

第 42 回定時株主総会質疑応答(要旨)

1. 事前質問

質問①	キャッシュマネジメントシステム(以下「CMS」という)の契約は今でも有効でしょうか？ 今年度第1四半期および昨年度第4四半期の運用状況を教えてください。
回答	(議長)CMS 契約は現在も有効です。昨年の株主総会でも回答いたしました通り、当社は会計原則に基づいた四半期末の数字は開示いたしますが、それ以外の資金運用状況については、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。CMS という短期的な運用手段の合理性に対して、疑義をお持ちの株主様が存在していることから、2025 年 3 月末の CMS 預け金残高をゼロとしており、議長が社長職にある限りは今後もこの方針を継続してまいります。
質問②	CMS を「一時的」な資金運用手段とする説明の妥当性について、「一時的」の定義を教えてください。CMS 口座の資金移動を把握したいため、2024 年度の各四半期における CMS の平均残高および CMS 以外の現金同等物等の平均残高を教えてください。
回答	(議長)当社は会計原則に基づいた四半期末の数字は開示いたしますが、それ以外の運用状況については、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。なお、『一時的』とは、運転資金や投資資金他の、将来の資金所要が生じるまでの短期的な時間軸の中で、余裕資金をより効率的に運用するための期間であり、6ヶ月や1年という単位ではございません。
質問③	資本コストに基づく資金政策の視点について、CMS を『安全性・効率性・利便性』から評価されています。株主資本による現金保有は資本コスト上不利である一方、必要資金は借入等の他人資本によって賄うほうが資本効率上望ましいはずですが、このような視点が CMS への評価に反映されていないのはなぜでしょうか。
回答	(議長)CMS と他人資本を関連付けたご質問ですが、CMS への評価は、すでにある手元資金の保有手段として評価したものであり、他人資本を使った資金調達とは関連がございませんので、ご理解のほどよろしくお願いいたします。なお、当社は、資本が効率的に使われていることを評価する指標として、ROE を用いております。2024 年度の ROE は、17.5%であり、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が確保できていると評価しておりますが、これからも投資活動を通して更なる ROE レベルの向上を目指していることは当然の経営方針であります。

質問④	中期経営計画の『投資・財務戦略の強化』では、営業キャッシュフローと手元資金を投資に活用する旨が記されていますが、借入や債券発行等の財務キャッシュフローについては触れられていません。株主資本の効率的運用という観点から、他人資本の活用も検討すべきと考えます。親会社からの制約など、何らかの制限が存在するのでしょうか。
回答	(議長)当社は、上場会社として財務的独立性を確保しており、親会社からの借入に依存しない財務運営を行っております。なお、中期経営計画の内容は、財務キャッシュフローの活用を排除したわけではなく、まずは、資金調達に追加コストが不要な手元資金および営業キャッシュフローから優先的に活用することをお示したものです。今後の投資金額の水準次第では、手元資金および営業キャッシュフローだけでは不足する場合もあるかもしれませんので、その場合には借入等の負債を活用することも選択肢の一つとなります。

質問⑤	戦略投資の資金調達手段として、コミットメントラインの設定、ライツオファー等の資本市場を通じた調達といった選択肢を用いることで、利益剰余金を源泉とする現預金を過剰に留保する必要はないと考えます。加えて、インフレ下において現金保有は実質的な価値毀損を伴います。したがって、内部留保の適正水準を見極め、極力現金保有を抑えることこそが経営として望ましいと考えますが、ご認識を伺いたい。
回答	(議長)コミットメントラインの設定は、与信枠を確保するために銀行への手数料支払が必要です。さらに、コミットメントラインの枠を実際に使用して借入を行うと、それ以降は手数料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。また、ライツオファー等の新株発行による資金調達は、株主資本を増加させる行為であり、これまでの一連のご質問にあった他人資本の活用とは相反するものでありますし、また株式の希薄化を招き、既存株主の皆様の利益にマイナスに作用するものと考えます。いずれにしましても、中期経営計画でお示した通り、まずは、手元資金および営業キャッシュフローを投資に優先的に充当いたします。投資額そのものが大きくなり、手元資金と営業キャッシュフローでは不足する場合は、借入等の負債を利用することも選択肢となります。なお、開示は致しませんが、適正な運転資金の規模については想定しており、これを勘案のうえ、今後の投資を進めてまいります。

意見①	PBR が 1 倍を大きく上回っている現状では、自己株式の取得よりも増配を優先すべきではないでしょうか？ 将来的な投資余力を保持しつつも、適正な資本構成と株主価値向上の観点からの判断が望まれる。
回答	(議長)貴重なご意見ありがとうございます。当社といたしましても、将来的な投資余力を保持しつつも、適正な資本構成と株主価値向上の観点から、合理的と考えられる株主資本の運用に関する判断を進めてまいります。

意見②	還元性向 50%を目途とする方針ですが、内部留保が過剰に蓄積されることで、株主資本コストを考慮した資本効率が低下しているようにも見受けられます。財務レバレッジを活用しないまま還元性向を抑制することに、合理性があるのか、再検討いただきたい。一時的であっても、還元性向を引き上げることが資本効率改善に資するのではないか。
回答	(議長) 貴重なご意見ありがとうございます。配当額を増加させる施策として、利益の増加および配当性向の引き上げがございします。この観点から、従来の配当性向 35%を今年度からの 3 年間ににおいて 50%へ引き上げることの方針として取りまとめました。 当社は、ROE を資本が効率的に使われていることを評価する指標として採用しており、ROE を向上させるために、成長投資による利益の増加をはかるとともに、適正な株主資本の規模を模索しながら、すべての株主様に継続的な利益還元を行えるよう、取り組んでまいります。

2. 当日質問

質問①	中期経営計画の株主還元の施策として、自社株買いも視野に入れると記載されていましたが、自社株買いを行うにあたって、JFE スチール(株)は購入先として候補に挙げられるか、また候補として挙げられるのであれば、どの程度まで買い進めることを目標としているか教えてください。
回答	(議長) 中期経営計画に「自己株式取得も視野に」と記載した主旨について、自己株式の取得は、2024 年度の利益水準を超える時期を 2027 年度と見込むなかで、ROE の早期向上施策として検討する主旨であり、具体的な計画はまだございません。なお、親会社の持ち分比率を変更する予定はございません。自己株式の取得を行う場合は、親会社とその他の株主から同比率で取得するなど、検討が必要と考えております。

質問②	ROE は 17%程度とのことですが、積極的により高い ROE を目指してほしい。
回答	(議長) ROE について、エクイティスプレッドは十分に確保できている旨をご説明しましたが、17%程度という水準で満足しているわけではございません。積極的に投資活動を行い、ROE の更なる向上を図ってまいります。

意見	手元資金はもう少し減らしてもよいのではないかと。他人資本を積極的に活用することを検討してほしい。
回答	(議長) 貴重なご意見ありがとうございました。