

株式会社イエローハット 株主総会議事要旨

日時：2025年6月20日 10時00分～10時50分

場所：サンライズビル 2階ザ・グリーンホール

1. 議長（木村社長）による報告事項の説明
2. 議長（木村社長）による決議事項（会社提案の議案）の説明
3. 質疑応答（以下は、ストラテジックキャピタル長野（以下、SC）の発言及び会社側の回答のみを記載）

中期経営計画及び追加の対応について

<SC>

今年はじめに発表した中期経営計画について。当社の業績は長期的に堅調であるものの、これまでは資本・財務戦略が不十分であったため、株価が割安に放置されていると判断し投資を行った。今回の中計はこれらの部分において幅広く対応を行う計画となっており、充実した内容であると評価している。

中計の発表後、株価も少し上昇したが、足元のPBRは依然として1.1倍程度に留まっている。弊社は当社への投資を開始して以来、最低でもTOPIX水準のPBRを目指していたきたいとお伝えしてきた。この目標感については、木村社長とも認識共有できていると考えている。

足元、TOPIXのPBRは1.4倍程度であり、当社の株価は未だ目標とするバリュエーションには届いていない。また、当社の同業であるフジ・コーポレーションはPBR1.75倍でTOBをされることが発表された。今後、まずは早期にTOPIX以上のPBR、将来的には更にその上を実現していただきたいと考えているが、そのためには、今の中計に加えて追加でどのような対応が必要であると考えているか。

<木村社長>

TOPIX水準のPBRに達するために、中計に加えての更なる対応についての考えということだが、まず中計は2025年1月31日に発表した。ここから勿論、TOPIX水準にPBRを上げていくというのは東証等からの要請もあるので、重々承知している。そのため、1月に中計を発表したことは今まで一度もないが、早急に新たな中計を発表することにした。

現時点では、今の中計がベストであると考えている。市場の変化、同業の整備業者の数が減少している、ディーラーも作業がつかまっている等という部分を自分達が拾っていけば、まだまだ数字は伸ばせると考えている。その暁にはTOPIX水準のPBRに到達できるのではない

かと考えている。

自己資本比率、株主還元方針について

<SC>

今ご説明いただいた点を含め、今後も当社のバリュエーション改善に向けて議論させていただきたいが、今回の中計の施策の中でも特に高く評価している点は、自己資本比率を 50%まで削減することを明記いただいたことだ。足元では依然として、自己資本比率が 65%と高い水準だが、先日の決算説明会では、これを 6～7 年程度で 50%まで圧縮するイメージであるご回答いただいた。

この点、仮に今後設備投資などを増加させたとしても、株主還元は現在の水準感、つまり配当 + 自社株買いの総還元性向で 100%といった水準を継続しない限りは、自己資本比率を 6～7 年で 50%まで圧縮することは難しいと推定している。

そこで質問だが、当社は現在、総還元性向 100%の内訳として、配当性向 45%、自社株買い 55%を基本方針としているが、弊社としては自社株買いをこの規模で継続し続けると流動性が低下してしまうことを懸念している。そのため、株主還元は今後、配当を中心に変更していただくことが望ましいと考えるが、如何か。

<木村社長>

株主還元は配当が中心の方が望ましいのではないかと、というご質問だ。配当性向は現在 45%と掲げているが、確かにこれを上げることで一時的には株価の上昇が想定できる。しかしながら、将来的に長きにわたり高い配当性向を維持することは難しく、元の水準に戻した場合は株価が下落し、株主の皆様にご迷惑をおかけすることになるのではないかと考えている。

当社の配当方針は短期的な株価上昇ではなく、長期的な企業価値の向上を前提としている。そのため、安定的・持続的に配当を行い、加えて事業成長のための投資といったバランスを考え、今後も配当水準を検討してまいりたい。

株主還元方針、議決権行使について

<SC>

配当性向 100%などを継続し続けることは難しいというのはその通りだと思うが、当社においては自己資本比率を 50%まで縮減するという目標を掲げている訳なので、この水準に達するまでは高い配当性向を維持する、といった発信の仕方もあるだろう。この辺りは引き続き議論をさせていただきたい。

次に、議決権行使についてだ。弊社および弊社が運営するファンドの議決権行使、特に取締役選任議案について、一括で採決されてしまうと個別の方について賛成・反対・棄権の意思表示ができないため、受付で提出した議決権行使書の通り取り扱っていただきたい。

取締役の選任議案については、弊社の議決権行使基準上、本来は全員反対となる。妥当性向が低いことなどがその理由である。

一方で、先程も申し上げた通り、株主価値向上につながる中計を発表いただいたことは大変評価している。木村社長は既に何度も個別面談を行っており、更なる株主価値向上に貢献いただけると判断した。そのため、木村社長の取締役選任には「賛成」する。

他の取締役候補者についても同様に、中計策定に関与、或いは賛成いただいたことを株主として有り難く思っているが、まだ個別面談は実施できていないので、今回は取締役選任議案に「棄権」したい。今後、木村社長以外の取締役の皆様とも面談させていただきたい。

4. 採決

第 1 号議案及び第 2 号議案が可決。

以上