



2024年5月15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、2024年6月18日開催予定の第79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いましたが、2024年5月15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E号投資事業組合

2. 株主提案の内容

1) 議題

剰余金の処分の件

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 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、本株主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。2023年3月27日に開示いたしました当社の「中期経営計画」(2023~2025年度)では、「ROE 8%以上・配当性向 30%以上」という経営目標とそのため成長戦略及び重要具体的施策を決定しました。また、2023年12月22日に開示いたしました「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、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて、「ROE 8%以上・配当性向 30%以上」を内容とする事業成長と収益性の向上、財務戦略及び資本戦略の強化、IR活動の充実、報酬制度の見直し等のガバナンス面の強化を方針・目標として掲げて、取り組みを強化しております。

このような基本方針等のもと、直近5年間の1株当たり配当額は、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、第77期（2022年3月期）及び第78期（2023年3月期）25.00円と増配を続け、利益還元強化を着実に進めております。第79期（2024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発現したことや今後の業績見通しから、1株当たり配当額27.00円への増配を2024年6月18日開催予定の定時株主総会に付議する予定です。また、第80期（2025年3月期）の業績については増益を見込んでおり、配当35.00円と増配を予想しております。

加えて、当社は、重要な株主還元策の一つとして自己株式の取得も検討・実施しております。2024年3月11日には、取得株式総数550,000株（発行済株式総数（自己株式を除く）に対する割合2.18%）、取得価額総額450,000,000円を上限とする自己株式の取得を公表しております。当社としては、今後も経営環境の変化に柔軟に対応しつつ、株主還元を拡充するという資本政策の一環として、機動的な自己株式の取得を実施していくことを検討してまいります。

政策保有株式につきましては、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、当該保有が当社の安定した企業経営に資すると判断した場合には政策保有株式を保有してきました。他方で、当社は、取締役会で定期的に、個別の政策保有上場株式について、保有に伴う便益・リスクが資本コストに見合っているか、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、保有の必要性を検証し、検証の結果、継続して保有する意義が希薄であると判断した株式については縮減する方針としております。上記中期経営計画においても、「政策保有株の適正な保有と安定的な配当性向の維持」を重要具体的施策の一つとして掲げており、保有の適正化に向けて、今後も継続的に見直しを図ってまいります。なお、これまでの上場株式売却実績は、2023年3月期は7銘柄、746,381千円、2024年3月期は13銘柄、854,255千円となっており、今後も適宜縮減を図ってまいります。

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、事業成長と収益性の向上に取り組んでおります。具体的には、設備施工の工業化による生産性向上・省力化、施工管理体制の強化を推進するため、西善中内工業団地（前橋市）に建設予定のロジスティクスセンター・設備加工工場の稼働による物流合理化・工業化を推進（土地取得済み約10億円、建物・設備約30～40億円予定）、全社ITシステムの再構築に向けたシステム投資（約8億円予定）、収益力強化に向けた低採算案件の基準見直し、人事制度改革による人的資本投資への取組み等に取り組んでおります。また、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を子会社化し、2023年3月期においては上毛建設株式会社を関連会社にする等、当社の競争力強化を図ってまいりました。

このように、当社は、基本方針に沿って、必要な投資を計画・実施しつつ、事業成長と収益性の向上と財務戦略及び資本戦略の強化に努めてまいりました。

一方、本株主提案は、DOE（株主資本配当率）7%に相当する1株当たり100円を求めるものですが、これは2024年3月期の1株当たり当期純利益58.65円を上回る過大なものと考えます。また、上記のように、経営環境の変化に対応できるよう投資と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、当社の中長期的な企業価値向上、株主共同の利益に繋がらないと考えます。

したがって、取締役会は本株主提案に反対いたします。

以上

(別紙)

第1 株主総会の目的である事項 (提案する議題)

剰余金の処分の件

第2 議案の要領及び提案の理由

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) 1株あたり配当額

金 100 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株当たり剰余金配当金額を控除した金額 (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 100 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2024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) 剰余金の配当の効力が生じる日

本定時株主総会の日

(オ) 配当金支払開始時

本定時株主総会の日翌営業日から起算して、3週間後の日

イ 提案の理由

(ア) 当社の掲げる目標が東証の要請を満たすものでないこと

2023年3月、東京証券取引所 (以下「東証」という。) は、PBR (株価純資産倍率) の低迷する上場企業に対して、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応を継続的に実施するように要請した。東証は、「PBR 1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、あるいは、成長性が投資者から十分に評価されていないことが示唆される1つの目安」とコメントをしており、PBR の改善に向けた方針や具体的な目標について、投資者へ分かりやすい形で開示することを求めている。

この点、当社は、2023年12月22日付け「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」と題するリリースにおいて、「ROE 8%以上・配当性向 30%以上」の達成を目標として掲げているが、PBR 1倍という目標は、掲げていない。

また、同リリースでは、当社が保有する政策保有株式について、2023年3月期末における対純資産比率が19.2%であったのに対し、これを18%まで縮減することを目標として掲げているが、わずか約1.2%の縮減は、「目標」と評価できる水準とはいえず、政策保有株式についての

当社の取り組みは、およそ十分なものとはいえない。

資本の非効率的な配分や資本の空洞化など、株式持合いに起因する問題は、日本のコーポレートガバナンス上最も大きな問題だと指摘されているほどであり、請求人は、これまで、当社に対して、面談や文書の送付を通じ、市場評価の改善、ひいてはPBR 1倍達成に向けた対応として、政策保有株式の売却を含む施策を取締役会で検討し、早急に公表するよう求めてきたが、東証の要請から1年以上経過しているにもかかわらず、当社の対応は上記にとどまっており、経営の怠慢と言わざるを得ない。

また、当社は、2024年3月11日付け「自己株式取得に係る事項の決定に関するお知らせ（会社法第165条第2項の規定による定款の定めに基づく自己株式の取得）」と題するリリースにおいて、自己株式取得を行う旨を公表しているが、市場流動性の低い当社株式についてこれ以上の自己株式取得を進めることは、市場評価の改善に効果的に働くとは考えられない。請求人は、自己株式取得が、市場評価の改善に全く効果的でないことについて、以前から当社担当取締役に戻り伝え、PBR 1倍を達成するためにはどうすべきか議論してきたが、当社には、請求人の意図が全く伝わっていない。

以上のとおり、当社経営陣が、PBR 1倍割れの現状に真摯に向き合っていないことは、明らかである。

(イ) 政策保有株式についての当社の対応に問題があること等

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」（コーポレート・ガバナンスに関する報告書）、「政策保有株の適正な保有」を行うと開示している（中期経営計画2023～2025年度）。

また、当社は、「取締役会で定期的に、個別の政策保有上場株式について、保有に伴う便益・リスクが資本コストに見合っているか、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基に、保有の必要性を検証し、その検証内容について開示を行う。」（コーポレート・ガバナンスに関する報告書）としているが、当社は、「保有の必要性」と「検証内容」について、具体的な開示は行っていない。例えば、当社の第78期有価証券報告書では、「安定的な経営を確保するため」といった抽象的な保有の目的のみが列挙されており、該当箇所の表の開示項目には「定量的な保有効果」との記載がされているにもかかわらず、定量的な保有効果の説明・開示は、全く見られない（第78期有価証券報告書47頁～52頁）。

以上からすれば、当社が保有する政策保有株式について、積極的に開示できる程度の合理的な保有の必要性がそもそも存在せず、このことを当社自身が認識しているのではないかと疑わざるを得ない。株主等からの批判に耐えられる合理的な説明が可能であれば、有価証券報告書等に説明を記載すればよいだけであるからである。

そのような状況であるにもかかわらず、当社は、上記のとおり2023年12月22日付け「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、政策保有株式について、2023年3月期の対純資産比19.2%という現在の保有割合に対して、縮減の目標を18%と設定

しており、実質的に政策保有株を縮減する意思がないことを示している。

請求人が繰り返し、政策保有株式の売却を含む施策の検討及び実施を要請しているにもかかわらず、このように政策保有株式の削減を事実上行わない意思を現経営陣が示していることは、驚くべきことである。

また、当社は、2023年3月期では、政策保有株式以外の債券およびその他の有価証券を約20億円分保有しているが、2020年3月期以降、每期のように、投資有価証券評価損が特別損失として損益計算書に記載されている。この点からも、当社の有価証券投資の運用体制が適正なのか、株主として大きな懸念を抱かざるを得ない。

以上を踏まえると、請求人は、当社においては、政策保有株式を含む有価証券について、速やかに売却等を行い、その分を適切な株主還元策に回すことが適当であると考えます。

(ウ) 過剰な自己資本の見直し

当社の自己資本比率は、70.6%（2024年3月期第3四半期）となっており、極めて高い水準にある。当社の企業体質として、内部留保をため込むことが慢性化していることが挙げられるが、ため込むことだけでは企業の成長は描けない。当社は、人的資本への投資及び設備投資などを積極的に行い、企業価値を増大させていく施策を行っていくべきである。そのためには、それらの施策に係る投資費用等を具体的に見積もって、これを公表し、実践していかなければならない。

このような成長戦略の前提としても、まずは原状の過剰な自己資本（抱え込むキャッシュ）を見直すべきである。

(エ) 具体的な対応策

以上のとおり、①当社は、株主をはじめとするステークホルダーの期待に応え、資本コスト・資本収益性を十分に意識した経営資源の配分を行うためには、まずはPBR1倍を達成すべきであること、②政策保有株式に対する当社の対応には大きな問題があり、政策保有株式を売却して株主還元策に回すことが適当であること、③当社の過剰な自己資本を見直すべきであり、これ以上の資本の積み上げは不要であること、④当社の今期における1株当たり利益は79.26銭と予想されていること、⑤当社の2024年3月期第3四半期における1株当たり純資産は1,399.10銭と予想されていることを総合的に勘案し、今期の配当を、当社のDOE（株主資本配当率）7%相当額を踏まえた額である1株当たり100円とすべきことを提案する。

以上