

平成 29 年 12 月 20 日

図書印刷株式会社

代表取締役社長 川田 和照 様

株式会社ストラテジックキャピタル



代表取締役 丸木 強

貴社の中期経営計画について

拝啓 貴社ますますご盛栄のこととお慶び申し上げます。

弊社は、INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP (以下「ファンド」といいます。)と投資一任契約を締結しており、ファンドは貴社の発行済株式総数の約 7.3%を保有しております。

貴社は、本年 2 月に中計を公表し、事業構造転換に 100 億円及び事業領域拡大に 200 億円を投資するとしています。

まず、事業構造転換に係る投資は、本年 9 月末時点で殆ど行われていません。私共は 100 億円もの規模の投資が必要なのか疑念を持ってはおりますが、本当に貴社の事業構造転換に資するものならば、これらの投資は迅速に行っていただき、速やかに貴社の本業の利益率の改善をお願いしたいと存じます。

一方、事業領域拡大は、3 年計画開始後 9 ヶ月が経とうとしていますが、実行され

たのは10月30日公表の12億円の買収のみです。本当に200億円を投資できるのでしょうか。

この11月にも矢野専務と面談させていただきましたが、相変わらず、中計については具体性を欠いており、私共株主が納得できるご説明はありませんでした。やはり、事業領域拡大の投資は、貴社の親会社である凸版印刷グループの事業計画として、親会社が方針を決定すべきです。その結果として、子会社の貴社は10月30日に公表したような小さなM&Aを行うのが筋です。貴社の企業規模、かつ、これまでの貴社の経験からは、3年間に200億円の投資は非常に大きな額であり、貴社の経営陣の皆様が適切な投資判断を行えるとは思えないのです。

もう一点、貴社の中計に不足しているのは、時間の概念です。現在の中計は第一ステージでその後、第二、第三と各3年のステージがあって9年計画のようです。果たして、この中計を策定した貴社経営陣の責任者のうち、何名が9年後に貴社に残っているのでしょうか。このような計画は、非常に無責任なものと言わざるを得ません。さらに、事業領域拡大では、インターネット関連の事業も念頭に置いておられるとのご説明をいただきましたが、インターネット関連の業界で「当初の3年間で土台作りをして、9年計画」では、世の流れには遅れて行くだけでしょう。

以上の通り、①貴社の中計にある事業領域拡大の200億円の投資は、凸版印刷グループの事業計画の観点からは子会社独自の歪なものであること、及び、②この中計は、9年計画の一部との位置づけで、無責任かつ不適切なものであること、から、1年経過を目途に、来春には、貴社の中計を見直すべきであります。少なくとも事業領域拡大の投資は大幅に縮小すべきです。

本年9月末現在、貴社は約255億円の現金・短期有価証券と約383億円の投資有価証券を保有しています。有利子負債は8億円に過ぎません。投資有価証券の太宗を占めるリクルートホールディングス株式等を売却すれば、税金支払い後で約550億円の現金が残ることになります。貴社は、これほどの資産を抱え込んで、有効な投資を行わずに時間だけが経過してしまうのではないかという強い懸念を抱かざるを得ません。

前記の通り、私共は、貴社の事業領域拡大への投資は大幅に縮小せざるを得ないと考えております。そして、貴社の株主価値向上のため、投資に振り向けない現金資産は大規模な株主還元に向けさせていただきたく、重ねてお願い申し上げます。

敬具

追伸：同じ内容の手紙を沖津会長、矢野専務取締役及び独立社外取締役にお送りしております。