



平成 29 年 9 月 11 日

各 位

会 社 名 株式会社 内 田 洋 行  
代表者名 代表取締役社長 大 久 保 昇  
(コード番号 8057 東証第一部)  
問合せ先 取締役専務執行役員経営管理本部長  
秋 山 慎 吾  
(TEL. 03-3555-4072)

### 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、下記の通り、平成 29 年 10 月 14 日開催予定の第 79 期定時株主総会における議案について株主提案を受けておりましたが、本日開催の当社取締役会において、同提案についていずれも反対することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

#### 記

##### 1. 提案株主

INTERTRUST TRUSTEES(CAYMAN)LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP および株式会社ストラテジックキャピタル

##### 2. 株主提案に対する当社取締役会の意見の要旨

提案株主からの 2 件（「定款変更の件」及び「剰余金の処分をする件」）の提案につきまして、当社取締役会は、そのいずれの提案にも反対をいたします（各提案への反対の理由は、下記 3 をご参照下さい。）。

当社の主要なお客様である企業・自治体・教育機関を取り巻く環境は、働き方改革、学び方改革、街づくり改革と、大きな転換が求められています。日本社会は、少子化の進展の顕著な影響により、2020 年以降は生産年齢人口の急速な減少等、社会・産業構造の大きな変化を迎えるからです。

1910 年（明治 43 年）の創業より、働く場・学ぶ場の環境づくりを進めてきた当社グループは、この社会課題の解決に貢献すべく、昨年 10 月、「中長期的な会社の経営戦略」をとりまとめ、ビジネスモデルの転換と市場変化への対応を推進し、事業の再構築に取り組んでおります。

この実現には、継続的、機動的な投資等が必要であり、中長期にわたって事業を継続できる経営基盤の確立が重要と考えることから、当社グループは、株主様への還元については、安定的な配当を前提に「中長期的な会社の経営戦略の実現に向けた投資」と「財務基盤の充実」とのバランスをとり、その一層の充実を目指すことを基本方針としております。

このたびの株主提案について慎重に検討をいたしました。ご提案の内容については、中長期の視点や多様なステークホルダーの視点を顧みることなく、短期的、一面的であると考えざるを得ず、当社の将来における企業価値向上を阻害するものと判断いたしました。

以下、提案を受けた議題、議案の内容および提案の理由を原文のまま記載し、各々に対し当社取締役会の意見を記載しております。

### 3. 株主提案の内容

#### (1) 定款変更の件

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

#### 第7章 政策保有株式

(政策保有株式の売却)

第43条 当社が、本条を追加する定款変更の効力発生日現在、純投資目的以外の目的で保有している上場株式は、第80期中に、速やかに売却するものとする。

#### (提案の理由)

当社が、純投資目的以外の目的で保有している上場株式(以下「政策保有株式」といいます。)は、平成28年7月期末現在では88銘柄で、貸借対照表(単体)計上額は約53億円でした。

平成29年4月20日現在で、当社の純資産(連結)は約364億円(1株当たり約3618円)で、現在の当社の株価は純資産倍率1倍を大きく下回っています。

また、平成29年7月期の当社の予想当期純利益(連結)に基づく自己資本利益率(ROE)は約5.2%と低く、ROE向上の観点からも、資産から投資有価証券を減らし、自己資本も応分に減ずることが望まれます。

一昨年6月から「コーポレートガバナンス・コード(以下、「コード」といいます。)」が施行され、当社の最新のコーポレートガバナンスに関する報告書(以下「CG報告書」といいます。)は昨年10月17日に東京証券取引所に提出されています。その中で、コードの「原則1-4、いわゆる政策保有株式」に関して、政策保有株式を保有するのは、「取引先との安定的・長期的な取引関係の構築、業務提携、または協働ビジネス展開の円滑化及び強化等の観点から、当社グループの中長期的な企業価値向上に資すると判断される場合」と記載されています。

しかしながら、政策保有株式の目的が「安定的・長期的な取引関係の構築」等であっても、取引先の株式を保有していると何故に取引関係の構築等ができるのか、その因果関係が不明です。これでは、株主になれば取引という利益が供与されるとの疑義が生じます。そもそも、取引先との関係構築等は、株式保有に頼るものではなく、当社の提供する役務等の品質向上によるべきです。

また、政策保有株式のなかには、安定株主として相当額を保有する株式があると思われまます。その場合、当社は株主総会において株式発行企業の会社提案に賛成するはずですが、そのような議決権行使は、コードの原則1-4で「策定・開示すべきである」と定められている議決権行使基準とは到底呼べず、それゆえ、CG報告書に記載することができなかつたと推察されます。

以上の通り、当社が現在保有する政策保有株式は、その保有について合理的に説明できないものであり、直ちに売却するべきです。そして、政策保有株式の売却により得られる資金は、当社の株主価値向上に資する新規のビジネス開発やM&A(相手先の株式を保有する場合は、株式保有の目的を合理的に説明できるものに限ります。)等に充当することによりそれら売却代金を活用すべきです。

さらに、その資金を、自己株式取得等の株主還元を行うためにも使用することができます。

#### (当社取締役会の意見)

当社取締役会としては、本議案に反対いたします。

当社は、現在保有する政策保有株式につきましては、現時点において、安定的・長期的な取引関係の構築、業務提携、または協働ビジネス展開の円滑化および強化等の観点から、当社グループの中長期的な企業価値向上に資するものと判断しております。

また、定款に、純投資目的以外の目的で保有している上場株式を速やかに売却するものとする等の条項があることは、今後の株式投資全般も制約しかねず、柔軟な事業提携や協業等への投資を阻害するものであります。

したがいまして、本議案には反対をいたします。

なお、政策保有株式の保有につきましては、当社取締役会において保有継続の是非を検証し、保有目的を期待できない株式については売却する方針としています。政策保有株式の議決権につきましては、発行会社の適切なコーポレートガバナンス態勢の整備や、中長期的な企業価値の向上に資する提案であるかどうか、また当社グループへの影響等を総合的に判断して行使をいたしております。今後も、上記方針にもとづき、保有または売却を進めてまいります。

株主提案では、2016年7月期末現在に純投資目的以外の目的で保有している上場株式について88銘柄とありますが、同期末現在において純投資目的以外の目的で保有している上場企業の株式は39銘柄でありました。また、2017年7月期においては、保有目的を満たさないものとして1銘柄の売却を実施し、2017年7月期末時点での保有は38銘柄になります。

また、当社グループは、リーマン・ショックによる大幅な収益悪化から比べ、大きく収益改善を進めました。オフィス関連事業の効率化を継続して進めたほか、景気拡大による伸長市場に事業分野を超えて取り組むなどの要因により、資本効率は、自己資本利益率（ROE）▲6.8%（2011年7月期）から6.0%（2017年7月期）と大幅な改善を果たし、5%～6%を安定して維持する段階に至りました。株価純資産倍率（PBR）は、2017年7月期第4四半期より改善しております。

## （2） 剰余金の処分をする件

### ① 配当財産の種類

金銭

### ② 配当財産の割り当てに関する事項及びその総額

第79期の期末剰余金の配当として、普通株式1株当たり、平成29年7月期の連結上の1株当たり当期純利益の金額(ただし、小数点第一位以下を切り捨てた金額)を配当する。

なお、この場合の配当総額は、上記の1株当たりの配当金額に平成29年7月20日現在の配当の対象となる株式数を乗じた額となる。

### ③ 剰余金の配当が効力を生じる日

平成29年10月に開催される定時株主総会の開催日の翌日

## （提案の理由）

当社の平成29年7月期第3四半期決算短信によれば、平成29年4月20日現在の連結貸借対照表上、有利子負債は約71億円、保有する現預金は約203億円です。また、同日現在、当社は投資有価証券として約79億円を保有しています。

上記の通り、この投資有価証券の大部分が政策保有株式であり、速やかに売却して現金化すべきです。

一方、当社は、平成29年7月期の1株当たり年間配当を70円と公表しております。しかし、当社の自己資本の大きさ、保有する巨額の投資有価証券および予想当期純利益に鑑み、この予定配当金の額では、株主からみてその水準は十分なものではありません。当社は、これ以上会社内に資金を留保する必要はなく、さらに内部留保を増大してもROE(自己資本利

益率)が下がるだけです。余剰資金を株主に還元することが、株主価値を高め、ひいては株価を向上させることにつながりますので、剰余金の配当を大幅に増額すべきです。逆に、これ以上現金類似資産の保有を増加させても、金利はほぼゼロであり、実質的な資産価値は減少するおそれさえあります。

なお、今回提案する剰余金の処分案を実行しても、その配当総額は当期純利益の範囲内であることから、前期末の当社の純資産及び現預金水準を大きく変えるものではなく、当社の財務状態は良好なままです。

#### (当社取締役会の意見)

当社取締役会としては、本議案に反対いたします。

当社は、中長期に持続的成長を図るために「中長期的な会社の経営戦略」を、昨年10月にとりまとめ、事業構造改革に着手しております。

2020年以降、日本社会は構造変化を迎えます。その市場変化の中で持続的成長を図るには、中核事業の再構築を進める必要があるものと判断し、当社では半世紀にわたって続いた事業本部制を廃止し事業再編を進めております。

特に当社の事業構造は、現在3分の2がICT関連ビジネスで構成されていることから、事業の成長に向けて、ネットワークエンジニアのマネジメントを統合し、技術・スキル・ノウハウの融合や、人員増強、さらにはICT人材の共同育成に着手し、クラウドビジネスなどへ開発投資も進めています。さらには、IoT/AIに代表される技術革新により、ビジネスモデルの転換が求められることから、ICT分野への継続的かつ機動的な資源投下が必須になるものと想定しております。

創業から108年目を迎える当社グループは、このように大きな転換期を迎えているとの認識に立ち、中核事業の再構築のための事業改革を進め、次の事業基盤確立に向けて継続的な投資を行うことを検討しております。

一方、財務につきましては、自己資本比率等の改善が進むものの、リーマン・ショック以前の水準には至っておりません。現在もなお財務の安全性を高める段階にあります。

過去には、経済危機による急速な景気減退から、大幅な業績悪化を招きました。2020年以降にも、こうした経済動向の変化が想定されるほか、自然災害などさまざまな事業リスクも想定する必要があります。

また、当社グループは、法人のお客様である民間企業・地方自治体・教育機関等に、多様なお取引を中長期に展開しております。これらのお客様へのサービスを維持、獲得するためには、財務の健全性が確保されていることが重要です。

これらの観点から、安定した財務基盤の確立を経営課題のひとつとしております。

したがって、株主様への還元につきましては、安定的な配当を前提に「中長期的な会社の経営戦略の実現に向けた投資」と「財務基盤の充実」とのバランスをとり、その一層の充実を目指すことを基本方針としております。

この方針のもと、前期に実施した増配につづき、当期は、2017年9月1日の取締役会においてさらに1株当たり5円の増配をし(※)、あわせて株主還元策の一つとしての自己株式の取得も決議しております。

(※) 当社は平成 29 年 1 月 21 日付で普通株式 5 株を 1 株とする株式併合を実施しており、前期の年間配当額（1 株当たり 14 円）を当該株式併合実施後に換算しますと、1 株当たり 70 円に相当しますので、前期と比べ 1 株当たり 5 円の増配となります。

当社グループは、長期的かつ総合的な株主価値の向上を図るため、健全なる持続的成長を目指しております。株主提案の水準は、短期的、一面的であると考えざるを得ず、結果として株主の皆様の中長期の利益を損なうことにもなりかねません。

したがって、本議案には反対をいたします。

以 上