

2008年5月30日

速報

※このプレスリリースは、英語の原文から翻訳されたものです。従って、原文と翻訳との相違があった場合、原文を正式なものとしします。

## 日比谷総合設備株式会社が発表した 「株主提案に対する当社の考え方」に対するブランデスの考え方について

【サンディエゴ】ブランデス・インベストメント・パートナーズ・エル・ピー（以下「ブランデス」といいます。）は、2008年4月30日付で、日比谷総合設備株式会社（東京都港区、木村信也代表取締役社長）（コード番号：1982 東証第1部）（以下「日比谷総合設備」といいます。）に対し、同社の第43回定時株主総会における株主提案（以下「本株主提案」といいます。）を提出したことを公表いたしました。本株主提案の骨子は、①第43期の期末剰余金の配当として普通株1株当たり32.5円の配当（1株当たり7.5円の中間配当金と併せ、第43期の配当金は1株当たり40円となります。）及び②株式総数150万株、取得価格の総額15億円を限度とした自己株式の取得を求めるものです。日比谷総合設備宛の書面と株主提案の内容はブランデスの日本語ウェブサイトにて御参照いただけます（アドレス <http://www.brandes.com/Japanese/ArticlesInThePress-JP.htm>）。

これに対し、2008年5月15日付で、日比谷総合設備は「株主提案に対する当社の考え方」を公表し、その中で、本株主提案が「必要かつ十分な内部留保」を確保した上で「適切な株主還元」を安定的に実施していく同社の基本方針に反するとし、本株主提案に反対すると表明しています。また、日比谷総合設備が2008年3月期に予定している配当及び2008年3月期に実施した自己株式取得の総額が当期純利益の約1.3倍であるのに対し、本株主提案による配当及び自己株式取得予定の総額が同じベースで3.3倍であるため、本株主提案が「適切でない」としております。確かに、本株主提案は、一見、総還元性向ベースでは高い水準に見えるかもしれませんが、本株主提案の意図は、日比谷総合設備に対し、長期的に高い総還元性向の確約ではなく、余剰とされる資本の解消に努力することを求めるものです。つまり、本株主提案は、日比谷総合設備において余剰資本を認識し、同社が適切と考える手段により同余剰資本の緩やかな解消に努めることを求めています。そのため、ブランデスは「適切な株主還元」であるか否かを測る最適な測定基準は総還元性向ではないと考えています。

加えてブランデスは、日比谷総合設備が想定する「必要かつ十分な内部留保」とはどの程度の資本なのかという点を明確にしていなと考えています。2008年3月31日現在、同社の金融資産は約410億円で、現在の同社の時価総額である約300億円をはるかに上回っています。日比谷総合設備によると、この約410億円のうち、約310億円は運転資金や関係会社・政策投資として必要であり、残り約100億円は今後の事業上の政策投資、及び成長のための新規事業投資のために必要であるとされています。しかしながら、ブランデスは、同100億円を将来の投資のために留保することは、株主にとって望ましくないと考え、また何年にもわたり、100億円以上を同社が現金資産で保有し続けていたこ

とを指摘します。本株主提案が可決された場合、約 20 億円の剰余金の追加株主還元となりますが、これまでの実績で同社が平均的に毎年フリー・キャッシュ・フロー（フリー・キャッシュ・フローは当期利益+減価償却費-設備投資とします）約 10 億円を産出してきたこと及び将来の投資に向けて現在留保されている 100 億円等の存在を鑑みた場合、本株主提案は、同社の「必要かつ十分な内部留保」に大きな影響を与えることには全くならないと考えています。

また、日比谷総合設備は中期経営計画で、長期的に 4%の ROE を目指しているとしていますが、同社は資本コストを 5%と想定している模様です。仮に同社が想定している資本コストが正しいとしても（ブランデスは同社の資本コストは実際にはより高いと考えていますが）、中期経営計画のリターンの目標は、資本コストを下回る投資をし、株主価値を毀損することを意味しています。ブランデスは、日比谷総合設備が長期の企業価値向上に向けた投資を行うことは支持しますが、その投資は、適切な投資リターンが期待できる場合に限定することが非常に重要と考えています。

最後に、日比谷総合設備によると、同社の売上げは季節的変動が激しく、第 4 四半期に集中する傾向があるため、通期の自己株式取得枠を期初時点で確定するのは効果的でないとしています。ブランデスは、同社の事業に季節的変動要因があることは認識していますが、本株主提案は、余剰資本の規模に対して小さいこともあり、同社の機動的な自己株式の取得を妨げるものでないと考えています。

ブランデスは、日比谷総合設備が本株主提案に反対すべきとの結論に至ったことは残念と考えておりますが、同社が本年の株主総会の議案に本株主提案を取り上げたことは評価しております。また、同社がこれまでに発表した 2008 年 3 月期の 1 株当たり 10 円の記念配当及び 2008 年 6 月 30 日から 11 月 10 日の期間に株式総数 100 万株、取得価額の総額 10 億円をそれぞれ上限とした自己株式取得の計画は、余剰資本の解消に向けた貴重な一歩として評価しています。なお、2008 年 3 月期に予定をしていた自己株式の取得は、当初計画の 3 分の 1 程度しか実施されませんでした。ブランデスは、今回発表された自己株式の取得計画は全面的に実施されることを期待しています。

本年の株主総会の決議の結果に関係なく、これまでの過程は日比谷総合設備の全株主が恩恵を受けるものと考えています。ブランデスは今後も日比谷総合設備の資本効率及び投資活動を注視し、同社の長期企業価値向上につながる株主提案の提出及びサポートを将来的にも検討していく考えです。

ブランデスは、そのクライアントである投資家を代表して、1998 年以来、日比谷総合設備の株式を保有し始め、現在の同社の発行済株式の保有比率は 9%超です。

上記の内容につきましては、以下の点を前提としております。十分ご理解ください。本リリースは、日比谷総合設備の株式の買受の申込や売却の誘因を意図するものではありません。また、株主に対してブランデス若しくはその関係者、またはその他の第三者に、日比谷総合設備の株主総会における議決権行使を代理させることを勧誘するもので

もありません。

本リリースは、発表日時点において得られる情報を基にしています。ブランデスでは十分な注意を払っていますが、その情報の正確性について保証するものではありません。更に、本提案について株主総会の決議結果について保証するものでもありません。ブランデスは、状況の変化に応じて、本提案を撤回または変更する可能性があることにもご留意ください。

また、本リリースは日比谷総合設備の株価へ影響を与えることを意図したものではありません。ブランデスは、本リリース、本提案または日比谷総合設備の意見表明に対する市場のいかなる反応についても保証するものではありません。本リリースは、本株主提案の背景を説明するものであるに過ぎません。

ブランデス：

米国に登録している投資顧問会社（住所：11988 El Camino Real, Suite 500, San Diego, California, 92130）。機関投資家と個人投資家からの預かり運用資産残高は、2008年3月31日現在約934億米ドル。

詳細は下記担当者までお問い合わせください。

Ray Lewis, Brandes Investment Partners, L.P.

Tel:+1-(858)-523-3588

Email: [PublicRelations@brandes.com](mailto:PublicRelations@brandes.com)

###