

株式会社浅沼組 2019年6月株主総会発言要旨

日時：2019年6月25日 10:00～11:15

場所：ホテルモントレ大阪 グラスミア大阪21F ブルーベルの間

	株主数	議決権個数
総株主	4,349名	80,209個
議決権行使株主	1,656名	61,373個

1. 監査結果についての報告（監査役）
2. 事業・計算書類についての報告（社長）
3. 対処すべき課題（社長）
4. 決議事項についての説明（社長）
5. 株主提案についての補足説明（①、ストラテジックキャピタル丸木）
6. 質疑応答（②、ストラテジックキャピタル丸木の発言のみ記載（ほかの株主の発言は省略））

上記①及び②についての発言要旨は以下の通り。

<株主提案を行った背景>

我々が共同提案している株主は第4位株主と第5位株主であり、合計で当社の筆頭株主である。我々が株主提案した背景は、当社の株主価値が高まって欲しいと真摯に考えている。

昨日の当社の株価は3,435円であり、これはPBR0.74倍、PER6.6倍、EV/EBITDA1.2倍と異常に低い。何故、こんなにも当社株式の評価は低いのか。この状況を改善するべく、我々は株主提案を行った。

我々は、第4号議案と第5号議案以外にも、当初は、当社の資本コストとその算定根拠について開示するよう株主提案を行っていた。しかし、当社は決算説明会でこれを開示し、今後とも開示していくとのお話を聞いた。そこで、我々は資本コスト開示に関する提案は取り下げた。本件に関する当社の対応は素直に評価したい。

ご参考までに、我々は特設のウェブサイトを作っている。そこでは、多額の現金と政策保有株式の保有、他の当社の課題についても書いている。是非とも、当社の取締役と株主の皆さんに見ていただきたい。

<第4号議案（政策保有株式の売却）及びこれに反対する取締役会の意見などについて>

我々は、そもそも、政策保有株式は保有するべきではないとの立場であるため、政策保有株式売却を定める第4号議案を株主提案した。提案理由は、招集通知に書いてある通り。株式保有すると何故取引ができるのか因果関係が理解できないが、おそらく、安定株主として保有しているから。会社の資産を使って取引先の経営者の皆さんの保身に協力の見返りに取引ができるのであろう。本当にそんなことをして良いのか。

先ほど社長から説明があった株主提案に対する当社取締役会の反対意見では、「個別の政策保有株式の検証については、経済合理性を総合的に判断したうえで、具体的に保有の適否を精査する」とのことだ。先日の当社のISSへの反論では「保有銘柄の便益が簿価に対し10%以上の利回り」などと記載しており、本来は毎期末時価評価して算定すべきところを、「簿価に対し」として、継続保有できるように理由をつくったのではないか。

ただ、当社の経営陣も政策保有株式を減らしていくべきことは、本当は理解していると思う。先日、山腰専務に「株式を売却すると、本当に取引が減ってしまう先がある。株主としてそれでも良いのか」と言われ、私は正面からお答えできなかった。しかし、本日は、当社の筆頭株

主としてこれにお答えしたい。「政策保有株式売却の結果として、売上が減っても構わない。」理由を申し上げたい。

まず、そのような取引先と取引すべきではないと思うからである。コーポレートガバナンス・コード 1-4①において「自社の株式を政策保有株式として保有している会社からその株式の売却の意向が示された場合には、取引の縮減を示唆する等により、売却を妨げるべきではない」と明確に書かれている。コーポレートガバナンス・コードは東証の規則である。我々が知る限り全ての上場企業がこの規定に従うとしている。したがって、政策保有株式を売却したら取引を減らすというのは東証の規則違反である。本当に株式を売ったら取引しないと言う企業が存在するわけだが、そのような企業は、コンプライアンスの意識、規範を遵守する意識が非常に低い企業である。既に東証の規則違反状態であることに加え、取引の他の局面においても法令違反行為を行う可能性が高いわけで、取引すること自体がリスクである。したがって、我々は当社の筆頭株主として、政策保有株式売却に伴う売上・利益の減少はOKであり、むしろ、当社の取引関係の健全化を歓迎したい。

二つ目の理由を申し上げる。社長から先ほど当社の対処すべき課題のご説明の中で、今後新技術・新工法を開発する、リニューアルについてはブランド化していく等のお話があった。それが本来のあるべき姿である。当社の技術やサービスが評価されて取引ができるべきであり、株式を保有しているから取引ができる、すなわち、株式保有に頼ることはしてほしくない。

他社の株式を保有するのではなく自社株を買って欲しい。

<第5号議案（剰余金の処分）及びこれに対する取締役会反対意見について>

まず、この提案は、当社一株当たり配当金を合計で504円とするもの。第一号議案でまず一株当たり153円の配当金となり、これに351円の配当金を追加するもの。

一株当たり 504 円の配当金となれば、配当利回り 5%として株価は 1 万円、6%としても 8400 円となる。現在の株価 3400 円台からは大化けすることになる。そして、これは一期分の税引後利益を配当するだけであり、今まで積み上げた当社の自己資本を減らすものではない。当社の財務基盤は保たれるのである。

当社取締役会の反対意見として、当社の昨年公表の中期経営計画で今後 200 億円を投資する等の説明をしている。そして、「この資金活用は中長期的に企業価値を増大させ、株主の皆様へ安定的かつ継続的に成果を還元するために必要不可欠なもの」とも書かれている。将来の収益を生むための投資であるのだから、万一、当社の手元資金が不足するのであれば、当社の財務状況に鑑みれば借入金を使うべきである。当社の反対意見は、将来の投資などを全て手元資金で賄うことを前提としている。

当社の株価が異常に低い理由は、現金と有価証券の保有額が大き過ぎるため、レバレッジが効いていないことが主たる要因である。我々は、この点について当社経営陣に昨年度詳しくご説明したつもりであったが、未だに御理解いただけていないことは大変残念である。繰り返すが、当社の財務状態に鑑みれば、配当性向 100%を目標に設定した上で、投資のための資金は、万一足りない場合は、有利子負債で行うべきである。

第 4 号議案と第 5 号議案に対する当社取締役会の反対意見の最後に「株主提案は当社の方針と合致せず、当社の企業価値の向上に資さない」と記載されている。

まるで当社の現在の方針が企業価値を向上させているかのような記載だ。そうであれば、我々は株主提案などしない。当社の方針がダメだから当社の企業価値が向上しないのである。

先ほど申し上げた通り、我々の提案は、一株当たり配当金 504 円と大幅に増え、株価も 2.5 倍から 3 倍になるだろう。そして、当社の自己資本は増えないが減るわけでもない。

経営陣が「現在の経営方針の方が株主にとって中長期的な利益になる」とか説明することが良

くあるが、株主にとっての価値とは、配当と株価しかないのである。現在の当社の方針では、配当性向は30%と上場企業平均を下回っており、株価の評価も非常に低い。それを大幅に向上させることができるのが我々の提案となっている。

<第2号議案（取締役選任）について>

第2号議案の取締役選任の件に対する我々の議決権行使については、弊社の議決権行使基準に従い、森山氏と船本氏は賛成するが、当社の株主価値を毀損してきた取締役6名の再任については反対する。

<IR、積極的な自社株買いについて>

昨年来、当社の株価が低迷していた要因として、通期予想は変えなかったが、2019年3月期第1四半期から第3四半期までの業績の進捗状況が芳しくなかったということが大きかったと思う。昨年度について言えば、通期業績予想の達成に自信があるというIRを実施し、同時に、その自信の表れとして積極的なメッセージを発信すべきであった。

我々は、昨年8月に30~40億円の自社株買いを提案し、9月にはさらに詳細なデータを用いて約70億円の自社株買いを提案した。当社は、結果として11月から10億円の自社株買いを実行した。規模が小さすぎた。浅沼組は変わったと思わせる大胆な施策が必要である。それが当社の株価のバリュエーションにも影響するはず。

当社の中期経営計画について社長から色々と説明もあったが、それで株価が上がっていないわけであるから、何を改善すれば良いのかということをよく考えて実行していただきたい。我々の提案する解決策は、当社はもっとレバレッジを効かせるべきであるということ。他に方法があるなら、その方法を採用してもらっても良い。ただ、現在の株価をこのまま放置してはいけ

ない。

<安全対策について>

労働災害（工事関係者事故・業務関係者事故）または、公衆損害事故について、お尋ねする。

- ① 最近5年間の件数は、それぞれ何件か。そして、その結果、指名停止などの処分を受けている件数は何件あったか。
- ② これらの事故による指名停止などの処分が当社の業績への影響はどの程度であったと考えているか。
- ③ 今後、このような事故を起こさないために、どのような対策を実行しているのか。その対策は効果があったか。

回答（小島取締役）

2014年度から2018年度までで、労働災害は192件。うち不働災害144件、休業4日以上の災害が48件である。公衆災害は29件うち交通事故災害が3件である

指名停止処分は過去5年で7件、各1～3ヶ月の指名停止であったが、施主や地域が限定されていることもあり、当社の業績に与えた影響は軽微であった。

対策として、事故の原因と対策を作業場に徹底すると同時に作業場視察を強化している。労働災害は44件（2014年度）から30件（2018年度）と減ったが、公衆損害は5件から9件と増えている。今後も作業場視察を強化したい。

7. 第1号議案から3号議案（会社提案）は可決、第4号議案及び第5号議案（株主提案）は否決

以上