

株式会社日本デジタル研究所 株主総会議事要旨

日時：2015.6.26 10:00～11:25

場所：本社ビル7階

1. 議長より、本総会への参加株主及び議決権の数の報告
2. 監査役からの報告
3. 議長から、事業報告等
4. 会社提案の議案の説明

(以下は、株式会社ストラテジックキャピタル丸木の発言、質疑の要旨のみを掲載)

5. 株主提案の議案の説明

株主提案者から委任を受けた丸木から説明：

当社は、本年3月末現在で、連結ベースで、現預金 330 億円、短期の有価証券 175 億円、投資有価証券 97 億円と、合計で約 602 億円の現金類似資産を保有しています。自己資本も約 807 億円あります。

当社の連結の売上高が 347 億円ですから、これらの保有現金等がいかに巨額なものかが判ります。

一方で、連結ベースでの有利子負債は殆どが子会社のアイベックスエアラインズのものですが、約 134 億円です。これら有利子負債を 602 億円の現金類似資産から差し引いても 468 億円と、巨額であることに変わりはありません。会社の規模に比べて現金等の保有が多いという意味で、上場企業の中でもトップクラスです。

昨年の日本政府の成長戦略として公表された「日本再興計画 2014」では、「ROE を国際的な水準に高める」、「企業は内部留保を貯め込むことなく設備投資や、事業再編、M&A に積極的に活用していくことが期待される」等と記載され、今月からコーポレートガバナンス・コードも実施されています。

このような流れを受けて、昨年の春以降、ROE の向上を目指して配当性向を大幅に引き上げたり、大規模な自社株買いを実行する上場企業も増えてきました。

当社も、この社会的要請に応じて、積極的に資金を事業のために活用し、使い切れないものは配当や自社株買いで株主に還元すべきです。還元を受けた株主はその資金を再投資や消費に使えば、資金が循環し、日本経済の活性化にも資するでしょう。

前期の当社の ROE は約 4.7%でしたが、早期に 10%以上を目指していただきたいと思っています。

招集通知 51 頁の「株主提案に対する取締役会の意見」を拝見すると、経営陣は「景気変動や世界的な技術革新、大きな天災事変にも耐えうる強固な財務体質」が重要だとお考えのようです。要は、「有事に備えて」ということのようにです。そのために有事に備

えて現預金や有価証券として資産を保有しているということになります。今や、このような独自の理論で内部留保を貯め込んでいる企業は、大変珍しいと言えるでしょう。

現金や有価証券の溜め込みが有事の備えにならない理由を説明したいと思います。

まず第一に、これからインフレになっていけば、この現金はどんどん目減りします。価値が減少します。

第二に、目減りを避けるためなのか、少しでも利息を稼ぎたいからなのか、当社は、プロの投資家なら絶対に買わないオプション付の債券、例えば期限前償還条項付の30年債などの流動性の低い有価証券に投資しています。有事になったら、期待通りに期限前償還されないかもしれませんし、有事でなくても売却したい時に想定通りの価格では現金化できないかもしれません。有事に備えるのであれば、有事に資産価値が危険にさらされるような有価証券に投資してはいけません。

有事に備えるために必要なことは、現金類似資産の溜め込みではありません。第一に必要なことは、本業の強化です。1990年代のバブル崩壊とそれ以降の金融危機やその後の貸し渋り、2007年のリーマンショックでも、当社を含めた殆どの日本企業は生き残っています。それは、本業がしっかりしていたからです。是非とも、本業の強化に向けて資金を活用していただきたいと思います。

第二に、今般のコーポレートガバナンス・コードの原則3-1にあるように「取締役会として経営陣幹部の選任と取締役候補の指名を行うに当たっての方針と手続き」を定めて開示し、前澤社長の次のリーダーを適切に選べるようにしておくことが必要と思います。今般のコーポレートガバナンス・コード制定の目的は、株主などに対する受託者責任・説明責任を踏まえ、会社の持続的成長と企業価値の向上を促し、収益力・資本効率の改善を図るべく、取締役会が迅速・果敢な意思決定ができる仕組みを構築することです。コーポレートガバナンス・コードを遵守していただければ、有事に備えることになると考えます。

以上ご説明申し上げました通り、当社は多くの現金類似資産を既に保有しており、自己資本も多額で、これ以上の内部留保の積み上げは必要ないと考えます。株主の皆様におかれましては、当社の株主価値向上のために、株主提案に賛成いただきたく、お願い申し上げます。

6. 質疑応答

質問1 (丸木) : アイベックスエアラインズへの社長個人の出資について

当社の子会社のアイベックスエアラインズには前澤社長も個人で出資しています。元々社長個人が出資しており、その後当社が第三者割当増資を引受けて子会社化したわけです。

上場企業の子会社に社長個人も出資しているという状態は、非常にいびつなことであり、利益相反の問題があります。

具体的には、招集通知の 36 頁によれば、「当社からの資金の貸付については、子会社の金利負担軽減を図るため合理的な利率を決定しております。」と記載されています。また、債務保証も行っていると記載されています。

つまり、当社の信用力により、子会社が金利を軽減される等のメリットを享受できているわけで、この子会社の株主が当社だけなら良いのですが、社長個人も入っているから、話はややこしくなります。当社の子会社へのミルク補給が、同時に社長の個人財産の価値向上となってしまうのです。例えば、この状態で取引所に上場申請をしても、社長個人の出資があると、認められない。

従って、アイベックスエアラインズに対する社長個人の出資を解消する必要があると思いますが、その考えはありますか。

回答 1 (前澤社長)：私は、飛行機乗りとして知識を持っており、航空業界に 40 年以上の関わりがあり、詳しい。一定の発言権を維持するために出資を継続している。将来的に上場とか資金調達の場合に利益相反の問題は考慮の必要があるかもしれない。

現在は、個人の出資を解消する予定はない。

(丸木) 私の質問の前提は、今でも利益相反状態にある、ということです。上場や売却を待たなくてもそれは変わりません。

質問 2 (丸木)：アイベックスエアラインズを子会社として持つ意義について

第一に、子会社のアイベックスエアラインズと親会社である当社との事業に相乗効果はありません。

第二に、社長が航空業界に詳しいとしても、当社の経営能力でアイベックスエアラインズが大きく成長していけるとは考えられません。現に、売上の殆どが全日空に対するもので、これは全日空に航空券を販売してもらっているからでしょう。昨年の有報によれば、アイベックスエアラインズの売上は 12,437 百万円、全日空に対する販売実績は 12,058 百万円、実に約 97%でした。

第三に、利益率が低いです。世の中の趨勢は ROE (自己資本利益率) を重視していますが、当社が重視する指標である売上高経常利益率でも、親会社は約 26%であるのにアイベックスエアラインズは約 3.7%にすぎません。

以上の理由から、アイベックスエアラインズは、その事業価値を向上できる買い手に売却する方が良いと思いますが、いかがでしょうか。

回答 2 (前澤社長)：大手がやらない分野をビジネスモデルとしてやっている。全日空と協調してやっている。社会的意義がある事業である。JDL に収益力があるから、支援できる。先ほど、株主様の言っていた通り、関係者や社会に対する利益還元である。買い手もそう簡単には出てこない。売却は選択肢にはない。

(丸木) 社長は私の発言の趣旨を誤解しています。株主のために、会社の資金を使って投資をしたり、株主還元を行ったりすれば、それは社会のためにもなると言ったのであ

って、社会のためにどこかを支援して欲しいとは言っていない。既に全日空との仕切り価格である程度の薄い利益は確保できる事業だから、買い手はいると思います。当社が持っている意味はないと思います。社長に初心に帰っていただき、当初は社長個人で支援されていたのだから、また個人で支援をしていただくなら、それは構わないとも思います。

質問 3 (丸木) : 前澤栄氏について

一昨年、昨年とお尋ねしましたが、当社は、社長の兄である前澤栄氏に対し、当社の税務顧問としての報酬に加え、従業員としての給料も支払ってきました。株主総会招集通知に最後に記載されていたのが、平成 25 年 3 月期でした。しかし、私は、社長のお兄さんに対し、報酬を二重払いしている疑いがあると考え、質問してきました。

昨年の招集通知から、前澤栄氏への支払に関する記載が無くなったため、昨年の株主総会で私が「前澤栄氏に対する税務顧問としての報酬と社員としての給料の支払を止めたのか」と質問したところ、「金額が小さく、会計基準上は開示の必要が無くなった」との回答でした。

平成 27 年 3 月期はどうだったのでしょうか。前澤栄氏の事務所への税務顧問報酬の支払いは昨年度も継続していましたか。また、前澤栄氏個人への給料の支払いは昨年度も継続していましたか。それぞれについてお答えください。

回答 3 : 従業員としての給料は、前澤栄氏が税理士業界及び税理士業務に精通しているため、当社の製品に関する経営的な知見のアドバイスの対価として支払っているのであり、税務顧問の報酬とは異なるもの。元々、開示するほどの大きな数字ではなかったが開示していただけで、現在も両方とも支払っている。

(丸木) もはや、前澤栄氏に聞かなくても、当社の顧客の多くが会計事務所なのであるから、そこから顧客のニーズは十分くみ取れるのではないかと思います。

質問 4 (丸木) : 前澤好和氏について

前澤社長のもう一人の兄で建築設計士であった前澤好和氏に対し、平成 24 年 3 月期までは設備の設計監理料を支払っていました。金額の多い年には 2 億円以上支払っていました。この設備の設計監理の実態をお尋ねしてもその内容をお答えいただけなかったもので、これも社長のお兄さんに対するお手盛りの報酬である疑いがあると考え、質問してきました。

しかし、当社は、最近になって、これは設備の設計監理料だけではなく、工事代金も含まれている（「含まれているものもある」と前澤社長が発言）と主張されています。そうならば、当社の過去の有価証券報告書には「設備の設計監理料」と記載されていますので、この項目名を訂正する必要があると思います。または、記載された金額から工事代金としてお兄さんから工事業者に支払われる額を控除してお兄さんの手元に残る額

に金額を訂正する必要があると思います。過去の有価証券報告書は訂正されるのでしょうか。

回答 4 (前澤社長)：前澤好和氏は 2 年前に他界しており、今後はこのような取引は生じない。当社の設計等は、如何に私の意向の通りに出来るかが重要で、親身になって繰り返し推敲できるメリットがある兄に頼んできた。

規模の大きなものは、設計監理料は別になっているが、小さいものは施工費も含まれ、これまで監査法人に認められており、有価証券報告書を訂正する予定はない。

質問 5 (丸木)：有限会社ジェイ・ディ・エル技研について

招集通知 36 頁の通り、前澤社長の個人会社である有限会社ジェイディエル技研に当社から出向者を出しています。有限会社ジェイディエル技研は、当社社員の福利厚生を目的として損害保険代理店業務を提供しているとのこと。

今や、インターネットで保険を申し込む方が安い時代です。昨年私の質問に対しては「十分に社員の福利厚生になっている」との回答でしたが、全く合理性のない回答です。本当の目的は、社員の福利厚生ではなく有限会社ジェイディエル技研が保険代理店業務を営むことではないかと疑ってしまいます。すなわち、保険代理店を営むことにより有限会社ジェイディエル技研の会社の相続財産としての価値を下げる、が目的だと疑われてしまいます。

このような公私混同の取引は止めてはいかがでしょうか。

回答 5 (前澤社長)：保険代理店業務は非常に小さなもので、会社（有限会社ジェイディエル技研）の評価を下げられるものではない。

やめることは考えていない。

質問 6 (丸木)：IR について

昨年、私が中期経営計画を策定すべきではないかとの場で社長にお尋ねしたこともご記憶のことと思います。社長は「他の業界とは違い、コンピュータ業界の 3 年後は見通せない。後でこう言ったじゃないかということになってしまう。私にお任せいただきたい。」などとお答えになっていました。

今月から実施されているコーポレートガバナンス・コードには、中期経営計画の策定しそれを開示すべきことが定められています。コーポレートガバナンス・コード原則 3-1 や 5-2 などを良く読んで検討してください。

さらに、コーポレートガバナンス・コード原則 5-1 では、取締役が株主との面談に対応すべきであると定められています。私は、社長が株主や投資家と面談することは、当然に自らの業務の一環として行うべきことであると考えています。

しかし、昨年、社長は「投資家対応は、職務分担として担当役員に任せている」とのお答えでした。では当社の浅井取締役が対応していただけるのかと言えば、昨年の株主総

会以降、浅井取締役には面談もしていただきません。電話しても断られ、メールを送っても無視されます。当社は、投資家とは一切面談しないとの方針に変わったのですか。

回答 6 (前澤社長)：当社内では、浅井取締役が対応してきた。

(丸木)：浅井取締役は去年の総会以降私に会ってくれません。電話に出ても会いたくないと言われ、メールも無視されます。

(前澤社長)：当人同士の問題があるのではないか。

(丸木)：全くありません。四半期決算発表後にお電話しています。決算の説明が聞きたいからです。

(前澤社長)：浅井氏本人とも良く確認してみたい。

意見 (丸木) 議案について：

社外取締役を推薦していただいたことは、大いに評価したい。

当社の議決権行使基準に従い、社長選任に反対する。IRが悪い、ROEが低いにもかかわらずそれを認識して目標を設けていない、内部留保が過剰で配当が少ない、等の理由による。

浅井氏の選任に反対する。IR担当であるにも拘わらず、我々との面談を拒否されるからである。

吉田政吉氏は社外取締役候補ということなので、当社の議決権行使基準に従い、反対する。

7. 議案の採決

会社提案が賛成多数で可決、株主提案が反対多数で否決

8. 新任取締役の紹介

以上