

京阪神ビルディング株式会社 株主総会議事要旨

日時：2025年6月20日10時～11時20分

場所：オービック御堂筋ビル2階オービックホール

1. 議長（若林社長）から、報告事項の説明
2. 議長（若林社長）から、決議事項の説明
3. 質疑応答（以下は、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）

議決権行使について

<SC 丸木>

議決権行使について記録していただきたい。第1号議案に棄権、第2号議案に賛成、第3号議案に反対、第4号議案は小田切氏は棄権・他の2名は反対、第5号から7号議案は棄権する。

長期経営計画について

<SC 丸木>

恐縮ですが他の株主さんにも聞いていただきたいので、本年もほぼ昨年と同様のことをお話したいと思います。

まず、長期経営計画の問題についてです。当社は、2017年2月公表の5年の経営計画、2年半後の2019年10月公表の7年の経営計画、どちらも計画目標を大幅に下回った状態で撤回し、一昨年2023年5月に10年の経営計画を公表しました。しかし、長期経営計画ではROE8%以上などの目標の達成時期が2033年となっております。

東京証券取引所は、投資者の目線とギャップのある事例を昨年11月に公表しています。その中で、目標設定が投資者の視線とズレているものとして、10年後のROE目標を8%とする事例が記載されております。達成するまでの期間についても投資者の目線を踏まえて設定することが重要、と指摘されております。

当社も2033年のROE目標が8%で、まさに東証の事例とほぼ同じであります。2028年3月期にROE7%という前倒しの目標の実現を目指す、と昨年秋に修正していただいておりますが、我々は疑念を抱いています。5年、7年の計画でさえ未達であった当社が10年計画を達成できるのでしょうか。

まして、この10年計画では不動産の売却収益を見込んでおり、10年後の不動産市況によって結果が大きく左右されてしまうリスクを考慮されているのでしょうか、ということをお心配しております。

若林社長から2033年までは社長をお務めになるご意向はない、老害になってしまうから、という話を直接お聞きしたことがあります。10年計画を策定した責任者が数年後にはいなくなってしまうかもしれない。数年後にこの計画が未達の状態では経営陣が変わってしまい、10年計画が撤回されて新しい経営陣によって新たな経営計画が策定されるかもしれません。しかし、新たな経営者の行動としてはそれが正しいと思います。自らの責任において、自身の就任期間中に達成する計画を策定するのが王道です。ですから、10年計画は無責任だと申し上げているのです。

そこで質問です。東証から「10年という長期計画は投資者の目線とズレている」と指摘を受けたわけがあります。また我々も兼ねてから10年は無責任でないかと申し上げておりますが、現在の経営計画を修正するお考えはありませんか。

<若林社長>

「現在の長期経営計画について修正の予定はあるのか」というご質問に対するご回答からさせていただきます。

現在のところ、長期経営計画の修正の予定はしておりません。先ほどご説明を頂きましたが、この長期経営計画は2023年5月に新たに制定をし、株主の皆様のご意見を踏まえまして、昨年の8月にもっとスピード感を持って資本効率の向上を図るよう、というご指摘を受けましたので前倒して今回修正をしたのでございます。昨年もご説明をさせていただいたが、当社は不動産賃貸業に特化した体制で運営をしております。しかしながら、不動産賃貸業に特化してはROE8%を達成するのは非常に困難であり、資本効率の向上を図るために新規事業を立ち上げる、株主様のご期待するような形で考えているのでございます。

しかしながらそのためには、社内の体制や人材の育成等が必要でございますので、その期間、フェーズⅠの中で整えて、フェーズⅡの段階から収益を上げていくという形でお示しをさせていただいた。その考え方について、変更はございません。ただ10年間かけてということではなく、出来るだけ早く達成するように今取り組んでいるところでございます。資本効率の向上・ROEに関しましては、初期はフェーズⅠでは5%としていたが、新規事業の立ち上げのスピードアップを図ることを踏まえて7%、フェーズⅡの早い段階で8%を達成していくように、ということが現状の我々の課題であり、それに追進していくということでござ

います。

株価について

<SC 丸木>

2 点目は株価についてでございます。2020 年 11 月、我々は一株 1900 円で公開買付けを行いました。その際に、当社取締役会は反対されました。当時の 7 年の経営計画によって中長期的に企業価値が向上するので、公開買付けには応募しないよう株主には呼びかけました。しかし、公開買付けが不成立となった 2 年後にこの経営計画は撤回されてしまったわけです。公開買付けへの反対の根拠となった経営計画が、無くなってしまったわけなので、この取締役会意見を信じて公開買付けに応募しなかった株主の皆さんは、当社の取締役会に裏切られてしまったということになります。

さらに、公開買付けに反対した取締役会の意見の中には、修正 1 株当たり純資産額、つまり不動産を時価評価した修正 PBR1 倍の水準は 2205 円であると書かれていました。この修正一株当たり純資産額は当社が保有する不動産を時価評価して算定したものです。当社が保有する不動産の時価評価額は年々上昇していますが、これは当社の株価には反映されておりません。当社の修正 1 株当たり純資産額は、当社が開示している不動産の時価評価に基づく 1 年前は 2700 円でしたが、現在約 2,900 円であると計算できます。いつになったら、この 2900 円の株価が実現できるのでしょうか。

先ほど質問した長期経営計画の ROE 目標についても、ROE の E、すなわち自己資本利益率の自己資本は、簿価純資産ではなく時価ベースの修正純資産額で算定していただくべきです。つまり、一株当たり 1569 円ではなく 2900 円が ROE の E であるべきなのです。

若林社長は、PBR1 倍を達成し、その後にそれ以上を目指す、とおっしゃっておりますが、この PBR は修正 PBR ではなく簿価 PBR だとして説明されています。

PBR 1 倍が重要なのは、一般的には PBR 1 倍が解散価値と一致するからです。解散価値を下回る株価なら、今の経営陣に経営を続けてもらうよりも会社を解散した方がまし、ということになります。だから経営を評価するうえで、PBR 1 倍の水準は重要視されているわけであります。従って、解散価値と乖離した簿価 PBR1 倍の水準を目指すことは全く意味がありません。PBR 1 倍という際には投資家と同じ目線、特に当社においては当社の買収を検討する投資家と同じ目線で考えなくては駄目だと思います。現状は、解散価値の一株当たり 2900 円よりも株価が大幅に安いので、いつ買収者が現れてもおかしくはないと思われます。

2 つ目の質問であります。当社の株価が解散価値を大きく下回っている現状について、どこかの買収ファンドが買いに来るのではないかなど、社長として危機感はお持ちでしょうか。

<若林社長>

おっしゃっていましたように、今株価が 1900 円を下回っていることは事実でございます。ただ、当社の株価につきましては先ほど申しましたように、まずは修正 PBR1 倍ではなく、東証がおっしゃっております PBR1 倍を確実に達成させたうえで、長期経営を推進することにより株価の向上を目指していくのが我々の考え方でございます。

当然、買収される可能性ということについては、その可能性があるということは認識しております。買収という話が来た場合の対応策についても、社内で整えております。まずはそのようなことに備えながら、我々の事業をきっちと軌道に乗せて株価を上げていくこれが使命であると考えております。

政策保有株式について

<SC 丸木>

2015 年にコーポレートガバナンス・コードが制定され、2 年前に東証から資本コストと株価を意識した経営の要請があって、多くの上場企業が政策保有株式の削減に取り組んでいます。直近ではトヨタグループも、株式の持ち合いを止めていくと公表しています。しかしながら、当社はこの流れに抵抗されているように見受けられ、当社保有の取引先の株式の減少も遅く、当社株式を保有している取引先にいたっては、当社株式は売らずに、それ以外の政策保有株式の売却を加速している様子が見受けられます。

先ほど、いつ買収者が表れてもおかしくない状況だと申し上げましたが、当社の経営陣が現在の株価水準で危機を感じずにのんびりしておられるのは、持ち合い株主が当社株式を売却しないよう当社から依頼しているからではないか、と勘繰ってしまいます。もし、そうでないのなら、コーポレートガバナンス・コードをコンプライしておられますので、当社としては当社株式を売却されたとしても取引関係に何か影響を与えるようなものではないことを、ここで若林社長に確認させていただきたい。

そして、当社が率先して政策保有株式を売却し、先方にも売却を促してはいかがでしょうか。以上が 3 点目でございます。

<若林社長>

政策保有株式につきましては、株主様から再度指摘を受けている点でございますが、そのご指摘を踏

まえて修正しました長期経営計画では 2028 年 3 月期、フェーズ I の終わりまでには、政策保有株式の評価額を純資産の 10%まで削減するという形で、資本効率の向上を目指していくことを申し上げます。

一方で、当社は非常に少人数で事業をしている関係で、どうしてもパートナー企業様との共同事業をやっていくことによって、お客様の信頼に応えていくという事業体制であり、それを維持していく必要がございます。それを維持していくためには、他の企業様との協力関係・信頼関係は重要だと思っておりますので、政策保有株式の課題とその辺の将来の関係を踏まえたうえで、検討は進めてまいりたいと思います。

先方に売却を依頼したらどうだ、というお話もございましたが、それは先方自身がやられることで、それぞれの会社と付き合いの仕方も違うわけですから、それぞれ個別でご判断されるべきかと思います。

以上ご回答申し上げます。

4. 採決

全ての議案を可決。

以上