

平成 30 年 7 月吉日

凸版印刷株式会社

代表取締役社長 金子 眞吾 様

図書印刷の株主総会を終えて

先日の図書印刷（以下、「当社」と言います。）の株主総会では、金子様が新任の取締役を選任されましたが、ご臨席いただけず、大変残念でした。私共は、株主提案の説明及び株主として発言する機会をいただきましたので、是非とも、その場でお聞きいただきたかったと思います。

さて、当社の株主総会でも申し上げましたが、当社の課題は、①事業の利益率が低すぎることで、②現金・現金類似資産及び自己資本が大き過ぎることです。

第 1 点目については、中期経営計画に則り事業構造転換の投資を 100 億円行うとのことですから、早急に既存事業の利益率を大幅に改善していただきたいと存じます。株主総会では 100 億円の投資によりどれくらい利益が改善されるのかとの私の質問にはお答えいただけませんでした。日頃から矢野専務より投資は概ね 7 年間で回収できることを前提に意思決定を行うとお伺いしておりますので、その目的通りの相当の効果を出していただけるものと期待しております。

第 2 点目については、中期経営計画通りさらに 190 億円を M&A に使えるとは考えられず、また、無理やり使って高すぎる買い物をしないでいただきたいとも思います。仮に計画通りの投資を実行しても、当社には 300 億円を超える現金類似資産が残ってしまうのです。そして、株主総会における質疑で明らかになりましたが、当社が巨額のリクルートホールディングス株式を売却せずに保有を継続する理由は、株主総会招集通知の第 8 号議案に反対する取締役会の意見にある「売却すると当社の事業に支障が生じる恐れや当社の企業価値を損なう恐れがある」ことでは

なく、「将来、投資が考えられる際の財源として取っておきたい」ということでした。

当面使う予定の無い巨額の現金又は現金類似資産を漫然と保有し続けるには、資本効率が良くなるはずがありません。その場でも申し上げましたが、上場企業の経営者の皆様には、株主から預かった資本を有効活用して、株主価値を最大化する責務があります。この大原則を忘れないでいただきたいのです。それ故、近年は ROE の向上が強く要請されるようになったわけです。

もし、「現金類似資産は可能な限り当社内に留保すれば経営者にとっては楽であるし、資本効率の向上といった上場企業の経営者としての責務は果たしたくない。」とのお考えであるならば、我々一般株主から適正な価格で当社株式を引き取って、非上場会社になっていただく方が良いと思います。

そうではなく、当社経営陣及び親会社の凸版印刷として、当社を引続き上場会社として存続されたいのであれば、是非とも「株主から預かった資本を有効活用して利益を計上し、株主価値を最大化させる」ことを目指していただきたいと存じます。

なお、6月29日に公表された当社の臨時報告書においては、第8号議案の政策保有株式売却について、凸版印刷を除く一般株主の約36.5%が株主提案に賛成しておられます。平成28年6月の20.2%からほぼ倍増したこの意味を良くお考えいただきたいと存じます。

酷暑が続きますが、ご自愛のほど、また、当社の株主価値の向上を祈念しております。

株式会社ストラテジックキャピタル
代表取締役