

2026年2月19日

各 位

会 社 名 株式会社ツカダ・グローバルホールディング
代表者名 代表取締役社長 塚田 正之
(コード: 2418 東証スタンダード)
問合せ先 経営企画部長 渡辺 寛之
(TEL: 03-5464-0081)
(URL: <https://www.tsukada-global.holdings>)

株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、2026年3月開催予定の第31期定時株主総会の目的事項に関し、株主提案権を行使する旨の書面（以下「本提案書」といい、本提案書による株主提案を「本株主提案」といいます。）を受領しておりますが、本日開催の取締役会において、本株主提案に反対することを決議しましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 株主提案の内容

別紙をご参照ください。

2. 当社取締役会の意見

当社は、株主の皆様への利益還元を重要な経営課題の一つとして認識しており、財務健全性、成長投資および事業環境の変化等を総合的に勘案しつつ、安定的かつ継続的な株主還元の実現に努めています。

本株主提案は、実績EPSの20%を下限とする配当を行うことを趣旨とし、取締役会の提案金額では不足する分を追加配当として支払うことを求めるものであり、実質的に配当水準（配当性向の下限）を一定の算定方法により算出する内容となっております。取締役会において慎重に検討した結果、当社取締役会は本株主提案に反対いたします。その理由は以下のとおりです。

第一に、当社はホテル事業等における成長機会を捉えて大きく成長するために、積極的な成長投資を行っており、これにより有利子負債が増大していることから、今後も継続的な返済が必要です。一定の手元資金を確保することは、返済計画の確実性を高めるとともに、金利環境や資本市場の変動が生じた場合においても、当社の信用力および資金調達余力を維持する上で不可欠です。取締役会がご提案申し上げている第1号議案（剰余金の処分の件）の水準を大きく上回る本株主提案は、こうした当社の成長戦略と整合せず、財務健全性や資金運営の柔軟性を損なう可能性があります。

第二に、当社グループの事業環境は、婚礼事業における受注動向の変化等をはじめとして、今後の事業運営に一定のリスクが存在し、またホテル事業についても地震や災害、国際情勢など外部環境や地政学的リスクの影響を受けやすく、先行きが不透明な側面があります。このような状況下においては、企業価値の向上を持続的に図りつつ、安定的かつ継続的な株主還元施策を実施するため、資本政策の

機動性および財務余力を維持することが極めて重要であると考えております。

第三に、将来にわたる企業体質強化および中長期の成長戦略の遂行のためには、投資機会を適切に捉え、必要な資金を確保しつつ、投資・返済・株主還元の最適なバランスを維持することが重要です。第1号議案（剰余金の処分の件）の水準を大きく上回る本株主提案は、当社の事業戦略に沿ったキャッシュポジションを損ない、成長投資の機会損失につながり、中長期の企業価値向上、ひいては株主の皆様の利益に資さないおそれがあります。

第四に、本提案書においては、外貨建金融債権の売却等により資金を確保し、株主還元に充当し得る旨が記載されておりますが、当社の資産運用の実態を踏まえると、本提案書が想定するように、外貨建金融債権を機動的かつ大規模に売却し、その資金を追加配当の原資として捻出することは必ずしも容易ではありません。当社における為替差損益の発生要因は複数存在し得るところ、当該要因の中には、特に海外のホテル事業会社に対する貸付金等、事業運営上の取引に起因するものが含まれております。これらは為替差損益の要因となり得る一方で、連結上は消去される性質を有するものも含まれるため、本提案書に記載されたような「売却による還元原資の確保」との関係は必ずしも単純ではありません。このため、本株主提案が前提とする資金捻出の方法や、その実効性については疑義があるといわざるを得ません。

以上の理由により、当社取締役会は本株主提案に反対いたします。当社は今後も、事業環境、財務状況および成長投資の状況を踏まえながら、株主の皆様への利益還元の充実と企業価値の持続的向上の両立を目指し、資本政策の検討および株主の皆様との建設的な対話を継続してまいります。

なお、本提案書においては、特定株主による当社株式の売却意向を当社が事前に把握していた旨の記載がありますが、一般に当社が他法人の株式売買の意向や売却時期を事前に把握し得る立場ではなく、当社として当該株主による売却時期を事前に把握していた事実は確認されておりません。また、当該株主による当社株式の保有は純投資目的とされております。

以上

株主提案の内容

株主提案の内容及び株主提案の理由につきましては、提案株主様から提出された株主提案権行使書の記載に沿って、変更は加えずに転記したものであります。

議案 1. 剰余金処分の件

1. 提案株主

個人株主 1 名（個人株主であるため氏名の開示は控えさせていただきます。）

2. 株主提案の内容

剰余金の処分を以下のとおりとする。本議案は、本総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案する場合には、同提案とは独立して追加で提案するものとする。

(1) 配当財産の種類

金銭

(2) 1 株当たりの配当額

当社の 2025 年 12 月期の決算短信に記載される 1 株当たり当期純利益の額の 20% に相当する金額から小数点以下を切り捨てた額（以下「実績 EPS の 20%」と言います。）から、第 31 期事業年度における中間配当金 6 円及び本総会において当社取締役会が提案し、本総会において承認された当社株式 1 株当たりの剰余金の処分額を控除した金額とする。

(3) 配当財産の割当てに関する事項及びその総額

当社株式 1 株につき上記 (2) の 1 株当たりの配当額（配当総額は 1 株当たりの配当額に 2025 年 12 月 31 日現在の当社発行済み株式総数（自己株式を除く）を乗じて算出した金額）。

(4) 剰余金の配当が効力を生じる日

本総会の日

(5) 配当支払い開始日

本総会の翌営業日から起算して、3 週間後の日

3. 提案の理由

剰余金の処分を以下のとおりとする。本議案は、本総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案する場合には、同提案とは独立して追加で提案するものとする。

当社は婚礼事業の収益力向上とホテル事業の急成長が続いており、今後も高水準の黒字確保が期待できます。そのような状況の中で、当社の純利益は 2024 年 12 月期、2025 年 12 月期と 2 期連続で過去最高益を更新する見通しです。しかしその一方で、当社の配当性向はコロナ禍だった特別な時期を除いて、一貫して低下傾向にあります。2016 年 12 月期の 24.8% をピークに下がり続け、2025 年 12 月期予想では 8% を割り込む見通しです。

2024 年度の東証プライム・スタンダード・グロース市場に上場する企業の配当性向は平均 36.4% であり、当社の配当性向は著しく低いといえます。安定した収益基盤を持つバリュー株の場合、積極的に株主還元を行う傾向があり、配当性向が 50% 以上となることも珍しくありません。当社は同業他社と比べて収益力が高くバリュー株であるにもかかわらず、株主還元の低さは看過できない状況にあるのです。

当方はこれまで文書にて改善案を提案および要望してまいりましたが、取締役会の回答文書はあくまで「検討する」に留まり、具体的かつ効果的な行動を起こさず、目の前の課題に真摯に向き合ってき

ませんでした。そのうえ、当社の第3位の大株主だった AOKI ホールディングス（2023年12月末時点で 6.75% 保有、2024年12月末時点で 0%）が政策保有株をすべて売却するのを知っていて、需給悪化への対応策すら取りませんでした。

その結果、当社の株価は 2025 年 12 月 5 日時点で PER は 3.60 倍（特別利益分を除いて 4.95 倍）と、上場企業のサービス業の中で最低水準に落ち込み、収益性と PER の間に異常な乖離が生じる事態に陥っています。それは、婚礼事業で同業のティクアンドギブニーズの PER が同日時点で 37.08 倍、アイ・ケイ・ケイ HD が 19.97 倍、高級ホテル事業で同業の帝国ホテルが 84.63 倍、ロイヤルホテルが 22.43 倍であるのと比較しても容易に理解できるでしょう。

そのうえ、PBR も同日時点で 0.73 倍となっており、恒常的に 1 倍を下回る水準で低迷を続けています。過去最高益を 2 期連続で更新する見通しであり、同業他社と比べて利益率も総じて高い企業の株価指標とは、とても考えられない状況にあります。これらの株価指標は、経営陣の少数株主に対する向き合い方の問題に起因していると推測できます。

そこで当方は、この状況を改善し株価を意識した経営を行うとともに、株主還元の拡充および企業価値の向上に資するため、早急に配当性向を適正な水準に近づける取り組みを実施してほしいと考えます。その些細な第一歩として、実績 EPS の 20% の配当を実施することを提案します。さらに、当社の保有する外貨建て金融債権の大半を売却し、配当性向を引き上げる原資としてその一部を充てる一方で、残りの大部分は有利子負債の一部返済と将来への投資にまわすことも助言いたします。

当社が内需型企業であるにもかかわらず、巨額の外貨建て金融債権の存在によって経常利益がドル円相場に大きく左右される状況は、投資家にとって誤解が生じる要因となり好ましくありません。そのことは、2024 年 11 月 8 日発表の 2024 年 12 月期第 3 四半期決算（7-9 月期の営業利益は 3 倍に拡大した一方で経常損益は 9 億 1700 万円の赤字に転落）、2025 年 5 月 9 日発表の 2025 年 12 月期第 1 四半期決算（1-3 月期で営業利益は 74% 増だった一方で経常利益は 60% 減）などで明らかになりました。

金融債権の売却資金の一部を配当性向の上昇に充てることを考えれば、当方の提案による実績 EPS の 20% を実施したとしても、当社の持続的成長に向けた成長投資を円滑に遂行することは可能であり、戦略事業・M&A 等のための機動的資金、および基幹事業を継続するために必要な資金も確保することが可能であると考えます。

また、2024 年 11 月 21 日の当社の回答文書では、「今は思い切り成長投資に振り切る」と同時に「有利子負債の返済にキャッシュを充てる必要」（「」部分は文書をそのまま引用）が強調されており、株主還元を後回しにしたいという主張がなされています。しかし、当社が外貨建て金融債権の大半を売却すれば、金融機関からの借入れの減少、事業投資のための資金の確保、決算が為替に左右される不健全な状況の解消、株主還元の原資の確保と、たった一つの英断で四つの効果を見込むことができます。

東京証券取引所（以下、「東証」と言います。）が 2023 年 3 月 31 日に発表した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」では、東証が企業に対して資本コストや株価を意識した経営を要請し、企業がその負担を避けたい場合は上場を廃止するのも選択肢であるという指針を示しています。さらに、東証は 2024 年 8 月 19 日のフォローアップ会議の公表資料においても、東証の改革では「数より質」を重視し、企業が投資家との対話で株主還元の増加を避けたい場合は非上場化も選択肢であるという見解を示す一方で、少数株主保護の観点から取組みを推進していくと明言しています。

具体的かつ前向きな対話を拒みゼロ回答に近い状況を続ける当社が、東証の市場改革に逆行している現状を改めて、少数株主や市場と真摯に向き合うことを切望します。