

各位

2025年4月24日
株式会社ストラテジックキャピタル
代表取締役 丸木強
MAIL : info@stracap.jp

株式会社ゴールドクレスト（東証スタンダード：コード8871）への
株主提案及び特設ページの開設について

弊社は、INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP（以下「ファンド」といいます。）と投資一任契約を締結しており、ファンド及び弊社（以下「提案株主」と総称します。）は、株式会社ゴールドクレスト（以下「当社」又は「GC」といいます。）の議決権を300個以上6か月前から引き続き保有しております。

提案株主は、今般、当社に対し、来る6月開催予定の当社の定時株主総会において株主提案権を行使する書面を送付し、特設ページを開設いたしましたので、本件を公表いたします。株主提案の詳細な説明は、本プレスリリースの添付資料1又は特設ページ（<https://stracap.jp/8871-GOLDCREST/FSP2025.pdf>）をご参照ください。

以上

（添付資料1）「株式会社ゴールドクレスト（8871）に対する株主提案の背景及び概要について」

（添付資料2）提案株主が提案する議題の内容（全文）及び理由（全文）



Strategic Capital

株式会社 ストラテジックキャピタル

(添付資料1)

株式会社ゴールドクレスト（8871）に対する 株主提案の背景及び概要について

2025年4月24日
株式会社ストラテジックキャピタル

株主提案の概要

① 社外役員 of 支配株主からの独立性に関する情報開示

- 社外取締役／監査役候補者の選任議案に、支配株主からの独立性に関する情報を記載する
- 独立性に関する情報
 - 記載が必要となる条件：過去に候補者が支配株主と年間10億円以上の取引がある取引先の役職員であった場合
 - 記載が求められる事項：当該取引先の名称、取引の内容及び当該取引先の重要性

② 期末配当を株主総会で決定することの原則化

- 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

③ DOE8%又は配当性向100%いずれか大きい金額に相当する配当の実施

- 通期配当の金額が316円（中間40円+期末配当276円）となるように配当を実施する

※②の定款変更議案の可決を条件として決議される

(注：本資料は株主提案の概要のみを記載しています。株主提案に関する詳細な情報は株主総会の招集通知をご覧ください。)

① 社外役員の支配株主からの独立性に関する情報開示 (津村取締役／田中取締役の独立性に対する懸念)

- 津村取締役が代表を務めるツムラ法律事務所や田中取締役の出身企業である竹中工務店と、支配株主の関係が明らかではなく、候補者が社外取締役として妥当か当社の少数株主が判断することは困難
- 上場を維持するならば、少数株主の代表である社外取締役と支配株主の関係は少数株主に明示すべき

2024年6月総会の招集通知

3	津村 政 男 (1954年5月17日生)	1985年4月 弁護士登録、東京弁護士会入会、 日野久三郎法律事務所入所 1994年9月 ツムラ法律事務所開設（現任） 2012年6月 当社取締役（現任） （重要な兼職の状況） ツムラ法律事務所 所長	100株
4	田中 隆 吉 (1950年3月13日生)	1974年4月 株式会社竹中工務店入社 2010年3月 同社執行役員設計本部長 2012年3月 同社常務執行役員 2015年3月 同社専務執行役員 2018年3月 同社顧問 2022年6月 当社取締役（現任）	0株

- (注) 1. 上記の各候補者と当社との間には特別の利害関係はありません。
2. 安川秀俊氏は当社の親会社等に該当します。また、2003年3月より有限会社ミューアセットの取締役を、組織変更により2014年11月より株式会社ミューアセットの代表取締役を兼職しております。
3. 津村政男氏及び田中隆吉氏は社外取締役候補者であります。
4. 社外取締役候補者の選任理由及び期待される役割の概要は以下のとおりであります。社外取締役につきましても、社外取締役となる以外の方法で会社の経営に参与した経験はありませんが、長期にわたる弁護士活動を通じて、企業法務と経営実務に関する高い見識を有しており、独立した客観的な立場で経営を監督する役割を果たし、当社業務の適正の確保・向上が期待できるためです。
 なお、津村政男氏の当社社外取締役就任期間は、本総会終結の時をもって12年となります。田中隆吉氏につきましては、設計に関する専門知識と他社での経営経験を有しており、当社の経営全般に対する助言を期待できるためです。
 なお、田中隆吉氏の当社社外取締役就任期間は、本総会終結の時をもって2年となります。
5. 当社は、津村政男氏及び田中隆吉氏との間に、会社法第423条第1項の責任について、その職務を行うにつき善意かつ重大な過失がないときは、会社法第425条第1項に定める最低責任限度額まで、その責任を免除するものとする責任限定契約を締結しており、両氏が再任された場合、同契約を継続する予定です。
6. 当社は、津村政男氏及び田中隆吉氏について、東京証券取引所の定める独立役員として、同取引所に届出書を提出しております。

当社からの独立性は担保されている

支配株主からの独立性については記載なし

(出所：株主総会招集通知より弊社抜粋)

② 期末配当を株主総会で決定することの原則化 (留保金課税に対する懸念)

- 留保金課税の存在と当社の財務状況を考慮すれば、原則として当社は内部留保をすべきでない
- しかし、当社は理由を説明することなく、内部留保を行い留保金課税の適用対象となってきた
- 上場を維持するならば、一般株主に対して、内部留保を行い留保金課税の適用となることが妥当か問うべき

留保金課税額の推移 (推定)

	15/3	16/3	17/3	18/3	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3
本来の当期純利益 (留保金課税がない場合)	20 億円	42 億円	55 億円	69 億円	54 億円	76 億円	43 億円	76 億円	70 億円	38 億円
実際の当期純利益 (留保金課税が課された場合)	20 億円	42 億円	52 億円	63 億円	54 億円	74 億円	43 億円	74 億円	69 億円	38 億円
留保金課税額 (追加の課税)	0.1 億円	不明	2.2 億円	5.2 億円	不明	1.7 億円	0.3 億円	2.1 億円	1.3 億円	不明
実際の当期純利益に 対する留保金課税額の割合	0.5 %	不明	4.2 %	8.2 %	不明	2.3 %	0.8 %	2.8 %	1.8 %	不明

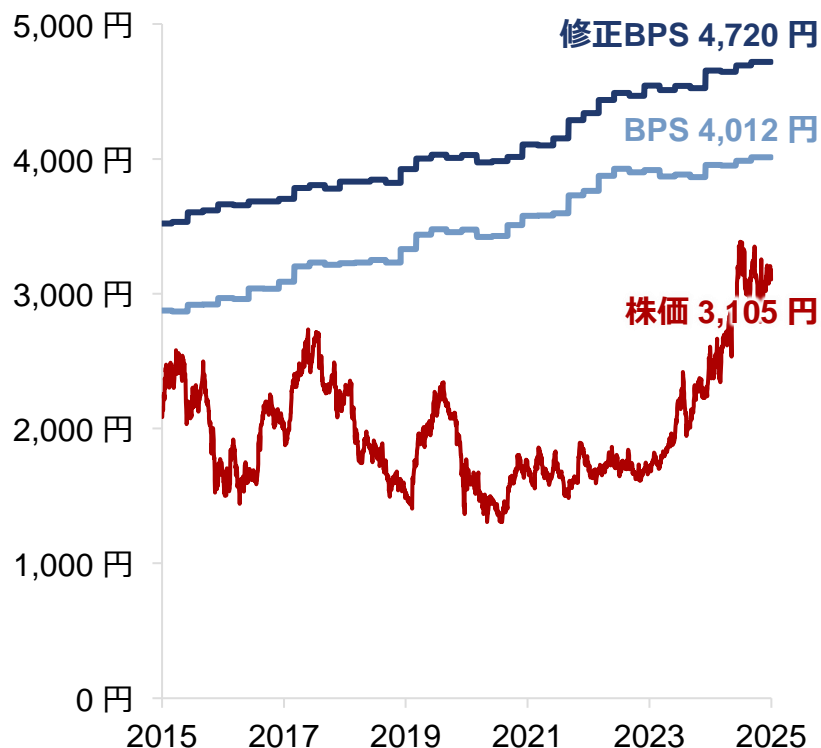
過去10年で13億円以上の留保金課税が発生

(出所：有価証券報告書。留保金課税額は、法定実効税率の調整項目として開示された留保金課税の負担率を連結税金等調整前当期純利益に乗じて推定。
留保金課税の負担率が非開示の年度は不明としている。)

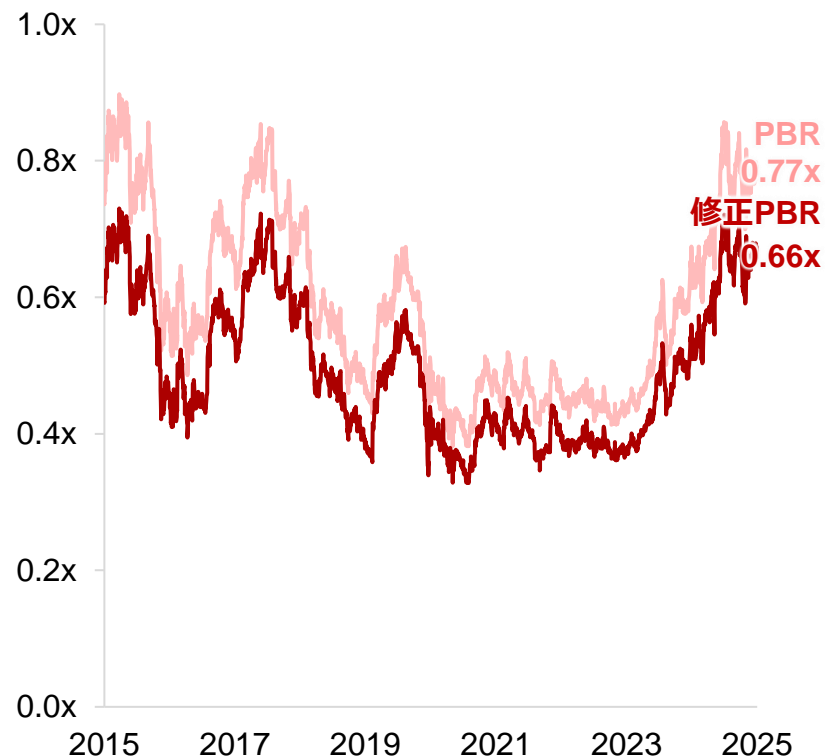
③ DOE8%又は配当性向100%に相当する配当の実施 (株価の低迷)

- 当社のBPSは右肩上がりで推移してきたが、株価は長期にわたって停滞している
- その結果、PBRは1倍にさえ満たない水準で長期にわたり低迷を続けている

BPS/株価の推移



PBRの推移



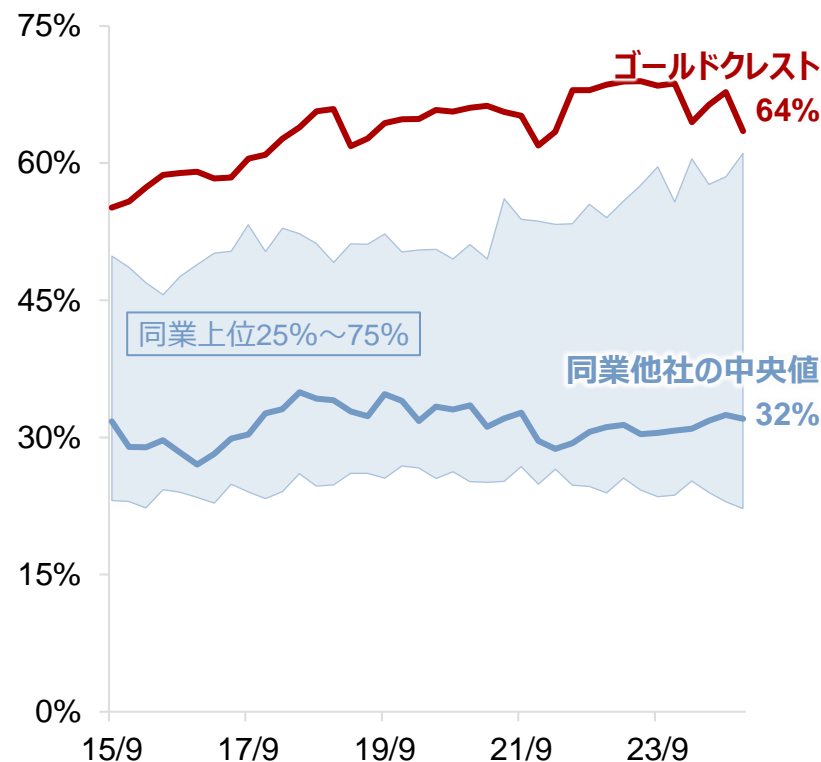
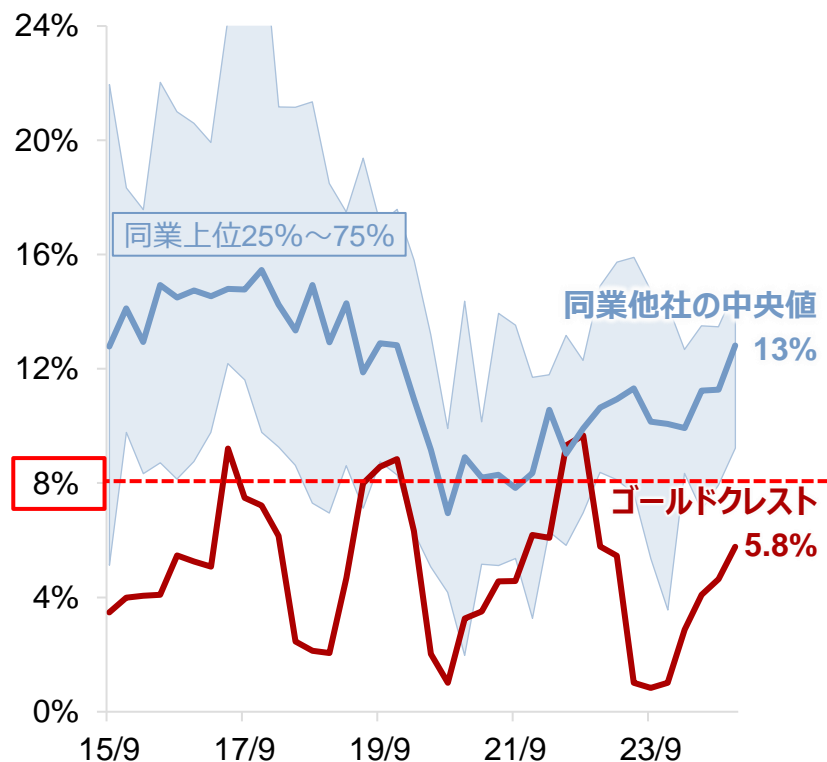
(出所：QUICK Workstation (Astra Manager) より弊社作成。2025年3月31日現在。修正BPS及び修正PBRは賃貸等不動産、販売用不動産及び仕掛販売不動産の税引後含み益を加算して算定。株価パフォーマンスは2015年3月31日を1として指数化。)

③ DOE8%又は配当性向100%に相当する配当の実施 (低すぎるROE/高すぎる自己資本比率)

- ROEは長期にわたり上場企業の最低ラインである8%を下回って推移する一方で、自己資本比率は同業他社を大きく超え、過剰な水準にある
- 上場を維持するならば、適切な資本政策の採用によって株主価値を向上させるべき

ROE

自己資本比率



(出所：QUICK Workstation (Astra Manager) より弊社作成。同業他社は日経NEEDS業種の小分類が「マンション開発・分譲」に区分された上場企業のうち、2015年から継続して上場している26社を対象に集計。)

ディスクレームー

- 本資料は株式会社ストラテジックキャピタル（以下「弊社」といいます。）独自の分析、アクティビスト活動を通じて得た情報及び企業等によって公表された情報のみに基づき作成されています。本資料に掲載された情報及び資料は、弊社が信頼でき、最新であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊社は、明示又は黙示を問わず、その正確性、有効性又は完全性を保証するものではなく、この情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。弊社は、本資料において提供される情報及び見解を更新する義務を負わないものとします
- 本資料の内容に関する著作権その他一切の権利は、弊社に属しています。電子的方法又は機械的方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製、引用、転載又は転送等を行うことはできません

第2 提案の内容

以下の1及び2の議案（以下「定款変更議案」という。）については、定款変更議案及び本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決又は否決により、定款変更議案として記載した各章又は各条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、定款変更議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。下記の各株主提案の詳細な説明は、<https://stracap.jp/8871-GOLDCREST/FSP2025.pdf>又は株式会社ストラテジックキャピタルのホームページ右上の特設サイトリンク<https://stracap.jp/>を参照されたい。なお、各株主提案において記載する会社数値は（単体）と記載がない限りは全て連結計算書類に基づいている。

1. 定款一部変更（支配株主からの独立性に関する情報開示）の件

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第7章 取締役選任議案の開示事項

（支配株主からの独立性）

第41条

当会社の支配株主（有価証券上場規程（東京証券取引所）第2条第42号の2に規定された支配株主をいう。）及びその関係会社（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第8項に定義する関係会社をいい、当会社及び当会社の子会社を除く。以下、総称して「支配会社等」という。）と、合計で年間10億円以上の取引（取引を行ったときに当会社の支配会社等であって、その後当会社の支配会社等でなくなった会社との取引を含む。）を行ったことがある会社又はその関係会社（以下「主要取引先等」という。）の役職員であった人物が、当会社の社外取締役候補者又は社外監査役候補者となる場合、当会社は、株主総会招集通知の参考書類における取締役又は監査役の選任議案の要領に、当該主要取引先等の名称および取引の内容ならびに当該主要取引先等が主要取引先等に該当する旨及びその理由を具体的に記載するものとする。

2. 定款一部変更（剰余金の配当等の決定機関）の件

現行の定款の第38条を以下のとおり変更する。（下線は変更部分を示す。）

現行定款

（剰余金の配当等の決定機関）

当会社は、剰余金の配当等会社法第459条第1項各号に定める事項については、法令に別段の定めのある場合を除き、株主総会の決議によらず取締役会の決議により定める。

変更案

（剰余金の配当等の決定機関）

当社は、剰余金の配当等会社法第459条第1項各号に定める事項については、(削除) 取締役会の決議により定めることができる。ただし、会社法第459条第1項第4号に掲げる事項のうち、期末配当に係る事項を取締役会の決議によって定めることができるのは、本定款に定められた期間内に定時株主総会を招集することができないと客観的かつ合理的に見込まれる場合に限る。

3. 剰余金の処分の件

本株主総会において、剰余金の配当の決定権限を株主総会に認めるための定款の一部変更議案が承認可決されることを条件として、以下の通り剰余金の配当を行う。

期末配当に関する事項

(1) 配当財産の種類
金銭

(2) 配当財産の割り当てに関する事項及びその総額
以下(ア)及び(イ)において算定される金額のうち、いずれか大きい金額を、当社取締役会が決議した剰余金処分に係る議案(以下「会社側利益処分案」という。)に基づく普通株式1株当たり配当金額又は当社定款38条に基づいて第34期定時株主総会の開催日までに2025年3月期末の剰余金の処分(処分の予定を含む。)として当社取締役会が決議した普通株式1株当たりの配当金額(以下これらの取締役会の決議に基づく配当金額を総称して「会社配当金額」という。)に加えて配当する。

(ア) 第34期1株当たり当期純利益金額(小数点以下切捨て。)から、会社配当金額及び第34期普通株式1株当たりの中間配当金額40円を控除した金額

(イ) 第34期末における1株当たり純資産(発行済株式数から自己株式数を控除するほか、企業会計基準適用指針第4号「1株当たり当期純利益に関する会計基準の適用指針」に従い算定した数値をいう。以下同じ。)の金額(小数点以下切捨て。以下同じ。)に、0.08を乗じた金額から、会社配当金額及び第34期普通株式1株当たりの中間配当金額40円を控除した金額

なお、配当総額は、(ア)又は(イ)で算定された金額のいずれか大きい方の金額に当社の第34期定時株主総会の議決権の基準日現在の配当の対象となる株式数を乗じた額となる。

(3) 剰余金の配当が効力を生じる日
当社の本株主総会の開催日の翌日

なお、本議案は、第34期定時株主総会に会社側利益処分案が提案された場合、同提案とは独立かつ同提案と両立するものとして、追加で提案するものである。

第3 提案の理由

1. 定款一部変更（支配株主からの独立性に関する情報開示）の件

当社は支配会社等を有する上場会社であり、社外役員は少数株主の利益保護の役割を担うことが強く期待されているが、当社の社外役員が支配会社等から独立しているかは不透明である。

田中隆吉社外取締役は竹中工務店の要職を歴任したが、同社と当社の取引関係は希薄であり、一見、田中取締役の独立性は担保されているように錯覚する。しかし、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延床面積が1万平米を超える大型オフィスの設計・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ある。つまり、田中取締役の支配会社等からの独立性については、重大な懸念がある。

にもかかわらず、株主が社外役員の選任議案に議決権を行使する際、田中取締役を含む候補者と支配会社等との関係性については開示がなされていない。そこで、本議案では、このような支配会社等からの独立性に関する事項について、開示を求めている。

2. 定款一部変更（剰余金の配当等の決定機関）の件

当社は、期末配当の決定を株主総会ではなく、取締役会で行っているため、株主の意見が配当に反映されず、結果として非合理的な配当方針が続いている。

例えば、当社の自己資本比率は、2024年12月末時点で63.5%に達しており、マンション開発・分譲業界中央値の30.7%を大きく上回っている。つまり、当社はこれ以上自己資本を積み増す必要性がないにもかかわらず、十分な配当を行わず、自己資本を積み増し続けているのである。

さらに、当社は同族会社として留保金課税を課される状態にあり、実際に過去10年で13億円以上の留保金課税が発生したと推定される。当社が十分な配当を支払えば、留保金課税を回避できるにもかかわらず、当社取締役会は徒に留保金課税を支払い続け、当社株主の財産を棄損している。

このような当社の非合理的な配当方針を是正するために、まずは原則として、期末配当の決定機関を株主総会とすることを求める。

3. 剰余金の処分の件

当社は、過剰な自己資本の蓄積によって、資本効率性が低下し、株主価値が棄損されている。

上述のとおり、当社の自己資本比率は業界中央値を大きく超えており、過剰に自己資本を蓄積した状態にある。そして、過剰な自己資本の蓄積は当社のROE低下の原因となっており、実際に過去10年の間、当社のROEが8%を超えたことはない。マンション開発・分譲業界に属する44社のうち、過去10年にわたって、ROEが8%を超えたことがないのは、当社のみである。

そして、ROEの低迷は株価の低迷につながり、当社の株価は解散価値未満の水準で10年以上にわたって推移している。つまり、過剰な自己資本の蓄積によって当社の株主価値は棄損されている。

そこで、当社の過剰な自己資本の蓄積を是正し、当社の株主価値を向上させるために、DOE 8%に相当する水準の配当の実施を求める。

以上