

## 京阪神ビルディング株主総会議事要旨

20200616

日時：2020年6月16日 10時～10時57分

場所：リーガロイヤルホテル3F 光琳の間

株主数 7332名 議決権 519341個

出席株主数 3194名（事前行使等含む） 同議決権数 470559個

議長（南社長）から、報告事項、決議事項の説明

その後、提案株主（ストラテジックキャピタル丸木）から株主提案の説明

（以下は、すべてストラテジックキャピタル丸木の発言等であり、他の株主の発言は割愛している）

### <株主提案説明>

第5号議案：丸木を社外取締役候補とすること

当社の役員構成を見ると、今回の会社提案議案が通れば、わずか4%の株主である三井住友銀行出身者が、常勤取締役の2/3、執行役員3/5、監査役の2/3を占め、当社を私物化していること等、当社のコーポレートガバナンスの体制は非常に粗末。そこで、丸木が取締役に入り、当社の株主価値向上に尽力したい、との提案である。

当社取締役会は株主提案に対する反対意見において、中長期的な利益向上を実現

しうる人材が相応しいと述べているが、まさにそれに相応しいのが私、丸木である。私の運営するファンドは、2014年以降投資した12社を売却した。これらのうち業績が大幅に悪化した一社、株価に大幅なプレミアムを付して大株主が引き取り非公開化した2社を除く9社は、我々の提案の一部または全部を受入れ、我々が売却した後も株価のバリュエーションが高いままとされている。我々の提案は短期的なものではなく、中長期的に株主価値を高めた。

昨年来、当社の株価が上昇したのは当社経営陣の経営方針が良いからではなく、同じ不動産賃貸業のユニゾホールディングスが昨夏以降買収対象となったこと、ユニゾ決着後は我々が株主提案などの活動をしていること等が原因だと考える。現経営陣の経営方針に任せていては、短期的にも中長期的にも株主価値は向上しない。

第6、7、8号議案：今回の時間短縮の趣旨にご協力し、まとめて説明する。これらの議案は、当社は不動産を保有せずに、不動産の管理・運営に専念することを提案するもの。

昨年7月に、ユニゾホールディングス株式に対する公開買付けが発表され、次々に買い手が現れ今春にようやく決着した。我々は、一昨年から、上場している不動産賃貸業セクターでは、ユニゾが最も割安で当社が割安度で2番手グループであることを指摘してきた。一昨年、当時の当社経営陣は、「不動産価格は上がっており、不動産の取得は簡単ではない。今後は不動産を保有している会社を買うことも検討したい」と言われていた。私は「それは良いですね。でも、当社が真っ先に買われる対象でしょう」と申し上げた。我々の提案は、誰かに買われる前に、自ら株主価値を向上させてしまおうとの提案である。

招集通知 27 頁によれば、当社が保有する賃貸不動産の時価評価額は 1673 億円である。これは保守的な評価だと思うが、それでも、これを踏まえて当社一株当たり純資産を計算すると、2304 円となる。

我々の提案が実現すると、

- 株主は、1 株当たり特別配当として、2300 円程度を受領する。その後、当社の株主は、受領した特別配当金を当社子会社が運営するリートに再投資しても良いだろう。配当利回りは今の当社株式の配当利回りより相当高いものになるだろう。
- 一方で、当社グループの行う事業はほぼ同じで、相変わらず不動産賃貸に付随する管理・運営を行うことになる。唯一異なるのは、不動産の保有者が当社ではなく投資家の資金を集めた REIT であるということだ。そして、当社の従業員の日々の業務も、今までと全く同じであり、子会社で行う REIT の投資家向けの業務が追加になるくらいだろう。
- 不動産の借り手（テナント）は、不動産の管理・運営を適正にやってくれば満足なわけで、それは南社長が言うところの当社が今まで培ったノウハウを生かして行えば良く、当社自身が不動産を保有する必要は全くない。当社取締役会の株主提案に対する反対意見にあるような「テナントやパートナー企業との関係性を失う結果」にはなるはずがない。この反対意見は、株主提案に反対したいがために無理やり作文したのだろう。

#### <意見 1> 中長期的な経営課題について

2 年半にわたり株主価値向上を働きかけたが、株主提案を行って初めて、当社経営陣

が全く動かなかった理由が判った。当社は政策保有株式を相互保有、いわゆる持合いで安定株主を作り、取締役の保身を図っているからだ。当社は、今時珍しくなりつつある、多くの相互持合いをやっている会社である。株主から預かっている資産で持合い株式を保有し、経営者同士で互いの地位を守っている。会社の資産をこのような目的に使うって良いのだろうか。

当社の経営陣には三井住友 FG の OB が多いわけだが、三井住友 FG と言えば、世界に冠たる、そして日本を代表する超一流の金融機関である。三井住友 FG の國部会長は、経団連では副会長のみならず金融・資本市場委員会の委員長も務めておられ、実効あるコーポレートガバナンスの実現などについて、各方面で発言・活動しておられる。

しかし、当社経営陣の三井住友 FG の OB の皆さんはどうなのか。持合い株主に守られているという状況だ。三井住友 FG は株主も分散して外人持ち株比率も 42%だ。安定株主には頼れず緊張感をもって経営しておられることと思う。中長期的に考えれば、安定株主に頼れなくなるはず。三井住友 FG の 5/17 の決算説明資料によれば、政策保有株式を大きく減らしてきている。

当社経営陣は、ユニゾホールディングスのように、第三者から敵対的に公開買付けされることは、当社にとっても何時起きてもおかしくないと答えておられた。いつ起きてもおかしくないと考えるなら、それに備えるのが経営者の仕事ではないのか。それを持合いで守っていることは正しいのか。中長期的に考えれば、安定株主には頼れなくなるだろうし、中長期的に考えなくても当社株式に対して突然の公開買付けが行われるかもしれない。それに備えるのが経営者の役割である。

それを放置して、「中長期的には」と言いながら今までの経営方針を延長するだけで良

いのか。

本当に中長期的に考えるのならば、当社株式が敵対的公開買付けの対象になること、及び持合いが当てにできなくなること、に備えるのが経営者の仕事のはず。今のうちに株主価値を高める方策を採るべきだ。

## <意見2 個人持ち株比率が急減していることについて>

最初に株主優待を導入直前（2011/3）の個人株主一人当たりの持株数は 2958 株だ。2019/3 には、779 株と約 1/4 になった。個人持株比率はピークが 2014/3 期の 23.4% で、毎年減少し 2020/3 期は 10.4% だ。株価が上昇した昨年に急減したのではなく、毎年、少しずつ減っている。個人株主は持ち株をどんどん売っている。

個人持株比率が下がっている理由の一つは、株主優待であると思う。私が当社の株主優待の目的は、「個人株主づくり、長期安定株主づくり」と南社長から直接にお聞きした。この目的も邪なもの。取締役を無条件に支持する安定株主を作るために、すなわち、取締役の保身のために、当社の費用で株主優待を配っている。この制度は当社の企業価値向上に何ら寄与するものではなく、会社財産を浪費するだけ。

本当に個人株主は当社の株主優待を喜んでいるのか。個人の持株比率が毎年下がるのは何故か。持株を減らして最も株主優待利回りの効率が良い 100 株の保有に個人株主を誘導してしまっている。100 株保有株主にとっては、当社の現在の 1400 円くらいを前提に考えても、27 円配当では 2% に満たないし、2 年以上保有の 100 株株主が 1000 円のクオカードをもらっても、実質的には 37 円配当で 2.6% だ。同じ不動産賃貸業に投資するなら、高い配当利回りが期待できる REIT を買う方が良いからだろう。

もう一つの理由は、当社の経営方針だと思う。当社は例年 10 回以上、2020/3 期は 14

回も個人投資家向け説明会を全国で開催しているが、これだけやって個人持株比率が毎年減少するという事は、効果がない又は逆効果ということ。説明会の開催も株主優待と同じく会社財産の浪費である。当社は不動産賃貸業を営んでいる以上、個人株主は安定的な高配当を希望していると思う。今の当社の経営方針を説明すればするほど、個人投資家は、当社株式よりも REIT に投資する方が良いと思うだろう。

株主優待と個人投資家向け説明会は費用の無駄なので、やめるべき。根本的な会社の方針転換が必要である。

#### <議決権行使>

第2号議案の中野会長、南社長、河内取締役の選任に反対、辻氏の選任は棄権する旨、あらかじめお伝えする。

#### <質問 白票の取り扱い>

議決権行使書の左側に記載してある、「賛否の表示がない白票については、会社提案に賛成・株主提案に反対」との取扱いについて。本来、賛否の意思表示が無いのだから、棄権と取扱うべきだ。100歩譲って会社提案に賛成と取扱うなら株主提案も同様に賛成とするのが公平だ。何故、意図的に会社提案への賛成票が増えて株主提案への賛成票が減るようなことをわざわざやるのか。当社が取引先と交わす書面で、記載が無い場合は当社に有利なように取扱うようなことをするであろうか。何故、主権者である株主に対して、このよう公正ではない取扱いをするのか。法令上は会社が決めれば良いわけだが、何故、このように株主に不利益な取扱いにするのか。

#### <回答 南社長>

法令上問題ないから。多くの他社がやっているから。

会社提案を可決、株主提案を否決して、株主総会終了。

以上