



2025年5月9日

各位

会社名 株式会社淀川製鋼所
代表者名 代表取締役社長 田中 栄一
(コード: 5451、東証プライム市場)
問合せ先 IR室長 出口 尊之
(TEL. 06-6245-1113)

株主提案に関する書面の受領および当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、2025年6月24日開催予定の第126期定時株主総会における議題について株主提案（以下「本株主提案」といいます。）を行う旨の2025年4月16日付書面（以下、「本株主提案書面」といいます。）を受領していましたが、本日開催の当社取締役会において、本株主提案について反対することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

I. 提案株主

株主名: INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP
Pおよび株式会社ストラテジックキャピタル

II. 本株主提案の内容

1. 議題

- (1) 剰余金の配当等の決定機関に係る定款変更の件
- (2) 剰余金を処分する件
- (3) 事業ポートフォリオ計画の策定及び開示に係る定款変更の件
- (4) 株主優待制度に係る定款変更の件
- (5) 株主優待制度の廃止の件
- (6) 自己株式の消却に係る定款変更の件
- (7) 自己株式の消却の件
- (8) 相談役・顧問等の廃止に係る定款変更の件

2. 議案の内容

別紙「本株主提案の内容」に記載のとおりです。

なお、別紙「本株主提案の内容」は、提案株主から提出された本株主提案書面の該当記載を原文のまま掲載したものであります。

III. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

「提案1. 剰余金の配当等の決定機関に係る定款変更の件」

- (1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

- (2) 反対の理由

本株主提案は、剰余金の配当等について、株主総会の決議によって定めることができるよう定款の変更を求めるものであります。

当社は、各事業年度にかかる具体的な配当額等も含めた株主還元に関する方針について、当社を取り巻く経営環境や事業特性等を踏まえて当社の中長期的な経営方針に基づき、当社取締役会において決定することが合理的であると考えております。したがって、これらの事項は経営判断事項として、株主総会ではなく取締役会において機動的かつ柔軟に判断することが、当社の中長期的な企業価値の向上につながり、株主の皆様の利益に資するものと考えており、当社定款第35条の規定により、剰余金の配当等の決定機関を取締役会としております。

当社は株主の皆様に対する利益還元を最重要課題の一つと認識し、その方策としては業績に応じた配当金のお支払いならびに自己株式の取得等を用いることとしております。業績に応じた配当金のお支払いは、安定的、継続的に実施することを基本方針とし、企業価値向上に向けた投資等に必要な資金需要、業績見通し、健全な財務体質維持等を勘案して実施することとしております。

上記基本方針を踏まえつつ、当社は、2024年4月25日公表の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に記載のとおり、「淀川製鋼グループ中期経営計画(2025)」(以下、「現中期経営計画」といいます。)の期間中の株主還元方針としては、より配当による株主還元を重視し、普通株式1株あたりの年間配当金を200円以上を維持しつつ、連結配当性向を75%以上とする旨を定めております。2024年度は、2025年5月9日付け「2025年3月期剰余金の配当のお知らせ」で公表いたしましたとおり、普通株式1株当たりの年間配当金として351円を予定しており、上記現中期経営計画期間中の株主還元方針を踏まえた大幅な増配を実施予定です。

今後も事業ポートフォリオの見直しによる利益の最大化と資本政策の見直しによる資本の最適化を同時に実現し、持続的成長と中長期的な企業価値の向上を図ってまいります。

以上から、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

「提案2. 剰余金を処分する件」

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

本株主提案は、「提案1. 剰余金の配当金等の決定機関に係る定款変更の件」が承認可決されることを条件として、2024年度における配当金を連結配当性向100%以上、DOE6%相当額とすることを求めるものであります。

当社は、現中期経営計画に掲げるとおり、「収益構造の更なる強靱化」「新しい分野への挑戦」「持続可能な経営基盤の構築」を基軸として、収益力のさらなる強化、中長期的なさらなる資本効率の改善に向けて取り組んでいます。これらを実現するためには、相応の成長投資が必要になることから、当社は、事業投資と株主還元の両立を目指すことを資本政策の基本的な方針としております。

具体的には、当社のビジネスは生産設備等に巨額の投資が必要となることから、現中期経営計画において、連結グループ全体の設備投資計画を定めております。また、早期のROE8%以上の実現に向けて、現中期経営計画期間中について、普通株式1株あたりの年間配当金200円以上を維持しつつ、連結配当性向75%以上の株主還元を実施する旨の株主還元方針を定めております。現に、2024年度の普通株式1株当たりの年間配当金は、2025年5月9日付け「2025年3月期剰余金の配当のお知らせ」において公表しておりますとおり、中間配当金(普通株式1株あたり100円)と期末配当金(普通株式1株あたり251円)の合計351円を予定しており、現

中期経営計画において定めた株主還元方針を踏まえ、大幅な増配を予定しております。

このような設備投資、株主還元に加え、当社は、「既存事業の強化」と「新規事業の創出」のための成長投資等に要する手元資金も勘案のうえ、現中期経営計画期間中における財務戦略・資本政策を定めておりますが、2024年度における配当金を連結配当性向100%以上、DOE6%相当額とすることを求める本株主提案は、事業ポートフォリオの見直しによる利益の最大化と資本政策の見直しによる資本の最適化を同時に実現するという当社の財務戦略・資本政策に反するものです。

当社といたしましては、現中期経営計画において定めた株主還元方針を着実に達成し、事業ポートフォリオの見直しによる利益の最大化を両立させることによってこそ、株主共同の利益の向上を最も適切に実現できるものと考えております。

以上から、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

「提案3. 事業ポートフォリオ計画の策定及び開示に係る定款変更の件」

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

本株主提案は、当社グループが営む各事業について資本コスト・資本効率を踏まえた事業ポートフォリオ計画を策定すること、資本効率が資本コストを下回る事業については撤退を含めた対応方針を同計画において策定すること及び同計画の進捗状況を各事業年度の統合報告書等において開示することの3点につき、それぞれ定款に定めるよう提案するものです。

当社は、現中期経営計画において掲げるように、当社グループ内における事業ポートフォリオの見直しが重要な経営課題の1つであると認識しておりますが、かかる見直しに関する具体的な計画の策定及びその開示については、当社グループが置かれた経営環境等を踏まえてその都度決定すべき経営判断事項と考えており、機動的かつ柔軟に判断することが、当社の中長期的な企業価値の向上につながり、株主の皆様への利益に資するものと考えております。

したがって、本株主提案のように、事業ポートフォリオの見直しにかかる計画の策定やその進捗状況等を各事業年度ごとに一律に開示する旨の義務付けを会社の根本規範である定款において定めることは適切ではないと考えております。

以上から、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

「提案4. 株主優待制度に係る定款変更の件」

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

本株主提案は、株主優待制度の導入、継続、変更及び廃止について、株主総会の決議によって定めるよう定款の変更を求めるものであります。

当社は、株主優待制度を契機として、会社を認知し、事業内容を把握し、株主となる誘因、動機づけを促進することを目的としており、株主優待制度に関しては、IR政策に関する事項として投資家に対するその他の取り組みと合わせて総合的に判断

すべき経営判断事項と考えており、機動的かつ柔軟に判断することが、当社の中長期的な企業価値の向上につながり、株主の皆様の利益に資するものと考えております。

このため、株主優待制度の導入、継続、変更及び廃止については、株主総会決議ではなく取締役会決議により決定することが望ましいと考えております。

また、本株主提案のような個別具体的な業務執行の内容は、取締役会の決定に委ねることが適切であり、会社の根本規範を定める定款に記載することは適切ではないと考えております。

以上から、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

「提案5. 株主優待制度の廃止の件」

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

本株主提案は、「提案4. 株主優待制度に係る定款変更の件」が承認可決されることを条件として、当社株主優待制度を廃止することを求めるものであります。

当社株主優待制度は、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企図しております。

当社は、「提案4. 株主優待制度に係る定款変更の件」の反対の理由でも記載のとおり、株主優待制度を契機として、会社を認知し、事業内容を把握し、株主となる誘因、動機づけを促進することを目的としており、当社株主優待制度が、個人投資家の新規の取り込みや中長期の保有に繋がっており、株価の安定等に寄与するものと考えております。

以上から、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

「提案6. 自己株式の消却に係る定款変更の件」

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

本株主提案は、自己株式の消却について、株主総会の決議によって定めるよう定款の変更を求めるものであります。

当社は、自己株式の保有・消却について、経営戦略等との整合性を踏まえつつ、将来的な資金調達、M&A、株式報酬への活用等の機動的な資本政策への活用等を含め経営判断事項と考えており、機動的かつ柔軟に判断することが、当社の中長期的な企業価値の向上につながり、株主の皆様の利益に資するものと考えております。

本株主提案はそのような会社の選択の幅や機動性を制限するものであり、株主の皆様の利益に寄与しないケースも生じ得ることから、自己株式の消却につきましては、会社法の定めのとおり、株主総会ではなく、取締役会で決議することが適切であると考えております。

また、本株主提案のような個別具体的な業務執行の内容は、取締役会の決定に委

ねることが適切であり、会社の根本規範を定める定款に記載することは適切ではないと考えております。

以上から、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

「提案7. 自己株式の消却の件」

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

本株主提案は、「提案6. 自己株式の消却に係る定款変更の件」が承認可決されることを条件として、当社の自己株式の全てを消却することを求めるものです。

当社は、2024年4月25日付けの「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」において公表しているとおり、自己株式の過剰な保有とならないよう、自己株式の保有上限基準を発行済株式総数の10%未満を目途とする方針であり、2024年5月31日に自己株式300万株の消却（消却前の発行済株式総数に対する割合8.16%）を実施しております。その結果として、2025年3月31日時点の自己株式の発行済株式総数に対する割合は9.17%となっております。

他方、当社は、将来的な資金調達、M&A、株式報酬への活用等の可能性を考慮し、会社の選択肢の幅や機動性の確保の観点から、必要な範囲で自己株式を所有していく方針であるため、現時点で全ての自己株式を消却することは適切ではないと考えております。

以上から、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

「提案8. 相談役・顧問等の廃止に係る定款変更の件」

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

本株主提案は、当社の取締役を退任した者が、当社または当社の連結子会社の相談役・顧問等の名称を用いた役職者に就任することで一定の関係を保持し続けることを禁止するよう定款の変更を求めるものです。

当社は、過去に当社の代表取締役等を務めて当社グループの事業経営に精通する者に対し、相談役又は顧問（以下、「相談役等」といいます。）の役職を委嘱する場合があります。相談役等は、当社グループの事業経営について、これまでの経験・知見等を活かした助言を行うことにより、グループ内における意思決定の迅速化等に寄与することから、有用な役職であると考えております。

なお、相談役等からアドバイスがなされた場合にも、当社では、独立性のある社外取締役が参加する取締役会において、業務執行の状況について適切に監視監督を行っていくため、当社グループの経営に不当な影響力が及ぶことはないものと考えております。

以上から、当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

以上

(別紙、「本株主提案の内容」)

※提案株主から提出された本株主提案書面の該当記載を原文のまま掲載しております。

- 1 後記の提案する議題を、当社の第126期定時株主総会における会議の目的とすること。
- 2 後記の提案する議題、提案の内容(第2に記載の冒頭及び1～8の全て)及び提案の理由について電子提供措置をとること。

第1 提案する議題

1. 剰余金の配当等の決定機関に係る定款変更の件
2. 剰余金を処分する件
3. 事業ポートフォリオ計画の策定及び開示に係る定款変更の件
4. 株主優待制度に係る定款変更の件
5. 株主優待制度の廃止の件
6. 自己株式の消却に係る定款変更の件
7. 自己株式の消却の件
8. 相談役・顧問等の廃止に係る定款変更の件

第2 提案の内容

以下の1、3、4、6及び8の議案(以下「定款変更議案」という。)については、本定時株主総会における他の議案(会社提案に係る議案を含む。)の可決又は否決により、定款変更議案として記載した当社定款の各章又は各条文に形式的な調整(条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。)が必要となる場合は、定款変更議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。下記の各株主提案の詳細な説明は、<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<https://stracap.jp/>を参照されたい。なお、各株主提案において記載する会社数値は(単体)と記載がない限りは全て連結計算書類に基づいている。

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または記録された株主また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または記録された株主また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期末配当を行う。

(1) 配当財産の種類

金銭

(2) 配当財産の割当に関する事項及びその総額

当社普通株式1株当たり、392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126期定時株主総会の開催日までに2025年3月期の剰余金の処分（中間配当及び処分の予定を含む。）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126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。

2025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（小数点以下切捨て。以下同じ。）に0.06を乗じた金額が392円と異なる場合は、冒頭の392円をDOE6%相当額に読み替える。

なお、配当総額は、当社の割当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126期定時株主総会の開催日の翌日

なお、当議案は、第126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. 事業ポートフォリオ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条文を新設する。

第7章 事業ポートフォリオ計画

（事業ポートフォリオ計画）

第37条 当社は、当会社および当会社の国内外の関係会社が各国（日本・台湾・中国・タイを含むがこれに限られない。）で営む各事業（鋼板関連事業、ロール事業、グレーチング事業、不動産事業を含むがこれに限られない。）の資本コスト・資本効率を踏まえ、事業ポートフォリオ計画を策定する。

2. 前項の計画において、資本効率が資本コストを下回る事業については、撤退を含めた対応方針を策定する。

3. 当社は、事業年度毎に、第1項及び第2項の進捗状況を統合報告書等において開示する。

4. 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8章 株主優待制度の導入等

（株主優待制度の導入等）

第38条 当社は、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。

5. 株主優待制度の廃止の件

議案4が承認可決されることを条件として、2025年2月27日に公表された2025年3月期の株主優待制度を廃止する。

6. 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9章 自己株式の消却

(自己株式の消却)

第39条 当社は、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。

7. 自己株式の消却の件

議案6が承認可決されることを条件として、当社が保有する全ての自己株式を消却する。

8. 相談役・顧問等の廃止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 相談役・顧問等

(相談役・顧問等)

第40条 当社は、当社の取締役を退任した者が、当社または当社の連結子会社の相談役・顧問等の名称を用いた役職者に就任し、当社または当社の連結子会社と一定の関係を保持し続けることを認めない。

第3 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、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「年間配当金200円以上」「連結配当性向75%以上」だが、当社の自己資本比率は2024年12月末現在で、約72%と非常に高く、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低下、ROEの向上は見込めない。

そのため、株主還元方針を現在の「年間配当金200円以上」「連結配当性向75%以上」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. 事業ポートフォリオ計画の策定及び開示に係る定款変更の件

当社は、日本及び台湾における鋼板関連事業以外の利益貢献が極めて低い。ロール事業、グレーチング事業、及び中国・タイにおける鋼板関連事業は、赤字もしくは利益がゼロに近い状態が継続している。不動産事業は資本効率を上回るリターンが理論的に不可能である。

当社は、2024年4月25日に公表した中期経営計画の改定において、事業ポートフォ

リオ改革（不採算事業の見極め、グループ再編等）を掲げたが、それから約1年が経過した現在でも一切の進展が見られない。

前代表取締役社長の二田氏は、不採算事業の代表格である中国子会社の責任者を務めていたこともあり、現経営陣は過去の遺産を整理することを躊躇している可能性がある。

そこで、資本効率、資本コストの観点から当社の事業ポートフォリオ計画を策定のうへ、不採算事業については撤退を含めた対応を加速すべきである。また、それを開示し、資本コストの低下を図るべきである。

4. 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、2025年2月27日に公表された株主優待制度では、カタログギフト及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、変更及び廃止は株主総会の決議事項としていただきたい。

5. 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、ウェブサイト上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、株主の皆様の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。

6. 自己株式の消却に係る定款変更の件

当社は2024年12月末現在、発行済株式総数の約9.2%の自己株式を保有している。

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。

当社は、2024年4月25日に公表した中期経営計画の改定において、自己株式を発行済株式の10%未満とする方針を策定し、自己株式の一部を消却した。

しかしながら、この10%未満という基準は、特に意味のないものであると、当社自身が認めている。中途半端なことをせず、速やかに全ての自己株式を消却いただきたい。

7. 自己株式の消却の件

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6の提案に係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。

8. 相談役・顧問等の廃止に係る定款変更の件

当社は2025年2月27日付で、二田氏が本定時株主総会の日をもって取締役を退任し、相談役に就任予定である旨を発表した。

しかし、経済産業省の「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（2022年7月19日）」においても、「会社経営についての責任を有さない相談役・顧問による現役の経営陣への不当な影響力の行使が生じているのではないか」との懸念が指摘されているとおり、相談役・顧問等はコーポレートガバナンス上、望ましい制度ではない。

当社の株価を低迷させた二田氏から企業価値が向上する意見を得ることは期待できず、それどころか相談役として残ることで、新体制が過去の判断に反する経営改革を躊躇する要因となり得る。

そもそも、当社の定款には相談役・顧問等に関する規定がないため、当社の取締役経験者が相談役・顧問等として当社及び当社の子会社・関連会社の役職員となることを禁じる旨、定款に明記すべきである。

以上