

2024年5月21日
株式会社リコー

当社 第124回定時株主総会 第2号議案(取締役8名選任の件)
候補者番号1：山下良則 候補者番号2：大山晃 の補足説明について

拝啓 平素は格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、当社は2024年6月20日に開催予定の第124回定時株主総会(以下、本定時株主総会)の第2号議案(取締役8名選任の件 候補者番号1：山下良則、候補者番号2：大山晃)において、議決権行使助言会社であるInstitutional Shareholder Services Inc.(以下、ISS社)が、当社の過去5期平均および当年度(2023年度)の自己資本利益率(以下、ROE)が5%を下回り、資本収益性が低いとの理由から、両名の選任議案に反対推奨を行ったとの情報を確認いたしました。今回の両名への反対推奨は、ISS社の議決権行使助言基準に基づくものと理解しております。

当社といたしましては、2023年4月から社長に就任した大山晃は、就任すると同時に企業価値向上プロジェクトを立ち上げ、PBR1倍超に向け抜本的な収益構造変革を推し進めています。足元の業績においても、リコーデジタルサービス分野のオフィスサービス事業が成長を牽引し、確実に「デジタルサービスの会社」へ向け変革が進んでいます。次年度(2024年度)は、収益構造変革の各施策を遂行する1年と位置づけており、今後中長期にわたる持続的に高い収益力を確保できる企業に変革するために、大山晃の強力なリーダーシップが必要不可欠であり、引き続き当社取締役として経営を担うべきと考えます。

また、山下良則につきましては、日常の業務執行に関与しない独立した立場から、株主・投資家目線による経営監督を通じて、当社の株主価値・企業価値向上を実現する役割を担っております。当年度は、人的資本をはじめとした経営資源の強化における執行の支援・監督を行うとともに、第21次中期経営戦略(以下、21次中経)の進捗における重要課題の報告を執行側に求め、企業価値向上の観点から対応策の検討と実行を促すなど、株主・投資家目線での経営監督を徹底しました。社内の状況を把握した上で、徹底した経営監督を行うことができるため、引き続き当社取締役として経営を担うべきと考えます。

株主の皆様におかれましては、下記内容をご高覧の上、議決権行使のご判断を賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

敬具

記

1. ISS 社の反対理由

当社の ROE が ISS 社の議決権行使基準(いわゆる ROE5%基準)に抵触しており、そのことの責任が経営トップの山下良則、大山晃にある。

[参考] 当社過去 5 期の ROE 推移

2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	5 年平均
4.3%	▲3.6%	3.3%	5.9%	4.5%	2.9%

2. 当社の見解

大山晃は 2023 年 4 月の社長就任後、企業価値向上プロジェクトを立ち上げ、PBR1 倍超に向け、収益構造の変革を最重要課題とし、当社の強みである顧客基盤、顧客接点を活かすことができるワークプレイス領域への戦略的な経営資源配分を進めています。

当社としては、引き続き、大山晃のリーダーシップのもとで、「デジタルサービスの会社」に向けた事業戦略を進め、中長期的な企業価値向上を実現し、株主の皆様への負託に応えることができると考えます。

当社が大山晃の再任が適切と考える主な理由は以下の通りです。

- (1) 大山晃の社長就任以来、株主価値は改善傾向にある
- (2) 中長期的な成長戦略を明確に示し、実行している
- (3) 中長期的な目指す姿の実現に向けて、企業価値向上プロジェクト(PBR1 倍以上の実現)を立ち上げ、収益構造変革を推進している
- (4) 成長を支える資本政策に基づき企業価値の最大化を目指している
- (5) 株主の皆様との対話に積極的に取り組んでいる

以上 5 点につきまして、当社の見解を説明いたします。

(1) 大山晃の社長就任以来、株主価値は改善傾向にある

当年度期初、株価は市況改善への期待により上昇に転じたものの、前年度通期決算(2023年5月8日)において前年度第4四半期の実績が計画を下回ったこと、当年度についても構造改革費用計上を含め減益の見通しとなったことが資本市場の期待を下回り株価は下落傾向となりました。その後、当社と東芝テック株式会社の複合機等の開発・生産に関する合併会社の組成の発表が、オフィスプリンティング事業の収益構造改革として評価され、株価は持ち直しました。そして、第2四半期(2023年11月8日)に発表した企業価値向上プロジェクトに対して、資本市場から一定の評価を得たものの、オフィスプリンティングでの生産調整の長期化などにより第2四半期営業利益が大幅に未達となり業績回復遅れへの懸念から、株価は下落傾向へ転じました。その後、2023年12月末からの市況回復を受け株価は持ち直し、さらに第3四半期決算(2024年2月6日)における営業利益の改善、また300億円を上限とする自己株式取得の発表により株価は上昇しました。当年度を通してTOPIXの成長と遜色のない株価推移を示しております。

■ 株価推移



(2) 中長期的な成長戦略を明確に示し、実行している

2023年3月、同年4月からスタートした21次中経を発表しました。当社の使命と目指す姿である「“はたらく”に歓びを」の実現に向けて、中長期目標として「はたらく人の創造力を支え、ワークプレイスを変えるサービスを提供するデジタルサービスの会社」となることを目指しています。

当社が注力している領域は、働く人を単純作業から解放するビジネスプロセスオートメーション、創造性を高めるコミュニケーションサービス、ワークプレイスの基盤となる環境を構築するITサービスの3つです。この注力領域において、グローバルのお客様基盤や、お客様の課題把握力・提案力に優れた販売・サービス体制、そして魅力的な自社IP*といった強みを活かしながら、変容するワークプレイスにおいて一貫したサービスをグローバルに提供する「ワークプレイスサービスプロバイダー」を目指します。

*自社IP(Intellectual Property)：自社が生み出した創造物や、営業上の信用を表した標識など、経済的な価値(収益)を有するモノ

全社の経営資源を集中し、デジタルサービスの会社への変革を着実に進める

OAメーカーからデジタルサービスの会社への変革



主な取り組み

■ デジタルサービスの収益成長

グローバルの顧客基盤へのオフィスサービス導入・ストック収益の積み上げを進めるとともに、買収による自社製品の強化など収益性改善のための投資を実施

■ オフィスプリンティング事業の持続的な体質強化

販売・サービス体制の見直しや価格の適正化、他社との協業および生産効率のさらなる向上などの取り組みを通じて、コスト競争力を高めながら投資の原資となるキャッシュを持続的に創出

注力領域と当社の強み

グローバルなワークプレイスサービスプロバイダーを目指す

注力領域

リモートワークが増加するなど、オフィスでの働き方が変わり、変容していくワークプレイスにおいて、一貫したサービスをグローバルに提供できるワークプレイスサービスプロバイダー

注力領域	ビジネスプロセスオートメーション	コミュニケーションサービス	ITサービス
	顧客の業務プロセスのデジタル化により顧客を単純作業から解放する	ミーティングルームの設計やハイブリッドな仕事環境の構築により顧客の創造性を高める	ワークプレイスの基盤となる情報通信・セキュリティ・データ管理の環境を構築する
当社の強み	顧客基盤	顧客接点	自社IP
	オフィスプリンティング事業で長年培ったグローバル140万社の強固な顧客基盤	ワークプレイスに精通し顧客の課題把握と提案力に優れた販売・サービス部隊	光学技術やセンシング技術など従来の強みを活用した高付加価値な自社製品・新たに獲得した自社ソフトウェア

■ 21 次中経基本方針

中長期目標を達成するために掲げた「1 地域戦略の強化とグループ経営の進化」「2 現場・社会の領域における収益の柱を構築」「3 グローバル人材の活躍」という3つの基本方針は継続して取り組んでいます。

● 21次中経基本方針

- 1 地域戦略の強化とグループ経営の進化
- 2 現場・社会の領域における収益の柱を構築
- 3 グローバル人材の活躍

基本方針 1 地域戦略の強化とグループ経営の進化

オフィスプリンティング以外の収益を積み上げ高収益な体質に変革していくために、顧客接点における価値創造能力の向上、リコーグループ内でのシナジー発揮、継続した収益改善のために環境変化への対応力をつけていくことを重視し取り組みを進めました。

この収益構造の変革に向けて、特に注力すべき価値提供領域を「ビジネスプロセスオートメーション」「コミュニケーションサービス」「IT サービス」と定めました。地域ごとの特性を重視しながらリソースを集中的に投下し、サービス分野のストック契約・売上を積み上げる戦略を実行しています。

基本方針 2 現場・社会の領域における収益の柱を構築

デジタルサービスの領域を拡げ、より幅広いお客様に価値を提供していくため、「現場・社会」領域での収益の柱の構築を21次中経の基本方針として掲げています。商用印刷事業を中心に進捗しており、リコーグラフィックコミュニケーションズの当年度の業績は前年度比で増収増益となっています。

引き続き「現場・社会」領域での収益の柱の構築に取り組めます。同時に、事業ポートフォリオマネジメントを通じて注力する事業領域を見極め、出口プロセスへの移行を判断した事業については、適切な出口戦略を探索していきます。

基本方針 3 グローバル人材の活躍

事業構造を変化させ、グローバルでの提供価値を拡大させるためには、社員の活躍が不可欠です。当社では社員の能力やスキルを資本と捉え、人に対して積極的に投資をしていく人的資本戦略を策定しました。

(3) 中長期的な目指す姿の実現に向けて、企業価値向上プロジェクト(PBR1 倍以上の実現)を立ち上げ、収益構造変革を推進している

目指す姿の実現に向けて、2023 年 4 月から企業価値向上プロジェクトに取り組んでいます。株主・投資家・アナリストの皆様との対話や資本市場目線での分析など、さまざまな角度から企業価値向上に向けて当社が取り組むべき課題について検討を進めました。PBR が低い最大の要因は収益性の低さにあり、デジタルサービスの会社として成長を実現するためには、各事業のビジネスモデルに適合した収益構造の実現が必要であることから、抜本的な収益構造変革を推進しています。

①本社改革 ②事業の「選択と集中」の加速 ③オフィスプリンティング事業の構造改革 ④オフィスサービス利益成長の加速 の 4 つの領域で収益構造の変革に取り組んでいます。

①**本社改革**：R&D 投資はデジタルサービスの会社と親和性の高いワークプレイス領域によりフォーカスしていきます。また、顧客接点でより多くの価値を創造するデジタルサービス型ヘグループの経営体制をシフトしていきます。

②**事業の「選択と集中」の加速**：デジタルサービスの会社への変革・資源配分の最適化に向けて、従前より進めていた事業ポートフォリオマネジメントの取り組みをさらに加速してまいります。当社の強みが生きる「ワークプレイス」を注力領域として、リソースを戦略的に配分し、事業ポートフォリオマネジメントで出口プロセスへの移行を判断した事業については出口戦略の検討を進めます

③**オフィスプリンティング事業の構造改革**：オフィスプリンティング市場は縮小するという認識のもと、売上高が減少したとしても収益を確保するための体質強化を進めます。東芝テックとのジョイント・ベンチャー設立やサプライ・チェーン・マネジメントの最適化など、バリューチェーン全体を俯瞰した取り組みを実施します。

④**オフィスサービス利益成長の加速**：デジタルサービスのコアであるオフィスサービスについては、お客様におけるオフィスサービスの導入率・ストック売上成長率の向上による利益成長のメカニズムを意識しながら、継続的な収益性向上に取り組めます。

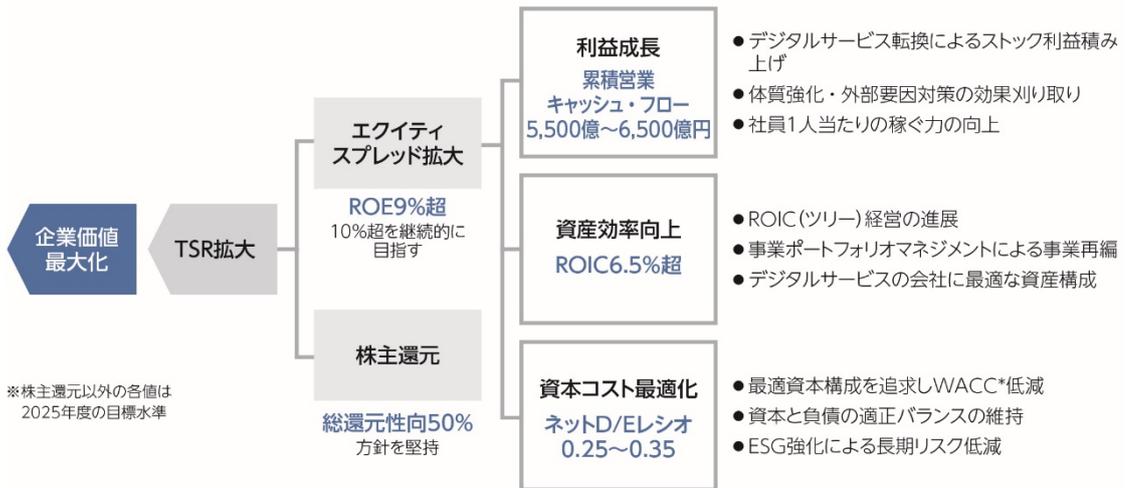
また、提供価値最大化のため、販売・サービスや支援業務についてはインサイドセールスなども活用しながら、顧客との関係性を重視した、デジタルサービスの会社として相応しい体制へと見直します。

(4) 成長を支える資本政策に基づき企業価値の最大化を目指している

当社は、ステークホルダーの皆様の期待に応えながら、株主価値・企業価値を最大化することを目指しています。専門家の意見も取り入れながら、さまざまな手法・複数の視点で当社の資本コストを把握し、株主の皆様からお預かりした資本に対して、資本コストを上回るリターンを創出を目指します。

●企業価値の最大化に向けて

TSR拡大を通じた企業価値最大化を確実に実行する



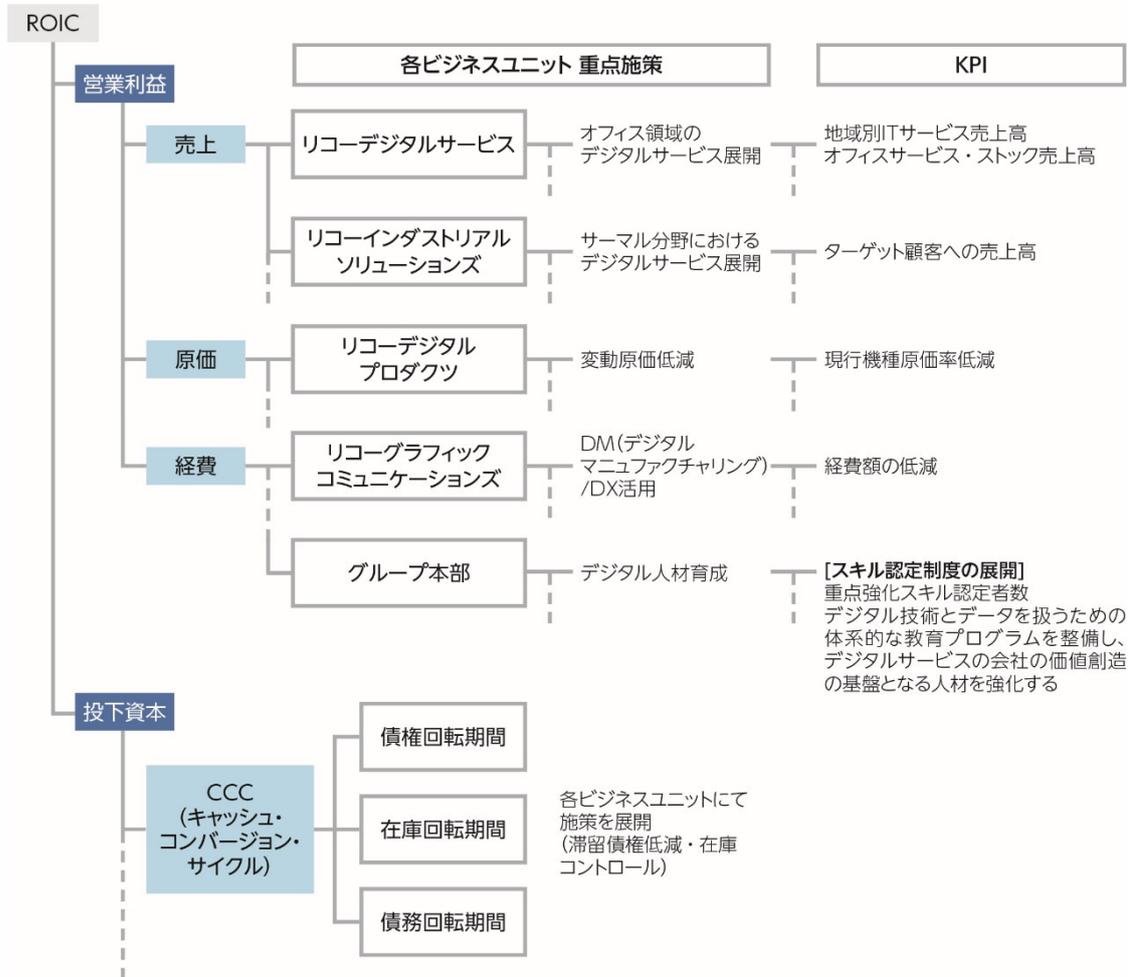
*WACC(Weighted Average Cost of Capital): 加重平均資本コスト

企業価値最大化の実現に向けて、グループ本部による厳正な事業ポートフォリオ管理のもとで、各ビジネスユニットを投下資本利益率(以下、ROIC)や市場性などで評価した上で、合理的な判断・意思決定を行い、経営資源配分の最適化に取り組んでいます。事業ポートフォリオは、収益性と市場性という従来型のポートフォリオ管理の観点に加えて、「デジタルサービス親和性」という観点での管理も行っています。この3つの観点において、各ビジネスユニット・事業を客観的に評価し、成長加速、収益最大化、戦略転換、事業再生の4つに分類し、デジタルサービスの会社として必要な経営基盤の強化に努めています。

また、中長期的に目指すROE10%超を継続できる資本収益性の実現に向け、資本コストを上回る収益性を追求するため、各ビジネスユニット・部門にてROICツリーを用いた施策管理を実施しています。さらに、それらの主要施策を全社のROICツリーに採用し、単純に財務数値化できないグループ本部の施策についてはKPIとして目指す内容を言語化した上で、「リコー版ROICツリー」として定期的にもモニタリングし、財務目標と施策の関連、KGIとKPIのマネジメントを実施しています。

●「リコー版ROICツリー」の概略

損益計算書(P/L)に加えて、貸借対照表(B/S)も意識したKPIを設定し、個々の組織と全社の両視点でKPIマネジメントを実施。



デジタルサービスの会社への変革に向けて、リスク評価に基づき適切な資本構成を目指し、投資の原資に借入を積極的に活用しながら、負債と資本をバランスよく事業に投資していきます。オフィスプリンティング事業などの安定事業には負債を積極的に活用し、リスクの比較的高い成長事業には資本を中心に配分する考えです。

なお、次年度に向けては、経営環境の不確実性が残る想定のもと、格付や資金調達リスクを鑑みた資本構成で、成長のための資本を確保します。次年度以降は、成長投資領域の安定事業化とあわせ、新たな成長投資戦略に伴う事業構造変化を考慮し、柔軟に最適資本構成を調整していきます。

事業投資によって創出した営業キャッシュ・フローは、さらなる成長に向けた投資と株主還元に対して計画的に活用していきます。デジタルサービスの会社への変革に向けた成長投資については、第20次中期経営計画発表時に掲げた5年間(2021~2025年度)の成長投資枠5,000億円から変更はありません。当年度はITサービス強化に向けたアイルランドのPFH Technology Groupの買収や、オフィスサービス事業成長のための欧米におけるコミュニケーションサービスやアプリケーションサービス領域でのM&A投資など、事業成長のための投資を着実に進めました。

次年度においても財務規律を考慮しつつ企業価値最大化に向けた成長投資を継続します。投資原資は、営業キャッシュ・フローを中心に有利子負債も活用しながら戦略的に実施します。

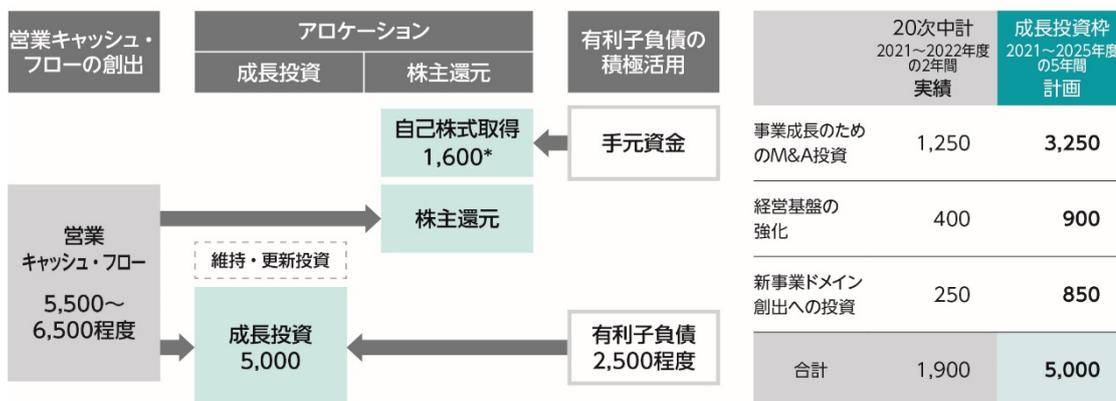
●キャッシュ・アロケーション

キャッシュ・アロケーションによる資本政策(2021~2025年度)

(単位: 億円)

成長投資枠と進捗状況

(単位: 億円)



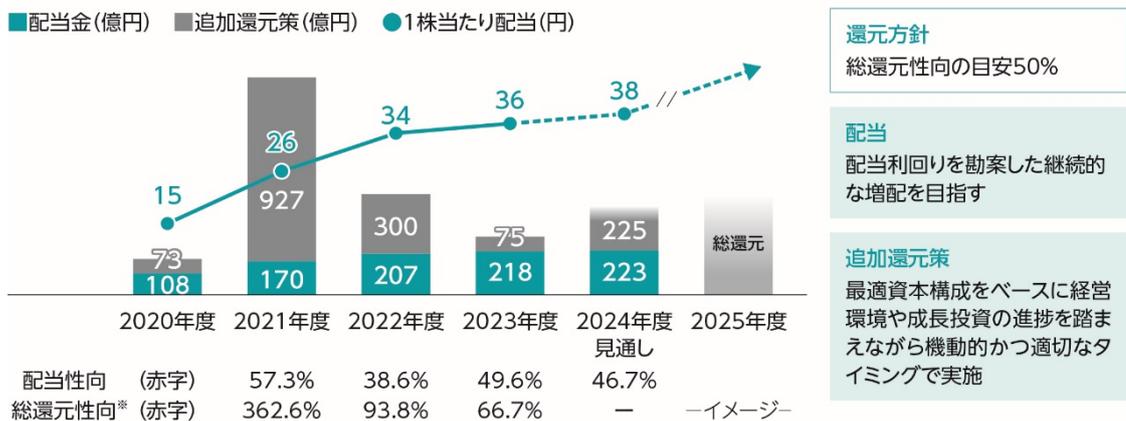
*当年度までに発表済みのもの

株主還元方針については、引き続き総還元性向 50%の方針を堅持していきます。総還元性向 50%を目安とした上で、配当利回りを意識し毎年利益拡大に沿った継続的な増配を目指します。さらに、自己株式取得などの追加還元策は、経営環境や成長投資の状況を踏まえながら、最適資本構成の考え方にに基づき、機動的かつ適切なタイミングで実施し、TSR の向上を実現していきます。

この株主還元方針を踏まえ、2024 年 2 月に 300 億円の自己株式取得を決定し、2024 年 3 月末までに、約 75 億円の自己株式取得を実施しました。また、次年度の配当見通しについては、前年度から 1 株当たり 2 円増配し年間 38 円を予定しています。

●株主還元方針

総還元性向50%の方針は堅持、継続的な増配と機動的な追加還元策によるTSRの向上



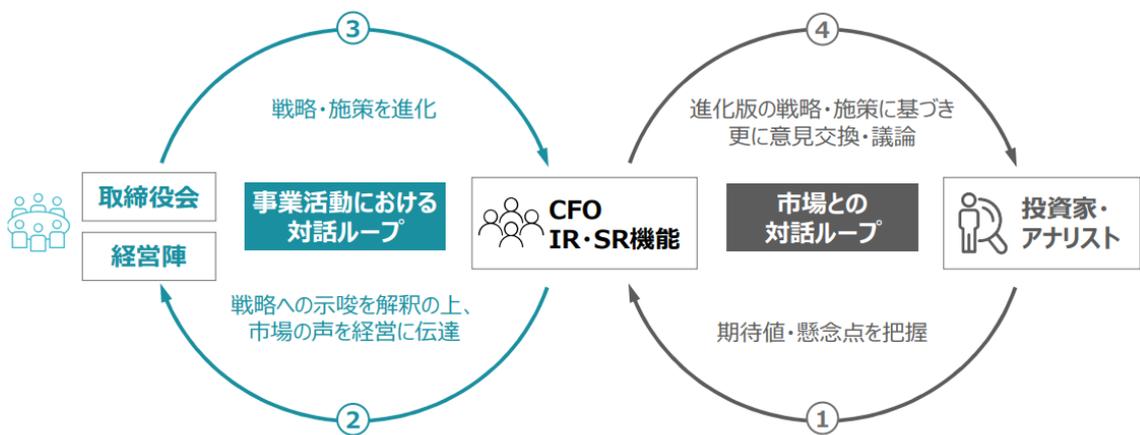
※2021年3月4日から2021年12月8日の期間に1,000億円の自己株式取得を実施しました。内訳として、2020年度に73億円、2021年度に927億円が含まれています。なお、2021年3月以前に取得していた自己株式とあわせ、2022年2月28日に自己株式の消却を実施しました。2022年5月11日から2022年9月22日の期間に300億円の自己株式取得を実施し、2022年10月31日に当該自己株式の消却を実施しました。2024年2月7日から2024年3月31日の期間に75億円の自己株式取得を実施しました。

(5) 株主の皆様との対話に積極的に取り組んでいる

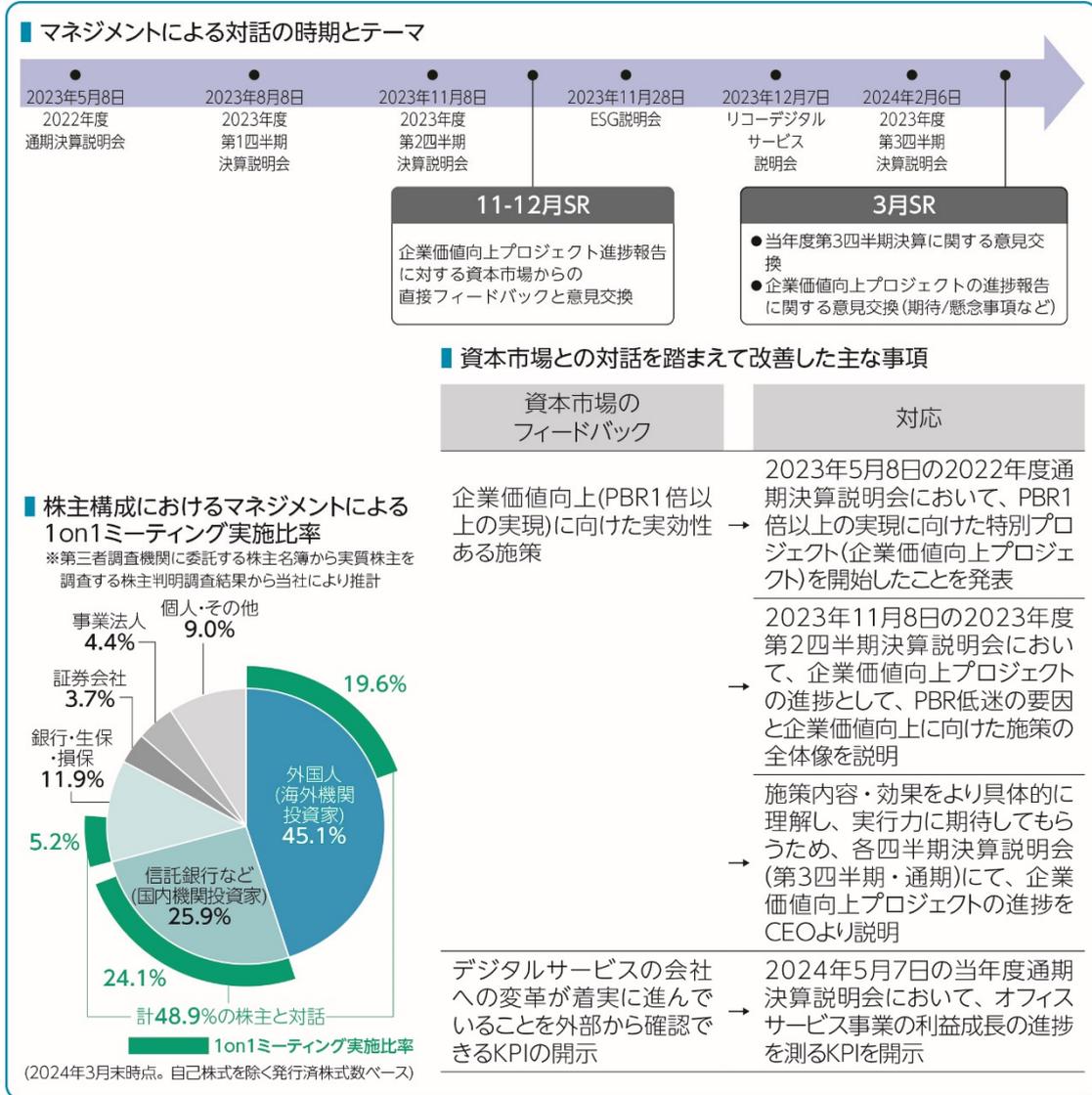
山下良則が社長就任後から、年間を通じて株主の皆様とのSR(Shareholder Relations)活動を積極的に実施してまいりましたが、大山晃も引き続き株主の皆様との対話を重要視しております。

大山が社長就任後、収益改善の改革の推進を支える仕組みとして、市場の対話ループの強化にも取り組んでいます。株式市場、株主・投資家の皆様の声を真摯に取締役会・経営陣で検討・咀嚼して、検討のテーブルに載せることを強化しています。継続して資本市場との対話のループを回していきます。

変革のモメンタム・推進力維持のため、対話ループを強化・仕組みとして定着させる



[参考] マネジメントによる当年度の対話実績



以上

詳細は、以下ウェブサイトに掲載の「第124回定時株主総会招集ご通知」をご覧ください。

<https://jp.ricoh.com/IR/events/2024/0620>

<当社問合せ先>

株式会社リコー

取締役会室 IR/SR部

E-mail : ricoh-sr@jp.ricoh.com