

## 株式会社ゴールドクレスト 株主総会議事要旨

日時：2025年6月20日10時00分～11時00分

場所：ゴールドクレスト本社 大会議室

1. 議長（安川社長）による報告事項の説明（ナレーションによる説明も含む。）
2. 議長（安川社長）による決議事項（会社提案の議案）の説明および株主提案に反対する取締役会意見の説明
3. ストラテジックキャピタル加藤による決議事項（株主提案の議案）の説明

### 第4号議案

社外取締役の支配株主からの独立性に関する情報開示を求めるものです。

そもそも、社外取締役には少数株主の利益保護のために独立性が期待されますが、当社は、安川社長及びその個人会社が支配株主となっており、その機能を発揮するためには、当社だけでなく、その支配株主等からの独立性も確保されるべきです。

本総会においても、再任取締役候補として、ツムラ法律事務所代表の津村政男氏と竹中工務店で顧問や執行役員を務めた田中隆吉氏の選任議案が上程されており、当社は津村氏と田中氏のいずれとも利害関係はないとしています。

しかし、例えば、田中氏は竹中工務店の要職を歴任しましたが、同社と当社の取引関係は希薄であるようなので独立性の条件は満たすものの、一方で竹中工務店は支配会社等であるサクセスプロの旗艦物件である大型オフィスビル設計・施工を手掛けており、竹中工務店にとって支配会社等は重要な顧客でした。したがって、当社からの独立性だけでは、独立取締役に期待される、経営監視機能強化、利益相反の排除などへの対応に大きな懸念があります。

そこで、本議案では、支配会社等が存在する当社にだからこそ、支配会社からの独立性についても開示を求めるものです。

### 第5号議案

期末配当の決定を原則として株主総会で行うように定款を変更するものです。

当社は、期末配当の決定を株主総会でなく、取締役会で行っており、そこには株主の意見が反映されず、株主価値の向上にそぐわない非合理的な配当方針が継続しています。

本議案について当社は、当社が属する業界のボラティリティーを理由に反対していますが、当社の自己資本比率は、2025年3月時点で60%超、マンション開発・分譲業界の中央値30.7%や、当社自らが目標とする30%を大きく上回っており、その水準はそれを大きく懸念するに当たらないのではないのでしょうか。

また、当社は同族会社として留保金課税を課される状態であり、過去10年に13億円以上の留保金課税が発生していたと推測されます。当議案に対する取締役の反対意見として、24年3月期、25年3月期は留保金課税が発生していないとしています。24年3月期は配当が据え置かれた一方で、利益水準は過去10年で最低まで落ち込んだために、偶然発生しなかっただけです。今後も配当金の授権を取締役会としている限り、将来的に担保されているものではありません。

当社の株価は、長期にわたりPBR1倍に満たない水準で低迷しており、株主の期待に応えていません。従って、株主、特に少数株主の意思を反映するために、原則として期末配当の決定機関を株主総会とするべきです。

## 第6号議案

DOE8%または配当性向100%いずれか大きい金額に相当する配当を実施するというものです。

先程の議案の説明で述べた通り、当社の株価は長期にわたりPBR1倍に満たない水準で低迷しています。当社は、過剰な自己資本の蓄積によって、資本効率が低下し、株主価値が棄損されているのです。

過剰な自己資本の蓄積により、過去15年間にわたりROEが8%を超えたことはありません。マンション開発・分譲業界に属する44社のうち、過去15年にわたって、ROEが8%を超えたことがないのは、当社のみです。

一方で、当社の本議案の反対意見にある通り、当社の利益率は同業他社を上回るものですが、当社が資本効率を無視した経営を行っていることから、それが株主価値に全く反映されないことを恥すべきです。反対意見には、「短期的な指標改善ではなく・・・中長期的な企業価値の向上を実現していきたい」とありますが、当社のROEは10年3月期から15年以上にわたり8%を下回り続けているのです。株価も同様に解散価値未満の水準で15年以上にわたって推移しています。当社の反対意見は当社が中長期的に企業価値を棄損してきたという実績を無視した記載です。そこで、当社の過剰な自己資本の蓄積という資本政策の誤りを短期的かつ抜本的に

是正し、株主価値向上を実現するために、DOE 8 %に相当する水準の配当実施を求めるものです。

#### 4. 質疑応答

以下、ストラテジックキャピタル加藤の意見、質疑応答のみ記載

##### <加藤>

以降は、意見として申し上げます。

昨年の株主総会でも、中期経営計画を発表しないことをはじめとする IR/情報開示への消極性、2023 年 3 月の東京証券取引所による「資本コストや株価を意識した経営」への不対応、社長は株価に関心がないのかなど、ご指摘、質問等させていただきました。

例えば、東証の要請に対する対応も、昨年の総会の際に、「東証からの要請であり対応しなければならぬ。いつまでとは言えないが、社内で議論していて近い将来には対応したい」と、安川社長はおっしゃっていました。ほかにも、社内で議論している、株価を高めたいと思っているなどの発言がありました。しかし、それから 1 年たちましたが、そのどれをとっても、実現していません。中期計画も東証への対応も開示されていませんし、株価も解散価値を下回ったままです。

少数株主を抱える上場会社としては、大変お粗末な状況です。安川社長は、業界でも「天才肌」・「用地の目利き」など言われている通りで、当社の営業利益率は 2016 年以降常に 20% を上回り、年によっては 30% を上回ります。また、それを他社に比べて少人数で達成しており、一人当たりの営業利益も合わせて、同業他社を圧倒する水準です。非常にユニークかつ優れた事業運営を実施されており、安川社長はこのビジネスの優れた経営者といえるのでしょうか。しかし、上場企業の経営者としては、これまでの株価や IR その他の対応も含めて、落第と言わざるを得ません。

中長期的な成長のためというあいまいな目標で、私どもの株主提案に反対を表明していますが、聡明な安川社長であれば、資本政策を変更しない限り、株価が最低限のラインでしかない PBR1 倍を上回ることができないことがお分かりなので、具体的な数値を伴う中期経営計画、東京証券取引所の要請に対する対応を発表できないのではないですか。

現在の経営スタイルを享受し続けたいのであれば、一般の少数株主を抱えた上場企業という状況は相応しくないと考えます。何度も申し上げますが、もし上場を続けるのであれば、曖昧な中長期的な成長というのではなく、実効性のある計画等を発表し、実行することにより株主価値を向上させるべきです。

**<安川社長>**

ご意見ありがとうございます。今後の検討課題とさせていただきます。

**5. SC の議決権行使**

第 1 号、第 2 号に反対、第 3 号議案は棄権、第 4 号から第 6 号議案について賛成。

**6. 採決**

第 1 号、第 2 号、第 3 号議案は可決、第 4 号、第 5 号議案は否決、第 6 号議案は第 5 号議案が否決のため不採決。

以上