



令和7年5月26日

各位

会社名 株式会社 巴コーポレーション
代表者名 代表取締役社長 深 沢 隆
(コード番号 1921 東証スタンダード)
問合せ先 取締役専務執行役員 三木康裕
(TEL 03-3533-5311)

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 Hibiki Path Aoba Fund（以下、「本提案株主」といいます。）より、令和7年6月27日開催予定の第93回定時株主総会（以下、「本定時株主総会」といいます。）における議題及び議案について株主提案（以下、「本株主提案」といいます。）を行う旨の書面（以下、「本株主提案書面」といいます。）を受領し、その内容について検討を重ねてまいりました。その結果、本日開催の取締役会において、本株主提案に対し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

Hibiki Path Aoba Fund

2. 本株主提案の内容及び理由

(1) 議題

- ①取締役（監査等委員である取締役及び社外取締役を除く。）に対する譲渡制限付株式の割当てのための報酬支給の件
- ②剰余金の処分の件

(2) 議案の要領及び提案の理由

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、本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。

3. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

(1) 取締役（監査等委員である取締役及び社外取締役を除く。）に対する譲渡制限付株式の割当てのための報酬支給の件

①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。

②反対の理由

当社の取締役（監査等委員である取締役を除きます。別段の記載がない限り、以下同じです。）の報酬は、経営の透明性の向上や中長期的な成長に資することを目的とし、取締役会において報酬案の基本方針を決定しています。

当社の取締役の報酬は月例の基本報酬並びに6月及び12月に支給する賞与で構成されており、共に全額が固定報酬となっていますが、月例報酬については業務内容及び能力、役位、職責、在任年数に応じて他社水準、当社の業績を考慮しながら総合的に勘案した上で決定しており、賞与については月例報酬の決定方法に加え、従業員の賞与額を参考に配分を決定しています。

上述のとおり、当社の取締役の報酬制度は、個々の取締役の実際の職務執行の実態や業績数値に反映されない貢献度も斟酌した上で様々な観点を総合的に勘案して決定しており、令和5年4月1日から令和6年3月31日までの取締役（監査等委員である取締役及び社外取締役を除きます。）の報酬総額は6名で139百万円となっています。

一方、本議案は、譲渡制限付株式の割当てのための金銭報酬債権を付与するため、取締役（監査等委員である取締役及び社外取締役を除きます。）に対する報酬額を、現在の報酬年額とは別に、各年において支給される報酬総額に占める比率が50%以上となるように設計することを前提に、年額300百万円以内、付与株式数の上限251,000株と設定することを内容とするものです。

しかしながら、本議案が可決された場合、現在の報酬年額と同額の報酬枠が株式報酬にも設定されることになり、また、実際に株式報酬の比率が報酬総額の50%以上となるように設計する場合には、取締役の報酬構成が過度に株式報酬に傾斜したものとなり、バランスを著しく欠く報酬体系になると考えます。

したがって、当社取締役会としては、本議案に反対いたします。

なお、当社取締役会は、本議案に反対いたしますが、本議案の内容を真摯に受け止めるとともに、今後も引き続き報酬構成のバランスや水準等だけでなく、取締役の当社株式の保有株式数に対する考え方等も含め、企業価値向上に資する報酬制度の在り方について検討を進めてまいります。

(2) 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、本議案に反対いたします。

②反対の理由

当社は株主の皆様への利益配分を経営の重要課題の一つとして認識しており、長期的な観点から安定的配当に努め、経営基盤の充実と企業競争力の強化を図るべく持続的な成長のための投資と必要な投資資金を確保することにも留意し、業績及び将来の見通し等総合的な観点から利益還元を行うことを基本方針としています。

このような基本方針のもと、直近3年間の1株当たり配当金は、令和4年3月期12円、令和5年3月期14円、令和6年3月期16円と増配を続け、令和7年3月期については前期比8円増の24円と更なる増配を予定しており、利益還元の強化を着実に進めています。また、令和8年3月期の親会社株主に帰属する当期純利益は減益予想ではありますが、1株当たりの配当金額は令和7年3月期の24円を維持し、配当性向は42.2%となる見込みです。当社は、これらの配当金額はいずれも業績及び将来の見通し等の総合的な観点を考慮して決定されたものであり、適切であると判断しています。加えて、近時の資本市場の情勢を考慮し、株主還元策の一環として令和7年2月14日には取得株式総数3,600,000株（発行済株式総数（自己株式を除きます。））に対する割合8.9%、取得価額総額4,334,400,000円となる自己株式の取得も実施しており、令和7年3月期における総還元性向は35.2%（会計上の特別利益除きでの総還元性向は165.4%）となっています。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、株主還元策の強化を推進していくことを検討してまいります。

提案理由の中で言及されている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、政策保有株式について中長期的な経済合理性や保有先との関係性を検証することにより保有リスクの最小化に努め、受取配当金及び事業取引利益といった保有便益を勘案し、取締役会において定期的又は適時に保有の適否を見直し、政策保有株式が当社の中長期的な企業価値向上に資しないと判断した場合は、株式市場の状況なども考慮して売却しています。今後も引き続き保有の適否の見直しを行い、適宜適切なタイミングでの縮減を図ってまいります。

当社は令和5年度からの5年間をグループ保有力の有効活用を推進するとともに、事業基盤の強化、周辺領域の拡大を図る5年と位置づけ、令和5年5月15日に公表した第3期中期経営計画『TOMOE BUILD up 5』をスタートさせており、令和6年3月25日付「持分法適用関連会社の株式追加取得（連結子会社化）に関するお知らせ」で公表しているとおり、令和6年7月には持分法適用会社である株式会社巴技研、株式

会社泉興産を連結子会社化し、経営の近代化、グループ経営資源の有効活用を目的とした大変革を実施しています。資材価格の高止まりや労働力不足等、建設業を取り巻く環境は不透明な状況にあり、高付加価値、高利益率を死守すべく、鉄構建設事業においては老朽化対策も含めた工場設備投資や事業の再構築を図り、不動産事業においては保有不動産の有効活用、優良新規案件への投資を行っていく必要があります。

そのため、当社としましては、持続的な成長のためのこれら不動産事業を含む将来の事業投資及び投資資金の確保、株主の皆様への利益配分の最適なバランスを迫及することこそが、中長期的な視点で真に株主の皆様の利益に貢献するために重要であると考えています。

一方、本議案は、DOE（純資産配当率）10%に相当する額の継続的な配当を求めています。これは、当社の令和7年3月期末の1株当たり純資産額1,977円（発行済株式数から自己株式数を控除するほか、企業会計基準適用指針第4号「1株当たり当期純利益に関する会計基準の適用指針」に従い算定した数値（ただし、本指針第35項の規定にかかわらず、本指針第34項にいう普通株式に係る期末の純資産額は、貸借対照表の純資産の部の合計額から非支配株主持分を控除しないものとして計算））を基礎とすると、1株当たり197円となり、当社が適切と考える配当額を大幅に上回ります。このような配当を継続することは、将来の事業投資及び投資資金の確保、株主の皆様への利益配分のバランスを失するものであり、当社の基本方針である長期的な安定配当の維持にそぐわず、結果として当社の中長期的な企業価値向上、株主共同の利益の向上の機会を奪うことに繋がりにかぬないと考えます。

したがって、当社取締役会としては、本議案に反対いたします。

以上

(別紙) 本株主提案の内容

議題 1 取締役（監査等委員である取締役及び社外取締役を除く。）に対する譲渡制限付株式の割当てのための報酬支給の件

議案の要領

当社の取締役（監査等委員であるものを除く）の報酬限度額は、平成 28 年 6 月 29 日開催の第 84 回定時株主総会において、年額 300 百万円以内とすることが承認されているが、今般、当社の取締役（監査等委員及び社外取締役である取締役を除く）に対し、上記報酬枠とは別枠で、新たに年額 300 百万円以内、付与株式数の上限 251,000 株の譲渡制限付株式付与のための金銭報酬債権を付与することとする。また、当社と各取締役との間で、株式の割当てを受けた日から 3 年間、当該株式について、譲渡、担保権の設定その他の処分をしてはならないことを含む譲渡制限付株式割当契約を締結するものとする。具体的な支給時期及び配分については、取締役会において決定するが、株主価値創造の土台となる ROE 水準及び株主が得る総合的なリターンを示す TSR を含む業績連動型のインセンティブ制度として設計し、各年において支給される報酬総額に占める株式報酬の比率が 50%以上となるように設計するものとする。

議題 2 剰余金の処分の件

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。なお、当社は、次期定時株主総会（第 94 回定時株主総会）以降も、下記イで定まる 1 株当たり配当額以上の配当額を維持することを目標とする。

ア 配当財産の種類

金銭

イ 1 株当たり配当額

第 93 期末における 1 株当たり純資産（発行済株式数から自己株式数を控除するほか、企業会計基準適用指針第 4 号「1 株当たり当期純利益に関する会計基準の適用指針」（以下「本指針」という。）に従い算定した数値（ただし、本指針第 35 項の規定にかかわらず、本指針第 34 項にいう普通株式に係る期末の純資産額は、貸借対照表の純資産の部の合計額から非支配株主持分を控除しないものとして計算する。）をいう。）の金額（小数点以下切り捨て。以下同じ。）に 0.10 を乗じた金額（以下「DOE10%相当額」という。）から、本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当社普通株

式1株当たりの剰余金配当金額（以下「会社配当金額」という。）があれば当該金額を控除した金額（会社配当金額がない場合には、DOE10%相当額）

ウ 配当財産の割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株当たり配当額（配当総額は、1株当たり配当額に2025年3月31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

提案の理由:

議題1 取締役（監査等委員である取締役及び社外取締役を除く。）に対する譲渡制限付株式の割当てのための報酬支給の件

当社は現在譲渡制限付株式報酬制度（以下「本制度」といいます。）を導入しておりません。また、92期有価証券報告書によると、当社の執行取締役4名の株式の持分の合計は時価で1.8億円（2025年3月31日の終値を元に試算）、時価総額の0.4%と極めて低く、また、深沢社長の持分1.3億円に対し、深沢社長を除く執行取締役3名の一人当たり平均持分は1.7千万円と、ほぼ所有ゼロに近い水準です。当社のPBRが過去10年間1倍以下で推移していることから、経営陣と株主のベクトルが一致しているとは考えられず、経営陣に持続的な企業価値向上を図るインセンティブが必要であると考えます。尚、取締役のみならず、企業価値向上のために汗をかいた従業員の方々にも是非その恩恵を受けて頂きたいと考えているため、本議案の承認が得られた場合、当社の執行役員及び従業員に対しても、同様の株式報酬制度を導入頂きたいと考えます。

議題2 剰余金の処分の件

当社が2024年11月に公表した「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、PBR分母の純資産（=自己資本）が株価以上の上昇傾向にあることから、株価アップに向けた対策が大きな課題であるとの当社の認識を示されているところ、私どもも同様の課題を認識しております。2023年5月に公表された中期経営計画のROE目標10%に対し、2024/3期のROE実績は5.4%であることに加え、2024年12月末時点で投資有価証券を363億円（純資産の約47%）保有していることや、関連会社の連結子会社化に伴う特別利益の計上によって、過剰に純資産が積み上がっております。ROEの改善には、踏み込んだ資本政策による意図的な純資産の圧縮が必要となることから、純資産配当率（DOE）10%（2024年12月末時点で1株当たり配当金211円）以上かつ累進配当を株還元方針として頂きたいと存じます。

以上