



2022年11月18日

各 位

会 社 名 富 士 ソ フ ト 株 式 会 社
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 執 行 役 員 坂 下 智 保
(コード番号 9749 東証プライム市場)
問 合 せ 先 経 営 財 務 部 長 小 西 信 介
(T E L 0 4 5 - 6 5 0 - 8 8 1 1)

企業価値向上委員会の活動状況に関する説明資料

当社は、2022年8月5日付「企業価値向上委員会の新設について」にて、企業価値向上委員会の設立をお知らせしましたが、その後の当社の活動状況について添付のとおりご報告いたします。

以 上



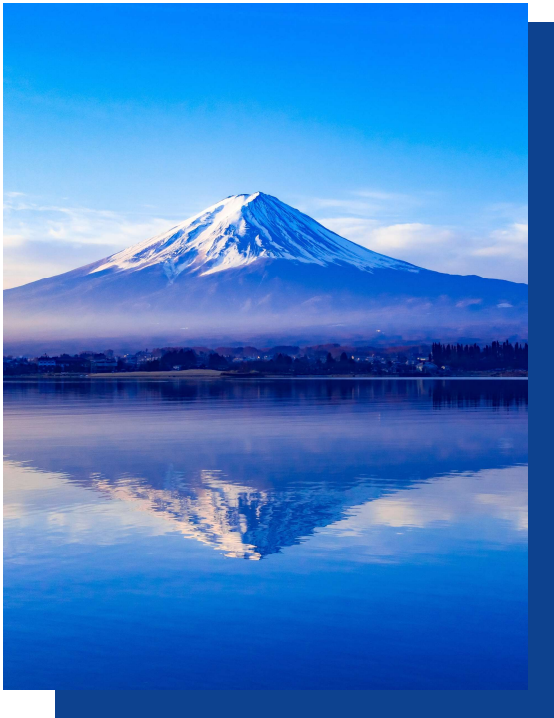
FUJISOFT

企業価値向上委員会の 活動状況に関する説明資料

富士ソフト株式会社
(コード番号：9749 東証プライム市場)

2022年11月18日

Agenda



企業価値向上委員会の活動状況

個別WGの活動状況

全体としての概況

企業統治検証WG

経営財務戦略WG全般の検証手法について

不動産検証WG

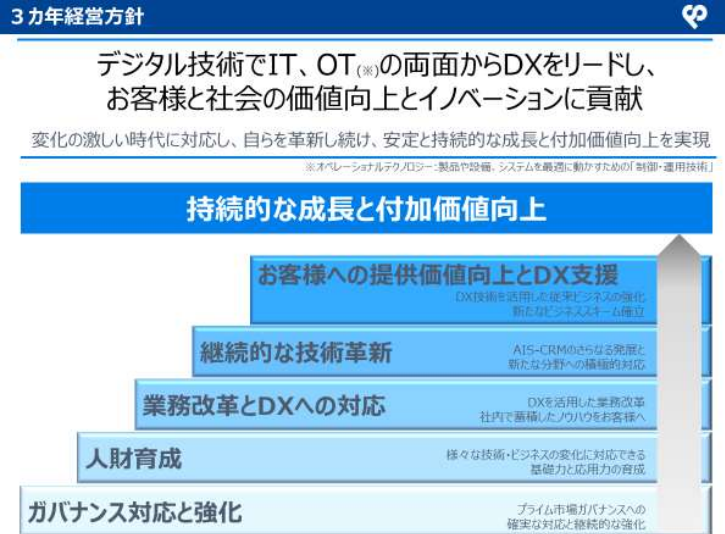
臨時株主総会に関する補足



企業価値向上委員会に関して2022年8月5日に公表した事項

- ▶ 中期経営計画を発表して以降、多くの株主の皆様と建設的な対話を実施し、その中でいただいた指摘や提案を取り入れ、ステークホルダーに対する更なる価値向上を推進するため企業価値向上委員会を新設

- 現行の中期経営計画の推進



- 企業価値向上委員会を通じた改革の推進

- より客観性と実効性を高めたガバナンス体制の整備
- 保有資産構成とキャピタルアロケーションの見直しを通じた資本効率とお客様への提供価値の向上
- より透明性のある開示とより積極的な対話を通じた株主コミュニケーションの強化

企業価値向上委員会の位置づけ

- 経営方針のベクトル合わせと各課題の検討に向けて企業価値向上委員会を設置
- 取締役会出席者に加えて外部アドバイザーの起用により客観的視点を確保

今後の活動スケジュール

2022年11月

- ▶ 社内での中間報告の取りまとめ

2022年12月期 通期決算説明会（2023年2月）

- ▶ 2022年度の最終報告を実施、決算発表と合わせて検証結果等を開示

2023年12月期 第1四半期以降（2023年3月～）

- ▶ 最終報告後も企業価値向上に向けた経営課題に対し継続的な活動を推進

事業方針、社内資源配分、ガバナンス、ステークホルダーとの対話について再検証を行い、企業価値向上を目指す



企業価値向上委員会の体制について

- ▶ 重要な経営課題は外部アドバイザリーを起用した上で個別ワーキンググループにおいて検証を行い、委員会としては社外取締役及び社外監査役の意見を反映させる形で意思決定を行うことで実効性と公正性を両立

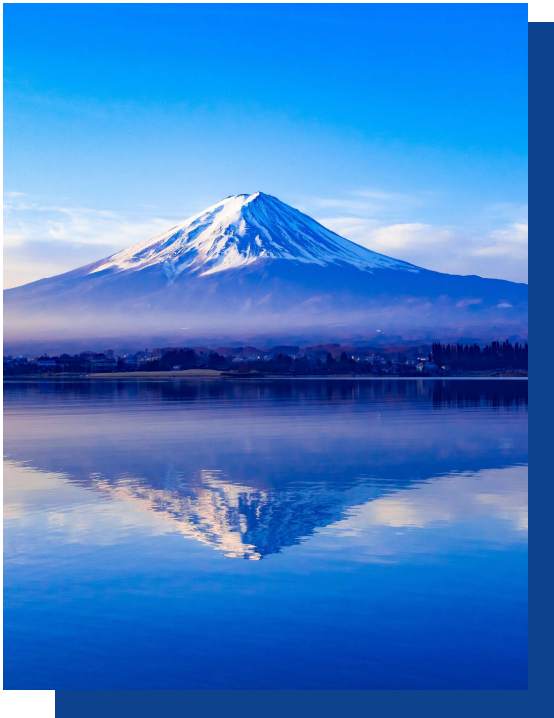


企業価値向上委員会の体制

- 企業価値向上委員会における主要な経営課題に関しては、5つのWG（ワーキンググループ）において個別論点の再検証を実施
- 実効性と公正性を担保するために、事業面の知見を有する社内取締役だけでなく、社外取締役及び社外監査役が委員として参画
- 加えて、専門性を持つ適切な外部アドバイザリーを起用することで各パートの知見やノウハウを補完

※CG:コーポレートガバナンス、WG:ワーキンググループ

Agenda



企業価値向上委員会の活動状況

個別WGの活動状況

全体としての概況

企業統治検証WG

経営財務戦略WG全般の検証手法について

不動産検証WG

臨時株主総会に関する補足



各WGの活動状況について

- ▶ 株主・投資家の皆様からのリクエストにお応えし、各WGでの検討状況をご報告させていただく
- ▶ 今回は企業統治検証WGと不動産検証WGでの検討状況を中心に報告を行う
- ▶ 事業検証WGにおいては、事業分析や戦略像の検討を実施しているが、現時点ではあらゆる選択肢を検証している段階であり、継続的に検討
- ▶ 企業グループ検証WGにおいては、グループ会社への影響も鑑み、現時点では検討状況を含めて詳細報告は控えさせていただく

	各WG	目的	検証を行ったポイント	最終報告に向けた検証事項
CG 高度化 WG	01 企業統治 検証WG	<ul style="list-style-type: none"> 現状のガバナンス体制の課題を検証し、より客観性や実効性を高める改善点について検討 	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会の機能及び機関設計と委員会設定 取締役会や経営委員会を中心とした組織・メンバー構成のあるべき姿 	<ul style="list-style-type: none"> 具体的な取締役会検討項目、委員会構成、運営方法・ルール等の検討
	02 株主投資家 対応WG	<ul style="list-style-type: none"> 株主・投資家との対話方法を検証し、非財務情報も含めた、より適切な情報開示とIR/SR活動のあり方を検討 	<ul style="list-style-type: none"> 機密情報の保全と投資家の理解を両立するIR開示方針 株主との対話の積極化に向けた体制の見直し 	<ul style="list-style-type: none"> IR/SR開示情報の整備 今後の具体的なIR/SR活動計画の整備
経営 財務 戦略 WG	03 事業検証 WG	<ul style="list-style-type: none"> これまでの事業戦略を再検証し、長期的な方向性の検討と併せて、キャピタルアロケーション方針を検討 	<ul style="list-style-type: none"> 当社の成り立ちからくる強み・弱みの分析やマーケット動向と将来戦略像の検討 各WGを踏まえたキャピタルアロケーション検討 	<ul style="list-style-type: none"> 今後の事業戦略の再検討 中長期戦略、事業強化ポイントの検討、必要に応じての今後の計画見直し
	04 企業グループ 検証WG	<ul style="list-style-type: none"> 子会社上場の意義の再検証を行い、今後のあり方を検討 	<ul style="list-style-type: none"> 事業戦略を実現するための最適なグループ構造・上場子会社の保有意義等の整理 	<ul style="list-style-type: none"> 事業検証WGにおける検証結果を加味した最終的な方針決定 策定した方針に基づく最適な実施スキーム
	05 不動産検証 WG	<ul style="list-style-type: none"> 不動産保有の意義と資本効率観点での再検証により、必要に応じた見直しを行う 	<ul style="list-style-type: none"> 過去・現在・将来におけるオフィス保有の意義 時価を考慮した現保有オフィスの再評価 資本効率向上に資する自社利用オフィス・賃貸オフィス保有方針 	<ul style="list-style-type: none"> 個別オフィスの保有方針 策定した方針に基づく最適な実施スキーム キャピタルアロケーションを踏まえた施策実施タイミング

総論

- 当社は、親会社や系列などのバックグラウンドのない独立系のベンチャー企業として、様々な試行錯誤を重ねながら事業成長してきた
- 現在に至るまで、その時々で最適と考えた施策を実行してきたが、それらのうち一部は再検証が必要と認識
- 企業価値向上委員会では、外部アドバイザーの知見も加えて、個別の論点を客観的かつ公正に評価する形で検討を実施中

**企業統治検証
WG**

- 取締役会の機能として、「経営戦略・方針決定」や「監督機能」の比重を強化する予定
- 最適な機関設計の選択については検討を継続しつつも、現機関設計のままとして実質的なガバナンス強化に向けて経営委員会（指名・報酬・倫理機能を内包）を機能分化し、客観性と透明性を担保すべく社外取締役の議長任命についても検討
- 現在の当社の企業価値向上のために重要であり強化すべきスキルを「資本市場」「企業経営」「法務」と判断

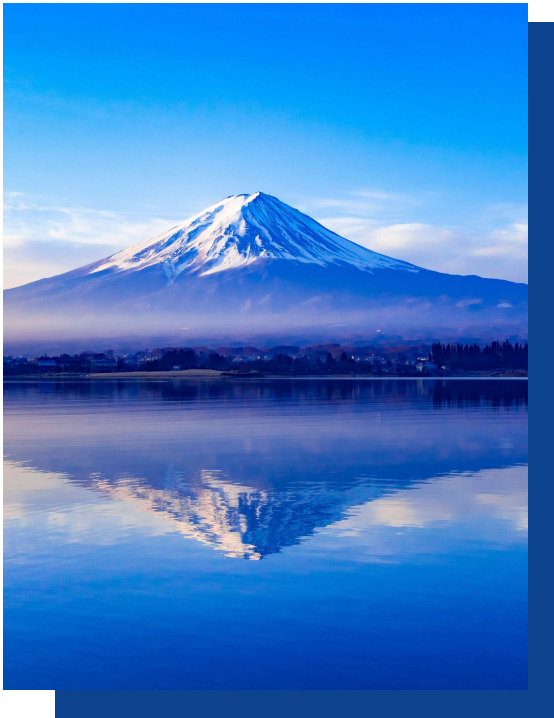
**本資料で
詳述する
トピックス****経営財務戦略
WG全般**

- 経営財務戦略全体を通して使用する検証アプローチを「定量評価」と「定性評価」の両面で定義
- 定量評価として、当社全体の資本コスト（WACC）を参考指標に位置付け、各アセットのリスクプロファイルを勘案しつつ、事業別のハードルレートの設定を検討
- 定性評価では、「シナジー」や「サステナビリティ」など、定量評価における評価対象に含まれないが企業価値向上に資する要素を検証対象ごとに設定

**不動産検証
WG**

- 過去の成長戦略推進段階では、自社オフィス保有と事業戦略の結びつきは強く、事業上のメリットが存在していたが、不動産保有に対する事業戦略上の位置付けの変化を勘案し、ハードルレートを軸にした定量評価を軸に、事業方針やキャピタルアロケーション等も考慮して方向性を検討
- 初期的には、環境変化の大きい首都圏オフィスを再検証ポイントとし、流動化を含めたあらゆる選択肢を比較検討中

Agenda



企業価値向上委員会の活動状況

個別WGの活動状況

全体としての概況

企業統治検証WG

経営財務戦略WG全般の検証手法について

不動産検証WG

臨時株主総会に関する補足



現在の経営委員会を軸としたガバナンス体制が成立した経緯と再検証の必要性に関する状況整理

- ▶現在の体制は、経営課題全般に対する検討組織として発足した経営委員会を現代型ガバナンスに適応する形に変化させることで成立したが、あるべき姿をゼロベースで見直すために企業価値向上委員会の検証論点として設定

経営委員会を軸としたガバナンス体制の現状

- 当社は会社法に基づく委員会設置会社ではないものの、取締役会の諮問機関として社外取締役を交えた経営委員会を設置しており、指名・報酬・倫理委員会機能も経営委員会が内包している
- 現在の経営委員会は社内取締役2名、社外取締役3名で構成され、社長の坂下が委員長を務めている

現在の体制に至る経緯

- 経営委員会は各種の経営課題について社内外の知見を結集して検討する場として2007年に設立
- 当時は取締役だけでなく、経営コンサルタントや経営学者、ITの専門家など外部アドバイザーも参画していた
- その後、取締役の指名・報酬を中心としたコーポレート・ガバナンス体制整備の過程で、実質的にその役割を有していた経営委員会に機能を集約することを決め、委員会としての要件を満たすために取締役にメンバーを絞った結果、現在の体制に至った

企業価値向上の検証論点とした理由

- 当社の現在のガバナンス体制は、上場企業に求められるコーポレート・ガバナンスのあるべき姿の時代的变化に対して、既存の組織のあり方を変化させる形で適応してきた
- 企業価値向上委員会の設置に向けた議論の中で、ガバナンス体制についても今までの枠組みにとられない形で抜本的に見直し、再構築することが長期的な企業価値向上に資するという結論に至り、WGでの検証論点として設定した



当社ガバナンスの高度化について

- ▶ 取締役会の機能が十分に発揮できることが重要と考え、ガバナンスが有効に機能しているか否かを検証するための重要な事項として、以下の6つのテーマを検証テーマとして設定し、優先順位をつけて議論を行っており、1st Stepについては一部実施済。

検証テーマとプロセス

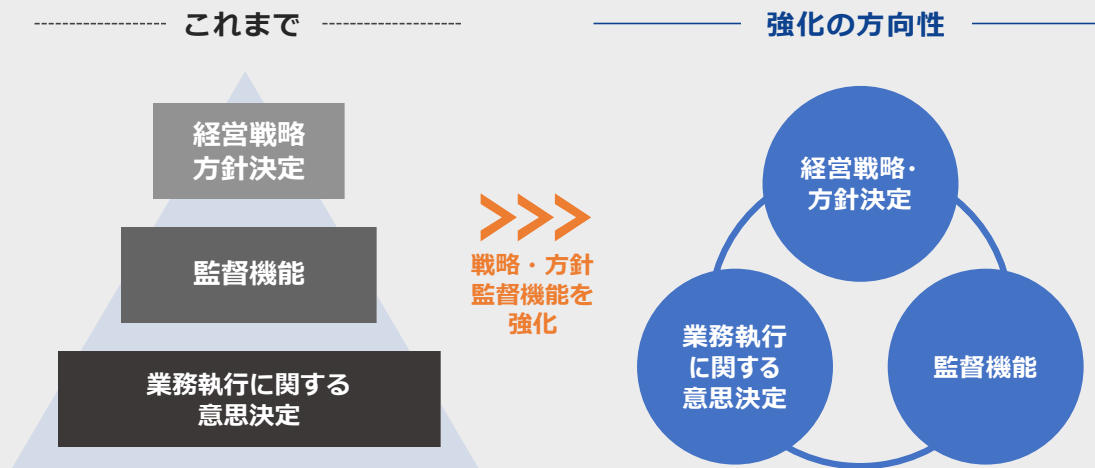
1st Step	01	取締役会の機能	外部環境や戦略、内部構造を踏まえ、取締役会の役割・機能を定義 定義した役割・機能に則り、取締役会で審議すべきテーマを整理
	02	機関設計と 委員会設定	取締役会での審議テーマに沿って適切な機関設計を選択するとともに、 特に監督機能の観点で任意の委員会である経営委員会の機能分化等を検討
	03	取締役の人員/ スキル構成	取締役会が役割・機能を発揮する構成を検討 <ul style="list-style-type: none">▶ 企業価値向上において必要なスキル▶ 多様性や透明性/客観性という観点での構成（社内外の比率、経験、ダイバーシティ、バランス等）▶ 機動的且つ実効性を持った取締役会体制
2nd Step	04	取締役の報酬体系	中長期の企業価値向上に資するインセンティブとしての報酬制度の継続的な検討 （2022年2月に株式報酬制度導入を含め報酬体系を見直しているが、その継続的な検討）
	05	後継者計画	取締役会の継続的な機能発揮を実現するための経営陣の後継者計画を検討
	06	実効性評価	現在も取締役会の実効性評価を行っているが、上記stepの検討結果及び実行内容により、 取締役会及び経営委員会が当初想定した機能を果たしているかを主要観点として評価 また社外取締役の評価方法についても検討 その結果をもとに次年度以降で中長期の取締役会・委員会及び委員構成の在り方を検討



取締役会の機能及び機関・委員会設計の方針

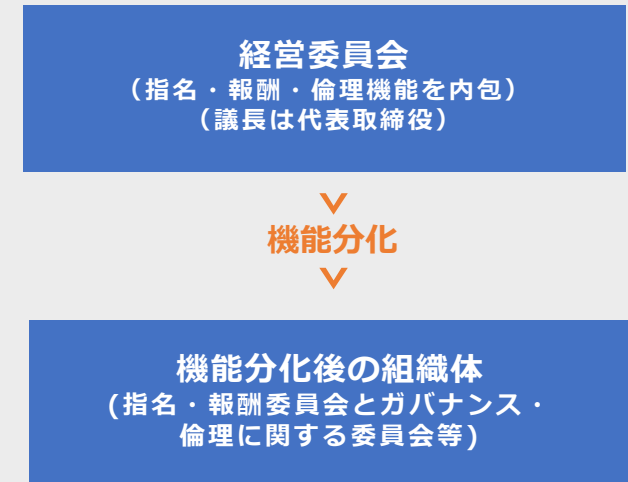
- ▶ 取締役会の機能はこれまでは「業務執行に関する意思決定」が中心であったものの、**今後は「経営戦略・方針決定」や「監督機能」の比重を増やし、監督機能のさらなる強化を検討**
- ▶ 最適な機関設計の選択については検討を継続しつつも、現在の監査役会設置会社として実質的なガバナンス強化に向けて**経営委員会（指名・報酬・倫理機能を内包）を分化し、議長を社外取締役任命することも検討**

業務執行に関する意思決定の権限移譲を進め監督機能を強化



- ▶ 今後は「経営戦略・方針決定」及び「監督機能」（経営陣の指名や報酬、リスクマネジメント等）を強化し、**業務執行に関する意思決定については権限委譲を進める**
- ▶ 併せて、取締役会において必要となるスキルの拡充と、経営陣の指名報酬機能などのガバナンス強化も実施予定

経営委員会の分化と社外取締役の議長任命を推進



- ▶ 経営委員会を機能分化することで、よりテーマ毎に集中的な議論を行う体制とし、また、社外取締役を議長に任命して客観性・透明性を担保することも含め検討

最適な機関設計の検討は継続するものの、現在の監査役会設置会社としての実質的なガバナンス強化に取り組む



取締役会に必要なスキルセットに関する検討

- ▶ 当社の取締役会に必要なスキルセットとして、従来のスキルに加え、**株主との対話を踏まえ「資本市場」を新たに項目として追加**
- ▶ 現在の当社の企業価値向上のために重要であり強化すべきスキルを「**資本市場**」「**企業経営**」「**法務**」と判断

スキルマトリクス項目

■ 追加する項目

■ 強化する項目

企業経営	経営管理	人財
システム開発	新規事業	プロダクト・サービス
営業	財務/会計	法務
資本市場		

詳細

資本市場

- 株主の皆様との対話を踏まえ、**投資家目線で当社の今後の資本配分、資金調達、投資、株主還元の適正化を検討**する必要性が高いと判断

企業経営

- 今後の企業価値向上における検討を推進するために、プライム市場上場企業として資本市場に向き合い、**コーポレートガバナンス強化や事業変革を推進する**など、**代表取締役に相当する立場での経営経験**を有する人材が必要であると判断

法務

- 多様なバックボーンを持つ取締役で構成される取締役会において、監査役のみならず取締役に**リーガル面の知識や経験を取り入れる必要**があると判断
- 会社統治の基本となる**会社法や、コーポレートガバナンス・コードについて知悉し、それらの豊富な実務経験を有し、当社事業に適した形への適用・判断**ができる人材が必要と判断

現時点における、当社の取締役会に求められる条件

- ▶ 社内外関わらず、取締役は企業価値向上と株主共同の利益に資する経営を行うという前提
- ▶ そのうえで、スキルマトリクスに適合し、かつダイバーシティやバランスを考慮した取締役会構成とする
- ▶ 機動的な運営や実効性のある審議のために取締役人数の不要な膨張は避け、同規模の上場企業の取締役構成を勘案して、14名を上限とする

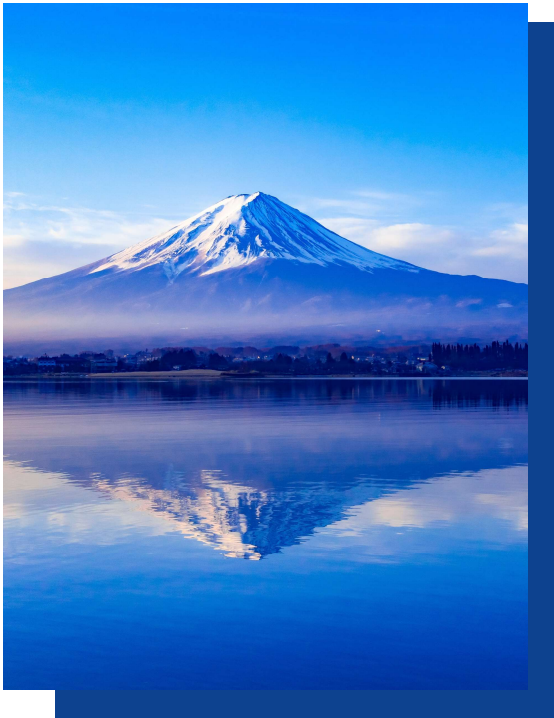
- 現行の中期経営計画の推進

取締役に求められる資質	社内取締役	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 経営全般の執行についての経験者 ▶ 当社事業執行面の責任経験者クラス（技術、営業、管理） ▶ 財務管理責任者
	社外取締役	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 上場企業代表経験者 ▶ 当社事業についての知識・見識と経営経験 ▶ 資本市場についての知識・経験（追加） ▶ 企業法務についての知識・経験 ▶ 企業財務についての知識・経験
取締役会全体としての構成		<ul style="list-style-type: none"> • 業務執行の意思決定を行う機関としての機能を維持しつつ、業務執行の監督を行う機能を強化し、客観性・透明性を持った議論を行うため、取締役会全体の構成として社外取締役が過半数を占める体制に移行 • 取締役会の機動的な運営と審議の活性化/実質的な討議の観点から、取締役人数の不要な膨張は避け、同規模の上場企業の取締役構成を勘案して、14名を上限とする

検討事項の実行に係る想定

- 現任の取締役は定時株主総会にて選任されたメンバーであり、かつ企業価値向上委員会で適切な判断を行うための見識もあるものの、さらなる強化を目指して、現状体制の見直しの検討も含めて検証を推進。適切な外部アドバイザーも起用し、次回の定時株主総会までには必要なガバナンスの強化を図るべく検証を進めていた
- 臨時株主総会が実施されることを踏まえ、現時点でのありべき取締役会構成を示す必要があると考え、会社提案を上程（p22で詳述）

Agenda



企業価値向上委員会の活動状況

個別WGの活動状況

全体としての概況

企業統治検証WG

経営財務戦略WG全般の検証手法

不動産検証WG

臨時株主総会に関する補足



経営財務戦略WGにおける検証アプローチ

- ▶ 企業価値向上委員会においては、経営財務戦略全体を通して使用する検証アプローチを定義
- ▶ 事業・不動産・子会社等のアセットへの投資/撤退の意思決定においては、定量・定性の両方の要素を鑑みたうえで総合的に評価・判断

総合評価

=

定量評価

×

定性評価

- ▶ 定量評価だけでなく、定性評価まで含めたうえで、**総合的に判断**
- ▶ 定性評価についても、**あくまでも企業価値向上という視点から客観的に判断**

- ▶ **当社全体の資本コスト（WACC）を参考指標に位置付け、各アセットのリスクプロファイルを勘案しつつ、事業別のハードルレートの設定を検討**
- ▶ その上で、NPV法・IRR法などの複数の手法を用いて評価

- ▶ **事業会社における企業価値向上の源泉には「（事業会社固有の付加価値を向上させる）シナジー」や「（長期的な価値向上を担保する）サステナビリティ」といった定性要素も含まれていると定義**
- ▶ その上で、下記の観点から評価
 - ① コア事業の付加価値向上に貢献するか（＝シナジーは存在するか）
 - ② 長期的な企業価値向上に寄与するか（＝サステナビリティ向上に貢献しているか）
 - ③ 投資対象として見た時のリスクの評価



ハードルレート設定に関する論点整理

適用対象

- 不動産検証WGと企業グループ検証WGにおける、投資・維持・撤退の定量評価において事業別のハードルレートの使用を検討

具体的には、各資産に対し以下の考え方をもとにしたハードルレートを算出し、「NPV法」や「IRR法」によって評価する

ハードルレートの基本的な考え方

- **ハードルレート = 「資本コスト」 + 「適切なスプレッド」**として設定
- 資本コストは、不動産とSI事業など検討する事業や資産で使い分けることを想定
- 「資本コストは企業によって先に決まっているのではなく、行っている事業や持っている資産それ自体によって決まる」というコーポレートファイナンスの理論に基づき複数のハードルレートの設定を検討

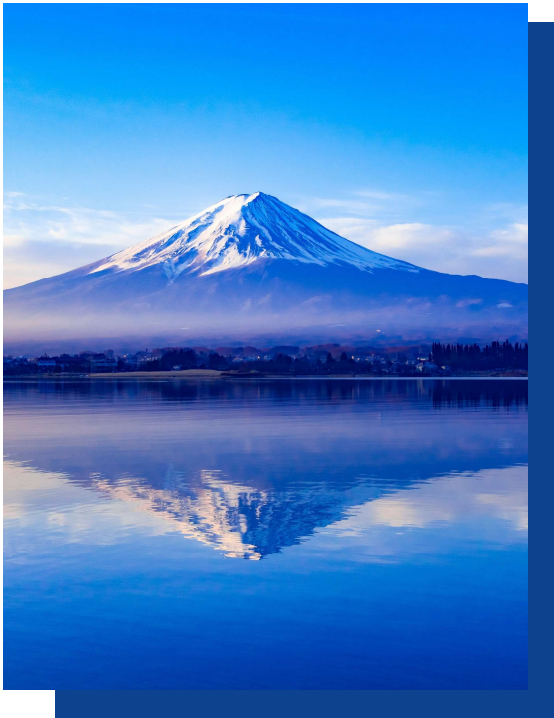
ハードルレートのベースとなる資本コストの算出

- 原則として、M&A実務において広く受け入れられている算出方法を使用
- **資本コストはCAPM法を使用**
ベータは評価する事業別のリスクプロファイルに応じた業種別の平均値を使用

全社での資本利益率へのコミット

- 個別事業・資産での定量評価は上記のハードルレートを用いた検証を予定しているが、**全社としての資本利益率（ROIC）が、株主をはじめとしたステークホルダーの期待する水準に比べられる形で最終的な意思決定を行う**
- 全社の資本利益率の評価における基準には、WACC（加重平均資本コスト）を用いる

Agenda



企業価値向上委員会の活動状況

個別WGの活動状況

全体としての概況

企業統治検証WG

経営財務戦略WG全般の検証手法について

不動産検証WG

臨時株主総会に関する補足



不動産検証WGの現時点における検証概要

総論		<ul style="list-style-type: none">過去の成長戦略推進段階では、自社オフィス保有と事業戦略の結びつきは強く、事業上のメリットが存在。近年の事業規模拡大や事業戦略上の位置付けも勘案し、ハードルレートを軸に、事業方針やキャピタルアロケーション等も考慮して方向性を検討する上記を踏まえ、まずは汐留オフィスの完成も控えて環境変化の大きい首都圏オフィスを再検証ポイントとし、流動化を含めたあらゆる選択肢を比較検討中
検討内容	定量評価	<ul style="list-style-type: none">不動産価値算定をもとに、各不動産の資本利益率とハードルレートを比較する定量評価を実施する
	事業方針	<ul style="list-style-type: none">事業方針及びテレワークの拡大、新たに完成する汐留オフィスへの拠点集約による既存オフィスの座席キャパシティを踏まえて検討する
	その他検討事項	<ul style="list-style-type: none">中長期での投資を実施していくための財務余力の確保と運用リターンの観点契約期間の観点仮に流動化を実施する場合、合理的条件追求の観点全社としてのキャピタルアロケーション最適化の観点不動産事業の収益及び自社利用によるコスト削減効果のPL影響の観点（2021年度では営業利益率2%相当の影響）



不動産の保有意義の再検証

- ▶ 当社のこれまでの成長過程において、事業とのシナジーが強く、かつ、リスクの低い投資として自社オフィスへの投資は合理的なものであったと整理
- ▶ 他方で、様々な事業環境の変化や不動産マーケットの状況も踏まえて保有意義の再検証が必要と認識

独立系企業 としての成長戦略

- バックグラウンドの無い独立系である当社にとって、人材の確保とお客様からの信頼の獲得が事業成長するうえでの最優先事項であり、その両方に貢献する自社オフィスへの投資は、これまでの成長に直結するものであった
- 特に組込ソフトウェア開発においては、メーカーとの二人三脚での開発と長期的な関係継続、機密保持へのコミットメントが重要視される性質を有しており、自社オフィスにおける専用プロジェクトルームの用意や即時対応可能な動員力の確保がお客様からの高い評価に直結している
- 採用面でもネームバリューに乏しい成長期における自社オフィス所有の間接的貢献は一定存在していたと認識している

価格競争力への貢献

- 自社オフィスを利用して賃借料をセーブすることでのコスト削減効果が開発原価を低減させ、当社のコスト競争力を高めることが案件の獲得に大きく貢献している
- 一方で、一時的な不況や働く環境の変化、及び不動産マーケットの状況に合わせて柔軟な対応をしてきたことで、一部のオフィスにおいては自社利用の割合を低くしており、コスト削減効果が期待できない一方で不動産事業による収益が見込める状況となっている

経営の安定性

- 事業環境が悪化した時のバックアップとしての不動産収益やキャッシュアウトの抑制、非常時における資産保有の効果が当社の財務的信用力を担保し、経営の安定をもたらすことが独立系である当社には必要であった
- 当社の事業拡大と共に信用力は増大しているが、事業継続性の観点で一定レベルの安定資産保有は必要と認識している



現時点における 有効性

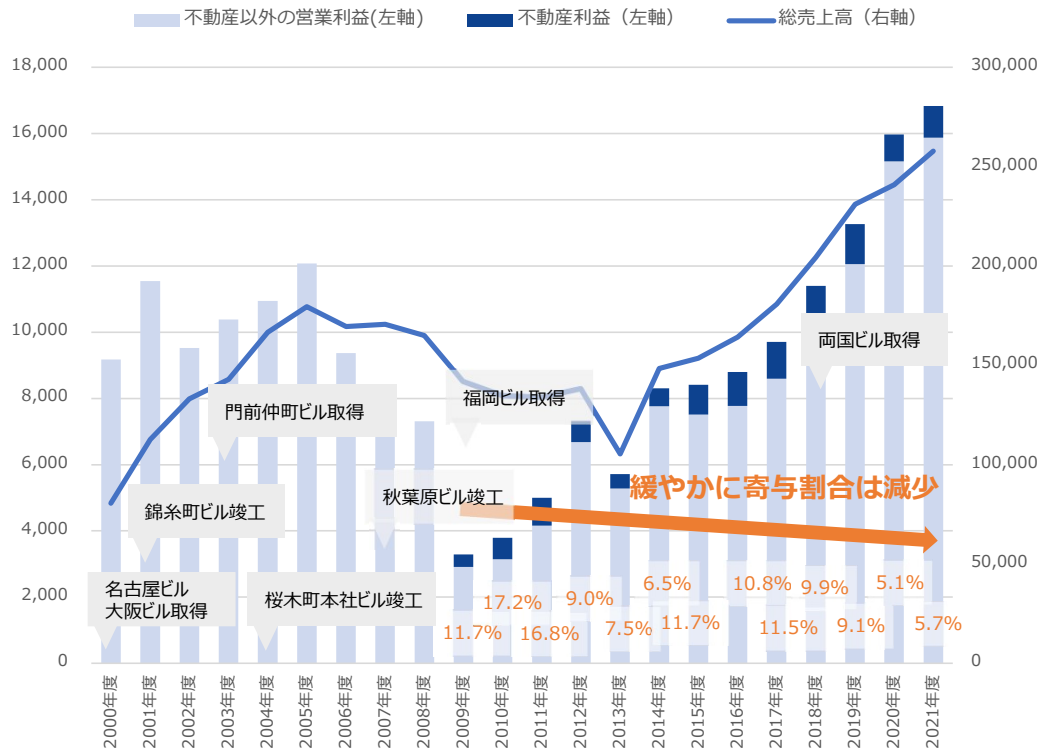
- 当社のブランド価値の向上により、人材確保やお客様の信頼獲得におけるオフィス保有意義は薄れつつある
- 自社利用による原価低減効果は引き続き有用だが、汐留オフィスの完成も見据えたオフィス使用予測から、今後不動産事業を中心に運用するオフィスについては、事業としての定量評価による検証が必要となる



(参考) これまでの不動産の業績安定化への貢献と現状

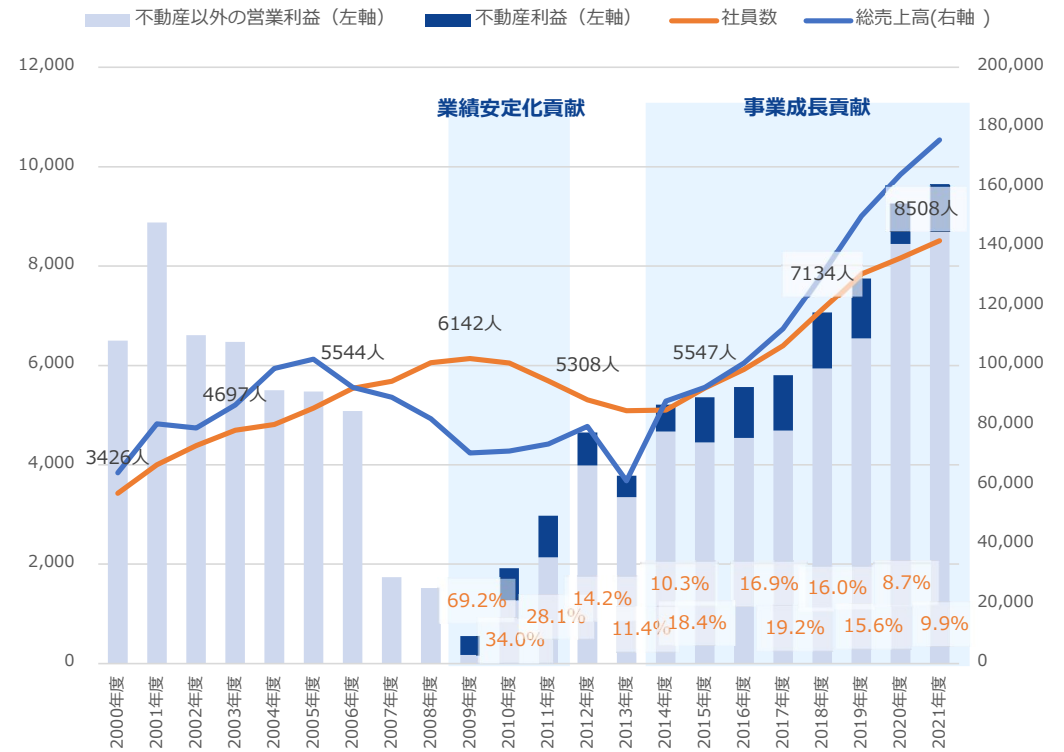
- ▶ リーマンショック後の業績落ち込み時においては、不動産事業の収益が業績安定化・事業成長に大きく貢献した
- ▶ 近年の業績拡大に伴い、不動産事業の寄与割合は減少している
- ▶ 独立系として一定の事業成長を遂げたことから今後の不動産保有方針を再検証

連結営業利益における不動産事業利益の割合 (単位: 百万円)



※不動産事業の売上・営業利益への計上は2009年度から
 ※2013年度は9ヵ月決算

単体営業利益における不動産事業利益の割合 (単位: 百万円)



※不動産事業の売上・営業利益への計上は2009年度から
 ※2013年度は9ヵ月決算

オフィス保有方針において加味すべき事項について

▶ 定量評価だけではなく、「事業方針」や「キャピタルアロケーション」の観点も踏まえて検討を実施している

<h3>テレワーク推進</h3>	<ul style="list-style-type: none">• 当社は2016年にテレワーク先駆者百選認定を受けるなど、テレワークを活発に推進している• 機密性が高いプロジェクトなどで出社の意義は残るものの、テレワークの拡大はオフィス計画の見直しを後押しする要素と考えている
<h3>都内オフィスの座席 キャパシティ最適化</h3>	<ul style="list-style-type: none">• 2023年竣工予定の汐留オフィスへの拠点集約• 汐留オフィスの稼働開始を踏まえた上での座席キャパシティを検討し、都内オフィスにおけるキャパシティの最適化を進める
<h3>その他検討事項</h3>	<ul style="list-style-type: none">• 各不動産における諸契約の期間• 仮に流動化を実施する場合、合理的条件追求• 中長期での投資を実施していくための財務余力• 全社としてのキャピタルアロケーション最適化



不動産検証WGにおける今後の検討方針

- ▶ 不動産検証WGでは、ハードルレートを用いた定量評価からスタートし、事業方針と財務戦略、キャピタルアロケーション方針等を加味した形で最終的な結論を導く

前提

- **ハードルレートを上回る資本利益率を確保できるのかの観点より、不動産保有を定量的に検討**
- **加えて、汐留への拠点集約化等の事業方針や、中長期での投資を実施していくための財務余力の確保と運用リターンの観点など財務戦略とキャピタルアロケーション方針の中での、不動産保有や流動化のタイミングを検討**
- **最終的には以下を策定することを想定している**
 - ▶ 保有基準、個別不動産の検討結果、保有・流動化におけるスキーム、保有不動産に関する開示の方針

1st Step 実施済み

- **検証に係る各種前提の整理**
 - ▶ 各不動産の契約
 - ▶ 都内オフィスにおける座席需給
 - ▶ 不動産鑑定結果(一部)
- **検証フレームワーク策定**
 - ▶ ハードルレートと資本利益率の比較
 - ▶ 安定資産としての価値評価
- **適用ハードルレート検討**

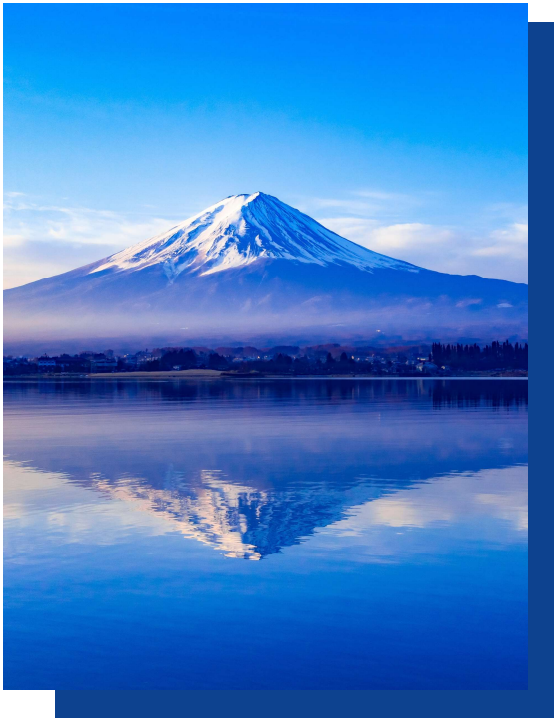
2nd Step 一部実施済み

- **ハードルレートと資本利益率の比較分析**
 - ▶ ステップ1で策定したパラメータを用いた不動産評価
- **事業方針やキャピタルアロケーション方針の検証結果を踏まえた財務余力の確保と運用リターンの観点を検討**
 - ▶ SI事業における戦略投資方針やPL計画から**合理的かつ規律ある財務余力水準**の策定

3rd Step 最終報告orそれ以降に実施

- **最終的に流動化検討対象となるオフィスの選定**
- **事業方針・財務戦略・キャピタルアロケーションとの整合**
 - ▶ 最適な流動化手法とタイミングの検討
- **具体的な不動産関連パートナー（不動産事業者や仲介事業者）との連携**
 - ▶ 複数社からの提案の募集と検討
 - ▶ 適切な条件が提示された場合には時機に応じて具体化
- **来期以降の保有不動産に関する開示方針策定**

Agenda



企業価値向上委員会の活動状況

個別WGの活動状況

全体としての概況

企業統治検証WG

経営財務戦略WG全般の検証手法について

不動産検証WG

臨時株主総会に関する補足



臨時株主総会における会社提案上程

- ▶ 企業価値向上委員会（企業統治検証WG）にてガバナンス強化の検証を進めている中で、臨時株主総会招集請求及び取締役選任の株主提案を受け、株主の皆様意思を確認する以上は「現時点における検証結果を踏まえた、当社としてのあるべき取締役構成」を示す必要があると判断し、株主提案だけでなく会社提案を議案として上程することを決定

企業統治検証WG における検証を推進

- あるべき取締役構成については、企業統治検証WGにおける再検証活動の一環として、企業価値向上委員会の当初から積極的に議論を進めていた
- 現任の取締役は定時株主総会にて選任されたメンバーであり、かつ企業価値向上委員会で適切な判断を行うための見識もあるものの、さらなる強化を目指して、現状体制の見直しの検討も含めて検証を推進。
- そのため、適切な外部アドバイザリーを起用することで専門的知見と客観性を確保しながら検証を実施し、遅くとも次回の定時株主総会までにはガバナンスの強化を図るべく検証を進めていた

3D社からの臨時株主総 会招集請求の受領

- 8月に3D社から「推薦する候補者4名中3名の取締役選任を要求する。受け入れない場合は臨時株主総会の招集請求を行う」旨の書簡を受領
- 当社としては適切な資質を備えた候補者については積極的に受け入れる姿勢であり、資質の確認と取締役指名のプロセスの公正性担保の観点から、候補者との面談を打診
- 面談調整を実施している最中、9月1日に臨時株主総会の招集請求を受領するに至った

「現時点でのあるべき 取締役構成案」として 会社提案を上程

- **臨時株主総会において当社の取締役会構成について株主の皆様意思確認を行う以上は、当社の考えるあるべき取締役構成を示す必要があると考え、現時点における考えにもとづいて会社提案を上程**
- 株主提案候補者については招集請求受領後に個別に連絡を取る形で面談を実施。**他の候補者と同一の評価基準で審査を行い、結果として清水雄也氏及び石丸慎太郎氏を会社提案候補とした**
- なお、臨時株主総会終了後もあるべき取締役体制については来年の定時株主総会も見据えて引き続き検証



取締役の人員/スキル構成

▶ 現在の企業価値向上委員会での検討も踏まえ、当社の中長期的な企業価値向上のためには、特に「企業経営」「法務」「資本市場」のスキルを有する取締役を増員する必要があると考え、これら項目において、十分な経験・実績を有する社外取締役候補者を新たに選定

地位	氏名	企業経営	経営管理	人財	システム開発	プロダクト・サービス	新規事業	営業	財務/会計	法務	資本市場
取締役相談役	野澤 宏	◎	○	◎	◎	◎	◎	◎	○	○	
代表取締役 社長執行役員	坂下 智保	◎	○	○	◎	◎	○	○	○	○	
取締役 専務執行役員	大迫 館行	○	○	○	◎	◎	○	○			
取締役 常務執行役員	筒井 正	○	◎	◎	○			○		○	
取締役 執行役員	森本 真里	○				○	○	◎			
取締役 執行役員	梅津 雅史	○	◎		○			○	○		
取締役（社外）	小山 稔	○	◎	○					○	○	
取締役（社外）	大石 健樹	○	○		○	◎	◎				
取締役（社外）	荒牧 知子	○	○						◎		○
NEW	取締役（社外）	辻 孝夫	◎	◎	○	○	◎	○	○	○	○
NEW	取締役（社外）	仁科 秀隆	○	○					○	◎	
NEW	取締役（社外）	今井 光	○	○	○				◎	○	◎
NEW	取締役（社外）	清水 雄也	○						◎		◎
NEW	取締役（社外）	石丸 慎太郎	○	○	○	◎	◎	○	○	○	
常勤監査役	木村 宏之	○	○		○	○	○	○	○	○	
監査役（社外）	石井 茂雄		○						◎		
監査役（社外）	押味 由佳子		○							◎	

Point

現経営陣については、定時株主総会にて株主の皆様からの信任を賜っており、職責を全うするため続投

その上で、下記の条件が全て満たされるような形で、会社側候補者を選定

- ▶ 取締役の過半数が社外取締役
- ▶ 「企業経営」「法務」「資本市場」を中心に、必要なスキルセットが取締役会に完備される
- ▶ 取締役の人数が取締役会運営の効率性を損なわない（14名以下を目安）



本資料のお取り扱いについての注意事項

本資料に掲載されている業績の見通し等将来に関する情報は、現在入手可能な情報に基づいて合理的と判断したものです。実際の業績は市場動向、経済情勢など様々な要因の変化により大きく異なる可能性があります。また、資料配布の目的が、当社株式の保有継続および追加購入を推奨するものではないことも、併せてご理解いただきますようお願い申し上げます。

本資料に関するお問合せ先：
富士ソフト株式会社 経営財務部
(TEL : 045-650-8811)