

平成 29 年 3 月 1 日

凸版印刷株式会社

代表取締役社長 金子 眞吾 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



2 月 27 日付で図書印刷が公表した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 TRUSTESE (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、ファンドは貴社の子会社である図書印刷株式会社(以下「同社」といいます。)の発行済株式総数の約 5%を保有しております。また、弊社自身も同社株 1,000 株を保有しております。

弊社は、同社の株主の立場から、同社が一昨日付で公表した「中期経営計画 (2017 年度～2019 年度) の策定のお知らせ」(以下「中計」といいます。)について、昨日、同社の矢野誠之専務とお会いし、意見をお伝えしました。そして、本書面により、同社の親会社である貴社にもお伝えしたいと存じます。

#### 1. 投資額について

中計では、事業構造転換や新市場創出の積極投資等として、事業構造転換に 100 億

円及び事業領域拡大に 200 億円、合計 300 億円の投資が予定されております。

弊社は、同社の規模からは、3 年間で 300 億円の投資は過大であると考えます。300 億円の投資が無駄となり、リターンが上がらない事態が危惧されるのです。

少なくとも、株主にとって納得のできる具体的な投資計画の内容やそれぞれの投資に対する収益予想が開示されない限り、このような無謀な投資には反対いたします。

## 2. ROE の向上と純資産の縮小について

中計では 2019 年度に目標とする償却前営業利益が 54 億円となっており、純資産の約 1/12 に過ぎません。これでは、2019 年度に想定通りの利益が上がっても、同社の株価は PBR1 倍に届きません。さらに ROE の目標が僅か 1.7%とは、何かの間違いでしょうか。

是非とも、同社の純資産が大き過ぎるため資本効率が非常に悪くなっている現状を、変えていただきたいと存じます。そのためには、大規模な株主還元が必要です。

本日の日経朝刊で、貴社 垣谷英孝 専務取締役の「…あらゆる手段を検討し、資本効率を上げる」との記事を拝見しました。この考え方を子会社である同社にも適用し、同社の過大な投資の減額及び ROE 向上のための同社の株主還元の拡大について、親会社である貴社からも強くご指導いただきたいと存じます。

どうぞよろしくお願い申し上げます。

敬具

追伸：同じ内容の手紙を貴社の他の代表取締役と社外取締役にお送りしております。