

各位

2018年4月18日  
株式会社ストラテジックキャピタル  
代表取締役 丸木強  
問合せ先：取締役 加藤楠  
TEL：03-6433-5277

蝶理株式会社（東証一部：コード8014）への株主提案について

弊社は、INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP（以下「ファンド」といいます。）と投資一任契約を締結しており、ファンド及び株式会社ストラテジックキャピタルは両社で蝶理株式会社（以下「当社」といいます。）の議決権を300個以上6か月前から引き続き保有しています。

ファンド及び弊社は、本年4月17日に、当社に対し、来る6月開催予定の当社の定時株主総会について株主提案権を行使する書面を発送し、同月18日に当社への株主提案に係る書面の到達を本日確認しましたので、本件を公表いたします。株主提案の内容及び提案の理由のそれぞれの概要は以下の通りです。

## 記

### 1. 提案する議題の内容

- ① ROEの目標を達成できた場合にのみ取締役（監査等委員及び社外取締役を除く取締役を指す。以下同じ。）の賞与を支払うこととする定款変更  
取締役報酬は月次の基本報酬と年次の賞与の2種類とし、第72期から第74期までの各年度の賞与は、前年度の当社のROEが10%以上の場合にのみ支払われるものとする。
- ② 政策保有株式売却に係る定款変更  
当社が、本条を追加する定款変更の効力発生日現在、純投資目的以外の目的で保有している上場株式は、第72期から第74期までの3期中に速やかに売却する。
- ③ 剰余金の処分に係る定款変更  
現在、当社の剰余金の配当等は、取締役会で決定されることとなっているが、この決定権を株主総会に戻す。
- ④ 剰余金の配当  
上記の定款変更を踏まえ、普通株式1株当たり、平成30年3月期の連結当期純利益の金額から金23円を控除した金額（ただし、小数点第一位以下を切り捨てた金額）を配当する。

当社予想通りの連結当期純利益になれば、1株当たり配当額は183円になります。

## 2. 提案の理由

### ① ROEの目標を達成できた場合にのみ取締役賞与を支払うこととする定款変更の件

当社は、平成29年4月25日に3年度にわたる計画として中期経営計画を発表し、この中で、ROEの目標を10%以上と掲げています。しかし、当社が公表している予想当期純利益と平成29年3月31日と平成29年12月31日時点の平均自己資本によれば、平成30年3月期（第71期）のROEは約9.30%となり、10%を下回る見込みです。

当社のROEは、かつては20%台であったものが年々低下してきており、これ以上の下落は容認できるものではありません。そこで、中期経営計画の目標であるROE10%が未達成の場合は取締役賞与を支払わないこととしていただきたいと考えます。

なお、平成29年3月期における当社の取締役報酬の総額は182百万円で、このうち賞与部分の総額は35百万円でした。

### ② 政策保有株式の売却に係る定款変更の件

東京証券取引所の規則にもなっているコーポレートガバナンス・コード（以下「コード」と言います。）は近日中に改訂され、「原則1-4」においては、「政策保有株式の縮減に関する方針・考え方など、政策保有に関する方針を開示すべきである」として「政策保有株式の縮減」との文言が新たに明示される予定です。この新たな改訂版のコードに対応すべく、定款で3年以内に政策保有株式を売却する方針を定めるものです。

平成29年3月31日現在で、当社が純投資目的以外の目的で保有している上場株式（以下「政策保有株式」といいます。）は、35銘柄、計約40億円に上りまます。当社が現在保有する政策保有株式を早期に全て売却し、その売却代金を当社の株主価値向上のために使っていただきたいと考えます。

### ③ 剰余金の処分に係る定款変更の件

現在、当社の剰余金の配当等は、取締役会の決議によって決定されることとなっています。これは、取締役会が剰余金の配当等について株主の利益に即した適切な決定を行うことを前提とした制度ですが、当社は十分に高い自己資本比率を維持できる自己資本を有し、かつ、現金および現金同等物ならびに投資有価証券等を豊富に保有しているにもかかわらず、その配当は数年にわたり当期純利益の20%前後にとどまり、今期も25%と低い水準であることから、株主の利益に即した適切な決定を行ってきたとはいえません。

当社の株主の利益のためには、剰余金配当等の決定権は株主総会に戻すべきです。

④ 期末配当について

当社の平成30年3月期第3四半期決算短信によれば、平成29年12月31日現在の四半期連結貸借対照表上、有利子負債は約39億円に過ぎません。一方、保有する現預金は約105億円です。さらに、当社は、平成29年3月31日現在で、政策保有株式を含む投資有価証券約90億円を保有していましたので、当社は既に十分な現金及び現金類似資産を保有していることとなります。

平成29年12月31日現在で、当社の純資産（連結）は約506億円（1株当たり約2063円）で自己資本比率は47.0%、そして、予想当期純利益（連結）は45億円（1株当たり183.34円）です。一方、当社が公表している1株当たり年間配当46円を前提とすると、配当性向は25.1%です。自己資本の大きさおよび予想当期純利益に鑑み、この予定配当金の額では、株主からみてその水準は十分なものではありません。

このように配当を抑えてきた結果、前記の通り、かつては20%を超えていたROEは、平成30年3月期には約9.30%となる予定です。平成30年3月期の当社当期純利益予想と平成29年12月31日の純資産額に基づけば、平成17年3月期から平成30年3月期までの自己資本の増加率は227.6%となるのに対して、同期間の当期純利益の増加率は60.1%にとどまり、自己資本の増加率を大きく下回っています。

当社は、これ以上会社内に資金を留保する必要はなく、また、これ以上純資産を増加させてもROEは減少するだけです。余剰資金を株主に還元することが、株主価値を高め、ひいては株価を向上させることにつながりますので、剰余金の配当を大幅に増額すべきです。

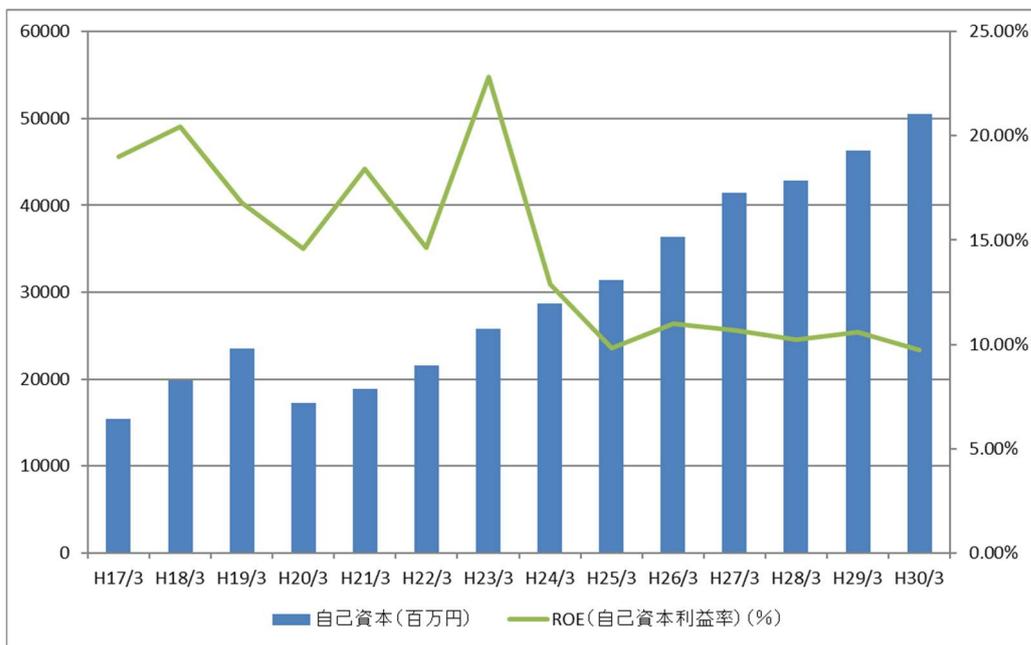
なお、今回提案する剰余金の処分案を実行しても、その配当総額は当期純利益の範囲内であることから、前期末の当社の純資産及び現預金水準を大きく変えるものではなく、当社の財務状態は良好なままです

以上

<ご参考>

過去 14 年間の蝶理株式会社の財務状況の推移  
(連結ベース)

“自己資本が 3 倍以上に積み上がった一方、ROE は 20% 超から 10% 程度に低下”



(注) 平成 30 年 3 月期については、自己資本は平成 29 年 12 月の数字、自己資本利益率は平成 29 年 3 月の自己資本金額と平成 30 年 3 月期の当社利益予想を使用