



2026年5月27日

各 位

会 社 名 アストマックス株式会社
代表者名 代表取締役社長 牛嶋 英揚
(東証スタンダード・コード 7162)
問合せ先 執行役員 西潟 しのぶ
電話 03-5447-8400

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、当社の株主（以下「提案株主」といいます。）より、2026年6月26日開催予定の当社第14回定時株主総会における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（以下「本株主提案書」といいます。）を受領しておりましたが、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、下記のとおり、お知らせいたします。

記

1. 提案株主

- 有限会社啓尚企画(代表取締役 小倉卓也)
- 山本純也

2. 本株主提案の内容

(1) 取締役牛嶋英揚の解任

(2) 提案の理由等

本提案書を別紙として添付しておりますので、ご参照ください。

3. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

(1) 取締役牛嶋英揚の解任

① 当社取締役会の意見

当社取締役会は、本株主提案に反対いたします。

② 反対の理由

I. 取締役としての適格性について

取締役牛嶋英揚は就任以来、長年培った専門知識と豊富な経験を活かし、経営の重要事項の判断や業務執行の監督において重要な役割を果たしております。また、外部の独立した社外取締役のみで構成される指名・報酬諮問委員会において、同氏の経営能力や日々の貢献度は客観的に評価されており、本定時株主総会の第1号議案として再任をご提案しているとおりに、当社取締役会は同氏が取締役として適任であると判断しております。

II. 経営責任の受け止めと企業価値向上への取り組み

当社は現在、将来の成長を見据えた中長期的な収益基盤の強化に取り組んでおります。事業の選択と集中を図る過程で実施した施策が一時的に収益へ影響を及ぼした側面はございますが、その成果として今期の業績は黒字に転じております。

また、一連の業績動向については重く受け止めており、経営責任を明確にするため、牛嶋英揚を含む代表取締役2名の報酬減額を2025年7月から1年間実施するなど、企業価値向上と収益力の最大化に全力を注いでおります。

III. 会社経営の継続性と安定的な継承

現在当社は、前代表取締役社長本多弘明が退任し、代表取締役牛嶋英揚が社長として次世代へと経営をつなげるための重要な引き継ぎ期間にあります。新たな経営体制への移行には組織の安定が不可欠であり、組織の求心力を維持し、次世代へ

の経営権の移転を円滑に進めるため、現経営体制は現時点で欠かすことのできない要です。このタイミングでの代表取締役牛嶋英揚の取締役からの突然の解任は、経営上の空白を生み出し、意思決定や事業運営に深刻な混乱を招くリスクがあります。加えて、当社は持続的な企業価値向上に向けて、マネジメントの継承及び次世代経営人材の育成を重要な経営課題と位置付け、計画的に取り組んでおります。経営体制の刷新は一時的・断続的に行うものではなく、継続性と計画性をもって進めるべきものであり、現体制の下で着実に基盤整備が進んでいると認識しております。

IV. 2026年4月23日付「株主提案書」について

提案株主より提出された2026年4月23日付「株主提案書」に記載された提案理由はいずれも失当であり、提案株主の提案は根拠を欠きます。

すなわち、経営成績に対する責任や長年の代表取締役在任の弊害を問う提案理由(1、3、4、7)については前述 2.及び 3.のとおり、当社として経営責任を受け止め、会社経営の継続性と安定的な継承も視野に入れながら、企業価値向上に取り組んでおります。

他の提案理由についても、「2. 前期黒字事業の廃止に関する判断の妥当性」については、当該セグメントは継続的な赤字に対応するため規模を縮小したものであり、重要性の観点からその廃止について必要十分な説明はなされており、提案株主の指摘は該当しません。また、「5. 地熱発電事業における計画判断の失敗」については、まだ当該事業は開発途上にあり評価を行う段階には無いことや、運転開始見込が当初計画から遅れている点についても提案株主の主張する事項以外に様々な要因・要素が存在することから、経営判断上の失敗との指摘は該当しません。さらに、「6. 新しい執行役員様選任への懸念」については、提案株主の主張するところは当社の実情には当てはまらず、人材選任能力および監督機能の不全との指摘は該当しません。

従いまして、提案株主の提案理由はいずれも妥当性を欠き、牛嶋英揚を解任する理由となりません。

V. 結論

以上のとおり、取締役牛嶋英揚の解任は、当社の持続的な成長や株主の皆様の共同の利益を損なうものであり、企業価値の向上に資するものではありません。

以上の理由から、当社取締役会は本議案に反対いたします。

以上

株主提案書

東京都品川区東五反田二丁目 10 番 2 号
東五反田スクエア 5 階
アストマックス株式会社
代表取締役 牛嶋英揚 殿

令和 8 年 4 月 23 日
東京都目黒区碑文谷 3 丁目 8 番 1 号
有限会社啓尚企画
代表取締役 小倉卓也
三重県伊勢市

山本純也



有限会社啓尚企画及び山本純也（以下「提案株主」といいます。）は、アストマックス株式会社（以下「当社」といいます。）の議決権を 300 個以上 6 か月以前から引き続き保有しています。提案株主は、会社法 303 条 2 項及び 305 条 1 項に基づき、本書をもって、下記のとおり、提案する議題及びその提案理由を当社の第 14 期定時株主総会招集通知及びその参考書類に記載することを請求します。なお、個別株主通知の受付票を同封いたします。本請求は、提案株主が臨時株主総会招集請求を行ったところ、当社から定時株主総会における株主提案とすることを要請があったため、提案株主がその要請に応じて行ったものであることを付言いたします。

記

[提案する議題]

取締役牛嶋英揚の解任

[提案の理由]

当社の企業価値および株主共同の利益の観点から、現経営体制について重大な懸念があるため、経営の刷新により企業価値の改善を図ることを求めます。主な理由は以下のとおりです。

1. 業績悪化に対する経営責任

現経営体制の下で当社の業績は低迷が続いており、今期第3四半期においては過去最大級の赤字決算となっています。客観的には事業環境は悪くないはずの中、過去5年以上における業績および株価は以下のとおり惨憺たるものであり、これは代表取締役の経営戦略を策定・推進する能力、または事業運営を担う能力に重大な不足があることを示していると言わざるを得ません。経営責任は免れないと考え、業績不振と株価低迷の責任を取らせ、経営体制の刷新を図ることこそが当社の持続的成長に資すると判断します。

決算期(3月期)	経常利益(百万円)	純利益(百万円)	純資産(百万円)	期末株価終値(円)
2021/03	96	121	6,074	308
2022/03	325	127	6,171	261
2023/03	(858)	(358)	5,763	227
2024/03	513	445	5,969	246
2025/03	(146)	(147)	5,042	245
2025/12	(606)	(512)	5,466	218

※ 「純資産」は、「非支配株主持分」を含む数字
※ 2025/03期までの数字が年度なのに対し、2025/12は、第3四半期末迄の3四半期の数字

2. 前期黒字事業の廃止に関する判断の妥当性

前期において黒字を確保していた事業が廃止されましたが、その意思決定プロセスおよび合理性、ならびに株主価値への影響について十分な説明がなされておられません。結果として、当社の収益基盤を弱体化させた可能性があります。

3. 前回中期経営計画の未達

前回公表された中期経営計画は、主要な数値目標および施策において未達となっており、計画策定および実行の両面で経営の統率力と実効性に欠けていたと評価せざるを得ません。

4. 経営説明と実績の乖離による信頼低下

四半期決算の都度、株主との直接の電話または Zoom ミーティングにおいて、当社からはセグメント別業績について「今後は改善する」「期待してほしい」との説明が繰り返されてきました。しかしながら、実際の業績はその説明と反して継続的に悪化しており、経営陣の説明と実績との間に重大な乖離が生じております。このような状況は、株主に対する説明責任を十分に果たしているとは言えず、市場および株主からの信頼を著しく損なっております。

5. 地熱発電事業における計画判断の失敗

地熱発電所に関しては、事業推進を行うとの説明がなされてきたにもかかわらず、実際には計画が先送りされ、その間に発電容量の拡大のみが進められた結果、インフレ進行による建設費用の高騰を招き、現在では事業計画の見直しが必要な状況に至っております。これは、事業環境の変化を見据えた適切な意思決定およびリスク管理がなされていなかったことを示すものであり、明らかに経営判断上の失敗であると言わざるを得ません。

6. 新しい執行役員様選任への懸念

2026年2月25日の取締役会で決議された執行役員様の選任は、現在の経営課題および事業環境との整合性の観点から見て、適切性に疑問を抱かざるを得ません。当社は電力関連事業を主軸とする企業であり、その経営判断および人材登用は、発電・電力取引・需給管理・エネルギー政策対応等に関する高度な専門性と実務経験を有する人材を基礎とすべきであります。

しかしながら、今回選任された執行役員の経歴は、これら電力事業の中核領域とは明確な関連性が認められず、事業の本質的課題に対する直接的な貢献が見通せません。

執行役員の選任は単なる人事ではなく、経営執行体制の中核を構成する戦略的決定です。その選任判断が事業の本質から乖離している場合、それは取締役としての人材選任能力および監督機能の不全を示すものと評価せざるを得ません。

7. ガバナンスおよび信頼回復の必要性

株式市場においては、長年にわたって代表取締役が変わらずにきたことによる弊害が複数の企業について指摘されており、カリスマ経営者といわれる方でも交代が相次いでいます。そして、代表者が変わった企業では、業績改善・株価上昇が多く確認されています。一部の企業では、業績を向上させ続けている経営者が長期間代表取締役を務め続けることで企業価値にもプラスの効果を出している企業が例外的にあることは事実ですが、業績が長期低迷している当社については、この例は当てはまりません。

以上の状況を踏まえると、現経営体制の継続は、当社の持続的成長および市場からの信頼回復に資するものではありません。経営体制を刷新し、実効性のある戦略立案と遂行、ならびに株主に対する十分な説明責任を果たせる新たな体制を構築することが、当社および株主共同の利益に資すると考えます。

以上