

日鉄ソリューションズ株式会社
Taking NS Solutions to the Next Level

2022年5月16日

日鉄ソリューションズの持続的な企業価値向上に向けて

アセット・バリュー・インベスターズ・リミテッド（以下、「当社」）は、日鉄ソリューションズ株式会社（以下、「日鉄ソリューションズ」）の株式を1,112,900株保有し、議決権の1.2%を有する、一般株主の中で最大規模の株主の一社です。

当社は、約二年以上前より、日鉄ソリューションズへの投資を開始して以来、日鉄ソリューションズの社内、社外取締役と持続的な企業価値向上に向けての対話を行って参りました。その中で、セクシャルハラスメント、パワーハラスメント、並びに親会社である日本製鉄株式会社（以下「日本製鉄」）への預け金や特定のクライアントへの大規模な政策保有株式投資といった歪な経営資源配分、離職者数の急激なペースでの増加、競合他社を下回る業績パフォーマンス、同業他社と比較した大幅な株式価値評価のディスカウント、といった懸念事項について、日鉄ソリューションズ社内、社外取締役の皆様は課題を提起してまいりました。しかしながら、当社からの書簡を通じたご提案事項の多くについては、具体的に実行に移して頂くことが、現時点で実現しておりません。すべてのステークホルダーに十分配慮し、日鉄ソリューションズの持続的な企業価値の最大化に向けて努力する経営姿勢が、日鉄ソリューションズの経営陣からは見られません。

昨年、日鉄ソリューションズは、2021年4月28日に公開した当社株主提案に対する意見の中で、「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」と主張していました。しかしながら、現実にはこの1年間、日鉄ソリューションズの内部留保は右肩上がりで増加しており、これらは従業員の皆様や一般株主に還元されることなく、他方で、M&A等の事業成長投資にも使われず、約0.2%と資本コストを大幅に下回る低金利で、親会社に902億円もの金額が預け入れられています。

当社は、投資先企業との対話は、通常であれば出来るだけプライベートな形で実施することが、最も好ましい形であると考えております。当社は、日鉄ソリューションズの持続的な企業価値向上に向け、2020年よりプレゼンテーションや書簡を通じて建設的な対話を行い、当社の考えを日鉄ソリューションズ経営陣にお伝えしてまいりました。しかしながら、そうした提案内容は深刻に受け止められることがなく、当社としては、日鉄ソリューションズ経営陣の経営課題に対する取組みは改善されていないと判断せざるを得ない状況にあることから、当社は、受託者としての責務を全うするためには、当社の考えを対外的に公表することが、日鉄ソリューションズ従業員の皆様及び一般株主の皆様の利益、ひいては持続的な日鉄ソリューションズの将来に向けた企業価値の向上に資する選択肢であると考えてに至りました。

ついでに、一般株主の皆様に、当社が行った日鉄ソリューションズの就労環境に関する調査の結果を日鉄ソリューションズ経営陣に共有したにもかかわらず、これが深刻に受け止められず、日鉄ソリューションズ経営陣は人材マネジメント上の課題に対して真摯且つ効果的な対処を怠っていると判断せざるを得ないこと、親会社及び特定顧客などごく一部のステークホルダーへの利益還元に偏重し、成長投資や従業員利益還元を怠るなど、持続的な企業価値向上への姿勢が著しく欠如していることを正しくご認識頂くとともに、従業員や一般株主を含むすべてのステークホルダーに配慮した行動を怠っている取締役会の責任を追及するべく、本書を公表することといたしました。

日鉄ソリューションズの株主構成

ー 当社は親会社及び日鉄ソリューションズ社員持株会を除く第二位の株主¹

株主名称	議決権 保有比率 (%)	保有時価 (億円)	保有株数 (千株)
日本製鉄 (株)	63.4%	1,991	58,033
マサチューセッツ・ファイナンシャル・サービスズ	3.7%	116	3,380
日鉄ソリューションズ社員持株会	2.3%	72	2,104
アセット・バリュー・インベスターズ	1.2%	38	1,113
野村アセットマネジメント	1.2%	36	1,054
大和アセットマネジメント	1.0%	31	911
バンガード・グループ	0.9%	28	810
ノルジェス・バンク・インベストメント・マネジメント	0.6%	17	509
オービス・インベストメンツ	0.5%	16	461
ユーリゾン・キャピタル	0.5%	15	440
日興アセットマネジメント	0.5%	15	433
ブラックロック・ファンド・アドバイザーズ	0.5%	14	416
ウェリントン・マネジメント	0.4%	13	385
三菱UFJ国際投信	0.3%	9	262
マラソン・アセット・マネジメント	0.3%	8	230

注1: Factsetのデータを基にAVI作成 (2022年3月7日時点)。
 議決権保有比率については発行済株式数(91,501,000株)から2022年3月7日時点の直近四半期報告書記載の自己株式数(798株)を除いた値を分母として算出
 出典: Factset, AVI

これまでのAVIからのご提案事項へのご対応状況

- 企業価値向上に向けたこれまでのご提案事項へ一部には迅速にご対応頂いたが、多くの提案には進捗が僅かしか見られない

企業価値向上に向けた主なご提案事項

DX/クラウド領域の強化及び提携の拡充

- 投資家に対する情報発信の更なる改善
- DXなど成長領域の将来目標の開示
- 中期経営計画の開示

監査等委員会設置会社への移行

取締役の株式報酬制度の導入による企業価値向上と役員報酬とのアラインメント強化

500億円規模の大胆なDX成長投資の実施
(中期事業方針期間)

現預金及び政策保有株式等の余剰資産を効率化することなどを通じた資本政策の規律の改善

親会社からの自己株式取得等を通じた流通株式比率の改善

NSSOLの事業の根幹である従業員を重視し、人材投資を行い、従業員の公正な処遇を担保

進捗状況

オラクルクラウドのCSP¹認定をはじめ、ファーストDXパートナーとして提携を加速頂いているとの理解

中期事業「方針」という形で中期事業目標を開示。特にDXニーズを踏まえ、成長領域で10%以上の成長目標を開示

2021年より移行済み

2022年3月30日に譲渡制限付き株式報酬制度の導入を取締役会で決議し、第42期定時株主総会に付議することを決定

「DX加速投資やM&A等の投融資も積極的に取り組む」とあるが目立ったM&A投資は見られない

200億円の持ち合い株式を売却する意向を発表したが、持ち合い株式の1/3以下に留まり、実現には3年かかる計画、売却代金は株主還元に充てない方針

「流通株式比率については注視をしており」「資本効率にも留意」しつつ「企業価値の向上を図」るとのことだが、流通株式比率や資本効率の改善は見られない

働き方変革・D&Iグループは活動しているが、従業員の就業環境の更なる改善に向けた経営陣の新たなアクションは見られない

注1: Cloud Solutions Provider

出典: AVI、会社開示資料(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/2327/tdnet/1958513/00.pdf>)

当社の提案施策 要旨

- 日鉄ソリューションズは、2022年6月開催予定の第42期定時株主総会終結の時から1年以内に、親会社である日本製鉄から、ディスカウントTOB等を通じ、株式総数7,834千株取得し、親会社の議決権保有比率を約60%¹まで減少させるべく、親会社との交渉を速やかに開始する
- 日鉄ソリューションズは、原則として特定投資株式を縮減していく方針とし、やむを得ない場合をのぞき、2023年3月1日までに、日鉄ソリューションズが特定投資株式として保有する株式の全てを適正対価にて売却又は処分するものとする
- 日鉄ソリューションズは、親会社又はその子会社若しくは関連会社に対する預け金を行わず、預け金が生じている場合、日鉄ソリューションズは、直ちに当該預け金を回収するものとする
- 日鉄ソリューションズは、セクシャルハラスメント、パワーハラスメント等、日鉄ソリューションズのコンプライアンスに関する事項に関する調査を実施するために特別調査委員会（以下「本特別調査委員会」という。）を設置する。本特別調査委員会は、本会社及び本会社の取締役から独立した弁護士となる資格を有する委員により構成されるものとし、2022年9月1日までに、調査の結果について調査報告書及び改善案を対外的に開示する

注1: 親会社保有株数58,033,800株（2021年3月末時点）、および日鉄ソリューションズ発行済株式数91,501,000株（2022年2月10日時点）、自己株式700株（2021年12月末時点）を前提とする

1 日鉄ソリューションズの市場からの評価

2 持続的な企業価値向上のための施策のご提案

3 ご提案内容まとめ

A 目次

NSSOL中期事業方針

- AVIはNSSOLがこれまでの消極的な投資方針を転換し持続的成長に資する投資に積極的に取り組まれるとの方針を強く支持するが、但し金額規模についてはより積極的であるべき

成長に向けた投資

事業基盤強化投資 500～750 億円

成長に向けて、人材投資（優秀な人材の獲得・育成）、研究開発・新規ソリューション創出、事業開発、IT環境整備、設備投資等の事業基盤強化投資を継続的に実施

DX加速投資 100～150 億円

「ファーストDXパートナー」の実現に向け、DX人材の集中的な育成、IT設備の拡充、新規領域・事業へのチャレンジ促進を中心に、DX加速のための集中的な投資を実施

M&A等の投融資

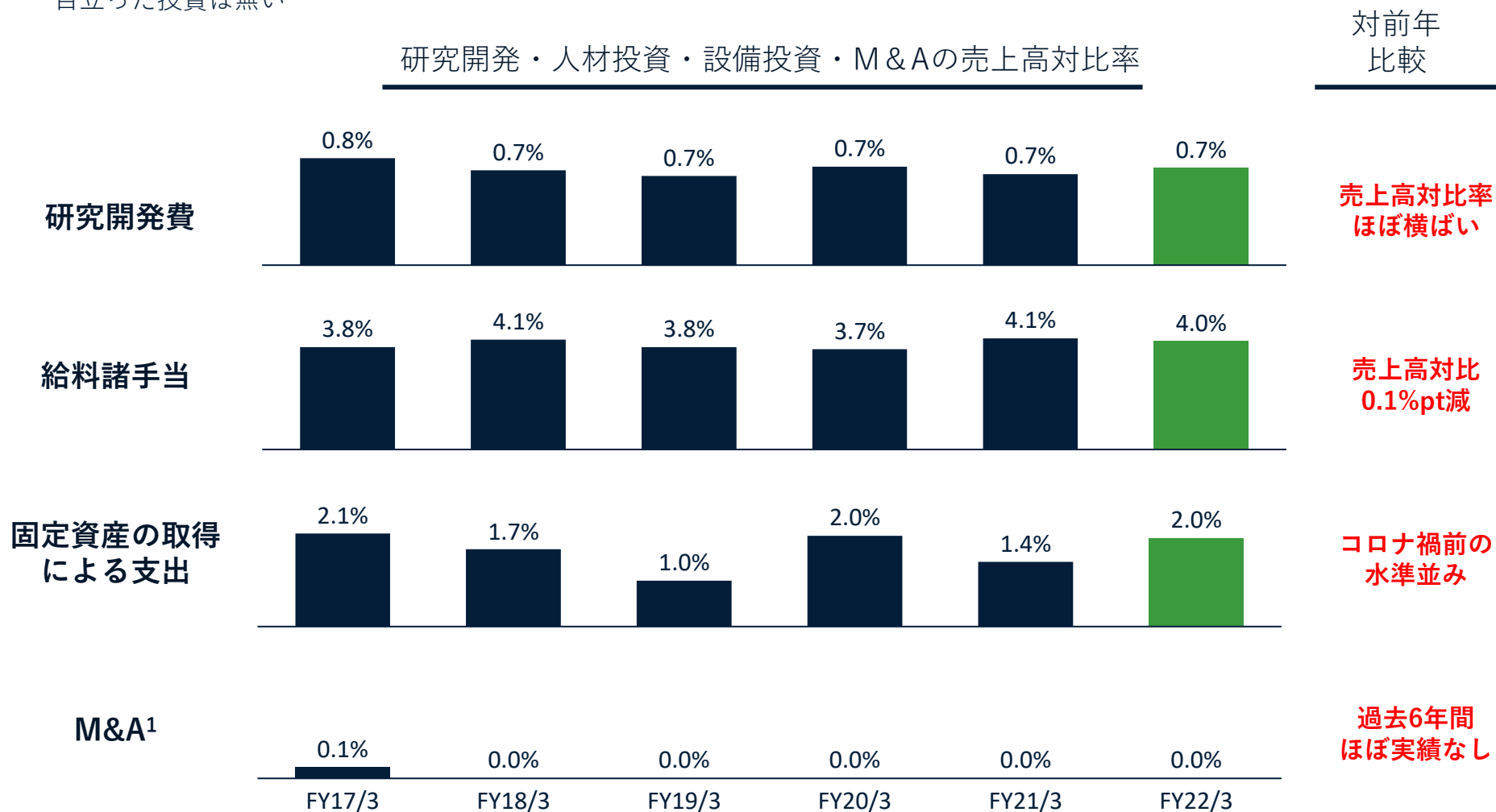
外部成長の機会を逃さずM&A等の投融資にも積極的に取り組む

Copyright ©2021 NS Solutions Corporation. All Rights Reserved.



NSSOL中期事業方針の進捗

- 中期事業方針期間が開始して一年が経過したが、昨年対比で給料諸手当は売上高対比では0.1%pt減少するなど、目立った投資は無い



注1: 子会社株式の取得による支出（非連結子会社株式の取得及び連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得）
出典: 日鉄ソリューションズ決算短信、AVI

人材投資・育成に期待する社員の声



- NSSOLの成長機会に魅力を感じる社員が多い一方で、年功序列型の給与体系や一定キャリア以上の昇給率の低さに課題を感じる意見が散見される

優秀な人材がそろっています。また人材育成に特に力を入れるようになりました。



(主任(現職)、在籍3~5年、2019年6月)

大規模案件にプライムとして、チームリーダーやプロジェクトマネージャーなどの役割で参画できる環境に働きがいを感じる。



(SE(現職)、在籍3年未満、2021年4月)

人事制度の改革が必要。30歳前後までの処遇は決して悪くないが、一定のキャリアの先は昇給率が抑えられておりそれに気づいた層から退職していつている。



(PM(現職)、在籍10~15年、2021年11月)

給与は年功序列なので、仕事の報酬は仕事。自分よりレベルが低い人でも給与が高い。



(管理、在籍5~10年、2021年1月)

年齢をベースとした処遇ではなく、高度な知識や能力を必要とする仕事や業務成果を残した層から評価する必要がある。



(PM(現職)、在籍10~15年、2021年11月)

DX成長投資を期待する社員の声



- また、社員からもM&Aなどの大胆な戦略的DX投資を期待する声が高まっている



戦略的投資を行うべき。ベンチャー企業との協業やM&Aなど、多角的な対応が欲しい。古くから続くザ・Slerのビジネスモデルを変革すべき

(営業(現職)、在籍～3年、2020年7月)



ファーストDXパートナーを目指そうですが、今のNSSOLはまだ従来型のSIビジネスの渦中にあると感じます。

(PM、在籍10～15年、2021年1月)



新規ビジネスへの取組について、言葉だけではなく実行してほしい。

(管理、在籍5～10年、2021年2月)

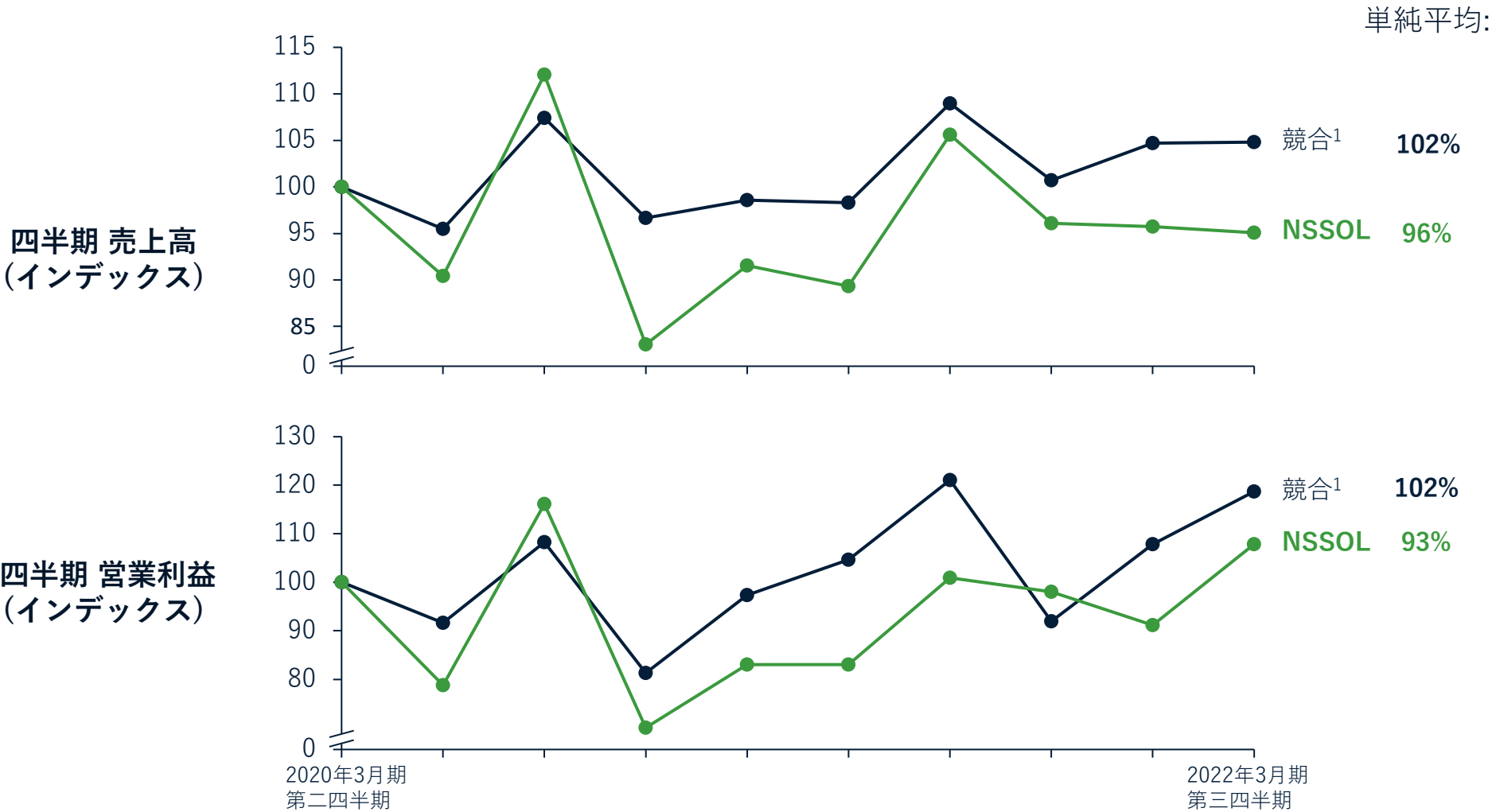


大手Sler企業こそ次なるSIビジネスモデルを模索・定時していくべきなのではないかと思う。

(流通(現職)、在籍3～5年、2019年3月)

売上高・営業利益推移の競合比較(インデックス)

– NSSOLの直近2年半の業績パフォーマンスは競合他社を下回る



注1: 右記企業の中央値：富士通、NTTデータ、大塚商会、野村総合研究所、伊藤忠テクノソリューションズ、TIS、SCSK、BIPROGY、富士ソフト、NSD、DTS、フューチャー、ネットワンシステムズ、電通国際情報サービス
出典: SPEEDA, AVI

架空循環取引への関与

- 2014年度から2019年度上期までの約6年に及び、合計29件、売上金額429億円の、不適切な会計処理が実施されていたと認められる取引が確認された

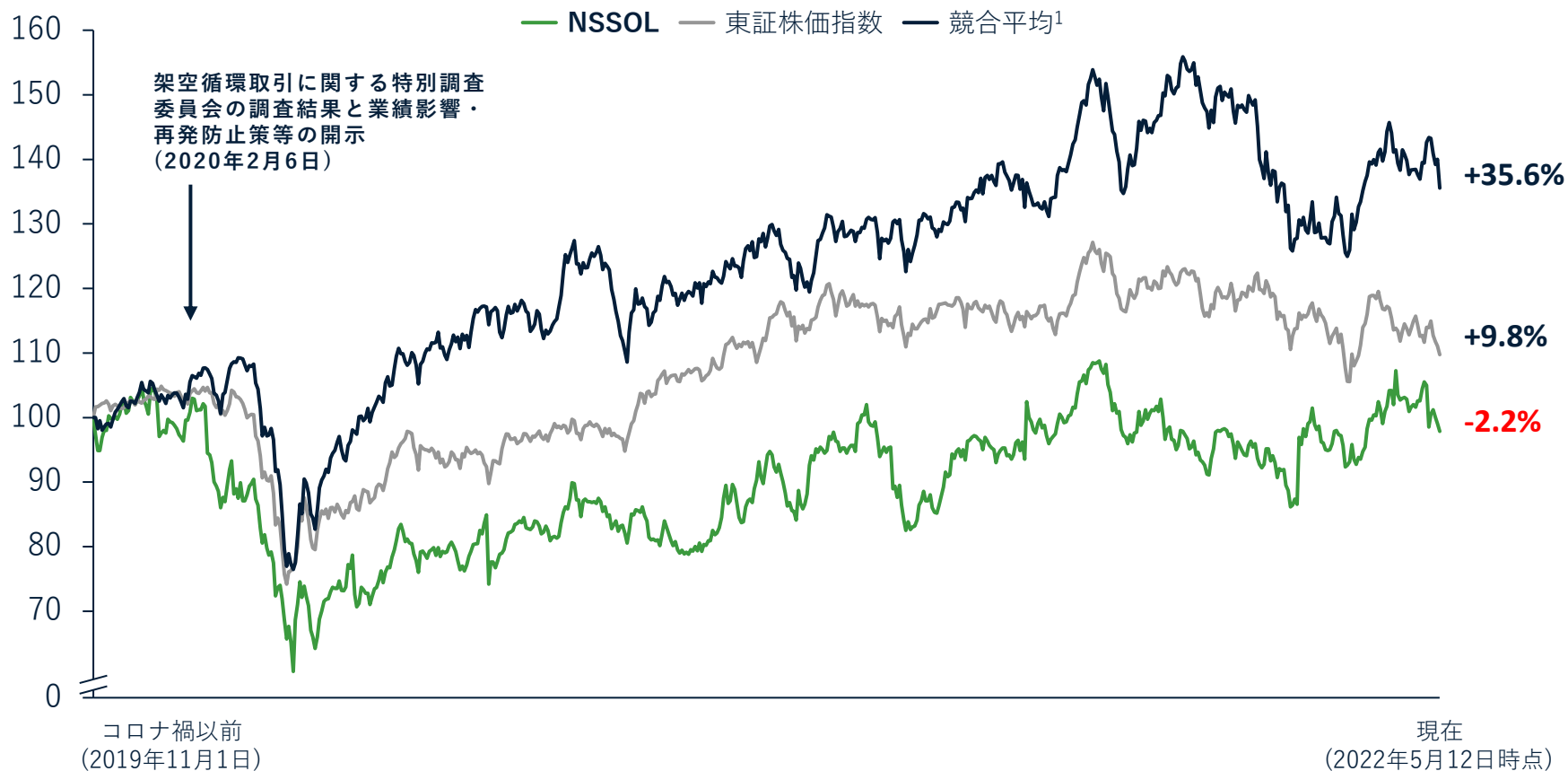
(億円未満切捨て)				
	【取引件数】	【売上金額】	【売上原価】	【取引利益】
2019年度	4件	134億円	125億円	9億円
2018年度	4件	106億円	99億円	6億円
2017年度	9件	133億円	125億円	8億円
2016年度	7件	46億円	43億円	2億円
2015年度	1件	1億円	1億円	0億円
2014年度	4件	6億円	6億円	0億円
合 計	29件	429億円	402億円	27億円

「当社は、今回の事態にいたったことを真摯に受け止め、株主をはじめとする関係者の皆様に多大なご迷惑とご心配をお掛けしましたことを改めて深くお詫び申し上げますとともに、信頼回復に向けて全力で再発防止に取り組んでまいり所存でございますので、何卒ご理解賜りたくお願い申し上げます。」(2020年2月6日)

株価パフォーマンス

- NSSOLの株価は東証株価指数やITサービスセクター同業他社平均を大きく下回って推移しており、約2年半前よりも株価が低位に留まっていることは極めて残念

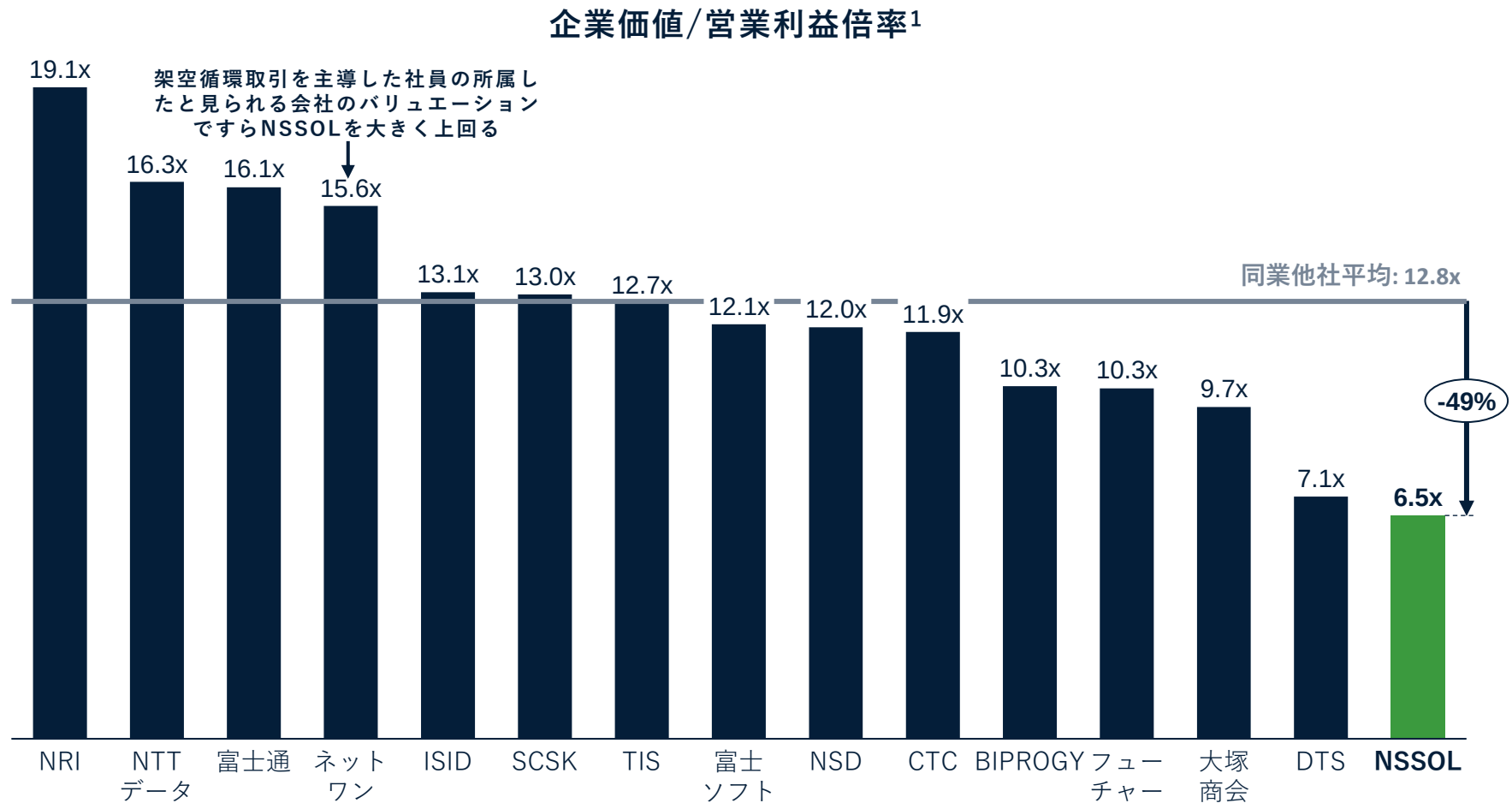
株価推移(インデックス)



注1: 右記企業の平均値：富士通、NTTデータ、大塚商会、野村総合研究所、伊藤忠テクノソリューションズ、TIS、SCSK、BIPROGY、富士ソフト、NSD、DTS、フューチャー、ネットワンシステムズ、電通国際情報サービス
出典: SPEEDA, AVI

ITサービス業界のバリュエーション比較

- NSSOLのバリュエーションは同業他社平均に対し約5割ディスカウントを受けている



注1: 2022年5月12日時点、直近12か月営業利益ベース。税引き後有効証券を現預金同等物を含む
出典: SPEEDA; AVI

1 日鉄ソリューションズの市場からの評価

2 持続的な企業価値向上のための施策のご提案

3 ご提案内容まとめ

目次

AVIのESGポリシー



- 当社は、環境（Environment）・社会（Social）・ガバナンス（Governance）に対する責任あるアプローチにより、社会の経済発展に貢献し成長を続けるビジネスを支援することをポリシーとして掲げており、投資先企業のESGのパフォーマンスについても、公開情報に基づくモニタリングを行っています
- AVIには専属のESGアナリストが所属しており、AVIのESG方針の実施と投資プロセス全体におけるESGの統合をサポートする責任を負っております。ESGアナリストは、AVIのESG活動の監督を担当する取締役 に直接報告を行っています
- ダイバーシティアンドインクルージョンや従業員の労務環境、ウェルビーイングは重要な調査領域の一つです。そして、投資先企業において、課題があると認識した場合には、投資先企業の取り組みに疑問を投げかけ、前向きな変化に影響を与えることができるよう、投資先企業の経営陣に働きかけることとしております



NSSOL従業員の就労環境、特にセクシャルハラスメント及び パワーハラスメントにかかわる調査の経緯

当社は、このような投資先企業に対するモニタリングの中で、日鉄ソリューションズの人材マネジメントに関し、当社のESGポリシーに照らすと看過できない問題が生じている可能性があることを認知しました。そこで、当社は、日鉄ソリューションズの人材マネジメントについて、以下のとおり、さらに深度ある調査（以下「本件調査」といいます。）を行いました。

- 1) インターネット上の複数の掲示板において、2007年から2021年までの過去15年間にわたって、日鉄ソリューションズにおいてセクシャルハラスメントが行われていることを示唆する書き込みが存在したため、これらのコメントの分析を行いました
- 2) 2017年5月に、日鉄ソリューションズで契約社員として働いていた女性が、セクシャルハラスメントで休職に追い込まれ、さらに雇止めをされたとして日鉄ソリューションズに対し雇止めの無効や慰謝料などを求める訴訟を提起していたため、訴訟記録を閲覧し、事案についての分析を行いました
- 3) 日鉄ソリューションズの親会社である日本製鉄についても、インターネット上の複数の掲示板において、2013年から2021年までの過去9年間にわたって、セクシャルハラスメント及びパワーハラスメントが行われていることを示唆する書き込みが存在したため、これらのコメントの分析を行いました
- 4) 日鉄ソリューションズの人材関連データを分析し、離職率や女性管理職の登用数等について調査・分析を行いました
- 5) 日鉄ソリューションズの元従業員複数名に対し、従業員の労務・就労環境や福利厚生、外国人従業員に対する差別の有無に関して延べ760分に渡りヒアリングを行いました。その結果、日鉄ソリューションズにおいてセクシャルハラスメントやパワーハラスメントを目撃した、あるいは実際に被害を受けた、社内ではハラスメントを行った者に対して徹底的な調査が行われていない等の供述を得たため、これらの供述の分析を行いました

本件調査（１）



- インターネット上の複数の掲示板において、2007年から2021年までの過去15年間にわたって、日鉄ソリューションズにおいてセクシャルハラスメントが行われていることを示唆する書き込みが存在したため、これらのコメントの分析を行いました

2007年

「女性蔑視がかなりすごく、セクハラもすごかった。母体の新日鐵からの出向の人も、殿様気分。」

(20代後半、女性)

2016年

「あまりにも仕事が多く、何時間も残業する前提で働かなくてはいけないことに加え、上のセクハラについていけず、IT系がトラウマになり、退職を決意しました。」

(20代前半、女性)

2019年

「飲み会の場でのセクハラにて人事処分を受けるケースがあったようだ。」

(課長クラス、男性)

2021年

「特に40代以上はセクハラへの意識が低い。」

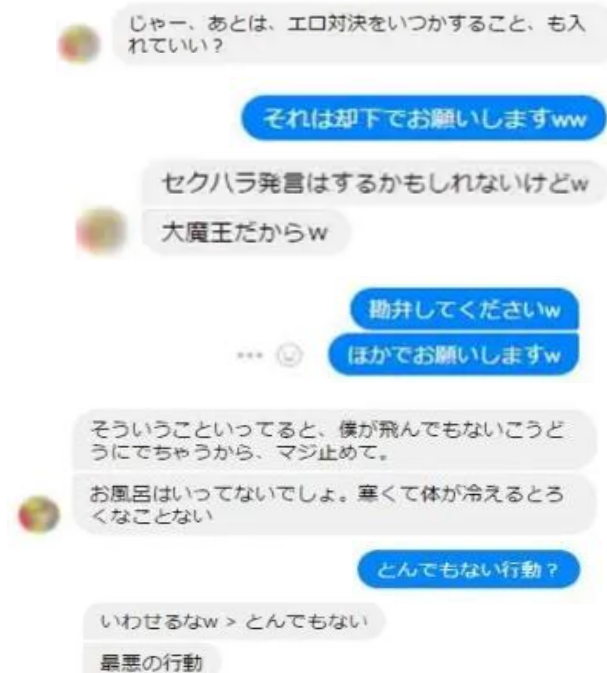
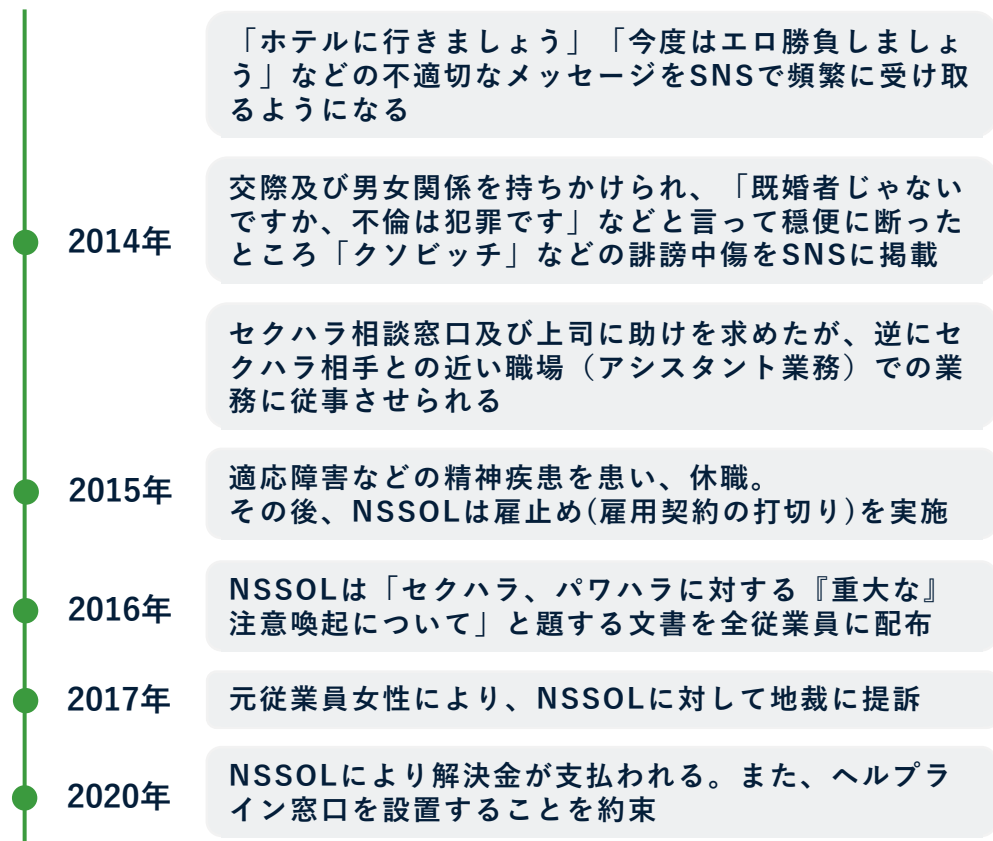
(主任クラス、男性)

当社は、本件調査において、これらインターネット上の掲示板における書き込みが、匿名の人物による書き込みであることから、書き込みをおこなった人物が実際に日鉄ソリューションズに所属している従業員もしくは元従業員であるかについての確認を行っておらず、また書き込みの内容の真実性・正確性等について確認を行っておりません。したがって、当社は、本調査の内容が必ずしも真実かつ正確であるとは認識しておらず、これを保証しない点、付記させていただきます。

本件調査（２）



- 2017年5月に、日鉄ソリューションズで契約社員として働いていた女性が、セクシャルハラスメントで休職に追い込まれ、さらに雇止めをされたとして日鉄ソリューションズに対し雇止めの無効や慰謝料などを求める訴訟を提起していたため、訴訟記録を閲覧し、事案についての分析を行いました



当初2015年に30万円の慰謝金を会社から提示され、2017年には解決金90万円を提示されたが、医療費だけでも100万円近い自負担があったため、提訴の選択肢を選んだ

Buzzfeed Japanによる記事に記載された内容に基づき記載させていただきましたが、当社は、当該記事に記載された記載内容（被害者とされる女性の主張内容を含む。）の真実性・正確性等についての確認を行っておりません。したがって、当社は、当該記事の内容が必ずしも真実かつ正確であるとは認識しておらず、これを保証しない点、付記させていただきます。

本件調査（３）



- 日鉄ソリューションズの親会社である日本製鉄についても、インターネット上の複数の掲示板において、2013年から2021年までの過去9年間にわたって、セクシャルハラスメント及びパワーハラスメントが行われていることを示唆する書き込みが存在したため、これらのコメントの分析を行いました

“日本製鉄の人事担当男性社員（当時）が、入社予定の女性に性的関係を迫るなどの不適切行為をしていたことが（2021年6月）18日、明らかになった。女性は5月に入社予定だったが、精神的ショックから現在も入社できていない。

男性社員は東日本製鉄所鹿島地区（茨城県鹿嶋市）に勤務していた。日本製鉄は毎日新聞の取材に「今回の事態を重く受け止め、当該社員に厳正な処分（懲戒解雇）を実施した。二度とこのような事態を発生させないよう、再発防止策を強化・徹底したい」と回答した。”

- 60代男性の日本製鉄社員は、採用担当者としての立場を悪用し、LINEで食事に誘い、性的関係を迫るとともに、「断ったら内定取り消しだよ（笑）」などのメッセージを送った
- その後、女性は何度も繰り返し手洗いやうがいをするようになった。抑鬱、倦怠感、動悸、希死念慮、集中力低下など鬱病の症状も現れるようになった
- 被害女性の両親は「娘が受けた仕打ちは絶対に許せない。せめて本社のしかるべき立場の人が謝罪に来るべきではないか」「普通では考えられない対応で、本当に謝罪しているようには感じなかった。お金で解決するような話も出してきて、誠意は感じられなかった」と語った

当社は、2021年6月の人事担当男性社員（当時）によるセクシャルハラスメントの事案（以下、「2021年親会社事案」）の行為者および行為の相手方やその関係者への直接のヒアリング等を通じた認識確認を行う等の事実確認を一切行っておりません。また、2021年親会社事案に関する、各報道機関や週刊誌における取材内容の記載に関する事実認定等も、当社は一切行っておりません。そのため、当該内容が必ずしも真実かつ正確であるとは認識しておらず、これを保証しません。

本件調査（３）、続き

- 日鉄ソリューションズの親会社である日本製鉄についても、インターネット上の複数の掲示板において、2013年から2021年までの過去9年間にわたって、セクシャルハラスメント及びパワーハラスメントが行われていることを示唆する書き込みが存在したため、これらのコメントの分析を行いました

2013年

「男性社会なのでセクハラも多く、セクハラされなれている人が多い」

(20代前半、男性)

2018年

「場所によってはセクハラがあったりするのでそこをどうにかしてほしいと思う」

(20代前半、女性)

2019年

「セクハラは一部ありました。女性の胸を揉んだや触ったとかお尻を触ったなど聞きました。他にも様々なことを聞きました。やはり、古い体制がまだ改善されていきませんかと思います」

(30代前半、男性)

2021年

「手に負えない同僚のセクハラ・パワーハラは当たり前、会社のコンプラ相談室に通報、結局何も変わらず、若手がどんどん退職しており人不足で残業が増加。日々精神的、肉体的に消耗します」

(30代前半、男性)

当社は、本件調査において、これらインターネット上の掲示板における書き込みが、匿名の人物による書き込みであることから、書き込みをおこなった人物が実際に日鉄ソリューションズに所属している従業員もしくは元従業員であるかについての確認を行っておらず、また書き込みの内容の真実性・正確性等について確認を行っておりません。したがって、当社は、本調査の内容が必ずしも真実かつ正確であるとは認識しておらず、これを保証しない点、付記させていただきます。

本件調査（３）、続き



- 日鉄ソリューションズの親会社である日本製鉄株式会社についても、インターネット上の複数の掲示板において、2013年から2021年までの過去9年間にわたって、セクシャルハラスメント及びパワーハラスメントが行われていることを示唆する書き込みが存在したため、これらのコメントの分析を行いました

「パワハラまがいの上司が多い。大きな部屋で、見せしめのように新人を罵倒する光景をみた。総じて体育会系気質の人が多く、ストレス耐性のかなり高い人でないと、仕事は務まらない」

20代女性

「上司もさらに上の上司から強いプレッシャーを受けているため、パワハラをしてでも、成果を回収しに来ます。強い心を持った人でないと、病んでしまうリスクが高いように思います」

20代男性

「パワハラ・セクハラなどに関する倫理観がこのご時世に合わない、前時代的な人もちょくちょく見かける」

20代男性

「職場環境・風土は悪く風通しが良いとはとても思えない。パワハラ・モラハラは多々あり精神的にかなり追い詰められる。」

20代男性

「人格を疑うようなレベルのパワハラをしてくる人がおり、それを問題提起してもその上司もパワハラ常習のため動いてくれない。ハラスメントを誰も取り締まることができない状況」

20代男性

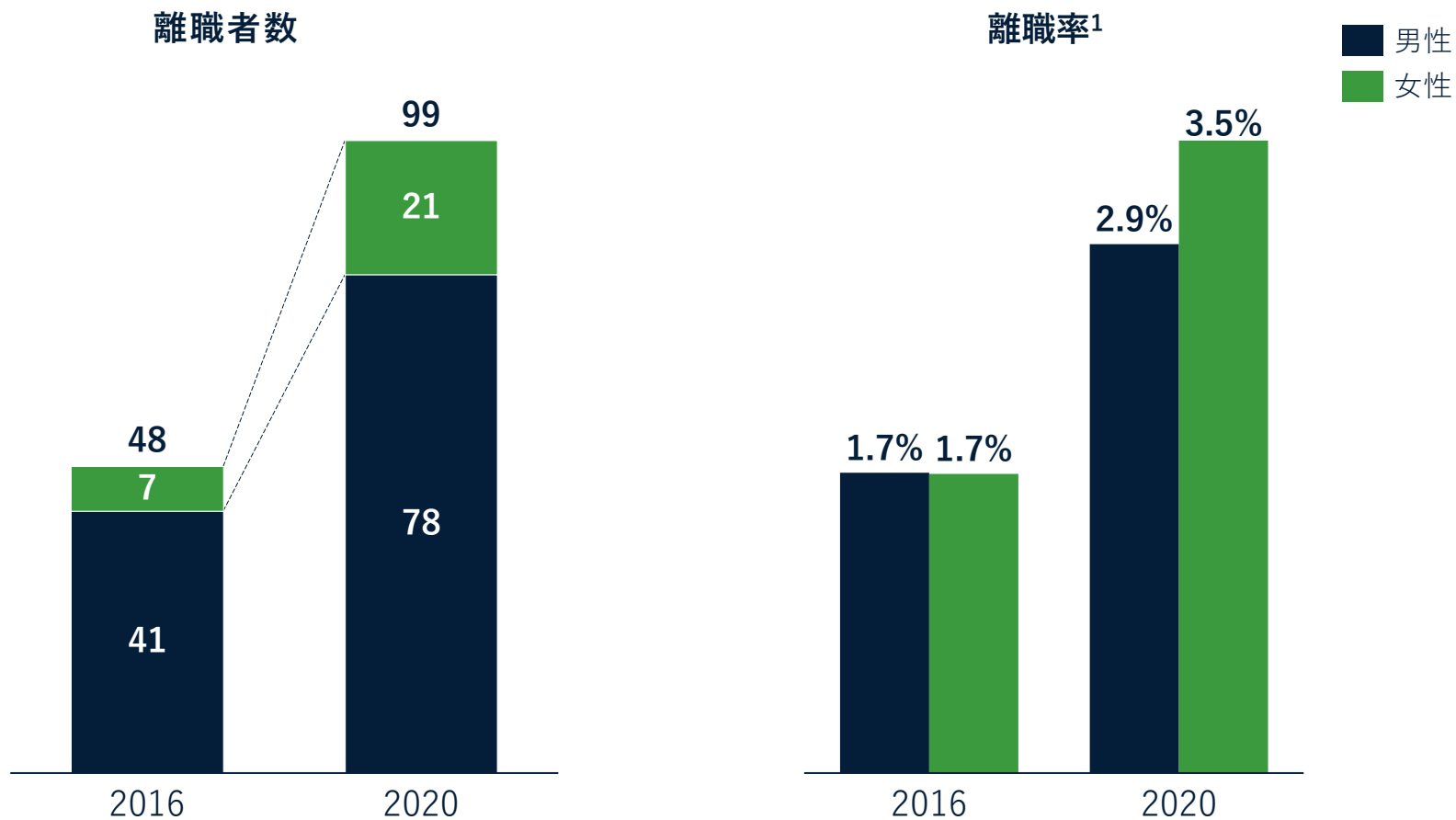
「パワハラ体質の人が多。同期も何人か精神を病み退職していった。この先この会社に居続けても、人を精神的に追い込むような人が自分の上司になる確率も高いと思った」

30代女性

当社は、本件調査において、これらインターネット上の掲示板における書き込みが、匿名の人物による書き込みであることから、書き込みをおこなった人物が実際に日鉄ソリューションズに所属している従業員もしくは元従業員であるかについての確認を行っておらず、また書き込みの内容の真実性・正確性等について確認を行っておりません。したがって、当社は、本調査の内容が必ずしも真実かつ正確であるとは認識しておらず、これを保証しない点、付記させていただきます。

本件調査（４）

- 日鉄ソリューションズの人材関連データを分析し、離職率や女性管理職の登用数等について調査・分析を行いました
- 過去５年間で離職者数は倍増し、特に女性の離職率は倍以上に増加しています



本件調査（５）

- 日鉄ソリューションズの元従業員複数名に対し、従業員の労務・就労環境や福利厚生、外国人従業員に対する差別の有無に関して延べ760分に渡りヒアリングを行いました。その結果、NSSOLにおいてセクシャルハラスメントやパワーハラスメントを目撃した、あるいは実際に被害を受けた、社内ではハラスメントを行った者に対して徹底的な調査が行われていない等の供述を得たため、これらの供述の分析を行いました

関係者に対する ヒアリング等の実施

本件調査および
本プレゼンテーション資料に
おける留保事項

- 当社は、以下の関係者について、Teams利用会議により、合計16回のヒアリング等を実施した。ヒアリング等の実施にかかる総時間は、760分である。
- 対象会社の元従業員 9名
- 当社の評価の程度：当社の調査した事案においては、相手方のある行為が含まれるところ、当社は株主として調査の対象範囲に制約があり、また2022年株主総会における議題として提案する時間軸の制約に鑑み、調査対象を行為者には広げておらず、行為の相手方もしくは行為を見聞きしたと供述する元従業員のみを対象としてヒアリングを実施した。当社としては、調査の対象範囲、ならびに時間的制約がある中で、各種供述内容を十分に吟味し、合理的に必要と考える調査を実施したうえで、2022年3月に日鉄ソリューションズに対して当社から提出した、持続的な企業価値向上に関する提案資料（以下、「当社2022年3月提案資料」）を通じ、当社から日鉄ソリューションズに対する報告を、社内、社外取締役1名ずつに対し、それぞれ実施した。
- 行為者及び行為の相手方の認識確認を必須としないこと：本件調査が対象とした行為の中には、相手方のある行為が含まれるところ、これらの行為には、行為者及び行為の相手方にとって、高度にセンシティブであり、かつ、高度なプライバシー情報を包含するものも含まれる。当社としては、本件調査にあたり、当該相手方及びその心情に対し、慎重な配慮が必要であると考えており、いたずらに本件調査への協力を求めることは適当でないと判断したものがあつた。そのため、当社は、本件調査にあたり、対象会社の役職員等による行為の行為者及び相手方について、当該相手方の認識を確認する作業を必須の前提とはしていないものであることをあらかじめ留保する。

本件調査（５）、続き

- 日鉄ソリューションズの元従業員複数名に対し、従業員の労務・就労環境や福利厚生、外国人従業員に対する差別の有無に関して延べ760分に渡りヒアリングを行いました。その結果、NSSOLにおいてセクシャルハラスメントやパワーハラスメントを目撃した、あるいは実際に被害を受けた、社内ではハラスメントを行った者に対して徹底的な調査が行われていない等の供述を得たため、これらの供述の分析を行いました

本件調査および 本プレゼンテーション資料に おける留保事項（続き）

- 個々の行為の記載について：当社は、日鉄ソリューションズ役職員の行為との供述がある内容について、多角的な方法及び視点から調査し、一定の評価を行っているが、対象となった個々の具体的な行為の詳細については、行為者及び行為の相手方にとって、高度にセンシティブなプライバシー情報を包含するものであるから、個々の行為の詳細については、公表を予定する本プレゼンテーション資料には記載しない。また、当社は、当該内容が必ずしも真実かつ正確であるとは認識しておらず、これを保証しない。
なお、当社2022年3月提案資料においては、公表を予定しないものであることから、当社が行った一定の評価の対象となった個々の具体的な行為について、一定程度、詳細に記載を行った。しかしながら、上述の通り、これらの詳細は、行為者及び行為の相手方にとって、高度にセンシティブなプライバシー情報を包含するものであるから、コンプライアンスの維持及び確保のために真に必要な者に限ることとするべく、当社2022年3月の提案資料を閲覧できる者の範囲は、対象会社の取締役会メンバー及びIR室、ならびに対象会社の親会社である日本製鉄の取締役会メンバー及びIR室のみとして資料の提供を行った。

本件調査（５）、続き

- ヒアリングにおいて、日鉄ソリューションズ元従業員より、労務関係のアンケートへの報告やホットラインを通じた報告が必ずしも行われていないとの供述がありました。

日鉄ソリューションズの
元従業員によるメールでの
聞き取り内容の抜粋：

労務関係のアンケート等には、記載しなかったです。

以下の理由が挙げられます。

- ・業務上の報復が怖かった
- ・ヘルプデスクは事実上匿名性が低く、あまり機能しない
→通報したことで、結局当人に届くような噂があった
- ・業務過多によりそもそも判断力が鈍っていた
→いま考えるとパワハラですが、当時が「やらなきゃ」「行かなきゃ」が先行してた気がします

これは小話で周知かもしれないですが、
NSSOLは土日祝の出勤・残業が36協定の時間にカウントされない不思議な環境です。
現在のことは存じませんが、当時は土日祝に何時間働こうが労務に無関係でした。
先日アルムナイ交流会があり、ざらっと聞いた程度ですが現在もその制度は健在のようです。

日鉄ソリューションズの
ヘルプライン制度：

ヘルプライン制度のイメージ



当社は、元従業員による回答について、対外的な情報開示についての書面での合意を得た上で、本書において、上記の通り記載を行っています。なお、当社は、聞き取り内容について、必ずしも真実かつ正確ではないことを認識しており、当社としての意見を何ら表明するものではなく、あくまで上記のような供述が、ヒアリングの過程で存在したということを示すことを目的とするものです。

本件調査後の経緯

- 当社は、当社が抱く人材マネジメントに関する懸念を日鉄ソリューションズとも共有し、問題の解決に向けた取り組みを促すため、2021年11月、日鉄ソリューションズの執行役員等と面談を行い、従業員のウェルビーイング及び、従業員のダイバーシティとインクルージョンに関する目標設定とその実績や取り組みに関する詳細な情報開示を求めました。しかしながら、日鉄ソリューションズからは、提案内容に関して具体的なアクションを取るなどの回答は得られませんでした。
- また、当社は、2022年3月に日鉄ソリューションズの取締役2名（うち1名は社外取締役）と面談し、本件調査の結果を知らせるとともに、当社が日鉄ソリューションズの就労環境（特にセクシャルハラスメント対応とパワーハラスメント対応）について深刻な懸念を抱いていること、当社のESGポリシーに照らしてもこれは看過できないことを伝えました。しかしながら、日鉄ソリューションズからは、セクシャルハラスメントとパワーハラスメントについては、事案が生じる都度正しい対処を行っている旨の回答があり、本件調査の結果を踏まえた新たな具体的なアクションプランなどの提示はありませんでした。
- その後、当社は、本件に関するフォローアップのため、日鉄ソリューションズに対し、他の2名の社外取締役及び森田代表取締役社長との面談を要請しておりますが、本書公表時点において、これは実現していません。

持続的な企業価値の実現に向けた当社の提案施策

- 本件調査の結果とその後の日鉄ソリューションズの対応を踏まえると、当社は、日鉄ソリューションズにおいては、従業員のウェルビーイングや人事課題についての対応が遅れていると判断せざるを得ません。日鉄ソリューションズの成功の核となるのが人材であることを考えると、2015年から2020年にかけて年間の退職者数がほぼ倍増していることは、非常に大きなリスクです。効果的で継続可能な人材マネジメントを実現するためには、従業員のウェルビーイングを優先した労働環境づくりを行うことは急務であり、特に、セクシャルハラスメント、パワーハラスメントについては、徹底的な調査と調査結果に応じた適切な処分を行うとともに、被害者が無視されたり、貶められたり、非難されることが決してないように環境を整えなければなりません。日鉄ソリューションズは、本件調査の結果をより深刻に受け止め、効果的なアクションを即時にとる必要があります。
- ついては、当社は日鉄ソリューションズに対し、以下の通りご提案致します。日鉄ソリューションズ株主の皆様におかれましても、持続的な日鉄ソリューションズの企業価値の実現及び、従業員の皆様が安心して働ける環境を実現するべく、当社の提案する施策に対しご賛同頂けますよう切にお願い申し上げます。

日鉄ソリューションズは、セクシャルハラスメント、パワーハラスメント等、日鉄ソリューションズのコンプライアンスに関する事項に関する調査を実施するために特別調査委員会（以下「本特別調査委員会」という。）を設置する。本特別調査委員会は、本会社及び本会社の取締役から独立した弁護士となる資格を有する委員により構成されるものとし、2022年9月1日までに、調査の結果について調査報告書及び改善案を対外的に開示する。

法務省「Myじんけん宣言」

- 日鉄ソリューションズは、法務省のMyじんけん宣言に賛同し、「差別やハラスメントは一切許しません」としている



「人が最大の資産、企業価値そのもの」

- NSSOLは「人が最大の資産」であり、優秀で多様な人材が健康で生き活きと働ける 職場であることは企業の成長において「必須条件」だとしている

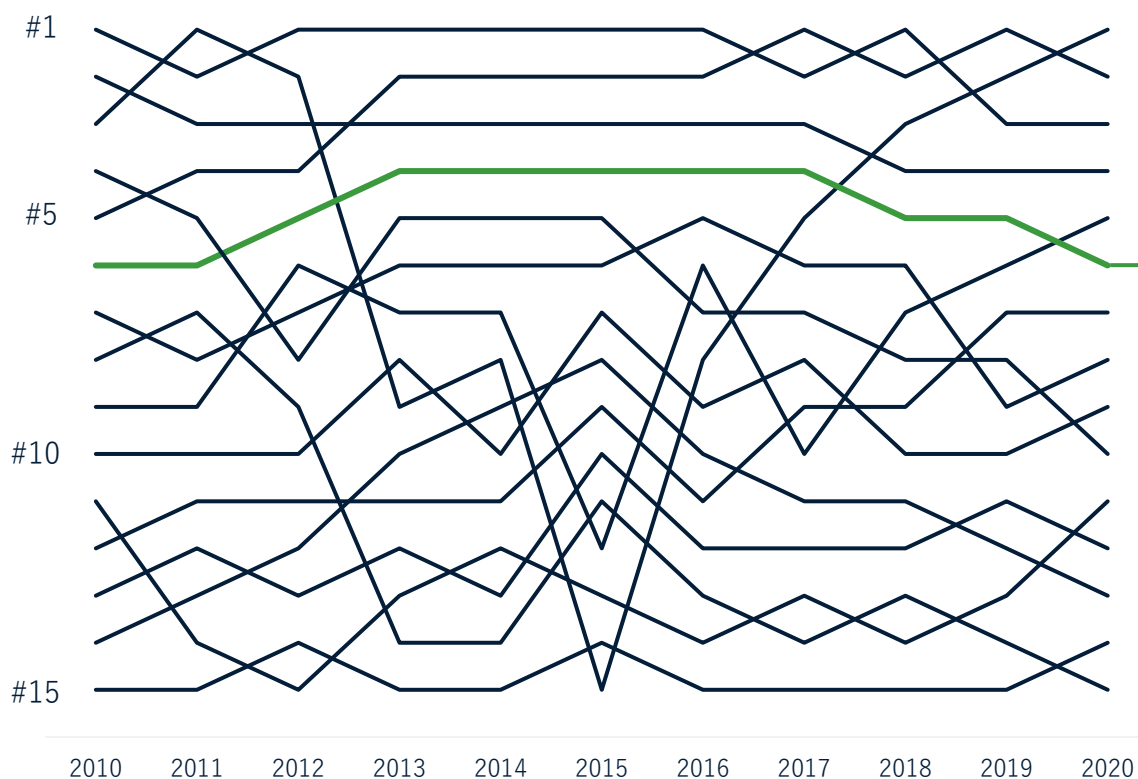
**優秀で多様な人材が集まり、健康で生き活きと働ける職場であることは
企業の成長において必須条件です。**

**“人が最大の資産、企業価値そのもの” そう掲げる当社は、いかに優秀な人材を確保し、
いきいきと長く健康的に働いていただくかを事業成長に向けた最重要課題と捉えています。**

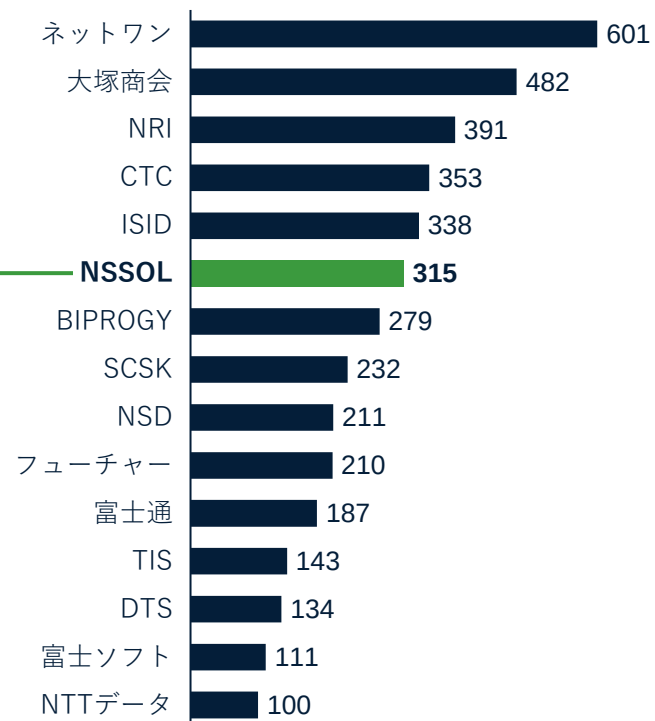
日鉄ソリューションズ従業員の皆様の高い生産性

- 日鉄ソリューションズの従業員生産性（一人当たり営業利益）は業界でもトップクラス

生産性ランキング推移(2010-2020年度)



2020年度生産性(営業利益;万円)



従業員の皆様の世界トップレベルの技術力

- ー こうした生産性はNSSOL従業員の皆様の世界トップレベルの技術力に支えられている



データ分析世界大会“Kaggle”に参加の2チームが金賞、銀賞を獲得
～ブラックホール衝突の痕跡を探す「G2Net Gravitational Wave Detection」～

ニュース

データ分析世界大会“Kaggle”にて第2位、第5位に入賞

～天体観測データから知的生命体の痕跡を探す「SETI Breakthrough Listen - E.T. Signal Search」～

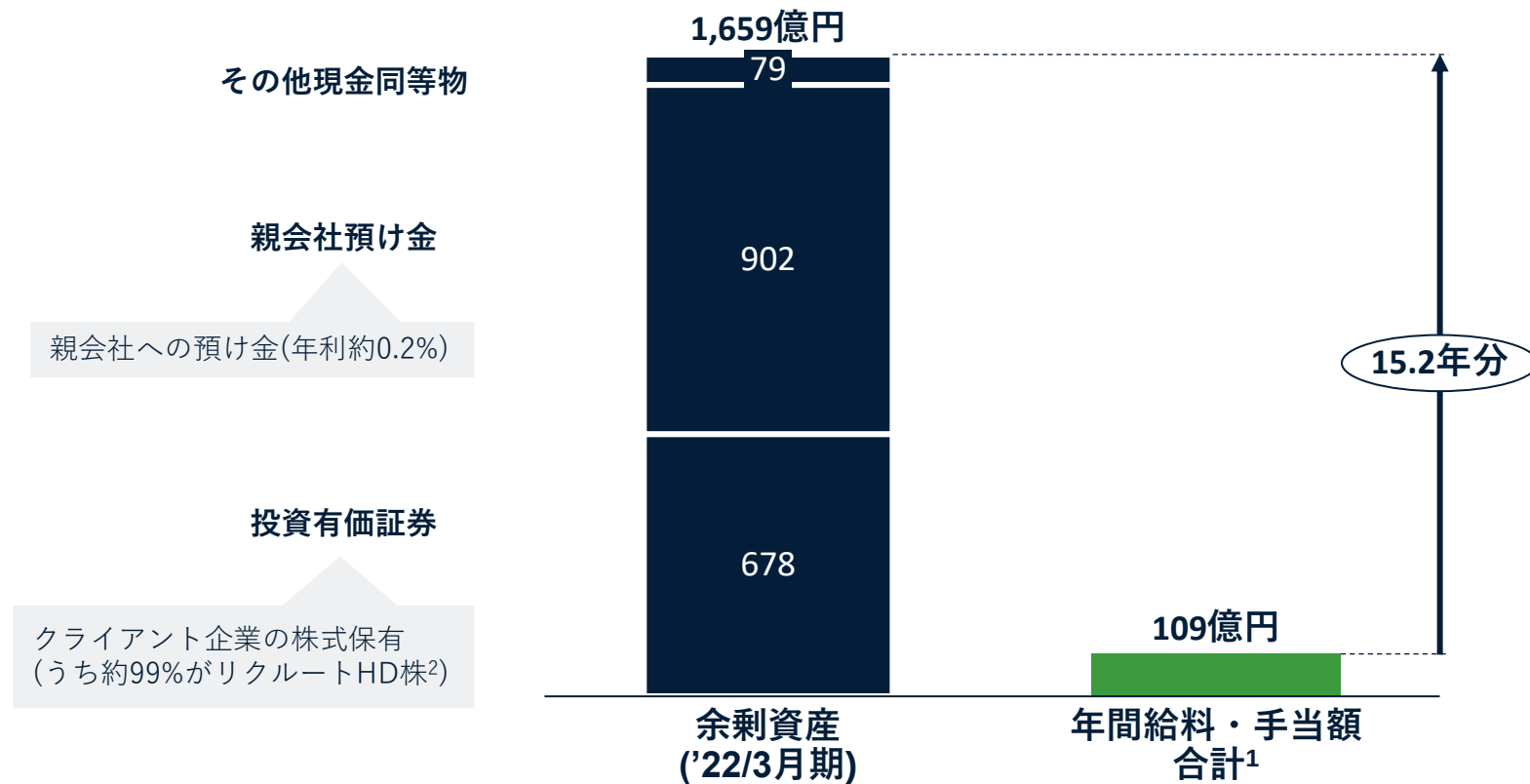
ニュース

2021年8月25日
日鉄ソリューションズ株式会社

歪な経営資源の配分

- 全社員の年間給料・手当の約15.2年分に相当する規模の経営資源が、資本コストを大幅に下回る利率での親会社預け金やクライアント企業の株式保有等に充てられている

余剰資産と年間給料・手当額の比較



注1: 2022年3月期給料及び手当合計

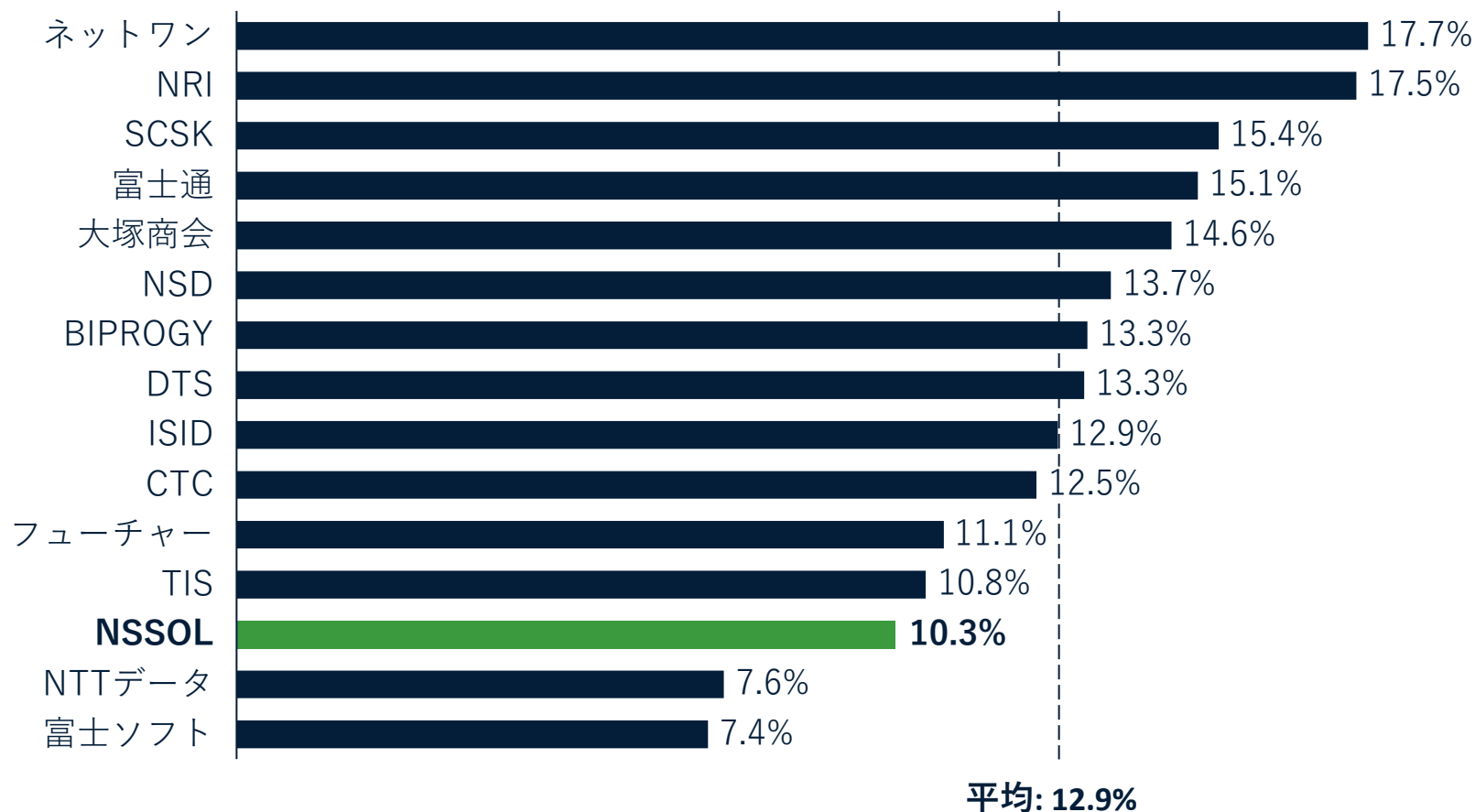
注2: 2021年3月期有価証券報告書の非上場株式以外の株式に占める株式（貸借対照表上簿価）に占めるリクルートHDの貸借対照表計上額の割合。本書公表時には2022年3月期有価証券報告書は開示前

出典: 日鉄ソリューションズ開示資料を基にAVI作成

同業他社との資本効率性比較(1/2)

- 資本効率性ではNSSOLの自己資本利益率(ROE)は業界内でも下位に落ち込んでいる

ITサービスセクター各社ROE比較 (FY2020¹)

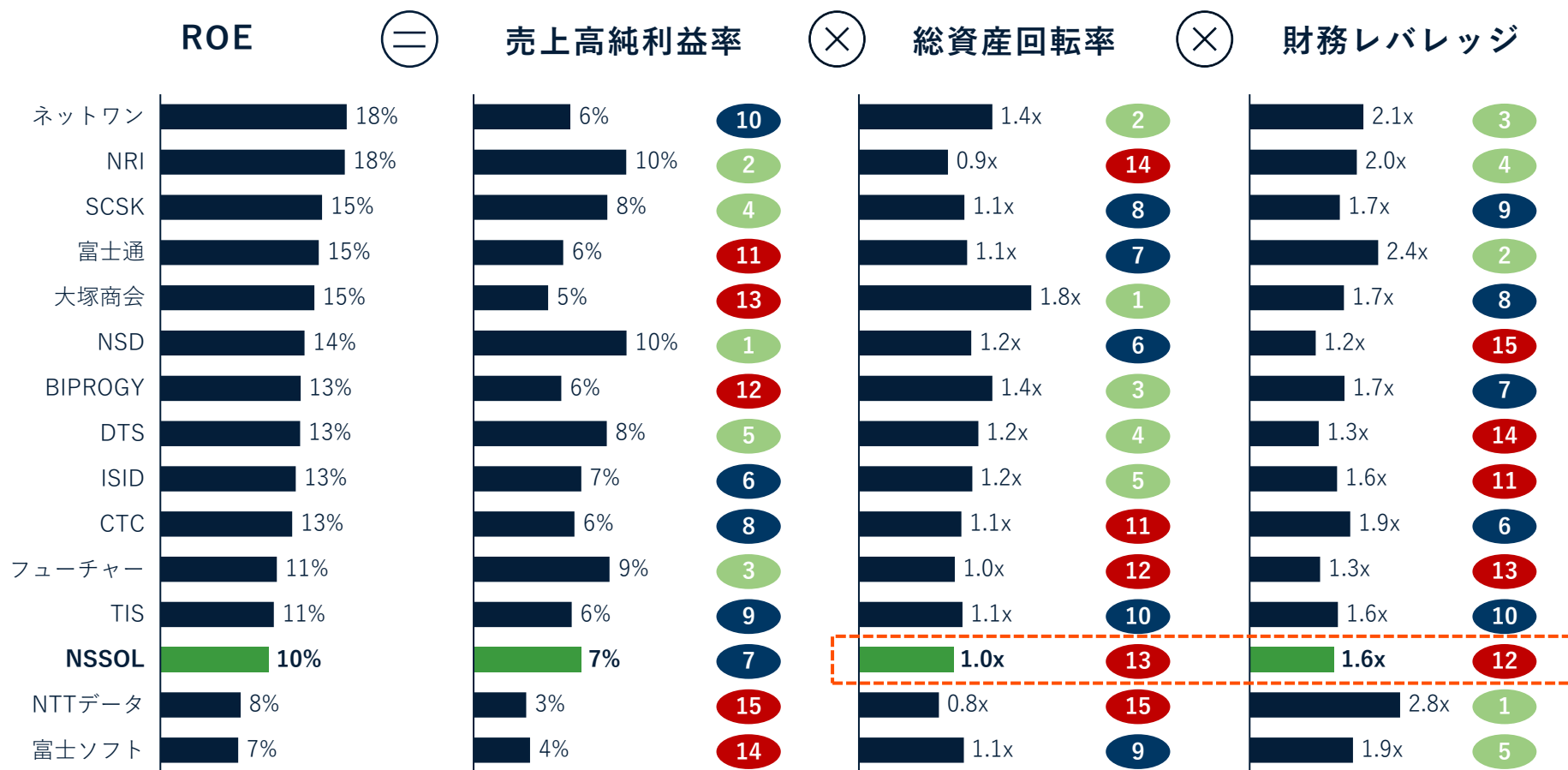


同業他社との資本効率性比較(2/2)

- 余剰資産の非効率性がROEを著しく押し下げている

○ : 1~5位 × : 6~10位 × : 11~15位

ITサービスセクター各社ROE比較 (FY2020)



NSSOLの 政策保有株式

NSSOL保有の特定投資株式は

- 1) リクルートホールディングス
- 2) 大東建託
- 3) 日本オラクル
- 4) ヤクルト本社

の4社であり、うちリクルートHD、大東建託、ヤクルト本社の3社を「重要な顧客」であることから、営業上の取引関係の維持・強化を保有目的の理由として開示している。

しかし株主や投資家の視点からは、

- ①重要な顧客であることと政策保有株を保有することの因果関係
- ②上記3社以外のNSSOLにとっての「重要な顧客」の政策保有株式を保有しないこととの一貫性の欠如

の何れについても、少なくとも現在の開示からは理解が著しく困難

日鉄ソリューションズの政策保有株式は直近で約678億円にのぼる

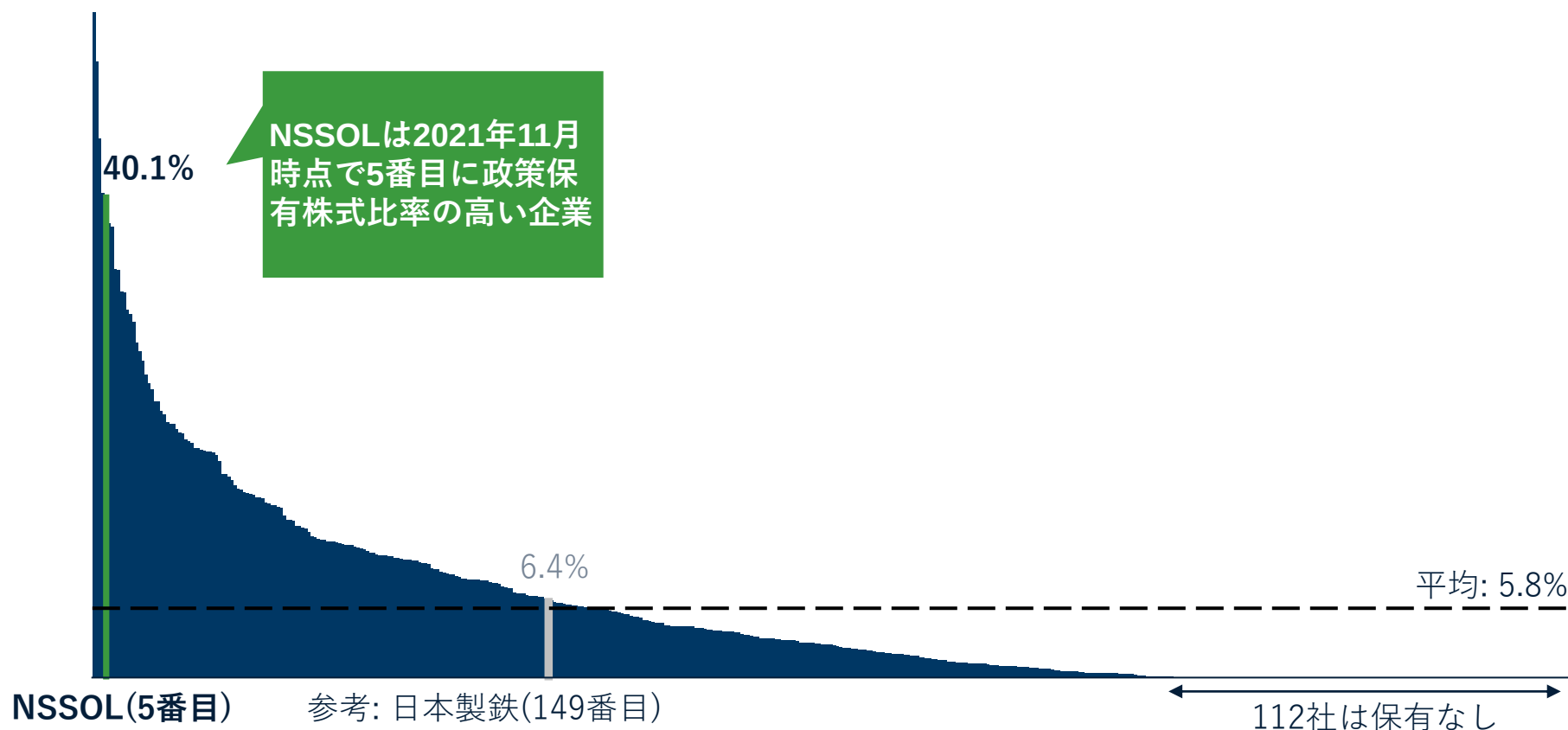
(1) 連結貸借対照表

	(単位：百万円)	
	前連結会計年度 (2021年3月31日)	当連結会計年度 (2022年3月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	5,255	5,865
預け金	73,530	90,216
受取手形及び売掛金	61,074	—
受取手形	—	266
売掛金	—	55,100
契約資産	—	11,592
有価証券	1,000	2,000
仕掛品	※3 28,344	19,488
原材料及び貯蔵品	42	159
その他	2,612	3,115
貸倒引当金	△25	△120
流動資産合計	171,834	187,686
固定資産		
有形固定資産		
建物及び構築物（純額）	8,179	10,331
工具、器具及び備品（純額）	6,913	7,308
土地	2,543	2,543
リース資産（純額）	1,491	2,711
建設仮勘定	443	851
その他	1	0
有形固定資産合計	※1 19,572	※1 23,747
無形固定資産		
ソフトウェア	1,507	2,757
のれん	2,923	2,458
その他	609	1,685
無形固定資産合計	5,040	6,900
投資その他の資産		
投資有価証券	※2 65,036	※2 67,824
繰延税金資産	4,127	4,091
差入保証金	6,336	6,223
その他	324	366
貸倒引当金	△48	△48
投資その他の資産合計	75,776	78,455
固定資産合計	100,388	109,103
資産合計	272,223	296,790

上場企業の純資産に占める政策保有株式比率ランキング

- NSSOLは政策保有株式の保有比率が5番目に大きい企業

特定投資株式の純資産に占める割合ランキング¹（時価総額2,000億円以上の上場企業を調査;直近年度）



注1: 時価総額2,000億円以上の東証上場企業481社を対象として調査（金融を除く）、2021年11月22日時点の株価に基づく特定投資株式の時価を基に算出
出典: Quick Astra Managerを基にAVI作成(2021年11月22日時点でのデータ取得)

議決権行使助言会社の政策保有株式保有基準

- 一般的に、株式持ち合いは株主の長期的な利益に反する懸念がある

ISS 2022年版 日本向け議決権行使助言基準

資本の非効率的な配分や資本の空洞化など株式持ち合いに起因する問題は、日本のコーポレートガバナンス上最も大きな問題だと言われている。

株式持ち合いのために投入された資本は本業の設備投資、事業買収、配当や自社株式取得などに充当することができず、株式を持ち合う行為は株主の長期的な利益に反する懸念がある。さらに常に会社提案議案に賛成する一方で株主提案には反対するように議決権が行使されるため、市場による規律の低下が懸念される。また、政策保有株式の保有は資本生産性の低下を招くことがある。資本生産性の低さが、数十年にわたる日本の株式投資の収益性の低さに影響しているとも指摘される。

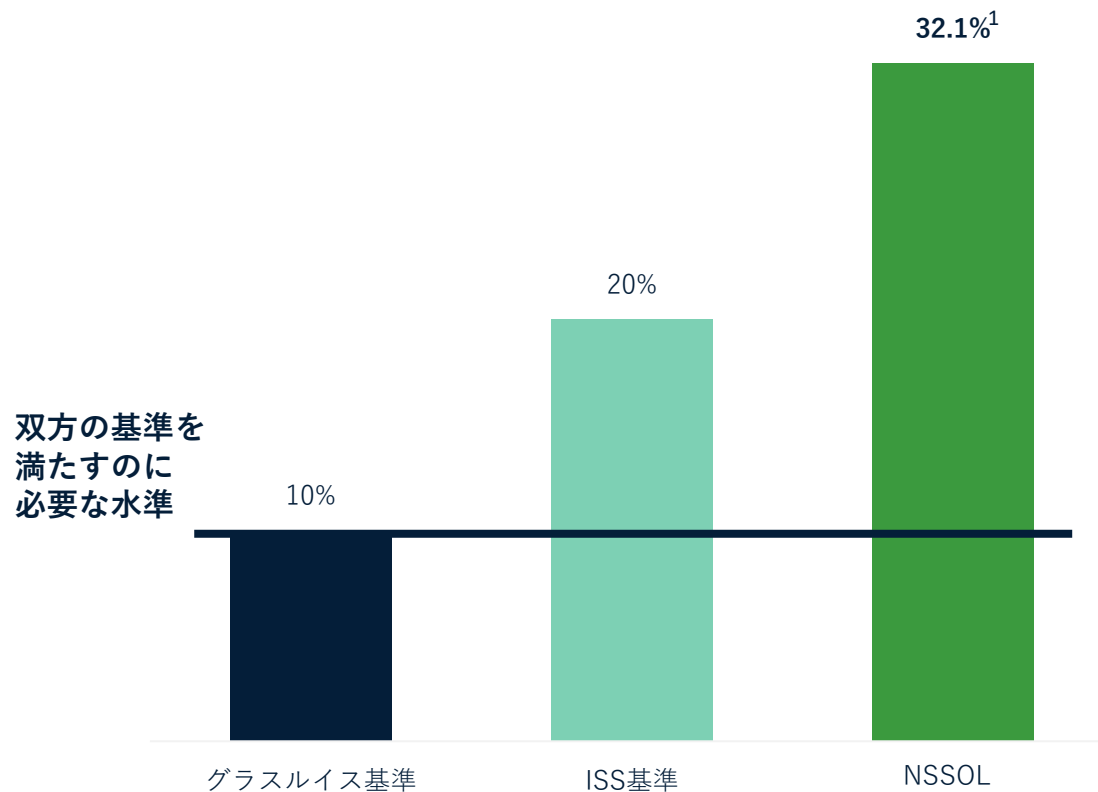
グラス・ルイス 2022 Proxy Paper Guidelines 日本語版

日本特有の市場慣行の一つである企業間の株式持ち合いは、上場企業株式の経済的価値を議決権行使の観点から除外するものであり、経営陣を資本市場のプレッシャーから守る役割を果たしていることが多い。また、株式の持ち合いや政策保有は、経営側の説明責任の低下、不十分な危機管理能力、非効率的な自己資本管理政策等にもつながる可能性が高く、敵対的買収の回避にも寄与していると考えられている。多くの企業が、持ち合い株や政策保有は、経営戦略上、必要不可欠なものであると主張するが、明確な根拠が開示されていることは稀であり、投資家の間では、この政策保有株式に関して否定的な意見が多い。

ISS及びグラス・ ルイスによる助 言方針の改訂

- 現在の政策保有株式比率ではどちらの議決権行使助言会社の基準も満たさない見込み
- 経営トップへの反対助言がなされた場合、ISS/GLの賛成・反対推奨を重要視する機関投資家はNSSOL経営陣への反対議決権行使を余儀なくされる懸念がある

議決権行使助言会社の政策保有株式基準とNSSOL保有比率との比較



注1: 2021年3月末時点の有価証券報告書記載内容に基づく

出典: Glass Lewis; ISS; 日鉄ソリューションズ有価証券報告書を基にAVI作成

リクルートHDの政策保有に関する方針

- リクルートHDは政策保有ではなくNSSOLの優れた技術力・提案力・イノベーション等事業上の便益及び経済合理性に基づき取引を判断している事が同社IR開示からも明らかであり、政策的に株式を持ち合う合理性はない

株式会社リクルートホールディングス 政策保有株保有方針, 2021年6月

保有方針及び保有の合理性を検証する方法並びに個別銘柄の保有の適否に関する取締役会等における検証の内容

当社は、原則として政策保有株式を縮減していく方針としています。

当社が保有する政策保有株式について、個別銘柄ごとに経済的価値と資本コストの見合いを定量的に検証すると共に、戦略的な関係性・重要性等の定性的な観点を総合的に勘案し、保有の適否を検証しています。取締役会にて年1回精査し、これらの観点到合致しないと判断された株式は縮減する方針としています。

政策保有株式の議決権の行使については、議案内容を精査し株主価値の向上に資するものか否かを判断した上で、適切に議決権を行使します。当該議案が株主利益を著しく損ねる内容である場合は、肯定的な判断を行いません。議案について反対票を投じた場合は、取締役会にその旨を報告します。

当社は、当社の株式を政策保有株式として保有している会社からその株式の売却等の意向が示された場合には、取引の縮減を示唆する等により売却を妨げる行為は致しません。

また、当社は、政策保有株主との間で、取引の経済合理性を十分に検証しないまま取引を継続する等、会社や株主共同の利益を害するような取引を行っていません。

- 顧客は日鉄ソリューションズの革新的技術、ニーズに応えてきた実績、成長を求め挑戦する姿勢を礎とする価値創造に期待して取引している筈であり、政策保有株式の存在が主な取引理由とは考え難い

日鉄ソリューションズ 企業理念

創造・信頼・成長

日鉄ソリューションズは、**情報技術のプロフェッショナルとして、真の価値の創造により**、お客様との信頼関係を築き、ともに成長を続け、社会の発展に貢献していきます。

創造

新しい価値を創造します。

私たちは**情報技術のプロフェッショナルとして、革新的な技術を利用したソリューションの提供を通じ真の価値を創造していきます。**

信頼

お客様の信頼を不動のものにします。

私たちは日本製鉄グループの一員として、**お客様や社会のニーズに的確に応えることで信頼を更に積み重ね、不動のものにしていきます。**

成長

高い成長を求め挑戦し続けます。

私たちはトップ・システムインテグレータとして、業界をリードするとともに、お客様の成長に貢献することにより、ともに大きく成長していきます。

親会社の政策保有に関する方針

- 親会社である日本製鉄は政策保有株式の売却等を通じた資産圧縮の継続的な実施、及び政策保有株式を有せずとも取引関係の構築が可能な場合は売却を進めることを明記

日本製鉄 統合報告書2021

政策保有株式の売却による資産圧縮

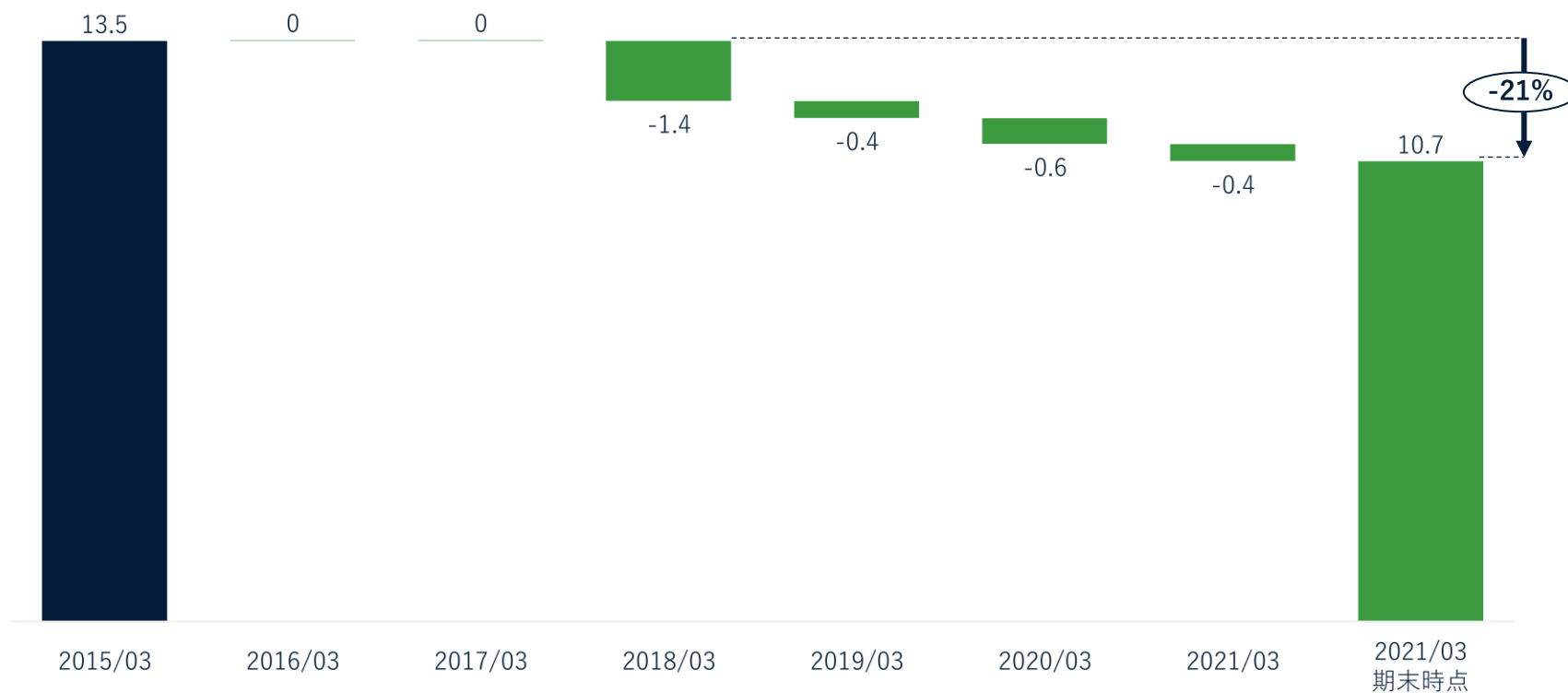
2012年の経営統合以降、2017年までの6年間で累計7,800億円の資産圧縮を実行してきました。2020年中期経営計画では2018~2020年の3年間で1,000億円の資産圧縮を計画していましたが、業績・営業キャッシュフローの悪化を踏まえ、計画を大幅に上回る約5,200億円の資産圧縮を実行してきました。**今後も資産圧縮を継続して実行していく予定です。**

資産圧縮の過半は、政策保有株式の売却です。当社は、株式保有が、当社と保有先の取引関係や提携関係等の事業基盤の維持・強化、両者の収益力向上、ひいては当社および当社グループの持続的な成長と中長期的な企業価値向上に資すると判断する株式を保有していますが、取引先等との十分な対話を経た上で、**株式を保有せずとも上記の目的を達成することが可能であることが確認できた会社については、当該会社の株式の売却を進めています。**

リクルートHD政策保有株数推移

- リクルートHD株保有数は過去7年で約2割減少したに留まる。今後1年以内など速やかな売却を進めることで、人材やDX投資など持続的成長に向けた投資の原資を創出可能

リクルートHD政策保有株数¹(百万株)



社外取締役のご意見



- 当社は、日鉄ソリューションズの社外取締役と、政策保有株式について、2022年3月に意見交換を行い、以下のような社外取締役個人としてのご見解を伺った

「政策保有株の一番大きいリクルートさんとの関係というのは特に戦略的に重要だと思っている。リクルートとのビジネスで、いろんな知見を共同で理解するのをいかにパッケージ化するかは日鉄ソリューションズの成長にとって中長期的には極めて重要。戦略的な重要なパートナーシップを維持するのにどれだけの株を持つことに意味があるかというのは議論の余地があるところ。今は戦略的に必要性があるので、確かにグラスルイスとかI S Sの外形的な基準からすると多いんですけど、そこには特別な意味があるということで、合理性があるという風に考えています。

ただ、そうはいつでも、戦略的な必要性を超えて持っている必要はないわけであって、それは徐々に戦略的な必要性を超えた部分については私は売却していくべきだし、それは成長投資に回していくべき、発展のために、という風に考えております。

まず、現状いま取引しているビジネスに、保有している株が影響するかということ、個人的にはそんなに大きな影響はないと思うんです。だから例えば保有株を減らしましたと、じゃああなたとの取引を打ち切りますなんてことは当然リクルートはそんな方針はないはずですし、そんなことはしないと思います。私が重要だと思っているのは、NSSOLの立場からすれば、今後新しいビジネスを展開するときにリクルートをレバレッジして横展開していきたいと個人的には思っており、それがNSSOLの長期発展にとって非常に重要。そういった意味でのコラボレーションですね、今やっているビジネスそのものというよりは、そこからいろんなノウハウを交換しながら作り上げていくプロセスがうまく回るかという意味で一定の株を持つことが意味があるのではないかと、（保有の効果を）定量化するのは非常に難しいわけですが、リクルートも主要な株主の方には具体的に経営陣の方が説明しにきたりとか、トップ同士のいい関係ができるというのも、そうしたビジネスを作っていく上では重要だと思っているので一定の合理性はあるかなと。

戦略的な必要性を超えてまで持っているのは勿論資本の無駄遣いなので、それは徐々に探りながら減らしていくっていうことになるのが僕自身はいいのではないかなと思っています、それはやっぱり成長投資に回すべきだと思っています。」



上記内容は当社との意見交換の中で、あくまで社外取締役個人の一意見であり、会社全体あるいは取締役会全体の意見を代表するものではないと、承っております。また、恣意的な発言内容の切り取りになることを避けるべく、頂戴したコメント全体を記載しております。

NSSOLの政策保有株式の開示

- 政策保有株式の保有効果は定量的に開示されておらず、678億円(2022/3時点)にものぼる株式の保有効果が適切に検証されているとは言い難い

特定投資株式

銘柄	当事業年度	前事業年度	保有目的、定量的な保有効果 及び株式数が増加した理由	当社の株式の保有の有無
	株式数(株) 貸借対照表計上額 (百万円)	株式数(株) 貸借対照表計上額 (百万円)		
(株)リクルートホールディングス	10,710,000	11,140,000	同社は、当社の重要な顧客であり、営業上の取引関係の維持・強化を目的として、同社株式を保有しております。 定量的な保有効果は売上高等当社の営業機密が含まれるため記載が困難であります。 保有の合理性は、同社グループ向け年間売上高等の指標を用いて投資先とのリレーション強化によるビジネスの拡大が図れていることなどの事業上の成果や、当社の中長期的な事業戦略における位置付け、及び保有の便益(受取配当金や事業取引による利益)と当社資本コストを比較した取引の経済的な合理性等を総合的に検証しております。	無
	57,844	31,147		

NSSOLの独立取締役は現状のビジネスに対する影響は限定的、との見解を示している。

売上拡大が株式保有によるものであると考えるのも、リクルートHDの開示とはっきりと対立しており、合理的ではない

NSSOLの政策保有株式の開示（続き）

- 保有目的は「コピー・アンド・ペースト」の記載であり、定量的な保有効果は記載なし

特定投資株式				
銘柄	当事業年度	前事業年度	保有目的、定量的な保有効果 及び株式数が増加した理由	当社の株 式の保有 の有無
	株式数(株) 貸借対照表計上額 (百万円)	株式数(株) 貸借対照表計上額 (百万円)		
㈱リクルートホールディングス	10,710,000	11,140,000	当社は、当社の重要な顧客であり、営業上の取引関係の維持・強化を目的として、同社株式を保有しております。 定量的な保有効果は売上高等当社の営業機密が含まれるため記載が困難であります。 保有の合理性は、同社グループ向け年間売上高等の指標を用いて投資先とのリレーション強化によるビジネスの拡大が図れていることなどの事業上の成果や、当社の中長期的な事業戦略における位置付け、及び保有の便益(受取配当金や事業取引による利益)と当社資本コストを比較した取引の経済的な合理性等を総合的に検証しております。	無
	57,844	31,147		
大東建託㈱	30,000	30,000	当社は、当社の重要な顧客であり、営業上の取引関係の維持・強化を目的として、同社株式を保有しております。 定量的な保有効果は売上高等当社の営業機密が含まれるため記載が困難であります。 保有の合理性は、同社グループ向け年間売上高等の指標を用いて投資先とのリレーション強化によるビジネスの拡大が図れていることなどの事業上の成果や、当社の中長期的な事業戦略における位置付け、及び保有の便益(受取配当金や事業取引による利益)と当社資本コストを比較した取引の経済的な合理性等を総合的に検証しております。	無
	384	301		
日本オラクル㈱	30,000	30,000	当社は、当社のITインフラ分野を中心に不可欠な調達先であり、事業上の関係の維持・強化を目的として、同社株式を保有しております。 定量的な保有効果は売上高等当社の営業機密が含まれるため記載が困難であります。 保有の合理性は、同社向け発注高等の指標を用いて投資先とのリレーション強化によるビジネスの拡大が図れていることなどの事業上の成果や、当社の中長期的な事業戦略における位置付け、及び保有の便益(受取配当金や事業取引による利益)と当社資本コストを比較した取引の経済的な合理性等を総合的に検証しております。	無
	324	283		
㈱ヤクルト本社	4,529	4,496	当社は、当社の重要な顧客であり、営業上の取引関係の維持・強化を目的として、同社株式を保有しております。 定量的な保有効果は売上高等当社の営業機密が含まれるため記載が困難であります。 保有の合理性は、同社グループ向け年間売上高等の指標を用いて投資先とのリレーション強化によるビジネスの拡大が図れていることなどの事業上の成果や、当社の中長期的な事業戦略における位置付け、及び保有の便益(受取配当金や事業取引による利益)と当社資本コストを比較した取引の経済的な合理性等を総合的に検証しております。	無
	25	28		

日鉄ソリューションズの特定期間投資株式の保有目的および定量的な保有効果は、一部の記載を除き「コピー・アンド・ペースト」されており、定量的な保有効果は記載が困難との説明であり、いずれにしても、それぞれの状況を踏まえた銘柄別の保有目的の記載になっていない

金融庁による政策保有株式の好開示のポイント

- 金融庁による好開示のポイントによれば、保有の合理性の検証にあたっては、事業の収益獲得への貢献度合いについて具体的に記載することが望ましいとされる

● 保有の合理性の検証方法

- 時価（含み益）や配当金による検証だけでなく、事業投資と同様、事業の収益獲得への貢献度合いについて具体的に記載
(例) ・ 営業取引規模が過去○年平均と比較し○%以上増加等
・ ROEやRORA等が○%増加等
(※) 時価（含み益）や配当金による検証だけでは純投資の評価と同じであり、政策保有株式の評価としては別途の検証が求められる点に留意が必要

事業の収益獲得への貢献度合いについて具体的に記載することが、好開示のポイント
(例：営業取引規模が過去●年平均と比較し●%以上増加、ROEやRORA等が●%増加)

金融庁による政策保有株式の好開示のポイント（続き）

- 金融庁による好開示のポイントによれば、「株価変動によるリスク回避および資産効率の向上の観点から特定投資株式を保有しない」など保有方針を明記することが好ましい

株式会社小松製作所 有価証券報告書（2020年3月期） P81

4 【コーポレート・ガバナンスの状況等】※ 一部抜粋

(5)【株式の保有状況】

① 投資株式の区分の基準及び考え方

当社は、保有目的に従って、保有する投資株式を純投資目的とそれ以外に区分する。純投資目的とは、専ら株価の変動又は株式に係る配当によって利益を受けることを目的とした投資株式を指す。

② 保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式。

1. 上場株式に関する保有方針

当社は、株価変動によるリスク回避及び資産効率の向上の観点から、投資先との事業上の関係や当社との協業に必要がある場合を除き、これを保有しない。

政策保有株式の保有方針について記載

小松製作所の例（政策保有株式の保有方針について記載）

金融庁による政策保有株式の好開示のポイント（続き）

- 金融庁による好開示のポイントによれば、銘柄別の保有目的について、各銘柄の状況をふまえて記載することが好ましい

株式会社丸井グループ 有価証券報告書（2020年3月期） P50-52

【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

(5) 【株式の保有状況】

① 投資株式の区分の基準及び考え方

当社は、純投資目的である投資株式と純投資目的以外の目的である投資株式を下記のように区分します。
・「純投資目的である投資株式」とは、株式の価値の変動又は株式に係る配当によって利益を受けることを目的に保有する株式

・「純投資目的以外の目的である投資株式」とは、当社グループの企業価値向上に向けて、戦略上重要な協業および取引関係の維持発展を目的に保有する株式

② 保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式

a. 保有方針及び保有の合理性を検証する方法並びに個別銘柄の保有の適否に関する取締役会等における検証の内容

当社は企業価値向上に向けて、戦略上重要な協業および取引関係の維持発展が認められる場合を除き、原則として政策保有株式を保有しません。保有する株式については、保有の合理性について定期的に検証を行い、毎年取締役会で確認を行うものとし、その検証内容の概要を開示します。保有意義の薄れた株式については、当該企業の状況を勘案した上で、段階的に売却を進めます。
なお、当社は、2016年2月開催の取締役会において、当社が株式を保有する企業とは、既に一定の取引関係が構築されていることを確認し、資産効率や株価変動リスクの観点から段階的に保有金額を削減することとしました。以降、毎年7月または8月開催の取締役会にて、個別の保有株式についての収益状況などを検証するとともに、保有金額の削減状況を確認しています。

(中略)

□ 純投資目的以外の目的で保有する上場株式の銘柄数および貸借対照表計上額の推移

・2015年12月以降、段階的に銘柄数および保有金額を削減していますが、2020年3月は非上場株式2銘柄が新規上場したため増加しています。



政策保有株式の銘柄数と金額の推移を図示しながら記載

c. 特定投資株式及びみなし保有株式の銘柄ごとの株式数、貸借対照表計上額等に関する情報 特定投資株式

銘柄	当事業年度 株式数(株) 貸借対照表計 上額 (百万円)	前事業年度 株式数(株) 貸借対照表計 上額 (百万円)	保有目的、定量的な保有効果(注1) 及び株式数が増加した理由	当社の株 式の保有 の有無 (注2)
東宝㈱	2,578,800 8,510	2,578,800 11,462	店舗建物の賃借の他、「ゴジラ・ストアTokyo」のマルイへの出店や提携カード「ゴジラエポスカード」の発行などの取引を行っており、協業を円滑に進めるために保有しています。	有
B A S E ㈱ (注4)	1,261,200 1,373	- -	B A S E でネットショップを開設したオーナーの常設リアルショップ「SHIBUYA BASE」をマルイに出店するなどの取引を行っており、協業を円滑に進めるために保有しています。	無
㈱三菱UFJ フィナンシャル・グループ	2,440,000 983	2,440,000 1,342	主要金融機関として、取引の円滑化を図るために保有しています。	無(注3)
㈱ノジマ	460,000 820	460,000 924	「nojima」店舗のマルイ・モディへの出店のほか、提携カード「ノジマエポスカード」の発行などの取引を行っており、協業を円滑に進めるために保有しています。	有
㈱ギフトィ (注5)	500,000 643	- -	エポスカード公式アプリ内のギフトサービスに関する取引を行っており、協業を円滑に進めるために保有しています。	無
㈱千葉銀行	127,338 60	127,338 76	金融機関として、取引の円滑化を図るために保有しています。	有
㈱ワコールホールディングス	25,000 58	25,000 68	マルイへのテナント出店や仕入取引などの営業取引の円滑化を図るために保有しています。	無(注3)
㈱三井住友フィナンシャルグループ	15,025 39	15,025 58	金融機関として、取引の円滑化を図るために保有しています。	無(注3)
イオン㈱	2,000 4	2,000 4	業界動向等の情報収集のために保有しています。	無
㈱三越伊勢丹ホールディングス	340 340	340 340	業界動向等の情報収集のために保有しています。	無

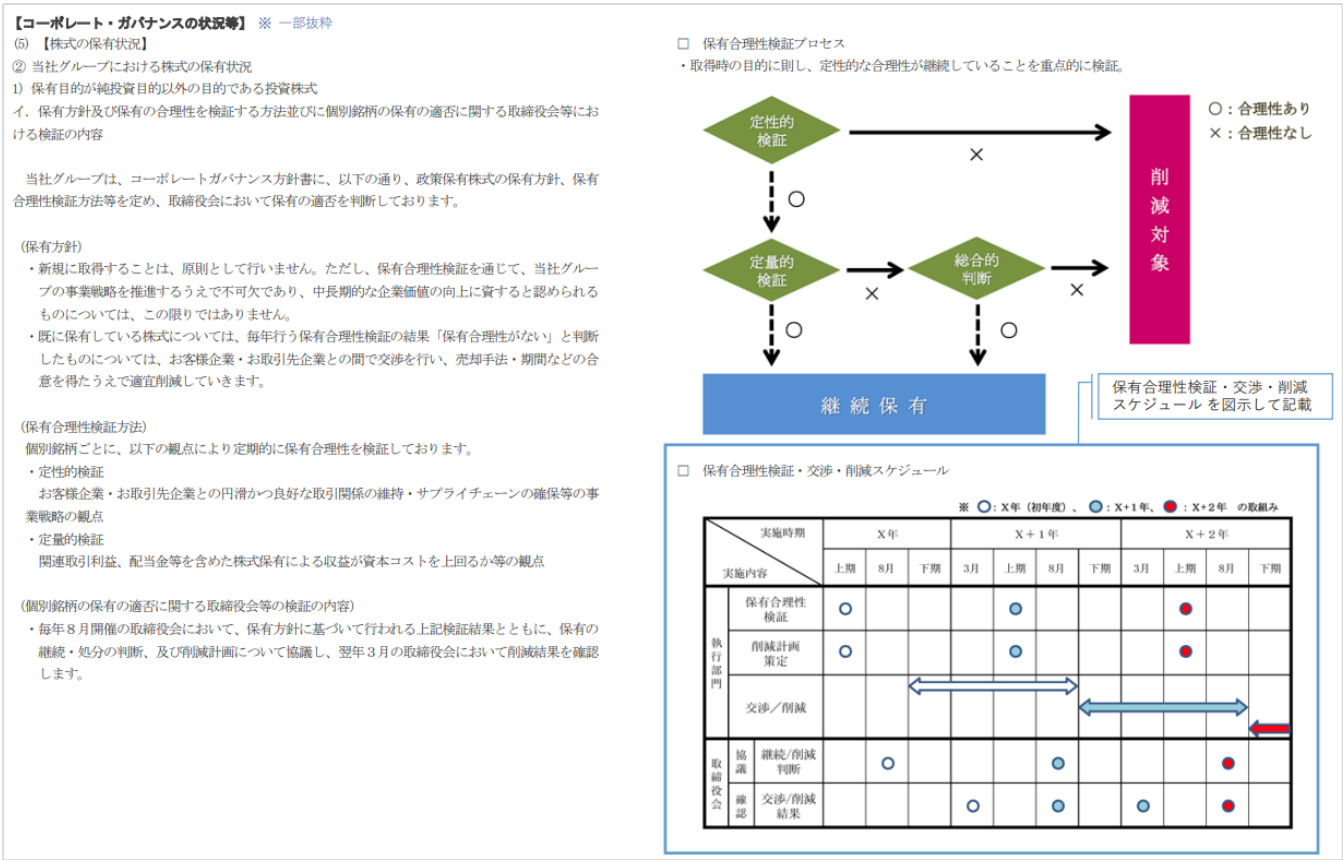
：

政策保有株式の銘柄別の保有目的について、各銘柄の状況をふまえて記載

株式会社丸井グループの例
(銘柄別の保有目的について、
各銘柄の状況をふまえて
記載)

金融庁による政策保有株式の好開示のポイント（続き）

- 金融庁による好開示のポイントによれば、政策保有株の交渉や削減スケジュールを記載することが好ましい



J.フロント リテイリング
株式会社の例
（保有合理性検証・交渉・削減スケジュールを図示して記載）

金融庁による政策保有株式の好開示のポイント（続き）

- ITサービス業界の同業他社である伊藤忠テクノソリューションズは、EXIT基準に関する記載を行い、金融庁の好開示として取り上げられている

【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

(5) 【株式の保有状況】

① 投資株式の区分の基準及び考え方

当社は、保有目的が純投資目的である投資株式を保有しておりません。純投資目的以外の投資株式は、一般投資又はオープンイノベーション投資の2つに区分しております。この区分は、取引の円滑化、維持、拡大、SEリソースの確保及び新規ビジネス創出などの投資目的に基づき実施しております。

② 保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式

a. 保有方針及び保有の合理性を検証する方法並びに個別銘柄の保有の適否に関する取締役会等における検証の内容

当社は、毎年、全ての投資先の経営内容について把握するとともに、取締役会で定性・定量の投資基準に照らし、保有意義を確認しております。確認の結果、予め定めたEXIT基準に該当する場合には、原則として縮減する方針としております。

■投資基準

《定量基準》

投資利回り ≥ 期待収益率

《定性基準》

・販売先（エンドユーザ等）への投資

トレードメリット以外に新規事業領域の開拓、事業ノウハウの獲得等ビジネスメリットを得ること

・開発・技術パートナーへの投資

SEリソースの優先的提供・先端技術ノウハウの獲得等のビジネスメリットの確約を得ること

・製品調達先への投資

取引条件の優遇・新技術の優先的提供・新規事業開拓等戦略関係構築といったビジネスメリットが存在すること

・スタートアップ企業

最低1年間の事業継続可能な資金繰りの目途がついていること

◇EXIT基準

(a) 投資目的を完了した場合

(b) 「定量基準」に定めるトレードメリット及び「定性基準」に定めるビジネスメリットが失われた場合

(c) その他、主管部署判断によりEXITすべきと判断した場合

政策保有株式について、EXIT基準を記載

EXIT基準を具体的に
記載

特定投資株式の縮減に関する当社の提案施策

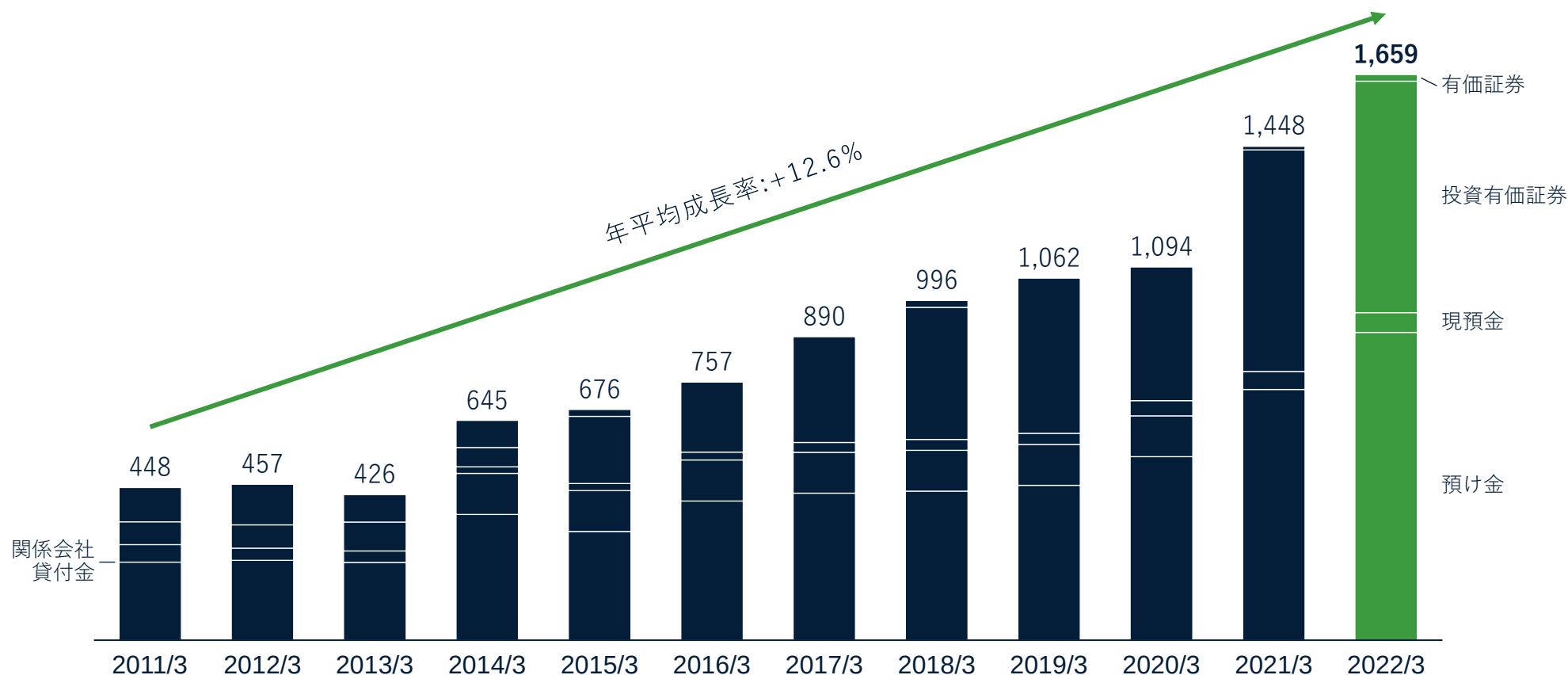
- 日鉄ソリューションズは、2021年4月の適時開示において、当社の株主提案に関し、政策保有株式については保有の便益と資本コストを比較した経済合理性の確認を行い、リクルートホールディングス株式についても2018年3月期から売却を進め、資本効率に留意した企業価値の向上を図る、と回答しています。
- しかしながら、当社の調査によれば、リクルートHD株保有数は過去7年で約2割減少したに留まり、本邦で5番目の規模の特定投資株式比率を有するに至っています。現在の特定投資株式比率は、議決権行使助言会社であるISS及びグラス・ルイスいずれもの行使助言基準を満たしておらず、行使助言基準によればトップへの反対助言がなされる、とのこと。現状の水準では、経営体制にも影響が出かねません。
- 更には、保有の目的及び定量的な保有効果についても、金融庁が示す好開示のポイントを満たさない、限定的な開示内容となっており、投資家の視点からは保有の効果の理解が困難です。
- こうした状況を踏まえ、当社としては、以下の通り特定投資株式の縮減に関する開示を行うことを提案いたします。

日鉄ソリューションズは、原則として特定投資株式を縮減していく方針とし、やむを得ない場合をのぞき、2023年3月1日までに、本会社が特定投資株式として保有する株式の全てを適正対価にて売却又は処分するものとする

現預金同等物・有価証券の推移

- NSSOLの現預金・有価証券は直近四半期時点で1,600億円を超える水準に達しており、これらは人材への還元など事業投資には活用されておらずB/Sに滞留している

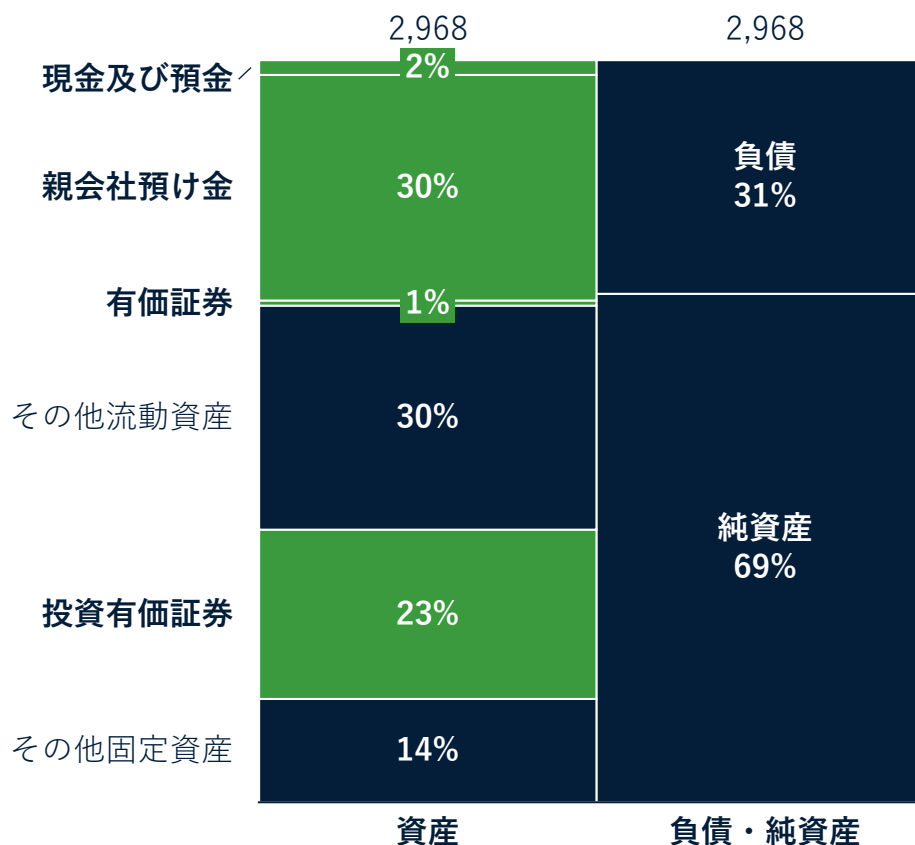
現預金・有価証券推移（億円）



NSSOL貸借対照表

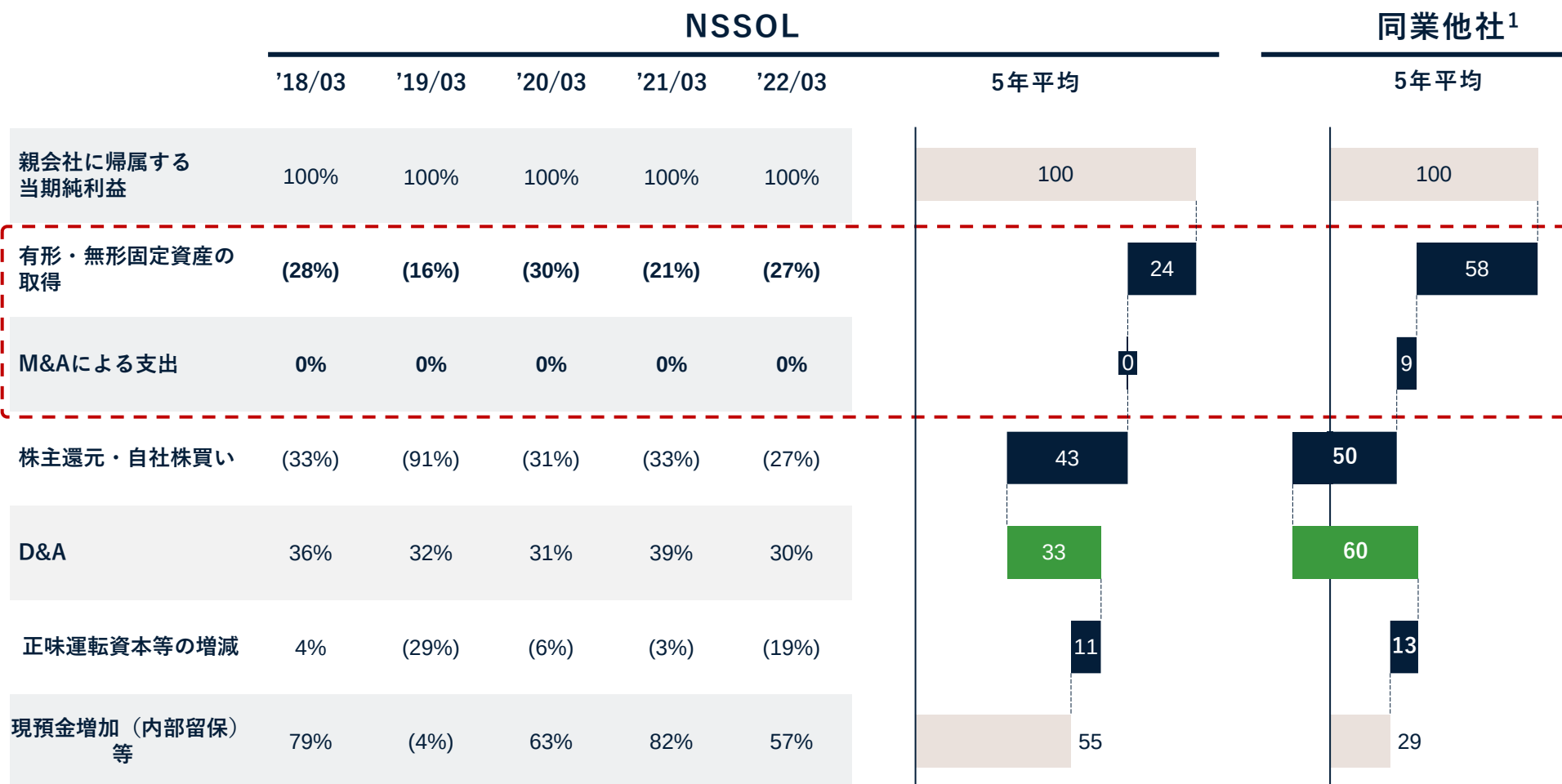
- － 現預金同等物及び投資有価証券は総資産の56%を占める。**価値を創造する事業資産は総資産の44%に過ぎない**
- － 資本コストの観点からも、**現預金同等物のリターンは資本コストを下回り逆ザヤ**
- － 投資有価証券はリスク性資産であり、**株主資本の一部をバッファーとして充当している**ことになる
- － ただし、現預金同等物については**運転資本としての適正水準及び将来の持続的な企業価値向上に資する投融資に向けた適切な規模の流動性は必要**

NSSOL貸借対照表(2022年3月期決算; 億円)



競合他社とのキャッシュフロー比較（過去5年）

- NSSOLは同業他社と比べ、これまで成長に向けた設備投資やM&A等の投融資に消極的



注1: NTTデータ、野村総合研究所、伊藤忠テクノソリューションズ、SCSK、富士ソフト、富士通、大塚商会、TIS、BIPROGY、NSD、DTS、ネットワンシステムズ、電通国際情報サービス、
 フューチャーの当期利益に対する割合の単純平均値
 出典: Capital IQ, SPEEDAデータベースを基にAVI作成

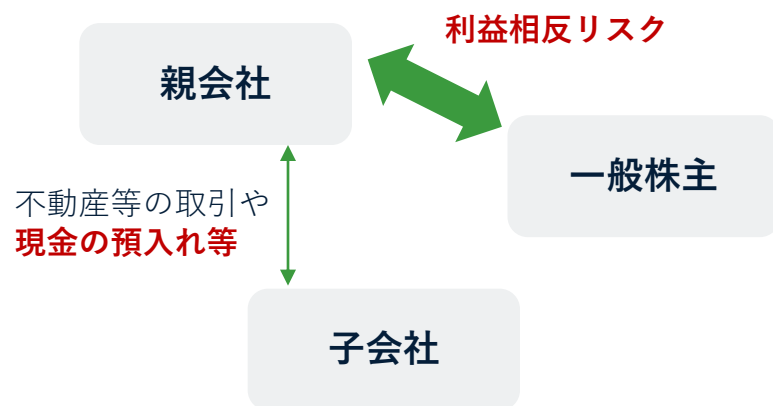
親会社への預け金による利益相反構造

- 親会社への預け金は構造的な利益相反リスクが生じうることが経済産業省によっても指摘されている

経済産業省「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」 【上場子会社の利益相反構造】

- 上場子会社においては、支配株主である親会社と上場子会社の一般株主の間に構造的な利益相反リスクが存在する
- 下記のような利益相反リスクが顕在化しうる局面においては、一般株主の利益が害されうるため、上場子会社における実効的なガバナンス体制の構築を通じ、一般株主の利益に十分配慮した対応を行うことが求められる

【上場子会社において利益相反が生じうる具体的な場面】



利益相反関係

- 親会社は、できる限り低金利で子会社のキャッシュを活用したい
- 子会社は、資本コストに見合う利子が支払われない限り、現金は自社の投資に活用したい

親会社への預け金に関する当社の提案施策

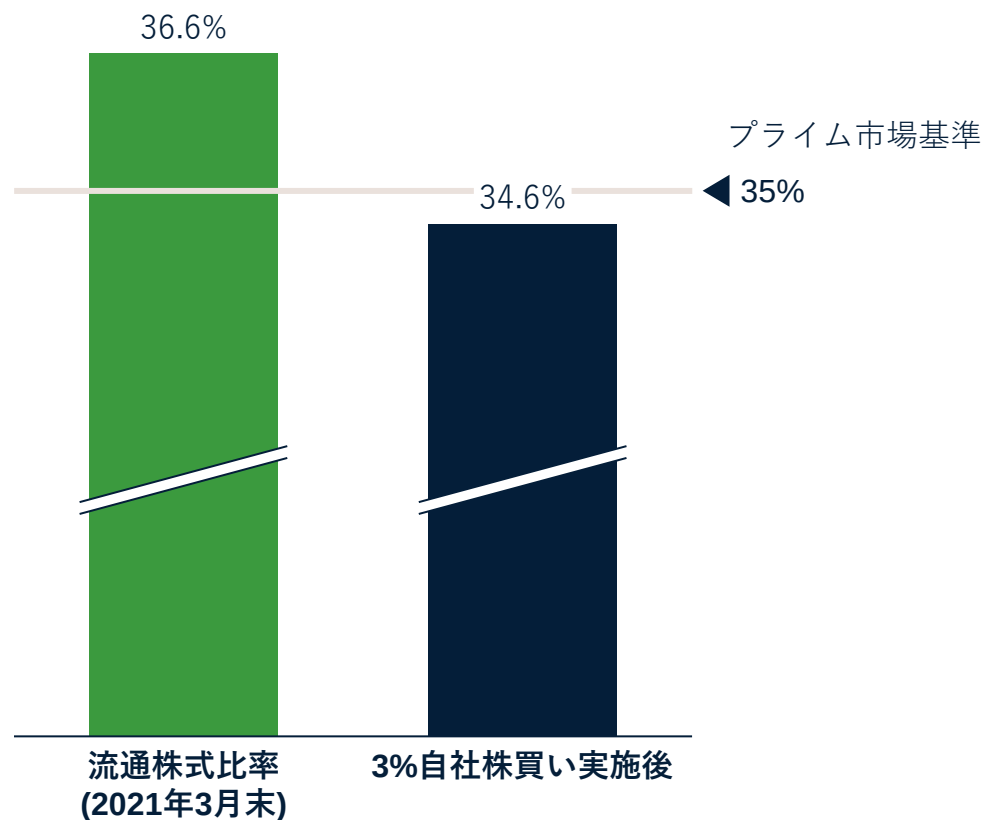
- 日鉄ソリューションズの現預金・有価証券は直近四半期時点で1,600億円を超える水準に達しており、これらは人材への還元など事業投資には活用されておらず、バランスシートに滞留しています。当社は事業成長および事業リスクに備えた財務基盤を確保することは方針として支持致しますが、総資産の5割強を占める規模の現預金および有価証券を有することは、資本効率の観点からも合理的水準とは見なせません。
- 中でも、親会社への預け金は約902億円もの規模に達しています。これら預け金の金利は0.2%であり、資本コストを大幅に下回る水準です。
- 経済産業省のグループ・ガバナンス・システムに関する実務指針においても、「上場子会社の利益相反構造」の中で、上場子会社において利益相反が生じうる具体的な場面として預け金を一例としており、そうした局面においては、一般株主の利益が害されうるため、上場子会社における実効的なガバナンス体制の構築を通じ、一般株主の利益に十分配慮した対応を行うことが求められる、としています。
- ついては、当社は以下の通り、親会社の預け金に関する施策を提案致します。

日鉄ソリューションズは、親会社又はその子会社若しくは関連会社に対する預け金を行わず、預け金が生じている場合、日鉄ソリューションズは、直ちに当該預け金を回収するものとする。

流動株式比率に関する懸念事項

- 親会社の保有比率が**63.4%**のままでは自社株買いとプライム市場残留が両立できず、少数株主との潜在的な利益相反が生じている可能性。早急に保有比率を減少させる必要
- 現在の日本製鉄の保有割合は**63.4%**(2021年3月期末時点)
- 仮にNSSOLが自社株買いの実施を通じた株主還元を実施しようとした場合、親会社が自社株買いに応じなければ**約2.4%以上の自社株買いはプライム市場残留基準に抵触する見込み**
- 親会社の保有比率を一定程度減少させることで、潜在的な少数株主との利益相反を解消させることが可能

流通株式比率シミュレーション(3%自社株買い)¹



注1: 自己株式と日本製鉄の株式のみを非流通株式と想定
出典: 日鉄ソリューションズ有価証券報告書(第41期)を基にAVI作成

流動株式比率に関する懸念事項（続き）

当社は昨年にも、親会社からの自社株買いを通じた株式取得を行うよう株主提案いたしました。日鉄ソリューションズの2021年4月28日の適時開示に記載の、当社株主提案に対する回答によると、「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」と記載があります。

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。

あたかも、今後も引き続き数百億円といった規模での自己株式の取得を機動的に実施することが可能であるかのような書きぶりですが、プライム市場への残留を前提とした場合、一般株主からの一定規模以上の買入れを行う自社株買いは、事実上、買入れ余地が殆どないことになります。したがって、日鉄ソリューションズの適時開示は、株主提案に反対するために取って付けたような理由付けであり、実効性が無く、日鉄ソリューションズ取締役会是一般株主の利益を蔑ろにしています。

なお、2019年3月期以降、直近一年間においても、資本効率の向上に資するような自社株買いを実施することは全くありませんでした。

流動株式比率に関する懸念事項（続き）

そこで、当社は、これらの点を親会社である日本製鉄のIR室に問い合わせたところ、以下のような回答がありました。

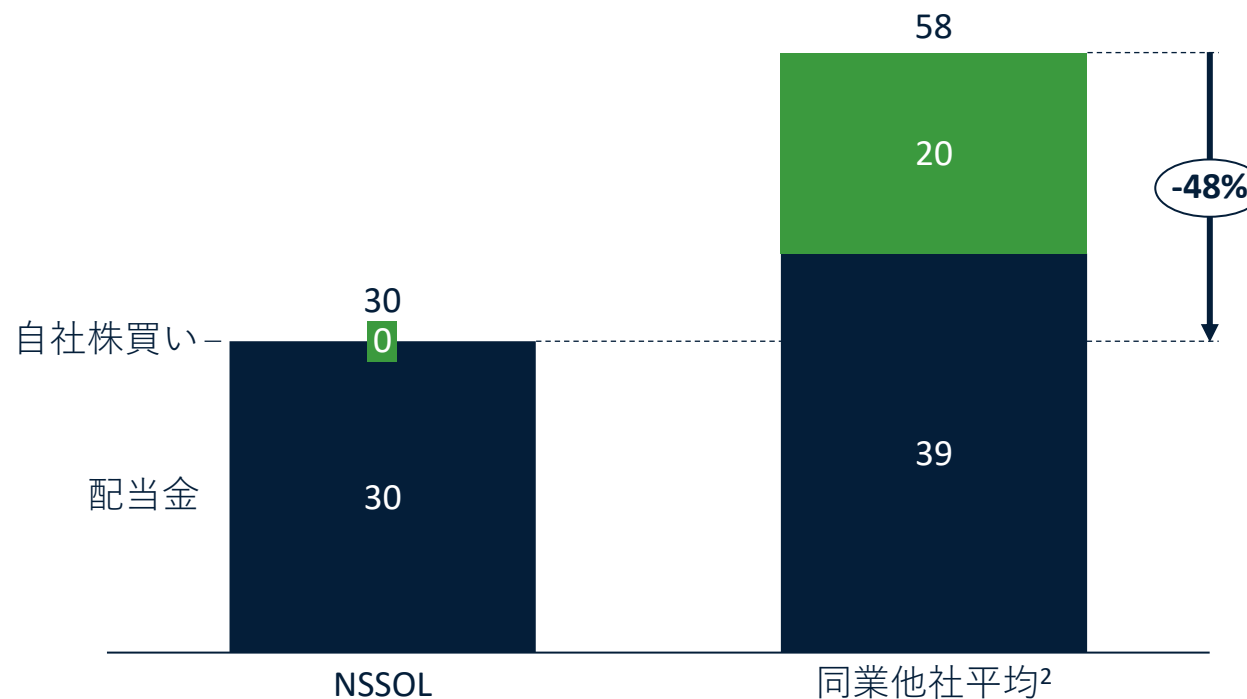
自己株買入は株主還元の選択肢の一つではあるものの、持続的な利益成長を通じて企業価値を上げることが株主価値を向上させることになると考えております。

この回答によれば、日本製鉄は、日鉄ソリューションズ株式保有比率である約63.4%を維持することで、日鉄ソリューションズの自社株買いという株主還元の選択肢を奪っていることを十分に認識しながら、そのうえで、子会社である日鉄ソリューションズは持続的な利益成長を通じて株主価値を向上すればよいと考えていることとなります。

株主還元 同業他社比較

- 2022年3月期の日鉄ソリューションズの総還元性向は同業他社の約半分の水準

総還元性向比較 (%) ¹



注1: 2021年度

注2: 富士通、NTTデータ、大塚商会、野村総合研究所、伊藤忠テクノソリューションズ、TIS、SCSK、BIPROGY、富士ソフト、NSD、DTS、フューチャー、ネットワンシステムズ、電通国際情報サービス

出典: Capital IQ、SPEEDA、AVI

親子上場に伴うガバナンス上の懸念についての社員の声



- 日本製鉄との協業による試行実践が可能となる一方、現行の高い保有比率では独自の成長戦略を採るための決定権が持てておらず根回しが必要との社員の声が存在



日本製鉄の看板という強みがある。日本製鉄の製鉄所で実験できることもあり面白いことをやれる。

(管理、在籍5~10年、2021年1月)



NSSOLの強みは親会社で試行実践することができること。

(SE(現職)、在籍5~10年、2020年3月)



日本製鉄との資本関係を弱めるべき。日鉄ソリューションズ独自の成長戦略を採れるだけの決定権を自社で持つことが出来ていない。

(鉄鋼SE(現職)、在籍5~10年、2021年8月)



親会社の株式比率も高いため、投資含め何か新しいことにチャレンジする際に根回し含めた親会社の承認が必要

(SE(現職)、在籍15~20年、2020年4月)



創業当時は親会社の日本製鉄から当社への人材配置は無いと明確に宣言していたが、いつの間にかその通りではない。

(SE(現職)、在籍15~20年、2020年4月)

親会社からのディスカウントTOBによる 自社株買いの提案施策（1/3）

- 現在の親会社の保有比率約63.4%では、日鉄ソリューションズのプライム市場残留を前提とした場合、実質的に、一般株主から自社株買いという株主還元之机を奪っていることになります。親会社である日本製鉄も、当社との対話を経て、その点は十分認識があることが明らかとなっています。
- 総還元性向を同業他社と比較すると、当社の2022年3月期における総還元性向は約30%ですが、これは、同業他社平均の約58%のおよそ半分の水準です。内訳をみると、同業他社は39%が配当金、20%が自社株買いによるものですが、当社は当該約30%のすべてが配当金となっており、自社株買いは実施されておられません。このことから、現在の親会社の保有比率が極めて高い事により、プライム市場への残留を前提にすると、一般株主からの自社株買いをこれ以上実施できない事になり、一般株主が、同業他社と遜色ない株主還元を当社から受ける機会を奪われていることが、明らかです。
- また、インターネット上の掲示板の書き込みによれば、元従業員からは、「親会社の株式比率も高いため、投資含め何か新しいことにチャレンジする際に根回し含めた親会社の承認が必要」、「日本製鉄との資本関係を弱めるべき。日鉄ソリューションズ独自の成長戦略を採れるだけの決定権を自社で持つことが出来ていない。」「創業当時は親会社の日本製鉄から当社への人材配置は無いと明確に宣言していたが、いつの間にかその通りではない。」との声が上がっています。

親会社からのディスカウントTOBによる 自社株買いの提案施策（2/3）

- さらに、親会社の保有比率が極めて高いことにより、当社取締役の人事が、一般株主の利益を最大限尊重した体制になっているかどうかについても、注視する必要があります。2021年の新任の社内取締役である船越弘文取締役は、直近まで親会社である日本製鉄の常務執行役員の地位にありましたが、提案者からの質問に対する日本製鉄の回答によれば、「当社での職歴は人事・総務・経営企画部門が中心で、ITサービスを専門とする部署の経験はございません。また当社外においてITサービス業界における経験はございません。」とのことでした。
- 日本製鉄は、提案者からの質問に対し、「NSSOLの取締役就任において期待されるスキルは、ITサービス業界における経験ではなく、企業経営管理や人事・労政・人材開発におけるスキルであると理解しております。」と回答していますが、日本製鉄についても、インターネット上の複数の掲示板において、2013年から2021年までの過去9年間にわたって、セクシャルハラスメント及びパワーハラスメントが行われていることを示唆する書き込みが存在しております。また、2021年6月には、日本製鉄の人事担当男性社員（当時）が、入社予定の女性に性的関係を迫るなどの不適切行為をしていたとの報道がなされています。そのため、日本製鉄の役員が、当社の「人事・労政・人材開発におけるスキル」の観点から、当社の取締役として、持続的な従業員の労務環境を構築する上で、最適な取締役人事であるかについては、議論の余地があります。
- 親会社からのディスカウントTOB等による自己株式の取得を行えば、親会社の保有比率を一定程度減少させることで、株主還元の点などにおいて、潜在的な少数株主との利益相反を一定程度解消させることが可能であり、また、当社の株主が今後も持続的に株主還元の機会を享受できることに繋がります。

親会社からのディスカウントTOBによる 自社株買いの提案施策（3/3）

- － こうした点も踏まえ、当社としては、以下の施策を提案致します。

日鉄ソリューションズは、2022年定時株主総会終結の時から1年以内に、親会社である日本製鉄から、ディスカウントTOB等を通じ、株式総数7,834千株取得し、親会社の議決権保有比率を約60%¹まで減少させるべく、親会社との交渉を速やかに開始する。

注1: 親会社保有株数58,033,800株（2021年3月末時点）、および日鉄ソリューションズ発行済株式数91,501,000株（2022年2月10日時点）、自己株式700株（2021年12月末時点）を前提とする
出典：日鉄ソリューションズ有価証券報告書

- 1 日鉄ソリューションズの市場からの評価
- 2 持続的な企業価値向上のための施策のご提案
- 3 ご提案内容まとめ

A 目次

持続的な企業価値向上に向けたご提案内容のまとめ

- 日鉄ソリューションズは、2022年6月開催予定の第42期定時株主総会終結の時から1年以内に、親会社である日本製鉄から、ディスカウントTOB等を通じ、株式総数7,834千株取得し、親会社の議決権保有比率を約60%¹まで減少させるべく、親会社との交渉を速やかに開始する
- 日鉄ソリューションズは、原則として特定投資株式を縮減していく方針とし、やむを得ない場合をのぞき、2023年3月1日までに、日鉄ソリューションズが特定投資株式として保有する株式の全てを適正対価にて売却又は処分するものとする
- 日鉄ソリューションズは、親会社又はその子会社若しくは関連会社に対する預け金を行わず、預け金が生じている場合、日鉄ソリューションズは、直ちに当該預け金を回収するものとする
- 日鉄ソリューションズは、セクシャルハラスメント、パワーハラスメント等、日鉄ソリューションズのコンプライアンスに関する事項に関する調査を実施するために特別調査委員会（以下「本特別調査委員会」という。）を設置する。本特別調査委員会は、本会社及び本会社の取締役から独立した弁護士となる資格を有する委員により構成されるものとし、2022年9月1日までに、調査の結果について調査報告書及び改善案を対外的に開示する

注1: 親会社保有株数58,033,800株（2021年3月末時点）、および日鉄ソリューションズ発行済株式数91,501,000株（2022年2月10日時点）、自己株式700株（2021年12月末時点）を前提とする

終わりに

AVIが日本への投資を開始して以来20年以上が経過し、また日本の上場企業のみを投資対象として新たに設立したロンドン証券取引所上場ファンド(AJOT)も2021年10月で3周年を迎えました。AVIは長期投資家として、日本企業の潜在価値を長期的にご支援すべく、日々企業様との建設的な対話を重ねさせていただいております。

当社はNSSOLの長期投資家として、NSSOLの経営陣並びに従業員の皆様、そのご家族の皆様やNSSOLのクライアントの皆様、当社以外の株主の皆様含む、すべてのステークホルダーを重視しております。NSSOLがITサービス領域におけるDX・デジタルソリューションの最先端を行く企業として、環境・社会・ガバナンスにも配慮した最先端の企業へと改革していく道のりを、是非これからも伴走させて頂きたいと考えております。

東京証券取引所と金融庁が昨年改訂したコーポレートガバナンス・コードでは、「そして、支配株主は、会社及び株主共同の利益を尊重し、少数株主を不公正に取り扱ってはならないのであって、支配株主を有する上場会社には、少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制の整備が求められる。」という文言が、明確にうたわれるようになりました。

日鉄ソリューションズの大幅な企業価値の過小評価は、こうした親子上場に起因するガバナンスの欠如の表れであり、少数株主の利益に最大限配慮したガバナンス体制及び資本規律が、いち早く実現されなければなりません。

また、NSSOLが掲げる「人が最大の資産」という考え方に当社は心から賛同しております。人材こそが革新を続けるITサービス業界における価値創造の根源であることは論を俟たず、すべての社員の皆様が生き生きと働ける環境を構築する事が、NSSOLの持続的な企業価値成長の一番の原動力であることを確信しております。

NSSOLはこれまで、内部留保という形で貴重な経営資源を蓄えてこられました。こうした経営資源は決して短期的な一部のステークホルダーの利益追求にのみ還元されるべきものではなく、一方で企業のバランス・シートに滞留し何れのステークホルダーにも還元されなくてよいということでも勿論ありません。こうした貴重な経営資源をバランスの取れた形で、様々なステークホルダーへと還元し、それによりNSSOLの持続的なイノベーションへと転換されることを、当社は心より願っております。

当社は、NSSOLトップが自ら仰られた、DXの追い風を着実にとらえ、IT業界のトップランナーになる、とのご説明を高く評価しておりますと共に、今後は、NSSOLがコーポレートガバナンス・コードにプライム上場企業として最も高い水準で適合し、ガバナンスにおいてもトップランナーとなることを願ってやみません。

免責事項

免責事項

本資料は、当社が日鉄ソリューションズ株式会社（以下「日鉄ソリューションズ」といいます。）との間で、日鉄ソリューションズの持続的な企業価値向上に向けた対話における参考資料とし、また、日鉄ソリューションズの株主に対して情報を提供することを目的として作成されたものであり、日鉄ソリューションズ又はその他の第三者が本資料に依拠することを想定したものでもありません。

本資料は、2022年5月16日時点において日鉄ソリューションズ及び日鉄ソリューションズの競合他社が公表する有価証券報告書等、計算書類その他の公衆の縦覧に供されている公開情報並びに当社が独自に収集した情報に基づき作成されたものであり、本資料における前提条件、仮定その他の記載の内容に関して当社が対外的に意見を表明するものではありません。

本資料は、上記公開情報が正確且つ完全なものであることを前提として作成されています。当社は、本資料に記載されている情報の正確性、完全性又は信頼性に関して、明示黙示を問わずいかなる表明又は保証もいたしません。

また、当社は、当該公開情報及び当該公開情報を基に設定された前提条件の合理性・妥当性などについて独自に検証する義務を負うものではなく、その他一切責任を負うものではありません。

当社は英国の金融行為監督機構（「FCA」）の認可及び規制を受けており、また米国1940年投資顧問法に基づき投資顧問として米国証券取引委員会（「SEC」）に登録しております。

本資料は、英国FCAが定めるプロ顧客ならびに適格取引先のみを対象としています。

本資料は、情報提供のみを目的としたものであり、証券若しくは商品又は関連するデリバティブ商品の購入又は販売を勧誘するものではありません。また、本資料は、法律上、会計上又は税務上に関する一切の助言を含みません。

当社は、日鉄ソリューションズに対して本資料を提供するにあたり、自ら又は当社の密接関係者が日鉄ソリューションズ役員に就任すること、日鉄ソリューションズの事業や資産の譲渡又は廃止を、自ら又は他の日鉄ソリューションズの株主を通じて、日鉄ソリューションズの株主総会で提案すること、及び日鉄ソリューションズの事業に係る非公開の技術情報にアクセスすることを意図するものではありません。また、当社は、日鉄ソリューションズの事業の継続的且つ安定的な実施を困難にする行為を行うことを目的とする意思を有していません。

本資料に記載された内容及び情報について、英語版と日本語版の間に齟齬又は矛盾が存在する場合、別途の明示がない限り、日本語版の意味が優先します。