



2025年4月25日

大阪府豊中市新千里東町1-4-1
タイガースポリマー株式会社
(コード番号: 4231 東証スタンダード)
代表取締役社長 澤田 宏治 様

695 Atlantic Avenue, 4th Floor
Boston, MA 02111
USA
Verdad Advisers, LP

株主提案書

拝啓 時下ますますご清栄のこととお喜び申し上げます。

Verdad Advisers, LP (ベルダッドアドバイザーズ) が運用を行う Verdad Japan Small Value Fund, LP (以下「提案者」) は、タイガースポリマー株式会社 (以下「当社」) の総株主の議決権の100分の1以上を6ヶ月前から引き続き保有する株主として、会社法第303条第2項に基づき、2025年6月に開催予定の第83期定時株主総会 (以下「本株主総会」) において、以下の議題および議案 (以下「本提案」) を提出いたします。また、会社法第305条第1項及び会社法施行規則第93条に基づき、本提案を株主に通知することを請求いたします。

記

【提案する議題】

剰余金の処分の件 (特別配当)

【提案する議案】

当社の堅調な財務状況を踏まえ、現在保有する現金及び預金の一部を、特別配当として以下の要領で株主に還元する。なお、剰余金の配当に関する別の議案が本株主総会において承認された場合であっても、本提案は両立可能なものとする。ただし、その場合、本議案の1株当たり配当額は、別議案にて承認された1株当たり配当額を控除した金額とする。

- **配当財産の種類**: 金銭
- **1株当たり配当額**: 2025年3月期の1株当たり連結株主資本の6%に相当する金額 (小数点以下切捨て)
- **配当総額**: 本株主総会の基準日における配当対象株式数に、上記1株当たり配当額を乗じた金額
- **配当の効力発生日**: 本株主総会の翌日

【提案の理由】

当社は近年、安定した業績を維持し、現預金残高も着実に増加しています。しかしながら、当社の帳簿上の純資産価値に対する株価水準を示す **Price to Book Ratio**（PBR、株価純資産倍率）は依然として0.5倍を下回り、実質的な解散価値を大きく割り込む水準で推移しています。

東京証券取引所が2023年3月に公表した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」では、資本効率と株主価値の向上に向けた具体的な取り組みが上場企業に求められています。しかし、当社は依然として資本の非効率な滞留を抱えながらも、明確な対応策を打ち出しておらず、こうした消極的な姿勢が、市場における著しく低迷した評価を招いていると提案者は認識しています。

東証の要請に的確に応えるには、現在過剰に保有している余剰資金を、特別配当という形で株主に継続的に還元することが有効な施策です。本提案は、その具体的な措置として、**Dividend on Equity**（DOE、株主資本配当率）6%を目安とした配当の実施を提案するものです。DOEは、1株当たり年間配当金額を1株当たり株主資本で除した株主還元指標であり、安定的な株主還元の基準として近年採用する企業も増えています。

2025年3月期第3四半期決算時点において、当社の貸借対照表には「現金及び預金」に175億円、「有価証券」に15億円、「投資有価証券」に51億円が資産として計上されています。これらの非事業性資産の合計は241億円に上り、総資産の42%、時価総額166億円（4月25日終値時点）の145%に相当します。現預金と有価証券の合計から、有利子負債（短期・長期合計28.5億円）を控除したネットキャッシュは、それ単体で時価総額に匹敵する規模にあります。

この構造はすなわち、ネットキャッシュを除いた事業資産およびそこから生み出される利益に対して、市場が価値を見出していないことを意味します。その根本的な要因として、経営陣による資本活用に関する方針が不透明であることが挙げられます。このような状況は、日々現場で努力を重ね価値創出に取り組んでいる当社従業員の働きまでもが市場から正に評価されない結果を招いています。上場企業として資本市場に参加する以上、出資者である株主の信頼を損なうことのないよう、現在の資本の非効率的運用は早急に是正されるべきです。

本年4月に提案者が当社IRチームと対話を行った際には、成長投資の原資として現金を確保する必要性について説明がなされました。しかしながら、長期にわたり具体的な投資計画が開示されていない現状は、計画性の欠如を示すものと受け止めざるを得ません。市場における企業価値の正当な評価と株主の納得を得るためには、当社が資本コストを正確に認識したうえで、対象事業、投資金額、ならびに期待されるリターンを明確に示すことが不可欠です。また、当社の堅調な業績を踏まえれば、必要に応じて有利子負債を活用することで、資本効率を損なうことなく事業投資資金を調達することは十分可能であり、具体的な計画もないまま現金を過剰に保有し続ける合理性には大きな疑問が残ります。



2025年3月期の年間配当予想額（4月25日時点）は、1株当たり53円であり、配当性向は31%と見込まれていますが、これはDOEに換算するとわずか3%にとどまります。当社が保有する潤沢な現預金および健全な資本構成と照らし合わせると、本提案が示すDOE6%、すなわち現在の今期予想年間配当の約2倍に相当する水準であっても、十分に持続可能です。以上を踏まえ、今後は純利益に連動した配当性向ではなく、株主資本を基準とするDOEを指標とする配当方針への転換が、より合理的かつ適切であると考え、ここに提案いたします。

本提案の目的は、蓄積された資本を株主に対して安定的かつ適切な水準で還元することにあります。そのため、貸借対照表上に計上されている現金および預金、有価証券、投資有価証券の合計額が連結総資産の20%を下回るまで、DOE6%の本配当方針を毎年度継続的に実施することを原則とします。この20%という水準は、当社の事業特性に即した、成長投資、財務健全性の維持、そしてリスク対応のいずれにも支障を来さない、十分な余剰資金の目安です。

なお、同様の業種に属する西川ゴム工業は、DOE8%を継続するという積極的な配当方針を本年2月に導入しており、同方針の発表後、株価は112%上昇しました。同社は発表前日時点において、時価総額の180%に相当する現預金および投資有価証券を保有しており、その財務構造は現在の当社と極めて類似しています。提案者の分析によれば、こうした株価上昇は同社固有の要因によるものではありません。余剰資産の圧縮と適正な株主還元に向けた具体的なコミットメントを示した企業が、市場から一貫して高く評価されているという傾向が統計的にも確認されています。詳細は、提案者が公表した分析記事をご参照ください。（URL：<https://mailchi.mp/00d1c47997bc/pbr1>）

上記事例に対し、本提案はDOE6%と、一段控えめな水準を掲げており、より実現可能性の高い提案であると提案者は考えています。すでに先例としてより高い還元を実現した企業が存在することは、当社における本提案の合理性と妥当性を強く裏付けるものです。

当社が掲げる「経済活動を通して付加価値を生み出し、広く社会に貢献する」ならびに「株主の皆さまをはじめ従業員、取引先、社会などすべてのステークホルダーの信頼と期待に応える」という経営理念に照らしても、現状のように潤沢な現預金および有価証券を長期にわたり保持し続ける経営判断は、その理念の精神に反するものと考えます。現預金は、ただ保有しているだけでは付加価値を生むことはありません。PBRが0.5倍を割り込み、時価総額が非事業性資産額を下回るという状況は、当社が真にステークホルダーの信頼と期待に応えているとはいえない現実を如実に物語っています。

東京証券取引所による要請から2年が経過し、これに真摯に対応した企業と、形式的な情報開示にとどまった企業との間では、市場からの評価に明確な差が生まれています。本提案における「継続的なDOE6%」という具体的かつ積極的な配当方針は、過剰資産の適正な圧縮を通じて資本効率を高めると同時に、株主への持続的な利益還元を実現するものであり、企業価値が市場



において正当に評価される状態に近づくための有効な手段です。このような取り組みこそが、当社の掲げる経営理念を資本市場において体現するものであり、長期的な企業価値の向上にも資するものと提案者は考えています。

以上、本提案の趣旨をご理解いただき、株主の皆様におかれましては、何卒ご賢察のうえ、賛同賜りますようお願い申し上げます。

敬具

ダニエル ラスムセン
General Partner