



2022年5月11日

各 位

会 社 名 株式会社ヤマト
代表者名 代表取締役社長執行役員 町田 豊
(コード番号: 1967 東証スタンダード市場)
問合せ先 取締役執行役員管理本部長 藤井政宏
(TEL 027-290-1800)

株主提案権行使に係る書面の受領及び当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、2022年6月15日開催予定の第77回定時株主総会における議案について、株主提案権行使に係る書面を受領しておりましたが、2022年5月11日開催の取締役会において、本株主提案に関する当社取締役会の意見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

1. 提案株主

株主名 : サンシャインG号投資事業組合

2. 株主提案の内容

1) 議題

- (1) 剰余金の処分の件
- (2) 取締役の任期に関する定款一部変更の件
- (3) 政策保有株式に関する定款一部変更の件
- (4) 監査役2名解任の件

2) 議題の内容及び提案理由

別紙「株主提案の議題の内容及び提案理由」に記載のとおりです。

提案株主様の本株主提案に係る書面の該当部分を原文のまま掲載しております。

3. 当社取締役会の意見

1) 議題1. 剰余金の処分の件

- (1) 当社取締役会の意見
当社取締役会としては、本提案に反対いたします。

(2) 理由

当社は株主様に対する利益還元を最重要政策として位置づけ、経営環境の変化に対応できるよう財務基盤の充実を図りながら、株主様に対しては業績に裏付けられた適正な利益還元に努めていくことを基本方針としております。

このような基本方針のもと、直近5年間の1株当たり配当額は、第72期(2017年3月期)10.00円、第73期(2018年3月期)12.00円、第74期(2019年3月期)14.00円、第75期(2020年3月期)

及び第76期(2021年3月期)15.00円としています。第76期(2021年3月期)は、第72期(2017年3月期)に比べて5円の増配となり、利益還元強化を着実に進めております。第77期(2022年3月期)については、生産システムの合理化等への設備投資効果が安定的となったこと、同期及び今後の業績見通しから、1株当たり配当額25.00円への増配を2022年6月15日開催予定の定時株主総会に付議する予定です。また、第78期(2023年3月期)については減益予想としているものの配当予想は25.00円を維持する予想としております。

なお、当社を取り巻く経営環境としましては、中長期的には、国内建設需要の減少に伴う競争環境の激化、技能労働者の高齢化や現場労働者の減少等が見込まれることから、新たな建設市場構築に向けた脱請負業、リニューアルやイノベーション分野への経営資源の戦略的投入、働き方改革による将来の担い手確保及び技術開発等による生産性向上が重要な課題であると考えております。当社はこれらの課題に対処するために、今後も積極的な投資を行うことが必要であると考えており、生産システムの合理化等への設備投資を引き続き行っていくほか、M&Aにつきましても2022年3月期においては、株式会社スズデン及び日新設計株式会社の子会社化を実施いたしました。

このように、当社は、基本方針に沿って、財務基盤の充実を図りながら、株主様に対する利益還元を努めてまいりました。

本株主提案は、上記のように、経営環境の変化に対応できるよう財務基盤の充実を図りながら、株主様に対しては業績に裏付けられた適正な利益還元を努めていくという当社の基本方針にそぐわず、当社の存続や持続的な成長という観点からは過大なものと考えます。

したがって、取締役会は本議案に反対いたします。

2) 議題2. 取締役の任期に関する定款一部変更の件

(1) 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本提案に反対いたします。

(2) 理由

当社が属する建設産業には、①市民生活・経済活動のインフラを担う建設製品の品質確保・保証、②地球規模での省エネルギー・省資源化・環境負荷低減、③熟練技能者の減少を支えるものづくりの生産システム改革、という中長期的な社会課題への解決に向けた役割が求められていると考えております。当社グループはこのような役割に応えつつ持続的に成長を続けるべく、新たな建設市場構築に向けた「脱請負業」、ものづくりの付加価値向上への基盤を構築する「生産システムの改革」、総合力の基盤となる企業文化を醸成する「体質改善」に向けた中長期的な経営戦略に取り組んでおります。このことから当社は取締役にも中長期的な視点での取り組みを期待しており、現時点においては取締役の任期を2年としていることは適切であると考えております。

一方で、本件は、ガバナンス上重要な事項と捉えておりますので、今後も、当社を取り巻く経済的・社会的動向等に応じて、丁寧に検討を行ってまいります。

したがって、取締役会は本議案に反対いたします。

3) 議題3. 政策保有株式に関する定款一部変更の件

(1) 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本提案に反対いたします。

(2) 理由

当社は、取引先との関係を強化することが、より安定した企業経営に資するとの認識のもとで、株式を保有しておりますが、取締役会で定期的に、中長期的な取引拡大及び関係維持等の保有目的に沿っているかをもとに、その保有の必要性を検証しており、2020年3月期において1銘柄売却を行っています。

一方で、本株主提案は、定款変更の効力発生日現在保有している政策保有株式の全てを売却することを求めるものですが、これは、中長期的な取引拡大及び関係維持等を通じて当社の企業価値の向上に貢献することが見込まれる政策保有株式の売却までもが強制される結果となり、かえって、当社の企業価値を毀損する恐れがあります。また、売却の期限を指定することは、適切なタイミングでの売却を阻害し、株主価値の向上に結び付くものではないと考えます。当社としましては、上記のとおり、政策保有株式については、保有の必要性を個別に検証して判断することが適当であると考えております。

また、本株主提案は会社の根本原則である定款に記載するのになじまない性質の事項であり、本株主提案のような定款の定めをおくことは不相当であるとも考えております。

したがって、取締役会は本議案に反対いたします。

4) 議題4. 監査役2名解任の件

(1) 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本提案に反対いたします。

(2) 理由

まず、金井祐二氏と石田修氏におかれては、監査役として法令及び定款に従い忠実にその職務を執行し、任務を十分に果たしておりますので、解任を求められる事由はありません。

当社は、当社のコーポレートガバナンスに関する基本方針において、監査役候補者については、監査役としての必要な見識、高い倫理観、社会的正義感を有し、また、法律、財務及び会計、経営等の専門的知見を有する人物とするとしています。そのうえで、金井祐二氏は、上場企業での取締役としての経営経験と財務会計に関する相当程度の知見を保有されており、その豊富な経験及び幅広い見識を当社の監査で発揮いただいております。また石田修氏は、金融機関で監査部長や監査役等を務められたのちに別の上場企業において長年にわたり社外監査役を務められており、そのご経験から質の高い監査を実施いただいております。

また、金井祐二氏及び石田修氏はそれぞれ当社グループの取引金融機関の出身ですが、両行ともに当社の社外役員の独立性基準で定める主要株主や主要借入先ではないことに加え、金井祐二氏は2019年に、石田修氏は2018年にそれぞれ退任していることから、本株主提案の提案理由で述べられている独立性に関するご懸念は当たらないものと考えます。

したがって、取締役会は本議案に反対いたします。

以上

別紙「株主提案の議題の内容及び提案理由」

提案株主様の本株主提案に係る書面の該当部分を原文のまま掲載しております。

第1 株主総会の目的である事項（提案する議題）

- (1) 剰余金の処分の件
- (2) 取締役の任期に関する定款一部変更の件
- (3) 政策保有株式に関する定款一部変更の件
- (4) 監査役2名解任の件

第2 議案の要領及び提案の理由

- (1) 剰余金の処分の件

ア 議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。本議案は、本定時株主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、同議案とは独立して追加で提案するものである。

- (ア) 配当財産の種類

金銭

- (イ) 一株あたり配当額

金 59 円から本定時株主総会に当社取締役会が提案し本定時株主総会において承認された当社普通株式 1 株当たりの剰余金配当額を控除した金額（本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案しない場合には金 59 円）

- (ウ) 配当財産の割り当てに関する事項及びその総額

当社普通株式 1 株につき上記（イ）の 1 株あたり配当額（配当総額は、1 株あたり配当額に 2022 年 3 月 20 日現在の当社発行済み普通株式総数（自己株式を除く。）を乗じて算出した金額）

- (エ) 剰余金の配当が効力を生じる日

本定時株主総会の日

- (オ) 配当金支払開始日

本定時株主総会の 3 週間後の日

イ 提案の理由

当社の 2014 年 3 月期の業績は、完成工事高 37,407（百万円）、営業利益 988（百万円）、経常利益 1,112（百万円）、当期純利益 632（百万円）であったが、他方で、ROE（自己資本利益率）3.8%、配当性向 24.10%、株主資本配当率 1.0%、自己資本比率 60.30%であった。そして、期末の取締役数を基準とした取締役一人当たりの平均報酬額は、938 万 8 千円であった。これに対し、当社の 2021 年 3 月期の業績は、完成工事高 43,767（百万円）、営業利益 3,081（百万円）、経常利益 3,369（百万円）、当期純利益 2,288（百万円）であったが、他方で、ROE 7.2%、配当性向 16.86%、株主資本配当率 1.33%、自己資本比率 71.10%であった。そして、期末の取締役数を基準とした取締役一人当たりの平均報酬額は、1,898 万 6 千円であった。

つまり、取締役報酬総額は、2014 年 3 月期においては 75,103 千円であったものが、業績の回復とともに 2021 年 3 月期には 151,886 千円に大幅に増加した。また、2011 年 3 月期と 2021 年 3 月期の財務数値を比較すると、株主資本は 151 億 18 百万円であったものが 289 億 67 百万円へ大幅に増加し、自己資本比率は 61.40% だったものが 71.10%へ大幅アップし、現金同等物から有利負債を控除した額であるネットキャッシュは 2 億

55 百万円から 66 億 30 百万円へと 63 億 75 百万円増加し、投資有価証券は 35 億 72 百万円から 77 億 14 百万円へと 41 億 42 百万円増加した。他に債券は 21 億 69 百万円、その他金融商品は 75 百万円増加した。このように、2011 年 3 月期から 2021 年 3 月期までの期間に増加した内部留保の額は、127 億 61 百万円にも上る。他方で、同期間中の配当総額の合計額は 27 億 64 百万円であり、当社は、配当総額の 4.61 倍になる金額を内部留保として溜め込んでいたことになる。

しかしながら、同じ期間の当社の純資産配当率は、0.9%から 1.3%台へと横ばいであった。これは、2021 年 3 月期について東京証券取引所が公表した建設業の平均純資産配当率が 3.1%であることに比較すると、半分以下である。

また、当社の配当性向は、業績が回復した以降についても、19.18%(2015 年 3 月期)、12.86% (2016 年 3 月期)、13.57% (2017 年 3 月期)、12.23% (2018 年 3 月期)、15.55% (2019 年 3 月期)、16.26% (2020 年 3 月期)、16.68% (2021 年 3 月期) と極めて低位で推移した。2021 年 3 月期について東京証券取引所が公表した建設業平均配当性向は 33.1%であるから、当社の配当性向が同業他社と比較しても低いことは明らかである。

このように、当社においては、本来、株主に還元されるべき金額が内部留保へと向かった。当社の経営陣の最重要政策は、一に内部留保、二に内部留保、三に内部留保との位置づけにしか見えない。その結果、当社の 2021 年 3 月期におけるネットキャッシュと投資有価証券、金融商品の合計額は 169 億 53 百万円に上り、実に、当社の時価総額の 80%を上回ることとなった。

当社の開示資料によると、当社は、2011 年以降一貫して、株主に対する利益還元を最重要政策と位置づけているはずであるが、その実態は、株主軽視も甚だしいと言わざるを得ない。

これを反映して、当社の株価は長年にわたり会社解散価値を大幅に下回っており、2022 年 4 月 13 日における PBR (株価純資産倍率) は 0.6 倍である。ROE も、2015 年 3 月期から 2021 年 3 月期までの期間についてみると、2016 年 3 月期に 9.9%であったのを頂点として下落し、2021 年 3 月期には 7.2%に到っている。当社経営陣の株主軽視の経営を変えない限り、株主資本は貯まり続け、資本効率は低下し、ROE は更に低下し、株価を低迷し続けることが大きく懸念される。

なお、年金積立金管理運用独立行政法人 (以下「GPIF」という。) が、当社株式を 1,274,300 株、4.73% (2021 年 3 月期) 保有している。GPIF は、厚生労働大臣から寄託された年金積立金の管理及び運用を行う組織であり、年金積立金は、将来の年金給付の貴重な財源となるものである。つまり、当社の株主価値を上げることが将来の年金給付の貴重な財源となるのであり、この観点からも、株主価値を上げるといふ経営陣の使命は、当社においては極めて重いのである。内部留保を貯めこみ、株式の持ち合いを積極的に行い、必要以上に自己資本比率を高め、ROE に表れているように資本効率性を低下させ、極端に低い株主還元で株主を長期間軽視し、株価を割安に放置することは、許されない。当社の現在の資本政策、長期間の株主軽視の経営を続けるのであれば、当社が上場している意味は全くない。

また、当社は、株主に対して、中期経営計画を開示していない。中期経営計画を開示しないということは、羅針盤のない船で航海することと同じであり、目的地に辿り着くことはあり得ない。株主に対して何らコミットしないこのような施策もまた、株主軽視の現れである。

以上の理由から、請求人は、配当性向を 70%とする場合の配当金 (今期についていえば、一株当たり配当金 59 円) と株主資本配当率を 4%とする場合の配当金 (今期についていえば、一株当たり 45 円) の多い方の金額を配当額として採用し、これを 5 年間実行することを経営陣に求める。

請求人の株主提案は、当社に対して過大な配当を求め、短期的な利益のみを追求するということを企図していない。このことは、本提案が、当社の当期純利益（2022年3月期の当社の1株当たり当期純利益（予想）は84.74円である。）を越えない範囲で株主還元を行うことを求めることから明らかである。

（2）取締役の任期に関する定款一部変更の件

ア 議案の要領

現行の定款を以下のとおり変更するものとする（変更箇所は太字とする）

定款 23 条 取締役の任期は、選任後 1 年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までとする。

イ 提案の理由

事業環境の変化に機動的に対応できる経営体制を構築するとともに、株主からの信認の機会を増やし、取締役の経営責任を明確にするため、当社定款第 23 条（取締役の任期）に定める取締役の任期を 2 年から 1 年に短縮するものとする。

（3）政策保有株式に関する定款一部変更の件

ア 議案の要項

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

8 章 政策保有株式

（政策保有株式の目的の検証と結果の開示）

第 46 条 当社は、当社が取引関係の維持・強化を目的として保有している上場株式（以下「政策保有株式」という。）について、取引関係の維持・強化という目的が政策保有株式の保有によって実際に果たされているかを検証するため、少なくとも年 1 回以上、保有する政策保有株式の発行会社に対して、株式売却を希望する旨を伝える。

2. 当社は、前項の発行会社への売却の打診に対して得られた発行会社からの回答の内容を、発行会社ごとに、当社が東京証券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で開示する。

3. 当社は、本条を追加する定款変更の効力発生日現在保有している政策保有株式を、2025 年 3 月末までに、速やかに売却するものとする。

イ 提案の理由

当社は、低い配当性向により、内部留保を積み上げ続けている。しかし、この内部留保によって、当社が株主価値向上のために高いリターンの見込める投資を実行しているかというところではなく、当社の内部留保は、主として現金同等物と政策保有株式、債券、金融商品等というリターンの低い資産を購入する費用に充てられている。つまり、当社は、明らかに、資産を十分に活用していない。例えば、2021 年 3 月末日において、当社は政策保有株式を 77 億 14 百万円、債券を 21 億 89 百万円、その他金融商品を 4 億 20 百万円、現金同等物を 69 億 74 百万円保有している。このような資本効率性の低い投資を続ける合理的な理由はない。当社の有価証券報告書によれば、政策保有株式の保有目的について、「取引先との関係を強化することが、より安定した企業経営に資するとの認識のもと、株式を保有しています。」とされているが、株式を保有すること、関係を強化することの因果関係は明らかではない。例えば、当社は、野村ホールディングス(株)、(株)群馬銀行、SONPO ホールディングス(株)、(株)東和銀行、(株)三井住友フィナンシャルグループ、(株)コンコルディア・フィナ

ンシャルグループ、(株)第四北越フィナンシャルグループ、三井住友トラスト・ホールディングス(株)、(株)三菱 UFJ フィナンシャル・グループ、(株)みずほフィナンシャルグループ、第一生命ホールディングス(株)、(株)武蔵野銀行等の銀行・証券・生保・損保各社の発行する株式を所有しているが、これら各社が、当社との安定的な取引と協力関係の維持・強化のためには、各社の株式を当社が保有することを条件としているとは考えられない。議決権行使助言会社である ISS 及びグラス・ルイスも、政策保有株式の保有について、ガバナンス上の問題点を指摘した上で、資本効率性の低下につながるとして否定的な見解を示している。

当社においては、このように同業他社と比較して低い配当性向を続けながら株式の持ち合いに注力するという株主軽視の経営が長期間継続されてきた結果、株価も低迷した状態が続いている。

以上の理由から、請求人は、当社が開示した政策保有株式の保有目的が実際に果たされているのかについては、厳しく検証し、その結果を株主に開示すること、また当社が保有する政策保有株式を 2025 年 3 月期決算期末までに速やかに売却するよう求めるものである。

(4) 監査役 2 名解任の件

ア 議案の要領

監査役 金井 祐二氏を解任する。

監査役 石田 修氏を解任する。

イ 提案の理由

当社にとって群馬銀行及び横浜銀行は主要な取引銀行であり、株式の持ち合いを行っている先でもある。具体的には、群馬銀行が当社株式を 125 万株保有し、当社が群馬銀行株式を 129 万 7933 株保有している。また、横浜銀行の親会社である(株)コンコルディア・フィナンシャルグループが当社株式を 121 万株保有し、当社が同社株式を 30 万 9 千株保有している。このように、群馬銀行及び横浜銀行と当社には深い関係があることから、当社は長年に渡り、両行 OB を社外監査役として迎え入れてきた。監査役金井祐二氏は群馬銀行の元常務取締役であり、監査役石田修氏は横浜銀行の元執行役員である。しかし、コーポレート・ガバナンス・コードにも記載されているとおり、監査役は、株主に対する受託者責任を踏まえ、独立した客観的な立場において適切な判断を行うことが求められており、当社の主力取引銀行 OB が何十年にも亘って社外監査役の地位を独占している現状は、ガバナンス不全を招くおそれがある。よって、監査役金井祐二氏、監査役石田修氏の両名を解任すべきである。

以 上