名簿に記載または記録された株主をもってその事業年度に関する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。</p> <p>②前項その他定款に定めがある場合のほか、必要あるときは、あらかじめ公告して一定の日を定め、その日の最終の株主名簿に記載または記録された株主または登録株式質権者をもって、その権利を行使することができる株主または登録株式質権者とする。</p>	<p>(基準日)</p> <p>第 14 条 当社は、<u>毎年 5 月 15 日</u>の最終の株主名簿に記載または記録された株主をもってその事業年度に関する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。</p> <p>②前項その他定款に定めがある場合のほか、必要あるときは、あらかじめ公告して一定の日を定め、その日の最終の株主名簿に記載または記録された株主または登録株式質権者をもって、その権利を行使することができる株主または登録株式質権者とする。</p>

##### (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、株主総会は会社法に基づき 6 月末までに開催されています。有価証券報告書は株主が議決権行使の判断に必要な情報を網羅する法定開示書類ですが、当社では総会直前に開示されており、投資家が内容を十分に分析するための実質的な検討期間は確保されていません。議決権基準日を 5 月中旬へ変更することで、有価証券報告書等の総会前開示に向けた合理的なスケジュール設計が可能となり、投資家や議決権行使助言機関等が情

報を精査し、各議案に適切に反映できる環境が整います。

また、本提案はこれまで過度に集中した6月下旬の株主総会開催日の分散を促し、株主がより多くの企業の総会に参加できる環境整備を通じて、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わず、事業運営や会計処理に影響を与えるものでもなく、開示の質及び市場との対話の実効性に資するものです。

以上