

各位

2024年4月24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

株式会社淀川製鋼所（東証プライム：コード5451）への株主提案及び
同提案に関する特集サイトの開設について

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（以下「提案株主」と総称します。）は株式会社淀川製鋼所（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おります。

提案株主は、本年4月15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16日に当社への株主提案に係る書面の到達を確認しましたので、本件を公表いたします。株主提案の内容及び提案の理由は下記の通りですが、ポイントは、①DOE6%となる配当および、②PBR1倍を達成するための計画の策定・開示です。さらに、③買収防衛策の廃止、④株主優待制度の廃止および、⑤自己株式の消却を提案しております。

詳細な説明は、<https://stracap.jp/5451-YODOGAWA/>又は[株式会社ストラテジックキャピタルのホームページ右上の特設サイトリンク](#)をご参照ください。

記

[1] 提案する議題の内容

1. 剰余金の配当等の決定機関に係る定款変更の件

現行の定款の第35条及び36条を以下のとおり変更する。

現行定款

（剰余金の配当等の決定機関）

第35条 当社は、剰余金の配当等会社法第459条第1項各号に定める事項については、法令に別段の定めのある場合を除き、株主総会の決議によらず取締役会の決議により定める。

（剰余金の配当の基準日）

第36条 当社の期末配当の基準日は、毎年3月31日とする。

2. 当社の中間配当の基準日は、毎年9月30日とする。

3. 前2項のほか、基準日を定めて剰余金の配当をすることができる。

変更案（下線は変更部分を示す）

(剰余金の配当)

第35条 当社は、株主総会の決議により、毎事業年度末日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対し、期末配当を行うことができる。

2.前項のほか、取締役会の決議により、毎年9月30日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対し、中間配当を行うことができる。

3.前2項のほか、基準日を定めて剰余金の配当をすることができる。

第36条 削除

2.剰余金を処分する件

議案1が承認可決されることを条件として、以下の通り剰余金の配当を行う。

(1) 配当財産の種類

金銭

(2) 配当財産の割り当てに関する事項及びその総額

当社普通株式1株当たり、391円から、当社取締役会が決議した剰余金処分に係る議案

(以下「会社側利益処分案」という。)に基づく普通株式1株当たり配当金額又は当社定款35条に基づいて第125期定時株主総会の開催日までに2024年3月期末の剰余金の処分(処分の予定を含む。)として当社取締役会が決議した普通株式1株当たりの配当金額

(以下これらの取締役会の決議に基づく配当金額を総称して「会社配当金額」という。)を控除した金額(以下「追加配当額」という。)を、会社配当金額に加えて、第125期定時株主総会の議決権の基準日(以下「割当日」という。)現在の当社普通株主に配当する。

2024年3月末における1株当たり純資産(発行済株式数から自己株式数を控除するほか、企業会計基準適用指針第4号「1株当たり当期純利益に関する会計基準の適用指針」に従い算定した数値をいう。)の金額(小数点以下切り捨て。以下同じ。)に0.06を乗じた金額が391円と異なる場合は、冒頭の391円をDOE6%相当額に読み替える。

なお、配当総額は、当社の割当て日現在の配当の対象となる株式数に追加配当額を乗じた額となる。

(3) 剰余金の配当が効力を生じる日

当社の第125期定時株主総会の開催日の翌日

なお、当議案は、第125期定時株主総会に会社側利益処分案が提案された場合、同提案とは独立かつ同提案と両立するものとして、追加で提案するものである。

3.PBR1倍以上を目指す計画の策定及び開示に係る定款変更の件

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第7章 経営計画

(経営計画)

第37条 当社は、当社の前事業年度中の東京証券取引所における最終取引日時点のPBRが1倍未満である場合、PBRを1倍以上とするための経営計画を策定する。なお、P

B Rとは、当会社の普通株式の株価を当会社の1株当たり連結純資産（発行済株式数から自己株式数を控除するほか、企業会計基準適用指針第4号「1株当たり当期純利益に関する会計基準の適用指針」に従い算定した数値をいう。）で除して算定した数値をいう。

2.当経営計画は、資本コスト以上の収益性を達成できない政策保有株式、賃貸等不動産の売却およびR O E目標の設定等を含んだ合理的な内容でなければならない。

3.当会社は、当経営計画を当事業年度の第2四半期決算発表日までに東京証券取引所の運営する適時開示情報伝達システムを通じて公表する。

4.大規模買付行為に関する対応方針（買収防衛策）に係る定款変更の件

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第8章 買収防衛策の導入等

（買収防衛策の導入等）

第38条 当会社は、会社株式等の大規模買付行為への対応方針（以下「買収防衛策」という。）の導入、継続、変更および廃止については、株主総会の決議によらなければならない。

第39条 当会社は、前条に規定する買収防衛策が定める手続きに従い、株主総会の決議に従い、新株予約権無償割当ておよび募集新株予約権の割当てを行うことができる。

5.大規模買付行為に関する対応方針（買収防衛策）の廃止の件

議案4が承認可決されることを条件として、2023年6月21日開催の当社第124期定時株主総会において継続が承認された「当社株式等の大規模買付行為への対応方針(買収防衛策)」を廃止する。

6.株主優待制度に係る定款変更の件

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第9章 株主優待制度の導入等

（株主優待制度の導入等）

第40条 当会社は、株主優待制度の導入、継続、変更および廃止については、株主総会の決議によらなければならない。

7.株主優待制度の廃止の件

議案6が承認可決されることを条件として、2024年2月27日に公表された2024年3月期の株主優待制度を廃止する。

8.自己株式の消却に係る定款変更の件

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第10章 自己株式の消却

（自己株式の消却）

第41条 当会社は、株主総会の決議をもって、自己株式の消却（消却する自己株式の種類

及び種類ごとの数の決定を含む。)を行うことができる。

9.自己株式の消却の件

議案8が承認可決されることを条件として、当会社が保有する全ての自己株式を消却する。

[2] 提案の理由

1.剰余金の配当等の決定機関に係る定款変更の件

本件は現在、期末配当の決定機関を株主総会とすることを企図した提案である。

当社は、配当を株主総会の決議によらず取締役会の決議により定めるものとしているが、当社の株価は長期的に低迷しており、取締役会が株主価値の向上に資する経営を行っているとは言い難い。

当社の中期経営計画における株主還元方針は「連結配当性向30%から50%」だが、当社の自己資本比率は2023年3月末現在で、約71%と非常に高い。加えて、当社は高水準の現金類似資産を保有しており、これ以上自己資本を増加させてもROEが低下するだけである。

当社のPBRは過去25年間、解散価値である1倍を安定して上回った期間が一度もないが、これはROEが株主資本コストに満たないことが主因である。

そのため、配当の決定機関を株主総会とすることでガバナンスを改善させると共に、ROE向上、株主資本コスト低下等、株主価値の向上に資する経営方針へ転換すべきである。

2.剰余金を処分する件

本件は、自己資本の6%を配当金とすることを企図した提案である。

前号議案の提案理由で述べた通り、当社はこれ以上自己資本を積み上げる必要はなく、現行の株主還元方針では資本コストの更なる上昇およびROEの低下が懸念される。

そのため、株主還元方針を現在の「連結配当性向30%から50%」から「連結配当性向100%、DOE6%」へ変更していただきたい。

ROEが6%に満たない場合は、配当性向が100%を超えることとなるが、これにより徐々に自己資本を圧縮し資本効率の改善を図ると共に、安定した株主還元を行っていく方針を示すべきである。

3.PBR1倍以上を目指す計画の策定及び開示に係る定款変更の件

2023年3月、東京証券取引所は、上場企業に対し、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を要請した。当社は2024年3月28日現在、当要請への対応方針を未だに公表していないが、PBR1倍を割れが常態化している当社においては、特に早急な対応が求められる。

当社のPBRは、過去25年間で解散価値である1倍を安定して上回ったことが一度もない。長期にわたる株価の低迷から抜け出すには、抜本的な経営改革や資本政策の変更が必要であることは明確であり、そのために、上記の東京証券取引所の要請に対応した具体

的な計画を策定し公表していただきたい。

とりわけ、中期経営計画のROEは僅か5%であり、これを少なくとも、上場企業が目指すべき最低水準である8%以上に設定し、実現に向けた計画を策定し直すべきである。

4.大規模買付行為に関する対応方針（買収防衛策）に係る定款変更の件

当社は2006年5月23日の取締役会で買収防衛策の導入を決議して以降、買収防衛策を継続している。

本買収防衛策の継続が諮られた議案に対する賛成比率は低水準が継続しており、2023年6月開催の第124期定時株主総会では63.70%となった。これは国内外機関投資家を含む多くの当社株主からの本買収防衛策に対する批判の表れである。

当社の第124期定時株主総会の招集通知（以下「前年招集通知」という。）によれば、本買収防衛策は、有効期間の満了前であっても、当社の株主総会または当社取締役会において廃止する旨の決議が行われた場合には、その時点で廃止されるものとされる。

しかしながら、当社の取締役会は低迷する株価を放置しており、株主価値の向上に資する経営を行っているとは言い難い。そのため、買収防衛策の導入、継続、変更および廃止は株主総会の決議が必要である旨、定款に明記すべきである。

5.大規模買付行為に関する対応方針（買収防衛策）の廃止の件

前号議案の提案の理由に記載の通り、当社の買収防衛策の継続に対する賛成率は極めて低水準に留まっている。

当社が買収されることが、当社の経営陣にとって潜在的な脅威として存在するならば、買収防衛策ではなく、買収されないよう株主価値を高めることが、株主にとっては望ましく本来のあるべき姿である。当社の株価は長期的に低迷しており、当社経営陣は、株主価値向上の努力を怠り、その保身のために買収防衛策を導入しているといわざるを得ない。

株主にとってのリターンは、株価の上昇と配当しかなく、当社が前年招集通知で述べる「株主共同の利益」を高めるためには、株価と配当を高めるほかない。

当社が前年招集通知で述べる「会社の支配権の移転を伴う当社株式の買収行為や買収提案に応じるか否かの判断も、最終的には株主の皆様全体の意思に基づき行われるべきものと考えております」という考え方に則り、速やかに本買収防衛策を廃止するべきである。

6.株主優待制度に係る定款変更の件

本件は、株主優待制度の廃止を企図した提案である。

当社は予めより株主優待制度を導入しており、2024年2月27日に公表された株主優待制度では、カタログギフトおよびヨドコウ迎賓館株主様入館券を対象株主に配布している。

しかし、大株主にとっては、保有株数が増えても一律の便益しか得られず、不平等な制度である。また、機関投資家は株主優待券の受領を拒否する場合もあり、その場合は全くメリットがない。

仮に、自社の商品やサービスなどを提供する株主優待制度であれば、商品やサービスの認知度が向上することで、間接的に業績が拡大し、株主価値の向上に寄与する可能性が考えられるが、当社の株主優待制度は本業とは全く関係のない内容であり、そのような効果も見込めない。

そのため、当社の株主優待制度により株主が平等に利益を得ているとは言い難く、株主優待制度の導入、継続、変更および廃止は株主総会の決議事項としていただきたい。

7.株主優待制度の廃止の件

前号議案の提案内容で述べた通り、当社の株主優待制度は、株主にとって不平等な制度であり、自社の商品やサービスの認知度向上を通じた株主価値の拡大も見込めない。

当社は、ウェブサイトで株主優待制度の目的を「株主の皆様の日頃からのご支援に感謝するとともに、当社株式への投資の魅力を高め、株主の皆様に中長期にわたって当社株式を継続して保有いただくことを主な目的とします。」としているが、株主にとってのリターンは、株価と配当だけであり、それらを通じ株式の魅力を高めるべきである。

そのため、株主優待制度は廃止し、株価、配当を通じ株主価値を高める方針へ転換していただきたい。

8.自己株式の消却に係る定款変更の件

当社は2023年9月末現在約565万株もの自己株式を保有しており、これは発行済株式総数の16.2%に相当する。

一般的に、M&A取引等の際にその対価として使用することを想定して自己株式を保有する場合はあるが、当社は政策保有株式や賃貸等不動産をはじめ、過剰な資産を保有しており、仮に良いM&Aの機会があった場合でも、保有資産の売却等により資金を充当すべきである。

一方、当社が自己株式を大量に保有し続けているこの状況は、株主にとっては、いつでも当社株式の希薄化が行われ得るということを意味している。

以上からすると、自己株式消却は、当社の株主価値の向上に資するものと考えられるが、それにもかかわらず、当社取締役会は、これまで自己株式消却を行ってこなかったことから、自己株式消却を株主総会の決議により行えるよう定款変更を行うことを提案する。

9.自己株式の消却の件

議案8の理由のとおり、自己株式消却は当社の株主価値の向上に資するものであるため、議案8の提案にかかる定款変更が可決された場合に、当社の保有するすべての自己株式を消却することを提案するものである。

以上