

株式会社日本デジタル研究所 株主総会議事要旨

日時：2014年6月26日 10:00～11:40

場所：日本デジタル研究所本店7階

行使可能議決権総数：338,502個 株主数：7,664名

参加議決権総数：271,387個 株主数：2,249名

(上記は、その場での聞き取りのため、正確ではない可能性があります)

- 議長より検査役の紹介
- 検査役の報告
- 議長より事業報告の概要説明
- 議案の説明

株主提案につき、提案者の株式会社ストラテジックキャピタル（丸木）から説明

招集通知の提案理由の要旨を読み上げ、以下の通り補足説明

<株主提案の補足説明>

「当社は、業績は好調です。前澤社長には株主として感謝しております。

補足説明をさせていただきます。

当社は、事業で得た利益の大部分を内部留保としてきました。そして、株主提案の理由に記載の通り、非常に高水準の現金と有価証券を保有するに至っています。

昨年この場で申し上げましたが、同じことを再度お話しします。仮に、全ての日本企業が当社と同じ行動を取ったらどうなってしまうでしょう。

今週月曜日23日の日本経済新聞朝刊にも「企業の内部留保 どこへ」との記事がありました。この記事の中で「企業が内部留保を投資に回さないことが経済の好循環を阻害しているとの批判の声が政府内から出ている」と書かれていました。

資本主義社会の日本では、付加価値を生むのは主に営利企業すなわち殆どが株式会社であり、その活動の結果として増えたキャッシュは株主のために使うべきです。もちろん、支払い順位では株主より従業員が優先されるわけで、先月面談した際に、浅井取締役から、「私＝丸木が提案した通り、昨年度から従業員の皆様の給料も増やしたと」とお聞きし、私も嬉しく思っています。

従業員に支払った後は、まず、事業に積極的に投資し、それでも余剰のキャッシュがあるなら、配当や自社株買いで株主に還元すべきです。それが、日本経済に貢献することにもなります。

日本経済に貢献する理由というのは、①従業員は受け取った給料で生活のために支出します。②設備投資や研究開発投資は、他の産業にも波及していきます。金額が同じなら、公共投資よりも民間企業の投資の方が景気に対する効果はあるでしょう。③さらに、配当や

自社株買いで還元を受けた株主は、新たな投資をするかもしれないし、消費するかもしれません。

このように企業が稼いだお金が会社の外部で循環していくことが大事なのです。せっかく稼いだキャッシュを現預金として保有し続けたり有価証券投資にまわしては、日本経済が停滞してしまいます。

このように企業に現金が滞留してしまったこと、日本企業には 220 兆円を超える現金があるそうです、が一つの大きな原因となって、日本は需要不足となりデフレになったと私は思っています。当社は、このような企業行動を採った日本企業の典型例だと思えます。

今回の我々の提案の第一は、一株当たり 151 円の利益のうち、期末配当として 110 円、中間配当金の 15 円を加えて年 125 円の配当を求めるものです。この配当を実行しても、当社の盤石過ぎる財務状況はびくともしません。提案の第二は、別途積立金の取り崩しです。この提案が可決されたあかつきには、当社取締役会は、速やかに自社株買いを実行していただきたいと思えます。以上の二つの提案は、当社の株主の皆様喜んでいただけるものと信じています。株主の皆様のご賛同をお願いいたします。

ありがとうございました。」

- 議長から株主提案に反対の理由読み上げ
- 引き続き、質疑応答
- 当社が提出した事前質問状とそれに対する回答

(会社側は、事前質問状の質問内容を大幅に端折って回答したが、ここでは、事前質問状を全文掲載し、その下に会社側の回答を記載)

(多くの株主から質問と意見があったが、当社の質問とそれに対する回答のみを記載)

<事前質問 1>ROE (自己資本利益率) について

日本企業の ROE (自己資本利益率) は非常に低く、本年 5 月 23 日の日本経済新聞によれば「2013 年まで過去 10 年間の自己資本利益率 (ROE) の平均を見ると、日本企業は約 7%。米国 (約 15%) やブラジル (12%) などあらゆる主要国を下回る・・・」となっています。昨年以降は、このように日本企業の ROE の向上を求める論調が経済誌等で目立つようになりました。

当社の直前期の業績は史上最高益であり素晴らしい結果であったと理解しておりますが、それでも今回の株主総会で報告される貴社の財務諸表によれば、当社の ROE は約 6.5%にすぎません。

また、5 月 15 日には、東証一部上場企業であるアマダが、利益をすべて株主に配分する方針を発表しました。これは、アマダが、ROE などを使って投資魅力の高い 400 銘柄を抽出して算定する新しい株価指数である「JPX 日経インデックス 400 (JPX 日経

400) 」に選定されなかったため、ROE を向上させるための方策であると、5月29日付の日本経済新聞で報道されています。

当社は、当社のROEの向上について、どのようにお考えでしょうか

<回答>当社は、ROEを経営指標とはしていない。

<事前質問2> 関連当事者との取引について

<質問2-1>平成21年度以降24年度までの当社の有価証券報告書によれば、社長の実兄である前澤栄氏に対し、税務顧問料の支払に加え、さらに従業員としての給料を毎年720万円支払っていた旨の記載がありました（平成24年6月提出の有価証券報告書には前澤栄氏への支払に関する記載がありますが、平成25年6月提出の有価証券報告書の「前連結会計年度」では、前澤栄氏に関する記載が消えました。どちらかの有価証券報告書が誤りであると思われます）。

いずれにせよ、昨年までの株主総会招集通知には前澤栄氏への税務顧問料及び給料支払いについて記載されていましたが、本年の招集通知には記載されていません。

平成24年度又は25年度から、前澤栄氏に対する税務顧問としての報酬と給料の支払を止めることとしたのであれば、その理由を教えてください。

<回答>金額が小さく、会計基準上は開示の必要がなくなっている。

<質問2-2>社長の実兄である前澤好和氏が代表取締役である会社に対し、平成18年度以降24年度まで、設備の設計・監理料として累計で約6億6500万円支払っていました。しかし、昨年度以降は招集通知に、この記載が無くなりました。現在は、当社の設備の設計監理は、どの業者に対し、どの程度の金額を支払っているのでしょうか。

<回答>前澤好和氏は他界したため、既に支払っていない。現在の設計監理委託先は関連当事者ではないので、公表していない。

<質問2-3>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1,318万円支払っています。また、当社から有限会社ジェイディエル技研へ出向者が存在しています。

昨年の株主総会では、社員の福利厚生のために損害保険業務を行っているとのことでしたが、インターネットをはじめとした保険関係の情報が充実している現在において、これが福利厚生に資するとは思われません。このような公私混同の取引関係は、直ちに終了させてはいかがでしょうか。

<回答>当社は、出向料をジェイディエル技研から受け取っている。ジェイディエル技研の損害保険業務は十分に社員の福利厚生となっていて、必要な取引である。

<質問2-4>関連当事者との取引については、当社の取締役会で毎年承認又は報告され

ているものと拝察しますが、招集通知に記載の有限会社ジェイ・ディ・エル技研との取引について、昨年度の取締役会ではどのような意見が出たのでしょうか。

<回答>取締役会での個別の意見については、回答は差し控える。

<事前質問 3>保有する現金と有価証券について

2014年3月末現在、当社の借入金は17億円に過ぎず、一方で現預金は305億円、投資有価証券は268億円と莫大です。なお、当社の時価総額は2014年6月6日現在約570億円であり、時価総額とほぼ同額の現金類似物を保有しています。これは、有事においても、会社として継続できるようにするためであると浅井取締役からお聞きしております。また、その旨、株主提案に対する「取締役会の意見」にも記載があります。

質問1の日本企業のROEの低さに言及する報道に加え、最近の、下記のような日本経済新聞の報道は、当社のように現金類似物を溜め込み、内部留保を増大させている企業に批判的であるとも思われますが、これらの報道についてどのように考えていますか。

日本経済新聞 2013/5/24「・・・焦点の一つが、上場企業の手元に70兆円規模に積み上がった現預金だ。売上高が減るデフレ時代は、将来投資を抑え、賃金も上げず、配当も絞る守りの経営が優先された。実際、企業が抱える現預金の増加と、物価の低下は見事なほど逆相関を描いてきた。アベノミクスで20年染みついた思考から、本当に抜け出せるかを海外投資家は凝視する・・・」

日本経済新聞 2013/5/24「・・・麻生太郎財務相は23日の記者会見で「法人税を下げた場合、何に使うのか。内部留保に回るのなら何の意味もない」と述べた。・・・」

当社の考え方に従えば、有事又はその他の必要な場合においては、速やかに現金として使用できることが重要です。しかし、当社が保有する投資有価証券は、30年債などの仕組債が中心であるとお聞きしております。このような有価証券は流動性も低く、有事に換金することが難しく、また、換金時には損失を計上する可能性が高いものです。有事に備えるならば、現預金としておくべきではありませんか。

<回答>保有資産の流動性は十分に確保しており、資産構成は適正である。

<事前質問 4>子会社アイベックス・エアラインズで営む定期航空運送事業について

2014年3月期のセグメント別の業績を見ると、定期航空運送事業の売上高は12,436百万円と当社連結売上の約35%ですが、経常利益は285百万円と当社連結経常利益の約3.5%に過ぎず、非常に利益率が低い事業となっています。

全日空に航空券の販売等を委託している以上、アイベックス・エアラインズは当社グループ単独の経営努力では収益の大幅な改善が見込めるとは思われません。当社としては、貴重な経営資源をこのような事業に割くべきではなく、得意なコンピュータシステム事業に集中するべきと考えます。

したがって、定期航空運送事業は売却するべきと考えますが、いかがでしょうか。

<回答> 経常利益が出ている。売却の予定はない。

<事前質問 5> 社長の後継者育成について

前述の通り、当社は莫大な現金及び投資有価証券を保有し、その理由は、有事においても、会社として継続できるようにするためであるとお聞きしております。我々は、有事であっても経営者が優秀であれば、心配はないと考えております。それは、20世紀末の金融危機や数年前のリーマンショックでも、大多数の日本企業は無事に乗り切れることができたことから明らかです。

したがって、当社の本当のリスクは、前澤社長の後継者が育っていないことではないでしょうか。前澤社長は昭和43年の当社創業以来社長の任にあり、今まで当社のコンピュータシステム事業を大きく成長させた方であります。まだ69歳ですので、お元気な間は頑張っていただけると存じます。そして、現在の他の取締役の方々とは圧倒的な差があるようです。例えば、昨年6月の有価証券報告書によれば、取締役報酬の総額は8名で約200百万円となっており、その内、前澤社長は156百万円となっています。すなわち、前澤社長の役員報酬は、他の取締役7名の平均額の約25倍となっていました（今回の招集通知では取締役報酬の総額は年間約236百万円となっていますが、内訳が判らないため、昨年の数字を使用しました）。

当社の有事への備えとして重要なことは、内部留保の積み上げではなく、社長の後継者を育成することではありませんか。

<回答> 後継者育成は重要な課題と認識し、検討していく。

<事前質問 6> 社外役員について

当社は、社外取締役の役割について、どう考えているのでしょうか。何故、今回の株主総会に社外取締役候補を提案しないのでしょうか。

<回答> 必要性・重要性に鑑み、現在検討している。

以下は、総会での質疑応答。回答は全て前澤社長。

<質問 1> スチュワードシップ・コードが公表され、機関投資家は企業と対話しなければならないが、当社の社長は私と面談していただけない。先日の面談時に担当の浅井取締役に私が質問した際、「私では答えられない」と言う場面もあり、社長とお話したいと思っています。

6月15日発行の日経ヴェリタスには、前澤社長のインタビューが掲載されていました。マスコミ対応は社長の重要な仕事であるし是非ともやっていただきたいのですが、それ以上に社長自身が株主との対話を行うべきです。何故、私との面談要請に応じていただけないのでしょうか。マスコミとは話すが大株主とは話さないのでしょうか。

<回答> 職務分担として担当役員に任せている。担当だろうが、私だろうが、過去のこと

は話せるが、未来のことは話せない。

<質問2> 浅井取締役にお答えいただけなかった質問は、先ほどの事前質問の定期航空運送事業についてです。この事業は非常に利益率が低く、全日空に販売等事業の多くの部分を委託している現状では、経営努力ではこの利益率は上げられないのではないかという質問でした。

業界は厳しく、日進月歩である、というのは、どこの業界でも同じです。これから大きな投資を行うのであれば、「計画も出さないし未来のことだから判らない」ということではなく、設備投資の内容や利益予想を含めた経営計画を立て、他の上場企業の多くがやっているように中期計画として公表するべきではありませんか。これは経営者のマニフェストです。

<回答> 現時点で、どのように投資するかというはっきりとしたものは持っていない。市場は大きく変化しており、コンピュータ業界の3年後は見通せない。計画に対する約束をすることはできない。後で「こう言ったじゃないか」ということになってしまう。私どものマーケットを見抜く力を信じていただき、お任せいただきたい。他の業界とは違う。あらかじめコミットすることはできない。

<質問> 今の社長のご回答は、「先が読めないので、何に使うか判らないけれども、使うかもしれないので、社内に貯めておこう」ということと理解しました。

一昨日、閣議決定された「日本再興計画 改訂 2014」、昨日の朝刊で大きく報道されていましたが、ここでは、コーポレートガバナンスの強化が施策として掲げられています。

例えば、その4頁目には、「コーポレートガバナンスの強化により、経営者のマインドを改革し、グローバル水準のROEの達成等を一つの目安に・・・」「数年ぶりの好決算を実現した企業については、内部留保を溜め込むのではなく、新規の設備投資や、大胆な事業再編、M&Aなどに積極的に活用していくことが期待される」などと書かれています。

具体的な施策としては、その29頁以降に、①社外取締役の導入を促進させる改正会社法は成立し、②機関投資家に対し上場企業との対話を促すスチュワードシップ・コードは既に実現したとあります。今後も、上場企業に対する「コーポレートガバナンス・コード」を来年央までに策定する、という新たな施策が決定しています。

要は、これまでの当社のように、内部留保を溜め込む、ROEは当社の経営指標ではない、忙しいとか担当役員に任せている等の理由で社長が機関投資家と対話しない、などの行動は大きな変化が求められているわけです。

これらの上場企業に求められる原則については、「当社には関係ない」とか「当社は独自のやり方で」等の言い訳は通用しないと思います。

上場企業としてどうあるべきか、例えば「中期経営計画を公表して守れなかったら怒られるから嫌だ」、とのことでしたが、上場企業の経営者というものはそういう厳しいものでは

ないかと思えます。

当社はコーポレートガバナンスが良くなれば、もっと株価も上昇するはずだと私は信じております。PBR1を割っているのはおかしいと思えます。コーポレートガバナンスとは、例えば、東証に「コーポレートガバナンス原則」があり、全部で5原則あるその第一は株主の保護であって、議決権の尊重や機動的な株主への利益配分などが書かれています。

当社は、コーポレートガバナンスの強化という国の方針について、どう思えますか。

<回答>国の方針、社会的要請は真摯に受け止め、検討はしていく。しかし、直ちに受け入れて当社の方針を変えるのは難しい。少しずつ前に進めたい。

<質問>他の株主さんのご質問にちゃんと答えていないのではないのでしょうか。社長は定期航空運送事業の意義は答えになったが、他の株主さんは当社が当該事業に参入した経緯・理由を尋ねておられたはずです。

私の承知しているところでは、当初は社長個人で出資していた会社であって、その後経営不振となって会社が潰れそうになったので、当社が第三者割当を引受けて救済したはずで、元々、当社が「社会的意義があるから定期航空運送事業に参入しよう」と決めたものではないはずで。

したがって、当社が親会社となっていて、社長個人も大株主となっている状態です。このような子会社が存在するという事は、利益相反の問題があります。例えば、当社がこれからどこかの取引所に上場しようと思えば、この株主構成を是正しないと難しいでしょう。このような、いびつな株主構成は解消されてはいかがでしょうか。

<回答>私のように航空運送に知識を持っている経営者は多くない。そこで、私に経営参加して欲しいと言われた。直接経営していたわけではないが、社会的使命があるこの会社が潰れても良いのか、ということ当社取締役会に諮り、応援することとなった。

- 質疑終了後、採決に入り、会社提案可決、株主提案否決、で終了

以上