

2026年5月8日

各 位

会 社 名 株式会社イエローハット  
代 表 者 名 代表取締役社長 木村 昭夫  
(コード番号 9882 東証プライム)  
問 合 せ 先 経 理 部 長 三橋 広康  
(T e l : 03-6778-1690)

## 株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、2026年6月開催予定の第68回定時株主総会における議題として、当社株主である INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP 及び株式会社ストラテジックキャピタル (以下、総称して「提案株主」といいます。) より、株主提案 (以下「本株主提案」といいます。) を受領いたしました。

これを受けて、当社は本日開催の取締役会において、本株主提案のすべての議案について反対する旨を決議いたしましたので、下記の通りお知らせいたします。

### 記

#### I. 提案株主及び提案内容

##### 1. 提案株主

INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP  
及び 株式会社ストラテジックキャピタル

##### 2. 提案内容

###### (1) 議題

- ① 剰余金の配当等の決定機関に係る定款一部変更の件
- ② 剰余金処分の件
- ③ 取締役 (社外取締役を除く) に対する譲渡制限付株式報酬の付与のための報酬改定の件

###### (2) 議案の要領及び提案の理由

議案の要領及び提案の理由は、別紙「株主提案の内容」記載の通りです。なお、提案株主から提出された本株主提案の該当記載を形式面の調整のみを加えて、原文のまま掲載しております。

## II. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

### 1. 剰余金の配当等の決定機関に係る定款一部変更の件

#### (1) 当社取締役会の意見

**本議案に対し、取締役会は反対いたします。**

#### (2) 反対の理由

##### ①機動的かつ柔軟な資本政策の遂行と意思決定スピードの確保

当社は、激変する市場環境において、足元の業績やキャッシュ・フローの状況、将来の成長のための投資（既存店舗の改装や新規出店、システム投資等）、ならびに財務の健全性を総合的に勘案し、最適なタイミングで株主還元を含めた資本政策を実行することが中長期的な企業価値向上に不可欠であると考えております。

当社では、これらの事項は極めて高度な経営判断を要する事項であり、取締役会において機動的かつ柔軟に判断することが、企業価値の持続的な向上という観点から合理的かつ実効的な意思決定のあり方であると判断し、剰余金の配当に関する決定機関を取締役会としております。

##### ②「配当」と「自己株式取得」を組み合わせた還元の合理性

当社は、2026年3月期から2028年3月期までの3ヶ年を対象とする中期経営計画において、「総還元性向100%（配当性向45%、自己株式取得55%）」との株主還元方針を掲げている通り、資本効率を意識した経営を行う中で、安定的・継続的な「配当（配当性向45%）」による直接的な還元と、市場環境や株価水準、最適な資本構成の維持を目的とした機動的な「自己株式取得（55%）」を適切に組み合わせること（総還元性向100%以上）が、現時点において、全株主の皆様の利益に最も資すると判断しております。

また、自己株式取得を機動的に実行することは、ROE（自己資本利益率）やEPS（1株当たり利益）を向上させる有用な手段の一つであり、流動性の状況や株主資本コストの動向を常時モニタリングし、還元の手法や規模など柔軟に対応できるという利点を有しております。

このような株主還元の方策の最適なバランスを判断し、中長期的な経営戦略と連動して実行するには、剰余金の配当の決定を含め、事業に精通する取締役会が責任と権限を持つことが最も合理的であると判断しております。

以上の理由から、本議案に反対いたします。

### 2. 剰余金処分の件

#### (1) 当社取締役会の意見

**本議案に対し、取締役会は反対いたします。**

#### (2) 反対の理由

##### ①「総還元性向100%（配当+機動的な自己株式取得）」の優位性と流動性低下リスクに対する当社の見解

本議案は、株主提案「定款一部変更の件」が承認可決されることを条件として、剰余金を処分することを内容とするものであります。

当社は現中期経営計画において「総還元性向100%（配当性向45%、自己株式取得55%）」を定めており、既に提案株主が求める水準と同等の還元を実現しております。本提案のように純利益の全額を配当に固定する硬直的な方針は、店舗改装やDX等の成長投資との間で極端な二者択一を強いることになり、中長期的な企業価値向上に向けた機動的な資金配分を阻害する恐れがあります。

また、提案株主は自己株式取得の継続による将来的な流動性の低下リスクを懸念する主張を行っております。しかしながら、当社は東証プライム市場の上場維持基準（流通株式比率）を念頭に置くのはもちろんのこと、市場の流動性或資本コストの状況を常時適切にモニタリングしております。

仮に将来、流動性への影響を考慮すべき局面が生じた場合には、その時点における最適な資本政策の観点から、自己株式取得の規模やタイミングを取締役会にて機動的に見直し、柔軟に対応してまいります。このように状況に応じて最適な判断ができる現方針こそが株主利益の最大化に資するものであり、将来の流動性リスクのみを理由に、自己株式取得という資本効率向上のための有用な選択肢をあらかじめ排除することは、中長期的な株主価値の向上を阻害するものであると判断しております。

#### ②16期連続増配の実績に基づく「安定的かつ持続的な利益還元」の重視

当社はこれまで16期連続で増配を実現しており、株主の皆様に対する安定的な利益還元を経営の最重要課題の一つとして実践してまいりました。

この「連続増配」という実績は、一時的な利益の多寡に左右されず、中長期的な視点で株主の皆様との信頼関係を築いてきた結果と自負しております。今後も当社は、この連続増配の実績を重く受け止め、中長期的な成長に合わせた配当水準の持続的な向上に努めてまいります。

以上の理由から、本議案に反対いたします。

### 3. 取締役（社外取締役を除く）に対する譲渡制限付株式報酬の付与のための報酬改定の件

#### (1) 当社取締役会の意見

**本議案に対し、取締役会は反対いたします。**

#### (2) 反対の理由

##### ①『東証プライム市場平均PBR』をベンチマークにすることの不適合性

本議案は、当社のPBRと東証プライム市場の平均PBRとの差分のみを用いて、取締役への株式報酬額を決定（最大1.5億円からゼロまで変動）する制度を提案するものであります。

本提案株主が指標として掲げる『東証プライム市場平均PBR』は、当社とは事業構造や資本構成が全く異なる業種や、当社よりも大規模な時価総額を有する銘柄群の影響を強く受ける指標であると考えております。

また、PBRは、企業努力だけではなく、マクロ経済の動向、金利水準、特定のセクター（ITや半導体など）への一時的な資金流入といった、企業がコントロールできない外部要因によっても大きく変動する性質を有しております。

そのため、当社は、本議案については当社の中長期的な企業価値の向上の観点から適切な報酬設計とはいえないと判断しております。

##### ②客観的かつ多角的な報酬決定プロセス（ガバナンス）の軽視

取締役の報酬は、持続的な成長に向けたインセンティブとして機能するよう、PBRだけでなく、中長期的な業績の向上や、資本効率の改善、株主の皆様との価値共有など、多角的な指標を用いて総合的に評価されるべきと考えております。

当社はすでに、独立社外取締役が関与する客観的かつ透明性の高いプロセス（独立社外取締役が委員長を務める「指名・報酬委員会」）を経て、固定報酬、変動報酬、および株主の皆様と価値を共有するための「譲渡制限付株式報酬」の最適なバランスを決定する仕組みを構築して

おり、具体的には、固定報酬約 10%、変動報酬約 70%、譲渡制限付株式報酬約 20%という構成となっております。現行の譲渡制限付株式報酬は、株価の変動がそのまま役員の保有資産価値に直結するため、本提案のような特殊な条件を付さなくとも、株主価値向上へのインセンティブとして十分に機能しております。特定の株主が指定する単一の指標と算定式によって報酬制度を硬直化させることは、当社のコーポレートガバナンスのあり方として適切ではないと判断しております。

### ③提案株主の主張における事実誤認

本提案株主は本議案の提案理由において、当社代表取締役社長の当社株式保有額が取締役の平均金銭報酬に満たない旨を主張しております。

しかしながら、当該試算は当社が 2025 年 4 月 1 日に実施した株式分割の効力を反映しておらず、事実と反するものです。実際の保有状況に照らせば、代表取締役社長の株式保有による経済的利害は平均金銭報酬額を大きく上回っており、株主の皆様と価値を共有するインセンティブは既に十分に確保されております。正確な事実関係の把握を欠いた提案株主の主張は、前提事実を誤認しており、失当であると判断しております。

以上の理由から、本議案には反対いたします。

以上

## 株主提案の内容

※提案株主より提出された内容を形式面のみ調整を加えて、原文のまま掲載しております。

### 第1 提案する議題

1. 剰余金の配当等の決定機関に係る定款一部変更の件
2. 剰余金処分 の件
3. 取締役（社外取締役を除く）に対する譲渡制限付株式報酬の付与のための報酬改定の件

### 第2 提案の内容

以下の1.の議案（以下「定款変更議案」という。）については、定款変更議案及び本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決または否決により、定款変更議案として記載した各章または各条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、定款変更議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。下記の各株主提案の詳細な説明は、<https://stracap.jp/9882-YELLOWHAT/> 又は株式会社ストラテジックキャピタルのホームページ右上の特設サイトリンク <https://stracap.jp/> を参照されたい。なお、各株主提案において記載する会社数値は単体と記載がない限りは全て連結計算書類に基づいている。また、時価総額は発行済株式総数から自己株式数を控除して算定している。

#### 1. 剰余金の配当等の決定機関に係る定款一部変更の件

現行の定款の第43条及び44条を以下のとおり変更する。

現行定款

（剰余金の配当等の決定機関）

第43条 当社は、剰余金の配当金等会社法第459条第1項各号に定める事項については、法令に別段の定めのある場合を除き、株主総会の決議によらず取締役会の決議により定める。

（剰余金の配当の基準日）

第44条 当社の期末配当の基準日は毎年3月31日とする。

2. 当社の中間配当の基準日は、毎年9月30日とする。
3. 前2項のほか、基準日を定めて剰余金の配当をすることができる。

変更案（下線は変更部分を示す）

（剰余金の配当）

第43条 当社は、株主総会の決議により、毎事業年度末日の最終の株主名簿に記載または記録された株主または登録株式質権者に対し、期末配当を行うことができる。

2. 前項のほか、取締役会の決議により、毎年9月30日の最終の株主名簿に記載または記録された株主または登録株式質権者に対し、中間配当を行うことができる。

3. 前2項のほか、基準日を定めて剰余金の配当をすることができる。

第44条 削除

## 2. 剰余金処分の件

「議案1. 剰余金の配当等の決定機関に係る定款一部変更の件」が承認可決されることを条件として、以下の通り剰余金の配当を行う。

### (1) 配当財産の種類

金銭

### (2) 配当財産の割り当てに関する事項及びその総額

当社普通株式1株当たり、128円から、当社取締役会が決議した剰余金処分に係る議案（以下「会社側利益処分案」という。）に基づく普通株式1株当たり配当金額又は当社定款43条に基づいて第68期定時株主総会の開催日までに2026年3月期の剰余金の処分（中間配当及び処分の予定を含む。）として当社取締役会が決議した普通株式1株当たりの配当金額（以下これらの取締役会の決議に基づく配当金額を総称して「会社配当金額」という。）を控除した金額（以下「追加配当額」という。）を、会社配当金額に加えて、第68期定時株主総会の議決権の基準日（以下「割当日」という。）現在の当社普通株主に配当する。

2026年3月期における1株当たり当期純利益が128円を上回る場合は、冒頭の128円を、2026年3月期における1株当たり当期純利益の金額に読み替える。

なお、配当総額は、当社の割当日現在の配当の対象となる株式数に追加配当額を乗じた額となる。

### (3) 剰余金の配当が効力を生じる日

当社の第68期定時株主総会の開催日の翌日

なお、本議案は、第68期定時株主総会に会社側利益処分案が提案された場合、同提案とは独立かつ同提案と両立するものとして、追加で提案するものである。

## 3. 取締役（社外取締役を除く）に対する譲渡制限付株式報酬の付与のための報酬改定の件

### (1) 本議案の概要

本議案は、2020年6月23日開催の第62期定時株主総会において採用について承認され、2024年6月20日開催の第66期定時株主総会において改定について承認された譲渡制限付株式報酬制度を以下(2)のとおり改定するものである。なお、当該改定を行う点を除き、当該譲渡制限付株式報酬制度に変更はないものとする。

### (2) 本制度の内容

#### i. 年間に割り当てる譲渡制限付株式数

年間200,000株を上限。

#### ii. 譲渡制限付株式割当てのための金銭報酬債権額

年間1.5億円以内。

#### iii. 金銭報酬債権額の算定方法

毎事業年度の終了後に取締役に対して支給する譲渡制限付株式を付与するための金銭報酬債権の額は、取締役に対して最終的に割り当てる当社の普通株式の数（以下「最終割当株式数」という。）に毎事業年度の末日後に開催される当該割当てのための株式の発行又は処分を決定する取締役会の決議日の前営業日の東京証券取引所における当社の普通株式の終値を基礎として取締役特に有利にならない価額を乗じることにより算定される。最終割当株式数は、予め取締役会において役員毎に定めた株式数に、以下のとおり算定される株価目標の達成度に応じた割合を乗じて算定した数とする。

- ① 当社の対東証プライム市場平均PBR超過値が-0.5以下の場合:零
- ② 当社の対東証プライム市場平均PBR超過値が-0.5を超え-0.4以下の場合:0.1
- ③ 当社の対東証プライム市場平均PBR超過値が-0.4を超え-0.3以下の場合:0.2
- ④ 当社の対東証プライム市場平均PBR超過値が-0.3を超え-0.2以下の場合:0.3

- ⑤ 当社の対東証プライム市場平均 PBR 超過値が-0.2 を超え-0.1 以下の場合:0.4
- ⑥ 当社の対東証プライム市場平均 PBR 超過値が-0.1 を超え 0 以下の場合:0.5
- ⑦ 当社の対東証プライム市場平均 PBR 超過値が 0 を超え 0.1 以下の場合:0.6
- ⑧ 当社の対東証プライム市場平均 PBR 超過値が 0.1 を超え 0.2 以下の場合:0.7
- ⑨ 当社の対東証プライム市場平均 PBR 超過値が 0.2 を超え 0.3 以下の場合:0.8
- ⑩ 当社の対東証プライム市場平均 PBR 超過値が 0.3 を超え 0.4 以下の場合:0.9
- ⑪ 当社の対東証プライム市場平均 PBR 超過値が 0.4 を超えた場合: 1

(注1) 「当社の対東証プライム市場平均 PBR 超過値」とは、当社 PBR から東証プライム市場平均 PBR を減じた値。

(注2) 「当社 PBR」とは、毎事業年度の末日(同日を含む。)の直前3ヶ月の各日の東京証券取引所における当社の普通株式の終値から算出した株価の平均値を、毎事業年度末時点の1株当たり純資産額で除して算出する。

(注3) 「東証プライム市場平均 PBR」とは、東京証券取引所が「長期データ(総合)」で開示する毎事業年度の月末における連結総合(単純)のプライム市場 PBR とする。

### 第3 提案の理由

#### 1. 剰余金の配当等の決定機関に係る定款一部変更の件

本議案は、期末配当の決定機関を株主総会とすることを目的とするものである。

当社は、配当を株主総会の決議によらず取締役会の決議により定めるものとしている。しかしながら、当社は配当を抑えることで自己資本比率が上昇し、株価低迷を招いてきた過去があり、取締役会による資本政策および株主還元政策が十分に株主価値の向上に結びついているとは言い難い。

当社が2025年1月に公表した中期経営計画では、配当性向45%を目安とし、これに自社株取得を加えることで3年間の累計総還元性向を100%以上とすること、及び自己資本比率を中期経営計画の最終年度である2028年3月期末に60%未満、長期的には50%程度まで縮減することが示された。

これにより、足元では一定の自己資本比率の低下が認められるが、仮に現行の中期経営計画以降に配当性向45%のみを維持した場合、自己資本比率が再び上昇しROEの低下を招く可能性がある。

当社のPBRは一度も東証プライム市場の平均PBRを超えたことがなく、提案株主はその一因が配当政策にあると考えている。また、自己資本比率を50%程度まで低下させるためには、今後も継続的に現行水準の株主還元を継続する必要がある。

そのため、配当の決定機関を株主総会とすることにより、資本政策及び株主還元政策に対する株主の関与を強化し、ROEの向上や自己資本比率の適正化等、株主価値の向上に資する経営を促すことが必要である。

#### 2. 剰余金処分の件

本議案は、株主還元方針を配当性向100%とすることを企図している。

前号議案の提案理由で述べたとおり、現行の配当性向45%では、中期経営計画以降に再び自己資本比率が膨張し、ROEが低下することが見込まれる。

一方で、現在の時価総額の規模、市場における株式の流動性で、市場からの自社株取得を継続した場合、当社株式の流動性低下、ひいては資本コストの上昇を招きかねず、株主還元は今後、配当を中心とすることが望ましい。

また、提案株主は当社が2025年1月に公表した現行の中期経営計画の内容について、一定の評価ができるものの、株価の上昇が限定的であった理由は、配当ではなく自社株取得が中心の株主還元方針となっていることから、その継続性に対して市場が不安を持つことに起因していると考えている。

そのため、株主還元方針を現在の「配当性向 45%、総還元性向 100%」から当社としての経済も変わらない「配当性向 100%」へ変更することで、自己資本比率 50%の縮減目標に向け、長期安定した株主還元を継続することを明確にすべきである。

### 3. 取締役（社外取締役を除く）に対する譲渡制限付株式報酬の付与のための報酬改定の件

当社は、2020年6月23日開催の第62期定時株主総会招集通知において、「当社の取締役（社外取締役を除く）が、株価変動のメリットとリスクを株主の皆様と共有し、株価上昇及び企業価値向上への貢献意欲を従来以上に高めるため」として、譲渡制限付株式報酬制度を導入している。

しかしながら、本制度における金銭報酬債権額については、「当社における各割当対象者の貢献度等諸般の事項を総合的に勘案」して決定するとされているにとどまり、株主価値の向上との具体的な連動関係は必ずしも明確ではない。

また、本制度の導入から一定期間が経過しているものの、当社のPBRは2026年3月末時点で1.07倍にとどまり、東証プライム市場の平均PBRである1.5倍を下回っている。さらに、木村社長の当社株式の保有額は取締役の平均金銭報酬にも満たない金額であり、株主価値向上のインセンティブが欠如していると評価せざるを得ない。このような状況に鑑みれば、当社においては、株主価値向上に対する取締役のインセンティブをより一層明確化することが求められているといえる。

そこで、本議案は、当社の取締役（社外取締役を除く。）に対する株式報酬制度について、株主価値の向上をより明確に反映する制度とする観点から、現行の譲渡制限付株式報酬制度を見直し、当社のPBRを指標の一つとする株式報酬制度を導入することを提案するものである。

具体的には、各事業年度終了後に取締役に対して付与する譲渡制限付株式報酬について、当社のPBRと東証プライム市場の平均PBRとの差分に応じて付与株式数を決定する仕組みとする。これにより、取締役の報酬を株主価値の向上とより明確に連動させることを目的とする。

さらに、現行制度では、株式報酬の上限額は年額4,800万円とされているが、本提案は、当社のPBRが東証プライム市場の平均PBRを上回り、企業価値向上が市場から評価された場合には、取締役に対する株式報酬の付与枠を年額1億5,000万円まで拡大することを可能とするものである。これにより、取締役に対して株価上昇に対するより強いインセンティブを付与することが期待される。

以上