

2023年6月13日

東洋建設株式会社株主 各位

Yamauchi-No.10 Family Office

最高投資責任者 村上 皓亮

**株主提案による役員選任議案にかかる議決権行使助言会社 ISS からの賛成推奨について**  
**～東洋建設のガバナンスの問題点を踏まえ、**  
**YFO 側の候補者が東洋建設取締役会の過半数を占めることが必要であると指摘～**

2023年6月27日に開催予定の東洋建設の定時株主総会に提出される株主提案議案及び会社提案議案に関し、米国の大手議決権行使助言機関であるインスティテューショナル・シェアホルダー・サービシーズ（以下、「ISS」といいます。）からの推奨レポートが発行されていることを確認いたしました。ISSが指摘している内容は、東洋建設及び当社らの双方の主張を踏まえた上で、概ね当社らが主張している内容に沿ったものとなっております。東洋建設の現任の取締役会のこれまでの対応の問題点を指摘するとともに、当社らの提案する取締役が東洋建設の取締役会の過半数を占めることが必要と結論付けています。

**【ISSの推奨レポートの内容】（要約）**

- インフロニア HD の公開買付けが公表されてからの取締役会の行動は、株主にとって安心できるものではない。
- 取締役会は YFO の買収提案を阻止するために、買収防衛策、長引かせる交渉、何度も繰り返される情報提供要求などあらゆる手段を試みた。さらに、同取締役が YFO の買収提案を評価するための特別委員会を設立するまでに約9ヵ月要した。
- 取締役会は、経営陣自らの願望的な新中期経営計画に基づき YFO による買収提案の価格は十分でない且不賛同を出したが、一方で経営陣の新中期経営計画はほとんど根拠のないものであり、過去の経営陣の経営成績と比較しても非現実的な成長を示し、実行可能性については考慮されていない。
- 特に、既に「in play（身売りを決めた状況）」の状況で、かつ真摯な対抗提案が提示されている場合、取締役は株主価値の最大化を目指して交渉を模索する責務を負っている。
- 一方で今回のケースについては、取締役会が検討プロセスの遅延行為に対する説得力のある正当な理由を示さずに、単に株主の利益を長期間無視したことを強く示唆している。
- そして、退任することにより、計画の実行や監督に関与しない取締役によって作成された中期経営計画には疑問が生じる。さらに問題なのは、退任する同じ取締役たちがその遺産を引き継ぐ後継者を選んだという事実である。
- このような取締役会の対応は、株主の利益を最優先に考えているという安心感を与えるには程遠いものだった。
- 株主の信頼を回復し、必要なガバナンス改善を導入するには、**YFO 側の候補者が取締役会の過半数を占めることが必要**と考える。

なお、ISSは、当社らの提案する株主提案取締役候補9名（第7号議案）のうち6名と監査役候補者1名（第8号議案）に賛成推奨しています。ISSは、ISSの考える最適な構成人数（11名）の観点より、当社らの提案する株主提案取締役候補のうち、6名（11名の過半数）に賛成しておりますが、推奨から外れている3名の取締役候補者についても、東洋建設の取締役会に対して極めて有用な価値を提供する候補者ですので、当社らとしては、第7号議案にかかる9名全ての取締役候補に賛成の議決権行使を行っていただくよう改めてお願い申し上げます。同様に、社外取締役の増員に伴う第9号議案の取締役の報酬改定の件につきましても賛成の議決権行使（これと両立しない会社提案の第5号議案には反対の議決権行使）を行っていただくようお願い申し上げます。

また、ISSは、会社提案候補のうち、当社として賛成の議決権行使を行う方針であることを公表しております中村龍由氏については反対推奨をしております。当社らとしては、既存事業領域における同氏の経験及び能力は東洋建設の取締役会にとって有用だと考えておりましたが、執行領域における責任者としての執行役員の立場にて引き続き貢献いただくことも可能であり、当社らもISSの反対推奨に従い、議決権行使を行うことといたします。

以上