

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 社外役員の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。
津村政男氏につきましては、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

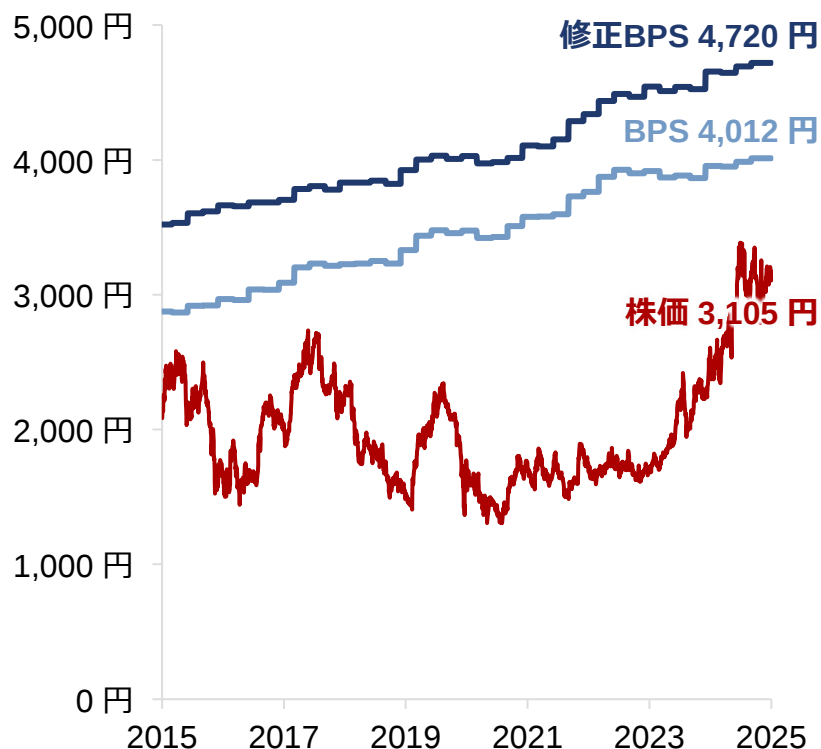
過去10年で13億円以上の留保金課税が発生

(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

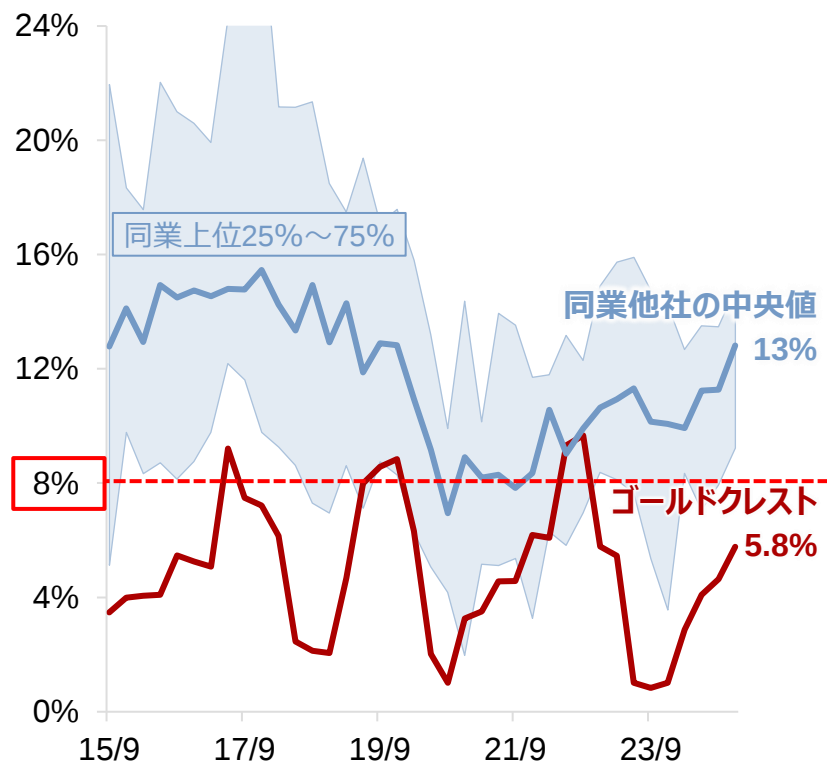


(出所：QUICK Workstation (Astra Manager) より弊社作成。2025年3月31日現在。修正BPS及び修正PBRは賃貸等不動産、販売用不動産及び仕掛販売不動産の税引後含み益を加算して算定。株価パフォーマンスは2015年3月31日を1として指数化。)

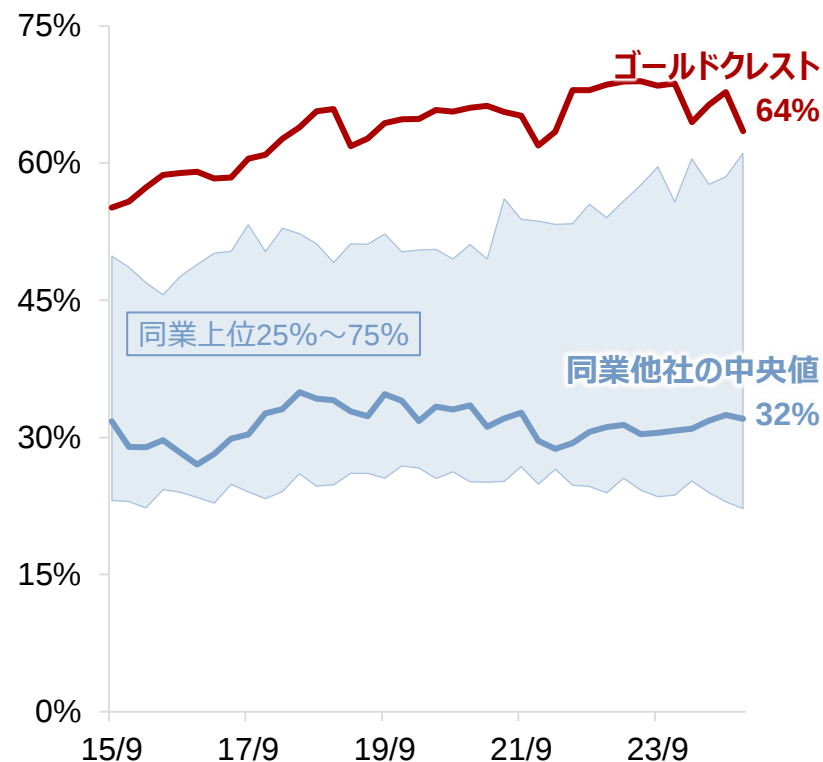
③ DOE8%又は配当性向100%に相当する配当の実施 (低すぎるROE／高すぎる自己資本比率)

- 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