



2021年4月28日

各位

会社名 日鉄ソリューションズ株式会社
代表者名 代表取締役社長 森田 宏之
(コード:2327、東証第一部)
問合せ先 管理本部 総務部長 日下 尚志
(TEL. 03-6899-6000)

株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、当社の株主である AVI Japan Opportunity Trust PLC (以下、「提案者」といいます。)より、本年6月開催予定の第41期定時株主総会における議案について株主提案(以下「本株主提案」といいます。)を行う旨の書面(以下「本株主提案書」といいます。)を2021年4月21日付で受領していましたが、本日開催の当社取締役会において、本株主提案について反対することを決議いたしましたので、下記のとおり、お知らせいたします。

記

I. 本株主提案の内容および理由

1. 議題

- (1) 剰余金の処分の件
- (2) 自己株式の取得の件
- (3) 取締役(社外取締役を除く。)に対する譲渡制限付株式報酬制度の導入の件

2. 議案の要領および提案の理由

【別紙】に記載のとおりです。なお、提案者から提出された本株主提案書の該当記載を原文のまま掲載したものであります。

II. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

1. 剰余金の処分の件

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社は、事業成長及び事業リスクに備えた内部留保を確保するとともに、利益配分については、適正かつ安定的な配当等を行うことを基本方針としております。事業環境の不確実性の高まりが見込まれる中で、当社の持続的な成長及び不測の事態の備えのために、十分な内部留保の確保が必要と考えております。

当社は、事業活動のリスクとして、大規模・広域な自然災害の発生リスク等に加え、高度化・複雑化する情報システムの構築に関するリスク、クラウドサービス等における重大インシデント発生などのITサービス提供に関するリスク、顧客情報の流出等の情報セキュリティに関するリスクを認識しております。当社の提供しているITサービス

はお客様の業務遂行上重要な役割を担っております。当社の営む事業の社会的責任をしっかりと認識し、リスクマネジメントに取り組むとともに、これらの不測の事態発生に備え、十分な内部留保を確保してまいります。内部留保を機動的に最大限活用することで、企業としての存続をより確実なものにすることは株主をはじめとするステークホルダーの皆さまにとって重要であると考えております。

また、内部留保の活用に関して、本日公表いたしました中期事業方針の通り、当社は、お客様と深い関係性を築き、かけがえのない「ファースト DX パートナー」として、お客様とともに DX 実現に向けて課題の解決を目指し、全社を挙げて DX 推進に伴うニーズを最大限に獲得し、事業拡大を図ってまいります。特に、事業成長をけん引する、デジタル製造業、プラットフォーム支援、デジタルワークプレースソリューション、IT アウトソーシングの 4 領域を注力領域として積極的に経営リソースを投入し、全社成長の加速を狙いたいと考えております。注力領域を中心とした事業成長の実現に向けて、事業基盤強化投資に加え、「ファースト DX パートナー」の実現に向けた DX 加速投資や、M&A 等の投融資に積極的に取り組む予定です。当社は中期事業方針の推進に向けて内部留保を活用していくことが、将来にわたる競争力の維持強化に繋がるものと考えております。

当社の配当政策として、利益配分につきましては、株主の皆さまに対する適正かつ安定的な配当及び事業成長に備えた内部留保を確保することを基本方針とし、連結配当性向 30%を目安としております。過去 10 年の間には、年間の 1 株当たり配当額を 20 円から 65 円に順次引き上げることで、株主の皆さまのご期待に応えてまいりました。併せて、資本効率の向上、機動的な資本政策の遂行の観点から、2015 年 3 月期及び 2019 年 3 月期には合計 300 億円の自己株式を取得し、適正な株主還元を努めてきたと考えております。

前述の通り、中期事業方針を実現することで着実な利益成長を達成し、株主をはじめとするステークホルダーの皆さまの期待に応えてまいりたいと考えております。

以上のとおり、当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

2. 自己株式の取得の件

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

当社は、事業成長及び事業リスクに備えた内部留保を確保するとともに、利益配分については、適正かつ安定的な配当等を行うことを基本方針としております。事業環境の不確実性の高まりが見込まれる中で、当社の持続的な成長及び不測の事態の備えのために、十分な内部留保の確保が必要と考えております。

自己株式の取得につきましては、当社は、資本効率の向上、機動的な資本政策の遂行の観点から、これまで 2015 年 3 月期及び 2019 年 3 月期に合計 300 億円の自己株式取得を実行しております。引き続き、資本効率の向上、機動的な資本政策の遂行の観点から自己株式の取得は適時適切に実行していきたいと考えております。

当社は、顧客や取引ベンダーとの関係強化等を通じた当社の中長期的な企業価値の向上を目的として政策保有株式を保有しておりますが、こちらについては、毎年取締役会において銘柄毎に、保有の便益(受取配当金や事業取引による利益)と資本コストを比較した株式保有の経済合理性の確認や、中長期的な投資先とのリレ

ーション強化によるビジネスの拡大が当社の事業戦略上も重要な位置を占めるか否か等の確認をしたうえで、株式の保有意義を総合的に検証しております。なお、本株主提案に記載の株式会社リクルートホールディングス株式についても検証を行っており、2018年3月期から2021年3月期にかけて累計2,790千株を売却してまいりました。

また、東京証券取引所の市場区分見直しにおいて、移行する市場を検討するうえで、当社としても流通株式比率については注視をしております。

当社といたしましては、資本効率にも留意しつつ、持続的な成長と企業価値の向上を図ってまいります。

以上のとおり、当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

3. 取締役(社外取締役を除く。)に対する譲渡制限付株式報酬制度の導入の件

(1)当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2)反対の理由

社外取締役を除く取締役に対しては、現在、単年度の連結業績を直接かつタイムリーに反映させる短期インセンティブに加え、役員持株会制度を活用した中長期インセンティブスキームを導入しております。

具体的には、2016年4月28日開催の取締役会において、社外取締役を除く取締役に対して固定報酬の一部(役位毎に定めた月額)を役員持株会へ拠出することにより自社株式取得にあてることを義務付けております。

本スキームは、中長期的視点からの持続的な成長に向けた意欲を引き出し、株主の皆様との価値共有を進めつつ、企業価値の向上を図ることに資するとともに、コーポレートガバナンス・コードの趣旨にも沿うものと考えております。

引き続き当社の企業価値の持続的な向上と株主との一層の価値共有に向けて、当社に相応しい中長期インセンティブスキームを、独立社外取締役が過半数を占める役員人事・報酬会議での審議を通じて検討してまいります。

以上のとおり、当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

以上

【別紙】

※提案者から提出された本株主提案書の該当記載を原文のまま掲載しております。

1. 提案する議題

- (1) 剰余金の処分の件
- (2) 自己株式の取得の件
- (3) 取締役(社外取締役を除く。)に対する譲渡制限付株式報酬制度の導入の件

2. 議案の要領および提案の理由

(1) 剰余金の処分の件

① 議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。

本議案は、第 41 期定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案する場合には、同提案とは独立して追加で提案するものである。

ア 配当財産の種類

金銭

イ 1 株当たり配当額

金 62 円から本定時株主総会に当社取締役会が提案し本定時株主総会において承認された当社普通株式 1 株当たりの剰余金配当額を控除した金額(本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案しない場合には金 62 円)

ウ 配当財産の割当てに関する事項およびその総額

当社普通株式 1 株につき上記イの 1 株当たり配当額(配当総額は、1 株当たり配当額に 2021 年 3 月 31 日現在の当社発行済み普通株式総数(自己株式を除く。))を乗じて算出した金額)

エ 剰余金の配当が効力を生ずる日

本定時株主総会の日

オ 配当金支払開始日

本定時株主総会の日翌営業日から起算して、3 週間後の日

② 提案の理由

当社の連結貸借対照表において計上されている現金、預金および預け金(以下「現預金同等物」といいます。)の合計額は、過去 5 年間、年間平均で約 11%ずつ増加しており、2020 年 12 月 31 日時点では、当社の連結貸借対照表において計上されている現預金同等物の合計額(72,110 百万円)は、総資産額の 28.9%に相当します。これは、財務基盤の安定のためという理由のもと正当化できるレベルをはるかに上回るものであり、当社が資産を有効に活用できていないことを明確に示しています。

当社は、豊富なフリー・キャッシュフロー(当期純利益+減価償却費-運転資本の増加額-事業維持のための設備投資額(減価償却費と同程度と推計))により計算されます。)を生み出す、強固で収益性の高い事業を有していますが、事業により獲得したフリー・キャッシュフローは、主に以下の 4 つの使途に活用することが可能です。

ア 資本投資または M&A などの成長投資(事業維持のための設備投資を除く。)

イ 有利子負債の返済

ウ 配当または自己株式取得による株主還元

エ 現預金同等物としての内部留保

当社は、もっぱら、上記のうちエを選択してきましたが、これは、バランスシートを肥大化させ、企業価値を失う選択であると言えます。

提案者は、直近の5年間で当社が約600億円のフリー・キャッシュフローを創出したと推計しています。当社は、この5年間で、約30億円を成長投資に、約50億円をリース債務の返済に、そして約320億円を株主への配当に用いておりますが(提案者推計)、その合計である400億円は、過去5年間のフリー・キャッシュフロー推計額600億円の67%にしか相当せず、残額約200億円は、価値を生み出さないうまま、貸借対照表上に留保されています。その結果、当社のネット現預金同等物は2020年12月31日時点で約721億円と過去に類を見ない水準まで増大しています。

当社は中期経営計画を2021年3月31日時点で対外的に公表しておらず、中期的な成長に向けた投資計画の金額規模及び内容などが株主に対して具体的に明らかにされておりません。「将来にわたり競争力を維持強化し、企業価値を高めていくことが重要」との認識が2021年3月期第3四半期決算短信では示されておりますが、実際にはそうした企業価値向上のための投資が実行に移されたことは過去5年間にわたり極めて限定的であり、結果として貸借対照表上の現預金同等物は過去大幅に増加してきました。

提案者は、当社による成長分野への資本投資や、研究開発投資の強化、優秀な人材の更なる獲得や育成に向けた人材への投資、当社の資本コストを上回って付加価値を生み出すM&Aの実施に賛同しており、当社は、それを実行するための健全な財務基盤を構築してきたと考えてきます。しかし、キャッシュの蓄積をこれ以上継続する正当な理由はなく、当社の強固な財務状況からしても、株主に対してより高いリターンをもたらすよう活用されるべきです。

当社の配当は、1株当たり27.5円、配当性向は30%と予想されていますが、この配当水準では、上記の問題を深刻化させるだけです。加えて、当社は、2010年3月期以来、11期連続の増配(株式分割に伴う修正に基づく)を記録していますが、今年度減配されれば、この安定した実績に反することになります。そこで、内部留保される現預金同等物の比率を下げ、当社の企業価値を高めるため、提案者は、1株当たり62円、配当性向を50%とする剰余金の処分の実施を提案します。

(2) 自己株式の取得の件

① 議案の要領

会社法第156条第1項の規定に基づき、本定時株主総会終結の時から1年以内に、当社普通株式を株式総数8,000,000株、取得価格の総額金20,000,000,000円(ただし、会社法により許容される取得価格の総額(会社法第461条に定める「分配可能額」)が当該金額を下回る場合は、会社法により許容される取得額の上限額)を限度として、金銭の交付をもって取得することとする。

② 提案の理由

当社が2020年12月31日時点で保有する現預金同等物、ならびに当社が保有する株式会社リクルートホールディングス株式等の投資有価証券の合計額は、当社の連結貸借対照表に計上された総資産額の51%に相当する額に達します。提案者は、これらの資産が生み出す資本利益率について、1%にも満たない極めて低い水準に留まっていると推測しています。こうした低い資本利益率は、当社の企業価値を損なっており、当社が質の高い事業を有しているにもかかわらず、PBR(株価純資産倍率)が2.0倍という、提案者が推計する同業他社のPBR3.0倍に比べて約35%もディスカウントされた値である理由を物語っています。

なぜ、当社が連結貸借対照表に計上された総資産額のおよそ23%に相当する資産(2021年4月9日時点での株価に基づく)を、当社の中核事業と関連性の薄い非中核的な「戦略的投資」であるリクルートホールディングス株式への投資に配分してきたのか、疑問であると言わざるを得ません。この点につき、当社は、これまで、株式

保有を通じてリレーション強化によるビジネスの拡大が図れているなどと曖昧に説明することとなり、説得力のある正当な理由を提示してきませんでした。想定される利益とリスクあるいは資本コストに関連するリターンを定量化しないことは、「毎年、取締役会で、個別の政策保有株式について、保有目的が適切か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、保有の適否を検証するとともに、そうした検証の内容について開示すべきである」と規定するコーポレートガバナンス・コードの原則 1-4 を無視するものです。また、議決権行使助言会社であるグラス・ルイスも、政策保有株式の保有について新基準を設定しており、連結純資産に対する「保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式」の「貸借対照表計上額の合計額」の割合が 10% 以上の場合には、企業の経営トップに反対助言とすることを助言方針としています。当社の第 40 期有価証券報告書上の保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式の貸借対照表上の計上額は 32,820 百万円であり、2020 年 12 月 31 日時点の純資産合計 172,795 百万円と比較して約 19.0%と、上記基準を大きく上回る水準で推移しています。定量的な根拠がない場合、リクルートホールディングスとの取引関係から得られる利益がいかなるものであれ、当社がリクルートホールディングス株式に約 581 億円もの資本を配分していること(2021 年 4 月 9 日時点での株価と 2020 年 12 月 31 日時点での保有株式数に基づき計算)が正当化できるとは考えられません。当社は、取引関係からの利益を維持しながらも、保有するリクルートホールディングス株式の数を大幅に減少することが可能です。

提案者は、資産の不適切な配分を減らし、資本利益率を改善するために、株式総数 8,000,000 株、取得価格の総額金 200 億円を限度とする自己株式の取得(2021 年 4 月 9 日の株価で換算すると、発行済株式の約 5.9%に相当)を提案します。この取得資金の調達方法については、取締役会が適切に検討の上で判断すべきですが、200 億円の自己株式の取得に必要な資金は、当社が保有するリクルートホールディングス株式のわずか 3 分の 1 を売却することにより調達可能です。

現在、当社の発行済株式の 63.42%を日本製鉄株式会社が保有しており(2020 年 9 月 30 日時点)、当社の株式の流動性が制限されています。東京証券取引所は、2022 年 4 月に既存 4 市場を廃止して新たに 3 市場に再編し、最上位のプライム市場には流動性の基準として流通株式比率を 35%以上とする計画を発表していますが、当社は、現在、プライム市場とスタンダード市場の境界に位置しています。提案者は、当社が自己株式をどこから取得するかを指定することはできませんが、日本製鉄株式会社から発行済株式の約 5.9%を取得すれば、当社の流動性を大幅に改善できるだけでなく、2022 年 4 月に変更される東証の市場区分にかかるリスクを軽減できると確信しております。

(3) 取締役(社外取締役を除く。)に対する譲渡制限付株式付与のための報酬決定の件

① 議案の要領

譲渡制限付株式付与のための金銭報酬債権を付与するため、譲渡制限付株式報酬制度に係る取締役(社外取締役を除く。)に対する報酬額を、年額 350 百万円の報酬限度額とは別に、年額 75 百万円以内と設定する。具体的な支給時期および配分は、取締役会において決定し、ポイント付与制度等の具体的な導入方法は、取締役会および役員人事・報酬会議において決定する。

② 提案の理由

コーポレートガバナンス・コードの原則 4-2 は、「経営陣の報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的风险を反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきである」と定めて、経営陣の報酬についてインセンティブ付けを行うよう要請しています。

しかしながら、当社では、中長期的な会社の業績と明確に連動する、投資家にとっても透明性のある報酬制度が導入されていないため、取締役の報酬制度は、経営陣が中長期的な企業価値増大に向けた価値共有を促進するためのインセンティブを提供するものとなっていません。

また、当社の取締役が保有する当社の株式は、わずか 0.1%に過ぎません(2020 年 9 月 30 日時点の開示情

報に基づく提案者推定値)。

2020年7月1日に当社が更新しているコーポレート・ガバナンス報告書には、取締役等の報酬決定の方針として、業績連動報酬は、「当事業年度の連結当期純利益及び労働生産性」に連動させていると記載されています。業績連動報酬が当事業年度の業績にのみ連動している制度のもとでは、取締役は短期的な結果だけを視野に決定を行う可能性があります。さらに、同報告書によれば、業績連動報酬は取締役の報酬全体の4割を占めるのみで、残りの6割は固定報酬であり、当社の中長期的な価値創造に直接連動したものではありません。

提案者は、取締役が中長期的な経営計画に連動した一定の業績目標達成に基づいて株式を付与されるべきであると考えます。また、業績連動報酬を付与された取締役は、退職または退任後、同株式を現金化できるようにするべきです。

業績連動株式報酬の目的は、経営陣に対して、会社の企業価値の持続的な向上を図り、長期的な意思決定を促すためのインセンティブを提供することにあります。そのため、取締役の報酬は、固定報酬と、退職または退任した後に初めて現金化できる業績連動株式報酬で構成するべきです。したがって、提案者は、年額350百万円の報酬限度額とは別に、追加のインセンティブ報酬として、譲渡制限付株式報酬制度を提案します。

以上