

2021年10月4日

神奈川県横浜市港北区菊名7丁目3番16号
大井電気株式会社
代表取締役社長 石田 甲 様

F20,1st Floor,Eden Plaza,
Eden Island,Seychelles
Unearth International Limited
Director Masahiro Naito

要望書

弊社 Unearth International Limited は、大井電気株式会社（以下「大井電気」といいます。）の株式を保有する大株主です。弊社は、大井電気に対して、株式分割及び以下に挙げる配当方針への変更を求めます。

1. 要望書の目的

株式分割を実施することで、大井電気株式の投資単位当たりの金額を引き下げることにより、流動性の向上及び投資家層の拡大を図ること。また、配当方針をより明確にすることで、既存株主及び新規投資家への理解促進を図ること。

2. 要望内容

- ・普通株式1株につき、2株の割合をもって株式分割を行うこと。
- ・配当性向 35%以上もしくは連結自己資本配当率 DOE2%以上を目安とした配当方針へ変更を行うこと。

3. 要望の理由

①大井電気の事業内容に鑑みると、第5世代移動通信システム（5G）の普及や企業によるDX投資等を背景としたデータトラヒックの増大に伴い、同社の光波長多重伝送システム事業の業績拡大期待があることに加え、IoT社会の促進に伴うLPWA等の事業拡大が見込まれ、今後マーケットの拡大が期待できるポジションに位置しています。一方、大井電気の株価は、9月30日時点でP/E6.2倍、P/B0.5と極めて割安な水準であり、その状況が改善されない状況が続いております。その主な要因として、株式の流動性が極めて低いことが考えられます。大井電気の過去1年間における日次平均出来高は1,600株、過去5年間における日時平均出来高は4,200株と流動性が低いことは明らかです。この現状が改善されない限り、新規の投資家にとっては非常に投資しづらく、双方にとって機会損失を生んでいると考えます。流動性の改善に関してはIR面談の際に何度も申し上げておりますが、現取締役は本課題を認識しつつも、これまで自主的に改善を行ったことは一度もなく、むしろ「株式分割をしない理由」を追求しているようにみえます。株式分割をしない理由ばかりを探すの

ではなく、株式の流動性の低さに問題意識をお持ちなのであれば、現状に鑑みてまずは株式分割を実行すべきではないでしょうか。事実、2019年1月～12月の間に株式分割を公表した企業の内、IPOを除く135社を対象に株式分割公表前後の株主数の増加を分析すると、全体の約94%の企業が株主数を増加させており、株式分割による投資単位の引き下げによって、売買がしやすくなり、市場での取引が活発化し、株式の流動性が高まる傾向があります。加えて、時価総額が100億円未満の企業（サンプル企業数34社）は平均で+135%と約2倍以上に株主数が大きく増加する傾向があり、多くの投資家から認知されるメリットもあります。また、流動性及び認知度の向上に伴って、割安に放置されていた優良企業に注目が集まった要因も重なり、時価総額も約31%増加するデータも出ております。

以上のことから、弊社は大井電気に対し、「普通株式1株につき、2株の割合をもって分割を行うこと」を要望いたします。

②大井電気の配当政策について、現在は、機動的な配当政策を実施するためという理由から、中間配当と期末配当を年2回、取締役会の決議によって剰余金の配当及び配当額の決定を行うことができる旨を定款に定めています。また、利益配分については、当期の業績及び今後の業績動向、将来への成長投資、財務体質の強化を総合的に勘案し、中長期的な株主利益の向上を図ることを基本方針としています。大井電気は、これらの方針のに基づき、毎期配当額を設定しているとのことですが、弊社がIR面談の際に過去の配当額や今期の予想配当額の根拠を伺ったところ、「基本、目安として50円くらいを設定している。」という回答を頂きました。しかしながら、弊社としては、大井電気の経営状況に鑑みてもこれ以上利益を溜め込む必要性はなく、配当性向を50%まで引き上げても問題ないと考えているところではありますが、工場の新設により設備投資費用がまだ膨らむかもしれない大井電気の現在の状況を考慮すれば、配当性向は35%程度が妥当だと考えております。また、取締役会決議に委ねられている現在の配当政策は、大昔であれば特に異論はなかったかもしれませんが、現代においては古い企業体質だと言わざるを得ません。弊社としては、大井電気には、株主総会の決議による配当政策に変更する必要があると考えておりますが、配当政策についてしっかりと数値に基づく方針が定められているのであれば、その限りではありません。配当政策では“総合的に勘案し”利益配分を行っている」と記載がある一方で、実際は曖昧で形式的な算出方法となっています。弊社は、大井電気の大株主として、配当方針をより明確化していただくことを求め、現状の財務状況に鑑みて「配当性向35%以上もしくは連結自己資本配当率DOE2%以上」に変更していただくことを要望いたします。

以上の要望は、大井電気が株主目線の経営方針をとっていることを市場全体にアピールすることができるため、弊社以外の株主様にもご賛同いただける内容であると考えます。また、本要望内容を実行することにより、取引コストの低下といったメリットがあるため現在株主となっていない個人及び機関投資家への認知度及び株主数の絶対数の向上に大いに貢献するものであると考えております。是非とも本要望書の通り、流動性の向上及び配当方針の明確化を実行していただきたく存じます。

以上