



2019年5月9日

各 位

会 社 名 世紀東急工業株式会社
代表者名 取締役社長 平 喜 一
(コード番号 1898 東証第1部)
問 合 せ 先 総務人事部長 江 藤 研 一
T E L 0 3 - 3 4 3 4 - 3 3 4 5

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、2019年4月26日に公表いたしましたとおり、2019年6月21日開催予定の第70回定時株主総会における議案について株主提案を行う旨の書面を受領いたしました。本日開催の当社取締役会において、本株主提案について反対することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

I. 提案株主

株主名：インタートラスト トラストィーズ（ケイマン）リミテッド ソールリー イン
イツ キャパシティー アズ トラストィー オブ ジャパン アップ および
株式会社ストラテジックキャピタル

II. 本株主提案の内容

1. 議題

- (1) 資本コストの開示に係る定款変更の件
- (2) 剰余金を処分する件
- (3) 不祥事における第三者委員会の設置に係る定款変更の件

2. 議案の内容

別紙「本株主提案の内容」に記載のとおりです。

なお、別紙「本株主提案の内容」は、提案株主から提出された本株主提案書面の該当記載を原文のまま掲載したものであります。

Ⅲ. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

「提案1. 資本コストの開示に係る定款変更の件」

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社は、当社の企業理念である『豊かな地域社会づくりに貢献する生活基盤創造企業』として、健全な存続と持続的成長を実現し、中長期的な企業価値の向上を図ることを目指しており、資本収益性に関しても、短期的に高い数値を追求するのではなく、継続的な投資と財務の健全性をバランスよく両立させ、中長期的に安定的に資本コストを上回る経済的価値を生み出すことが重要であると考えております。

当社では、2013年度までの約20年間、財務改善に徹底して取り組んできました。この結果、優先株式の処理を含め、一定の財務体質改善は進んだと考えております。一方、投資を抑制した結果、既存事業資産の競争力は徐々に低下しつつあり、製品の品質改善、製造効率の向上、環境負荷低減等に向けた設備投資の推進が喫緊の課題となっております。

現行の「中期経営計画（2018-2020年度）」では、持続的成長に向け、2018年度からの3ヶ年累計で100億円超の投資を計画しています。中心は、アスファルト合材工場の更新など、本業を支える資産の質的向上が対象となりますが、海外進出やM&Aなど、将来の成長を見据えた分野にも30%程度を振り向ける計画です。

当社では資本コストを把握した上で中期経営計画を策定しており、かかる考え方については、業務執行における重要な投資判断等においても活用しております。

本計画最終年度のROEについては、11.7%（中期経営計画の修正（2019年5月9日）後）を目標としており、本計画策定時に外部機関の助言も得ながら試算した当社の資本コストを上回る水準と想定しております。

当社としては、コーポレートガバナンスと資本コストの関係においては、資本コストの数値そのものを開示することよりも、資本コストを経営陣が意識し、その考え方を経営に反映させていくことが重要であると認識しております。コーポレートガバナンス・コードにおいても、自社の資本コストを的確に把握した上で方針を示すべきとされており、こうした観点からも、資本コストの開示に関しては定款で一律に定めるのではなく、株主様や投資家との対話の内容なども踏まえつつ、公表の是非、時期、方法等を含め、取締役会において慎重に検討したうえで、決定すべきであると考えております。

したがって、定款に本議案のような規定を設けることは適切ではないと判断いたします。

「提案2. 剰余金の処分の件」

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社は、当社の企業理念である『豊かな地域社会づくりに貢献する生活基盤創造企業』として、健全な存続と持続的成長を実現し、中長期的に企業価値を向上させることが、株主様をはじめとするステークホルダーの利益に資するものと考えております。

道路建設業界におきましては、ここ数年の間は堅調な建設需要が見込まれる一方、中長期的には、2020年の東京オリンピック・パラリンピック以降における建設投資の不透明感、資機材の需給・価格動向、少子高齢化による社会構造の変化など、多くの懸念材料が存在しております。当社が中長期的に安定的・継続的に収益を確保していくためには、こうした環境の変化に対する十分な備えと迅速・柔軟かつ的確な対応が必要不可欠であると認識しており、これらを踏まえ、現行の「中期経営計画(2018-2020年度)」においては、投資計画・資本政策・株主還元にかかる考え方について、次のとおり定め、公表いたしております。

《当面の考え方》

- ・将来の持続的成長を実現するためには、継続的・戦略的な設備投資・技術開発等が不可欠。当面は、環境負荷低減や生産性向上に向けた事業資産の質的な転換期にあり、計画的に年額20~30億円程度の設備投資を継続。
- ・同時に、2020年以降における不透明な事業環境を見据え、自己資本の充実も重要な課題と認識。
- ・したがって、当面は、資本効率とのバランスにも配慮しながら、総還元性向30%程度を目安とした安定的な株主還元を継続しつつ、競争力ある事業資産の形成と財務健全性の維持・向上に努める。
- ・当面予定される設備投資計画の実施状況、資本水準を鑑み、継続的に株主還元の充実について検討する。

当社は道路舗装工事を中心とする建設事業と舗装資材の製造販売事業を主要な事業内容としておりますが、当社が中長期にわたり事業を継続し、安定的に利益を確保していくためには、アスファルト合材工場をはじめとする製造設備や施工用機械、技術開発、人材育成などに対する計画的かつ継続的な投資を欠かすことができません。

また、現預金については、事業投資を最優先にしながらも、売上高2か月分程度の健全な手元流動性を維持すべきであると考えております。

過去には、急速な建設市場の縮小等により、業績が著しく低迷した時期がありましたが、2020年以降においても、こうした事業環境の変化が憂慮されるほか、自然災害など様々なリスクについても想定する必要があると、特に、社会資本整備の一端を担う企業として、自然災害発生時には、復旧活動への迅速な対応が期待されていることから、これらのリスクを考慮した財務健全性の確保は、当社の存在意義、社会的信用の側面からも極めて重要な課題であると捉えております。

このように、当社が健全な存続と持続的成長を実現し、中長期的な企業価値の向上を図るためには、継続的な投資と財務健全性の確保が不可欠であると認識しており、当社の資本政策においては、資本効率、株主還元とのバランスにも配慮しつつ、必要な株主資本の保持に努めることを、基本的な考え方としております。

また、利益の配分につきましては、持続的成長に向けた経営基盤の強化および収益力の維持・向上を図りつつ、当期の業績、財務内容、今後の経営環境等を総合的に勘案しながら、安定的・継続的な株主還元の実施に努めることを基本方針としており、前記のとおり、現行の「中期経営計画（2018-2020年度）」においては、株主還元策についての考え方を「総還元性向30%程度を目安とした安定的・継続的な株主還元」と定め、公表いたしております。

これらの方針に基づき、本年の定時株主総会において会社から提案する剰余金の処分にかかる議案では、2019年3月期の期末配当金を前回予想から1株当たり2円増配の27円とさせていただき予定であり、連結配当性向は31.3%となります。

一方で、2019年3月期における当期純利益の全額を配当することを内容とする株主提案については、将来における経営環境の変化や継続的な事業投資の必要性を顧慮しない、短期的な視点に立脚したものであり、結果として、株主の皆様利益を毀損するおそれもあるものと考えております。

したがって、当社が健全な存続と持続的成長を実現し、中長期的な企業価値向上を図る観点からは、本株主提案にかかる剰余金の処分を行うことは適切ではないと判断いたします。

「提案3. 不祥事における第三者委員会の設置に係る定款変更の件」

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

既に公表のとおり、当社は2015年1月に、東日本高速道路株式会社東北支社が発注する東日本大震災に係る舗装災害復旧工事の入札に関し独占禁止法違反行為があったとして公正取引委員会の立入検査を受け、以降、複数件の独占禁止法違反行為が発覚し、公正取引委員会および国土交通省より処分を受けるに至り、また、現在も、アスファルト合材の販売価格決定に関する独占禁止法違反行為の疑いにより、公正取引委員会による調査が継続して行われております。

関係者の皆様には、大変なご迷惑とご心配をおかけしており、重ねてお詫び申し上げます。

当社は、こうした事態を受け、2016年3月に取締役会において違法行為の徹底排除についてあらためて決議するとともに、外部専門家による助言、協力を得ながら再発防止策を策定・公表しており、早期の信頼回復に向けて、現在も継続して、教育・研修、内部監査、モニタリングなど各種施策に取り組んでおります。

なお、再発防止策策定の時期と、独占禁止法違反行為による調査開始・処分確定の時期が、一部で前後しておりますが、一連の独占禁止法違反行為につきましても、現在調査が継続中の事案も含め、いずれも上記の2015年1月に受けた立入検査の日までに終了していたものであり、本立入検査後および再発防止策の策定後におきましても、違反行為の存在は確認されておられません。

このように、当社としては、現在取り組んでおります再発防止策につきましても有効に機能しているものと判断しておりますが、一方で、再発防止策の策定後に、アスファルト合材の販売価格決定にかかる2015年1月以前の独占禁止法違反行為に関し立入検査を受けるなど、本再発防止策の策定時における前提とは異なる状況が存在していたことが公正取引委員会の調査により明らかになったことから、現在調査継続中の事案に係る調査結果が確定次第、あらためて当社において外部の識者を中心とする調査委員会を設置し、原因の究明、再発防止策の評価・検討を行うことを予定しております。

上記のとおり、当社といたしましても、不祥事の際には根本的な原因を解明し、実効性の高い再発防止策を講じることが極めて重要であると認識しております。

もともと、内部統制システムの整備・運用は取締役会および経営陣が果たすべき責務であり、第三者委員会の設置を含めた不祥事の再発防止に向けた取り組みに関しては、定款で一律に定めるのに必ずしもなじむものではなく、取締役会において慎重に検討したうえで、機動的かつ柔軟に実行されるべきものであると考えております。

したがって、定款に本議案のような規定を設けることは適切ではないと判断いたします。

以上

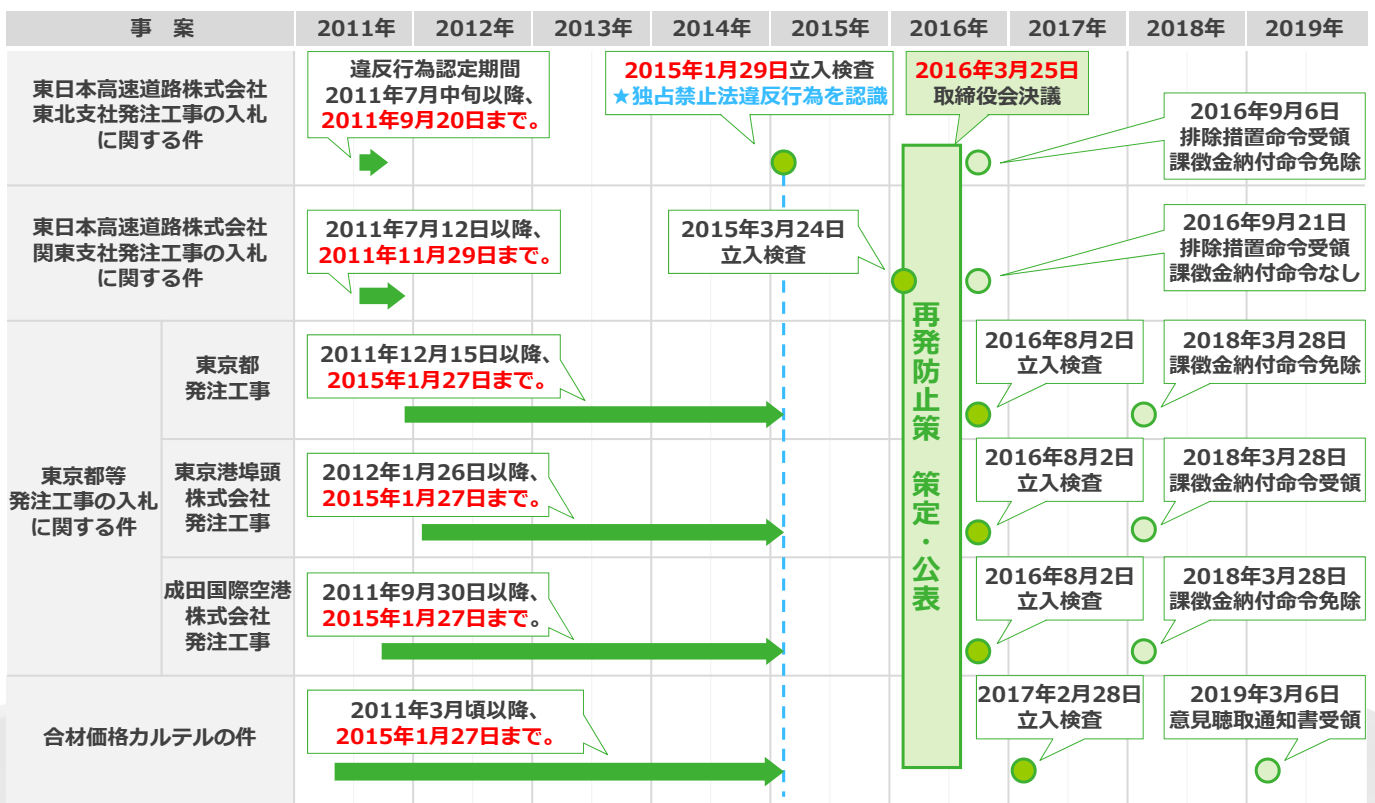
(参考) 一連の独占禁止法違反行為にかかる時系列の整理 [表]

	NEXCO (東北) 工事入札	NEXCO (関東) 工事入札	東京都等工事入札	合材価格カルテル
事案の概要	東日本高速道路株式会社東北支社が発注する東日本大震災に係る舗装災害復旧工事の入札に関し、独占禁止法違反行為があったとして、公正取引委員会による調査を受けた。	東日本高速道路株式会社関東支社が発注する東日本大震災に係る舗装災害復旧工事の入札に関し、独占禁止法違反行為があったとして、公正取引委員会による調査を受けた。	東京都等が発注する舗装工事の入札に関し、独占禁止法違反行為があったとして、公正取引委員会の調査を受けた。	全国において販売するアスファルト合材の販売価格の決定に関し、独占禁止法違反行為があったとして、公正取引委員会の調査を受けた。
独占禁止法違反行為が存在していた時期 (公正取引委員会の調査結果)	2011年7月中旬以降、 2011年9月20日まで。	2011年7月12日以降、 2011年11月29日まで。	[東京都] 2011年12月15日以降、 2015年1月27日まで。 [東京港埠頭株式会社] 2012年1月26日以降、 2015年1月27日まで。 [成田国際空港株式会社] 2011年9月30日以降、 2015年1月27日まで。	2011年3月頃以降、 2015年1月27日まで。 (現在も調査継続中につき、意見聴取通知書の排除措置命令書(案)の内容に基づき記載。)
公正取引委員会の立入検査 (初回)	2015年1月29日	2016年3月24日	2016年8月2日	2017年2月28日
公正取引委員会による処分 (命令) の決定	2016年9月6日 排除措置命令 (課徴金納付命令免除)	2016年9月21日 排除措置命令 (課徴金納付命令なし)	2018年3月28日 [東京港埠頭株式会社] 課徴金納付命令 (50%減額)	調査継続中
上記処分の決定に伴う行政処分	営業停止処分 ・2016年12月2日から 2017年1月15日 ・全国における舗装工事業に関する営業のうち公共工事に係るもの		営業停止処分 ・2018年6月22日から 2018年7月21日 ・全国における舗装工事業に関する営業のうち公共工事又は民間工事に係るもの	

持続的成長へのチャレンジ 1

引き続き、全社をあげて、早期の信頼回復に努めてまいります。

(参考) 一連の独占禁止法違反行為にかかる時系列の整理 [図]



※「合材価格カルテルの件」の違反行為認定期間は、現在も調査継続中につき、意見聴取通知書の排除措置命令書(案)の内容に基づき記載。

持続的成長へのチャレンジ 2

(別紙、「本株主提案の内容」)

※提案株主から提出された本株主提案書面の該当記載を原文のまま掲載しております。

第1 提案する議題

1. 資本コストの開示に係る定款変更の件
2. 剰余金を処分する件
3. 不祥事における第三者委員会の設置に係る定款変更の件

第2 提案の内容

1. 資本コストの開示に係る定款変更の件

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第7章 資本コスト

第42条 当社は、当社が金融商品取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書（以下「CG報告書」という。）において、CG報告書提出日から遡る1か月以内において当社が把握する加重平均資本コストを、その算定根拠とともに開示するものとする。

2. 剰余金を処分する件

(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

74円から、第70回定時株主総会において可決された当社取締役会が提案した剰余金処分に係る議案（以下「会社側利益処分案」という。）に基づく普通株式1株当たり配当金額（以下「会社提案配当金額」という。）を控除した普通株式1株当たり配当金額を、会社提案配当金額に加えて配当する。

第70期1株当たり当期純利益金額から小数点以下を切り捨てた金額（以下「実績EPS」という。）が74円と異なる場合は冒頭の74円を実績EPSに読み替える。

なお、配当総額は、上記の普通株式1株当たりの配当金額に2019年3月31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

2019年6月に開催される第70回当社定時株主総会の開催日の翌日

なお、本議案は、第70回定時株主総会に会社側利益処分案が提案された場合、同提案とは独立かつ同提案と両立するものとして、追加で提案するものである。

3. 不祥事における第三者委員会の設置に係る定款変更の件

現行の定款に以下の章及び条文を新設するとともに、定款の最後尾に第43条から第45条の適用範囲に関する後記の附則第1条を設ける。

なお、上記の議案1の「資本コストの開示に係る定款変更の件」が可決されなかった場合は、章番号については、第8章ではなく第7章とし、条数については、第43条以降の条数を1条ずつ繰り上げることとする。

第8章 第三者委員会

第43条 当会社において、犯罪行為、法令違反、社会的非難を招くような不正・不適切な行為であって、投資者の投資判断に重要な影響を及ぼすもの（以下「不祥事」という。）が発生した場合及び発生が疑われる場合は、取締役会の諮問委員会として、日本弁護士連合会が2010年7月15日付で発表した「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」に次条の定め以外は準拠した委員会（以下「第三者委員会」という。）を設置する。

第44条 第三者委員会の委員は、第三者委員会が設置される都度、当会社の社外取締役と社外監査役の合議で選任されるものとする。

② 第三者委員会は、3名以上で構成されるものとする。

③ 第三者委員会の委員には、当会社の本店所在地の弁護士会から推薦された候補者のなかから1名以上を選任しなければならない。

第45条 第三者委員会は、取締役会の諮問を受けて次の各号の事項について調査又は審議を行い、取締役会に答申するものとする。

1. 不祥事に関する事実認定

2. 不祥事に関する原因分析および法的責任の所在の認定

3. 不祥事に関する再発防止策

4. その他、不祥事に関する事項で取締役会から諮問されるもの

附則第1条 第43条から第45条の規定は2019年3月6日に当会社が公正取引委員会から受領した「排除措置命令書（案）および課徴金納付命令書（案）」に関する意見聴取通知書に係る事案及び本定款の変更が可決された日以降に発覚した事案に適用する。

第3 提案の理由

1. 資本コストの開示に係る定款変更の件

当社の株価は、解散価値を下回る水準まで下落した。これは、業績動向が不安視されていることに加え、低い配当性向を継続して自己資本をさらに積み増す当社の資本政策により、将来の自己資本利益率（以下「ROE」という。）の低下が見込まれること、及び、公正取引委員会から独占禁止法に違反する行為があるとの指摘を複数回受けた結果、投資家が当社の株式保有にはリスクを伴うとの認識を抱くこととなり、そのような認識の反映として、投資家の求めるリターンの水準（株主資本コスト）がROEを超える水準にまで高まっていることなどが主因だと考えられる。

東京証券取引所の有価証券上場規程別添の「コーポレートガバナンス・コード」（以下「コード」という。）において、「経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、自社の資本コストを的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人材投資等を含む経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである」として、経営陣が自社の資本コストを的確に把握することを求めている（コードの「原則5-2.経営戦略や経営計画の策定・公表」）。当社経営陣においても、当社の株主資本コストを踏まえた加重平均資本コストを的確に把握したうえで事業計画や資本政策等を立案・検証することが求められているというべきである。また、加重平均資本コストが開示されることにより、当社経営陣と株主を含む投資家との間で、共通の尺度に基づく対話も可能となる。このように資本コストを開示することによって、当社株式の市場における低い評価の改善を目指すことができると考える。

2. 剰余金を処分する件

「第2 提案の内容 2. 剰余金を処分する件」に記載の74円とは、2019年4月18日現在最新の当社予想1株当たり当期純利益の金額である。本件は、会社提案の1株当たり配当金がいくらであっても、当期純利益全てを配当すること、つまり、配当性向100%を企図した提案である。

当社の自己資本比率は2018年3月末現在で38.9%である。2016年3月末に当社の自己資本比率は36.9%に上昇し、1992年3月末の32.3%を24年ぶりに更新しており、2018年3月末はそれよりも高い水準となった。さらに、当社は2018年5月に発表した中期経営計画において、自己資本を2017年3月末から3年間で40%以上積み上げる数値目標を策定している。また、当社の2018年11月の決算説明会における説明によれば、2021年3月期までは税務上の繰越欠損金の影響でROEに嵩上げ効果があるとのことであるが、それ以降は、嵩上げされていたプラス効果が剥落することとなる。前期の通り、低水準の配当性向の影響からさらに資本が積み上がることから、将来的にROEは低下していくこととなる。

当社は、これ以上自己資本を増加させてもROEは減少するだけである。剰余金を株主に還元することが、株主価値を高め、ひいては株価の向上につながるため、剰余金の配当を大幅に増額すべきである。

なお、当社は、2018年12月末現在で、現預金約146億円を保有しており、有利子負債は約25億円に過ぎない。これら現金類似資産の合計は約121億円（以下「ネットキャッシュ」という。）であり、2016年3月末のネットキャッシュは約60億円であったことに鑑みると、ネットキャッシュは大きく増加している。2019年3月6日に当社が公正取引委員会から受領した「排除措置命令書（案）および課徴金納付命令書（案）」に関する意見聴取通知書においては、課徴金の額が約43億円と想定されているところ、これを2018年12月末現在のネットキャッシュから控除した金額は約78億円となり、2016年3月期から2018年3月期までの3年平均ネットキャッシュの約80億円にほぼ相当する。また、課徴金43億円を勘案した2019年3月期の当社予想当期純利益は30億円である。したがって、43億円の課徴金納付を勘案し、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、当社のネットキャッシュ及び自己資本の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ある。

3. 不祥事における第三者委員会の設置に係る定款変更の件

2019年3月7日、当社は、全国において販売するアスファルト合材の販売価格の決定に関し、独占禁止法違反の疑いがあるとして、同月6日に公正取引委員会から、排除措置命令書（案）及び課徴金納付命令書（案）に関する意見聴取通知書を受領したことを公表した。

同月7日、当社はさらに、本件に係る課徴金は当社が2018年3月期に引当済の約30億円から約13億円増加して約43億円に上ることが見込まれる旨も公表した。

当社は、以前にも、独占禁止法違反の行為があったとして、以下の通り様々な処分等を受けている。

- ① 2016年9月6日、東日本高速道路株式会社東北支社が発注する東日本大震災に係る舗装災害復旧工事の入札に関し、独占禁止法に違反する行為があったとして、公正取引委員会より排除措置命令を受けた。

- ② 2016年9月21日、東日本高速道路株式会社関東支社が発注する東日本大震災に係る舗装災害復旧工事の入札に関し、独占禁止法に違反する行為があったとして、公正取引委員会より排除措置命令を受けた。
- ③ 2016年11月17日、上記①と②の排除措置命令を受けたことに伴い、国土交通省より、「全国における舗装工事業に関する営業のうち、公共工事に係るもの」について45日間の営業停止処分を受けた。
- ④ 2018年3月28日、過年度における東京港埠頭株式会社が発注する舗装工事の入札に関し、独占禁止法に違反する行為があったとして、公正取引委員会から28百万円の課徴金納付命令を受けた。
- ⑤ 2018年6月7日、上記④と東京都及び成田国際空港株式会社が発注する舗装工事の入札に係る独占禁止法違反行為と合わせ、国土交通省より「全国における舗装工事業に関する営業のうち、公共工事又は民間工事に係るもの」について30日間の営業停止処分を受けた。

当社は、上記の①の談合に係る事案に係る公正取引委員会の立入検査を受けて、2016年3月25日に再発防止策を公表したが、その半年後にアスファルト合材の価格カルテルの疑いで立入検査を受けた。このように、当社の再発防止策には実効性が伴っていなかったため、今般のアスファルト合材の価格カルテルについて、事前に公正取引委員会に自主申告して課徴金を免れることができず、約43億円もの巨額の課徴金を支払わねばならない事態に陥り、株主価値が毀損されることとなった。

実効性がないことが明らかとなった再発防止策のもとで、独占禁止法違反の再発リスクを放置するのではなく、日本弁護士連合会が策定したガイドラインに準拠した第三者委員会を設置し、専門家の助力を得て、新たな再発防止策を策定すべきである。そして、前記の通り、株主資本コストがROEを超える水準にまで高まった主因は、独占禁止法違反によって当社株式の保有に関するリスクが増大したことなどであり、実効性のある再発防止策を策定して株主資本コストの低下を図り、株主価値の向上を目指すべきである。

さらに、今後の万一の場合に備え、独占禁止法に限らず何等かの法令違反行為等が起きたときには、速やかに第三者委員会を設置して具体的な再発防止策に繋げることができるよう、定款を変更するものである。

上記提案の詳細な説明は、<https://proposal-for-seikitokyufrom-sc.com/>又は株式会社ストラジックキャピタルのホームページ右上の特設サイトリンク<https://stracap.jp/>を参照されたい。

以上