第 41 回定時株主総会質疑応答(要旨)

1. 事前質問

質問①	預け金の額は4半期に1度しか公表されていない。年間を通じてほぼ同額が預けられていると考えて良いか。大きく異なるようであれば、1日平均の額を知りたい。
回答	(議長)有価証券報告書や決算短信で開示されている数字は、会計原則に基づいた四半期末時点での数字であります。なお、それ以外の日々の金額については個別の取引内容に相当いたしますので、開示はいたしません。当社がキャッシュマネジメントシステム(以下「CMS」という)を活用する理由は、これまでもご説明申し上げている通り、少しでも多くの受取利息を稼ぐことであることを回答申し上げます。なお、付け加えるとすれば、与信リスクやいつでも引き出し可能な柔軟な商品設計等を十分に考慮に入れた上で、資金運用先の選定を行っております。
質問②	昨年の当社の有価証券報告書から、預け金の対価として金利を受け取っているように見える。これはJFEホールディングスが預け金を運用し、その一部を当社に返しているという理解で良いか。
回答	(議長)CMSは当社から見れば単なる預け金であり、事前に決められた金利率で、事前に決められた期間、預け入れを行っているだけの「事前確定型」の資産運用で、銀行預金と違いはございません。JFEホールディングスがCMSで預け入れられた資金をどのような形で利用しているか、については当社が与り知らぬポイントであります。少なくとも、JFEホールディングスはCMSという仕組みを使ってキャリートレードを行い、稼得した収益を預かり金の提供者に配分するような、ヘッジファンド的機能を有している、ということとはございません。
質問③	JFEホールディングスが当社に支払う金利を上回る利回りで預け金を運用した場合、差分が親会社のものになっていると理解して良いか。
回答	(議長)JFEホールディングスのCMSはヘッジファンドではございません。当社は事前に決められた金利率で、事前に決められた期間、預け入れを行っているだけです。差分が発生しているかどうかはわかりません。

質問④	JFE ホールディングスのバランスシート上、当社の資産はすべて親会社の物と整理されていると思う。この整理はあくまでも連結会計上のものであり、当社の資産は一般株主を含めた、当社株主の共有財産であるという理解で良いか。
回答	(議長) 当社の資産は JFE システムズ株式会社という法人が所有し、法的に権利を行使しうる資産であり、当社の株主様の共有資産ではございません。したがって、例えば、当社の保有する自動車を株主様が週末に無料で使いたいと言われましても使用許可を出すことはできませんし、当社オフィスの会議室を使いたいと要請されましても同様です。当社の資産は当社独自の判断で保有し、活用しており、当社の株主様全体で共有されているものではございません。

質問⑤	東京証券取引所の資料「投資家の視点を踏まえた『資本コストや株価を意識した経営』のポイントと事例」(2月1日公開)の12ページにある「バランスシートが効率的な状態となっているか点検する」について。当社は、利益剰余金を現金および預け金として、資本コストに逆ザヤかつ直近のインフレ率をも下回る形で運用しているが、これをどのように点検・評価されているのか。
回答	(議長) 当社のバランスシートの株主資本は2023年度末時点において281億円で、株主資本中の利益剰余金は247億円で、株主資本の88%に相当します。この株主資本に対する今年度のリターンは、「親会社株主に帰属する当期純利益」である49億68百万円であります。したがって、期初と期末の株主資本平均値を基にするとROE18.1%となり、2022年度の17.7%から改善させることができました。このように株主様からお預かりしている資本に対するリターンは、比較的高い水準で推移しており、当社が想定する資本コスト6%に対しても十分なエクイティスプレッドを確保できていると評価しております。 更に付け加えれば、手元のキャッシュを活用することでリターンを拡大し、ROEをさらに高めていけるように随時検討は行っておりますが、これらは戦略的かつ長期的な成長を図るための投資ですので実際の投資の実現とリターンの取り込みには今しばらくお時間を頂戴できればと存じます。ご理解のほどよろしくお願いたします。

質問⑥	社外取締役は親会社である支配株主と一般株主との間で、利益相反がないか、しっかり監督しなければならないと考えている。親会社だけが当社の剰余金を運用できるのが本当に公平なのか、コーポレートガバナンスコードの基本原則1に照らし合わせて検証してほしい。また、その結果をIRにて公開してほしい。
回答	(議長) 支配株主と一般株主との間で、当社資産に対する徴求の権利等に違いがあるとの前提でのご質問を頂戴しておりますが、基本的に株主様は当社が保有する資産に対する徴求の権利はございません。法人である当社の資産は、株主様から選ばれた取締役の監督の下、執行系役員が中心となって資産の活用を含めた事業運営を委任されております。当社の剰余金の運用は、すべての株主様に公平な利益の稼得に繋がるように当社独自の判断で方針を決めて実行しており、特定の株主を利する運用を行っているものではございません。したがって、CMSでの資金運用は、株主様平等原則をないがしろにするものではございません。また、株主様から受領したビジネス誌のコピーに、外資系ファンドが預け金を問題視した旨の記載がございます。この記事の主旨は、預け金そのものではなく、①営業利益率が業界標準を下回る状況を放置した上で、親会社に剰余金を預け、自らの成長投資を行っていない事例、②経営状態に問題がある親会社に資本市場の評価を無視した低い金利率で預けている事例を問題視したものです。当社は、JFEホールディングスに与信上のリスクは無く、預け金に適用される金利率が短期金融市場の評価から乖

	<p>離しているとは考えておりません。また、当社は、今後の成長のために、中長期的な成長投資を行っていきたいという方針を持っております。従いまして、ビジネス誌の記事と同じ観点でのご批判を受けることは、当社に当てはまらないと考えてございます。最後に、過去の株主総会や会社説明会での質疑応答結果を、当社はその都度、ホームページに掲載しており、今後も継続してまいり所存でございます。</p> <p>(社外取締役) 当社の手元資金の一番良い使い道は、成長投資であると考えており、かねてから執行側にその検討を強くお願いしているところであります。その成長投資に使われるまでの間、CMS に預け入れていることは、議長のコメントの通り、適切であると考えます。</p>
--	--

質問⑦	<p>手元資金は、M&Aをする際、資金が緊急に必要なかもしれないので、現金で保有する必要があるという説明であった。しかし、銀行とコミットメントラインを契約すれば緊急の資金確保はできるはずであり、手持ちの現金を潤沢にしておきたいなら債券の発行もできるはず。これらについて検証したのか。</p>
回答	<p>(議長)コミットメントラインを契約すると、銀行へのフィーとしてのコストがかかり、確実にキャッシュが流出いたします。更にコミットメントラインの枠を実際に使用すると、それ以降はフィーも適用金利率も引き上げられることになりキャッシュの流出が増加しますので、コミットメントラインを設定することはすべての株主様の利益になることとは考えておりません。債券の発行は、俯瞰的にみれば、株主様に当社の余裕資金を還元する原資として負債を負う行為になりますので、すべての株主様が配当を得た後に、当社から債券利子が継続的に債券保有者に支払われ、当社のキャッシュ残高を減らすこと、同時に利益剰余金を減らすことに繋がります。当社は一時的に現時点での株主様への利益還元を行うために、長期的な株主利益を犠牲にするような行為は、株主様に対する実質的公平性の観点から経営上の選択肢として検討の対象とする考えは現時点ではございません。</p> <p>(社外取締役) 当社の ROE は相応に高い水準にあるので、銀行からの借入れや債券の発行による資金調達は選択肢として相応しくないと考えます。当社にとって、良い投資プランが出てくるまでは、胆力を以って現金を保有し続けるのが最善であると考えております。ぜひご理解をいただきたく存じます。</p>

質問⑧	<p>オンラインのみで開催する株主向け会社説明会は、会社側の回答に対して即質問を返すことがやりにくい。次回から、会場+オンラインという方式に変えてほしい。</p>
回答	<p>(議長)株主様向け会社説明会は、個人株主様のご要請を受けて2023年1月に1回目の説明会をリアル開催いたしました。この際の当社側の振り返りは、①リアルに出席された株主数が少なく、7名であったこと②発言が特定の株主様に限定され、その他の株主様の発言の機会が公平に担保されなかったこと、③特定の株主様のご質問が株主総会で過去4年間に受けている質問内容とほぼ同じであること、④会場の手配に加えて受付や株主様対応の人員の手配など、様々なコストがかかること、等から、2回目についてはオンライン開催とすることによって、コストの効率化、株主様平等原則の担保、そして、速やかな情報開示の3点を原則として運営することといたしました。ご理解のほど、よろしくお願いいたします。</p>

2. 当日質問

質問①	2021年にIRサイトから預け金の推移について質問した際の回答では、「概ね残高は一定である」とのことだった。その認識で間違いないか。また、振幅はあるのか。
回答	(議長) 振幅はございます。具体的なことは申し上げられませんが、四半期末の時点での残高の数字はご認識のとおりでございます。日々の残高は、当社の運転資金や投資の資金に充当する等があり、変動しますので、それに対応した運用しています。
質問②	「株主平等の原則に反しない」ということであれば、親会社と締結しているCMS契約書をすべての株主に開示してほしい。
回答	(議長) 個別の取引の内容でございますので、公開は差し控えさせていただきたい。公開はしませんが、内容についてどういった形で株主様に説明するのが適切なのか、今後、取締役会等で議論してまいります。
意見	預け金を辞める会社もある。資本コストを意識した経営として、他人資本の活用を検討する会社もある。是非参考にしてほしい。
回答	(議長) 貴重なご意見ありがとうございました。
質問③	議決権行使書に賛否を記入せず、株主総会に出席した場合、賛否はどのような扱いになるか。
回答	(議長) 事前に行使された賛否に加えて、当日、この場で実際に出席した株主様の議決権の行使状況を確認し、議案の可決要件に影響を与えるか否かを考慮して確認しております。
質問④	CMSは他のどのような金融商品を比較して決定したのか。いつの取締役会で承認しているのか。
回答	(議長) 個別の資金運用は取締役会の決議事項ではございません。当社経理担当が随時CMSを運用しているJFEホールディングスの担当とその時点の金利等の条件を確認し、その他の運用手段との比較を行い、優劣を判断したうえで決定しております。
質問⑤	第2号議案の定款一部変更で発行可能株式総数を増やす提案について、「流動性向上と機動的な資本政策を可能とするために」とあるが、もう少し具体的に説明してほしい。
回答	(議長) 2年前に1対2の株式分割を行い、現在の15,706,000株に発行済株式数が増加いたしました。本来であればその時点で発行可能株式総数を2倍に増やしておくべきでしたが、それをしておりませんでした。現在、その枠の2分の1までできております。今後、仮に株式分割等を行う場合、発行可能株式総数の上限に達してしまう可能性が高いため、今回、発行可能枠を拡大しておくものです。

質問⑥	採用強化について、人手不足に対する対策はとても大切だと思う。採用した社員の活用方法は親会社向けの仕事をさらに増やしていく計画なのか、それとも、外販ビジネスを拡大していくのか、それとも両方なのか、今後の成長戦略にどのように繋がっていくのか。
回答	(議長)お客様毎の長期的な仕事の伸び率を想定しながら、適切に人材という経営資源を配分していくというのが基本的な姿勢です。現時点では、親会社向けの製鉄所システムリフレッシュが、業務量的にも多くなっており、人材を振り向けてはいるものの、これもいずれ終息します。ただ、JFE スチールが進めておりますカーボンニュートラルに向けたグリーントランスフォーメーションのいろいろな設備投資、その設備投資に伴うシステム投資などの仕事が今後、出てきます。また、製造ラインの効率化、無人化を進めていくためのデジタルトランスフォーメーション等のニーズもございます。一方で、やはり、会社としてはより大きなマーケットで成長性も期待できる一般顧客向けビジネスの拡大にも取り組んでいきたいと考えております。そのためにも、社員数を増やして余裕度を高めることによって、柔軟に事業ごとに人材の配分ができるようにしていきたいと考えております。

質問⑦	剰余金は一旦、配当に使い、必要に応じて柔軟に、かつ、弾力的に新株発行という選択肢もあるが、どう考えているか。
回答	(議長)新株の発行は軽々しく出来ることではなく、非常に難しいテーマです。他の株主様にとって自身の持ち分が希薄化することになります。発行済株式数を増やすということは、株主数の増加に寄与するかもしれませんが、株主様にとっての1株当たり利益が希薄化することに繋がります。従いまして、新株の発行は非常に慎重に取り組まざるを得ないと考えております。当社としては、成長投資による追加の利益を株主の皆様を増配として還元することで報いたいと考えております。