



2023年5月15日

各 位

会社名 戸田建設株式会社
代表者名 代表取締役社長 大谷 清介
(コード：1860 東証プライム)
問合せ先 執行役員 財務・IR部長 三輪 要
(TEL. 03-3535-1357)

株主提案に対する当社取締役会の意見に関するお知らせ

当社は、当社株主であるロンシャン・SICAV（代理人ダルトン・インベストメンツ・インク）より、2023年6月29日開催予定の当社第100回定時株主総会における議案として、2023年4月18日付けの株主提案書（以下「本株主提案」といいます。）を受領しておりましたが、本日開催の取締役会において、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

1. 提案株主

株主名：ロンシャン・SICAV（代理人ダルトン・インベストメンツ・インク）

2. 本株主提案の内容

（1）議題

自己株式取得の件

（2）議題の内容

別紙「本株主提案の内容」に記載のとおりです。なお、提案株主から提出された本株主提案書面の該当箇所を原文のまま掲載しております。

3. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

（1）自己株式取得の件

①当社取締役会の意見

当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

②反対の理由

当社は、中長期的成長のため、基幹事業である建設事業の強化とともに、新TODAビル、海外事業および浮体式洋上風力発電事業等への成長投資を通じた事業ポートフォリオ改革を進めており、その中で内部留保資金については成長投資に優先して充当することを計画しております。2022年5月17日付け公表した「中期経営計画2024 ローリングプラン」（以下「中期経営計画」）の中で、2022年度から2024年度の3年間に、成長投資を中心に2,250億円の投資を計画しており、この持続的成長に向けた積極的な投資資金の確

保と長期的発展の礎となる財務健全性を維持しつつ、企業価値向上に資する投資を進めております。

個別の投資案件については、リスクを勘案した社内ハードルレートと内部収益率（IRR）により評価し、その投資の是非を判断しております。更に、全社的な投資効率を上げるために、事業セグメント毎の投下資本利益率（ROIC）が資金調達コスト（WACC）を上回っているかを検証しています。また、成長投資のための資金調達では、政策保有株式の売却、保有不動産の売却（私募ファンド、私募リートへの売却を含む）によりキャッシュの創出を図ります。

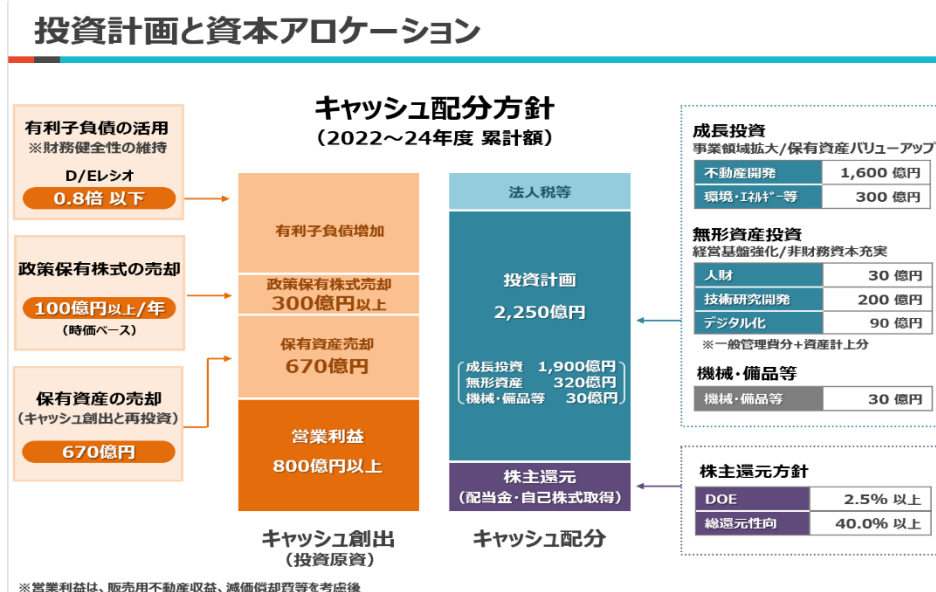
このような資本効率を重視した経営を継続することが、収益性の目標である ROE 8% 以上を確保し、企業価値を向上させることとなります。当社は、ステークホルダーの皆様に信頼され期待される事業を展開することが、PBR の向上につながるものと考えております。

株主還元については、株主の皆様への継続的な安定配当の実施と、業績および経営環境に応じた利益還元を行うことを基本としております。具体的には中期経営計画において「DOE（純資産配当率）2.5%以上、ただし総還元性向 40%以上」を株主還元方針として掲げております。自己株式の取得については、投資ニーズ、財務体質、業績、株価等を総合的に勘案したうえで、適切な時期・規模にて、機動的に実施してまいります。

一方、本株主提案を実施した場合、成長投資の財源を損ない、当社の中長期的成長と企業価値の向上を停滞させることとなります。加えて、財務の安定性をも失い、結果として、株主の皆様の中長期的な利益を損なうことになると認識しております。また、基幹事業を継続するための資金に加え、戦略事業、M&A 等、成長投資のための機動的資金の必要性を勘案した場合、現在の当社の現金水準は適正なものであると判断しております。したがって、本株主提案の規模の自己株式取得を1年間で行うことは、当社が成長投資を円滑に遂行する上で、適切ではないと考えております。

以上により、当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

（ご参考）投資計画と資本アロケーション（2022～2024年度）



以上

(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箇所を原文のまま掲載しております。

第1 提案する議題

1 自己株式取得の件

第2 議案の要領及び提案の理由

1 自己株式取得の件

(1) 議案の要領

会社法第156条第1項の規定に基づき、本定時株主総会終結の時から1年以内に、当社普通株式を、株式総数30,822,000株、取得価額の総額金21,575,400,000円を限度として、金銭の交付をもって取得することとする。

(2) 提案の理由

当社は2017年4月28日の取締役会決議において、2017年6月29日から2018年3月31日までの期間に発行済株式総数（自己株式を除く）の0.98%、3,000,000株を上限とし、取得価額の総額の上限を25億円とする自己株式の取得を決議、2022年6月8日開催の第99回定時株主総会において、純資産配当率2.5%以上、総還元性向40%以上を目標とするなど、当社が株主還元の拡充および資本効率の向上に向けた対策を実施している点は一定の評価が出来るものです。しかし、当社の株価はPBR1倍割れという純資産簿価より低い水準であり、これは当社の株価は清算価値より低く株式市場が評価していることを意味します。そこで、PBR1倍割れの状況を改善し株価を意識した経営を行うとともに、更なる株主還元の拡充および資本効率の向上を図るため、必要現金水準を投資者にわかりやすい形で示し、それを超えると考える金額を自己株式として継続的に取得する施策を採用すべきと考えます。東京証券取引所から2023年3月31日に発表された「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」にも記載がある通り、「PBR1倍割れは、資本コストを上回る資本収益性を達成できていない」、または、政策保有株や不動産により「バランスシートが効果的に価値創造に寄与する内容になっていない」ことが、継続的にPBR1倍割れする要因だと考えられます。更なる当社の株主還元の拡充および資本効率の向上を図るため、当社が発行済株式総数（自己株式を除く）の約10%を自己株式として取得する施策を採用すべきと考えます。

以 上