



各位



会社名 株式会社 クレスコ
 代表者名 代表取締役 社長執行役員 富永 宏
 (コード番号: 4674 東証プライム)
 問合せ先 取締役 杉山 和男
 (TEL 03-5769-8011)

株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ

株式会社クレスコ(本社:東京都港区、代表取締役 社長執行役員:富永 宏、以下「当社」といいます。)は、2025年6月20日開催予定の第37回定時株主総会(以下「定時株主総会」といいます。)における議題について株主提案(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、本株主提案について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

I. 提案株主

株主名: STICHTING DEPOSITARY ASCENDER GLOBAL VALUE FUND

II. 本株主提案の内容

1. 議題

- 議題1. 定款一部変更の件
- 議題2. 剰余金の処分の件
- 議題3. 自己株式の取得の件

2. 議案の内容

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、提案株主から提出された本株主提案を原文のまま掲載したものです。

III. 本株主提案に関する当社取締役会の意見

1. 「議題1 定款一部変更の件」

(1) 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社は株主のみなさまに対する利益還元を経営の重要課題と位置づけており、株主資本の充実と長期的な安定収益力を維持するとともに、業績に裏付けられた適正な利益配分を維持することを基本方針としております。株主のみなさまへの適切な利益還元を決定するにあたっては、当社の事業特性を取り巻く経営環境の変化、当期の業績と今後の見通し、内部留保や分配可能額等を考慮して、株主総会ではなく取締役会において迅速かつ柔軟に判断し、配当を決定することが適切であると考えております。

また、当社は、会社法改正後速やかに監査等委員会設置会社へ移行しており、当社取締役会は過半数を独立社外取締役が占め、コーポレート・ガバナンスの基本方針に沿って、取締役会を中心とした的確かつ迅速な意思決定および業務執行体制の構築を図っております。

以上から、剰余金の配当等の決定機関につきましては、会社法第459条第1項及び第460条第1項の規定に基づき、取締役会の決議によることを維持したいと考えております。

したがって、**当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。**

2. 「議題2 剰余金の処分の件」

(1) 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社は、2024年2月5日の当社取締役会において、剰余金の配当に関しましては、原則親会社株主に帰属する当期純利益の40%を目処に、継続的に実現することを目指すよう配当方針を変更しました。その後、2024年5月13日、「中期経営計画2026」を公表しておりますが、適正な配当水準について継続的に議論を重ね、3年間で投資と株主還元を合わせて200億円の実施を計画するキャッシュアロケーションの範囲内で、当社グループの成長の達成と株主還元の均衡を図ることを考慮して、2025年5月9日の当社取締役会において、これをさらに50%へ引き上げる旨の配当方針を決定いたしております。また、内部留保資金につきましては、事業の拡大や今後予想される急速な技術革新に対応した、企業グループとしての競争力を強化するための事業投資および出資に充てることを計画しております。提案者の提案は、剰余金の処分に関して、1株当たり配当額を、当社が2025年3月19日に発表した2025年3月期の配当予想40円から急激かつ大幅な金額に引き上げるものです。2025年3月31日現在、当社グループは約136億円のネットキャッシュを保有しておりますが、そのほとんどが、経営環境の大幅な悪化時においても一定期間固定的な費用の支払いを維持する原資であり、今後の成長にとっても不可欠なものです。

当社の企業価値の源泉である人材の雇用を維持しなければならない一方、システムエンジニアを育成することにも相応の時間がかかり、離職防止の観点から給与等の引き上げも必要であることから、人材ポートフォリオを維持して持続的にサービス提供し続けるため、一定の資金を手元に保持しておく必要があると考えており、全額を配当に回すことはできません。

当社が市場での競争力を維持するためには、緊急時への備えはもちろんのこと、成長への投資が求められます。当社は、投資や備えを図りつつ計画的に資本政策を進めることが、長期的な株主価値を向上させる最善の道であると考えており、現在進行中の「中期経営計画2026」では、3年間でM&Aや人的資本等へ投資と株主還元を合わせて計画を立て、推進しております。M&Aに関しては、2025年3月期までの過去5年間で買収のために外部に支出として約50億円を計上しておりますが、傾向として金額規模は増加傾向にあり、いち早く取引を成功させるためには潤沢な手元資金も必要な状況であると考えております。

したがって、**当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。**

3. 「議題3 自己株式の取得の件」

(1) 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

提案者は自己株式の取得を通じて企業価値向上を図ることを提案しています。これは、上記「議題2 剰余金の処分の件」による相当額の期末配当に加えて、本定時株主総会終結の時から1年の短期間で125億円のキャッシュアウトを求めるものであり、かかる急激な資金の支出は、当社の財務の健全性を危険にさらす可能性があります。2025年3月31日現在、ネットキャッシュを合計136億円保有していますが、そのうち125億円を自社株取得に充当することは、成長投資の原資や需要減退期の固定費への備えを棄損するばかりか、当社グループの従業員を含むステークホルダーの不安を醸成し、特にビジネスパートナーなどの債権者、金融機関からの信用を失うことさえも懸念されます。

当社は、現在進行している「中期経営計画2026」の3年間で株主還元を含むキャッシュアロケーションを計画しており、さらに、2030年の連結売上高1,000億円への成長を目指し、事業投資を拡大する方針です。

なお、定時株主総会から1年間で、総取得額125億円を超えない880万株を上限に自己株式を取得することは、上記Ⅲ. 2. (2) 反対の理由と併せても、当社の株式の出来高に照らしても、現実的ではないと考えます。

総じて、「議題3 自己株式の取得の件」の提案は、「議題2 剰余金の処分の件」の提案と同様に中長期的な企業価値向上に向けたステークホルダーの利益とは相反する短期的な視点に基づいたものであり、結果として当社グループの企業価値の向上に繋がるものではないと判断いたします。

したがって、**当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。**

以上

(別紙「本株主提案の内容」)

※提案株主から提出された株主提案を原文のまま掲載しております。

2025年4月17日

〒108-6026

東京都港区港南2-15-1

品川インターシティA棟25階～27階株式会社クレスコ

代表取締役社長執行役員富永宏殿

代表取締役会長根元浩幸殿

株式会社クレスコ 取締役会御中

〒100-0005

東京都千代田区丸の内三丁目4番1号新国際ビル9階

祝田法律事務所

STICHTING DEPOSITARY ASCENDER GLOBAL VALUE
FUND代理人弁護士川村一博

STICHTING DEPOSITARY ASCENDER GLOBAL VALUE FUND (以下「提案者」といいます。)は、株式会社クレスコ (以下「当社」といいます。)の総株主の議決権の100分の1以上の議決権又は300個以上の議決権を6か月前から引き続き有する株主として、会社法第303条第2項に基づき、2025年6月下旬開催予定の当社の第37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、下記1.に記載する議題 (以下「本議題」といいます。)を株主総会の目的とするとともに、本議題について、下記2.に記載する議案 (以下「本議案」といいます。)を提案し、会社法第305条第1項及び会社法施行規則第93条に基づき、本議案の要領を株主に通知することを請求します。

1. 提案する議題

- (1) 定款一部変更の件
- (2) 剰余金の処分の件
- (3) 自己株式の取得の件

2. 議案の要領及び提案の理由等

(1) 定款一部変更の件

① 議案の要領

定款第43条を削除する。なお、本定時株主総会における他の議案 (会社提案に係る議案を含む。)の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整 (条文番号のずれの修正を含む。)が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

【現行定款】

(剰余金の配当等を決定する機関)

第43条当社は、剰余金の配当等会社法第459条第1項各号に定める事項については、法令に別段の定めがある場合を除き、株主総会の決議によらず取締役会が定める。

② 提案の理由

会社法上は剰余金の配当等の決定権限は株主総会にあることが原則であるところ、当社の現行定款は、剰余金の配当に関して株主総会での議論を排し、配当決定権限を取締役に専属的に付与しています。

これは、当社取締役会が株主の意思を適切に理解し、配当政策に反映させる重要な機会を失わせるものです。

2023年7月から2024年6月までに行われた株主総会に関する調査（商事法務研究会編「株主総会白書 2024年版」商事法務 2376号 43頁以下）によれば、回答上場会社 1,902社のうち、取締役会に剰余金の処分権限を専属させている会社は 233社（12.3%）に過ぎないとのことです。

これらの点に鑑み、当社が最高のコーポレートガバナンスを遵守していることを確実なものとするため、提案者は、定款第43条を削除することを提案します。同条の削除により、取締役会が剰余金の配当等に関する決定権を失い、代わりに株主総会がこれらの決定機関となります。この定款変更は、当社が資本政策の管理に関し、株主の意思に厳格に従うことを確保することになります。

(2) 剰余金の処分の件

① 議案の要領

議案「(1)定款一部変更の件」の承認可決を条件として、剰余金の処分を以下のとおりとする。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100円から、現行定款第43条に基づいて本定時株主総会の開催日までに2024年9月期末の剰余金の処分（処分の予定を含む。）として当社取締役会が決定した当社普通株式1株当たりの剰余金配当額及び本定時株主総会において提案者以外の当社株主が提案し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

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、現金及び預金並びに短期投資（有価証券）として約144億円を保有しており、この金額は、3年間の販管費に相当します。さらに、当社は、主に本業との関連性の

ない上場有価証券からなる長期の投資有価証券約92億円を保有しています。当社は、このような長期投資を保有し、管理するための事業上の理論的根拠も本質的な適性も有していません。それらは売却され、株主に分配されるべきです。

さらに、2024年12月31日現在、現金および長期投資は総資産の56%を占め、資本構成の不均衡が浮き彫りになっています。

現在の日本のインフレを考慮すれば、現金は取返しがつかないほど価値を失いつつあります。当社が保有する現金の額は過剰であり、これは機械的にROEを押し下げ、株価評価の足かせとなっています。当社は、限られた運転資金とほとんど設備投資を必要としないアセットライトビジネスモデルのおかげで、過去5年間で121億円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るのが適切です。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と言わざるを得ません。

また、有利子負債残高は18億円となり、キャッシュ水準を大きく下回り、好調な「ネットキャッシュ」の状態が続いています。また、2024年3月期の2024年5月13日付決算説明資料の17頁に記載されている、人的資本、研究開発、事業開発およびブランディングを含む成長投資は、株主に帰すべき利益を算定する前のコストとして説明されています。

クレスコは過去5年間で14億円のM&A投資に成功しました。将来のキャッシュフローに加えて、50億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とあわせて考えると、将来のM&A投資としては過剰と言わざるを得ません。

提案者は、株主に帰属する利益の適切な部分を株主の利益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、当社が最高の上場企業と整合的な将来の資本政策に早期にコミットし、長期的な株主の期待に応えることを推奨します。

以上を踏まえ、2025年3月期の期末配当金は1株当たり100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123%とすることを提案します。これには、当社の貸借対照表を正常化するために必要な例外的な1株当たり46円の配当が含まれます。例外的な配当を除けば、通常の1株当たり配当額は54円となりますが、これは2025年3月期における配当性向75%に換算されます。提案者は、当社に対し、この配当性向の水準が将来において継続することを推奨します。

当事業年度の剰余金の処分（処分予定を含む。）について、定款第43条の規定に基づき取締役会が決定した場合、または本定時株主総会において剰余金の処分に関する本議案とは別の株主提案が承認された場合には、1株当たり配当金の総額を100円とするため、期末配当金を調整する必要があります。

2024年3月期の配当額の総額は、1株あたりの配分に、2025年3月31日現在の発行済みの全配分数（自己負担分を除く）を乗じて算出することになります。

(3) 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年間に経過するまでの期間に、当会社普通株式を株式総数8,800,000株、取得価額の総額金125億円、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。なお、本議案は、議案「(1)定款一部変更の件」の承認可決を条件として決議されるものとする。

② 提案の理由

当社の株価純利益率やEBIT比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、現金及び預金は、2024年12月31日現在で約144億円となり、有利子負債18億円を大幅に上回っています。自己株式の取得消却による資本効率の向上、企業価値の向上が必要不可欠です。

当社はこれまで、積極的な資本政策に沿って、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。この提案はそれらの過去の努力と整合的であると考えられます。

2024年12月31日現在、当社は、主に本業との関連性のない上場有価証券からなる92億円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合理性も投資を行う適正も有していないと言わざるを得ません。実際、当社はデリバティブ取引に係る損失を被っており、専門性や投資ノウハウが不足しています。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、本議案提案者は、本定時株主総会の1年以内に、総取得価額125億円を超えない上限880万株を限度として、自己株式を取得することを推奨します。

第2号議案「剰余金の処分」に基づき、剰余金の処分を行う場合、当連結会計年度の総還元性向は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ため、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。

現在保有している自己株式はすべて、本定時株主総会の1ヶ月以内に消却されるべきです。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るべきです。

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、会社の企業価値を高めるものであり、当社に悪影響は生じません。

以 上