

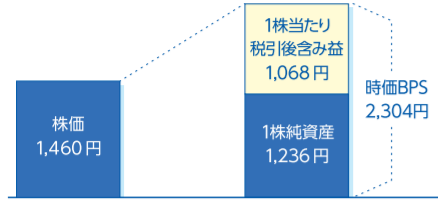
京阪神ビルディング、蝶理、東レ、浅沼組、極東貿易及び世紀東急工業の株主の皆様へ



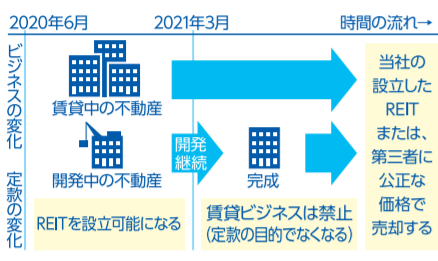
ストラテジックキャピタルは、来る定時株主総会に向けて株主提案を行いました。

株主の皆様が議決権行使を行う前に、弊社が考える各社の課題と株主提案の意図をご理解いただきたく、ご一読をお願いいたします。

【株価(左)と時価ベース1株純資産(右)の比較】
※2020年5月27日株価



【弊社の提案のイメージ図】



提案 資本効率改善のための政策保有株式売却

当社は政策保有株式の保有目的を、買収済みの不動産の売却と見なしています。その際、保有株式の時価下落が当社の財務に悪影響を与えます。また、前記の保有目的により、当社が買収済みの不動産を管理する目的は、株式を政策保有する理由がなくなると見られます。このため、売却代金を株主価値向上のために活用することを期待いたします。

提案 保有不動産の潜在価値実現のための資産譲渡

買収等不動産の潜在価値の実現のため、当社が保有する不動産をそのREITに譲渡する際は、現在保有している不動産を公正な価格で譲渡することとなります。譲渡先は、当社の子会社が運営するREITに限定し、より高い評価で譲渡できる相手が望ましいですが、少なくとも当社が開示している買収等不動産の時価よりも高い金額で譲渡していただくことを提案します。

提案 REIT運営会社設立のための定款変更

当社がREITを運営する子会社を設立し、さらに当社が保有する買収等不動産をそのREITに譲渡し、その後は、当社が子会社を通じてREIT(分譲済不動産)の管理・運営に専念するための定款の変更を提案します。

課題 投資家の期待リターンに満たないビジネスモデル

当社の株価が割安に放置されている理由の一つは、当社の収益性が、投資家の求める期待リターンに達していないことと考えられます。

提案 株主価値向上推進のための社外取締役候補者の派遣

当社の社外取締役の増員という方針をさらに加速させ、株主価値の向上のための施策を推進するため、弊社の代表者の丸末を社外取締役として、当社の取締役会に参画していただくことを提案します。

課題 至る取締役会の構成に起因する不透明なガバナンス

当社の取締役会は、議決権保有比率4%に過ぎない三井住友銀行出身者が際立って多く(20年5月現在の常勤取締役5名中4名が同行出身者)、至らぬ構成となっています。また、今年の株主総会で諮られた会社提案の取締役選任議案が可決される場合、社外取締役は3名から4名に増員されますが、取締役会議長を担任する会長及び代表取締役社長を常勤取締役3名中2名が同行出身者となり、執行役員も5名中3名が同行出身者となります。このような状況下では、経営陣による株主価値向上に期待することはできません。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。



課題 東レの課題と株主提案

蝶理の少数株主の利益を確保していること(子会社株式価値の毀損を放置していること)

東レの取締役には、その株主のために、子会社である蝶理を監督し、保有する資産である蝶理株式の価値を高める責任があります。しかし、左図のように蝶理の株主価値は、利益が増加しても増えずに減っています。

提案 資本コストの削減と計算根拠の開示

経営陣の資本コストに対する意識を高め、株主との対話の実効性を促進することにより、現状の低い株主価値のバリュエーションを改善させるため、資本コストの数値と計算根拠を開示することを提案します。

提案 資本効率性を高めるための政策保有株式売却

売却によって、ビジネスに影響がないことを確認済みの株式を政策保有する理由はなく、保有株式の株主価値下落が蝶理の財務に与える悪影響を排除するためにも、このような政策保有株式を売却することを提案します。そして、売却代金を株主価値向上のために活用することを期待いたします。

課題 株主価値向上推進のための社外取締役候補者の派遣

当社の社外取締役の増員という方針をさらに加速させ、株主価値の向上のための施策を推進するため、弊社の代表者の丸末を社外取締役として、当社の取締役会に参画していただくことを提案します。

課題 至る取締役会の構成に起因する不透明なガバナンス

当社の取締役会は、議決権保有比率4%に過ぎない三井住友銀行出身者が際立って多く(20年5月現在の常勤取締役5名中4名が同行出身者)、至らぬ構成となっています。また、今年の株主総会で諮られた会社提案の取締役選任議案が可決される場合、社外取締役は3名から4名に増員されますが、取締役会議長を担任する会長及び代表取締役社長を常勤取締役3名中2名が同行出身者となり、執行役員も5名中3名が同行出身者となります。このような状況下では、経営陣による株主価値向上に期待することはできません。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

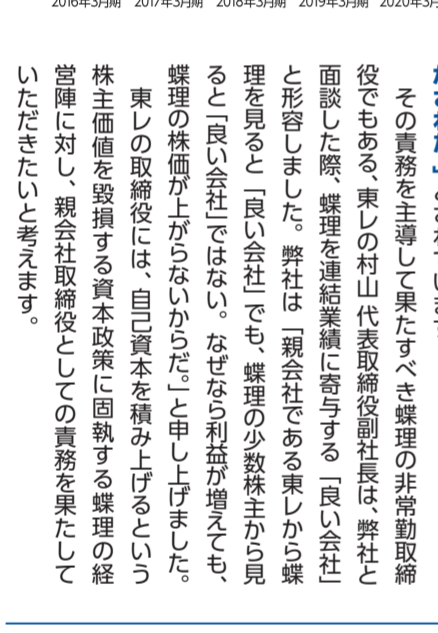
18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。



課題 浅沼組の課題と株主提案

蝶理の少数株主の利益を確保していること(子会社株式価値の毀損を放置していること)

浅沼組の取締役には、その株主のために、子会社である蝶理を監督し、保有する資産である蝶理株式の価値を高める責任があります。しかし、左図のように蝶理の株主価値は、利益が増加しても増えずに減っています。

提案 資本コストの削減と計算根拠の開示

経営陣の資本コストに対する意識を高め、株主との対話の実効性を促進することにより、現状の低い株主価値のバリュエーションを改善させるため、資本コストの数値と計算根拠を開示することを提案します。

提案 資本効率性を高めるための政策保有株式売却

売却によって、ビジネスに影響がないことを確認済みの株式を政策保有する理由はなく、保有株式の株主価値下落が蝶理の財務に与える悪影響を排除するためにも、このような政策保有株式を売却することを提案します。そして、売却代金を株主価値向上のために活用することを期待いたします。

課題 株主価値向上推進のための社外取締役候補者の派遣

当社の社外取締役の増員という方針をさらに加速させ、株主価値の向上のための施策を推進するため、弊社の代表者の丸末を社外取締役として、当社の取締役会に参画していただくことを提案します。

課題 至る取締役会の構成に起因する不透明なガバナンス

当社の取締役会は、議決権保有比率4%に過ぎない三井住友銀行出身者が際立って多く(20年5月現在の常勤取締役5名中4名が同行出身者)、至らぬ構成となっています。また、今年の株主総会で諮られた会社提案の取締役選任議案が可決される場合、社外取締役は3名から4名に増員されますが、取締役会議長を担任する会長及び代表取締役社長を常勤取締役3名中2名が同行出身者となり、執行役員も5名中3名が同行出身者となります。このような状況下では、経営陣による株主価値向上に期待することはできません。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

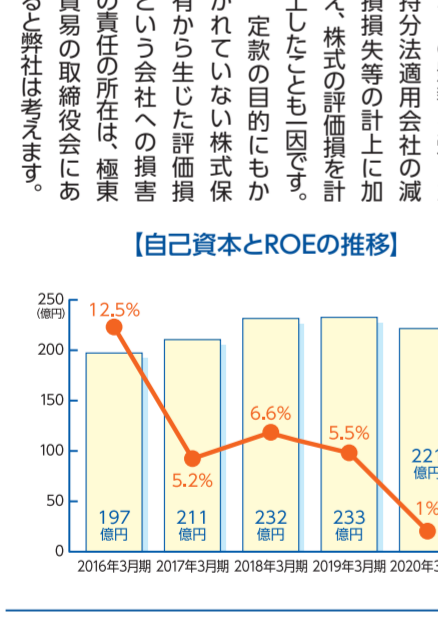
18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。



課題 極東貿易の課題と株主提案

蝶理の少数株主の利益を確保していること(子会社株式価値の毀損を放置していること)

極東貿易の取締役には、その株主のために、子会社である蝶理を監督し、保有する資産である蝶理株式の価値を高める責任があります。しかし、左図のように蝶理の株主価値は、利益が増加しても増えずに減っています。

提案 資本コストの削減と計算根拠の開示

経営陣の資本コストに対する意識を高め、株主との対話の実効性を促進することにより、現状の低い株主価値のバリュエーションを改善させるため、資本コストの数値と計算根拠を開示することを提案します。

提案 資本効率性を高めるための政策保有株式売却

売却によって、ビジネスに影響がないことを確認済みの株式を政策保有する理由はなく、保有株式の株主価値下落が蝶理の財務に与える悪影響を排除するためにも、このような政策保有株式を売却することを提案します。そして、売却代金を株主価値向上のために活用することを期待いたします。

課題 株主価値向上推進のための社外取締役候補者の派遣

当社の社外取締役の増員という方針をさらに加速させ、株主価値の向上のための施策を推進するため、弊社の代表者の丸末を社外取締役として、当社の取締役会に参画していただくことを提案します。

課題 至る取締役会の構成に起因する不透明なガバナンス

当社の取締役会は、議決権保有比率4%に過ぎない三井住友銀行出身者が際立って多く(20年5月現在の常勤取締役5名中4名が同行出身者)、至らぬ構成となっています。また、今年の株主総会で諮られた会社提案の取締役選任議案が可決される場合、社外取締役は3名から4名に増員されますが、取締役会議長を担任する会長及び代表取締役社長を常勤取締役3名中2名が同行出身者となり、執行役員も5名中3名が同行出身者となります。このような状況下では、経営陣による株主価値向上に期待することはできません。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

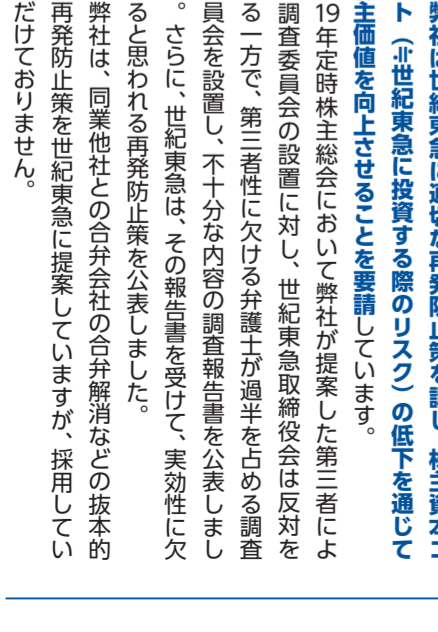
18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。



課題 世紀東急の課題と株主提案

蝶理の少数株主の利益を確保していること(子会社株式価値の毀損を放置していること)

世紀東急の取締役には、その株主のために、子会社である蝶理を監督し、保有する資産である蝶理株式の価値を高める責任があります。しかし、左図のように蝶理の株主価値は、利益が増加しても増えずに減っています。

提案 資本コストの削減と計算根拠の開示

経営陣の資本コストに対する意識を高め、株主との対話の実効性を促進することにより、現状の低い株主価値のバリュエーションを改善させるため、資本コストの数値と計算根拠を開示することを提案します。

提案 資本効率性を高めるための政策保有株式売却

売却によって、ビジネスに影響がないことを確認済みの株式を政策保有する理由はなく、保有株式の株主価値下落が蝶理の財務に与える悪影響を排除するためにも、このような政策保有株式を売却することを提案します。そして、売却代金を株主価値向上のために活用することを期待いたします。

課題 株主価値向上推進のための社外取締役候補者の派遣

当社の社外取締役の増員という方針をさらに加速させ、株主価値の向上のための施策を推進するため、弊社の代表者の丸末を社外取締役として、当社の取締役会に参画していただくことを提案します。

課題 至る取締役会の構成に起因する不透明なガバナンス

当社の取締役会は、議決権保有比率4%に過ぎない三井住友銀行出身者が際立って多く(20年5月現在の常勤取締役5名中4名が同行出身者)、至らぬ構成となっています。また、今年の株主総会で諮られた会社提案の取締役選任議案が可決される場合、社外取締役は3名から4名に増員されますが、取締役会議長を担任する会長及び代表取締役社長を常勤取締役3名中2名が同行出身者となり、執行役員も5名中3名が同行出身者となります。このような状況下では、経営陣による株主価値向上に期待することはできません。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。

課題 親子上場の弊害に関する弊社意見

18年6月に開催された経済産業省コーポレートガバナンス・センター研究会の事務局説明資料によれば、「当時の法制審議会の議論において、親会社取締役には資産としての子会社株式を管理する義務がある」という見解に賛同する見解が多数出され、親会社取締役の子会社株式の職務が存在することについては、ほぼ解釈上の整理がされた」とされています。