

## 東亜道路工業株式会社株主総会議事要旨

日時：2024年6月27日 10時00分～

場所：東亜道路工業本社会議室（7階）

1. 議長（森下社長）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（森下社長）による決議事項（会社提案の議案）の説明
3. ストラテジックキャピタル長野による決議事項（株主提案の議案）の説明

### <第4号議案 剰余金の処分の件>

提案の趣旨は、配当を自己資本の8%とすること、DOE 8%を株主配当の方針としていた  
だきたいということだ。当社の自己資本比率は、60%以上ということで非常に高く、これが  
ROEの低下・株価の重石となっていると判断し、提案に至った。これ以上、自己資本が厚く  
なってしまうとROEが低下するだけであり、メリットがない。もちろんROEが8%未満となる  
年は、自己資本が徐々に削られることになるが、これがWACCの減少に繋がり、安定配当  
により株主資本コスト自体の低下も期待できるため、当社の株価に良い影響があると考え  
ている。

4. 質疑応答（以下は、上記 4. のストラテジックキャピタル（以下、SC）の発言及  
び会社側の回答のみを記載）

### 東証への要請、中期経営計画について

#### <SC>

昨年3月に東証は「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を上場企  
業に要請した。当社は2024年5月に中期経営計画の公表を行い、これを以て東証の  
要請には対応したことになっている。

しかしながら、中期経営計画には新たな施策は皆無であり、失望させられる内容であった。  
他の企業が続々と対応策を発表していたなか、当社は東証の要請から1年以上経って対  
応策を開示した訳である。弊社からは何度も「開示が遅れるほど、中途半端な内容だと失  
望売りとなる」と注意喚起をしてきたはずだ。

そこでまず、何故これだけの時間を掛けて検討した中期経計画が現状の延長線で無策な  
ものとなったのか、また、現に中計の公表以降、株価が下落基調となってしまったが、その事  
実についてどのように受け止めているか、お聞きしたい。

#### <仲村執行役員>

資本政策に関する開示が遅くなったのは、SC から指摘を受けていたが新中期経営計画の開示もあるのでそのタイミングでの開示を、というように社内で決めていたためだ。中計発表後に株価が下がったことについて、ここ数年の資本政策の結果長期的に PBR は 1 倍付近で推移しているが、確かに SC がおっしゃるように、TOPIX の水準までは達していない。資本コスト・株価を意識した経営を行うことで、更なる PBR の向上を目指してまいりたいと思う。

<森下社長>

仲村が説明したように、何もしていないというわけではなく、着々と進めていることはご理解いただきたい。企業価値を上げることについては皆さんと同じ考え方だ。

### **DOE、政策保有株式について**

<SC>

弊社からの提案のなかでも特に、株主提案も行っている DOE8%の導入は、当社のバリュエーション改善に向けて非常に効果的だと確信し、何度も要請してきた。DOE8%導入の目的は大きく分けて 2 つある。1 点目は当社の高すぎる自己資本比率を徐々に減らすことで WACC を下げ、ROE を高めるという効果があること。2 点目は、安定配当を行う方針を抱えることで株主資本コスト自体を下げるということだ。

第 4 号議案の取締役会の反対意見には「短期的な視点に立脚した株主還元を要請するもの」との記載があるが、弊社は単年度の特別配当や自社株買いを求めている訳ではなく、徐々に自己資本を減らすべきだと、繰り返し説明してきた。それを今更、短期的などという誤った反対意見を出されたことは非常に残念である。これは我々の見解であるので、回答はいらない。

それから、政策株式についてだが、当社は 23/3 末時点で約 35 億円の政策保有株式を保有している。また、その大半は持ち合いである。弊社からは、政策保有株式は利益供与、優越的地位の乱用といった問題を孕んでいるため、速やかに全て売却すべきと要請を行ってきた。しかしながら、今回の中期経営計画でも政策保有株式の削減計画はない。

今年 2 月には、損保大手 4 社が企業向け保険料を事前調整していた問題に対し、金融庁は株式の持ち合いを通じた企業とのもたれ合いが問題の背景にあったとし、損保各社に政策保有株式の削減加速を求めた。結果として損保 4 社は政策保有株式をゼロとする方針を決めた。

当社は、プライム上場企業として他社の見本となるよう、率先して政策保有株の縮減に取り組むべきだと考えるが、如何か。政策保有株式の縮減方針について、どのようにお考えか。

<仲村執行役員>

政策保有株式については、取締役会において毎年当社の企業価値向上に資するのか、と

いうことを検証し、検証の結果、継続保有する必要がないと判断される場合は売却を進める方針としている。確かに中期経営計画には記載がないが、今後のご指摘の点も考慮し、更に縮減に注力していく方針だ。

### **独占禁止法違反について**

<SC>

当社は過去に複数回にわたり独占禁止法違反を犯してきた。一連の独占禁止法に違反する行為は、当社の社会的信用を失墜させ、さらには、営業停止処分による業績悪化等を通じ、当社の株主価値を大きく毀損させた。とりわけ、全国において販売するアスファルト合材の販売価格の決定に関する独占禁止法違反については、21億7070万円もの課徴金納付が発生し、その影響は甚大であった。

それにもかかわらず、当社の再発防止は甘く、当時の責任者が顧問・相談役に就任していた事実もあったため、弊社からは「不祥事等が発生した際、第三者委員会を設立すること」及び「顧問・相談役を廃止すること」を株主提案していた。当社は株主提案を行った後、内規の改定を行ったため、この株主提案は取り下げを行うことができた。この点は良かったと思っている。

しかしながら、対象者への責任追及という意味では依然として不十分であることに変わりはない。我々は、この独禁法違反は会社ぐるみであったのではないかとの疑念をもって株主代表訴訟を行っている。そこで質問であるが、何故、2019年7月に公正取引委員会から課徴金を課せられ排除命令を受けていたのに、我々が訴訟を提起するまで4年半も責任追及の行動を起こさなかったのか。

<堀之内副社長>

独占禁止法違反については、コンプライアンス体制の見直しや経営トップによる発信等、再発防止策を策定のうえ、徹底している。また、取締役報酬について、2019年4月から6月までの3カ月間、報酬月額5%から20%を返上したほか、個人への責任追及も社内規定に則り対応を行った。

今回は、改めて独禁法違反の責任があると判断した個人について、追加で対応を行っているものである。

## **5. 採決**

第1号議案から第3号議案までが可決。第4号議案が否決。

以上