

株式会社日本デジタル研究所に対する「株主総会事前質問状」送付について

平成26年6月10日

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

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。

<質問1>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。

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。

<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。

<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。

<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。

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 3-1>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。・・・」

<質問 3-2> 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。

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。

<質問 4> したがって、定期航空運送事業は売却すべきと考えますが、いかがでしょうか。

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くださいと存じます。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、昨年数字を使用しました）。

<質問 5> 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。

6. 社外役員について

<質問 7> 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。

以上