



2023年5月16日

各位

会社名 宮地エンジニアリンググループ株式会社  
代表者名 代表取締役社長 青田 重利  
(コード番号 3431 東証プライム市場)  
問合せ先 執行役員 IR室長 瀬戸井 裕  
(TEL 03-5649-0111)

### 株主提案権行使に係る書面の受領及び当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、当社株主であるESG投資事業組合（以下「提案株主」といいます。）より、2023年6月29日開催予定の当社第20回定時株主総会における議案について、2023年4月26日付で、株主提案権行使に係る書面（以下「本株主提案」といいます。）を受領しておりましたが、本日開催の取締役会において、本株主提案に関する当社取締役会の意見を決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

### 記

#### 1 提案株主

ESG投資事業組合

#### 2 本株主提案の内容

- (1) 剰余金の処分の件
- (2) 定款一部変更の件（取締役報酬の個別開示について）

本株主提案の内容は、別紙「議案の要領及び提案の理由」に記載のとおりです。なお、当該別紙は、提案株主から受領した本株主提案に係る書面の該当部分を原文のまま掲載しております。

#### 3 当社取締役会の意見

- (1) 剰余金の処分の件

- ① 当社取締役会の意見

**当社取締役会は、本株主提案に反対します。**

- ② 理由

本株主提案は、別紙の「第2 議案の要領及び提案の理由」及び当社の第20期事業年度の財政状況に基づき計算すると、1株当たり244.33円の追加配当を求めるものであり、既に実施済みの中間配当及び会社提案の期末配当の額と合わせると、1株当たり配当金額384.33円（配当金総額2,615,404,566円）、2023年3月期における親会社株主に帰属する当期純利益の84.9%に相当する額の配当を求めるものとなります。

当社グループは、中長期視点に立ち、持続性の高い企業体質の確立と企業価値の向上ならびに株主の皆様への還元を経営の重要な施策と考えると同時に、株主の皆様、ステークホルダーの皆様との共通のコンセプトである持続的成長のための投資など、バランスの良い資本政策を実施するという方針を基本としております。

株主還元については、経営の重要な施策として、2023年3月期の年間配当を1株当たり140円とし、2023年5月15日に開示した2024年3月期の年間の配当予想額は180円（普通配当160円、記念配当20円 連結配当性向35%）とさせていただきました。当社グループは、総還元性向30%を目安としつつ、中期経営計画を達成させ、更なる増配を目指すとともに、今後も好業績時には機動的な株主還元を実施してまいります。

中期経営計画（2022～2026年度）の最終年度目標値の連結の売上高750億円、営業利益75億円、親会社株主に帰属する当期純利益40億円に向けて、当社グループが持続的に成長し続けるためには、当社のキャッシュ・フローの状況、自己資本を毀損するリスクにも十分留意しつつ、株主還元を確実に実施した上で、積極的に成長していくための投資に資金を振り向けていく必要があると考えております。

自己資本については、工事進捗に対応する運転資金として100～200億円程度（月商換算で2～4か月分）、工事に伴う事故や大規模自然災害が発生した場合の対応費用（第三者賠償責任保険などにより備えていますが、損失補填には限りがあり、それらの事態により暫く収入が途絶えた場合でも生産復旧に投入できる経営資源が不可欠です。）として200億円程度（月商換算で4か月分）が必要であり、これらを合わせて年間売上高の60%程度が自己資本として必要であると考えております。したがって、現状の業容における年間連結売上高650億円に対しては約400億円、中期経営計画最終年度目標の連結売上高750億円に対しては約450億円が、当社グループにおける持続的成長を担保するために必要な自己資本であると考えて、中期経営計画における自己資本比率を55%以上と決めました。

事業投資については、中期経営計画では5年間で、工場生産・現場施工能力の効率化・適正化のための工場や機材センターへの投資として150億円、新規事業開発と総合エンジニアリングの機能強化に30～50億円、これらを合わせた180～200億円の投資を予定しておりますが、営業利益率10%を目標とし、5年間のEBITDAを約400億円と見込んでおり、成長のための投資への資金の投入、将来の備えとしての内部留保の蓄積にバランス良く配分するとともに、好業績時の機動的な株主還元の実施など、資本効率の維持にも十分に留意して自己資本の水準を適切にコントロールしてまいります。

政策保有株式については、その縮減を推進し、純資産に対する割合を早期に10%以下まで低下させ、縮減に伴うキャッシュ・フロー（売却収入）の一部を株主還元の原資に充当してまいります。

上記のとおり、当社は、株主の皆様への還元と当社とステークホルダーの皆様と共通のコンセプトである持続的成長のためには、バランスの良い資本政策が重要であると考えており、本株主提案は、上記のような過大な株主還元を要求するものであって、当社の適正な資本政策のバランスを害するものと考えております。

したがって、当社取締役会は、上記の理由により本株主提案に反対します。

なお、本株主提案が承認可決された場合、配当額が当社単体のその他利益剰余金の額を超えるため、支払われる配当の一部はその他資本剰余金を原資としたものとなります。

また、提案株主は、当社のPBRが1倍を大きく下回る状況として、「2023年3月期第3四半期末の1株当たり純資産の額は5,979円」としていますが、かかる数値は、2022年12月31日現在の連結貸借対照表に計上されている純資産の額を株式数で除した額であり、同日時点の純資産に含まれる非支配株主持分を控除した自己資本の額を株式数で除した正しい1株当たり純資産の額は5,140円であります。

また、本株主提案には、「提案者は、2021年より手紙、メール、電話を通じて当社経営陣に面談を依頼したが、ことごとく無視され、2023年2月に当社独立社外取締役を含む全取締役に面談依頼の手紙を出したところ、ようやく同年3月に上原正代表取締役IR担当及び瀬戸井裕執行役員IR室長との面談が実現した。」との記載がありますが、当社は、担当部署であるIR室を中心として、2021年12月から7回の面談を実施しております。

## (2) 定款一部変更の件（取締役報酬の個別開示について）

### ① 当社取締役会の意見

**当社取締役会は、本株主提案に反対します。**

### ② 理由

本株主提案では、「期末取締役数2名」とし、更に「当社の現経営陣の役員報酬の内訳は、当社から12,012千円、子会社から138,546千円、取締役報酬総額は150,558千円、一人当たり取締役役員報酬（期末取締役数2名、社外取締役は除く）は75,279千円と判明した。」と記載されていますが、2022年3月31日時点における取締役（社外取締役を除く）は6人であり、一人当たり取締役役員報酬は25,093千円であります。

なお、使用人として給与の支払いを受けている取締役は存在しません。

また、本株主提案では、「2015年6月の株主総会で決議された取締役年間報酬額の上限である年額120百万円を遥かに超過していたのである。」と記載されていますが、当社単体における報酬等の総額は、2022年3月期有価証券報告書に記載のとおり12百万円であり、株主総会で決議された取締役年間報酬額の上限を超過している事実はありません。

当社の取締役の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針は、毎年定時株主総会後の取締役会において、株主総会で決議された報酬総額の範囲内において、同一階層の会社の一般例、従業員の給与水準との均衡、経営の一般状況等を総合的に考慮して取締役会に諮っております。また、当社は、取締役の指名、報酬等に係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化することを目的として、任意の指名・報酬委員会を設置しており、取締役（監査等委員である取締役を除く。）の報酬等の額を決定するに当たり、指名・報酬委員会の諮問を受けることとしております。

また、役員報酬の開示については、法令に則り、株主総会招集ご通知で提供する事業報告及び有価証券報告書において、役員区分ごとの報酬等の総額と支給人数について適正に開示しており、2021年度以降は、事業報告及び有価証券報告書において、子会社役員

を兼任している場合の子会社における取締役報酬を含めた額を総額で表示しております。

このように、当社の取締役の報酬等の額の決定及び開示の方法はいずれも適切であると判断しております。

したがって、当社取締役会は、上記の理由により本株主提案に反対します。

以上

## 別紙「議案の要領及び提案の理由」

※提案株主の株主提案に係る書面の該当部分を原文のまま掲載しております。

### 第1 株主総会の目的である事項（提案する議題）

- (1) 剰余金の処分の件
- (2) 定款一部変更の件（取締役報酬の個別開示について）

### 第2 議案の要領及び提案の理由

- (1) 剰余金の処分の件

#### ア 議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。本議案は、本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案する場合には、同提案とは独立して追加で提案するものとする。

- (ア) 配当財産の種類

金銭

- (イ) 1株当たりの配当額

以下 (a) 及び (b) のいずれか大きいほうの額。

(a) 当社の第20期事業年度における1株当たりの当期純利益の額から小数点以下を切り捨てた額（以下「実績EPS」という。）の70%に相当する金額から、第20期事業年度における中間配当金60円及び本定時株主総会において当社取締役会が提案し、本定時株主総会において承認された当社株式1株当たりの剰余金相当額を控除した金額とする（本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案しない場合には、実績EPSの70%の金額から第20期事業年度における中間配当金60円を控除した金額）。

(b) 当社の第20期事業年度における連結純資産の4%に相当する金額を、当社の発行済株式数（2023年3月31日現在の当社発行済み株式総数をさし、自己株式を除く。）で除した額。

- (ウ) 配当財産の割当てに関する事項およびその総額

当社株式1株につき上記(イ)の1株当たりの配当額（配当総額は、1株当たりの配当額に2023年3月31日現在の当社発行済み株式総数（自己株式を除く。）を乗じて算出した金額）。

- (エ) 剰余金の配当が効力を生じる日

本定時株主総会の日

- (オ) 配当金支払開始日

定時株主総会の日翌営業日から起算して、3週間後の日

#### イ 提案の理由

東京証券取引所（以下「東証」という。）は、プライムとスタンダードの2市場に上場する約3,300社に対し、資本コストや株価を意識した経営に取り組むよう求める通知文を出した上で、2023年3月31日、PBR（株価純資産倍率）が1倍を下回る上場企業に、株価水準を引き上げるための具体策を開示・実行するよう要請した。米国株などに比べ見劣りする日本株の魅力を高めるために、資本の水ぶくれによるPBRの低下を改善することが、日本の証券市場全体の大きな潮流となっている。

この点、当社の株価は、16年間（2007年3月期～2023年3月期、2014年3月期を除く）、PBR1倍を大きく下回る状態が続いている。当社の2023年3月期第3四半期末の1株当たり純資産の額は5,979円であるのに対し、実際の当社株価は3,740円（2023年3月31日終値）である。

この原因は、当社が、株主への配当を8期連続無配（2006年3月期～2013年3月期）とし、復配（2014年3月期）後も極めて低い株主還元を続けるなどして、必要以上に株主還元を削って内部留保を貯め込んできたことにある。青田重利社長は、2005年6月に当社取締役就任し、2013年4月に代表取締役社長に就任し現在に至るが、既述した8期連続無配を決定した取締役の一人であり、自らは子会社からの役員報酬を得ながら、株主還元を怠り、株主軽視の経営を長期にわたり継続してきた張本人である。同氏は、長期にわたって内部留保と自らの報酬を最優先させており、資本効率を無視し、株主を軽視した経営が当社の企業価値を大きく毀損させている。

当社は、少なくとも、株価がPBR1倍の5,979円になるようにすべきであり、現経営陣は、経営の姿勢を早急に転換すべきである。以下、提案者の主張を詳述する。

当社のPBRが1倍割れしていることは、当社のROE（自己資本利益率）が株主の求める最低リターン（資本コスト）に達していないことを意味している。当社は株主から預かった資本の価値を毀損しており、市場から、「上場失格」と評価されている状況といえる。PER（株価収益率）を上昇させるには成長性が求められるが、当社のこれまでの事業実績及び現経営陣の公表する資料からは、当社の成長ストーリーは全く見えてこず、当社の現経営陣がPERを上昇させることは期待できない。したがって、PBR1倍の株価を達成させるにはROEを上昇させるしか手立てはないが、当社のROEは15.0%（2016年3月期）を境に低下を続け、足元は6.6%（2023年3月期第3四半期）である。原因は、本来株主価値向上のために株主還元に向けるべき資金を内部留保として貯め込んだことにある。

すなわち、当社の1株当たり配当金は、5円（2005年3月期）を最後に8期連続無配（2006年3月期～2013年3月期）に転落した。配当性向については、8期連続無配から1株当たり配当金2円と復配（2014年3月期）して以降、毎年10%前半（2021年3月期まで）で推移しており、8期連続無配の後は、8期連続低い配当性向となった。他方で、2022年3月期においては、当社のフリーキャッシュフローは107億30百万円、現金同等物は156億79百万円、政策保有株式は48億89百万円、有利子負債は25億円返済して3億円のみとなった。もっとも、これらの潤沢なキャッシュフローは主に内部留保に向けられ、内部留保を99億63百万円貯め込む一方、配当金総額は9億52百万円にとどまった。1株当たり配当金は140円で、配当性向は27.95%と前期から引き続き低いままであった。

当社は銀行と50億円のコミットメントラインを締結しており、さらに当座貸し越し額を加えると200億円の融資枠を確保していることから、より充実した株主還元策をとっても十分手元にキャッシュが残り、事業運営に支障をきたさないことは明らかであり、これ以上内部留保を貯めこむ必要は全くない。当社がこれ以上内部留保を貯めこめば、当社の資本効率は更に悪化し、当社のPBR1倍割れが今後も継続することは明らかである。

以上に加え、現在当社は、政策保有株式を53億43万円（その内、持ち合い株式は43億

9184万円、2022年12月末)保有しており、政策保有株式の82.19%が持ち合い株式である。このような持ち合い株式が、当社のガバナンス機能の欠落や資本効率の低下を招いていることは明らかであり、当社は過大な政策保有株式の保有は即刻止めるべきである。

ところで、提案者は、2021年より手紙、メール、電話を通じて当社経営陣に面談を依頼したが、ことごとく無視され、2023年2月に当社独立社外取締役を含む全取締役に面談依頼の手紙を出したところ、ようやく同年3月に上原正代表取締役IR担当及び瀬戸井裕執行役員IR室長との面談が実現した。その際、提案者は、上原正代表取締役に対し、当社のPER(株価収益率)及びBPS(1株当たり純資産)を問うたところ、いずれもわからないとの回答があり、PER、PBR(株価純資産倍率)及びROE(自己資本利益率)の求め方の関係式についても、わからないとの回答があり、提案者は、愕然とした。このような事実からも、当社の現経営陣が、当社の資本効率を改善する基礎となる知識を有さず、その意欲もないことが明らかである。

そこで、提案者は、当社の中期経営計画5ヵ年における「運転資本の増加 約60億円」(内部留保を含む)を、すべて、株主還元に充てた上で、合計120億円を株主還元策に充てるよう提案する。この場合、1株当たりの配当金は360円、配当性向は60%となる(2027年3月期)。さらに、政策保有株式53億43百万円(その内、持ち合い株式は43億9184万円、2022年3月期第3四半期)の売却代金手取り額を上記株主還元額に加えることにより、配当性向70%が実現できることになる。この配当性向70%を中期経営計画5ヵ年の間実施することにより当社のPBRは1倍に近づく。

以上の考えから、提案者は、1株当たりの配当額を上記(イ)のとおりとすることを提案するものである。念のため付言すると、この提案は、当社に対して過大な配当を求め、短期的な利益のみを追求するということを企図するものではない。なぜなら、本提案は、2023年3月期連結決算の親会社株主に帰属する1株当たりの利益を超えない範囲で株主還元を行うことを提案するものであり、連結純利益を株主に還元しようと試みるもので、当社の事業に必要な資本からは、何ら株主への還元を求めるものではないからである。更に言えば、当社は中期経営計画5ヵ年の各種成長投資180億円を実施してもなお、キャッシュフローに余裕があるからである。

## (2)定款一部変更の件(取締役報酬の開示について)

### ア 議案の要領

現行定款の第31条第2項として下記の条項を新設する。

「2 当社及び当社特定子会社の代表権のある取締役の報酬については、その多寡にかかわらず、毎年、事業報告書及び有価証券報告書において、個別に報酬額(うち使用人分給与がある場合はその額)、内容について開示するとともに、その決定方法を具体的に示す。」

### イ 提案の理由

公開企業における取締役報酬の個別開示は、米国、英国等の先進国では既に広く実施されており、投資活動の国際化を踏まえると、日本を代表する東京証券取引所プライム市場に上場する当社においても、先進国のリーディングカンパニーと同様の社内規範を堅持していることを国内外の投資家に示すべきと考える。よって、取締役報酬の個別開示については、企業活動

の活性化の観点からも、これを採用すべきである。

この点、当社における従来の役員報酬についての開示は、2007年3月期以降、一人当たり役員報酬は少ない時で1,845千円、多い時でも5,950千円であった。同時期の当社従業員の平均年収が600万円台～900万円台とのことからすると、当社の取締役は従業員より少ない報酬で業務に励んでいると思われた。しかし、当社の役員報酬は一見少額であるように見えるが、開示資料で公表されている額には、子会社からの役員報酬は記載されていない。更に使用人兼務取締役の使用人分給与も開示されていない。したがって、当社においては、一見少額の役員報酬を子会社からの役員報酬で補填しているのではないかという疑念があった。

そこで、提案者が、面談を通じて、当社現経営陣に対し、役員報酬についてより詳細な開示を繰り返し求めたところ、当社は、2022年3月期の役員報酬について開示を行い、その結果、当社の現経営陣の役員報酬の内訳は、当社から12,012千円、子会社から138,546千円、取締役報酬総額は150,558千円、一人当たり取締役役員報酬（期末取締役数2名、社外取締役は除く）は75,279千円と判明した。当社取締役の当社子会社からの報酬は、親会社である当社からの報酬と比較して、倍率にして11.53倍であり、2015年6月の株主総会で決議された取締役年間報酬額の上限である年額120百万円を遥かに超過していたのである。このことから、おそらく2022年3月期だけでなく、2015年以降の役員報酬も毎年上限額を超過している疑義が生じる。仮に、8期連続無配の時期も、当社の経営陣が多額の役員報酬を子会社から受け取っていたとすれば、由々しき問題である。

以上より、提案者は、当社及び当社特定子会社の代表権のある取締役（2023年3月期末対象3名）の報酬（使用人分給与を含む）の個別開示が実現されるように、定款を「議案の要領」記載のとおりに変更することを提案するものである。

なお、提案者は、あわせて、2007年3月期以降についても、遡って、当社取締役の子会社からの報酬（使用人分給与を含む。）の開示を行うことを当社に要求する。株主に対して、8期連続無配、9期連続低い株主還元で報いた17年間に、青田重利社長はじめ、当社の代表取締役及び特定子会社の代表取締役が、当社及び特定子会社及び子会社から役員報酬をどれだけ得たのか明らかにすることが、今後の当社の開示の姿勢、開示の透明性、更には株主還元の在り方の改善につながることになるからである。提案者が求めているのは当社取締役の透明性の高い開示姿勢である。当社が隠蔽体質から一刻も早く脱却していただくことを求める。

以上