



日本高純度化学株式会社（4973）に対する 株主提案（第3号、第4号議案）のご説明

2024年6月3日



本プレゼンテーションに際してはデータ、情報の収集の際に内容の正確性につき細心の注意を払っておりますが、その正確性を保証するものではありません。また、本プレゼンテーションは特定の有価証券の申込の勧誘若しくは売買の推奨または投資、法務、税務、会計などの助言を行うものではありません。

ひびき・パース・アドバイザーズ Pte. Ltd.

日本高純度化学株式会社（コード4973）



- 1971年創業、1999年MBO、2002年上場、東証プライム市場
- 半導体基板や電子部品向け貴金属めっき薬品メーカー
- 高い技術力と強い特許⇒しかし業績は過去10年伸長せず
- 株価は、過去10年間※1の配当再投資総株価リターン (TSR) は56%、これは東証株価指数128%の半分以下
- 時価総額196億円※2に対してネットキャッシュ（投資有価証券含む）は150億円※3と時価総額の70%以上を占める

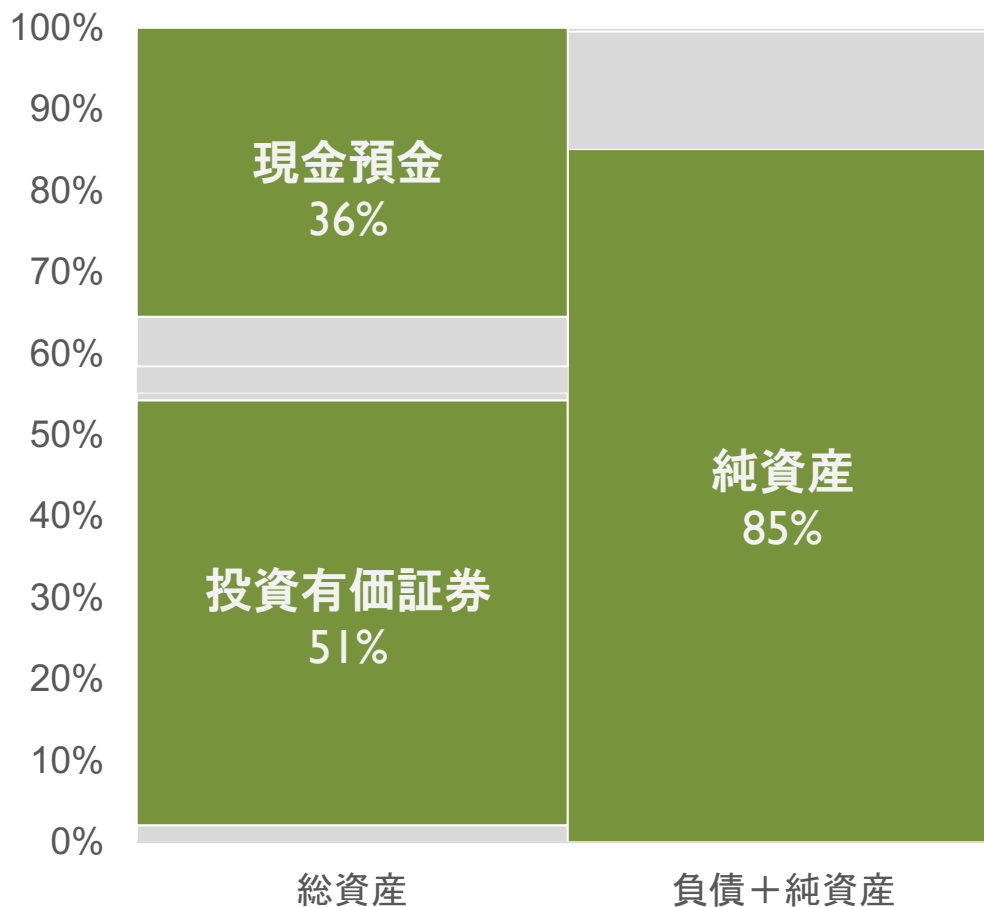
本資料でのポイント



- バランスシートマネジメントと有価証券の保有の現状
- 資本政策の進捗
- 株主提案内容（第3号議案及び第4号議案）
- JPC社取締役会の本提案に対する意見に対しての私どもの見解

※本資料では日本高純度化学株式会社を「JPC社」、及び「当社」と記載致します

24/3月末 バランスシート



JPCの投資有価証券の現状



- 2023年3月に投資有価証券の合計は75.8億円でしたが、株式市場全体の上昇もあり、2024年3月時点では87.9億円に拡大し、総資産の51%、純資産の61%を占めております
- 投資有価証券の内訳では、2023年3月時点で同業のメッキ大手企業であるJCU社の株式で全体の40.0%、さらに上位10社で84%を占めております（以降の詳細情報開示なし）
- 当社のJCU持分は2024年3月時点34.0億円（持分3.4%※）、それに対してJCUの当社持分は1.2億円（持分0.7%※）。相互に持ち合っている妥当性が当社の業績推移から確認されないばかりか、金額も極めてアンバランスです

※自己株式を除く発行済総数期中平均を使用し、会社四季報最新情報である2023/9以降持分の変更がないと仮定

JPC資本政策の妥当性



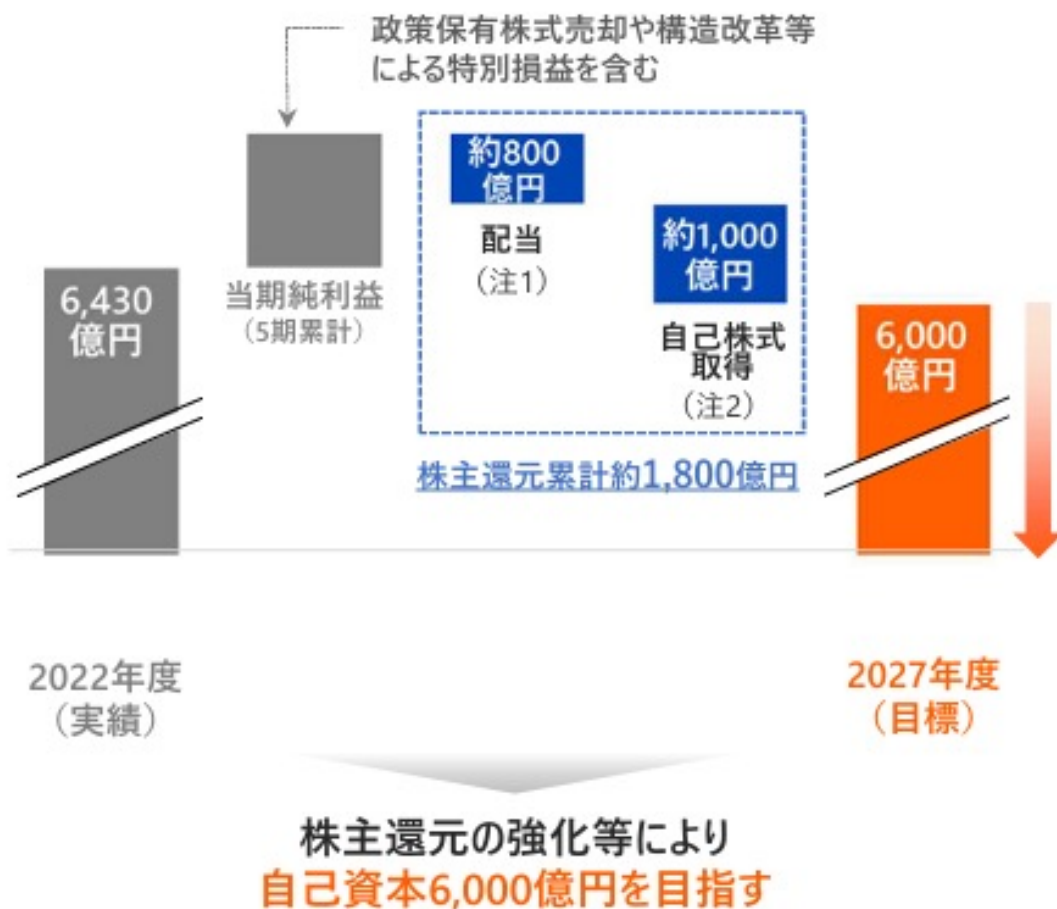
- 会社側はROE10%を中長期的に目指すとしています
- 10年以上前の2011/3期の過去最高当期利益8.9億円より10%程度高い10億円の当期利益を仮に達成するとするとROE10%に対応する純資産合計は100億円が想定されます
- 現在の純資産合計は146億円 ⇒ 100億円まで大幅に縮小することが求められます



- 利益が継続すると純資産は増え続けます。ROE10%達成に投資有価証券の売却による自己株式の取得及び消却以外に道があるでしょうか？経営陣はこの単純明快な私どもの問いかけ（株主提案）に反対表明をされています。

東洋製罐グループHLDの覚悟

Eの圧縮：自己資本（2023～2027年度累計）



- 東洋製罐はROE8%を目指す上で、R（収益力）の向上のみならず、E（自己資本/純資産）の圧縮を左図のように明白に打ち出しています
- 当期利益の蓄積で自己資本が増える以上に、配当と自己株を今後5年間で1,800億円も実施することをコミットしています
- 日本高純度化学の経営陣には何故このような覚悟がないのでしょうか？これで企業価値最大化の責務を果たしていると言えるのでしょうか

株主提案① - 第3号議案



株主提案①：定款一部変更（第44条「剰余金の配当等の決定機関」）

現行定款

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、法令に別段の定めがある場合を除き、株主総会の決議によらず取締役会の決議により定める。



変更案

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、法令に別段の定めがある場合を除き、取締役会の決議により定めることができる。

- 提案の理由：非合理的な株主総会の権限排除防止のため
- ✓ 当社は剰余金の配当等を取締役会の権限としておりますが、会社法第459条第1項各号は原則として株主総会で決議されるべき事項と規定をしております
- ✓ 尚、本提案の変更案においても、取締役会が配当政策を決議することは可能であり、当社の取締役会が機動的に剰余金の配当等を実行することは制度的に確保しております

株主提案② - 第4号議案



株主提案②：自己株式取得

- ✓ 会社法第156条第1項の規定に基づき、1年以内に当社普通株式を株式総数130万株、総額48億円
- ✓ 尚、会社法により許容される取得価格の総額（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額の上限額）を限度として、金銭の交付をもって取得
- ✓ 但し、株主提案1「定款一部変更の件（剰余金の配当等の決定機関）」に係る議案の承認可決を条件とする

- 提案の理由：
 - ✓ 当社は2023/12月末日時点において、純資産の61%に及ぶ約87億円の投資有価証券を保有しており、当社自身で発表した「ROEの目標10%」を着実に実現させるべく、少なくとも2023/12末時点の「その他有価証券評価差額金」と同額の48億円を、自己株式の取得に充てるべきだと考えております
 - ✓ 分配可能額は同時期に70億円以上あり、財務の健全性に悪影響を及しうるとは考えにくい状況にあります
 - ✓ 本資本政策の効果により想定されうる「強い株価」を、株式交換等によるM&Aの原資とすることも可能でございます

最後に



- ひびきはJPC社の主要株主として当社の技術力を高く評価し、成長を力の限り応援しております。但し、残念ながら、経営陣及び取締役会には企業価値最大化の「覚悟」が足りないと感じております。
- 私どもは、配当政策を含めた重要な経営意思決定に際して、会社法で定められた株主総会の権限を制限することなく、ガバナンス体制を整えることを強く希望しております。
- その上で、当社がご自身で掲げられたROE10%水準の実現にはDOE導入のみならず、抜本的な政策保有株の売却及びそれを原資とした自己株取得が必要であると認識しております。
- 私どもの提案に対し取締役会からは説得力のある内容での反論をいただいていると感じております。株主の皆様におかれましてはどうか企業価値最大化の観点にてご自身にて公平なご判断をいただければ幸いです。

私どものウェブサイト及びプレスリリース

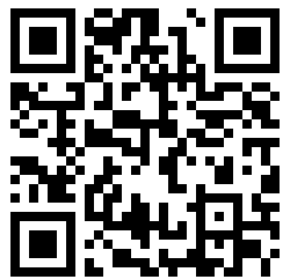


株主提案に関するひびきインベストメントニュースでのコメント（リンク）



←携帯電話からの方はこちらからもアクセスいただけます

取締役会の反対意見に対するひびきの見解プレスリリース（リンク）



←携帯電話からの方はこちらからもアクセスいただけます

Hibiki Path Advisors Pte. Ltd.

Tel: +65 6931 3914

Email: info@hibiki-path-advisors.com

Website: www.hibiki-path-advisors.com

Office: 111 Middle Road, #03-01 Singapore (188969)

Capital Market Services License (Singapore) – CMS100710-1