

株式会社日本デジタル研究所 株主総会質疑応答

平成 25 年 6 月 27 日 10 時～

株式会社日本デジタル研究所 本社 7 階ホール

当方出席者：株式会社ストラテジックキャピタル 丸木

当方の事前質問と会社側の回答は別添の通り。会社側からは当方の事前質問と回答について総会では全く言及されなかったため、下記の通り適宜引用しながら質疑を行った。

総会における当方の質問・意見と会社側回答の要旨は次の通り。なお、会社側回答者は監査役と表示されたものを除き、全て社長である。

1. 株価・IR について

<質問 1> 事前の質問において、「当社の株価は PBR0.45（実績 BPS2182 円）、PER も 10 倍未満（予想 EPS106 円）と割安に放置されている。株価についてどう考えるか」と尋ねたところ「株価は・・・証券市場に参加する方々の判断によって形成されるもの」「株価の評価について回答すべき立場にない。業績の向上と安定した経営に努める」との社長の回答であった。

これらの回答は無責任だと思う。十分に市場に情報発信を行ったうえで「市場に任せる」ということなら理解できるが、社長自身が何もやらずにそのようなことを言うのは全く無責任である。当社が株式公開した時は、「多くの投資家に当社株式を買ってもらいたい」「当社の株式をより評価してもらいたい」と思っていたのではないのか。この時の志はどこに行ってしまったのか。大変残念である。

また、決算説明会を開催しない理由については「個別の投資家の面談希望には対応している」、社長自らが対応しない理由については「業務分担として広報担当取締役を担当させている」との回答であった。

例えば、決算説明会を行うこと、適宜機関投資家と面談すること等は、多くの上場企業の社長が既に取り組んでおられる通り社長の業務の一部であって、やって当然のことだ。少なくとも内外の主な機関投資家には社長が対応してもらいたい。異なる意見をお持ちなら、聞かせて欲しい。

<回答> 他社の状況は判らないが、社長の私は技術者として今でも開発に自ら携わっている。社長が現役のコンピュータ開発者である会社はまず無いと思う。私が自ら開発していることにより、顧客の支持を得られ業績にもなっている。技術屋社長である。私の時間の殆どはそのように使われている。私の至らない部分である IR は担当取締役がやっている。

<意見 1> 社長が現役で技術者として取り組んでおられることには敬意を表する。しか

し。社長の時間の5%でもいい、わずかな時間をIRに割いてもらいたい。それこそ、社長が技術者として現役であることなど、市場関係者は知らないだろう。市場に伝わっていないのである。社長自らIRをやってもらいたいのである。

2. 実兄及び社長個人会社（関連当事者）と当社との取引について（招集通知 P.37）

＜質問 2＞社長の実兄の前澤栄氏が、当社から年 887 万円の税務顧問報酬を受け取り、かつ、年 720 万円の給料の支払いを受けていることに関し、「栄氏は社員としての勤務実態が無いのではないかと尋ねた事前質問に対し、「栄氏は、税理士業界への展開に関する経営相談役を職務とする非常勤の嘱託社員」との回答であった。栄氏は税理士であるので当社の顧客である税理士業界に詳しいだろうから、相談をするということか。

＜回答＞私は技術屋であり、我が社が会計事務所向けのコンピュータを開発できたのは、兄の栄氏のノウハウ等により指導してもらったおかげである。創業以来、色々な指導してもらっている。

税務顧問は会計事務所の組織であり、嘱託社員は個人であるので区別してご理解いただきたい。

＜質問 3＞当初は栄氏に色々ご指導いただいたとしても、現在具体的にどのような仕事をしてもらっているのかが重要。昔やってもらったことに対して現在の給料を支払うわけではない。昔の恩はその時点で報いるか、別途、社長個人で報いて欲しい。

当社は何十年も税理士業界相手にビジネスをしてきたわけで、いまさら栄氏に聞くより当社の顧客である税理士から十分な情報が取れるはず。

そこで質問だが、まず、栄氏には具体的にどのような経営の相談をしているのか。

＜回答＞ユーザーからも情報収集できるが、あくまで客とメーカーの関係である。業界の動き、税理士法改正の影響など、身内の者として情報を得ることにより、開発、業界へのアプローチへのアドバイスをもらっている。月額 60 万円は高くない

＜質問 3＞栄氏以外に嘱託社員は存在するのか。

＜回答＞数人いる。

＜質問 4＞嘱託社員とその給与に関する当社の社内規定は存在するのか。

＜回答＞その都度、嘱託社員と契約書を交わしている。

＜意見＞栄氏から色々な話が聞けるとのことだが、当社には税理士の監査役が 2 人おり、顧客の多くも税理士である。理解できない。

＜質問 5＞社長の実兄の前澤好和氏が建築・設計士として、平成 17 年度から 23 年度ま

での7年間で、年間12,740万円、8,053万円、20,127万円、4,389万円、15,532万円、1,152万円、4,535万円を当社から受け取っていることに関する事前質問に対し、「社屋、研修センター、社宅などの建設工事」に対応する支払との回答であった。しかし、当社の過去の有価証券報告書に記載の設備投資の内容をみても、8億2千万円の社宅しか読み取れない。好和氏への設備の設計・監理料に実態が本当にあるのか、疑念を持っている。そこで、平成17年度以降の工事の金額とそれに対応する報酬について、年毎にその詳細を教えて欲しい。

<回答>事務方に数字を調べさせ回答する。

設計料は先に決まるものではなく、設計に基づく建物の発注金額が決まった後に決まるもの。建築費用が決まる前に設計料をきめることはない。

設計については、私の希望や意見を伝えるわけで、本当に信頼できる建築事務所でなければ頼めない。身近な事務所に信頼を置いている。

<質問6>設計料は建築費用の何%という形で決まることくらいは承知している。私はその料率も交渉事と思っている。やはり社長と実兄との関係であるから、いくらご本人がちゃんとやっていると言われても、普通より多めに払っているのではないかとの疑念を持つ。料率の交渉はやっているのか。当社は立派な一部上場企業なのだから、親族に税理士や建築士がいても、会社の仕事は第三者に依頼すべきではないか。

<回答>兄の好和氏は数か月前に他界したため、今後は前澤建築事務所との取引は無くなる。ただし、会計顧問料の入札をすることは通常しない。信頼できる身内に頼んでいる。

<意見>当社の顧客には多くの税理士でおられる。その中には名前の通った又は信頼できる事務所もあるはず。一方、当社は上場企業で財務諸表も公開されているのだから、当社の税務顧問料はいくらかと尋ねれば良い。そこと比較すれば良い。

<質問7>社長が100%株主となっている個人会社の有限会社ジェイディエル技研と当社との取引に関する質問の回答によれば、「当社から有限会社ジェイディエル技研に社員を出向させている」とのことである。当社の子会社や関連会社であれば、出向ということも理解できるが、有限会社ジェイディエル技研は社長が100%株主の個人会社である。社長による公私混同人事ではないか。なぜ、有限会社ジェイディエル技研の直接雇用とせず、当社から出向させるのか。

<回答>出向者は保険代理業務という特殊な業務をやっている。当社の社員の福利厚生の一環として、有限会社ジェイディエルは当社の社員に対し自動車、火災保険、海外旅行等の保険の代理を行っている。社員の福利厚生支援のためである。

<質問 8>私の質問は、有限会社ジェイディエルの正社員にすれば良いのに、何故当社から出向させるのか、ということ。

<回答>有限会社は規模も小さく、当社の福利厚生のためだから。

<質問>当社の社員の何%が有限会社ジェイディエルと保険契約しているのか。

<回答>数字はつかんでいない。

<質問>当社の社員は他の保険会社と契約する自由はあるのか。

<回答>社員の自由である。

<質問>社員の福利厚生の一環と言っているが、社員が自分で保険会社を見つけるよりも有利なことがあるのか。

<回答>特段のメリットはない。ただ、身近にあって相談しやすいというメリットがある。

<意見>それでは福利厚生でもなんでもない。有限会社ジェイディエルという社長の個人会社の営業に付き合わされているのではないか。この会社と契約しないと、社長からにらまれて人事上不利に扱われるのは嫌だなど思っているのではないか。それを福利厚生と言われると。私が社員なら、それを恐れて社長の個人会社と契約してしまうかもしれない。

<質問 9>独立役員である監査役にお尋ねする。これらの関連当事者との取引について、取締役会で承認または報告されているものと思うが、監査役はどのように考え、取締役会でどのような発言をしたのか。

<監査役の回答>役員会で検討した結果、特段の異議はなかった。

<意見>質問したような、社長関係者と当社との取引は、今後やめてもらいたい。過去の取引については、責任は逃れられないと思うが、今後は一切やめてもらいたい。

3. 有価証券投資等の巨額評価損について（招集通知 P.24）

<質問 10>当社が保有する有価証券で約 21 億円、長期預金で約 1 億円強の評価損となっていることに関する事前質問に対し、「元本保証型の有価証券取得は取締役会が不要で、社長決裁」「投資有価証券及び長期預金の内容については有価証券報告書以上の情報開示はしない」「評価損は出ているが実損ではないので、取締役会ではこれら評価損が発生している有価証券取引等に関する議論はしていない」との回答であった。純利益が前期 29 億円・当期 38 億円の当社にとってみれば、合計で約 22 億円の評価損は非常

に大きなものである。

長期預金は「マルチコーラブル」との説明であり、債務者である銀行が期限前に元本を償還する権利を保有する預金だと思う。当社の想定としては、短期で償還されることを期待したと思われるが、それに含み損があり未だに償還されていないということは、既に当社の想定と異なる事態となっているのではないか。投資した債券についても、年限は30年債だが短期で償還されることを期待したものと浅井取締役から聞いており、同様な状況だろう。

「時価による計上は行っていない。したがって、損失計上はありません。」との回答もいただいた。それで本当に良いのか、取締役会で議論すべき事態ではないのか。

<回答>30年間満期まで保有するつもりで取得したもの。その間利息ももらえる。満期まで持てばリスクはないもの。途中での評価は色々な社会情勢の影響を受ける。途中で損失計上するようなことは起きないと捉えている。

<質問 11>社長の今の説明は、私が以前に浅井取締役から聞いた話と異なる。どちらかが嘘をついている。浅井取締役は、30年債を満期まで持つつもりは無く、短期で期限前償還されるはずだから取得したと言っていた。

30年の年限の債券に投資するというは大変なこと。債券の発行体は今は大丈夫でも30年後はどうなっているか判らない。今の日本で30年債を発行できるのは国だけだろう。当社のような事業会社が30年債に投資してはいけない。投資するとしても短期のものに限って欲しい。

また、評価損で実現損でないから問題ないという考えは誤り。何のために有価証券の時価評価を開示しなければならないのかその意味を考えて欲しい。

そこで、社長決裁で有価証券投資を行い、これだけの含み損となっているわけで、社長に責任があると思うが、どうか。

<回答>取締役会にかけなくて良いものとして投資したわけで、取締役会の決議に反して投資したものではない。

<意見>取締役会で決めてルールとして、社長に一任されているのであるから、社長に責任があるのではないかと申し上げている。

そこで、有価証券運用の社内規定を変更するべきではないか。原則として、有価証券投資は短期のものに限る、または、原則として有価証券投資はしないとか。株主としては、有価証券運用で儲けてもらいたいとは思わない、本業でしっかり儲けてもらいたい。

<意見>社長は、取締役会を通さずに社長決裁で行った投資等により、21億円もの評価損を発生させてしまったわけであるから、何等かの形で責任を明らかにすべき。

4. 時価総額を大きく上回る保有現金類似物について（招集通知 P.16）

<意見>当社は有利子負債が長期短期合計で約 28 億円ある一方、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 億円を保有している。差し引きで約 484 億円もの現金類似物を保有していることになる。なお、当社の時価総額は昨日現在約 330 億円であり、これを大きく超える金額である。日本では、現金を溜め込む企業が多く、これが日本経済の足枷になっていると私は考えているが、当社はその典型例である。おそらく、現金溜め込みという観点では、一部上場企業ではトップグループの水準と思う。

事前質問では、政治家や経済誌等による次のような批判は当社にも当てはまると思うがどうかと尋ねた。

「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・・・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。」

これに対する回答は「一般論として捉える。当社はこれからも安定的な経営に努める」と質問の回答になっていないものであったし、「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るか」との質問に対し、「現時点においても十分ではない」との回答であった。質問に答えていないばかりではなく、全く世間の常識とはかけ離れている。

日本の企業が全て当社のような行動を取ったらどうなるのか。企業が生んだ富は銀行に預金されるままで、それが日本全体に回らない。だからデフレになってしまったと思う。安倍首相が頑張っても、企業が投資してお金を使わなければ経済は良くならない。賃金でも、設備投資でも、M&A でも、資金を使う。また、それで余ったものは株主に配当する。そうして日本経済にお金が回っていき、新たな消費や投資が生まれる。

今月 23 日の日本経済新聞朝刊の記事の中に「投資しない余剰資金は株主に返すのが、企業財務の大原則」とあった。当社はこれ以上保有する現金を増加させる必要はないのであるから、配当性向を 100%として欲しい。例えば、今期 100 円配当とすれば、当社の株価は 2000 円を大きく超える可能性もあると思う。

したがって、第 1 号議案の「1.期末配当」については、対案が無いため棄権する。

<意見>第 1 号議案の「2.剰余金の処分に関する事項」の別途積立金には反対する。同様な考え方から、これ以上内部留保は必要ないと思う。大規模な自社株買いを行って欲しい。PBR1 倍を大きく下回る株価なのであるから、積極的に自社株買いを行うべきで

ある。

なお、第1号議案については二つの議案が含まれており、議決権行使書の賛否の欄は分けるべきである。

5. 役員報酬について（招集通知 P.11）

<質問 12>社長の報酬1億4400万円が高すぎるのではないかとの質問に対し、「創業社長であり、45年にわたる高い経営実績、職務の内容、職責等を踏まえ、妥当」との回答をいただいた。

社長の報酬は会社の業績に対応するべきもの。「創業社長、45年間の実績、職務の内容、職責」は関係ないと思う。会社が大きな利益を出していれば高い報酬で良いし、減益や赤字なら報酬は減額となるのが普通の考え方。当社の当期純利益は38億円であり、何百億円、何千億円ではない。当社の利益の規模に見合う報酬とすべきであると思うがどうか。

<回答>役員報酬は予め定めており、利益が確定する前に決めている。IT産業に創業以来45年現役でやってきたし、赤字になったことはない。総合的な報酬としていただいている

<意見>役員報酬が実績の一年遅れでも構わない。業績対応としてもらいたい。社長は創業社長として大株主なのであるから、先ほど申し上げた通り大幅な増配を行えば、総配当金額の41%はもらえるわけで、その配当で収入を得るべきである。

6. 役員構成・社外取締役について

<意見>社長以外の取締役は、取締役報酬は社長の1/18程度ではないかとの質問に対し、「社長以外の取締役は全員使用人兼務であり、使用人部分の給与がある」との回答であった。社長以外の取締役は、取締役の仕事としては社長の1/18程度しか会社に寄与していないが、使用人としては頑張っている、ということと理解する。

また、社外取締役が不要な理由として「当社は会計事務所という特定のマーケットに対して、高度なコンピュータ技術を注ぎ込む事業を営んでいることから、社内の経験と実績に裏打ちされた優秀な実務能力者こそが取締役としての意思決定能力や監督機能を発揮できる」との回答であった。特定の市場で高度な技術が必要な企業には社外取締役は不要ということか。社外取締役の役割を全く理解していない回答である。

これらの回答の通り、社長以外の取締役は実質的には従業員である。社長には逆らえない。その結果として、取締役会が機能せず、先ほどから質問したような、社長の個人会社及び社長の実兄と会社との不透明な取引、おかしな有価証券での運用、現金等の溜め込み、などが行われている。

このような会社にこそ、独立した社外取締役が必要である。

<意見>当社には、社外取締役候補が存在しないため、第2号議案の社長の選任については反対する。

以上