

# 株主提案書

令和2年4月23日

東京都中央区日本橋本町1丁目7番4号  
株式会社サンエー化研  
代表取締役社長 山本明広 殿

東京都中央区銀座1-16-7  
銀座大栄ビル5階  
Japan Act 合同会社 代表社員 葛生大祐

弊社 Japan Act 合同会社（以下「弊社」といいます。）は、株式会社サンエー化研（以下「サンエー化研」といいます。）の議決権を300個以上、6カ月前から引き続き保有する株主です。

弊社は、サンエー化研に対し、令和2年6月開催予定の株主総会において、下記の事項を株主総会の議案とし、かつ、株主総会招集通知に記載することを請求します。

## 記

### 1. 提案する議題の内容

#### ①政策保有株式の売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8章 政策保有株式

(政策保有株式の売却)

第47条 当会社が、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を、第112期から第114期までの3期中に、速やかに売却するものとする。

#### ②自己株式の取得の件

会社法第156条に基づき、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100万株、取得価額の総額金額6億円（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こととする。

## 2. 提案の理由

### ①政策保有株式の売却に係る定款変更の件

サンエー化研が、純投資目的以外の目的で保有している政策保有株式（非上場株式を除く）は、2019年6月26日付けで提出した有価証券報告書（以下「有価証券報告書」といいます。）によると、2019年3月末時点で27銘柄あり、貸借対照表計上額は3,995百万円の政策保有株式を保有しており、サンエー化研が保有する純資産のおよそ20%に該当します。

有価証券報告書によると、その保有目的については、「取引先及び主要金融機関との良好な関係を構築し、事業の円滑な推進を図ること」と説明されています。

また、サンエー化研は、昭和パックス株式会社（以下「昭和パックス」といいます。）の株式を貸借対照表計上額で1,442百万円保有しており、昭和パックスの筆頭株主です。

その一方で、サンエー化研は昭和パックスとの売上高に占める取引金額はごく少額であり、重要な取引先ではないと説明しています。

この現状を鑑みると、サンエー化研が保有する政策保有株式の保有目的が真に正当なものであるという主張は到底理解ができません。

そもそも取引先の株式を保有することが、なぜ営業上の関係強化及び事業の円滑な推進を図ることにつながるのか理解しがたい状況であり、これについての説明も不十分だと考えます。

ROE向上を目指す観点からも、株主から預かった資金を政策保有株式という収益につながらない遊休資産として眠らせていることは妥当ではなく、株主価値が向上するよう効率的に活用すべきです。

したがって、サンエー化研が現在保有する政策保有株式を、今期を含む今後3期以内にすべて売却し、その売却代金を株主価値向上のために活用していただきたいと考えます。

### ②自己株式の取得の件

4月22日時点でサンエー化研の株価純資産倍率(PBR)は約0.28倍で推移しており、1倍を大幅に割り込んでおります。PBRは「株価÷一株当たり純資産(BPS)」によって算出され、株価と一株当たり純資産の差は投資家の将来に対する期待によって決定されます。一般的に、サンエー化研のようにPBRが1倍を下回っている企業がディスカウントされている自己株式を市場で取得する場合、一株当たり純資産(BPS)より大幅に割安な水準で自己株式を取得できるため、非常に効率が良い株主還元策として市場に評価される傾向があります。この自己株式取得のメリットと過大な純資産を考慮し、自己株式による株主還元を提案します。

なお、株主提案の株式総数100万株、取得価額の総額金額6億円分の自己株取得は

2019年12月末時点の非事業性資産である投資有価証券の約1割、純資産の約3%に過ぎず、株主還元を実施したとしても依然として良好な財務状況は維持されるものと考えます。

以上