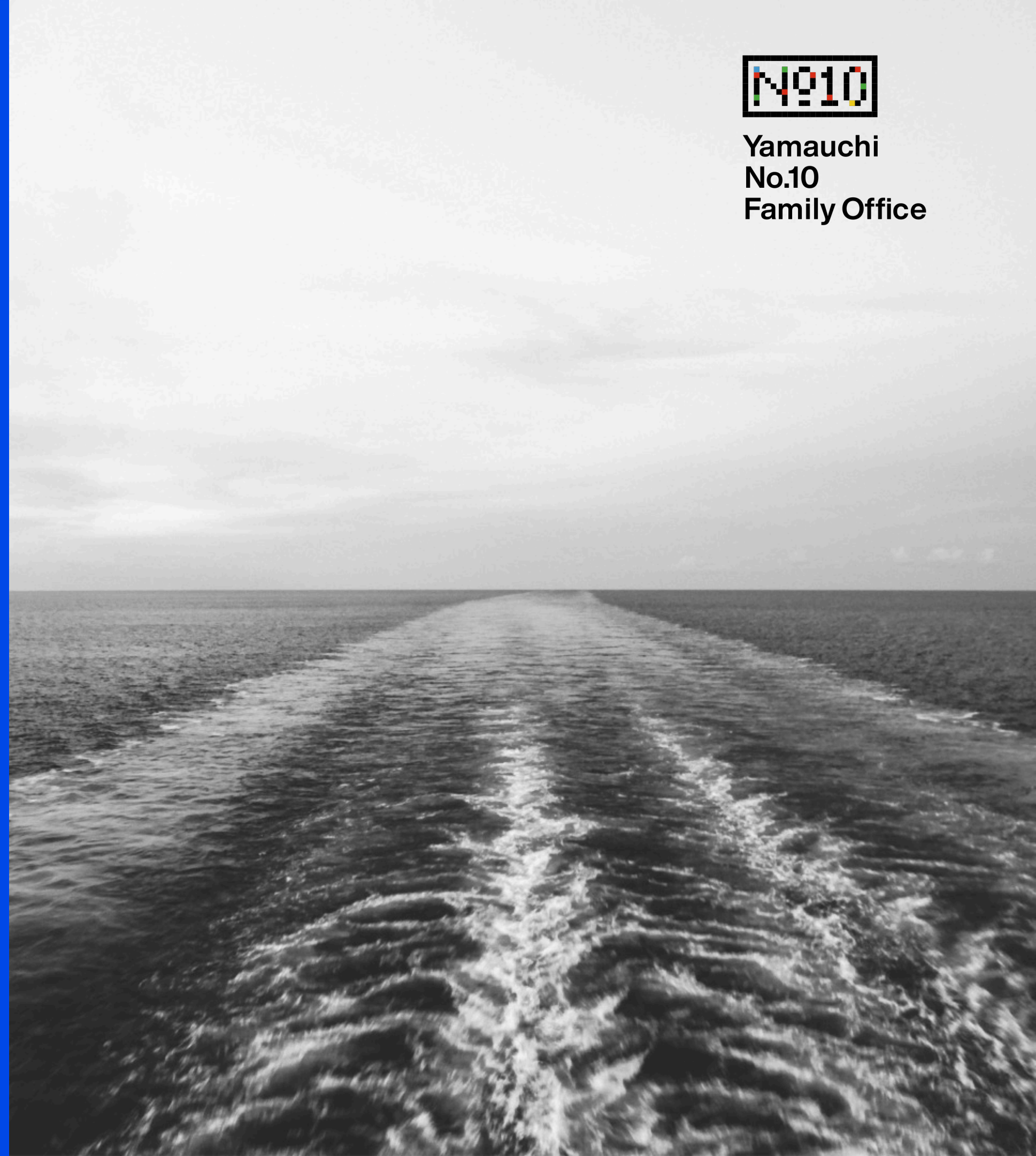


# Rebuild TOYO:

新たな取締役会に求められるリーダーシップ要件



Yamauchi  
No.10  
Family Office



# 役員候補者選定の考え方

---

## 経営意思決定機能・成長戦略実効性のアップグレードと、ガバナンスの健全化

- 企業価値を創造するための重要な知識と経験は、会社の中に、そして役員や社員、技術者の方々の中にあると考えています。真の課題認識や、それを乗り越える戦略も同様です。
- 私たちのエンゲージメントの信念は、会社をより良い方向へ導くビジョンとリーダーシップを有する社内のチャンピオンと共に、形ではなく信頼関係をもって、事業変革による価値創造に取り組むことにあります。
- 従って、企業価値向上を目指す明確な意思と経営手腕を持った社内の人材と共に、YFO提案候補者らと併せて以下のような経営意思決定機能・成長戦略実効性がアップグレードされ、ガバナンスが健全化された取締役会構成の実現を目指します。

### 企業価値・株主価値の最大化に向けた戦略的な経営の舵取りを実行

業務執行取締役	既存事業領域に精通（東洋建設の現職役員）	経営戦略・成長領域に精通
	<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="text-align: center;">  <p><b>大林 東壽 氏</b> 東洋建設 取締役 専務執行役員</p> </div> <div style="text-align: center;">  <p><b>平田 浩美 氏</b> 東洋建設 取締役 執行役員副社長</p> </div> <div style="text-align: center;">  <p><b>中村 龍由 氏</b> 東洋建設 常務執行役員</p> </div> </div>	<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="text-align: center;">  <p><b>吉田 真也 氏</b></p> </div> <div style="text-align: center;">  <p><b>登坂 章 氏</b></p> </div> </div>

### 企業価値・株主価値の最大化に向けた適切な経営監督を発揮

独立社外取締役	経営戦略・成長領域に精通	ガバナンスの専門的知見・経験を有する
	<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="text-align: center;">  <p><b>内山 正人 氏</b></p> </div> <div style="text-align: center;">  <p><b>岡田 雅晴 氏</b></p> </div> <div style="text-align: center;">  <p><b>加藤 伸一 氏</b></p> </div> </div>	<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="text-align: center;">  <p><b>名取 勝也 氏</b></p> </div> <div style="text-align: center;">  <p><b>山口 利昭 氏</b></p> </div> <div style="text-align: center;">  <p><b>松木 和道 氏</b></p> </div> <div style="text-align: center;">  <p><b>村田 恒子 氏</b></p> </div> </div>



## 独立性および人材要件を充足した候補者を選定するために以下のプロセスで候補者を選定

### 求められる 人材要件の定義

- 東洋建設固有の経営課題の特定
- 事業変革による企業価値向上策の策定
  - ビジョンとロードマップ
  - 経営システム
  - 各事業の価値向上施策
- 企業価値向上策に基づく事業変革に求められるステップの落とし込み
  - ステップ1：経営規律の正常化
  - ステップ2：経営意思決定基盤の構築
  - ステップ3：成長戦略推進体制の強化
- 各ステップに求められる人材要件の定義および取締役会の構成の設計
  - スキルマトリックスの作成
  - 新たな取締役構成の具体化

### 独立した人材プールから 複数の候補者リストアップ

- 独立した人材を抱えるサーチファーム等から人材リストアップ
  - 複数の大手サーチファーム
  - ガバナンス・ダイバーシティ強化を得意とするサーチファーム
  - もともと経営陣及びYFOと利害関係のない人材
- 各ステップに求められる人材要件に充足している経験を持つ人材をロングリスト化
  - 全体から人材要件を充足する100名超の候補者をリストアップ
  - スキルマトリックスにおける要件の充足度を初期評価
- 人材要件の充足度の高い人材をショートリスト化
  - 数十名の候補者にまで絞り込み

### 最適な候補者 の選定

- 候補者人材との個別面談
- 過去の経験や実績、有しているエキスパティーズをヒアリング
- 認識している経営課題や企業価値向上策のアイデアを共有。これからの事業変革における企業価値向上のレバーをどのように実効的に可能とするかについてのイメージを深める
  - 最大で一候補者につき10回以上の面談を実施
- 候補者としての承諾確認

東洋建設の目指す事業変革が初めて実現可能



公共を中心に請負ビジネス

### ■ 新たな成長戦略領域の検討と実行

- 戦略と一貫した**事業オプション**の評価・比較検討・推進プロセスの構築
- 優れた意思決定システムを支える投資基準やリスク管理等仕組みの構築
- 新たな成長領域にかかる**実際の事業企画**を推進できる人材の導入

### ■ 従来と異なる事業モデルに要する全社経営意思決定基盤の構築

- 従来とは全く異なる事業モデルを推進するにあたっての、**事業変革プログラムの設計と実行の意思決定**が実行可能な人材の導入
- 戦略方針を踏まえた質の高い投資意思決定システムの構築による**適切な資源配分戦略**と、全社経営の推進に必要な**財務戦略**の構築

### ■ 社外からの経営監督と、社内での自律的ガバナンスの正常化

- **社外からの「経営陣」への経営監督：**  
独立社外取締役による社外からの経営監督機能の正常化
- **社内での「業務執行の長」への自律的ガバナンス：**  
取締役会からの権限の移譲による「意思決定機能の実行性」を担保しつつ、権限行使を「業務執行の長」の独断専行での「単独決済」ではなく、社内の叡智を結集した会議体による「機関決定」とする社内での自律的ガバナンスの正常化

東洋建設社内からの既存の土木・建築に精通する取締役候補3名と株主提案候補者のスキルセットを併せることで、事業の継続性を維持しながら、新たな事業成長を実行可能とする最適な取締役会の構成が実現します。

		根幹の建設請負事業に必要なスキル					これからの事業変革における更なる企業価値向上のレバー										
		建設請負事業の継続性担保					1 経営規律の正常化			2 経営意思決定基盤の構築			3 成長戦略推進体制の強化				
候補者名	主な経歴	陸上/海洋 土木領域の 管理・運営	請負建築 領域の 管理・運営	財務/会計の 管理	契約/知財/ リスク マネジメント	サステナビ リティ	真の独立性	コーポレート ガバナンス 強化	コンプ ライアンス/ 内部統制強化	資本市場へ の理解/適切な 開示強化	全社経営/ 戦略企画	投資/M&A かかる 戦略的思考	財務戦略/ 適切な 資源配分	民間建築 領域強化	新事業領域 (洋上風力投資) 強化	事業変革/ 構造改革の 推進	
会社提案	常勤 大林 東壽 氏	東洋建設 専務 土木事業本部長	✓✓	既存の事業領域は 社内からの取締役が牽引			✓✓	評価対象外									
	常勤 平田 浩美 氏	東洋建設 副社長 建築事業本部長		✓✓			✓✓	評価対象外									
	常勤 中村 龍由 氏	東洋建設 常務 土木事業本部副本部長	✓✓					評価対象外									
取締役候補者	常勤 吉田 真也 氏	元三菱商事 代表取締役常務		✓✓	✓	✓✓	評価対象外	✓✓	✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓	
	常勤 登坂 章 氏	元フジタ 理事	✓✓		✓	✓	評価対象外				✓	✓		✓✓		✓✓	
	社外 内山 正人 氏	元電源開発 代表取締役副社長		✓✓	✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓	✓✓	✓✓	
	社外 岡田 雅晴 氏	元大成建設 専務	✓✓		✓	✓	✓✓				✓			✓✓		✓	
	社外 加藤 伸一 氏	元RWE リニューアブルズジャパン 日本代表兼社長		✓✓	✓	✓✓	✓✓	✓	✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓		✓✓	✓✓	
	社外 名取 勝也 氏	弁護士 リクルートHD社外監査役			✓✓	✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓						✓✓	
	社外 山口 利昭 氏	弁護士 財務省/金融庁/ 消費者庁委員・アドバイザー等			✓✓	✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓						✓✓	
	社外 松木 和道 氏	元三菱商事 コンプライアンス統括部長			✓✓	✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓		✓				✓✓	
	社外 村田 恒子 氏	元パナソニック リーガル本部特命担当理事			✓✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓		✓				✓	
	監査役	社外 野中 智子 氏	弁護士 福山通運社外取締役			✓✓	✓	✓✓	✓✓	✓✓							

【該当の基準】

- 形式的なスレッショールドに基づく表層的なスキルマトリックスとは異なり、実際に提示した成長戦略を実行可能とする経験・見識・実績をベースに個別評価をおこなっております。
- 事業領域の管理運営や強化については、当然ながらグローバルな競争環境/技術等への理解を含みます。





# 経営規律の正常化

に要するマネジメント人材

---

社外からの経営監督と、社内での自律的ガバナンスの正常化

東洋建設の経営課題

- ① 現状の体制はガバナンス構造上の多くの問題点を含む
  - ✖ 経営陣に対する社外からの経営監督が機能していない
  - ✖ 取締役会による業務執行の監督が機能していない
  - ✖ 重要な経営の意思決定が、社長の独断になっている
  - ✖ ガバナンスの問題を認識し、自ら浄化する意志を取締役が有していない、または誰も言い出せない状況に陥っている
- ② 独立性の無い委員による役員指名プロセスにはガバナンス構造上大きな問題が存在
  - ✖ 経営陣から独立性の無い役員指名プロセスにより役員選任がなされている

必要な改善策  
(YFO企業価値向上策)

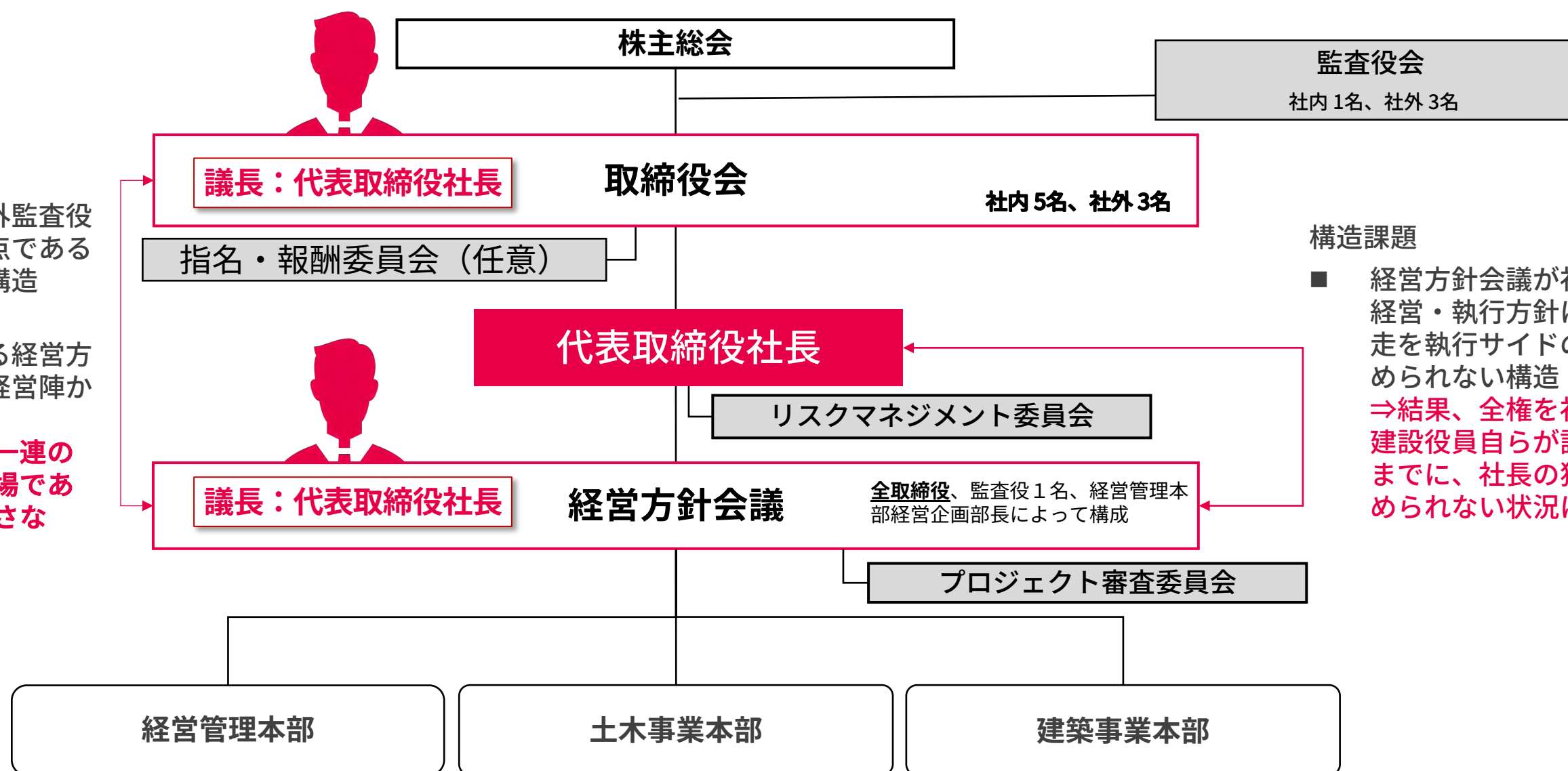
- ① 新たなガバナンス体制の構築
  - ガバナンスの浄化に不可欠な問題の全容を洗い出し
  - 取締役会は個別の意思決定や業務執行は移譲し、「重要な経営の意思決定」と「監督」に徹する方針
  - 方針の実現には以下3つの要素を機能させる
    - ① 「監督機能」の実効性の担保
    - ② 「重要な経営の意思決定機能」の実効性の担保
    - ③ 「権限移譲と移譲権限のガバナンス」の実効性の担保
- ② ガバナンスの在り方に深い理解があり、経営陣から真の独立性を有する社外取締役による経営監督体制の構築

必要なマネジメント人材像  
(株主提案候補者選定基準)

- 1. ガバナンスの調査・強化に貢献した経験・実績
  - 不祥事やガバナンス上の重大な問題が露になった企業の調査を実効的に指揮した経験
  - 経営監督に問題があった企業のガバナンス改革を実効的にやり遂げた経験
  - ガバナンス体制を設計した経験
- 2. 社外から経営を監督する立場として経営陣からの真の独立性を有すること
  - 会社や株主利益に資さないと考えることに対しては、例え社長・オーナーに対してでも首を覚悟でNoと言える勇気とそうした経験



現状の東洋建設のガバナンス体制



構造課題

- 取締役会と経営方針会議メンバーが社外監査役を除き同一なことで、最も基本的な観点である「業務執行と監督の分離」が出来ない構造
- 同時に、取締役全員が執行方針を決める経営方針会議メンバーであり、社外取締役の経営陣からの独立性の確保が難しい事  
⇒結果、社長以下一部の取締役による一連の不適切なプロセスや開示を独立した立場であるはずの社外取締役が監督機能を果たさなかった

構造課題

- 経営方針会議が社長の下にあり、重要な経営・執行方針に関わる社長の独断・暴走を執行サイドの意思決定規律として止められない構造  
⇒結果、全権を社長が有していると東洋建設役員自らが説明をせざる得ないほどまでに、社長の独断・暴走を自律的に止められない状況にあった

独立した社外役員による経営監督機能が不全、社長の独断・暴走を止められない構造

## 5月24日公表の会社提案の新人事体制の問題

## • 経営陣から独立性の無い役員指名プロセスによる役員選任

- 独立社外取締役の役割・責務として、「経営陣幹部の選解任その他の取締役会の重要な意思決定を通じ、経営の監督を行うこと」が期待されている。
- 会社提案の役員指名プロセスは、ガバナンス上明らかに問題ある現任の代表取締役2名と、経営陣の不適切なプロセスを容認してきた社外取締役3名で構成された役員指名・報酬委員会が主導。

## 役員指名・報酬委員会メンバー



武澤氏



藪下氏



藤谷氏



福田氏



吉田氏

株主利益を無視した保身のためのプロセスを主導

経営監督を果たさなかった独立性の無い社外取締役

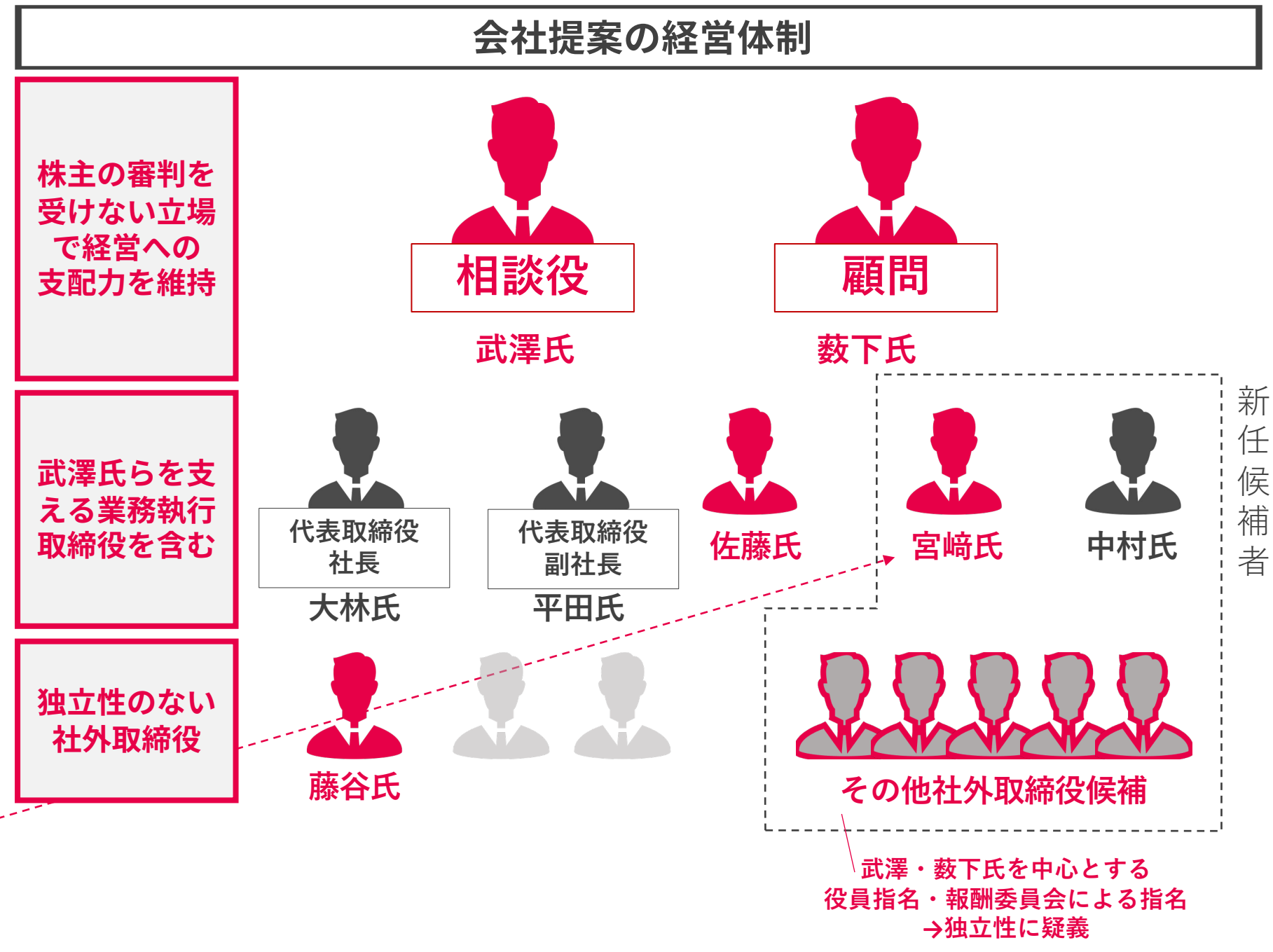
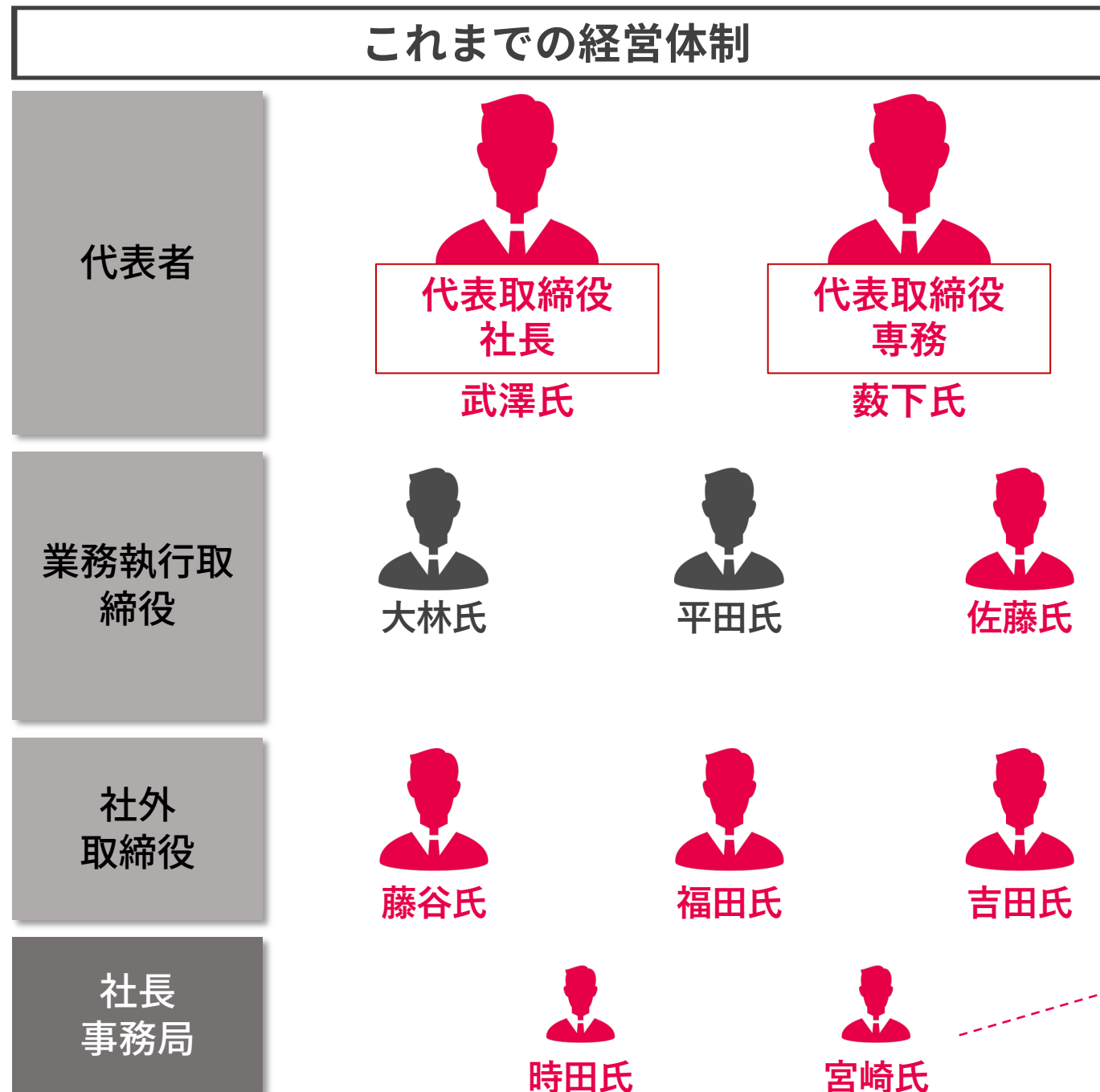


こうした役員指名・報酬委員会によって指名された会社提案の社外取締役候補者には経営陣から真に独立した立場としての経営の監督が期待できない。

5月24日公表の会社提案の新人事体制の問題 (続き)



- 結果として、新たな会社提案の人事体制は形のみの変更に留まる

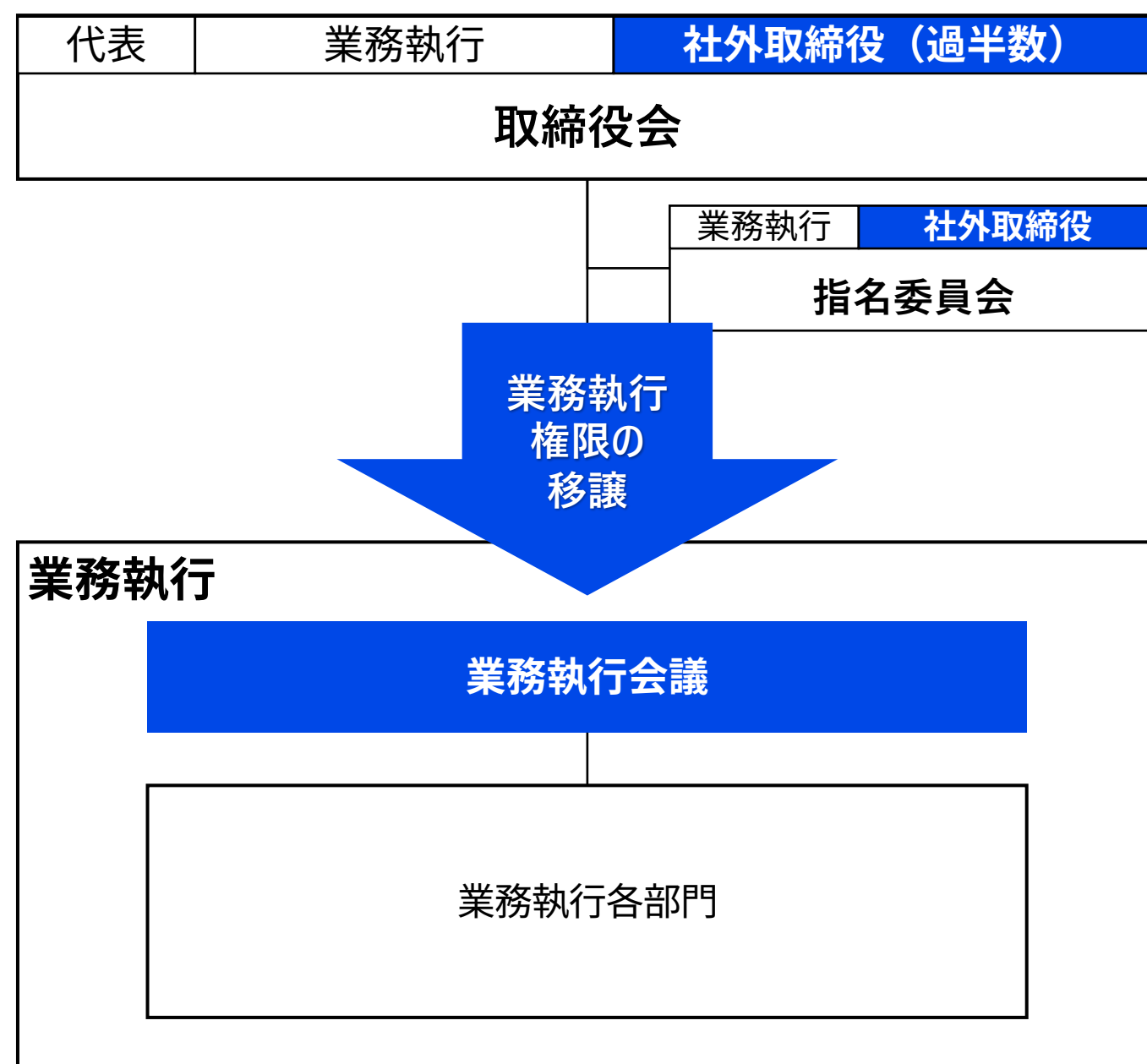


不透明なガバナンス体制を構築し、現状の支配体制が維持される懸念



## YFOの考える必要な改善策

## 新たなガバナンス体制（概念図、あくまで株主としての一案）



取締役会は個別の意思決定や業務執行は移譲し、「重要な経営の意思決定」と「監督」に徹する方針とする。方針の実現には以下3つの要素を機能させる

## ポイント1

## 「権限移譲と移譲権限のガバナンス」実効性の担保する

- 日常業務に関する意思決定は原則、執行役員に移譲する方針とする
- 一方で、執行方針に対する社長の独断・暴走を止められるよう、業務執行の最高意思形成機関としての会議体を設置し、重要事項（別途要定義）は“機関決定”とする

## ポイント2

## 「監督機能」実効性の担保

- 取締役会は経営陣から真に独立した社外取締役が過半数を占める構成とする
- 指名委員会も同様に、真に独立した社外取締役が過半数を占める構成とする

## ポイント3

## 「重要な経営の意思決定機能」実効性の担保

- 「重要な経営の意思決定」（別途要定義）は取締役会決議とする
- 取締役会における意思決定の質を高めるため、業務執行権を持つ取締役も一定数占める構成とする

経営陣からの真の独立性は、①選定のプロセス、②個人の経験・実績、③個人の資質において担保される必要がある。YFOはそれら条件を重視し、真に独立性を有する社外取締役による経営監督体制の構築を提案。

■ 選定のプロセス：

機能不全に陥っている指名委員会を代替する形で、経営陣（およびYFO）との利害関係の無い経営者人材プールから候補者を選定するプロセスを実行（P3ご参照）

■ 個人の経験・実績：

真に独立した立場で活躍した実績がある人材を選定。社外取締役としての実績に加えて、特に独立性が求められる第三者委員会の委員長、指名・報酬委員会の委員長、ガバナンスに問題がある企業のガバナンス改革を主導した実績がある人材を選定

■ 個人の資質：

あらゆる選択肢を受け入れ、固定概念や逸話、偏見、感情に左右されることなく、証拠や事実に基づいた意思決定を行う資質を持つこと。求められる資質が必要な職能としての弁護士、企業法務・リスク管理の経験に加え、直接面談を行い、その資質に問題がないかを確認し、適正な人材を選定



## 必要なマネジメント人材像

## YFOによる候補者選定プロセスにおける基準

## 1. ガバナンスの調査・強化を主導した経験・実績

- 不祥事やガバナンス上の重大な問題が露になった企業の調査を実効的に指揮した経験
- 経営監督に問題があった企業のガバナンス改革を実効的にやり遂げた経験
- ガバナンス体制を設計した経験

## 2. 社外から経営を監督する立場として経営陣からの真の独立性を有すること

- 会社や株主利益に資さないと考えることに対しては、例え社長・オーナーに対してでも首を覚悟でNoと言える勇気とそうした経験

## 候補者の有する経験と実績（主要な点のみ抜粋）

## 山口 利昭（社外取締役候補）

- 過去10年間、上場会社の社外取締役として、取締役会議長や筆頭社外取締役、指名・報酬委員会の委員長などを歴任し、独立性をもって取締役会の意思形成をリードしてきた経験
- 中長期的な業績向上のための取締役会を構築、具体的には執行と経営の分離、モニタリングモデルの構築により経営監視体制を強化に貢献した実績
- 不祥事発生時や事業再編などの会社の有事に、会社側で危機管理をアドバイスする仕事を長年続けてきた。そのような危機管理のスキルを持つ

## 名取 勝也（社外取締役候補）

- 米国系グローバル企業日本子会社のGeneral Counselとして、先進的かつイノベティブなノウハウに基づいて、ガバナンス及びトランスフォーメーションに関与
- 国内外の市場において成長を続ける日本企業におけるGeneral Counsel、CSR部門責任者として、戦略的かつ精密な経営計画に基づいた経営に関与
- ガバナンス/コンプライアンス上の問題により経営陣が一新された複数の上場企業において、社外取締役としてガバナンス・コンプライアンスの改善・向上を主導（1社においては監査委員会委員長、別社においては指名報酬諮問委員会委員長）
- 第三者委員会及び社内特別委員会の委員長として、複数の企業不祥事の調査を指揮し、原因究明と改善策提案を主導

## 松木 和道（社外取締役候補）

- グローバルな視点を含め、日本におけるリスク管理の最前線で長期的に活動を続けてきた実績
- コーポレートガバナンス、コンプライアンスが新たなコンセプトとして日本企業に紹介され始めた黎明期より関与。企業が取り組むべき重要な経営課題として、その導入、具体的な様々な課題解決に長期的に携わってきた実績

## 村田 恒子（社外取締役候補）

- 上場企業で法務・CSR部門を率いた実務経験に基づき、法務・コンプライアンス・リスクマネジメントに関する専門的知見と実績を有す
- 企業の社外取締役（監査等委員を含む。）としての上場企業のガバナンス向上に関する豊富な経験

## 野中 智子（社外監査役候補）

- 28年以上の弁護士経験を有し、様々な法的問題に対処してきた豊富な経験を有するのみならず、最高裁判所司法研修所の民事弁護教官や法務省の新司法試験・司法試験予備試験考査委員を務める等、その法的知識や専門性は高く評価される
- 2019年から上場会社の社外取締役も務め、上場会社の法務、コンプライアンス及びガバナンスについても精通





# 経営意思決定基盤の構築

に要するマネジメント人材

---

従来と異なる事業モデルに要する全社経営意思決定基盤の構築

東洋建設の経営課題

1. 経営陣による事業変革の経験がないこと

- これまで長年、公共土木事業を中心とした経営体制を継続
- 新任の社外取締役を含む会社提案候補者にも、取締役の立場として事業変革を主導した経験・実績を期待されて指名を受けた候補者は開示資料から確認出来る限りいないとの認識

2. 戦略的思考を踏まえた投資/M&Aがされていないこと

- 社内に投資意思決定の仕組みが構築されていない
- M&Aの経験が乏しく、成長戦略に効果的に活用する経験・経営スキルが不足

3. 成長戦略と財務戦略が紐付いていないこと

- 成長戦略で打ち出す施策と数値計画の紐づけがないこと
- 計画期間のバランスシートやキャッシュフロー計算書といった財務戦略の組み立ての基礎となる基本的な数値計画を作成していない経営体制
- 結果、数百億規模の成長投資の一方で、配当性向100%の株主還元を打ち出す
- ROE重視と説明する一方、株主還元は自社株買いでなく、配当を強化

必要な改善策  
(YFO企業価値向上策)

1. 事業変革に向けたロードマップの具体化、変革プログラムの実行

- “100日プラン”による変革のブループリント作成
- 変革プログラムと推進体制の設計

2. 戦略方針を踏まえた質の高い投資意思決定を支える仕組み導入

- 優れた投資意思決定の仕組み構築…商社/PE等ベストプラクティスが採用する仕組み
- 投資意思決定メンバー強化/最適化

3. 成長戦略と連動した財務戦略の構築

- 成長戦略と財務戦略との強い紐付き
- 基本的には洋上風力等成長領域への投資は、建設請負事業により創出された資金を投下
- 更に成長を加速する必要がある場合には、格付け等への影響を考慮しデッドで資金調達

必要なマネジメント人材像  
(株主提案候補者選定基準)

1. 経営として事業変革を主導した経験・実績があること

- 事業変革プログラムを設計・推進した経験・実績があること

2. 戦略方針を踏まえた質の高い投資意思決定を行った経験・実績

- 投資/M&Aを活用した成長戦略の実行した経験・実績があること
- 質の高い投資意思決定の仕組みを設計・運用した経験・実績があること

3. 経理・財務会計ではなく、経営戦略と連動した“財務戦略”の計画・実行の経験およびその能力があること



5月24日公表の会社提案の新人事体制

社内取締役候補者

1



大林 東寿 (1959年8月21日生)

1982年4月 当社入社
2005年4月 九州支店 土木部長
2011年4月 関東支店 土木部長
2015年4月 土木事業本部 土木部長
2016年4月 執行役員 土木事業本部 土木部長
2017年8月 執行役員 国際支店 副支店長兼工事部長
2019年4月 常務執行役員 土木事業本部長兼安全環境部官掌
2019年6月 取締役(現任)
2021年4月 専務執行役員 土木事業本部長兼安全環境部官掌(現任)

再任

社内取締役候補者

2



平田 浩美 (1957年3月11日生)

1979年4月 当社入社
2006年4月 建築本部 建築部長
2011年4月 執行役員 大阪本店建築事業統括
2013年1月 執行役員 建築事業本部副部長兼建築部長
2014年4月 常務執行役員 建築事業本部長
2014年6月 取締役(現任)
2016年4月 専務執行役員 建築事業本部長
2018年4月 専務執行役員 建築事業本部長兼安全環境部官掌
2022年7月 執行役員副社長 建築事業本部長兼安全環境部官掌(現任)

再任

社内取締役候補者

3



佐藤 護 (1969年12月12日生)

1994年4月 当社入社
2002年2月 株式会社オリエント・エコロジー 総務部長(出向)
2011年4月 管理本部購買部 購買課長
2015年7月 経営戦略室 課長
2016年4月 秘書部長
2020年4月 経営管理本部総務部長兼秘書部長
2021年4月 執行役員 経営管理本部副部長兼総務部長兼秘書部長
2022年4月 常務執行役員 経営管理本部副部長兼総務部長兼秘書部長
2022年6月 取締役(現任)
2022年7月 常務執行役員 経営管理本部副部長(現任)

再任

社内取締役候補者

4



中村 龍由 (1962年6月4日生)

1985年4月 当社入社
2007年4月 東京営業所長
2012年4月 関東支店 土木営業第一部長
2016年4月 関東支店 副支店長兼営業第一部長
2018年4月 関東支店 副支店長
2019年4月 執行役員 関東支店長
2022年4月 常務執行役員 土木事業本部副部長(営業担当)兼関東支店長
2023年4月 常務執行役員 土木事業本部副部長兼洋上風力部官掌(現任)

新任

社内取締役候補者

5



宮崎 敦 (1960年7月8日生)

1984年4月 当社入社
2002年6月 横浜支店 総務部長兼品質保証室長
2008年4月 総合監督部長
2009年4月 管理本部 総務部長
2015年4月 国際支店 総務部長
2019年4月 経営管理本部 法務部長(現任)

新任

社外取締役候補者

6



藤谷 泰之 (1958年3月26日生)

1982年4月 三井物産株式会社入社
1996年3月 米田三井物産株式会社 ニューヨーク本店 重化学機械部GM
2006年4月 三井物産株式会社 プロジェクト本部 プロジェクト開発第三部長(北中南米)
2008年4月 同社 プロジェクト本部 電力事業部長
2012年4月 同社 欧州・中東・アフリカ副部長兼中東三井物産株式会社 社長
2013年4月 同社 執行役員
2015年4月 同社 コーポレート・テクノロジー本部部長兼三井物産投資委員会メンバー兼JAN三井リース株式会社 社外取締役
2016年4月 同社 常務執行役員
2018年4月 同社 専務執行役員 欧州・中東・アフリカ本部長兼欧州三井物産株式会社 社長
2020年4月 同社 顧問
2022年6月 同社 取締役(現在)
重要な兼職の状況

再任 独立 社外

社外取締役候補者

7



鳴澤 隆 (1949年12月8日生)

1973年11月 株式会社野村総合研究所 入社
1983年11月 ノムラ・リサーチ・インスティテュート・ヨーロッパ 投資調査部長(英国)
1990年4月 ノムラ・リサーチ・インスティテュート・ドイツ(当時) 社長
1991年6月 株式会社野村総合研究所 企画部長
1994年6月 同社 取締役経営システムコンサルティング部長
1997年4月 同社 取締役コンサルティング本部長
2000年4月 同社 常務取締役コンサルティング部門長
2002年4月 同社 代表取締役専務執行役員 コンサルティング部門長
2004年4月 同社 代表取締役専務執行役員 事業部門統括
2007年4月 同社 代表取締役社長 事業部門統括
2008年4月 同社 代表取締役副社長
2009年4月 同社 取締役副社長
2009年3月 東京コカ・コーポレーション株式会社(現コカ・コーポレーション株式会社) 社外取締役
2011年6月 日清オイリオグループ株式会社 社外取締役
2012年7月 スタージュ・ソリューション株式会社 専務執行役員
2016年6月 株式会社リコー 社外監査役
2016年6月 平田精工株式会社 社外取締役
2018年6月 一般財団法人神山財団 理事(現任)
2018年6月 株式会社ロッテ 社外取締役(現任)
2018年6月 一般財団法人神山財団 理事
重要な兼職の状況

新任 独立 社外

社外取締役候補者

8



大武 和夫 (1952年11月27日生)

1978年4月 弁護士登録(第一東京弁護士会)
長島・大野法律事務所(現長島・大野・常松法律事務所) 入所
1983年8月 Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison法律事務所(米国)
1984年8月 Freshfields法律事務所(現Freshfields Bruckhaus Deringer法律事務所)(英国)
1986年7月 長島・大野法律事務所(現長島・大野・常松法律事務所) パートナー
2016年4月 同所 シニア・カウンセル
2018年2月 ファイザー株式会社 社外監査役
2021年3月 日本ヒルトン株式会社 社外監査役(現任)
2023年1月 大武法律事務所 代表(現任)
2023年1月 大武法律事務所 代表(現任)
重要な兼職の状況

新任 独立 社外

社外取締役候補者

9



松永 明彦 (1954年8月8日生)

1978年4月 川鉄商事株式会社(現JFE商事株式会社) 入社
1986年4月 住友信託銀行株式会社(現三井住友信託銀行株式会社) 入行
1988年7月 同行 ロンドン支店 コーポレートファイナンス
2001年1月 プライスウォーターハウスクーパース株式会社(現PwCアドバイザリー合同会社) コーポレートファイナンス CFIパートナー
同社 Oversight・経営監視委員会メンバー
2015年8月 オルバー・ワイマン・ジャパン パートナー
2015年12月 株式会社FPG 社外取締役
2016年6月 プレミアムインベストメントアドバイザリー株式会社 代表取締役(現任)
2019年6月 株式会社KPMG FAS シニアアドバイザリー
2019年6月 プレミアムインベストメントアドバイザリー株式会社 代表取締役
重要な兼職の状況

新任 独立 社外

社外取締役候補者

10



西川 泰藏 (1955年3月18日生)

1979年4月 通商産業省(現経済産業省) 入省
1999年7月 同省 工業技術院 国際総務課長
2001年7月 同省 産業技術環境局 総務課長
2003年10月 国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構(NEDO) 電子・情報技術開発部長
2005年11月 経済産業省大臣官房審議官 商務情報政策局担当
2007年7月 内閣府大臣官房審議官(科学技術・イノベーション政策担当) 兼 内閣府電子力政策担当室次長
2009年7月 国際連合工業開発機関(UNIDO) 東京事務所代表
2012年1月 同機関 事務局長代行 兼 専務理事・事務次長
2020年1月 株式会社国連SDGsコンサルティング 代表取締役(現任)
2022年12月 機械情報産業懇話会 理事・副会長(現任)
重要な兼職の状況

新任 独立 社外

社外取締役候補者

11



重本 彰子 (1971年2月26日生)

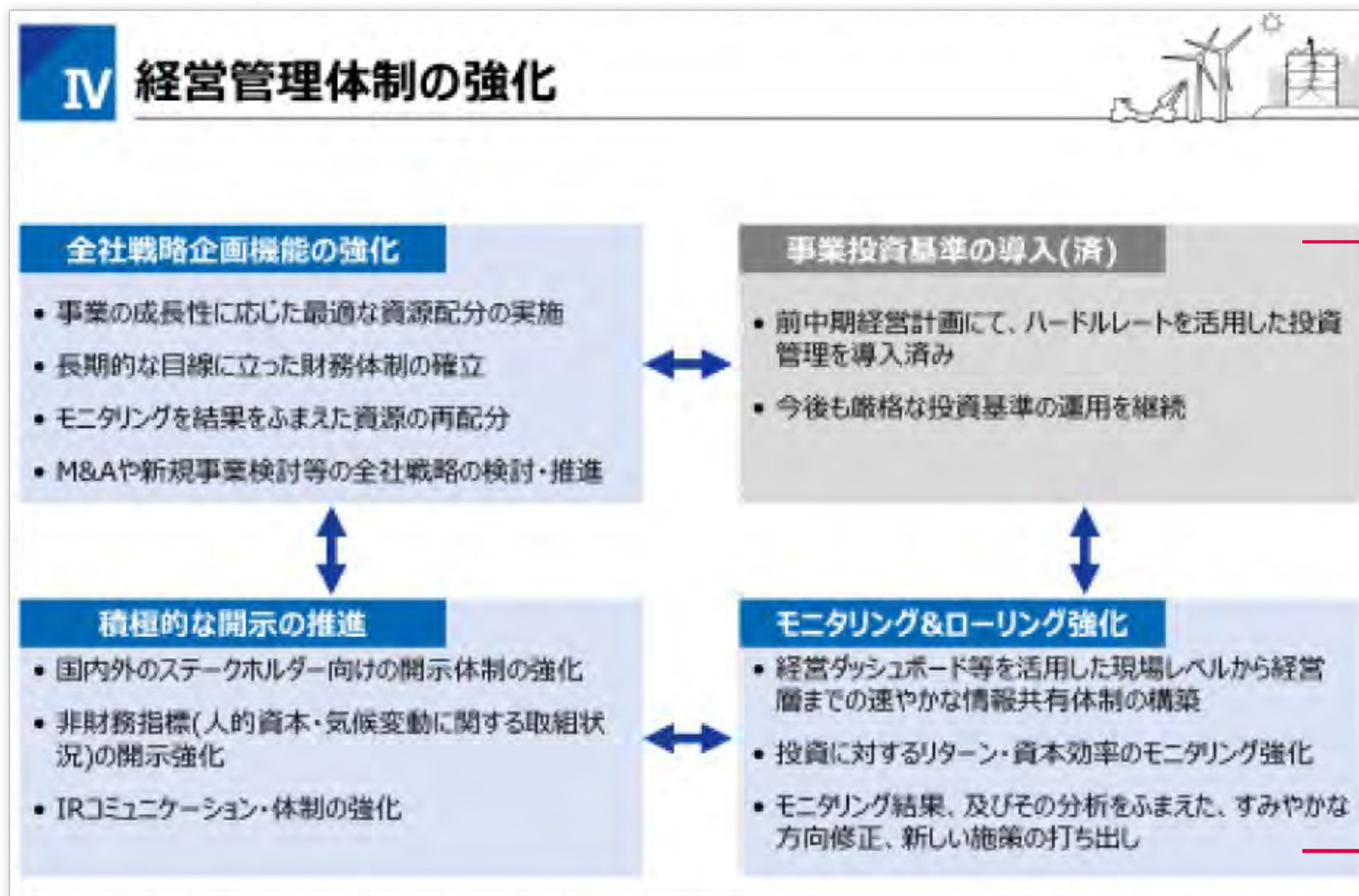
1996年6月 スミス・バーニー証券(現シティグループ証券) 入社
1999年6月 ムーティーズ・ジャパン株式会社 入社
2005年5月 金融庁 証券取引等監視委員会 入庁
2013年5月 リトガース大学ビジネススクール 講師(米国)
2016年1月 国際連合日本政府代表部 ショパンアドバイザリー
2019年9月 早稲田大学大学院経営管理研究科(早稲田大学ビジネススクール) 准教授
2020年9月 早稲田大学ビジネス・ファイナンス研究センター 講師(現任)
2021年3月 株式会社RS Technologies 社外取締役
2022年6月 新元工業株式会社 社外取締役
重要な兼職の状況

新任 独立 社外 女性

取締役の立場として事業変革を主導した経験・実績を期待されて指名を受けた候補者は、開示資料から確認出来る限りいない



## 現状の東洋建設の経営意思決定基盤の課題



- 投資基準及びそれ以外の質の高い意思決定に求められる要素は十分か？
- リスク管理等高い専門性を持つメンバー構成？
- 戦略との一貫性を担保する意思決定プロセス構築？

”設備投資計画はかなりラフに作っている。22年度以降は、かなりえいやという形でおいている。村上様がおっしゃるのも当然その通りだと思うが、(計画では)個別に回収期間やハードルレートといったものはない。”

”一定程度以上の金額の投資についてはハードルレートを超えているか否かをちゃんと試算したうえで経営会議にかけるといった段階を踏むが(年度)計画の段階ではそのようなもの(経済性の比較検討)は作っていない。”

“(ハードルレートは)WACCが一つの目安。(WACCにバッファは)かまさない。”  
マネジメントインタビューより\*

→設備投資計画は、本来複数の戦略オプションの選定・評価やリスク検証等を経て、構築されるもの。本来、ハードルレートはリスクプロファイルによって設定するもの。

- 十分なモニタリング体制が整備されていない中、大規模な投資判断を先行したのは適切か？
- 洋上風力の投資リターンの考え方・管理方法は適切か？  
(例：単年度売上・利益率目標管理？)

**表面的でない/形骸化しない優れた投資意思決定・モニタリングの仕組み構築が必要**



## 現状の東洋建設の経営意思決定基盤の課題

## I 経営数値目標



	全社実績 (23.3期見込)	全社目標 (24.3期)	全社目標 (28.3期)
売上高	1,710 億円	1,900 億円以上	2,350 億円以上
営業利益	80 億円	100 億円以上	150 億円以上
当期純利益	49 億円	60 億円以上	90 億円以上
ROE	7.2 %以上	9.0 %以上	12.0 %以上
D/Eレシオ	0.08	0.1 前後	0.4 前後
株主還元	20 円/1株	新中期経営計画期間中の配当性向倍以上*/下限50円 ※現中期経営計画公表方針20~30%を対象、詳細は別途開示予定	

出所：東洋建設グループ中期経営計画（2023-2027）

” (BSは) 作っていない。BSを作るのはかなり骨の折れる作業になる。しかも5年後のもの。BSは今から作るつもりはない。BSはないという理解でいてもらいたい。”

マネジメントインタビューより\*

→財務戦略は、成長戦略を組み立てる上での基礎となるもの。成長のためにどのような経営資源の配分を行い、企業価値の向上を実現するかの検証をするためにもBSやCF計算書といった基本的な数値計画を戦略的な考えをもって組み立てることは急務

\*YFOによる東洋建設のマネジメントに対するインタビューにおける回答を踏まえて作成

## 成長戦略と財務戦略の整合性はあるか？

- 海外建設および洋上風力、リスクの高い二つの成長領域を同時に追求する戦略は財務健全性等財務戦略の考え方に照らして適切か？
- 成長と配当のバランスの考え方は適切か？
- ROEを重視する一方、自社株買いでなく配当による株主還元を強化する理由は？

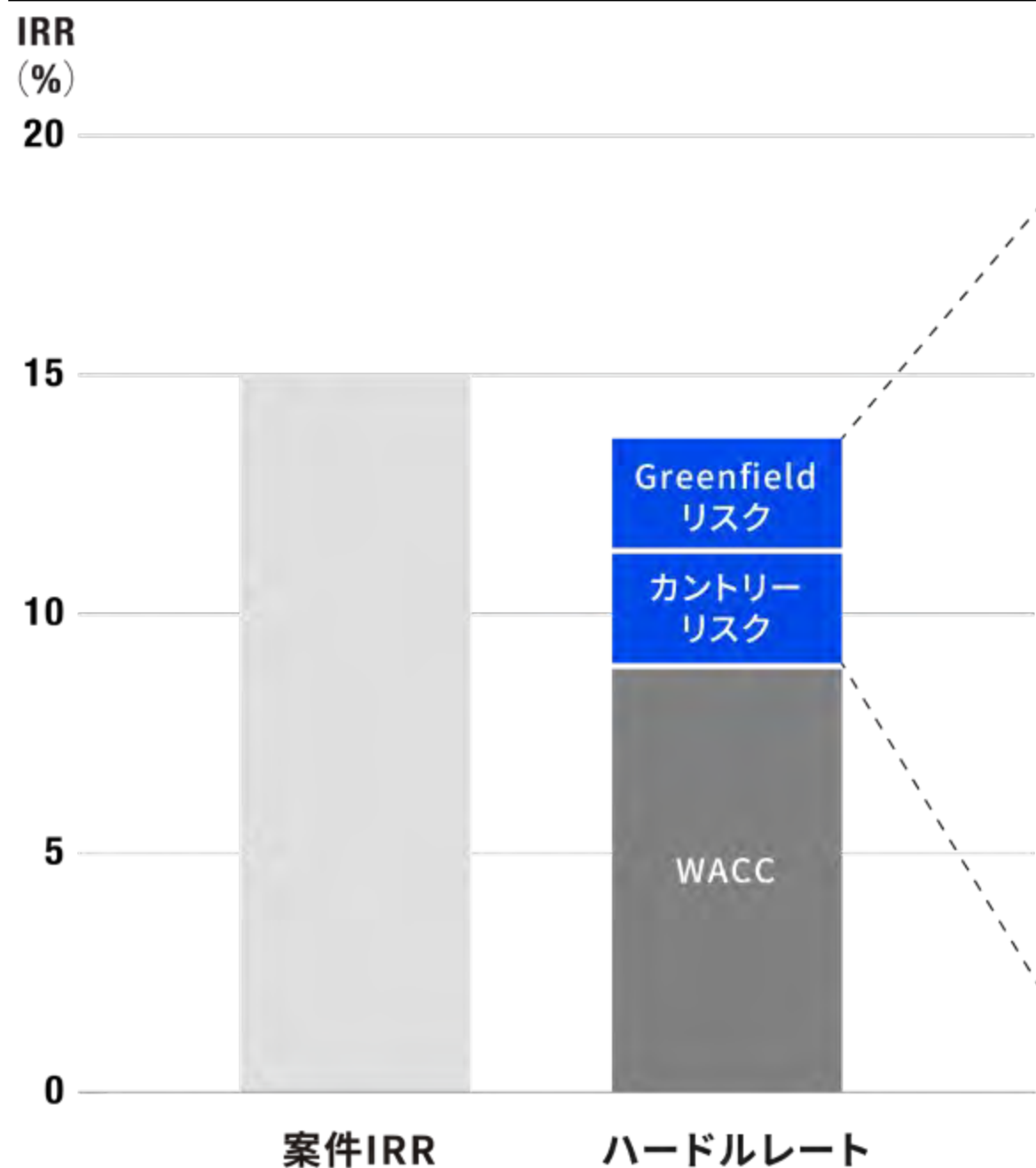
当初3年間は  
配当性向100%

投資機会や成長領域がない会社における配当戦略を採用。  
本来実現すべき長期的な成長戦略との紐付きがない財務戦略となっている懸念

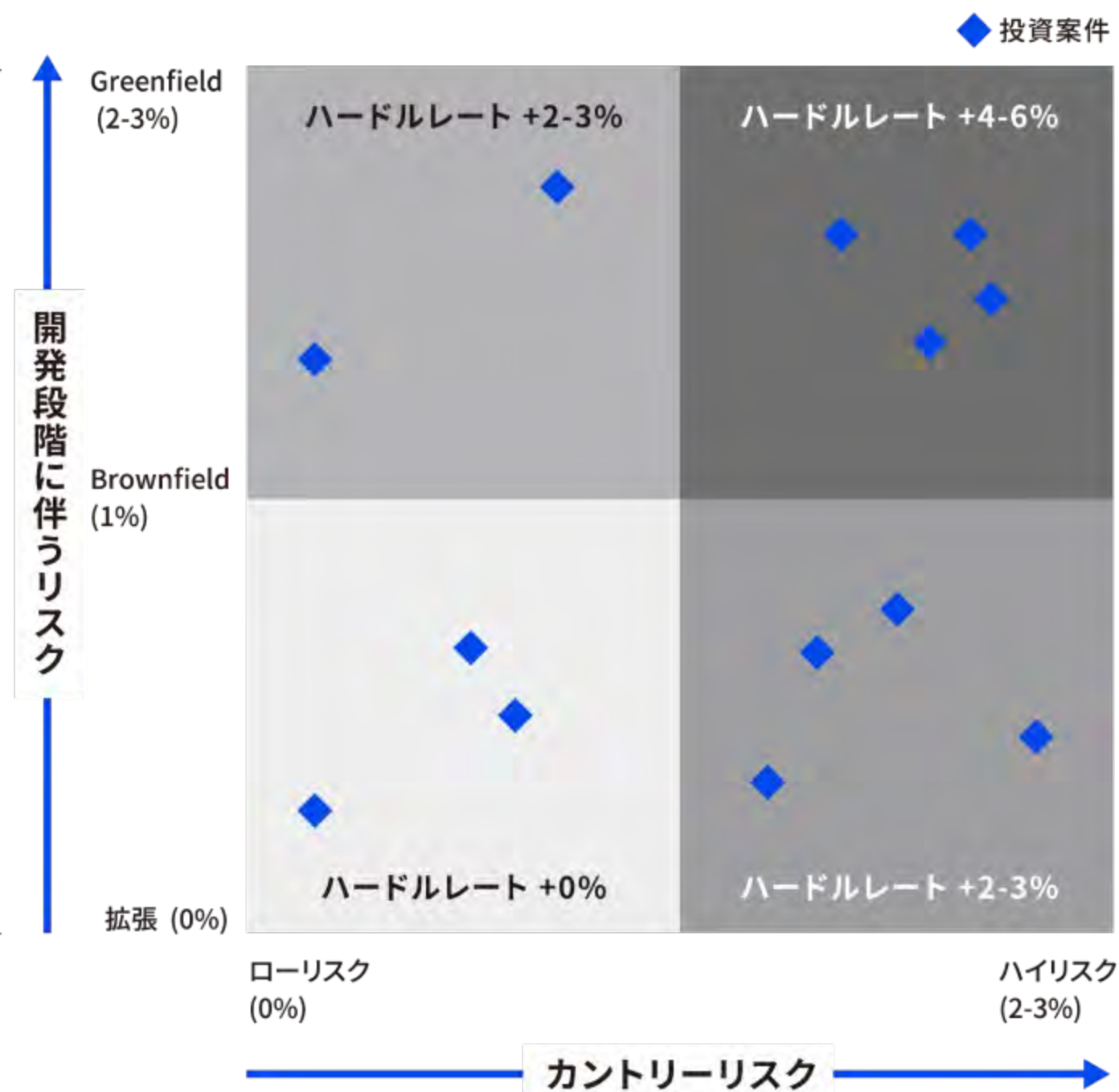
YFOの考える必要な改善策

案件ごとに異なる適切なハードルレートを設定・精査する仕組み

案件ごとに異なるハードルレートを設定



ハードルレートの上乗せはカントリーリスクと開発段階のリスクに基づいて設定される

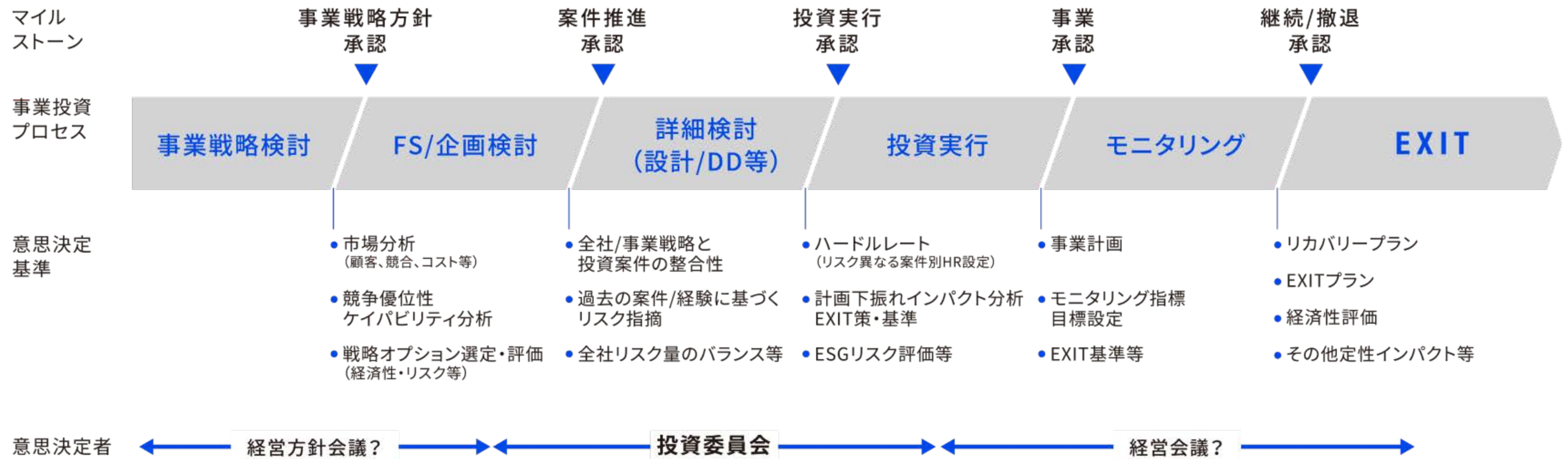




## YFOの考える必要な改善策

## 戦略との一貫性を持つ投資意思決定：

明確なマイルストーンを設定。戦略との一貫性がない意思決定を避け、適正なリスクを取れるプロセスを構築。



## YFOの考える必要な改善策

投資意思決定の構造構築と共に、質の高い意思決定を実現するメンバー構成が重要

## 取締役会

取締役会承認決議

↑ 申請

## 投資委員会



委員長



事業部長



法務



財務/経理



監査

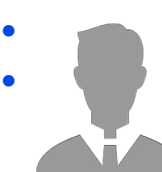


一定の金額以上の投資案件に関しては投資委員会にて審議。質の高い議論とリスクのチェックを行い、最終的な意思決定を取締役会で行う。

## 外部専門家

洋上風力  
M&A  
不動産

専門家



専門家

↑ 一定金額以上は投資委員会審議

## 事業部

事業部長決済

事業部審議

申請部門

船舶/洋上風力、M&A、不動産投資（非請負事業強化）等異なるテーマごとにアドバイザリーボードを組成。投資委員会に対してアドバイスを行える体制を構築。

## 必要なマネジメント人材像

## YFOによる候補者選定プロセスにおける基準

- 経営として事業変革を主導した経験・実績があること**
  - 事業変革プログラムを設計した経験
  - 事業変革プログラムを推進した経験
- 戦略方針を踏まえた質の高い投資意思決定を行った経験・実績**
  - 投資/M&Aを活用した成長戦略の実行した経験・実績があること
  - 質の高い投資意思決定の仕組みを設計・運用した経験
- 経理・財務会計ではなく、経営戦略と連動した“財務戦略”の計画・実行の経験およびその能力があること**

## 候補者の有する経験と実績（主要な点のみ抜粋）

## 吉田 真也（常勤取締役候補）

- 経営として事業変革を主導した経験・実績**
  - 三菱商事において、7年にわたって社長直属の経営企画部長を務め、経営管理や投資管理の仕組みを企画立案・実行し、大規模な事業の選択と集中断行による経営改革をなし遂げるとともに、現在の同社経営インフラの礎を構築した実績
  - 恒常的赤字子会社に出向し、その建て直しを主導。約2年でV字回復を成功させた実績
  - 数多くの新規事業を立ち上げると共に、成長が停滞した事業の売却に自ら陣頭指揮を取るなど、事業創出と入れ替えの両面で豊富な経験を有する
- 戦略方針を踏まえた質の高い投資意思決定を行った経験・実績**
  - 三菱商事において社内カンパニーのひとつである「新産業金融事業グループ」（不動産Reit事業などファンド事業を管轄）のCEOとしてグループ事業を束ね、不動産開発さらには都市開発事業への進出と戦略的転換を実施。（現在同グループは「複合都市開発事業グループ」に発展改組。）海外大手事業者との資本業務提携や新規事業の立ち上げを実現させた実績。
- 経営戦略と連動した財務戦略の計画、実行した経験およびその能力があること**
  - 三菱商事の財務部局にて主に資本市場からの資金調達及び資金運用を、また同社IR部局にてEquity IR及びDebt IRを経験。経験に裏打ちされた財務知識や財務理論をバックグラウンドに、経営企画部長として三菱商事の経営計画立案を主導

## 内山 正人（社外取締役候補）

- 経営として事業変革を主導した経験・実績として**
  - 電源開発株式会社における民営化へ移行する変革プログラムを経営として主導
  - 人事・企画部門担当として民営化への移行を踏まえ、経験者採用の活発化や幹部候補社員の教育プログラム策定などに携わり、企業変革期の人事諸制度の再構築を担当
- 戦略方針を踏まえた質の高い投資意思決定を行った経験**
  - 電気事業の規制下で予約開発型（コスト積上）の投資決定から、規制撤廃後の自由化された市場でリスク管理体制を整備し、リスク・リターンを中心とする発電計画開発や投資意思決定のプロセスなどのルール作りや仕組みの根本的な変更を担当

## 村田 恒子（社外取締役候補）

- 経営として事業変革を主導した経験・実績として**
  - 風土改革における重要な要素であるダイバーシティ・女性活躍推進の具体策を提言し、実践してきた実績
  - 組織内の風土改革・業務効率化のプロジェクトリーダーの経験
- 戦略方針を踏まえた質の高い投資意思決定を行った経験**
  - パナソニックにおいて法務責任者として、M&Aを含む各種投資意思決定とリスク分析に関与した豊富な実務経験と実績を持つ

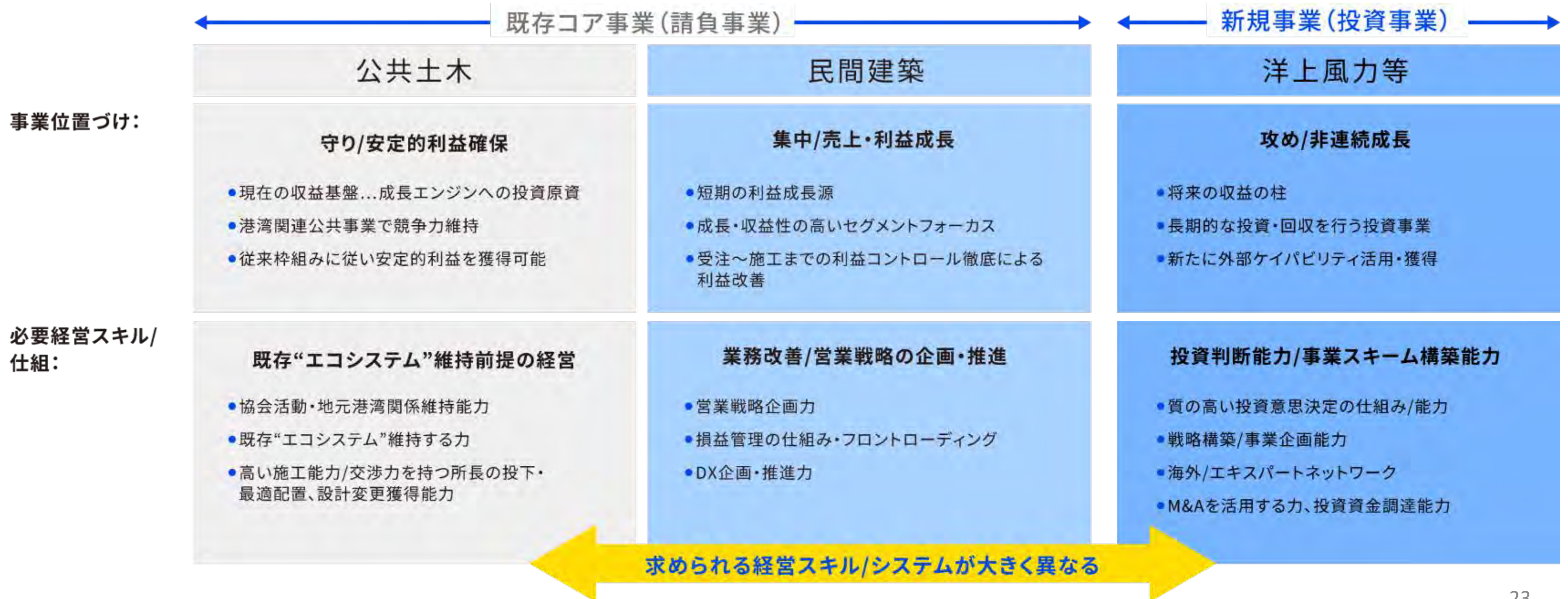
## 松木 和道（社外取締役候補）

- 戦略方針を踏まえた質の高い投資意思決定を行った経験・実績**
  - リスク管理の日本における第一人者として長期的に活躍した実績
  - 総合商社の法務部長として重要な経営の意思決定に関与した豊富な経験・実績を持つ



YFOの提案：経営システム

- 各事業の戦略上の位置づけ及びミッションが大きく異なる
- その実現に求められる各事業の経営スキル/システムが大きく異なっている（特に公共土木と洋上風力）
- 各事業に最適化された経営システム及びマネジメント人材を整備・拡充すべき





# 成長戦略推進体制の強化

に要するマネジメント人材

---

新たな成長戦略領域の検討と実行

1

民間建築領域強化



東洋建設の経営課題

1. 明確な営業戦略が存在しないこと：

過去営業方針と同様、新中計においても領域多角化・全方位的な受注方針を継承

- ・競争優位性がない領域で大きく受注拡大を見込む楽観的な将来計画
- ・一方で大幅な利益率改善も見込む

2. 利益管理の仕組みが機能不十分なこと：

受注後の利益回復を前提とする、現場任せの仕組み

- ・受注時のハードルレートが経営にて適切に管理されていない
- ・受注後の利益変動大きく、利益管理が困難

必要な改善策  
(YFO企業価値向上策)

1. 営業戦略の構築・推進：

競争優位性が構築できる分野にフォーカス、高付加価値の建設バリューチェーン上流に展開し利益成長する

- ・設計施工比率の高い、儲かるセグメントにフォーカス
- ・企画段階からの提案を強化し、設計施工率向上による利益改善

2. 適切な損益管理の仕組みの導入：

フロントローディングによりバリューチェーン上流に改善余地を組み込み、下流の利益をコントロールする

- ・新たな損益管理の仕組み導入
- ・原価企画・管理機能の設置
- ・デジタルツールによる形式知化/横展開加速

必要なマネジメント人材像  
(株主提案候補者選定基準)

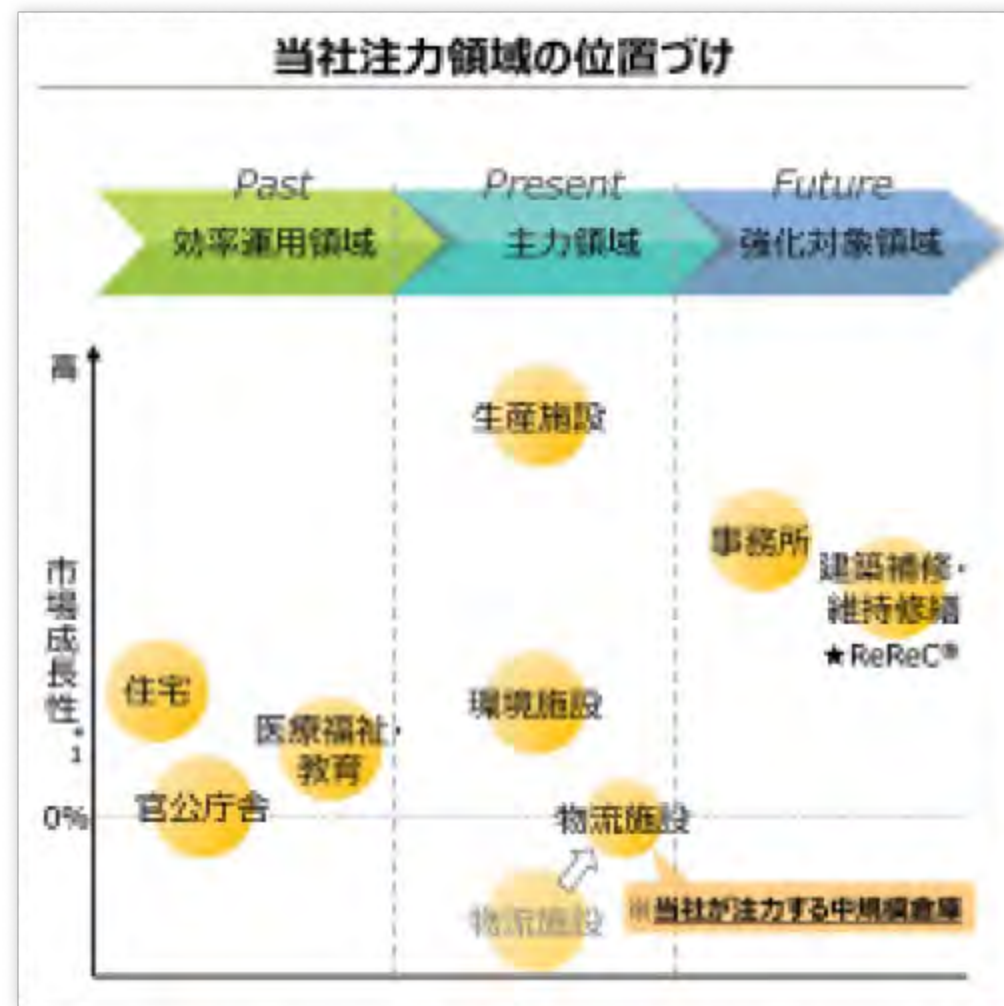
1. 営業戦略の構築・推進した経験と成長させた経験と実績

- ・営業戦略・アカウントプラン推進により事業を拡大させた経験
- ・物流、工場等得意とする領域で事業成長させた経験
- ・企画・設計提案での経験、チームをマネジメントした経験
- ・営設工連携を推進した経験

2. 利益管理の仕組みを構築・運用した経験と利益改善させた経験と実績

- ・社内にはない業界ベストプラクティスである仕組みに対する理解
- ・損益管理の仕組みを構築した経験
- ・新たな仕組みの導入における課題を乗り越えた経験
- ・DXによるツール実装経験

現状の東洋建設の国内建築事業の考え方



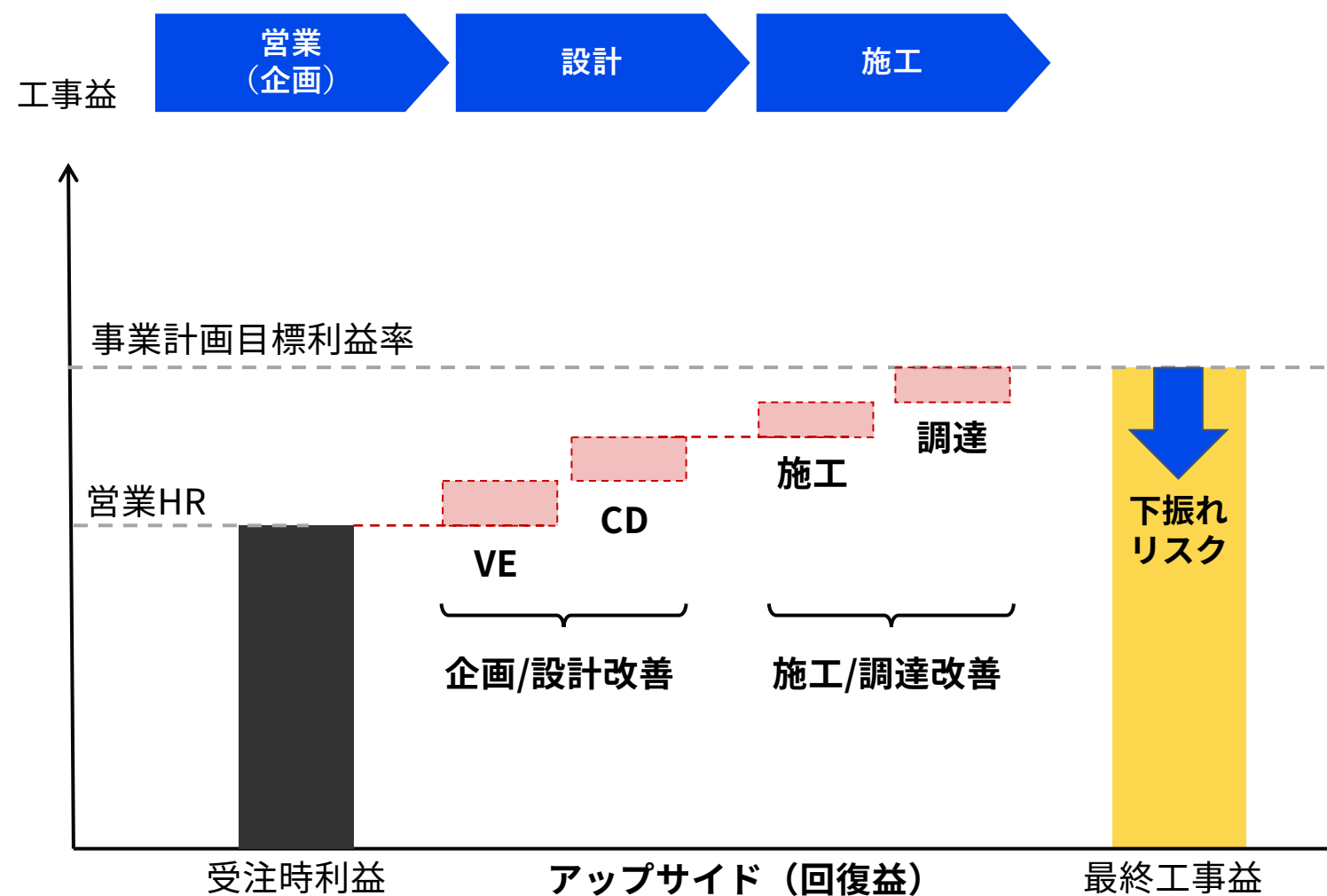
- 東洋建設の考え方は領域多角化による成長 (≠強みへのフォーカス)
  - 領域多角化によるボラティリティ回避、収益安定化
  - ポートフォリオをステージ分け、段階的に競争力強化
  - 新築 & ReReC x 8領域 = 16領域に拡張する計画
  - 本来強みであった生産施設はあえて縮小
- 一方、受注額を最も拡大する“新築 (その他)”での利益貢献を期待しない

出所：東洋建設グループ中期経営計画 (2023-2027) 及び補足説明資料

過去営業方針と同様、新中計においても領域多角化・全方位的な受注方針を継承。  
“その他”領域の積極的拡大により利益率を落とす計画となっている

現状の東洋建設の国内建築事業の考え方

東洋建設の現状の損益管理の仕組み\*



具体的な課題(例)

工事益下振れ/  
工事益が未確定

- 受注拡大を目指す営業による楽観的な利益想定
- 工事終了まで工事益未確定…利益計画に対する進捗・着地予測の精度が低い

見積り時点での  
原価低減が不十分

- 見積り段階でのVE・CD努力が不十分のまま受注してしまう
- 当事者意識ある所長視点での検討が不十分

曖昧な利益責任

- 最終工事益が目標を達成しなかった場合の責任が不明確になる
- 営業、調達、施工、それぞれの貢献・評価を行う事が出来ない



受注してから回復益を考える

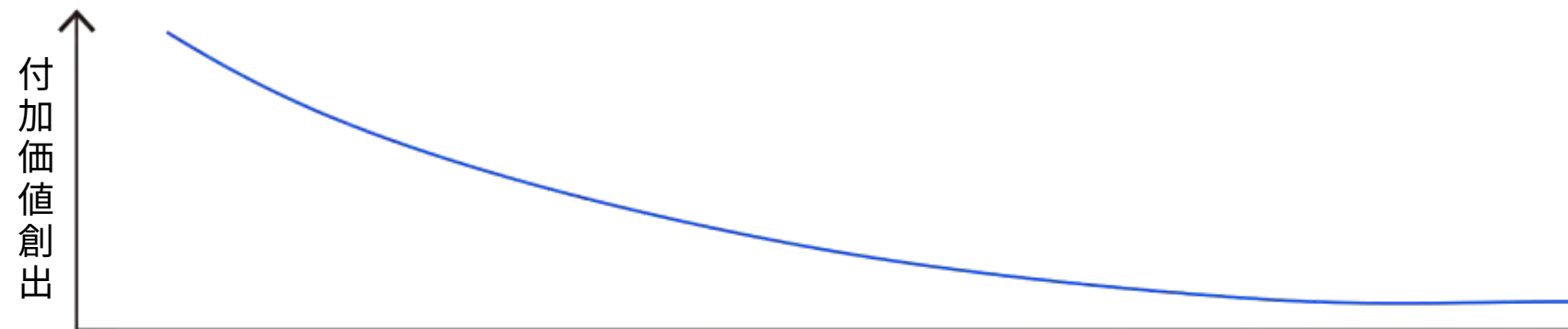
→実態のない/実行責任のない楽観的な損益管理であり下振れリスクが大きい(過去海外案件等で大きな下振発生)

\*YFOによる東洋建設のマネジメントに対するインタビューにおける回答を踏まえて作成



YFOの考える必要な改善策

建設バリューチェーン



4領域にフォーカス

物流施設				
生産施設				
環境施設				
ReReC				
事務所				
住宅				
医療・福祉・教育				
官公庁舎				

領域フォーカス&VC上流展開

多角化

- YFO企業価値向上策
- 高い設計施工比率・利益率確保 (=付加価値創出) 出来ている分野にフォーカス
  - 建設バリューチェーン上流に展開し利益成長する
  - 新規領域としてリノベーションにおける買取・再販等不動産投資も検討

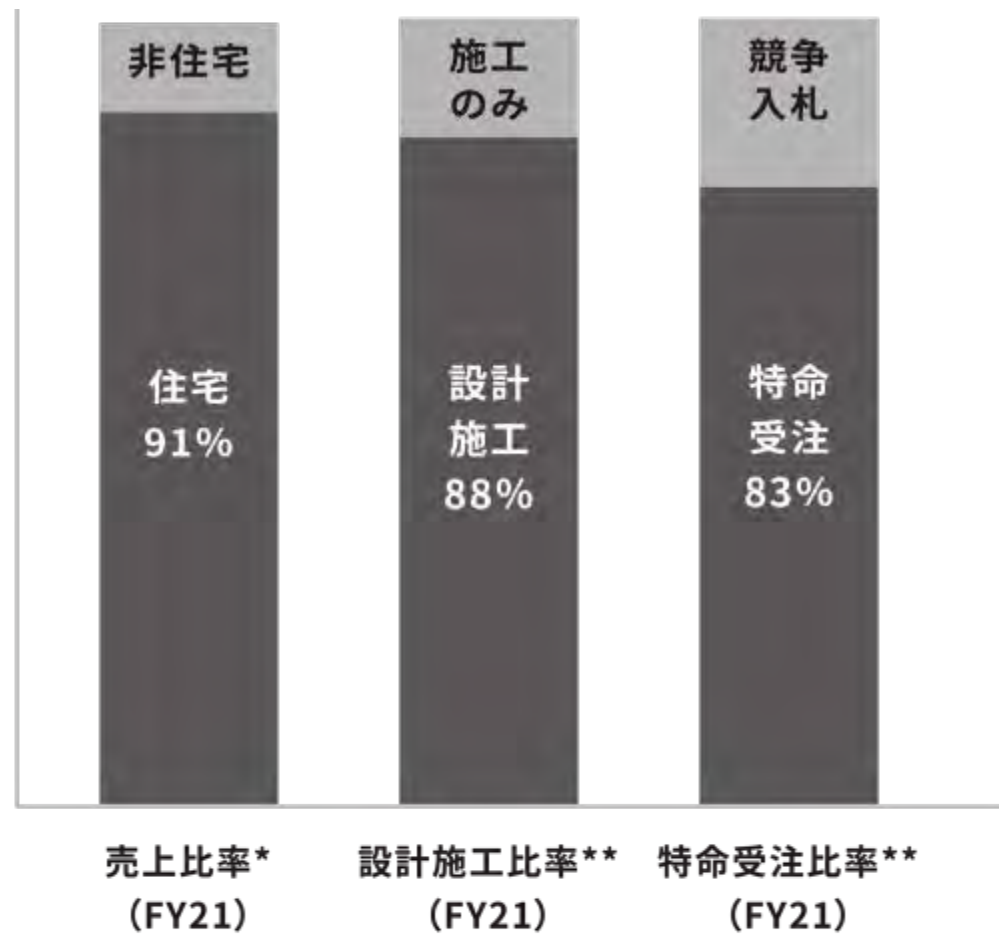
東洋建設中期経営計画

競争優位性が構築できる分野にフォーカス、高付加価値の建設バリューチェーン上流に展開し利益成長する

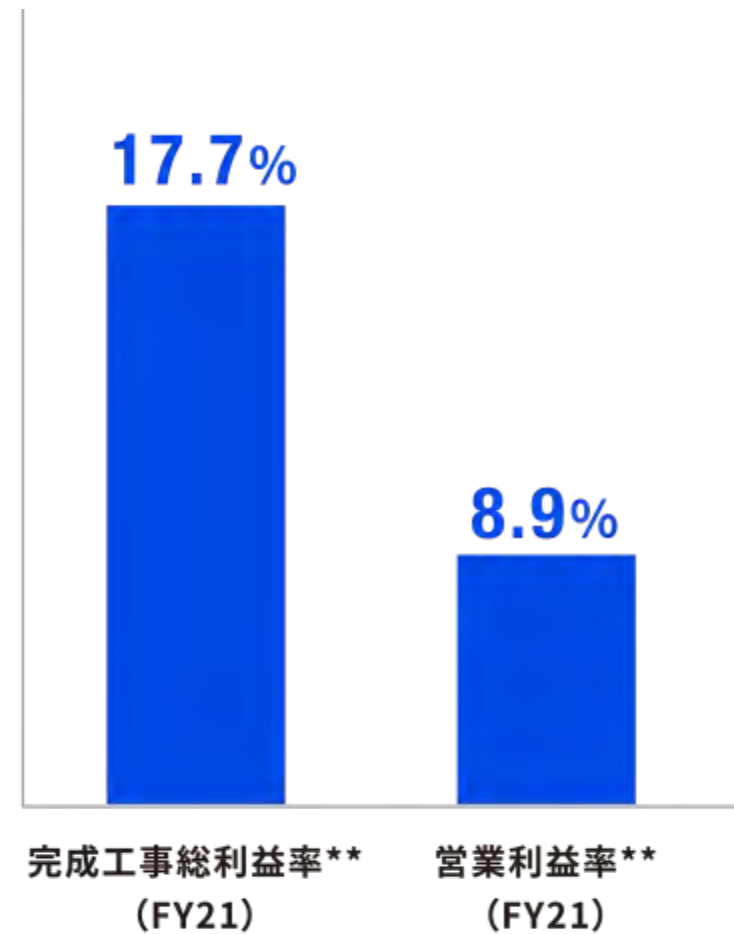
## YFOの考える必要な改善策

## 領域フォーカス&amp;バリューチェーン上流展開の戦略的意味合い

## 長谷工のマンションへの戦略的フォーカスと価値創出手法



ご参考：東洋建設国内建築事業  
2022/3 2Q 設計施工比率 53%



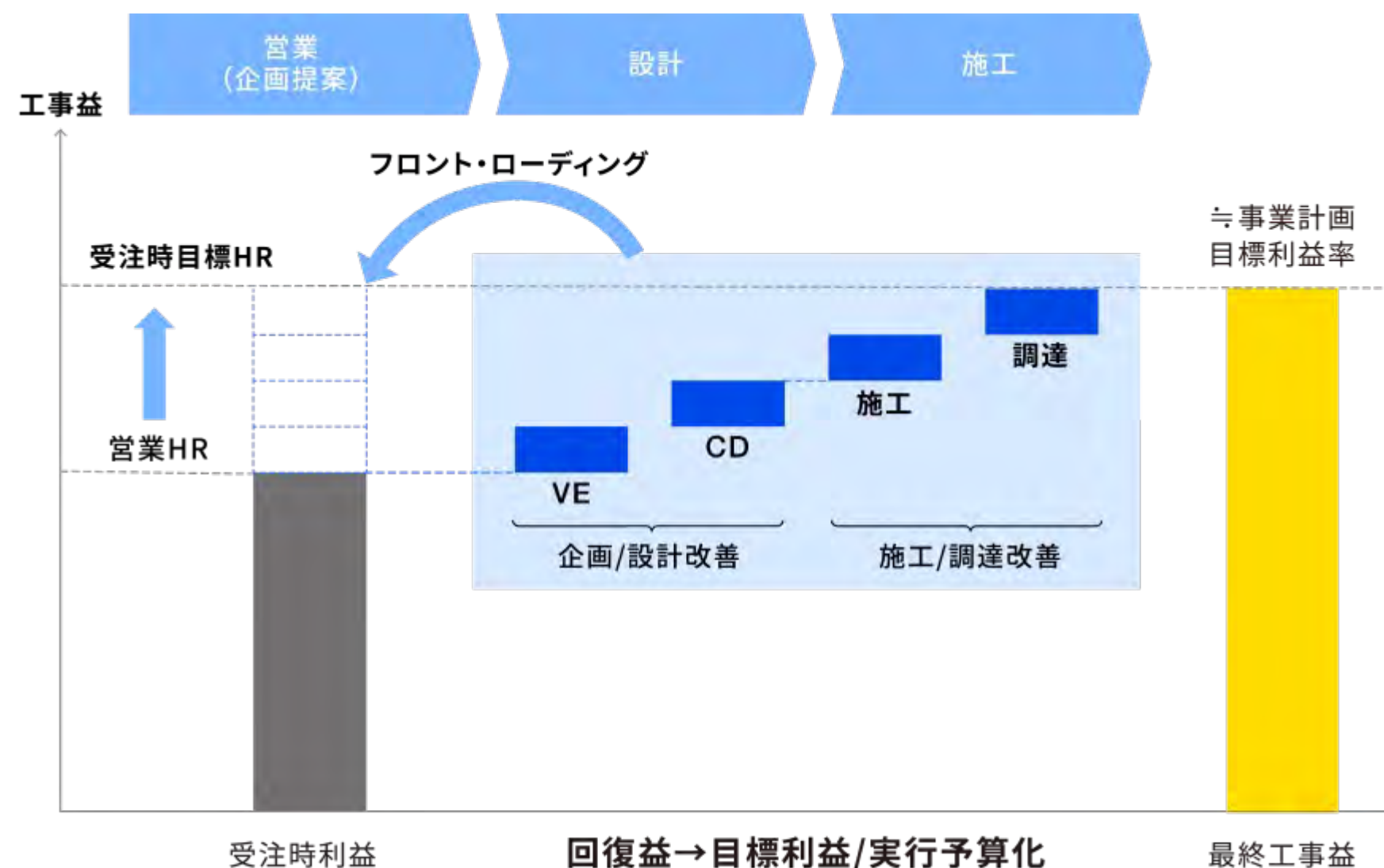
ご参考：東洋建設国内建築事業FY21  
完成工事総利益率 7.6%  
営業利益率 3.9%

- マンションへのフォーカス、マンション施工における経験蓄積加速
- 上流提案（土地持込・企画提案）による付加価値向上
- 標準スペック（長谷工仕様）、集中購買、規格設計の徹底による高いコスト競争力
- 設計施工案件での100%BIM導入、暗黙知の形式知化、横展開
- フロントローディング（下流ノウハウの上流インプット）
- 発注者・コントラクターとの情報共有、PM効率化

⋮

YFOの考える必要な改善策

新たな損益管理の仕組み



今後の改善施策 (例)

- 新たな損益管理の仕組み導入

  - 実行予算・目標益をベースにした損益管理
  - 追加工事・VEによる利益増、支出超過・契約目標未達による利益減の可能性も報告
- 原価企画・管理機能の設置

  - 市場価格や他社の仕様・工程についての情報を収集・蓄積し組織知として活用
  - コスト増の責任を明確にする仕組み
- デジタルツールによる形式知化/横展開加速

  - デジタルツールによる支援
    - BIMによる工程管理・コスト管理等プロジェクトマネジメント能力向上
    - BIMによる前工程でのリスク・改善余地のチェック、事前シミュレーション
    - VE/CD、工程管理上のポイント等の経験値の形式値化
  - 経験値の低い所長にサポートが入る仕組み

フロントローディングによりバリューチェーン上流に改善余地を組み込み、下流の利益をコントロールする



### 必要なマネジメント人材像

YFOによる候補者選定  
プロセスにおける基準

#### 1. 営業戦略の構築・推進した経験と実績

- ・ 営業戦略・アカウントプラン推進により事業を拡大させた経験
- ・ 物流、工場等得意とする領域で事業成長させた経験
- ・ 企画・設計提案での経験、チームをマネジメントした経験
- ・ 営設工連携を推進した経験

#### 2. 利益管理の仕組みを構築・運用した経験と実績

- ・ 社内にはない業界ベストプラクティスである仕組みに対する理解
- ・ 損益管理の仕組みを構築した経験
- ・ 新たな仕組みの導入における課題を乗り越えた経験
- ・ DXによるツール実装経験

### 候補者の有する経験と実績（主要な点のみ抜粋）

#### 登坂 章（常勤取締役候補）

##### 1. 営業戦略に基づき定められた重点セグメントに対して、技術的な競争優位性を確保するための戦略プランを立案・実現化に貢献した経験と実績

- ・ 重点セグメントにおける設計力向上のため支店配置の設計部員を本部に集約、セグメント毎の設計部を強化し、ノウハウの蓄積・専門性の高い設計人材の育成を実現
- ・ 重点セグメントである物流・医療中心に全店ローテーションを図り、経験の蓄積を加速し、所長育成の仕組み導入
- ・ 技術研究所に所属、物流施設の競争優位性となる技術開発などに直接関与
- ・ 設計・施工の両面で、専門性を高める一方で、特有のノウハウやVE提案などを共有できる仕組み化・システム化を推進

##### 2. 新たな利益管理システムを開発、建築統括部長として海外を含めた大型工事の受注時審査を担った経験と実績

- ・ 利益実現可能性に対する根拠をもって審査。更に受注前に宣言された利益が実現されるかどうかをトレースする仕組みとし、受注優先の無理な取り組みを制限
- ・ 全店購買実績単価等リアルタイムに共有するシステムを構築。審査側根拠資料とし、同時に現業側の原価構築精度アップを実現

##### 2. DX推進による業務生産性向上の推進責任者としての経験・実績

- ・ 生産性向上推進部でBIMの導入・推進を実施
- ・ 全社の生産プロセスのナレッジマネジメントシステムを構築
- ・ 作業所打合せのモバイル化のシステム開発など業務効率化に寄与するシステム導入

#### 岡田 雅晴（社外取締役候補）

##### 1. 大成建設における支店・本部営業責任者として建築事業拡大に貢献した経験と実績（～3千億円の受注目標の達成）

- ・ 支店および本部において、営業戦略の立案および主要な顧客に対する顧客戦略（アカウントプラン）を作成・その推進を担った豊富な経験
- ・ 関東支店長として建築土木含むと営業全体を統括。建築受注は3百億から1千億に拡大
- ・ 建築営業本部長を6年間務めた。本部受注目標(2～3千億)を設定、その目標を達成
- ・ 設計本部、支店現業との調整を図りVE/CDを組込んだ設計施工提案案件に積極的に取り組む

##### 2. 関東支店の建築工事全体を管轄する建築部長を務め、支店建築工事の売上と利益管理を行った経験と実績

- ・ 入札時決裁(入札価格の決定)業務では入札で勝てる価格と決算時に利益を出せるバランスの検討を緻密に行い、他社との厳しい競争に勝ちながらも利益を出せる体制を構築
- ・ VE・CDを建築部と連携して検証し妥当性のある価格での応札を実施

# 2

新事業領域（洋上風力投資）強化

東洋建設の経営課題

1. 戦略オプションの洗出しや評価をする検討プロセスの欠如

2. 投資意思決定およびリスク管理の仕組みが整備されていないこと

- 過度に楽観的な計画前提の投資判断（FY29 120億円 / 利益率40%）
- リスクリターンの検証ないまま、ケーブル敷設船への巨額投資を決定

3. 専門人材を十分に有していないこと

- 先行する海外市場動向へのアクセス、パートナーネットワークが弱い
- 高い能力を持つ外部人材を採用する体制・制度が整備されていない

必要な改善策  
(YFO企業価値向上策)

1. 洋上風力事業戦略と競争力のある事業スキームの構築

- 洋上風力事業における可能性のある戦略オプション構築
- 戦略オプションを実現する競争力のある事業スキーム構築

2. 質の高い投資意思決定の仕組み構築

- 事業オプションを比較検討、経営としての意思決定を行う

3. 洋上風力事業推進体制の拡充

- 海外ネットワークの整備、アライアンス推進
- 外部人材採用、そのための人材採用の仕組み構築

必要なマネジメント人材像  
(株主提案候補者選定基準)

1. 洋上風力事業戦略および事業スキームを構築した経験

- 洋上風力事業戦略の構築・推進を行った経験
- 入札に参加し事業スキームを構築した経験
- 最新の国内外洋上風力市場における深い知見を有していること

2. 洋上風力事業に関わる経営の意思決定に関与した経験

- 再エネ事業戦略の意思決定に関与した経験
- 投資意思決定の仕組みを設計、運用した経験

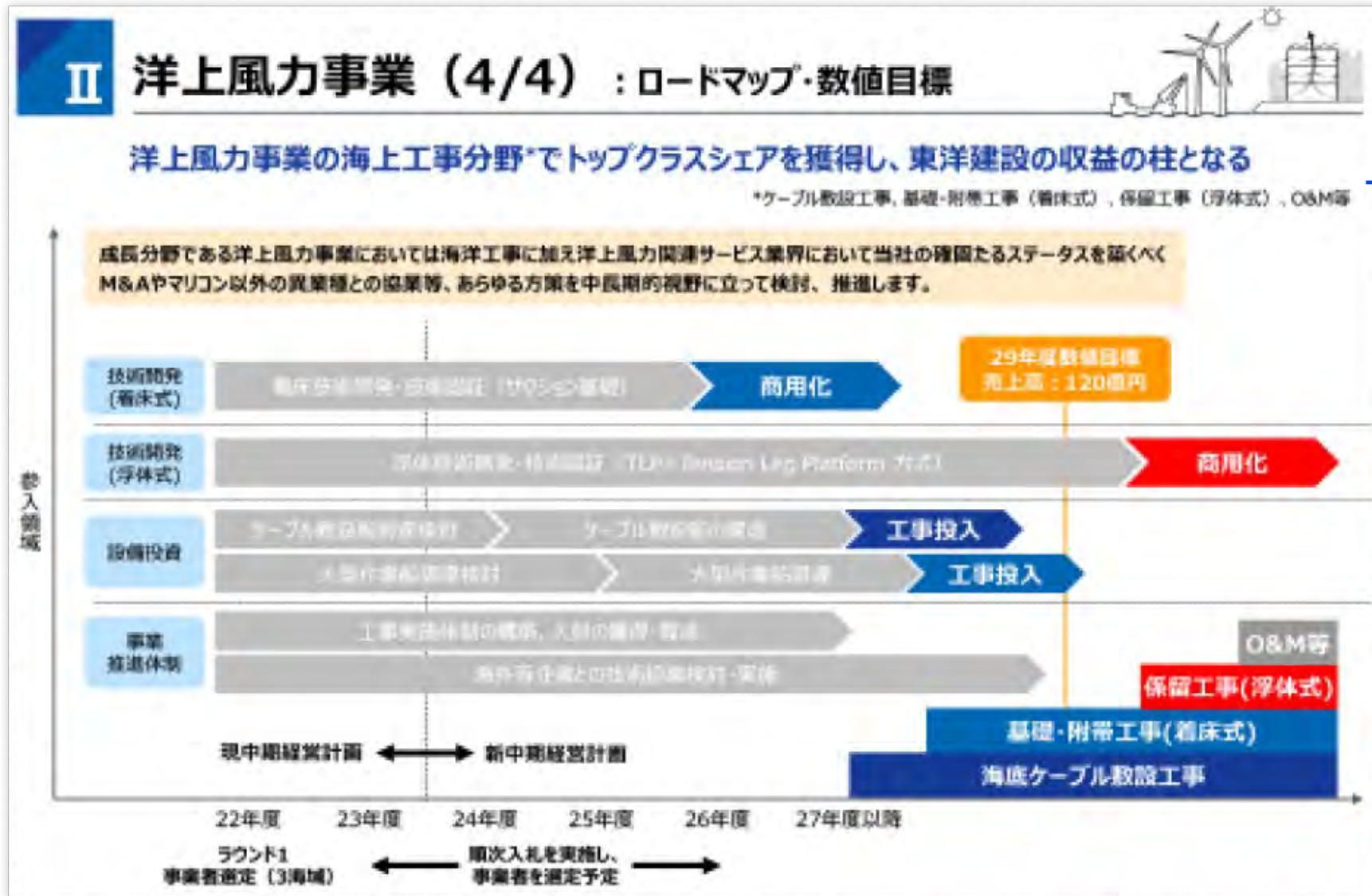
3. 事業推進体制を拡充した経験、人的ネットワークを持っていること

- 海外プレイヤーへの幅広いネットワーク
- 新規事業領域における採用・制度設計の経験



- ①戦略オプションの洗い出しや評価をする検討プロセスの欠如
- ②投資意思決定およびリスク管理の仕組みが整備されていないこと
- ③専門人材を十分に有していないこと

現状の東洋建設の洋上風力事業の考え方



出所：東洋建設グループ中期経営計画（2023-2027）

- “計画期間中の5カ年で洋上風力関連のケーブル敷設船等に260億円以上を充てる等成長投資には340億円を投じる。手元資金に加え、適正水準での外部借り入れも行う。
- 時田執行役員によると「洋上風力がビジネスに入ってくるころまで見る」という理由で、5カ年の計画にしたという。国内土木・建築請負中心から洋上風力・海外建設を第3、第4の収益の柱に育てていく。
- 洋上風力は海底ケーブルの敷設工事が27年度付近に始まるとみている。売上高は29年度で120億円、利益率40%程度を見込んでいる。”

出所：ロイター <https://jp.reuters.com/article/toyo-construction-business-plan-idJPKBN2VP0B5>

”2年前に資本コストの考え方を入れるべき、という声を受けて、投資委員会による投資判断の仕組みを入れる方向性で検討中“

マネジメントインタビューより\*

→社内に投資意思決定の仕組みがない中で投資意思決定される状況が常態化していた

\*YFOによる東洋建設のマネジメントに対するインタビューにおける回答を踏まえて作成

先行する海外市場動向へのアクセス、パートナーネットワークが弱く、十分なエキスパティーズ・経験を有する外部人材を採用する体制・制度が未整備。結果として、過度に楽観的な計画前提でケーブル敷設船への巨額投資を方針決定

## YFOの考える必要な改善策

## 戦略オプションの検討ステップ

市場ダイナミクス理解、将来シナリオ検討



洋上風力市場における事業機会

可能性のある戦略オプション

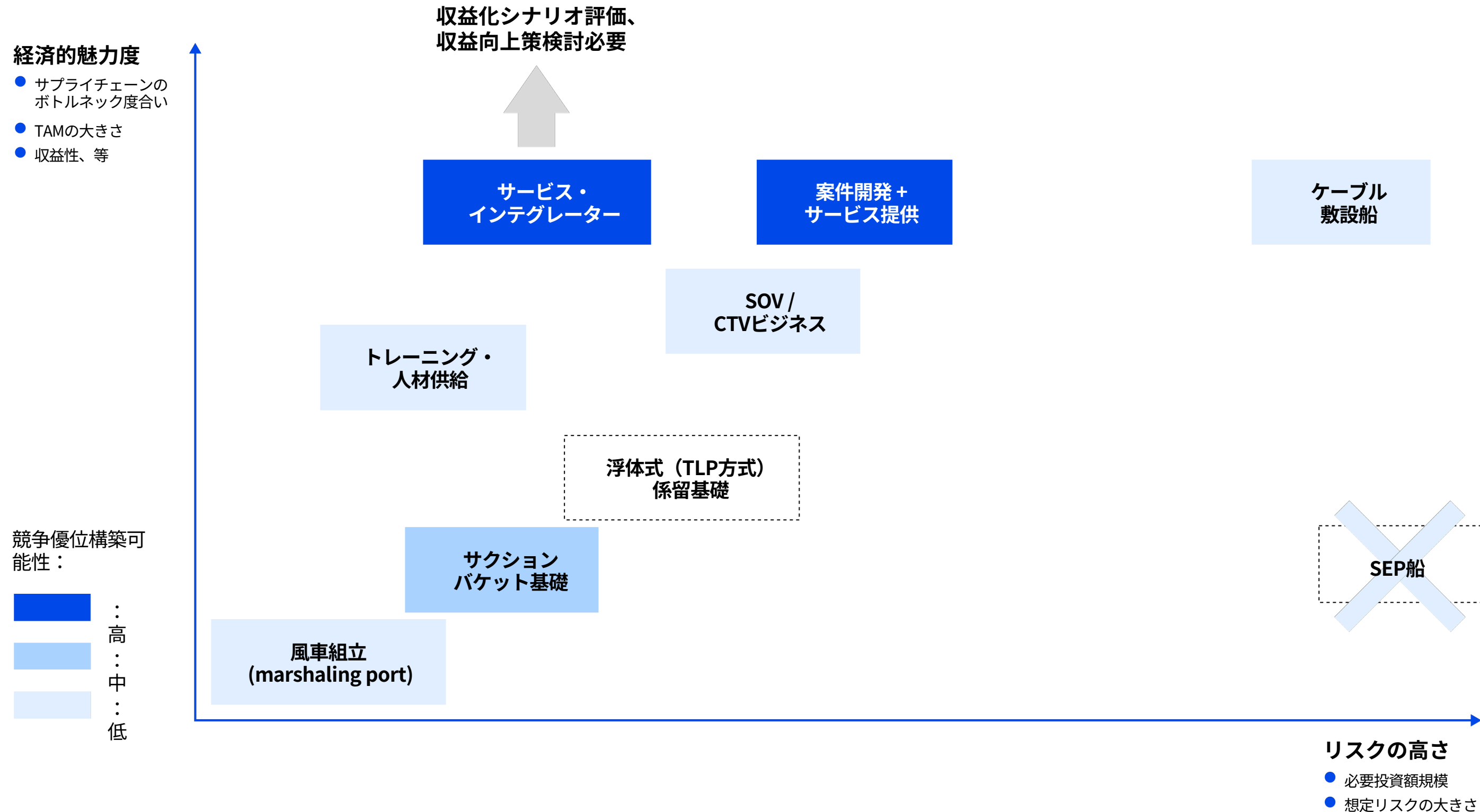
優先順位の高い  
戦略オプション東洋建設洋上風力  
事業戦略

## 戦略オプションの評価基準（初期案）

- 洋上風力市場の将来市場の拡大に伴う事業機会
  - 洋上風力市場バリューチェーン上の事業機会
  - 付随して発生する市場機会（港湾整備、人材育成等）
- ノックアウトファクターとしては以下
  - 東洋建設の資本力的にマネージ出来るリスクか？（1案件 数百億円の下振れリスク等）
  - 東洋建設の持つケイパビリティ/アセットが活用できるか？
  - EU中心に技術革新がドライブされる領域か？/投資の陳腐化リスクは大き過ぎないか？（SEP船投資等）
  - 収益貢献の時間軸が先過ぎないか？/市場形成の想定が出来ない（浮体式等）
- 供給上の大きなボトルネックとなる事業機会かどうか（寡占度、参入障壁、競合有無、等）
  - 競争優位構築可能性：東洋建設の強み、競合環境の厳しさ/参入障壁の高さ
- 経済性：TAM、収益性
- リスク：必要投資額、想定されるリスクの大きさ

YFOの考える必要な改善策

事業オプションを比較検討、経営としての意思決定を行う





## YFOの考える必要な改善策

## 戦略オプションのうちの一例：サービス・インテグレーター

コアケイパビリティ/ アセット	初期開発	EPC	O&M
港湾構造設計	<ul style="list-style-type: none"> <li>港湾アセスメント浚渫及びケーブルの陸揚げ評価</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>海上及び港湾でのトランスポート及び建設方法評価</li> <li>SEPジャッキアップレグの評価(港とサイトにて)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>設備の延命評価</li> <li>建設後の計画調査(構造物のペイント・アノード)</li> </ul>
基礎構造設計 / 腐蝕防食	<ul style="list-style-type: none"> <li>基礎設計</li> </ul>		
地盤調査 / 分析 ・CPT船 / 機器	<ul style="list-style-type: none"> <li>地盤調査</li> <li>パイルの打撃貫入試験及び評価</li> <li>洗堀防止方法評価</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>不発弾に関するリスクアセスメント</li> </ul>	
海中 / 海底調査・分析 ・潜水士 ・ROV / AUV	<ul style="list-style-type: none"> <li>海底状況3Dモデリング</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>建設・設置確認</li> <li>ケーブル埋設確認評価</li> <li>パイル設置後の確認及び評価</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>建設後の計画調査 (洗掘, 海底ケーブル、ケーブル埋設に関して)</li> </ul>
気象・海象分析	<ul style="list-style-type: none"> <li>気象・海象条件分析、環境アセスメントサポート</li> </ul>		

### 必要なマネジメント人材像

YFOによる候補者選定プロセスにおける基準

#### 1. 洋上風力事業戦略および事業スキームを構築した経験

- ・ 洋上風力事業戦略の構築・推進を行った経験
- ・ 入札に参加し事業スキームを構築した経験
- ・ 最新の国内外洋上風力市場における深い知見を有していること

#### 2. 洋上風力事業に関わる経営の意思決定に関与した経験

- ・ 再エネ事業戦略の意思決定に関与した経験
- ・ 投資意思決定の仕組みを設計、運用した経験

#### 3. 事業推進体制を拡充した経験、人的ネットワークを持っていること

- ・ 海外プレイヤーへの幅広いネットワーク
- ・ 新規事業領域における採用・制度設計の経験

### 候補者の有する経験と実績（主要な点のみ抜粋）

#### 加藤 伸一（社外取締役候補）

##### 1. 洋上風力事業戦略および事業スキームを構築した経験・実績

##### 2. 洋上風力事業に関わる経営の意思決定に関与した経験

- ・ 日本事業部門の責任者として、日本政府が最初に行った洋上風力発電の本格的な公募に参加、コンソーシアムを組成、入札戦略を策定、各種作業分担とサプライヤー、協力会社との交渉、建設や風車調達契約交渉、各種外部アドバイザーとの協議と作業をリード
- ・ 各地の洋上風力発電開発案件を作り、パイプラインとして整備し、現場に直接入って、現地ステークホルダーとの複雑なアレンジを行い、実行可能な洋上風力発電事業計画とする事業スキームの構築
- ・ 日本政府や各種業界団体、内外の専門家を含めた交渉と折衝の経験が豊富にあり、ポリシーメーカーの理解と業界の意向、方向を熟知

##### 3. 事業推進体制を拡充した経験、人的ネットワークを持っていること

- ・ 多数の外国勢（サプライヤー、風車メーカー、船のオーナー、EPC業者、開発業者）と日本のサプライヤー、建設業者含めた膨大なネットワークを持つ
- ・ 小規模なチームから大きなチームへと組織を大きくしながら事業推進を行った経験があり、チーム力を最大化して機動的な組織として洋上風力という新分野での実績を作ることを主導

#### 内山 正人（社外取締役候補）

##### 2. 洋上風力事業に関わる経営の意思決定に関与した経験

- ・ 国内第二位の風力発電設備を保有するJ-Powerで、数々の風力開発プロジェクトの実施に際して意思決定プロセスに参画
- ・ 英国の洋上風力権益買収入札に際して、意思決定の議論に取締役会メンバーとして関与。前例のないことでもあり数度にわたる経営議論や、最終的な経営意思決定に関わった経験

#### 吉田 真也（常勤取締役候補）

##### 1. 洋上風力事業戦略および事業スキームを構築した経験

- ・ 経営企画部長として、三菱商事の再生エネルギー事業分野における戦略検討に関与した経験

##### 2. 洋上風力事業に関わる経営の意思決定に関与した経験

- ・ 経営企画部長として、三菱商事の再生エネルギー事業分野への投資意思決定に関与した経験

# 3

海外建設事業を含む  
構造改革の推進



東洋建設の経営課題

不採算領域を維持・更に拡大する非合理的なエリア戦略

- ケニア事業は過去6年間累計で営業赤字（売上総利益ベースでも利益確保が2年のみ）
- その不採算エリアのケニアを最も拡大するという非合理的なエリア戦略
- リスクリターンが検証されていない、経営の意思決定に懸念がある

必要な改善策  
(YFO企業価値向上策)

競争優位性の低いエリアからの撤退

- 過去実績および将来計画におけるリスクリターンの検証
- 不採算エリアからの撤退の意思決定
- 競争優位性のあるエリア（例：フィリピン）へのフォーカス

必要なマネジメント人材像  
(株主提案候補者選定基準)

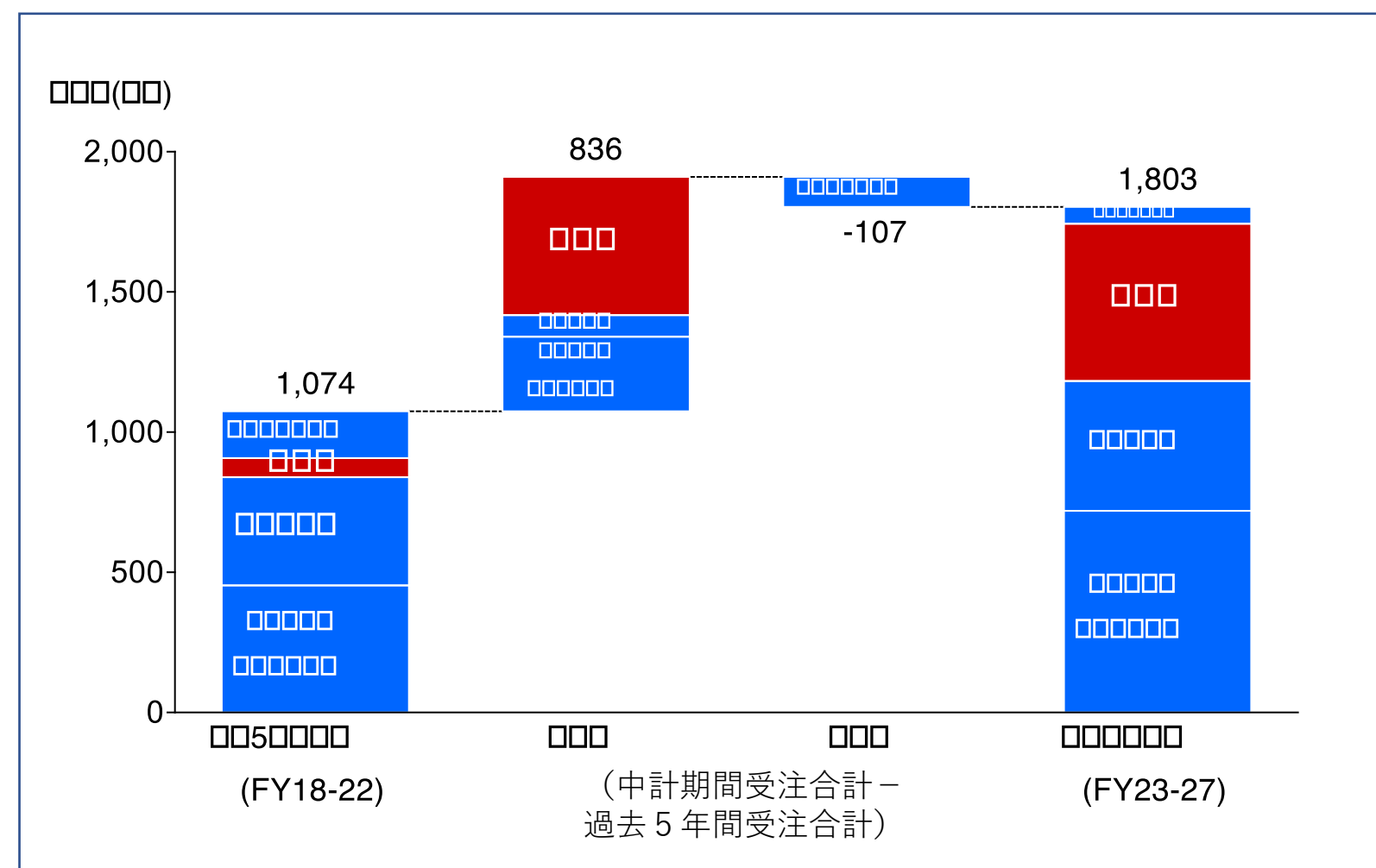
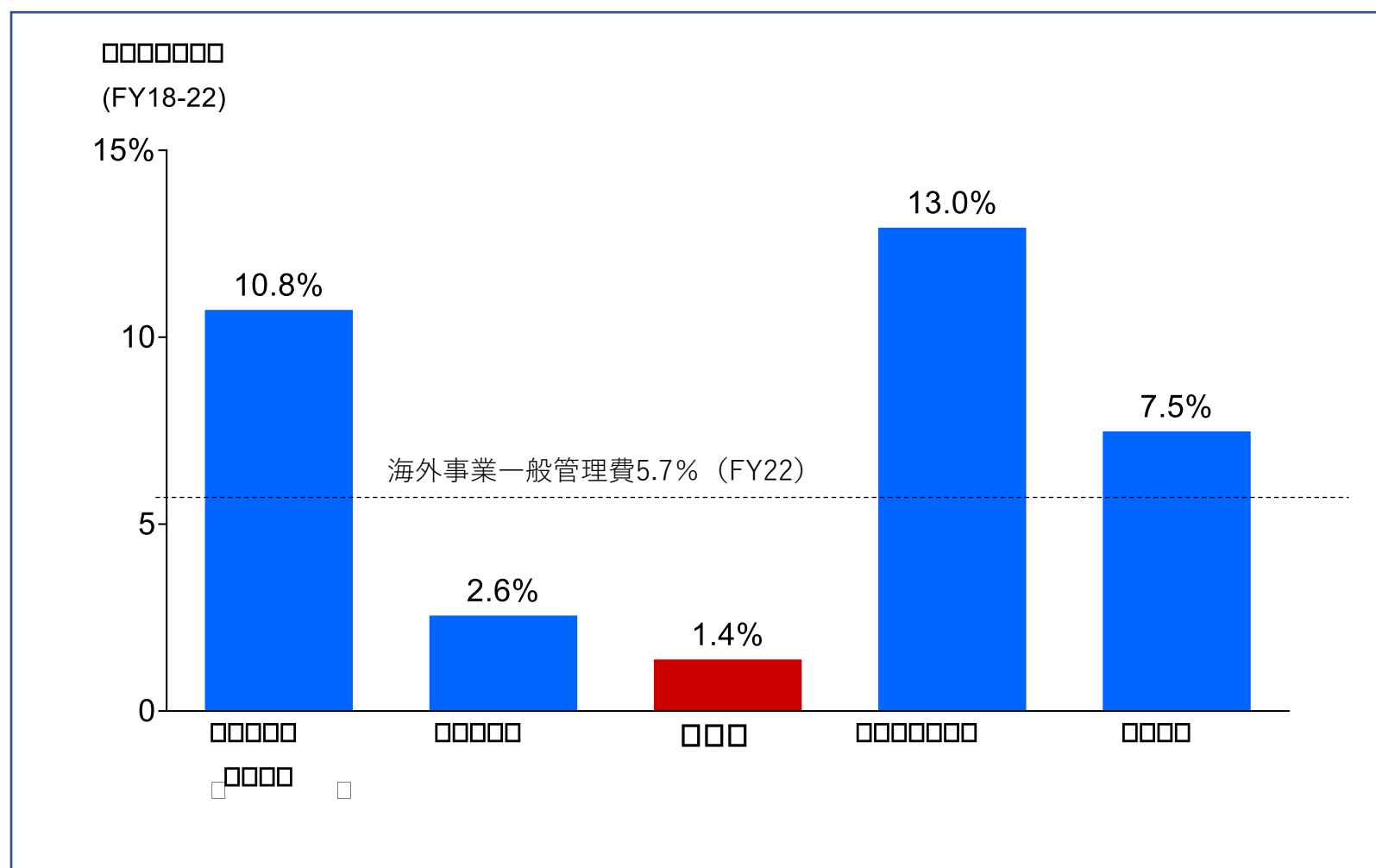
1.海外事業における経営の意思決定を行った経験

- 海外事業におけるプロジェクトを推進した経験
- 海外市場におけるリスク検証を行った経験
- 個別案件におけるリスク・リターンの検証・評価を行った経験

2.海外建設工事に携わった経験

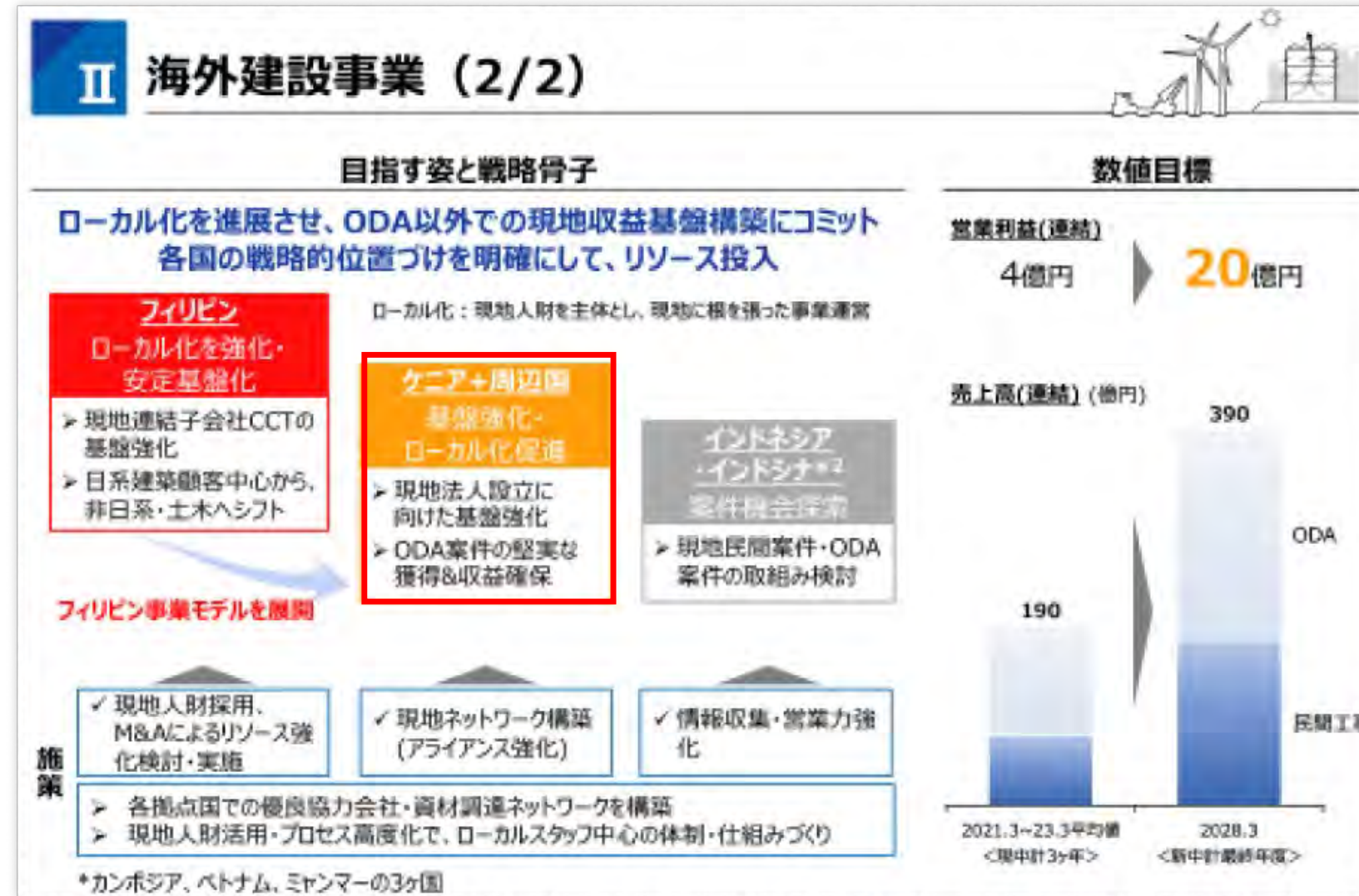
- 海外建設工事におけるプロジェクトを推進した経験
- 問題のあったプロジェクトの梃入れを行った経験

現状の東洋建設の海外建設事業の考え方

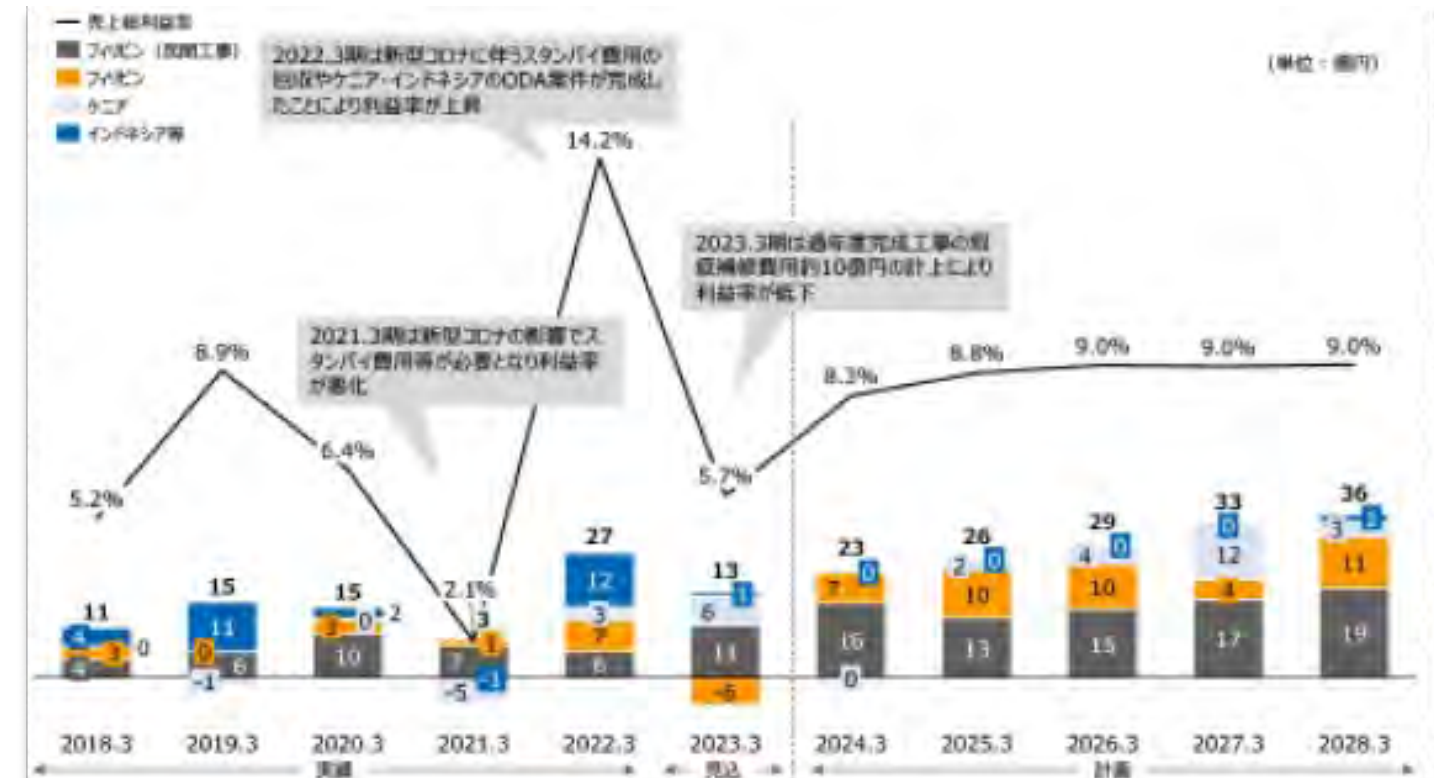


過去最も収益性の低いケニアを、今後最も成長させる計画

現状の東洋建設の海外建設事業の考え方



売上総利益の推移：



**ケニア事業のリスク：**

- 過去5年間累計で**営業赤字**、売上総利益ベースで**利益確保が2年のみ**
- 海外事業では**過去何度も瑕疵問題による損失引当が発生**。大型案件受注を見込み、**発生するリスクが非常に高い**

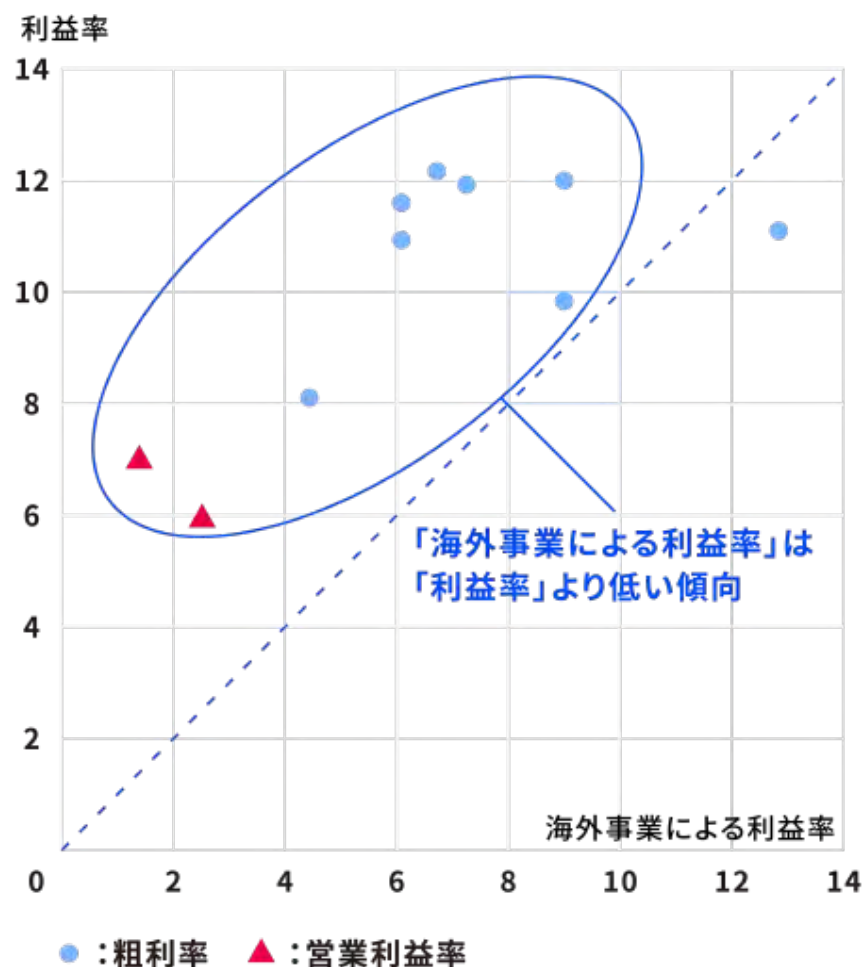
**経済合理性の無い、無理な数値計画の実現には大きな懸念がある**



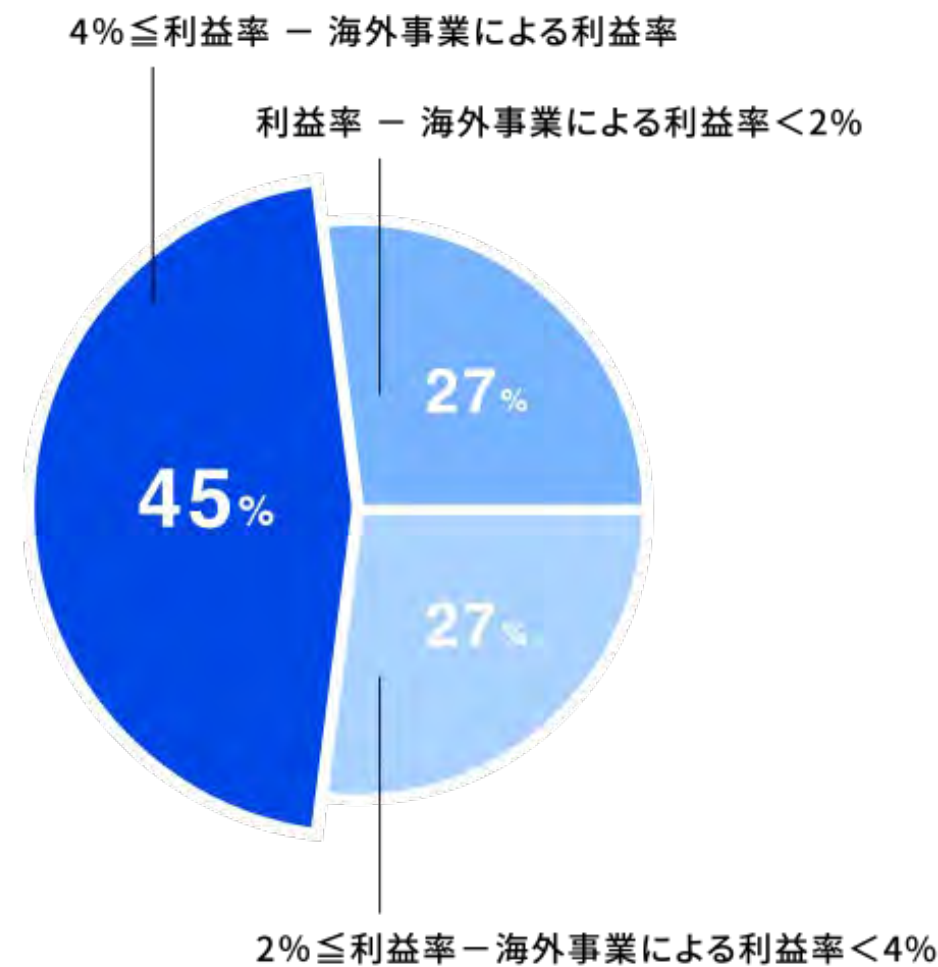
YFOの考える必要な改善策

ゼネコンの海外事業の競争優位性は低く、国内より低利益率。  
海外事業売上拡大は利益率低下に繋がる

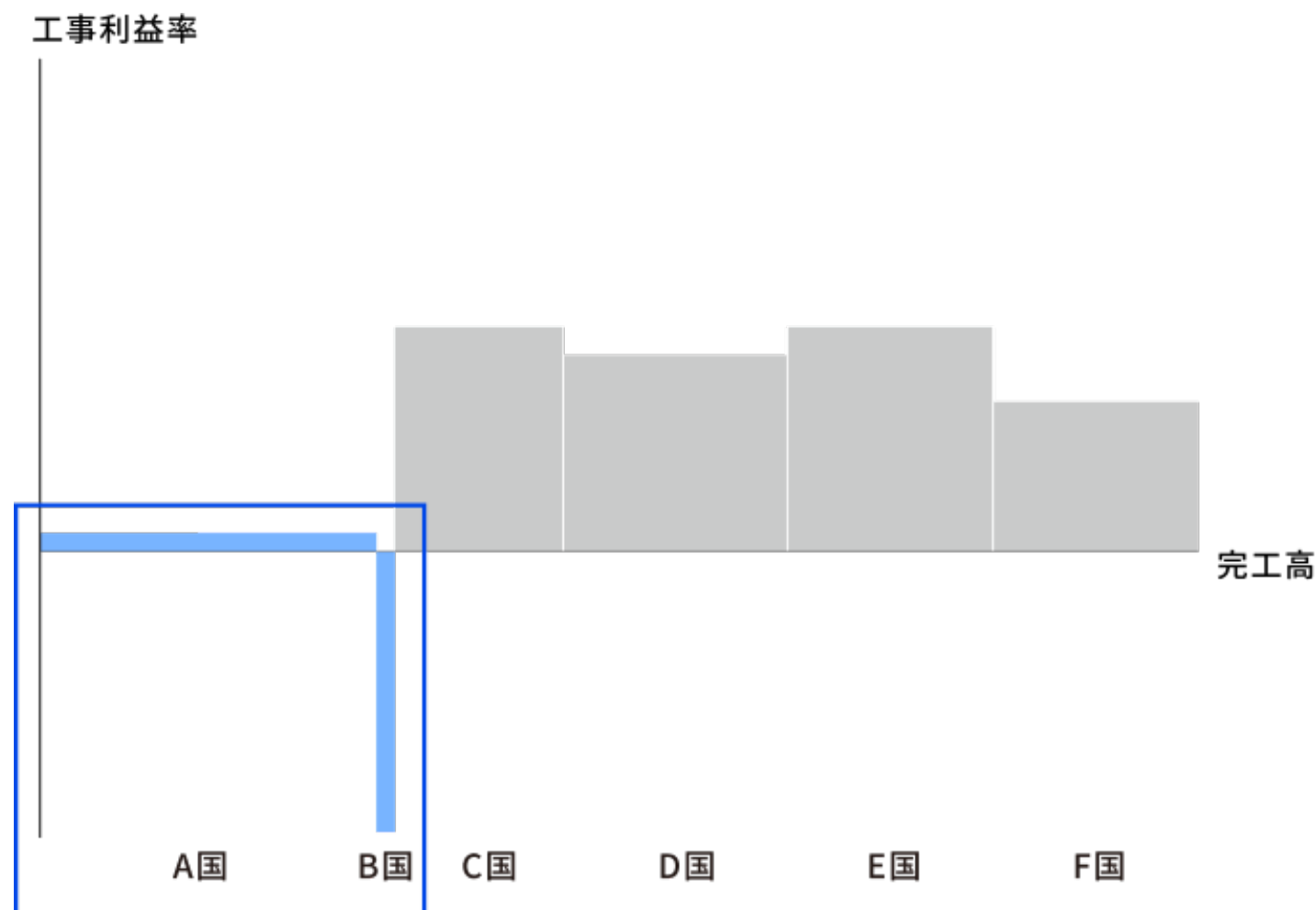
ゼネコンにおける利益率と海外事業による利益率の分布



ゼネコンにおける利益率と海外事業による利益率との差（企業割合）



東洋建設の海外建設工事において、  
極端に利益率が低いエリアが存在する（営業利益ベースで赤字）



出所：建設経済レポート No.72© RICE

経営リスクを鑑み、海外事業への資源の投下の最適化について検討が必要

## 必要なマネジメント人材像

YFOによる候補者選定  
プロセスにおける基準

## 1. 海外事業における経営の意思決定を行った経験

- ・ 海外事業におけるプロジェクトを推進した経験
- ・ 海外市場におけるリスク検証を行った経験
- ・ 個別案件におけるリスク・リターンの検証・評価を行った経験

## 2. 海外建設工事に携わった経験

- ・ 海外建設工事におけるプロジェクトを推進した経験
- ・ 問題のあったプロジェクトの梃入れを行った経験

## 候補者の有する経験と実績（主要な点のみ抜粋）

## 吉田 真也（常勤取締役候補）

## 1. 海外事業における経営の意思決定を行った経験

- ・ 三菱商事において執行役員経営企画部長として、同社の経営管理や投資管理の礎を構築してきた実績
- ・ 経営企画部長として、様々な海外事業に対する経営意思決定に関与した豊富な実績
- ・ 新産業金融グループCEOとして、海外都市開発事業を立ち上げ、その戦略構築、データセンター事業等新規事業参入への意思決定を行った経験

## 内山 正人（社外取締役候補）

## 1. 海外事業における経営の意思決定を行った経験

- ・ アジアや北米などでの発電計画への投資参画に関して、経営として意思決定のプロセスに関与。カントリーリスクを含む様々な事業リスクの分析、ファイナンスの考え方及びハードルレート設定や収益性の分析などの議論を主導
- ・ 自由市場下の北米で、マーチャントプラントの電力収入リスクと燃料との関係性の評価手法などについて関与
- ・ 豪州における複数の資源上流投資案件を主管役員として担当、事業リスク評価や資源市場の分析などプロジェクトの健全性評価を実施するとともに、買収交渉を主導した

## 村田 恒子（社外取締役候補）

## 1. 海外事業における経営の意思決定を行った経験

- ・ ベルギー駐在時の欧州委員会との折衝等国際渉外やロビー活動を含み、グローバル規模で事業を展開するパナソニックの法務責任者として、各種事業リスクの分析と経営の意思決定に関与した豊富な実務経験

## 登坂 章（常勤取締役候補）

## 1. 海外事業における経営の意思決定を行った経験

- ・ 海外工事の受注前審査を担当し、収益性に留まらず、リスクの検証も実施した
- ・ 特に、海外新規エリアへの進出の可否を審議する会議体の主要メンバーとして意思決定に関与
- ・ その会議体の中で、海外の新規エリアへの進出を審議。単独案件ではなく、継続性の観点で、市場リスク、戦略の妥当性、成長性を検証するよう指示

## 2. 海外建設工事に携わった経験

- ・ 海外での品質などの重要トラブル発生時において、リカバリー施策の立案・助言を実施
- ・ アフリカの新規エリアへの新築工事受注の審査において、カントリーリスクの高さ、支店開設費用や人的負担を加味した事業としての収益性の低さを指摘した経験

## 松木 和道（社外取締役候補）

## 1. 海外事業における経営の意思決定を行った経験

- ・ グローバルな視点を含め、日本におけるリスク管理の最前線で長期的に活動を続けてきた実績
- ・ 海外において様々な業態の事業を行う総合商社の法務部長として経営の意思決定に関与した豊富な経験
- ・ プロジェクトファイナンスの創成期から多数のプロジェクトに携わった豊富な経験

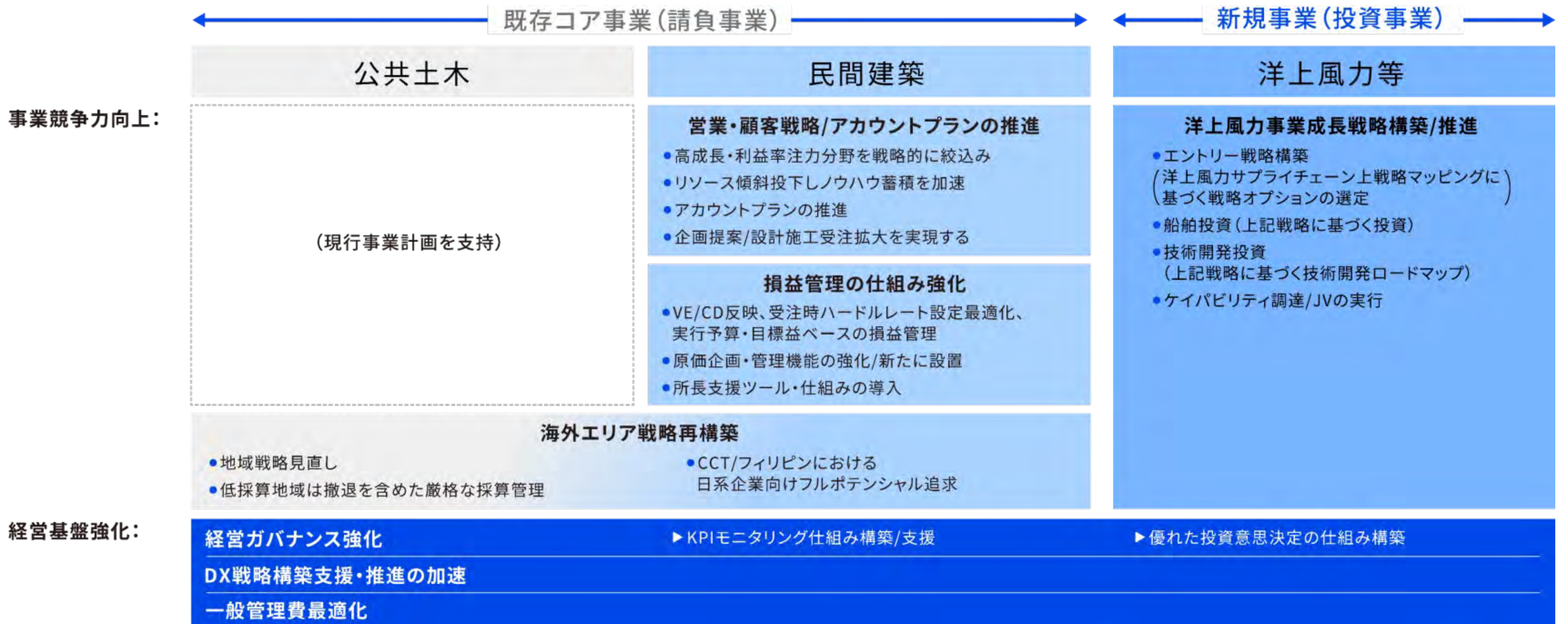
## 2. 海外建設工事に携わった経験

- ・ 中国での板紙製造新工場建設プロジェクトを推進した経験
- ・ 香港でのマンション建設プロジェクトの再建に携わった実績



YFOの提案：各事業の価値向上施策

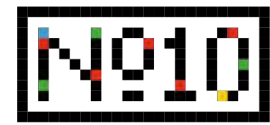
- 変革を推進するインフラとしてまずは全社的な経営意思決定にかかるガバナンス基盤を強化することが必要
- 同時に、民間建築及び洋上風力事業を中心に価値向上インパクトの大きい施策を徹底して推進





## Disclaimer 免責事項

- 本資料は、東洋建設の株主の皆様に対して、議決権の代理行使に関する委任状の勧誘等を行うものではなく、純粹にYFOの買収提案及び株主提案に係る情報提供を目的としており、それ以外の用途に用いられてはなりません。
- 本資料に記載された情報は、公開情報及びYFOにおける記録に基づき記載しております。YFO、合同会社 Yamauchi - No.10 Family Office、株式会社KITE、WK1 Limited、WK2 Limited及びWK3 Limited（以下「YFOら」といいます。）は、その正確性、完全性、適切性、網羅性等について何ら保証するものではありません。
- 本資料は、YFOの独自の見解、予想、意見を示すものであり、これらは今後変わることがあり得ます。いかなる目的においても本資料に依拠してはならず、また、本資料を投資、金融、法律、税務その他の助言であると理解してはなりません。
- 本資料に含まれるいかなる情報ないし内容も、いかなる意味においても、募集、推奨、サービスや商品の販促、広告、勧誘若しくは表明と解釈してはならず、また、いかなる投資商品の売買若しくは証券へのいかなる投資に関する助言若しくは推奨であるとも解釈してはなりません。
- 本資料は、株主総会における議案に関し、YFOらが、東洋建設の株主を代理して議決権を行使する権限をYFOら又はその他の第三者に対して付与することを要請するものではなく、そのように解釈されてはなりません。また、東洋建設の株主に対して、YFOら又はその他の第三者を自らの代理人と定め自らに代わってその議決権を行使する権利を付与することを提案し、奨励し、勧誘し又はこれを目指すものではなく、そのように理解されてはなりません。



**Yamauchi  
No.10  
Family Office**