

株式会社浅沼組 株主の皆様

株主総会における議決権行使について

2021 年 6 月吉日

株式会社ストラテジックキャピタル 代表取締役 丸木強

担当：加藤 (03-6433-5277、info@stracap.jp)

拝啓

向暑の候、ますます御健勝のこととお慶び申し上げます。

さて、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、ファンドおよび弊社は株式会社浅沼組（以下「当社」といいます。）の株主として、6月25日の定時株主総会における以下の議案を株主提案しております。

- ◆ 政策保有株式を全て売却すること・・・招集通知上の第6号議案
- ◆ 配当性向が100%となる配当を実施すること・・・招集通知上の第7号議案

＜株主提案全てに賛成いただける場合の記載例（当社招集通知5ページより）＞

議 案	第 6 号 案	第 7 号 案
株 主 提 案		
		

株主の皆様におかれましては、私共の株主提案をご理解いただき、ご賛同いただくことが、当社の株主価値の向上につながるものと信じております。

私共の株主提案にご賛同いただける場合、「議決権行使書」の、第6号議案及び第7号議案について、「賛」に○印をご記入いただきたいと存じます。

それでは、株主総会当日は、皆様と会場又はライブ配信の場でお会いできることを楽しみにしております。皆様のご支援をお願い申し上げます。

なお、株主提案に関する特設サイトにおいて、提案内容の詳細を記載しております。また、別添の弊社の週刊ダイヤモンド広告の一部もご覧ください。私共の株主提案に対するご理解の一助となりましたら幸いです。

特設サイトについて

サイト名：浅沼組への株主提案（2021 年）に関する特集サイト

URL：<https://proposal-for-asanuma-from-sc-2021.com/>



敬具

詳細はこちらの
特設サイトを
ご覧ください
▼



株式会社浅沼組 (証券コード 1852)

～ 来たる 6月25日の株主総会に株主提案を行いました～

浅沼組の課題

- 十分な自己資本を保有しているにもかかわらず、さらに自己資本を積み上げる方針を採用していること
- 3年間の中期経営計画において、保有している多額の政策保有株式の売却方針が初年度までしか明らかにされていないこと

弊社の提案

- 配当性向を100%とすること
- 政策保有株式を全て1事業年度内に売却すること

弊社が運営するファンドは、21年3月末現在、株式会社浅沼組（以下「浅沼組」といいます。）の株式保有比率約10%の株主です。弊社は、浅沼組の19年及び20年の株主総会においても同内容の株主提案を提出していますが、上記の課題は依然として残っています（なお、弊社提案に対しては21-28%の賛成票をいただきました）。浅沼組はこれらの課題を解決し、現状の低い株価のバリュエーションを改善するべきであると考えます（図1）。

浅沼組の自己資本比率は過去に低い時期もありましたが、その後、低水準の株主還元が続いて自己資本が積み上がり、自己資本比率は約48%まで高まりました（図2）。弊社は、浅沼組がこのまま同じ資本政策を継続すると、自己資本がさらに積み上がることとなり、ROEが低下することを懸念しています。そのため、弊社は、浅沼組との対話を通じて、有利子負債を増やすことでレバレッジを高めてROEを高めることを要請しています。しかし、21年4月1日、浅沼組は22年3月期を期初とする3か年の中期経営計画を発表し、さらに自己資本を積み増すこととなる、配当性向目標を50%以上とするという方針を明らかにしました（図3）。前述のように、既に浅沼組の自己資本は十分高まっており、これ以上自己資本を積み増す必要はないことから、**配当性向100%となる配当の実施を提案します。**

また、浅沼組は政策保有株式の残高を22年3月期までに連結純資産の10%未満とする方針を発表していますが、その後の政策保有株式の縮減に関する方針は、24年3月期までの中期経営計画において明らかにされませんでした。弊社は、リターンの低い資産を売却して資本効率性（ROIC及びROE）を高め、上場株式の時価変動による決算への影響を排除するため、**政策保有株式の1事業年度以内の売却を提案します。**そして、その売却手取金を株主価値向上のために活用していただくことに期待いたします。

浅沼組の株価は、その配当利回りが上場企業の中で上位10位以内に入るほど低いまま放置されています。この度の株主提案とはしておりませんが、浅沼組はIRも改善の余地が大きく、今後は積極的な情報開示を行い、本来の価値を評価されるようになることが望まれます。

図1：浅沼組の過去5年間のPBRの推移

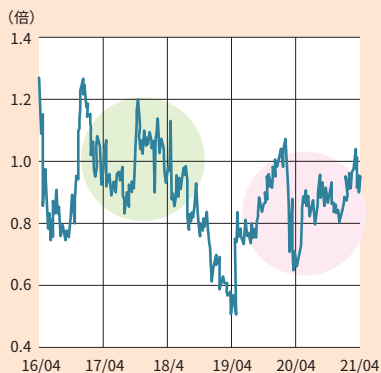


図2：浅沼組の自己資本比率の推移

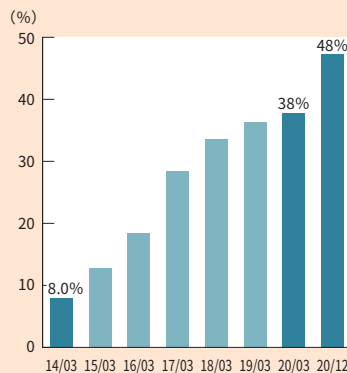


図3：弊社意見と浅沼組の中期経営計画の比較

	弊社意見	浅沼組の中期経営計画
資本政策	WACCの水準	8.9%
	配当性向	自己資本を積み上げないため100%
ガバナンス	業績連動報酬	50%まで割合を高める(20/3期実績は21%)
	政策保有株式売却の手取金使途	株主に還元する
IR	IRの改善①(発表時期)	新中計は3月中に発表する
	IRの改善②(ESG)	情報開示を充実させる
	IRの改善③(IR方針)	株主資本コストを低下させるための施策を開示する
	IRの改善④(投資計画)	投資計画はその成果目標も併せて開示する
	IRの改善⑤(業績予想)	過度に弱気な業績予想をしない

グラフ等は各社の決算短信、臨時報告書、有価証券報告書等のデータより作成