

2025 年 11 月 19 日

各位

会 社 名 M&A キャピタルパートナーズ株式会社
代表者名 代 表 取 締 役 社 長 中 村 悟
(コード番号：6080 東証プライム)
問合せ先 取 締 役企画管理部長 下 田 奏
(TEL.03-6770-4304)

株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、2025 年 12 月 25 日開催予定の第 20 期定時株主総会における議題及び議案について、株主提案（以下、「本株主提案」といいます。）を行う旨の書面を株主様から受領いたしました。本日開催の当社取締役会において、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、下記の通りお知らせいたします。

記

1. 提案株主

Panah Master Fund

2. 本株主提案の内容とこれに対する当社取締役会の意見

提案株主から提出された提案内容及び提案理由は、提案株主から提出されたものを原文のまま記載しております。

(提案の内容)

(1) 剰余金処分の件

① 議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。本議案は、本定時株主総会において当社取締役会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するものとする。

(ア) 配当財産の種類

金銭

(イ) 1株あたり配当額

本定時株主総会に当社取締役会が提案し、同定時株主総会において承認された当社普通株式 1 株あたりの剰余金に加えて、1 株につき金940円（本定時株主総会に当社取締役会が剰余金処分の件を提案しない場合には金990円）

(ウ) 配当財産の割当てに関する事項及びその総額

当社普通株式に 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 6 月30日現在の当社発行済普通株式総数（自社株式を除く。）を乗じて算出した金額）

(エ) 剰余金の配当が効力を生ずる日

本定時株主総会の日

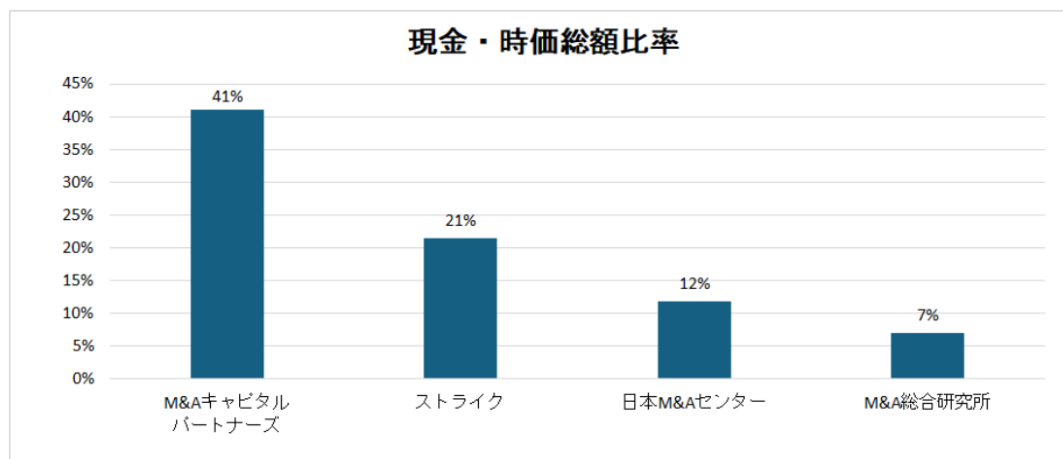
(オ) 配当金支払開始日

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

2025年6月30日時点において、当社は貸借対照表上で419億円の現金及び預金を保有しています。これは同日時点で当社総資産の約87%、また2025年9月30日時点の時価総額の約41%（国内上場同業他社の中央値は約12%。図表1参照）に相当し、この現金・時価総額比率は、国内上場同業他社のいずれよりも著しく高い水準となっています。一方で、当社が保有する現金及び預金の投資収益率は極めて低水準にあります。例えば、直近の2024年9月期において、当社は平均392億円の現金残高に対し、利息収入はわずか約400万円であり、その利回りは0.01%に過ぎません。

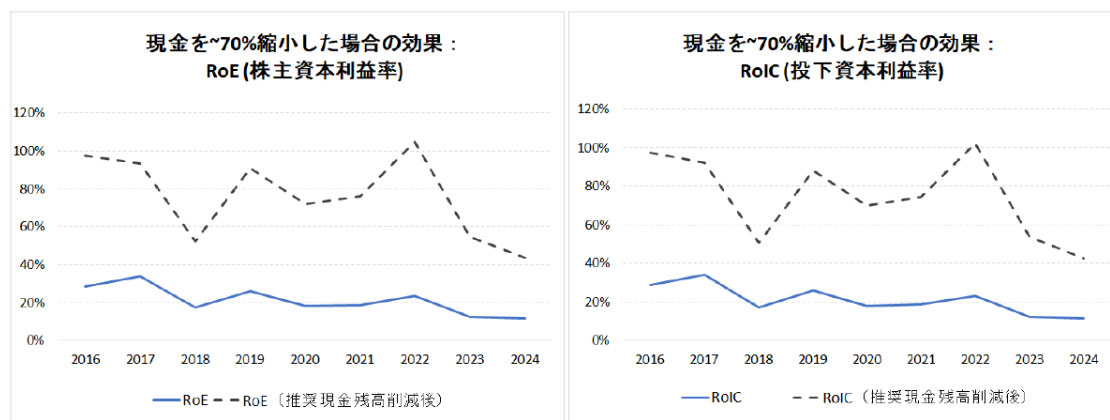
【図1】



また、当社の事業モデルはアドバイザリー業務を主とするアセットライト型であり、運転資本や継続的な設備投資の必要性は非常に限定的です。例えば、当社はマイナスの運転資本サイクルを有し、過去10年間における年間設備投資額は、営業キャッシュフローの平均わずか約5%にとどまっています。これは、当社が通常の事業運営や成長を行う上で、多額の現金を必要としないことを意味しています。

このようにいかなる合理的な基準からみても当社の現預金割合は極めて高く、かつ現預金を保有する合理的な理由も見当たりません。にもかかわらず、多額の現金を保有し続けることは、効率的な資本管理の基本原則に反しており、当社の自己資本利益率(ROE)及び投下資本利益率(ROIC)を低下させ、ひいては企業価値を段損するものです。投資家の視点を踏まえ、東京証券取引所も経営陣および取締役会の責務の一つとして「過剰な現金及び預金を保有しないようにすること」を提唱しております。当社が本提案で求める水準まで現金保有額を削減した場合、ROEおよびROICは劇的に改善されることとなります。（図表2参照）。

【図 2】



当社が保有する多額の現金の最良の活用方法は株主に還元することであると考えます。なぜなら、この資金が高額かつ誤った買収に誤配分されるリスクが極めて高いからです。実際、当社の過去の買収・投資における資金の使途は著しく不適切でした。例えば、2016年に総額30億円で買収したRecofは高コストの失敗案件であり、継続的な損失を計上し続け、経営陣にとって大きな負担となっています。また、2024年8月に実施したフロンティア・マネジメントへの約19.5%(24.9億円)の少数株式投資も、株価が2025年9月30日現在で約33%下落しており、その戦略的合理性について経営陣から株主への説明は一切なされていません。以上から、私どもは本議案を提案いたします。これは、当社の現金・預金残高を、現在の時価総額の約41%から、国内上場同業他社の中央値である約12%まで引き下げる第一歩とするものです。本提案が承認されれば、当社の現金・預金は約419億円から約120億円に減少し、その差額約299億円が株主に特別配当として分配されることとなります。かかる多額の分配を行った後であっても、当社はなお十分な資金を保有し、成長戦略を追求する余力を有すると考えます。むしろ当社には、明確な成長戦略を策定し、それを全株主に対して効果的に発信することが強く求められます。

③ 本議案に対する取締役会の意見

以下事由より当社取締役会としては本株主提案に反対します。

- ✓ 当社の経営理念は「クライアントへの最大貢献と全従業員の幸せを求め世界最高峰の投資銀行を目指す」です。その実現に向け、オーガニックな事業成長と、M&A等の成長投資によるインオーガニック成長の双方を標榜し続けて参りました。決して平坦な道のりではなく、幾多の困難があることを認識しつつも、高い目標を掲げ、実現に向けて全役員・従業員が一丸となって邁進することは当社の価値観の中核であり、これによって当社は成長し、優秀な人材を惹き付けて参りました。
- ✓ 当社の現預金は、インオーガニック成長を実現する為のM&A戦略・提携戦略（成長投資）を検討し実行する為に必要かつ重要な経営資源です。
- ✓ 成長投資(M&A)は、新たな機能の獲得やブランド力の向上、対象企業の価値向上等を通じて、連結EPSや資本効率（ROE）の向上、当社の企業価値・株主価値の向上が見込める案件を検討して参ります。
- ✓ 2016年に、ご縁に恵まれて日本で最も歴史のあるM&A専門会社である株式会社レコフを当社のグループにお迎えすることができました。長い歴史と輝かしい取引実績に支えられた同社の知名度は、グループに迎えた当社自身のブランド力向上を通じて、2017年以降の当社の飛躍的な成長に貢献しました。フロンティア・マネジメント株式会社への出資とそれに続く事業提携も、これまでの当社グループには無かった機能・付加価値の提供を通じて、当社の更なる成長と企業価値・株主価値の向上に繋げて参ります。
- ✓ このような考え方のもと、配当政策について、当社は、有価証券報告書にて開示しておりますとおり、将来の事業展開などを総合的に勘案しつつ、株主の皆様に対する利益還元である配当と事業機会に即応できる体質強化のための内部留保、

そして経営活性化のための役職員へのインセンティブにも留意し、適正な利益配分を実施することを基本方針としております。

- ✓ また、こうした基本方針を踏まえて、2025年10月30日に当社が公表しました2025年9月期の決算説明資料では、今後の株主還元の方針について、成長投資に備えつつ、利益成長による1株あたり配当金の継続的な増加を目指し、配当を中心とした安定的・継続的な株主還元を実施していく、との方針を開示しております。
- ✓ 本株主提案は、当社取締役会が提案する剰余金の配当（1株当たり52.10円、配当総額にして1,654,622,018円）に加えて、1株当たり940円、配当総額にして29,853,065,200円の剰余金配当の実施を要求するものであり、この金額の剰余金配当を行った場合、当社の配当性向は約571%となります。
- ✓ 内部留保・手元現預金の大部分を一時の特別配当に充当する本株主提案は、成長投資の機動性を著しく制約するもので、これまで株主や投資家の皆様に開示・説明してきた当社の方針に沿うものではありません。
- ✓ なお、当社は上場以来、高水準の売上高成長率と利益率によって、内部留保を蓄積し財務内容を健全に保ちつつも、当社が認識する株主資本コストを上回る資本効率（ROE）を維持して参りました。当社は、今後も資本効率の重要性を適切に認識し、ROEについて、高成長・高利益率による向上（分子を増やすことによる向上）と、手元現預金を活用した機動的な成長投資による更なる向上を目指して参ります。

（２） 定款の一部変更の件

① 議案の要領

当社の定款に以下の章及び条文を新設する。なお、本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）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（条文のずれの修正を含むがこれに限られない。）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に読み替えるものとする。

現行定款	変更案
(新設)	第6章 株主還元の方針に関するルール、及び特別委員会 (株主還元の方針に関するルール) 第36条 1.当会社は、株主還元の方針に関して、毎期EPSに対する総還元性向を継続的に50%以上とし、その内訳として30%を剰余金配当、残りの20%については自社株取得または追加的配当の形で実施することを基本的なルール（以下、「基本ルール」という。）とする。 2.当会社の取締役会は、前項に基づく株主還元方針に関する審議を行い、基本ルールを充足しない場合は（総還元性向が50%未満、または内訳の比率が異なる）次条の特別委員会の諮問に付されなければならない。 (特別委員会) 第37条 1.当会社の取締役会は、当会社の資本利益率向上の

	観点から取締役会に勧告を行うための特別委員会（以下、「特別委員会」という。）を設置する。 2.特別委員会は、当会社の社外取締役及び社外監査役全員によって構成される。 3.特別委員会は、取締役会の審議結果について確認し、当会社の株主還元方針の適切性、資本効率への影響、及び株主利益の最大化に資するか等を検討し、取締役会に対し勧告を行うものとする。 4.特別委員会の決議は特別委員会を構成する委員の過半数が出席し、出席委員の過半数をもって行う。 5.第3項の特別委員会の検討結果は、株主に対して説明しなければならない。 6.その他特別委員会の運営に関する事項は、特別委員会において定める規則による。
--	---

② 提案の理由

当社は2005年10月の設立以来、豊富なキャッシュフローを創出してきたものの取締役会は長年にわたり一切の配当を行わず、ようやく2023年9月期に至って配当方針（配当性向30%）を導入するにとどまりました。

しかしながら、この配当性向は、同様に長い事業歴を有する国内上場同業他社と比較して著しく低い水準です。さらに、当社事業は継続的な設備投資および運転資本需要が極めて限定的であることを踏まえると、株主への資本還元を一層拡大すべきです。当社の株式は、代表取締役社長の株式保有率約44%をはじめ社内取締役3名によって過半数の株式が保有されている状況であることから、社内経営陣から完全に独立した会議体によって株主還元の方針を検討することが必須であると考えます。

そこで、本提案は、独立委員会を設置し、同委員会において総還元性向をより高い水準に引き上げることを目標とし、資本還元の方法について柔軟に検討することを確保するものです。

③ 本議案に対する取締役会の意見

以下事由より当社取締役会としては本株主提案に反対します

(ア) 株主還元の方針に関するルールに係る提案について：

- ✓ 総還元性向やその内訳等は、市場環境、事業環境、当社の業績・財務内容と中長期的な戦略・計画、競争優位の発揮状況と課題、成長投資機会の有無や検討状況等を踏まえて取締役会において機動的に検討し決定されるべき事項であり、定款で定めることは、意思決定の柔軟性や機動性を大きく損ないます。
- ✓ なお、自社株買いの是非はプライム上場維持基準である流通株式比率や、TOPIX構成銘柄選定基準である浮動株式時価総額の観点を踏まえながら検討することも必要であり、当社の取締役会では、当社の場合には大規模な自社株買いが中長期的な株主価値の観点からはデメリットとなる可能性にも配慮しつつ検討しております。

(イ) 特別委員会設置に係る提案について：

- ✓ 当社は機関投資家向け・個人投資家向けの決算説明会や、機関投資家とのIR面談、株主総会等、多くの機会を通じて代表取締役を含む役員・職員が株主や投資家の皆様と直接対話させて頂き、広くご意見を賜っております。
- ✓ 決算説明会やIR面談で頂いたご意見は、定期的に取締役会に報告されております。当社取締役会は株主の皆様から頂いたご意見も踏まえて2023年7月に上場来初の配当を、2025年1月に配当方針の変更（配当性向の引き上げ）を決定して

参りました。

- ✓ 株主還元方針を含む、株主利益最大化のための検討を実効的に行う会議体としては、当社の業務を熟知しかつ当社の株式を相当数保有している業務執行取締役と、スキルマトリクスを踏まえた様々な知見と社外の視点を有する社外取締役が一体となって構成されている取締役会が最善であり、これとは別途の勧告機関を設ける必要はないものと考えます。

以上