

株主提案書

2026 年 1 月 16 日

大阪府大阪市西淀川区歌島 4 丁目 6 番 5 号

江崎グリコ株式会社

代表取締役社長 江崎 悦朗 様

ロンシャン・SICAV (LONGCHAMP SICAV)

102 bis rue de Miromesnil 75008 Paris

France

サンソ・ロンシャン・アセットマネジメント (SAN SO
LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT)

ロンシャン・SICAV の Chairman として

ロンシャン・ダルトン・ジャパン・ロングオンリー
UCITS・ファンド

ロンシャン・SICAV のサブファンドとして

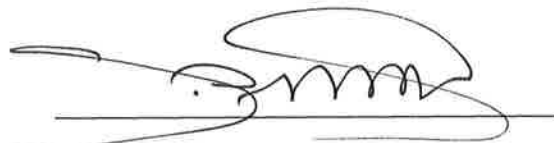
ダルトン・インベストメンツ・インク

サブファンドの一任インベストメント・マネー
ジャーとして

By:

Name: James B. Rosenwald III

Title: Chief Investment Officer



ロンシャン・SICAV は、ダルトン・インベストメンツ・インクが運用するロンシャン・ダルトン・ジャパン・ロングオンリーUCITS・ファンドをサブファンドとして有するファンドであり、江崎グリコ株式会社（以下、「当社」といいます。）の議決権 300 個以上を 6 か月以上前から保有する当社の株主です。弊社は、2026 年 3 月に開催される予定の当社の定時株主総会（「本定時株主総会」）において、下記の事項を会議の目的とし、かつ、同議案の要領を本定時株主総会にかかる株主総会招集通知に記載することを請求します。

第1 提案する議題

- 1 取締役2名選任の件
- 2 自己株式取得の件
- 3 譲渡制限付株式報酬制度に関する報酬額承認の件
- 4 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応に関する定款変更の件

第2 議案の要領及び提案の理由

1 取締役2名選任の件

(1) 議案の要領

以下の2名を取締役として選任する。

1. James B. Rosenwald III
2. 佐野 順一郎

(2) 提案の理由

当社は、2022年3月に新たなパーパス「すこやかな毎日、ゆたかな人生」を掲げて以降、相応の時間が経過しているにもかかわらず、収益性および資本効率の観点から、十分な成果が実現しているとは言い難い状況にあります。栄養菓子事業および海外事業が高い競争力と収益性を示す一方、健康・食品事業および乳業事業では2020年以降、営業利益率の低下が継続し、特に乳業事業は直近2年間にわたり大幅な赤字を計上するなど、ROAも資本コストを大きく下回る水準にとどまっています。また、多額の純財務資産が滞留しROE低迷の一因となっているにもかかわらず、事業ポートフォリオの抜本的見直しや資本効率向上に向けた具体的施策は、依然として十分に示されていない状況にあります。

さらに、ERP基幹システム障害によるチルド製品の出荷停止や、大規模なチョコレート菓子の自主回収といった重大事案が相次いで発生していることは、個別事業にとどまらず、内部統制・リスク管理・品質管理体制、ひいては取締役会の監督機能に関わる構造的課題の存在を示唆するものと考えます。これらの事案に対し、取締役会としていかなる独立性確保のもとで検証および是正に取り組んだのかについては、株主にとって必ずしも十分に明らかとは言えません。

こうした状況を踏まえると、当社は現状維持を継続するのではなく、資本効率および事業ポートフォリオに関する構造的課題に適切に対応し、ROEを持続的に向上させるための体制を再構築することが求められている局面にあると考えます。弊社は、企業価値および株主の共通利益の観点から、自己株式取得や資本政策の抜本的見直しに加え、あらゆる経営戦略オプションについて、予断なく検証し得る体制を整備することが不可欠であると認識しています。こうした重要な意思決定を適切に導くためには、経営陣から独立し、資本市場および投資の視点を共有する外部人材を取締役会に加え、監督機能を一段と強化することが必要不可欠です。

この観点から、弊社は、弊社コンソーシアムから社外取締役 2 名の選任を提案します。本提案は、大株主としての責任に基づき、資本効率およびガバナンス体制の抜本的強化を図るとともに、経営戦略オプションについて予断なく検証し得る体制の実効性を高めるものであり、中長期的な企業価値の向上という株主共通の利益とも整合するものと考えます。

(3) 候補者の氏名、略歴等

1. James B. Rosenwald III (じえーむず びー ろーぜんわろど) 1958 年 1 月 19 日生	
■略歴、地位、担当及び重要な兼職の状況	
1981 年	Oliver R. Grace & Family シニア投資アドバイザー、ポートフォリオマネージャー
1984 年	Rosenwald Capital Management, Inc.創業、会長兼 CEO (現任)
1996 年	Beach Front Properties LLC 共同創業、Managing Partner (現任)
1998 年	Dalton Investments 共同創業、Chief Investment Officer (現任)
2012 年	New York University, Leonard N. Stern School of Business 非常勤教授 (現任)
2019 年	Rising Sun Management Ltd., Chief Investment Officer (現任)
2025 年	株式会社ホギメディカル、社外取締役
	<重要な兼職の状況> Dalton Investments, Inc., Chief Investment Officer Rising Sun Management Ltd., Chief Investment Officer 株式会社ホギメディカル、社外取締役
■所有する当社の株式の数： 0 株	
■取締役候補者とした理由及び期待される役割の概要等 上記提案理由の通りです。	

■特別利害関係の有無 該当ありません。

2. 佐野 順一郎（さの じゅんいちろう）1955年8月19日生	
■略歴、地位、担当及び重要な兼職の状況	
1978年	日興証券株式会社
1999年	日興ソロモン・スミスバーニー証券（現シティグループ証券）、 エクイティ本部 営業本部統括マネジング・ダイレクター兼シティー・グループ グローバル・セールス コミティ 日本代表
2006年	ダルトン インベストメンツ株式会社、代表取締役社長、会長
2008年	日本興亜火災海上保険（現 SOMPO ホールディングス）、社外取締役
2008年	一般社団法人日本取締役協会、幹事 国際部門リエゾン・オフィサー（現任）
2010年	Dalton Investments, Inc.、シニア アドバイザー（現任）
2016年	CARPE VINUM JAPAN 1号ファンド（任意組合）、業務執行代表（現任）
2021年	Hikari Acquisition 株式会社、取締役（現任）
	<重要な兼職の状況> Dalton Investments, Inc.、シニア アドバイザー
■所有する当社の株式の数： 0株	
■取締役候補者とした理由及び期待される役割の概要等 上記提案理由の通りです。	
■特別利害関係の有無 該当ありません。	

（注）

（1）James B. Rosenwald III 氏及び佐野順一郎氏は、社外取締役候補です。

（2）James B. Rosenwald III 氏及び佐野順一郎氏が社外取締役に選任された場合、同氏らとの間で責任限定契約を締結する予定です。なお、当該契約に基づく賠償責任限度額は、法令が定める最低責任限度額といたします。

2 自己株式取得の件

(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 年以内に、当社普通株式を、株式総数 6,360,000 株、取得価額の総額 35,000,000,000 円を限度として、金銭の交付をもって取得することとする。

(2) 提案の理由

当社は新中期経営計画において ROE6~8%の達成を目標として掲げていますが、当社の過去 5 年間の平均 ROE は 4%台にとどまっています。追加的価値をほとんど創出しない過大な現金資産の保有は ROE 低下の明確な要因の一つです。当社は 2025 年 9 月末時点で現金及び預金と投資有価証券の合計額から借入金を差し引いた金額である純財務資産を 1,067 億円保有しており、これは同時点の時価総額の約 33%に相当します。必要資金を超えた現金資産の積み上げは資本効率の低下および企業価値の毀損につながります。ROE を向上させバランスシートの効率化を図るためには、継続的な利益成長に加え、株主還元をさらに拡充し資本効率を改善する施策が不可欠です。割安な状態での自己株式取得は、一株当たり利益および一株当たり純資産の向上を通じた企業価値の増大に加え、発行済株式総数の減少を通じて将来的な配当負担を軽減する効果があります。これは、短期的な株価対策ではなく、中長期的な企業価値向上に資する施策です。

弊社の提案による 350 億円を限度とする自己株式取得は当期純利益の規模を超えるものとなりますが、当社は純財務資産 1,067 億円を保有しており、今後創出する営業キャッシュ・フローを勘案すれば、新中期経営計画における「通常投資」および「成長投資」、さらには不測の事態に備えるための必要資金を十分に確保することが可能です。そのため、当社の成長投資、事業運営資金、株主還元のバランスが損なわれることはありません。

以上より、株主還元の拡充および資本効率の向上を通じた中長期的な企業価値向上を目的として、当社は発行済株式総数（自己株式を除く）の約 10%を自己株式として取得する施策を採用すべきであると考えます。

3 譲渡制限付株式報酬制度に関する報酬額承認の件

(1) 議案の要領

当社の取締役の報酬限度額は、2020 年 3 月 24 日開催の定時株主総会において年額 390 百万円以内（うち、社外取締役年額 35 百万円以内）とすること、これとは別枠

で、2018年6月28日開催の定時株主総会において、株式報酬の額として年額150百万円以内、株式数の上限を年27,000株以内（社外取締役は付与対象外。当社と委任契約を締結している執行役員への報酬を含む）とすることが承認されているが、今般、譲渡制限付株式報酬制度の対象となる当社の取締役と執行役員に対し、年額390百万円以内、付与株式数の上限72,000株の譲渡制限付株式付与のための金銭報酬債権を付与することとする。

具体的な支給時期及び配分については、取締役会において決定するが、ROEとTSR（株主総利回り）を含む業績連動型のインセンティブ制度として設計し、かつ、業績基準を満たす場合には累計で固定報酬の3倍相当の譲渡制限付株式を今後3年間で付与するよう設計するものとする。

（2）提案の理由

弊社は日本の取締役会の最大の弱点が各取締役による株式保有の少なさ、それによる株主目線の欠如にあると考えます。当社においても創業家出身者を除き各取締役の株式保有が少なく、取締役の経済的利益の大半は固定報酬としての基本報酬であり、一部業績の達成に紐づく報酬があるものの、譲渡制限付株式報酬の目的である株主との価値共有が不十分と考えます。取締役に当社の企業価値の持続的向上を図る経済的インセンティブを持たせ、株主と利益を一体化することで企業価値向上の成果を株主とともに享受することが必要です。

取締役と株主との価値共有を図るための効果的な株式報酬の目安は、固定報酬の3倍相当とされております。当社は譲渡制限付株式報酬制度を導入しているものの、第120期（2024年1月1日から2024年12月31日）において、当社の取締役（社外取締役を除く）に年額192百万円の固定報酬が支払われているのに対し、株式報酬はほぼ支払われておりません。譲渡制限付株式報酬は取締役の在任中に付与されなければ意味がありませんので、より短期間で一定規模の付与がなされる必要があります。

また、欧米においてはほぼすべての主要上場企業において、株主との価値共有に必要と考えられる一定量の株式について一定期間の継続保有要件を定める株式保有ガイドラインが採択されています。数年間の猶予期間を経て、トップマネジメントであれば基本報酬の3～5倍、社外取締役でも報酬の1倍とするケースが大半です。弊社は当社の取締役その他の経営陣にも、過去の常識にとらわれず、世界水準に劣らないオーナーシップのレベルを目指すこと、適切な開示を通じてそのコミットメントを示すことを提案し、株式保有ガイドラインを制定すべきと考えます。

4 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応に関する定款変更の件

(1) 議案の要領

以下の条項を当社の定款に追加で規定する。

(下線は変更部分を示します。)

変更前	変更後
(新設)	第 7 章 開示
	(資本コストや株価を意識した経営に関する開示)
	第 38 条 当社は上場会社である限り、東京証券取引所が 2024 年 2 月 1 日に公表した「投資者の視点を踏まえた『資本コストや株価を意識した経営』のポイントと事例」(以下、ポイントと事例)に基づく、取り組み・開示内容の妥当性を検証し、当該ポイントと事例の項目に従った取り組み内容をコーポレート・ガバナンス報告書及び当会社のウェブサイトに開示する。

(2) 提案の理由

東京証券取引所は 2023 年 3 月 31 日に全上場会社を対象として「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」(以下、「東証要請」)を要請しました。さらに、その対応が形式面にとどまらず実効性の高いものとなるよう、2024 年 2 月 1 日に「投資者の視点を踏まえた『資本コストや株価を意識した経営』のポイントと事例」(以下、「ポイントと事例」)に基づく対応を求めています。

当社は、東証要請に基づく開示状況は開示済となっており、新中期経営計画において ROE 向上・資本コスト低減に向けた取り組みを開示している点については評価できます。しかしながら、乳業事業においては直近 2 年間にわたり大幅な赤字を計上しており、健康食品事業においても収益性が著しく低い水準にあります。当社は事業別 ROIC による収益管理の徹底に取り組むと開示しているにもかかわらず、これらの事

業について、資本コストを上回るための具体的な施策や事業ポートフォリオの見直しに関する踏み込んだ開示はほとんど行われていません。これは、「ポイントと事例」における、「4.経営資源の適切な配分を意識した抜本的な取り組み」への対応が十分とは言えず、実効性に重大な課題が残されていることを示しています。

また、当社が資本効率を改善し ROE を向上するためには、利益成長だけではなく、バランスシートをベースとする資本効率の向上の施策が不可欠です。「ポイントと事例」の「3.バランスシートが効率的な状態になっているか点検する」では、事業運営や成長投資を進めていくにあたり、過剰な現預金を抱えていないかといった点についての点検が求められています。しかしながら、当社の新中期経営計画におけるキャッシュ・フロー・アロケーションでは資産縮減金額を 50 億円としています。ほぼ無借金で 500 億円以上の現金及び預金を保有する当社の財務状況を踏まえるとバランスシート効率化の観点からは、その規模は十分とは言えません。

当社がポイントと事例に基づく具体的な内容を開示することにより、株主が当社の重要な課題として認識している乳業事業と健康食品事業の根本的な改善策を明示するとともに、バランスシートを効率化に対する懸念を払しょくすることが可能となります。これにより、中長期的な視点を持つ株主の期待に応えることができると考えます。

以上