

2023年6月20日

各 位

上場会社名 東 洋 建 設 株 式 会 社  
代 表 者 代表取締役専務執行役員 藪下貴弘  
(コード番号 1890 東証プライム)

**YFOが提案する役員候補者が選任された場合における当社の企業価値の毀損  
及びYFOの2023年6月19日付けプレスリリースに関する当社取締役会の見解について**

当社は、2023年5月24日付けプレスリリースにおいて、合同会社 Yamauchi-No. 10 Family Office（以下「YFO」といいます。）から受領した同年6月27日開催予定の当社定時株主総会（以下「本総会」といいます。）に関する株主提案の全てに反対することを当社取締役会にて決議したことを公表するとともに、同プレスリリース、同年6月12日付けのプレスリリース等において、YFOが提案する役員候補者が選任された場合には当社の企業価値が毀損することについてご説明してまいりましたが、本プレスリリースにおいて、改めて、この点に関する当社取締役会の見解をご説明いたします。

また、当社は、2023年6月16日付けプレスリリースにおいて、議決権行使助言会社である Glass, Lewis & Co., LLC（以下「GL社」といいます。）が、当社が提案する取締役・監査役候補者全員に対して「賛成推奨」し、YFOが提案する同候補者全員に対して「反対推奨」するレポート（以下「GL社レポート」といいます。）を発行した旨をお知らせしておりましたが、YFOは、同年6月19日付けで、GL社レポートに関するプレスリリースを公表しております。同プレスリリースに対する当社取締役会の見解も、本プレスリリースにおいて併せてお知らせいたします。

株主の皆様には、「なぜ当社の中長期的な企業価値及び株主共同利益の最大化のためには当社が提案する取締役・監査役候補者の選任が不可欠なのか」という点に関する当社取締役会の見解へのご理解を賜りますよう、また、「当社が提案する取締役・監査役候補者の選任にご賛成いただき、当社の中長期的な企業価値及び株主共同利益の最大化に繋がる最適なガバナンス体制の構築と当社新中計及び株主還元方針」へのご支援をいただきますようお願い申し上げます。

## 記

### 1. YF0 が提案する役員候補者が選任された場合には当社の企業価値が毀損することについて

#### (1) YF0 の企業価値向上策には一貫性がなく、その構想は破綻していること

- 当社は、当社新中計において、洋上風力事業を当社の成長ドライバーとして掲げております。当社は、当社新中計達成に向けた第一ステップとして、2023年6月9日付け当社プレスリリースで公表したとおり、洋上風力に関する株式会社商船三井との合弁会社設立等、着実に当社新中計の実現に向けた具体策を打っており、その実現に自信を持っております。
- 他方で、YF0 は、これまで、その企業価値向上策やホームページにおいて、洋上風力関連データをベースに、当社の事業領域を「海洋データのプラットフォーマー」へ拡大することをビジョン・コミットメントとして掲げておりました。しかしながら、上記の合弁会社設立が当社の重要な事業領域となる洋上風力事業に関する施策であるにもかかわらず、YF0 はこの点について何らのコメントも公表していないばかりか、YF0 が2023年6月15日に公表した148頁に及ぶ資料においては、「海洋データのプラットフォーマー」への言及すらなくなっております。
- このように、YF0 の企業価値向上策には一貫性がなく、その構想は破綻していると言わざるを得ません。

#### (2) YF0 の買収に伴い当社が負担することになる有利子負債により当社の成長投資が遅れ、成長ドライバーの促進に致命的な打撃を受ける可能性があること

- YF0 は、2022年5月18日付けのプレスリリースにおいて、YF0 提案に要する買収資金の内訳として「現時点では、当社らの資本効率及び対象者の最適資本構成の観点から、金融機関からの融資金額約500億円、当社らによる出資金額約440億円を想定しておりますが、具体的には本公開買付けの開始までに決定する予定です。」と公表していることから、YF0 に買収された場合には、当社は約500億円程度の有利子負債を負担することが想定されます。
- この点について、YF0 は、2022年4月22日に当社に対する公開買付けの提案を行った際から、当社取締役会による賛同及び応募推奨をその実施の前提条件としております。当社は、YF0 が、1年以上に亘り当社取締役会からの賛同及び応募推奨を得られなかったにもかかわらず公開買付けを開始しようとするのは、当社取締役会による賛同及び応募推奨が、金融機関による貸付実行の前提条件となっ

ているためである可能性があると考えております。

- このことから、当社は、YF0 に買収された場合には 500 億円程度の有利子負債を負担する可能性は相応にあると考えております。しかしながら、この場合、当社のデット・キャパシティの大半を当該有利子負債の負担に充てることが想定されます。当社は、YF0 が 2022 年 5 月 17 日付けで取得した金融機関からの表明書又は融資条件の開示、及び当該融資を踏まえた当社を買収した後の財務計画の開示を要請してはりましたが、YF0 は 1 年以上経過した現時点においてもこれに応じず、その内容は不明のままです。
- したがって、当社は、成長投資の遅れ等の当社成長ドライバーの推進に対する致命的な打撃の可能性の有無など、当社経営及び財務への影響を把握することができない状況が継続していることを懸念しております。

### (3) YF0 は法令違反の疑いがあり、秘密保持契約違反を繰り返していること

- 国防案件や海岸線保全に関わっている当社の支配権の獲得を目指している YF0 は、法令違反の疑義（少なくとも 6 件）、秘密保持契約違反の問題を抱えております。また、YF0 は、直近でも市場内外にて当社株式の買増しを行っておりますが、これは、わが国の金融商品取引法 27 条の 5 所定の公開買付期間中における別途買付禁止規制の趣旨を潜脱する不当なものであるとともに、米国 1934 年証券取引所法に違反するものであるとの疑いもあります。
- YF0 のこれらの問題点に関して、当社は、10 数社の当社ステークホルダーから、仮に YF0 による買収が成立した場合には当社の事業の安定性・継続性に深刻な懸念が生じるという内容の懸念表明書を受領しております。このことから、当社は、YF0 による買収が、当社の受注競争力の低下、JV 協業の難化、自社人財の採用・雇用維持の難化による当社の経営の崩壊を引き起こす懸念があると考えております。

### (4) YF0 の投資実績が乏しいこと

- YF0 は創業 3 年と若い投資会社であり、開示情報によれば上場企業への投資実績はなく、YF0 が上場企業に対する投資を検討した事例は報道ベースで 2 件確認されているものの、いずれも実行には至っていないと認識しております。
- そのため、当社は、YF0 が上場企業である当社を買収して非公開化した後、当社の企業価値の向上に繋がる適切な経営を行うことができるか否かについては重大な懸念があると考えております。そして、YF0 が提案する役員候補者が YF0 の考え・経営方針に賛同している以上、YF0 提案候補者が選任された場合には、上記懸念がより一層顕在化するものと考えております。

## 2. YFO の 2023 年 6 月 19 日付けプレスリリースについて

### (1) YFO が当社の足許の市場株価よりも高い公開買付価格を提示できていない責任は YFO にあること

- GL 社レポートでは、当社提案候補者への賛否推奨の理由として、「当社の前事業年度における売上高の増加、利ざや、収益性はほとんどの同業他社よりも優れており、かつ、YFO 提案が行われた後、本邦の建設・エンジニアリング業界の市場価値は上昇しているにもかかわらず、YFO 提案は、約 14 か月前に提示されて以来、一切の変更がなされておらず、現時点においては、当社株主の皆様に対する説得的なエグジット・バリュートはいえないこと」が挙げられております。
- 現に、当社が当社新中計を公表した翌日（2023 年 3 月 24 日）以降の当社の市場株価は堅調に推移しており、足許では、2023 年 6 月 5 日から同月 19 日に至るまで 11 営業日連続で 1,000 円を超えて安定的に推移しております（同年 6 月 19 日時点の終値は 1,038 円、配当利回り 6.1%）。これは、当社新中計に対する株主の皆様の信任が益々高まっていることによるものと認識しております。また、こうした状況下でも YFO が YFO 提案を取り下げないことで、YFO が本総会を通じて当社の経営支配権を取得し YFO が提案する 1,000 円による当社の非公開化を強行するというリスクを踏まえ、当社の市場株価の上昇を阻害している可能性もあります。そのため、YFO の提案価格 1,000 円が、「当社株主の皆様に対する説得的なエグジット・バリュートはいえないこと」は明らかです。
- これに対して、YFO は、「価格引き上げの努力をする義務は、株主価値を最大化することについて株主から付託を受けている取締役会にある」として、YFO が提案価格を引き上げなかったことに関する責任があたかも当社取締役会にあるかのような公表を行っております。
- これまで繰り返しお知らせしてきたとおり、当社取締役会は、YFO との間のトップ面談・事務局間協議等を通じて YFO 提案に関する検討を適切に行ってまいりました。しかしながら、YFO の代表（山内万丈氏）が一方向的に事務局間協議を打ち切ったことや、YFO が当社との間の秘密保持契約に違反する内容の公表を行うに至ったことから、2022 年 12 月以降、当社取締役会と YFO との間の協議は実質的に中断するに至っております。このように、YFO 提案に関する協議が実質的に中断し、約半年に亘りその状況が継続している原因は YFO にあります。加えて、前述のとおり、YFO には法令違反の疑いがあり、且つ、秘密保持契約違反も繰り返しており、当社特別委員会も「YFO の提案には妥当性・相当性があるとは認められない」と結論付けています。すなわち、YFO が当社の足許の市場株価よりも高い公開買付価格を提示できていない責任は YFO にあるにもかかわらず、当社取締

役会に提案価格引き上げの努力をする義務があるとする YF0 の公表は、自らの責任を棚に上げた身勝手なものであり、大変遺憾です。

- また、当社の市場株価が 1,000 円を超えて安定的に推移している足許の状況に鑑みれば、提案価格を引き上げない YF0 の姿勢は当社の株主の皆様の利益を軽視しているものと言わざるを得ません。

(2) **YF0 の行動は当社株主の利益を害するおそれが大きく、また、市場を混乱させるものであること**

- YF0 は、2023 年 5 月 24 日付けプレスリリースにおいて、1 株あたり 1,000 円を超えない価格で当社株式の追加買付け等を行う可能性がある旨を公表し、実際に、同年 5 月 29 日から 6 月 6 日の間に市場内外にて 1,000 円以下の価格で当社株式の買増しを行いました。他方で、YF0 は、当該公表を取り下げないまま、同年 6 月 19 日付けのプレスリリースにおいて、本総会后に、当社「取締役会から、企業価値向上の為の十分な情報開示に基づく、価格引き上げ交渉の申し出があれば、真摯に検討する予定」などと公表しております。
- YF0 による当該買増しに法令違反の疑い等がある点については上記 1. (3) のとおりですが、その点に加えて、1,000 円以下での買増しの可能性を公表して実際に買増しの実行を継続しながら、それと同時に、公開買付価格の引き上げの可能性も明示的に公表する YF0 の行動は、当社株主による判断を困難にしその利益を害するおそれが大きく、また、市場を混乱させるものであって遺憾であると言わざるを得ません。
- なお、仮に YF0 が提案する取締役候補者が選任された場合、自らを推薦した YF0 との間で、YF0 から独立した立場で価格交渉を十分に行うことができるのかという点には疑問符（その価格自体も YF0 に付度したものになり得る疑念）を付けざるを得ないことを申し添えさせていただきます。

以 上