

2019年12月9日

東芝機械株式会社
取締役会 御中

株式会社オフィスサポート
代表取締役 池田 龍哉



拝啓

時下益々ご清栄のこととお慶び申し上げます。

弊社グループは、貴社持分法適用会社である株式会社ニューフレアテクノロジー（以下「対象者」といいます。）の株主であり、12月6日提出の変更報告書の通り、ニューフレアテクノロジー株式（以下「対象者株式」といいます。）を11月29日現在で約6.2%保有する第3位株主です（11月25日付現在の約5%から増加しております。）。

弊社は、11月13日に東芝デバイス&ストレージ株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による対象者に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）が開始されて以降、貴社に対して、本公開買付けスキームではなく貴社にとってより税務メリットが高い「対象者が11,900円で自己株式取得の公開買付けを行い、貴社がこれに対して応募契約を結ぶというスキーム」（自己株式取得の公開買付けと本公開買付けの二段階買収）への変更交渉を行っていただくよう、お願いしてまいりました。

弊社がお送りした11月15日付書簡をご覧くださいと、自己株式取得の公開買付けと本公開買付けの二段階買収という貴社にとって最も税務メリットが高い公開買付け手法へ変更いただければ、最大で約32億円の税務メリット（5%超1/3以下保有のその他の株式等は受取配当金の50%が益金不算入となるため）を得ることができ、貴社の株主価値が向上することは明らかですので、貴社が現在のスキームのまま本公開買付けに応募した場合には、貴社取締役の皆様は、株主から選任された上場企業の取締役として善管注意義務を果たしていないということになりかねないのではないのでしょうか。

また、貴社の三上代表取締役社長は、2019年4月15日を最後に弊社との面談を拒み続けてきました。このことは、コーポレートガバナンス・コード【原則5-1.株主との建設的な対話に関する方針】を遵守するものとは言えず、上場企業の経営者として真摯に株主と向き合ってこられなかったものと評価せざるを得ません。また、貴社の株主価値向上についても、弊社は過去8通の書簡を送付し、徹底的なROE経営を訴えてまいりました。具体的には持ち合い有価証券を含む貴社の過大な内部留保（2019年3月期末で現預金255億円、政策保有株式67億円、対象者株式122億円）を自己株式取得に充て株主価値向上を行う、また、持ち合い有価証券を売却し総還元性向100%を現在の中期経営計画期間中に行う（本資本政策を実施しても貴社のネットD/Eレシオは設備投資後も0倍である）ことを訴えてまいりました。そして、事業運営を継続的に行うために必要な貴社の適切な自己資本の額を中期経営計画において明らかにすること、設備投資やM&A等の投資を行う際にはこれら成長投資が自己株式よりも割安かどうか比較した上で行う旨を貴社中期経営計画に明記いた

だけること等をお願いしてまいりました。しかしながら、貴社は弊社提案を受け入れることなく、三上代表取締役社長が弊社との面談を拒否する等して、対話を通じて株主の声に耳を傾け、その関心・懸念に正当な関心を払う等の適切な対応に努めていただけませんでした。弊社は貴社株式が長らく企業の清算価値である PBR1 倍を割れており、貴社経営陣の皆様が株主資本のコスト（=株主が求めるリターン）と有利子負債のコストに鑑みて経営者としていち早く改善する努力をされてこなかったことに大変危惧いたしております。貴社のネット D/E レシオは 2005 年 3 月期以降、0 倍（もしくは現預金と有価証券が有利子負債残高を上回っているためマイナス）であり、2019 年 3 月期 ROE も 5% を下回っております。

弊社は 7 月 22 日付書簡の通り、貴社が現時点で自己株式取得の公開買付けを約 300 億円行い、その後総還元性向 100%（内配当性向 40%）を 2021 年 3 月期から 2024 年 3 月期まで（中期経営計画期間中）実施し、設備投資を 400 億円行ったとしても、貴社の財務戦略上何ら問題はないと考えております。貴社のネット D/E レシオは借入金を原資に自己株式取得を行った場合は 0.31 倍となり、東証 1 部 2 部平均の D/E レシオは 0.6~0.7 倍であることから、このような自己株式取得を行ったとしても貴社のレバレッジは平均値にすら到達しない状態であります。貴社のバランスシートは中長期にわたって不必要な内部留保を溜め込み続け、過大な純資産となっており、財務面で何ら不安はないにもかかわらず、貴社の株主構成が外国人投資家や年金等の機関投資家という ROE 経営を望む株主が過半数を占める中、ROE 経営による株主価値の向上を軽視してしまったことは大変残念ではなりません。

弊社は、貴社の大株主として、貴社経営陣の皆様と対立することを意図するものではなく、株主価値向上について経営陣の皆様にご協力したいと考えております。弊社は、約 1 年間貴社経営陣の皆様を上場企業の取締役として株主価値向上に真摯に向き合うことをお願いしてまいりましたが、下記 3 点について、2019 年 12 月 12 日（木）までに適時開示の形で公表されるよう貴社経営陣の皆様にも再度強くお願いを申し上げます。

- ① 貴社にとって最も税務メリットが高い公開買付け手法（自己株式取得の公開買付けと本公開買付けの二段階買収）へ変更をいただけるよう公開買付者及び東芝、対象者と交渉いただき、その交渉の経緯の開示
- ② 対象者が 11 月 13 日に開示した「東芝デバイス&ストレージ株式会社による当社株式に対する公開買付け関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本開示」といいます。）において、貴社が本公開買付けへの応募について継続して検討する旨を 11 月 8 日付けで連絡されたと記載されておりますので、交渉を踏まえた上での貴社の検討結果の開示
- ③ 貴社は約 67 億円の政策保有株式（対象者株式を含まない 2019 年 3 月末時点時価）及び約 255 億円の現預金（2019 年 3 月末時点）を保有しているので、これら不必要な内部留保を資金使途とした株主価値向上に資する資本政策（具体的には弊社 7 月 22 日付書簡の通り、約 300 億円の自己株式取得及び 4 年間（2021 年 3 月期~2024 年 3

月期)の総還元性向100%)の開示。

また、株主価値向上に資する資本政策の開示は、弊社が2019年1月4日に送付した書簡以降約1年間貴社にご提案を差し上げており、本公開買付けの変更交渉及びその経緯、そしてその検討結果の開示についても弊社が送付した11月15日付書簡以降ご提案を差し上げていることから、急な申し入れではないことをご理解いただけますようお願い申し上げます。

なお、以上についての貴社のご検討結果や方向性を伴うご検討状況の開示は、私どもに対する伝達というではなく、適時開示による公表によって行っていただきたく、よろしくようお願い申し上げます。

敬具