

平成 25 年 6 月 13 日

株式会社日本デジタル研究所
代表取締役社長 前澤 和夫 殿

質問状送付の件

Japan-up・アルファ投資事業有限責任組合
Japan-up・ベータ投資事業有限責任組合
無限責任組合員 株式会社ストラテジックキャピタル
代表取締役 丸木強

前略

貴社ますますご清祥のこととお慶び申し上げます。

さて、今月 27 日の貴社の株主総会において、その報告事項及び決議事項に関連して（第 2 号議案における取締役候補者の取締役としての適格性についての判断材料を含みます。）、別紙の質問に対するご回答をいただきたく、本状をご送付いたします。

よろしくお願い申し上げます。

草々

別紙

1. 株価について

2013年6月12日現在、当社の株価は977円であり、PBR0.45倍（2013/3期1株当たり純資産2,182円）、PER9.2倍（2014/3期1株当たり予想純利益106.16円）と株価は非常に割安に放置されています。

<質問 1-1>社長として、現在の当社の株価についてどのように考えておられますか。

<質問 1-2>何故、決算説明会などを開催しないのでしょうか。何故、社長がIRの責任者として機関投資家と面談しないのでしょうか。

2. 関連当事者との取引について

昨年6月に提出された当社の有価証券報告書及び今年11日付の第45回定時株主総会招集通知（以下「招集通知」と言います。）によれば、当社と関連当事者との取引が開示されています。

- ① 社長の実兄である前澤栄氏に対し、税務顧問料を887万円支払い、さらに従業員としての給料を720万円支払っています。

<質問 2-1-1>公表されている当社の過去の有価証券報告書によれば、少なくとも平成17年度から税務顧問料を支払っています。この取引はいつ始まったのでしょうか。

<質問 2-1-2>「税務顧問料は業務内容を勘案し価格交渉の上、決定しております」と記載されていますが、どのような価格交渉を行ったのでしょうか。また、他の複数の税理士と比較したのでしょうか。

<質問 2-1-3>栄氏への給料については、平成19年度までは支払われていませんが、平成20年度から毎年支払われています。この点、招集通知には、「給料の支払いは、社員と同様の条件で支払われております。」と記載されていますが、当社取締役の浅井氏からは、栄氏に社員としての勤務実態はないとお聞きしております。どのような考え方で、「社員と同様の条件」と記載しているのでしょうか。

- ② また、貴社の有価証券報告書の記載によると、平成24年3月期は、実兄である前澤好和氏に設備の設計・監理料として4,535万円支払っています。

<質問 2-2-1>公表されている当社の過去の有価証券報告書によれば、少なくとも平成17年度から設備の設計監理料を支払っています。この取引はいつ始まったのでしょうか。

<質問 2-2-2>「設備の設計監理料の発注価格は、設計・工事監理標準業務料率による見積の提示を受け、価格交渉の上、決定しております」と記載されていますが、他の複数の建築設計事務所の見積と比較したのでしょうか。

<質問 2-2-3>平成17年度から平成23年度まで、毎年支払っていますが、その金額は各々12,740万円、8,053万円、20,127万円、4,389万円、15,532万円、1,152万円、4,535

万円、となっています。各年度の有価証券報告書をみても、設計・工事監理を行うような設備投資は殆ど見当たりません。具体的に、どのような設備投資についてこれらの契約があったのでしょうか。

③ さらに、招集通知によれば、社長個人が 100%保有の会社であり、かつ、当社の大株主である有限会社ジェイディエル技研に対し損害保険代理業務の対価として 1,277 万円支払っています。

<質問 2-3-1>この対価の決定方法については、何も記載されていません。どのように決定しているのでしょうか。

<質問 2-3-2>有限会社ジェイディエル技研への損害保険料支払いについて平成 18 年度までは支払われていませんが、平成 19 年度から毎年支払われています。当初の 3 年間は毎年 2,000 万円を超える支払いを行い、22 年度と 23 年度は 1,200 万円台となっています。社長個人で年間 144 百万円もの報酬を個人で得ているにもかかわらず、加えて 1,200 万円台の金額を損害保険業務名目で得る目的は何でしょうか。

<質問 2-4>以上の関連当事者との取引については、当社の取締役会で承認又は報告されているものと拝察しますが、取締役会ではどのような意見が出たのでしょうか。

3. 余資運用について

招集通知によれば、有価証券で約 21 億円、長期預金で約 1 億円の評価損を計上しています。純利益が前期 29 億円・当期 38 億円の当社にとってみれば、非常に大きな損失額です。

<質問 3-1>それぞれ、いつ投資した、どのような内容の有価証券と預金だったのでしょうか。

<質問 3-2>当社取締役の浅井氏からは、当社は有価証券投資については一定のルールがあり、そのルールに合致する限りは取締役会決議は不要で、社長決裁で行えるとお聞きしております。この投資のルールの内容について教えてください。また、そのルールは、いつ開催された取締役会において承認されたものなのでしょうか。

<質問 3-3>投資の際、社長は責任者として投資リスクを十分理解して投資判断したのでしょうか。

<質問 3-4>損失計上後、取締役会と監査役会では、これらの運用の問題点について議論したのでしょうか。議論したのであれば、その内容と結論を教えてください。

4. 保有する現金と有価証券について

当社の有利子負債は 24 億円で、現金と有価証券の残高がそれぞれ 252 億円（うち長期預金 20 億円）と 260 億円で計 512 億円を保有しています。ネットで 488 億円の現金類似物を保有していることとなります。なお、当社の時価総額は 2013 年 6 月 12 日現

在 331 億円であり、これを大きく超える金額です。

<質問 4-1>当社として、どの程度の金額の現金類似資産を保有することが適切と考えていますか。

<質問 4-2>本年初来の、下記のような政治家や経済誌等による批判は、当社にも当てはまりますが、これらの批判についてどのように考えていますか。

日本経済新聞 2013/2/8「麻生太郎副総理・財務・金融相は、・・・閣議後の記者会見で、・・・『大して金利もつかない内部留保が、賃金、配当、設備投資にまわらずじーっとしているという意味が分からない』と発言した」

フィナンシャルタイムズ 2013/2/6「日本の病の基本的な原因は・・・より正確には、企業が投資に比べ極めて過剰に収益をため込んでいることにある。」

日本経済新聞 2013/5/20「・・・日本の上場企業の手元資金は 66 兆円。ため込むだけの経営も資本の効率を痛める原因だ。それを「生き金」に変え企業が持続的に成長できるかどうか。日本の株式市場の真価が問われる正念場だ。」

5. 子会社アイベックス・エアラインズの株主構成について

当社連結子会社のアイベックス・エアラインズは、当社が 47.9%保有していますが、前澤社長個人でも 18.8%保有しています。

<質問 5-1>何故、社長個人で投資したのでしょうか。

<質問 5-2>将来的に当該事業を売却することとなる場合、当社のみならず社長個人にも売却益が生じる可能性があります。本来、当社が得るべき投資機会を一部社長個人が享受したことにならないでしょうか。

6. 役員報酬について

昨年 6 月に提出された当社の有価証券報告書によれば、前澤社長は年間 144 百万円の役員報酬であり、他の 6 名の取締役の役員報酬は合計で 3,987 万円と記載されています。つまり、社長の役員報酬は、他の 6 名の平均役員報酬の 21.7 倍となっています。

招集通知では、役員 8 名で 21,239 万円の報酬（うち退職慰労金引当が 1229 万円）となっており、社長の役員報酬が前年度と同額とすれば、それは他の 7 名の平均役員報酬の約 18 倍となります。

<質問 6-1>そもそも、当社の利益規模で 144 百万円の報酬は多すぎるのではないのでしょうか。これを妥当と考える理由を教えてください。

<質問 6-2>他の取締役とこれほどの差がある理由は何でしょうか。

7. 社外役員について

昨年、会社法改正案の検討に際し、社外取締役の強制が検討されました。また、東京証券取引所は、独立役員への届出を要請している等、社外役員について非常に関心が高まっ

ています。ただし、当社には社外取締役は存在しません。

<質問 7-1>当社は、社外役員について、特に社外取締役について、どう考えているのでしょうか。

<質問 7-2>当社の場合、創業社長でオーナーでもある前澤氏には誰も逆らえないのではないのでしょうか。社長と反対の意見を述べる取締役又は監査役は存在するのでしょうか。