



2020年2月20日

各 位

会 社 名 前 田 道 路 株 式 会 社
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 今 枝 良 三
(コード番号 1883 東証第一部)
問 合 せ 先 管 理 本 部 総 務 部 長 西 聖 二
(TEL. 03-5487-0011)

剰余金の配当（特別配当）並びに臨時株主総会招集及び剰余金の配当（特別配当）
に関する基準日設定についてのお知らせ

当社は、2020年1月24日付「前田総合インフラ株式会社による当社株券に対する公開買付けに関する意見表明（反対）のお知らせ」（以下「当社反対意見表明リリース」といいます。）にて公表しましたとおり、2020年1月21日に開始された前田建設工業株式会社（以下「前田建設」といいます。）の完全子会社である前田総合インフラ株式会社（以下「公開買付者」といい、前田建設と併せて「前田建設等」と総称します。）による当社普通株式（以下「当社株式」といいます。）を対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に対して反対の意見を表明しておりますが、本日開催の取締役会において、本公開買付けに係る決済の開始日前の日を基準日（以下「本基準日」といいます。）と定め、2020年4月14日（予定）に臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催し、本臨時株主総会に本基準日時点の当社の株主様（本基準日が本公開買付けに係る決済の開始日前ですので、本公開買付けに応募された当社の株主様も含まれます。）に対し当社株式1株当たり650円の剰余金の配当（総額約535億円、以下「本特別配当」といいます。）を行う旨の議案（以下「本特別配当議案」といいます。）を付議することを決定（以下「本特別配当付議決定」といいます。）いたしましたのでお知らせします。本特別配当付議決定に伴い、臨時株主総会招集及び剰余金の配当（特別配当）のための基準日設定を以下のとおり決議しております。

本特別配当は、当社が、本公開買付け開始前の2020年1月20日付「前田建設工業株式会社が保有する当社株式の取得及び資本関係解消提案に関するお知らせ」（以下「当社資本関係解消提案リリース」といいます。）にて公表した20,460,000株（当時の株価ベースで500億円超相当）の当社株式の自己株取得方針に代わる当社の株主還元策となります。

なお、本特別配当付議決定は、本公開買付けに係る公開買付け届出書（以下「本公開買付け届出書」といいます。）において公開買付けを撤回等することがある旨の条件を付した事由（いわゆる撤回事由）に該当しておりますので、公開買付者は、その判断により本公開買付けに係る申込みの撤回及び契約の解除（以下「本公開買付けの撤回等」といいます。）を行うことが可能となりますが、当社は、本公開買付けの撤回等の有無にかかわらず、本特別配当議

案を本臨時株主総会に付議いたします。一方、公開買付者は、その裁量により本公開買付けの買付け等の期間を 60 営業日に該当する日（2020 年 4 月 16 日（木））まで延長することができますが、当社は、本臨時株主総会を 2020 年 4 月 14 日（火）に開催する予定にしていますので、公開買付者は、本臨時株主総会において本特別配当議案に関する当社の株主の皆様のご判断を仰いだ上で、本公開買付けの撤回等を行うかの判断をすることも可能です。公開買付者が、本公開買付けの撤回等を行わない場合には、当社の議決権 25%弱を保有する前田建設は本特別配当議案に反対するものと予想されるため、本公開買付届出書に記載された前田建設等の目的に賛同する当社の株主様が一定程度存在する場合には、本臨時株主総会において本特別配当議案が否決され、本特別配当が実施されない可能性もあります。投資家の皆様におかれましては、当社株式の売買の判断に際しましては、当社及び前田建設等の開示内容等を十分ご確認いただいた上で、慎重に対応していただきますようお願い申し上げます。

なお、当社は、本公開買付けに対する当社の 2020 年 1 月 27 日付意見表明報告書について、本リリースの内容を記載した訂正報告書を本日提出する予定です。

I. 本特別配当付議決定に至る経緯等

1. 前田建設とのこれまでの協議経緯及び本公開買付けの内容

当社は、2019 年 5 月下旬に、前田建設から、「ガバナンス改革提案書」（以下「5 月提案書」といいます。）に基づく提案を受けておりましたが、その提案内容は、表面上の目的とは異なり、以下 2 の②に記載のとおり、実質的には前田建設の当社に対する支配力強化並びに当社の利益剰余金等の内部留保及び現預金等の前田建設グループ（前田建設は、前田建設グループに当社グループも含まれる前提で考えているようですが、以下 2 の②に記載のとおり、現状は当社を前田建設グループと捉える合理性がないため、本リリースの他の箇所においては前田建設グループに当社グループは含まれない前提で記載しております。）内での活用を目指すものに他ならず、上場会社である当社の企業価値の維持・向上及び前田建設等以外の当社株主（以下「当社少数株主」といいます。）の利益保護への配慮が非常に薄いと言わざるを得ないものであったため、当社は、当該提案について謝絶しておりました。また、2019 年 12 月 4 日付で、前田建設から、「オアシス社からの前田建設に対する打診内容と対策について」という提案書（以下「12 月提案書」といいます。）を受領し、アクティビスト対策として、過半数の議決権取得を目的とした当社株式への公開買付けについての提案も受けておりましたが、公開買付価格についての言及がなかったことに加え、何らの具体性を伴わない「総合インフラサービス企業グループ」の題目のもとに、当社を前田建設グループの持株会社の傘下に置く純粹持株会社制・事業持株会社制に移行したい旨掲げるのみで、当該公開買付けによって生み出される前田建設と当社のシナジー並びに株主への説明責任の根拠

となる統合後のグループとしての成長戦略についても具体的には言及されておらず、当該提案についての検討は出来かねる旨回答しておりました。

このような当社の企業価値向上についての実質的な議論の伴わない、前田建設の主張を一方的に押しつけようとする協議経緯を経て、公開買付けの具体的な内容に関する協議は一切行われることなく、2020年1月21日に、前田建設は、前田建設の完全子会社である公開買付者を通して本公開買付けを開始しました。本公開買付届出書に記載された前田建設と当社のシナジー及び統合後のグループとしての成長戦略は依然として具体性に乏しく、当社として到底同意できるものではありませんでした。

本公開買付けは、当社少数株主の保有する約75%の当社株式のうち約26%の株式を取得することにより、当社を前田建設グループの完全な支配下に置こうとするものです。すなわち、現在の当社少数株主が保有する株式のうち約3分の2の株式（議決権比率で49%）は、引き続き当社少数株主が保有し続けることとなります。このように、現在の当社少数株主が保有する株式のうち約3分の2の株式が引き続き保有されることから、本公開買付けが当社少数株主の利益に資するかどうか、つまり、本公開買付け後の当社の企業価値がどのようになるかが非常に重要になりますが、その点についての道筋は全く示されておりません。

また、本公開買付けは、上場会社である前田建設が当社を上場子会社とすることを企図するものですが、上場子会社について存在する親会社と一般株主の間の利益相反リスクへの問題意識が高まっている昨今において、当社を49%の当社少数株主を有する上場子会社とすることを企図するのであれば、当社少数株主の利益保護のために必要なガバナンス体制について具体的に提案し、当社少数株主へ十分な配慮を行うことが、当然求められる姿勢と考えます。この点に関する、本公開買付届出書における説明は著しく不十分であり、本公開買付けに先立つ協議の中で前田建設が繰り返し言及していた当社の内部留保及び現預金等の利用方針については、本公開買付届出書では一切言及されていないことから、本公開買付届出書の記述内容が前田建設の意図を誠実に反映したものではないとの重大な疑念も持っております。その結果、当社が前田建設の連結子会社となった場合には前田建設と当社との間で利益相反的な取引や行為が行われるのではないかとこの重大な懸念を持つに至っております。

当社反対意見表明リリースにて公表しましたとおり、当社は、本公開買付けについて、反対の意見を表明しておりますが、当社が前田建設の連結子会社となった場合の当社少数株主の利益保護、すなわち、前田建設グループの利益のためだけに利用されるとの重大な懸念のある内部留保を本公開買付け成立前の当社の株主の皆様へ広く還元することを目的として、本日、当社取締役会は、本特別配当付議決定をしたものです。

2. 前田建設に連結子会社化されることに対する具体的な問題意識

① 当社少数株主の利益の保護のためのガバナンス体制の必要性

仮に本公開買付けの上限に達する株券等の応募があった場合には、当社は前田建設の上場子会社となることとなります。経済産業省が2019年6月28日付で策定した「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針（グループガイドライン）」（以下「グループガイドライン」といいます。）における指摘をはじめとして、昨今、上場子会社について存在する親会社と一般株主の間の利益相反リスクへの問題意識は高まっています。当社を49%の当社少数株主を有する上場子会社とすることを企図する前田建設においては、本公開買付けを行うにあたって、グループガイドラインが提唱するところの「上場子会社における実効的なガバナンス体制の構築を通じ、一般株主の利益に十分配慮した対応」に関する施策を具体的に提示すべきであったと考えますが、この点について、本公開買付け届出書では十分な説明がありませんでした。かかる前田建設の姿勢に鑑み、当社は、仮に当社が前田建設の連結子会社となった場合、当社少数株主の皆様が利益が毀損されることを強く懸念しております。

また、前田建設より受領した12月提案書には、当社を前田建設グループの持株会社の傘下に置く純粋持株会社制・事業持株会社制への移行に関する提案が記載されていますが、このような組織再編案は、当社のガバナンス体制に重大な影響があり得る事項であり、十分説明されるべき事項であるにもかかわらず、本公開買付け届出書では一切言及されておりません。前田建設のこのような恣意的な開示を行い、当社少数株主に対する説明を十分に尽くそうとしない姿勢は、当社の上記懸念をより一層強くさせるものです。

② 当社の内部留保の利用についての懸念

当社反対意見表明リリースでもお知らせしたとおり、当社は、前田建設より、本公開買付けに先立って、当社の内部留保を前田建設グループ内で活用したい旨の働きかけを受けておりました。具体的には、前田建設より受領した5月提案書には、2020年3月期の配当に関連して「2020年3月期で、100.00円（普通配当70円00銭＋記念配当30円00銭）の株式配当金を予定されていることは、前田建設グループにおける内部留保の大幅な流出」と記載されており、また、「前田道路の利益剰余金等の内部留保および現預金等を配当金によって単に外部に流出させるのではなく、前田建設グループ全体の成長に向けた投資に充てるような成長戦略を立案し、外部に積極的に公表することを提案します」との記載がありました。

前田建設の当社における議決権保有割合は25%未満に過ぎないにもかかわらず、当社の株主の皆様への還元策を外部への流出と捉え、当社と必ずしも利害関係を一

にしない前田建設グループのために内部留保を利用することを当社に提案・要請するという利己的な姿勢に照らせば、仮に前田建設が企図する当社の連結子会社化が実現した場合には、この種の提案・要請が一層強まり、かつ、当社としてこれに抗することが困難となる結果、当社の企業価値及び当社少数株主の皆様を毀損することが強く懸念されます。一例として、本公開買付け届出書によれば、前田建設は本公開買付けのための資金として金融機関より900億円の借入れを予定しており、仮に本公開買付けが成立した場合には前田建設の財務体質は現状よりさらに悪化することが予想されるため、当社は、前田建設の財務体質の改善のために、当社の企業価値及び当社少数株主の皆様を毀損する形で当社の内部留保が利用されることを強く懸念しております。

そもそも、前田建設は、当社が前田建設の関連会社であることをもって、当社を前田建設グループの一部とみなし、利害関係を一体とする共同体のように考えているようですが、当社と前田建設は50年以上前の経緯から提携関係を継続してはいるものの、当社反対意見表明リリースにも記載のとおり、2019年3月期の当社と前田建設との直接取引は当社の年間連結売上高の0.76%に留まることにも表れているように、当社と前田建設の事業上の関係性は極めて乏しく、前田建設及びその子会社及び関連会社（当社の子会社及び関連会社を除きます。）をもって、当社の「グループ」とは捉えておらず、異なる事業領域において異なる事業方針を有する独立した別個の事業体であると考えており、この点においても前田建設の考え方には同意しかねるところです。

当社資本関係解消提案リリースにて公表しましたとおり、当社も議決権比率にて約4.06%の前田建設の株式を保有しておりますが、前田建設との関係から当社の業績向上に寄与する事業シナジーが創出される見込みはなく、前田建設との資本関係を速やかに解消することが当社にとって最善の策であると考えています。

3. 本特別配当付議決定

上記の協議経緯及び問題意識から、これまで当社の株主の皆様のご支援により積み上げてきた内部留保が、当社少数株主を含む当社の株主の皆様全体のため又は当社の企業価値の維持・向上のためではなく、当社と必ずしも利害関係を一にしない前田建設グループの利益のために利用されることを含め、前田建設と当社との間で利益相反的な取引や行為が行われるのではないかと懸念は非常に強いものです。さらに、前田建設のこれまでの提案が表面上の目的と内実に大きな乖離がみられるものであり誠実な協議は期待することができず、また、協議を通して何らかの合意形成ができたとしても、前田建設が当社の議決権の過半数を有し当社の意思決定を有する状態においてかかる合意が遵守されることの実効性を担保することも期待できないことから、前田建設と

の協議を通してかかる懸念を払拭することは不可能であるとの判断に至りました。

また、前田建設等が本公開買付けに関連して本公開買付届出書等で開示している内容は、過去の当社との協議内容が適切に説明されておらず、本公開買付け成立後の経営方針についても十分な説明がないため、現在の当社少数株主が保有する株式のうち約3分の2の株式（議決権比率で49%）を継続して保有することとなる当社少数株主が、本公開買付け成立後の当社の企業価値の見通しについて合理的な判断ができる状況にはないと考えております。

そのため、当社は、前田建設が当社を連結子会社化した後に、前田建設グループの利益を優先した取扱いがなされることにより当社少数株主が不利益を受けることを防止するために、当社の内部留保のうち、当社の財務体質・企業価値向上策に実質的な悪影響を与えない範囲の金額については、本公開買付け成立前の当社の株主の皆様幅広く還元することが合理的であるとの判断に至り、以下に記載するとおり、本特別配当に関する基準日を2020年3月6日に設定し、本特別配当付議決定をいたしました。

なお、当社の役員構成は、取締役10名のうち独立社外役員である社外取締役が4名、監査役5名のうち独立社外役員である社外監査役が3名となっており、合計7名の独立社外役員がそれぞれ独立した立場で当社の意思決定のチェックを行っておりますが、当該7名の独立社外役員のうち6名は、いずれも本特別配当付議決定に賛成する旨の意見を述べております。また、当社は、本特別配当を含む本公開買付けに関連する今後の対応について、上記独立社外役員の意見を最大限に尊重しつつ決定してまいります。

本特別配当付議決定は、本公開買付届出書において公開買付けを撤回等することがある旨の条件を付した事由（いわゆる撤回事由）に該当しており、公開買付者は、その判断により本公開買付けの撤回等を行うことが可能となります。一方、公開買付者は、その裁量により本公開買付けの買付け等の期間を60営業日に該当する日（2020年4月16日（木））まで延長することができますが、当社は、本臨時株主総会を2020年4月14日（火）に開催する予定にしていますので、公開買付者は、本臨時株主総会において当社の株主の皆様のご判断を仰いだ上で、本公開買付けの撤回等を行うかの判断をすることも可能です。当社反対意見表明リリースに記載のとおり、当社は、当社が前田建設の連結子会社となることは、あらゆる面において当社の企業価値を毀損し、また、持続的成長を妨げるものであると判断しておりますので、本特別配当を実施することが当社少数株主の利益保護につながると考えておりますが、公開買付者が、本公開買付けの撤回等を行わない場合には、当社の議決権25%弱を保有する前田建設は本特別配当議案に反対するものと予想されるため、上記当社の見解とは異なり、本公開買付届出書に記載された前田建設等の目的に賛同する当社の株主様が一定程度存在する場合には、本臨時株主総会において本特別配当議案が否決され、本特別配当が実施されない可能性もあります。

なお、会社法上の株主の権利として、株主総会に関する議案提案権が認められておりますので、当該株主権の行使により本特別配当に関する議案の1株当たり配当金の額が650円とは異なる金額で適法に付議され、当該議案が本臨時株主総会において適法に承認可決された場合には、本特別配当の1株当たりの配当金の額が、650円から減額又は増額される可能性もあります。当社といたしましては、1株当たり650円は合理的な水準の範囲内と考えておりますものの、本特別配当を実施するか否か及び1株当たり配当金の額を650円とすることが適切かの最終的な判断は当社の株主の皆様のご判断に委ねたいと考えております。

上記のとおり、当社取締役会の本特別配当付議決定は、本特別配当の実施を確定的なものとして決定するものではなく、今後の公開買付け及び当社の株主の皆様のご判断により実施されないこととなる又は1株当たり配当金の額が変更となる可能性もあります。投資家の皆様におかれましては、当社株式の売買の判断に際しましては、当社及び前田建設等の開示内容等を十分ご確認いただいた上で、慎重に対応していただきますようお願い申し上げます。

なお、当社は、本公開買付けにより当社が前田建設の連結子会社となる場合よりも、当社少数株主にとってメリットのある企業価値向上策の具体的な内容について引き続き検討いたします。開示すべき事項が生じ次第、速やかに開示いたします。

4. 本特別配当による当社の経営への影響についての見込み

当社は、現時点で有利子負債残高がなく、2020年3月期第3四半期末時点（連結ベース）で現金及び現金同等物をあわせて850億円超、流動資産（現金及び現金同等物を含む。）を1,400億円超保有しており、本特別配当を行ったとしても十分な金額の現金及び現金同等物が維持されるため、当社の資金繰りに問題が生じることは想定されず、当社の高い信用力への実質的な悪影響が生じる懸念は低いものと考えています。

上記のとおり当社の財務体質は本特別配当を実施したとしても十分に健全な状態が維持されるため、将来、戦略的投資機会が生じた場合には、負債の活用を含めて機動的に資金調達を行うことが可能であると考えており、かえって負債を活用することにより適切な資本構成を構築し、当社が重要な経営指標としているROE（自己資本利益率）の改善への寄与も期待されるところであると考えています。

なお、下記Ⅱに記載のとおり、本特別配当は、総額で53,573百万円を当社の株主の皆様へ還元することを予定するものですが、当社は、本公開買付け開始前に公表した当社資本関係解消提案リリースにおいて記載のとおり、当社は前田建設に対して20,460,000株（当時の株価ベースで500億円超相当）の当社株式の自己株取得の提案

をした旨を公表しておりました。当該提案は、2020年1月29日に前田建設から拒絶されましたので、本特別配当は上記自己株取得に代えて当社の株主還元策として実施するものです。

II. 剰余金の配当（特別配当）について

基準日	2020年3月6日（金）
1株当たり配当金	650円
配当金の総額	53,573百万円
効力発生日	未定
配当原資	利益剰余金

- (注) 1. 上記のとおり、本特別配当は本臨時株主総会における決議を要するものであり、本臨時株主総会において本特別配当議案が否決され、本特別配当が実施されない可能性がありますので、ご注意ください。
2. 本特別配当の支払いを受けることができる権利に係る権利落ち日以降に当社株式を買付けた当社の株主様は、当該当社株式に係る本特別配当を受領することができません。
3. 配当金の総額は2020年2月6日時点の株主構成を基準に算出したものであり、基準日までの株主構成の変動に伴い変動します。
4. なお、2020年3月31日を基準日とする期末配当予想に変更はありません。

III. 臨時株主総会招集及び剰余金の配当（特別配当）に関する基準日設定について

1. 本臨時株主総会の招集及び本特別配当のための基準日等について

当社は、本臨時株主総会において議決権を行使することができる株主を確定するため、また、本特別配当を実施するため、2020年3月6日（金）を基準日と定め、同日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主をもって、その議決権を行使できる株主とし、また、同日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主及び登録株式質権者をもって、本特別配当の支払いを受けることができる権利者といたします。

- (1) 基準日： 2020年3月6日（金）
- (2) 公告日： 2020年2月21日（金）
- (3) 公告方法： 電子公告（当社ホームページに掲載いたします）
<http://www.maedaroad.co.jp/ir/koukoku.html>

2. 本臨時株主総会の詳細について

本臨時株主総会は2020年4月14日（火）に開催することを予定しております。開催時間、開催場所及び付議議案内容等の詳細につきましては、決定次第、あらためてお知らせいたします。本特別配当議案の本臨時株主総会への付議の予定については、上記のとおりです。

なお、公開買付者は、その裁量により本公開買付けの期間を最長で2020年4月16日（木）まで延長することができます。当社は、上記のとおり本臨時株主総会を2020年4月14日（火）に開催する予定にしており、前田建設等が、本臨時株主総会において当社の株主の皆様のご判断を仰いだ上で本公開買付けの撤回等を行うかの判断をすることも可能な日程となっております。

以 上