



2025 年 5 月 19 日

各 位

会 社 名 株式会社アルゴグラフィックス
代表者名 代表取締役会長執行役員 藤澤 義麿
(コード：7595 東証プライム市場)
問合せ先 取締役専務執行役員管理本部長 長谷部邦雄
(TEL 03-5641-2018)

株主提案に関する書面受領及び当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、当社株主である STICHING DEPOSITARY ASCENDER GLOBAL VALUE FUND（以下「提案株主」といいます。）の代理人である Ascender Capital Limited（以下「Ascender」といいます。）から、2025 年 6 月 19 日開催予定の第 41 回定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）において株主提案（以下「本株主提案」といいます。）を行う旨の書面（以下「本株主提案書面」といいます。）を受領いたしました。本日開催の取締役会において、全会一致で本株主提案のすべての議案に反対することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 提案株主

STICHING DEPOSITARY ASCENDER GLOBAL VALUE FUND
(代理人 Ascender Capital Limited)

2. 本株主提案の内容

(1) 議題

- ① 剰余金の処分の件
- ② 自己株式の取得の件

(2) 議案の内容及び提案の理由

別紙「本株主提案の内容」に記載のとおりです。

なお、別紙「本株主提案の内容」は、提案株主の代理人である Ascender から提出された本株主提案書面の内容を原文のまま掲載しております。

3. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

(1) 当社取締役会の意見

当社取締役会は、本株主提案のすべての議案に反対いたします。

(2) 反対の理由

① 剰余金の処分の件

当社は、株主の皆様への利益還元を経営上の重要政策の一つとして位置付けており、株主の皆様から預託された資本を有効に活用し、事業活動を通じて利益をあげ、事業基盤の安定と更なる拡充に備えるために必要な内部留保の充実も念頭に置きつつ、利益水準等を総合的に勘案し、利益還元を継続的かつ安定的に実施することを配当政策の基本方針としております。また、当社は、「成長投資」、「事業運営資金」、「株主還元」にバランスよく資金を配分することが、企業価値の中長期にわたる持続的な向上において極めて重要であると考えており、このうち、株主還元については、成長投資等によって持続的に拡大する利益を、一定の配当性向を目安として、株主の皆様に安定的に配当すべきであると考えております。

そして、当社は、2025年5月9日に、2025年度から2027年度までの3ヶ年を対象とする中期経営計画（以下「本中期経営計画」といいます。）を公表しております。本中期経営計画においては、上記の配当政策の基本方針及び考え方のもとで配当基本方針を見直し、業績連動型の配当方式を採用するとともに、安定配当に配慮しつつ、連結配当性向の水準を、従来の30%以上目途から、2028年3月期までに40%以上とすることを目標としております（なお、2025年3月期の1株当たりの剰余金配当額については、中間配当金（50円）及び期末配当金（60円）の合計110円としており、連結配当性向は31.5%となっております。）。当社は、今後も、本中期経営計画に基づき、株主の皆様に対する継続的かつ安定的な利益還元を実施してまいります。

これに対し、Ascenderは、本議案において、当社が上場有価証券を保有し、管理するための事業上の理論的根拠や適性を有しておらず、また当社が保有する現預金が過剰であるとして、1株当たりの剰余金配当額を金400円とすることを要求しています。しかしながら、当社としては、本株主提案が主張する剰余金配当額は、当社の期間損益の大幅な割合を占める過大な水準であると考えております。

また、当社は、2025年5月9日付で公表した「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けに関するお知らせ」に記載のとおり、同日開催の取締役会において、普通株式の総数4,576,100株、取得価額の総額20,478,047,500円を上限とする自己株式の公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行うことを決議しております。なお、本公開買付けの実施は、当社の主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社であるSCSK株式会社（以下「SCSK」といいます。）との協議を経て決定したものであり、当社は、本公開買付けの実施の決定と併せて、SCSKとの間で、当社が本公開買付けを実施した場合には、SCSKがその所有する当社普通株式（4,740,000株、所有割合：21.79%）の一部である4,160,000株（所有割合：19.12%）を本公開買付けに応募する旨の応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しております。

仮に、本公開買付けに加えて、さらにAscenderが本議案で要求する大規模な剰余金の配当を行った場合、当社が本中期経営計画に基づき行う成長投資の機動性が損なわれ、当社が重視する「株主還元」と「成長投資」のバランスを欠くこととなり、当社の中長期的な企業価値の向上および株主共同の利益確保の実現が妨げられる結果をもたらすと考えております。

また、当社は、その保有する有価証券につき、取締役会において、その保有目的や、保有先企業との過去1年における取引等の状況を含む投資対効果をすべて具体的に検証し、保有の妥当性を確認しております。そのため、当社が上場有価証券を保有し、管理するための事業場の理論的根拠や適性を有していないというAscenderによる指摘は当たらないものと考えております。当社は、今後も、その保有する有価証券について、

取締役会において保有の妥当性を確認し、保有の妥当性が失われた有価証券については、適切に対処してまいります。

以上の理由により、当社取締役会は、本議案に反対いたします。

② 自己株式の取得の件

当社は、株主の皆様への利益還元を経営上の重要政策の一つとして位置付けており、本中期経営計画の自己株式取得方針では、資本効率の向上による株主還元及び資本構成の改善を目的として、投資・事業・資本の状況や市場環境等を考慮しながら、機動的に自己株式の取得を実施することとしております（なお、かかる自己株式取得方針は、本中期経営計画の策定を進める過程で2024年12月27日までに検討したものであり、本中期経営計画の公表日である2025年5月9日まで、その内容に変更はありません。）。

また、当社は、会社法第165条第2項の規定により、取締役会の決議によって自己株式を取得することができる旨を定款に定めております。これは、市場取引等による自己株式の取得の決定を取締役会の権限事項とすることにより、経営環境の変化に対応した機動的な資本政策の遂行を可能とすることを目的とするものであります。

そして、当社は、上記の自己株式取得の方針及び定款規定に基づき、2025年5月9日開催の取締役会において、普通株式の総数4,576,100株、取得価額の総額20,478,047,500円を上限とする本公開買付けを行うことを決議するとともに、同日、SCSKとの間で本応募契約を締結しております。当社は、今後も、本中期経営計画に基づき、「成長投資」とのバランスを踏まえつつ、自己株式の取得を含む機動的な株主還元を実施してまいります。

これに対し、Ascenderは、本議案において、当社普通株式の総数4,500,000株、取得価額の総額26,000,000,000円を限度する自己株式の取得を提案しているところ、本議案は、既に当社が公表している本公開買付けとは別に自己株式の取得を行うことを要求するものと考えられます。しかしながら、仮に、本公開買付けに加えて、さらにAscenderが本議案で要求する本公開買付けと同規模の自己株式の取得を行おうとする場合、約464億円もの現金を準備する必要が生じることとなりますが、当社が2025年3月31日時点で有する現金及び預金は約378億円であり、本公開買付けに加えて、Ascenderが本議案で要求する自己株式の取得を行うことは現実的ではありません。また、Ascenderが本議案で要求する自己株式の取得によって、当社が本中期経営計画に基づき行う「成長投資」の機動性が損なわれ、当社が重視する「株主還元」と「成長投資」のバランスを欠くこととなり、当社の中長期的な企業価値の向上および株主共同の利益確保の実現が妨げられる結果をもたらすと考えております。

以上の理由により、当社取締役会は、本議案に反対いたします。

以 上

(別紙「本株主提案の内容」)

*提案株主の代理人である Ascender から提出された本株主提案書面の内容を原文のまま掲載しております。

1. 提案する議題

- (1) 剰余金の処分の件
- (2) 自己株式の取得の件

2. 議案の要領及び提案の理由等

- (1) 剰余金の処分の件

① 議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。なお、当社が、本定時株主総会において剰余金の処分に関する議案を提案する場合には、本議案は、当該提案とは独立して追加で提案される。

また、本議案は、本定時株主総会において提案者以外の当社株主が剰余金の処分に関する議案を提案する場合には、同提案とは独立して追加で提案される。

ア 配当財産の種類

金銭

イ 1株あたり配当額

金 400 円から、当社取締役会が決定し、本定時株主総会において承認された当社普通株式 1 株当たりの剰余金配当額及び提案者以外の者による提案により、本定時株主総会において承認された当社普通株式 1 株当たりの剰余金配当額の合計額を控除した金額（当該提案がない場合には、金 400 円）

当該金額は、本定時株主総会において提案された自己株式取得に関する議案に追加して独立して提案されるものである。

ウ 配当財産の割当てに関する事項およびその総額

当社普通株式 1 株につき上記イの 1 株あたり配当額（配当総額は、1 株あたり配当額に 2025 年 3 月 31 日現在の当社発行済普通株式総数（自己株式を除く）を乗じて算出した金額）

エ 剰余金の配当が効力を生じる日

本定時株主総会の日

オ 配当金支払開始日

本定時株主総会の日の翌営業日から起算して、3 週間後の日

② 提案の理由

当社は、2024 年 12 月 31 日現在、現預金及び短期投資（有価証券）合計約 354 億円を保有しており、この金額は、当社の販売費及び一般管理費は 5 年分に相当する金額です。また、当社は、株式持合いや上場有価証券を中心に 214 億円の長期投資（有価証券）を有していますが、これらは当社の本業との関連性が認められません。当社は、長期投資を保有し、管理するための事業上の理論的根拠や適性を有していないと言わざるを得ません。そのため、これらの有価証券は売却され、株主に分配されなければなりません。なお、2024 年 12 月 31 日現在、現預金および長期投資は総資産の 69%を占め、資本構成の不均衡が明らかとなっています。

当社が保有する現金の額は過剰であり、これが ROE 及び株価評価を押し下げる要因となっています。現在の日本のインフレを考慮すると、現金も回復不可能な形で価値を失っていると言わざるを得ません。

当社は、限られた運転資金と、多くの設備投資を必要としないアセットライトなビジネス・モデルのおかげで、過去 5 年間で約 274 億円ものフリーキャッシュフローを生み出してきました。当社の中期経営計画に基づき、売上高成長率、利益率が過去の水準を維持していることを前提にすれば、今後 5 年間で同様のフリーキャッシュフローを生み出すと考えられます。このため、迅速な資本構成の改善と株主還元の充実を図っていくことが重要です。

当社の経営・財務状況は引き続き健全であり、有利子負債もないことから、「ネットキャッシュ」は堅調に推移しています。また、当社は過去 10 年間で約 14 億円もの規模の M&A 投資に成功しています。将来のキャッシュフローに加えて、100 億円の現金準備金を積み立てることは、当社の低金利での借入能力も考慮すると、将来のボルトオン型買収や大規模な M&A 投資のためには過剰と言わざるを得ません。

当社が、本議案に基づき期末配当金約 85 億円を支払い、かつ議案 (2) に基づき自己株式の取得に係る自己株式取得に約 260 億円を支出したと仮定した場合、2024 年 12 月 31 日時点の財務状況に基づけば当社の現金残高は約 223 億円となりますが、この金額は、通常の運資金、社内設備投資計画及び将来の M&A への支出を考慮しても十分な金額です。

提案者は、株主に帰属する利益の適切な部分を株主に配分することにより、過小評価されている企業価値を高めるために、会社が迅速に行動することを期待しています。さらに、提案者は、長期的な株主の期待に応えるものとして、当社が業界の最高の上場企業と同様に、将来の資本政策に早期にコミットすることを推奨します。

以上を踏まえ、提案者は、2025 年 3 月期の期末配当金を 1 株当たり 400 円とし、2025 年 2 月 6 日に公表した当期純利益予想に基づき、連結配当性向を 145%とすることを提案します。

これには、貸借対照表を正常化するために必要な 1 株当たり 218 円の特別の配当が含まれます。この特別の配当を除外すれば、2025 年 3 月期の期末配当金は 1 株あたり 182 円となり、配当性向は 75%となり、これは、当社が将来において株主に約束する水準です。本定時株主総会において、取締役会が剰余金の処分に関する議案を提出した場合、または、剰余金の処分に関する別途の株主議案が承認された場合、1 株当たり期末配当金の総額が 400 円となるように、提案された期末配当金は調整されるものとします。2024 年 3 月期の期末配当金の総額は、1 株あたりの期末配当額に、2025 年 3 月 31 日現在の発行済株式数（自己株式を除きます。）を乗じて算出することになります。

(2) 自己株式の取得の件

① 議案の要領

会社法第 156 条第 1 項の規定に基づき、本定時株主総会終結の時から 1 年が経過するまでの期間に、当会社普通株式を株式総数 450 万株、取得価額の総額金 260 億円（ただし、会社法により許容される取得価額の総額（会社法第 461 条に定める「分配可能額」）が当該金額を下回るときは、会社法により許容される取得価額の総額の上限額）を限度として、金銭の交付をもって取得することとする。

② 提案の理由

当社の株価収益率や EV/EBITDA 倍率などの評価倍率は、同じ業種の上場企業に比べて低い水準となっています。また、2024 年 12 月 31 日時点で、現金及び現金同等物は約 354 億円であり、有利子負債はありません。自己株式の取得及び消却による資本効率の向上及び企業価値の向上が必要と考えられます。

当社はこれまで、積極的な資本政策に基づき、株主還元策の一環として自己株式の取得を行ってきました。本提案はそれらの過去の努力と整合的なものです。

当社は、2024 年 12 月 31 日時点で、主に本業との関連性のない上場有価証券からなる約 214 億円もの長期投資を保有していますが、当社は、長期投資を保有・管理するための事業上の根拠も適正も持っていないと言わざるを得ません。すべての長期投資の処分は、自己株式の取得を通じて資本効率を高める好機となります。

したがって、提案者は、本定時株主総会から 1 年以内に、総取得価額 260 億円、取得株式数 450 万株を上限として、自己株式を取得することを提案します。

提案（1）「剰余金の処分」に基づき剰余金の処分を行った場合、当連結会計年度の株主還元性向は 100%を超えることとなります。ただし、前述のとおり、長期投資の処分により特別利益が計上されるならば、今後の成長投資のための財務健全性や能力への影響はないものと予想されます。

なお、現在保有される自己株式はすべて、本定時株主総会から 1 ヶ月以内に取り消されるべきです。また、本定時株主総会の終了後 1 年以内に取得する自己株式についても、取得後 1 ヶ月以内に消却されなければなりません。提案者は、ベストプラクティスとして、すべての自己株式は消却されるべきであり、株式インセンティブプログラムまたは潜在的な M&A プロジェクトに充当されるべきではないと考えています。自己株式の消却は、当社の企業価値を高めるものであり、会社に悪影響はありません。

以上