

2024年6月株主提案結果

2024年7月
VAコンサルティング株式会社

2024年6月株主提案まとめ

- 2024年6月の株主総会で株主提案件数は84件（議案数ではない）
- アクティビストによるものが50件で60%を占め、個人が17件、市民団体が9件と続いた
- 総会で30%以上の支持を受けた件数は18件で、アクティビストによるものは13件で72%を占めた
- 株主提案が可決したケースは1件のみで、ダイドーリミテッドの役員選任議案。ストラテジックキャピタル（“SC”）の株主提案6名中3名が可決し、会社提案6名中1名が否決された

30%以上の支持を得た株主提案①

- 東洋証券はウルフパックが疑われているUGSアセット(9.20%)、Be Brave(11.37%)、キャピタルマネジメント(5.24%)、エピックグループ(2.82%)の4者に合計28.63%保有されているが、総会当日に取締役選任会社提案から可決見込みがないということで桑原社長を削除。UGSの株主提案に対してこれら株主が全員賛成に回り、かつ相当数の他の個人株主(49%保有)の賛同を得たものとみられる。ただ、剰余金配当議案は定款変更が前提なので、57%の賛同を得ながら否決となった
- 注目されていた北越コーポレーションの岸本社長解任議案や役員選任議案はオアシスと大王海運以外の賛同が広がらず、否決された

開示/報道/確認日付	企業名	提案株主	株主属性	保有比率	提案内容										取締役会賛否	開示ソース	総会決議
					剰余金の配当	自社株買い	政策保有株式売却	取締役の選任	取締役の解任	配当決定を総会でも	買収防衛策廃止	取締役報酬の個別開示	その他				
1	4月23日	8218 コメリ	日本バリュースター	アクティビスト	不明	○(配当性向50%)					○				反対	適時開示	否決(31.45%)
2	4月25日	8614 東洋証券	UGSアセットマネジメント	アクティビスト	8.34%	○(DOE8%)			○(5名)		○			・PBR1倍以上を目指す計画の策定と開示 ・定款の目的から不動産賃貸業を削除する ・取締役の報酬減額の件 (6/26総会当日桑原社長は取締役候補辞	反対	適時開示	否決 (57.3%,49.42%,47.51%,47.36%~47.48%,44.15%)
3	4月30日	7222 日産車体	ストラテジックキャピタル	アクティビスト	不明									・少数株主保護委員会設置	反対	招集通知	否決(35.4%)
4	5月13日	4628 エスケー化研	アセットバリュースターズ	アクティビスト	不明	○(配当性向50%)								・自己株式消却 ・自己株消却を総会決議できるように定款変更	反対	適時開示	否決(31.54%,31.68%)
5	5月14日	7769 リズム	おそらく植島幹九郎	アクティビスト	32.53%	○(DOE5%)									反対	適時開示	否決(43.40%)
6	5月15日	7958 天馬	リムジャパン	アクティビスト	不明	○(配当性向100%)								○	反対	適時開示	否決(38.15%,41.72%)
7	5月20日	4960 ケミプロ化成	ケアシシステムズ(創業家の資産管理会社)	元経営者	20.86%				○(3名)						反対	適時開示	否決 (46.00%,45.99%,45.98%)
8	5月20日	1826 佐田建設	UGSアセットマネジメント	アクティビスト	9.33%	○(DOE6%)									反対	適時開示	否決(43.73%)
9	5月21日	4973 日本高純度化学	ひびきパースアドバイザーズ	アクティビスト	12.98%		○				○				反対	適時開示	否決(39.99%)
10	5月22日	3865 北越コーポレーション	オアシス	アクティビスト	18.00%				○(5名)	○(5名)				・社外取締役の報酬を一人当たり1500万円へ ・社外取締役へRSを付与	反対	適時開示	否決(38.02%~42.69%) 岸本社長の解任は38.17%で否決
11	5月22日	3865 北越コーポレーション	大王海運	事業会社	18.56%				○(5名)					・社外取締役の報酬を1人当たり1200万円へ	反対	適時開示	否決(37.60%~41.82%)

30%以上の支持を得た株主提案②

- 中部電力への環境団体の提案では、役員報酬の個別開示議案のみが突出した(35%)賛同を得た
- アクティビストによる提案が行われた三京化成、ウィザス、日建工学でも相当数の他の株主の賛同を得た
- ダイダーリミテッドでは一部役員選任が可決(後述)

開示/報道/確認日付	企業名	提案株主	株主属性	保有比率	提案内容								取締役会賛否	開示ソース	総会決議				
					剰余金の配当	自社株買い	政策保有株式売却	取締役の選任	取締役の解任	配当決定を総会でも	買収防衛策廃止	取締役報酬の個別開示				その他			
12	5月22日	3768	リスコムスター	個人株主	個人	不明					○(代表取締役)				・RS報酬上限の削減	反対	適時開示	否決(29.68%,30.95%)	
13	5月24日	9502	中部電力	マーケットフォース等環境団体	市民団体	株主71名							○	・監査等委員会を設置し、すべて社外取締役で構成 ・剰余金の25%を能登半島地震災害義援金へ支出 ・原発事業からの撤退 ・浜岡原発の廃止 ・プルトニウムの分離/抽出、売却を禁止	反対	招集通知	否決 (35.2%,3.0%,2.0%,3.3%,3.3%,2.4%,23.3%)		
14	5月24日	3205	ダイダーリミテッド	ストラテジックキャピタル	アクティビスト	24.85%						○(6名)				反対	適時開示	可決 (50.70%,51.15%,51.73%) 否決 (49.96%,48.96%,49.90%)	
15	5月24日	8138	三京化成	Black Clover Limited	アクティビスト	19.29%	○(現物配当)							○	・資本コストや株価を意識した経営に関する開示 ・政策保有株の現物配当	反対	適時開示	否決(43.0%,43.0%,40.7%)	
16	5月27日	9696	ウィザス	スイスアジアFS	アクティビスト	16.62%	○(配当性向150%)							○	○	・配当性向150%を定款へ ・連結子会社の取締役の任期を5年に制限(創業者が長年子会社取締役) ・同業他社の取締役経験者は退任後1年間取締役に就任できない ・創業者とその親族は当社、連結子会社、持分法適用会社の取締役に就任できない ・3%以上の株主との個別面談の実施 ・買収防衛策は創業者関係者にも適用	反対	適時開示	否決 (41.93%,31.31%,28.99%,28.92%,28.97%,31.21%,41.85%,33.82%,33.01%)
17	5月27日	9767	日建工学	フリージアマクロス	アクティビスト	12.43%									○		反対	適時開示	否決(37.80%)
18	5月28日	1447	Itbook HD	恩田 鏡	個人	1.20%											反対	適時開示	否決(30.01~30.50%)
			30%以上の得票のあった議案																

ダイドーリミテッドについて

ダイドーリミテッド (3205)

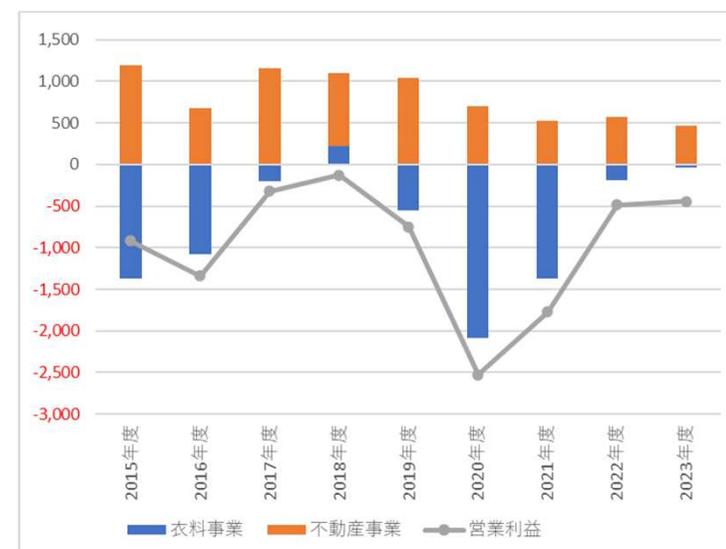
- 旧大同毛織。ニューヨーカー、ブルックスブラザーズブランド扱うが、衣料事業は過去10年間ほぼずっと赤字
- 旧小田原工場を閉鎖し、93年にダイドープラザ開業(その後拡張しダイナシティに改名)

3205 (株)ダイドーリミテッド [繊維製品]
【設立】1949.10
【上場】1950.5
【特色】アパレル中堅、主力ブランド『ニューヨーカー』。不動産賃貸が安定収益源。中国と伊に生産拠点
【連結事業】衣料90(0)、不動産賃貸10(16) 【海外】27 <24+3>
【黒字化】柱の『ニューヨーカー』は男女とも秋冬物伸長。『ブルックスブラザーズ』は訪日客需要で好調。外部コンサル活用のサプライチェーン改革で費用減。不動産賃貸は商業施設増床で伸長。営業黒字化。増配。
【本社】東京都千代田区外神田3-1-16
【従業員】<24.3>連635名 単34名(52.9歳)[年]583万円
【証券】[上]東京S,名古屋P[幹]日興,大和[名]三井住友信[監]東邦
【銀行】みずほ,三井住友信,三井住友
【時価総額】268億円(7/26)
【PER】792倍
【PBR】1.70倍
【時価PBR】0.88倍

売上の推移



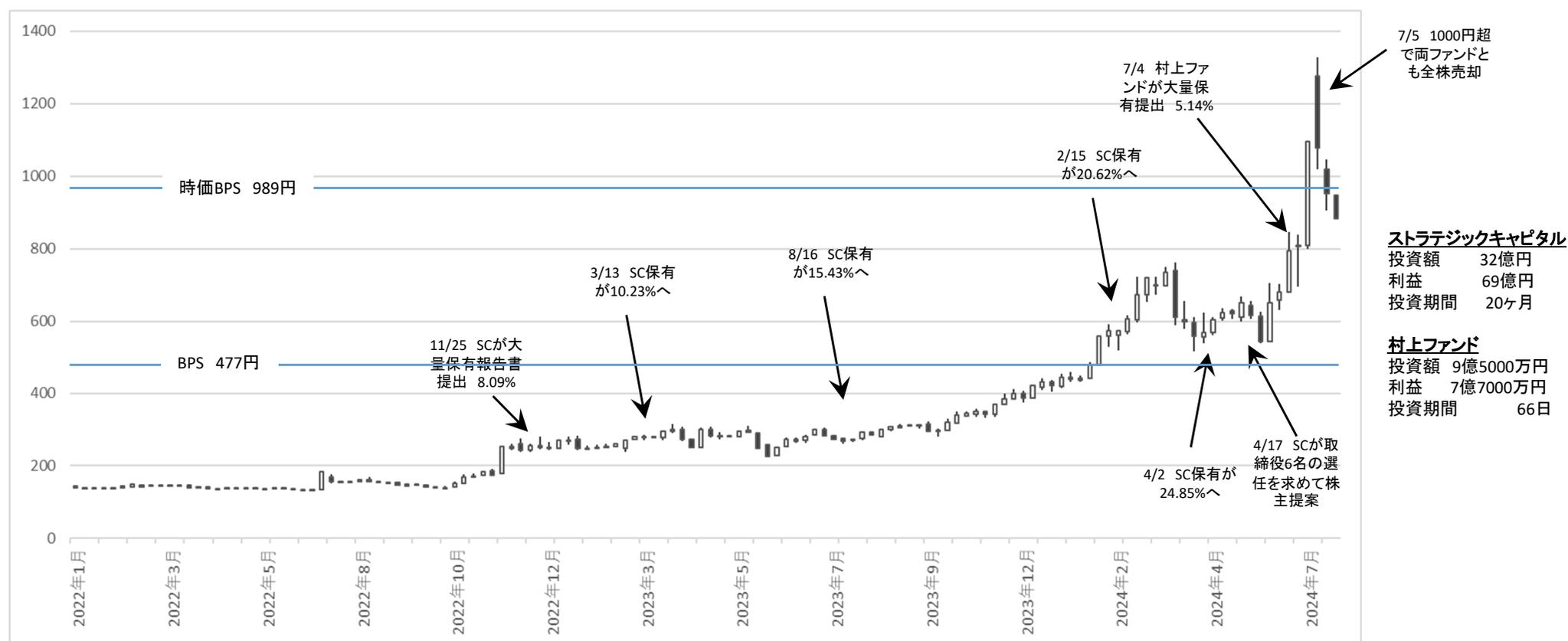
営業利益の推移



出所: 銘柄概要は東洋経済新報社四季報より

ダイドーリミテッド株価推移 (3205)

- 2022年にストラテジックキャピタルが買い始め、株価動意づく
- 村上ファンドが参入し、株価急騰し、両者ともに売却してEXIT



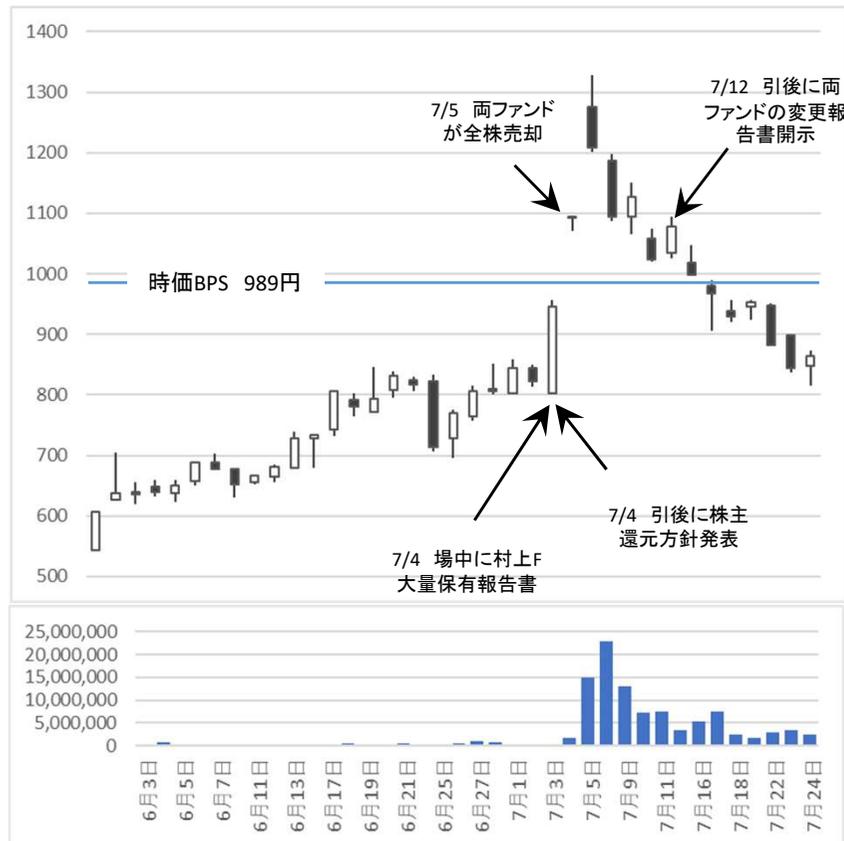
出所: 大量保有報告書より作成

経緯

日時	イベント	内容
2022年11月25日	SCが大量保有報告書提出 (8.09%)	
2024年3月8日	会社側が取締役候補を発表	鍋割現社長他現経営体制は変わらず
4月2日	SC保有が24.85%へ	
4月26日	SCがキャンペーンサイト開設	
5月1日	SCが株主提案実施を公表	取締役候補は6名で大澤氏 (オンワード樫山元会長)、中山氏 (ブルックスブラザース元CFO)、村田氏 (元森トラストAM社長)、篠崎氏 (ロetterリア元社長)、島村氏 (スタートアップで人事系を転々)、池照氏 (外資系を転々)
5月20日	中期経営計画発表	27年3月売上360億円、営業利益15億円、ROE8%目標。
5月24日	SCから株主提案受領発表	取締役会は反対表明
	会社側が取締役候補を刷新	管理担当の白子田氏を残し5名を変更。会長CEOに山田氏 (マイナーコンサル代表)、社長に成瀬氏 (スタートアップを転々)、今井氏 (社内)、久保木氏 (元ワールド常務、元アダストリア専務)、藤原氏 (社会保険労務士) を起用。現社長他取締役5名は退任
5月27日	SCが会社側候補に意見	山田氏、成瀬氏の兼職問題、利益相反に言及。現経営陣が残留することを警戒。中計も批判。
6月7日	会社側が反論	現経営陣は顧問として残らない
6月18日	SCが主張を発表	中計を達成してもPBR1倍達成は無理、会社側による委任状の送付が経営陣の保身だ。
6月20日	会社側が反論	将来の株価予想は根拠がない。委任状の内容も適切だ
6月21日	SCが主張を発表	SC提案賛成株主に会社側が接触し間違いではないかと言っていると主張
6月24日	会社側が反論	そのような行為の事実はない
	SC丸木代表が村上氏に架電	丸木氏が株主提案賛成を要請し、村上氏が了解
6月27日	株主総会	会社側候補の山田氏、成瀬氏、白子田氏、今井氏、久保木氏が可決。SC側候補から中山氏、大澤氏、村田氏が可決。会社側候補の藤原氏の得票は50.59%だったが、取締役定員8名だったため最も得票の少なかった藤原氏は否決。
	役職決まる	総会後の取締役会で、CEO山田氏、社長成瀬氏、中山氏は執行取締役となり、大澤氏、村田氏は社外取締役へ。
6月28日	有価証券報告書開示	3月末現在で村上ファンドが1.3%保有していることが判明
7月1日	臨時報告書開示	総会の議決内容が開示され、会社側提案、SC側提案とも僅差だった
	村上氏がSC丸木代表に架電	約束をやぶって棄権したと詫言の電話。丸木氏は着信拒否にした
7月3日	山田CEOとSC丸木代表が面談	村上氏からTOBされなくなったらこういう株主還元をしろ、丸木の了解を取ってこいと言われた。丸木代表は返答を保留。
7月4日	村上ファンドが大量保有を開示 (12:21)	5.14%で株価は午後から急騰し、出来高も通常の10倍へ急増
	株主還元方針を発表 (18:40)	25年3月期～27年3月期配当を5円から100円へ修正。自社株買い50億円
7月5日	株価急騰し、SC、村上ファンドともに全株売却	株価がさらに急騰し、出来高は通常の100倍へ。この日にSC、村上ファンドともに全株を売却 (出来高の60%を占める)
7月8日	株価最高値	株価が最高値1329円をつけ、出来高も2288万株 (発行済3069万株)
7月10日	会社側が中山取締役の辞任を発表	
7月12日	SC、村上ファンドが変更報告書提出 (15:00以降)	両者ともに保有株ゼロに
	東洋経済の丸木代表インタビュー記事から	

直近株価推移

- 村上ファンドの威力は大きく、7/4の後場の寄付前に大量保有報告書が出た後、提灯買いが殺到して株価急騰
- 翌日7/5にストップ高(1095円)で寄り付いたところで(一本値で出来高1500万株)、SC(886万株)、村上ファンド(157万株)共に全株を売却した
- 後日、SCの丸木代表は、「自分が望まない還元方針で株価が急騰したので売却の判断をせざるを得なかった」と語ったが、村上ファンドの威力でしょう



株主還元できるのか??

- 開示した今後3年間の株主還元必要資金は119億円(3年間100円配当+50億の自社株買い、24年3月は2円配当)
- 現在現金は53億円なので、最低でも80~90億円程度は現金をねん出する必要がある
- 単体の利益剰余金は29億円で資本剰余金を含めても78億円であり、子会社に配当余力はなさそうなので、40億円以上の利益をねん出する必要がある
- 本業の赤字が続く中、ダイナシティを売却しなければ、ねん出は不可能だろう。ダイナシティは子会社で保有しているので、合併して一部持分を売却するか、子会社ごと売却するか??ただ、鑑定評価に比べて賃貸NOIが低すぎるので、どうなることやら

時価評価連結バランスシート 2024年3月末

単位: 百万円

現預金	5,377	有利子負債	13,144
文京区オフィス	6,131	繰延税金負債	9,103
千代田区ホテル	2,890	その他負債	10,705
ダイナシティ	4,085	純資産	30,317
ダイナシティ含み益	22,387		
投資有価証券	4,567		
その他資産	17,832		
	63,269		63,269

BPS	477
時価評価BPS	989
発行済株数	30,696,897

※ ダイナシティの含み益分は70%を純資産へ、30%を繰延税金負債に算入している

親会社単体純資産内訳

資本金	6,891
資本剰余金	4,959
利益剰余金	2,916
自己株式	-2,258
その他有価証券評価差額金	1,590
新株予約権	195
	14,293

※ 賃貸不動産含み益は勘案していない

株主還元に必要な資金

2024年度配当 (100円)	2,314
2025年度配当 (100円)	2,314
2026年度配当 (100円)	2,314
自社株買い	5,000
合計	11,943

※ 自己株式分を除く

不動産事業の損益

	賃貸収益	賃貸費用	賃貸NOI
2015年度	3,859	2,171	1,688
2016年度	3,604	2,419	1,185
2017年度	3,375	2,359	1,016
2018年度	3,294	2,449	845
2019年度	3,263	2,287	976
2020年度	2,660	2,012	648
2021年度	2,334	1,896	438
2022年度	2,430	1,994	436
2023年度	2,767	2,332	435

まとめ

- アクティビストを中心に、今後も株主提案をツールとして使用する動きは続くであろう
- 30%以下の賛同のケースでも、提案株主以外の株主の賛同は一定数観測された
- 剰余金の配当に関する提案、剰余金の配当決定を株主総会に取り戻そうという提案は他の株主の賛同を得やすいようだ
- 今年は株主提案の可決は1件だけだったが、30%程度の株式を保有している株主による提案の場合は普通決議議案は過半数を取るケースが増加するかもしれない