



2026年5月11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 玉置 和彦
(コード：2327、東証プライム、名証、福証)
問合せ先 管理本部 総務部長 田村 淳
(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 3D WH OPPORTUNITY MASTER OFC - 3D WH OPPORTUNITY HOLDINGS (以下、「提案者」といいます。) より、本年6月開催予定の第46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2026年4月9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) 定款一部変更 (親会社等に対する預け金の禁止) の件
- (2) 定款一部変更 (親会社等への資金拠出に関する開示) 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

第一 当社取締役会の意見

当社取締役会としては、本株主提案の全ての議案に反対します。

第二 理由

1. 反対意見の要旨

当社は、設立 25 年目を迎える 2025 年度を第二の創業期と位置づけ、次のステージに向けて新たな活動をスタートすべく、2024 年 4 月 26 日に 2030 年における当社の目指す姿「NSSOL 2030 ビジョン」を公表いたしました。2025 年 2 月 28 日には、本ビジョン実現に向けた前半 3 カ年の具体的な実行計画として「2025-2027 中期経営計画」を策定・公表しており、当該 3 カ年でビジネスモデルの変革を成し遂げ更なる高収益化を図るべく、人的資本投資、成長投資、M&A を積極的に行ってまいります。本中期経営計画のなかでは手元資金及び当該 3 カ年における営業キャッシュフローにより得られる資金に関するキャッシュアロケーション方針（以下「本キャッシュアロケーション方針」といいます。）を定め、これらの資金を上記投資、株主還元、定常的な運転資金等（以下「成長投資等」といいます。）に充当し、当社の企業価値向上に資する様々な施策を検討・実施することとしております。

成長投資等の具体策として 2026 年 3 月期においてはインフォコム株式会社の買収(550 億円) を実行いたしました。当社は資金を活用したこうした成長投資等の効果を含め、2026 年 3 月期の株主資本利益率 (ROE) について 11.4% (前年度比: +0.5%) と資本コストを上回る水準を確保しており、中期経営計画で目指す ROE13%程度に向けて今後も一層の資本効率の向上に取り組んでまいります。配当についても、2026 年 3 月期の年間配当を 85.0 円/株とし 5 期連続の増配とする予定です。

当社は、手元資金の一部について、当社の親会社である日本製鉄株式会社（以下「日本製鉄」といいます。）が運営する CMS (キャッシュ・マネジメント・システム)（以下「本 CMS」といいます。）に預け入れておりますが、これは、当社が成長投資等を実行するまでの間の一時的な預入先として利用しているものです。なお、当社が一時的な預入先として本 CMS の利用を選択しているのは、預入・引出の柔軟性、安全性及び市中金利との比較という観点から、当社にとって有利な条件であるという理由によるものです。仮に、本 CMS の利用が禁止された場合には、銀行預金等の市中金利は本 CMS を下回ることから、そのような運用は、かえって当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益を害するおそれがあります。

そして、当社は、資本コストを上回るハードルレートを設定する等の投資規律の下、当該成長投資等を通じて、資本効率の維持・向上を目指しており、本 CMS の利用が当社の資本効率や適切な資金配分を阻害しているものではないと考えております。

また、本 CMS の利用が当社の利益を害することとならないよう、独立社外取締役全員で構成される「親会社取引等審議委員会」にて審議・検討を行い、当該取引が当社の利益

を害するものではないことを確認した上で、その結果を踏まえて（*）取締役会にて承認しております。

加えて、本株主提案が求めるように、資金運用の手段の一部である本 CMS の利用の可否、及び資金運用に関する開示の在り方について、会社の根本規範である定款に規定することは、資金状況や投資環境等を踏まえた機動的な業務執行・経営判断を制約するおそれがあり、定款の規定事項としてはなじまないものと考えております。

以上を踏まえ、当社取締役会は、本 CMS の利用を禁止し、又は本 CMS が当社の資本効率・資金配分を阻害するという前提に立った本株主提案にはいずれも反対いたします。

以下、各本株主提案の反対理由について、その詳細をご説明いたします。

2. 定款一部変更（親会社等に対する預け金の禁止）の件

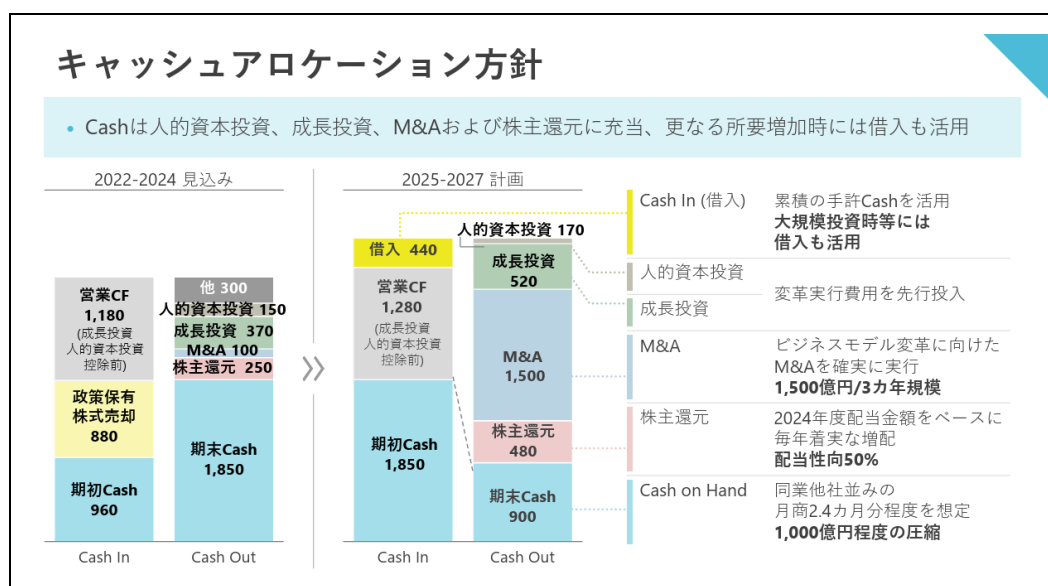
（1）当社取締役会の意見

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

ア. 当社のキャッシュアロケーション方針について

当社は、本キャッシュアロケーション方針に基づき、成長投資等に資金を配分し、中期的な成長と企業価値向上を実現することを目指しております。



本キャッシュアロケーション方針では、2026年3月期から2028年3月期の3事

業年度（2025年度～2027年度計画）において、手元資金及び当該3事業年度における営業キャッシュフロー等から合計約2,670億円を人的資本投資、成長投資、M&Aや株主還元¹に充当する方針としております。

当社は、この方針の下で、成長投資等を具体的に実行しており、2026年3月期においてはインフォコム株式会社の買収（550億円）を実行いたしました。その他の成長投資やM&A等への充当も含め、期末の保有現預金残高は2025年3月期の1,929億円から2026年3月期の1,088億円となっており、引続きこれらの資金を成長投資等に充当していく方針です。

本株主提案は、預け金残高が実質的に固定化している旨を指摘しておりますが、上記のとおり、成長投資等に充当する方針をお示しし、現に成長投資等の実行を通じて資金は実際に活用されており、資金が固定化されているものではありません。

なお、本キャッシュアロケーション方針においては、2028年3月期末における定常的な運転資金として約900億円（月商2.4か月分）を保有することを計画しております。当該水準は当社における足元のキャッシュ・コンバージョンサイクルの推移や、比較的近いビジネスモデルを有する同業他社の水準を踏まえ、定常的な運転資金として適正な水準であると考えております。

株主還元についても、当社は2025年3月期より配当性向を30%から50%へ変更しております。本配当方針の変更による増配を含め、以下のとおり2022年3月期以降5期連続で増配を図ることとしております。

2021年3月期 26.25円/株、2022年同 33.00円/株、2023年同 37.50円/株、
2024年同 42.50円/株、2025年同 74.00円/株、2026年同 85.00円/株（予定）
（2024年7月1日付けの株式分割を反映して遡及調整）

資本効率という観点からは、当社の2026年3月期の株主資本利益率（ROE）は11.4%となっており既に当社の資本コストを3～4%程度上回っておりますが、更なる資本効率の向上を実現すべく、上記の成長投資等を通じて、2028年3月期に13%程度の株主資本利益率（ROE）を達成することを目標としております。

近時のコーポレートガバナンス改革の文脈においては、一般論として、上場企業が現預金を成長投資として有効活用せず、過剰に手元資金として保有しているのではないか、また、そうした過剰な手元資金の保有が資本効率を低下させているのではないか、との問題意識が指摘されております。しかしながら、以上のとおり、当社は、本キャッシュアロケーション方針の下、資本コストを上回るハードルレートに基づく成長投資等の実行を通じた資本効率の維持・向上を目指しており、こうした問題意識を踏まえた経営に取り組んでおります。

イ. 本 CMS が資本効率の向上や適切な資金配分を阻害するものでないこと

上記アのとおり、当社は、成長投資等を実行する方針の下で手元資金を確保しておりますが、一方で、当該資金が成長投資等に充当されるまでの間においても、手元資金等を有効活用することが当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益に資するものと認識しております。

本株主提案は、本 CMS の利率が当社の資本コストを下回っていることを指摘しておりますが、当社が本 CMS に手元資金等を預け入れているのは、上記の通り成長投資等を実行するまでの間の一時的な預入れにすぎません。なお、本 CMS は、当社の意思でいつでも預入金を引き出すことが可能であり、かつ、その利率（TIBOR を基準に一定のスプレッドが付与される仕組み）が、当社が利用可能な同種の短期資金運用手段における金利を上回るという点において、当社にとり有利な条件です。仮に、本 CMS の利用が禁止された場合には、当社は、当該資金が成長投資等に充当されるまでの間、当該資金を、本 CMS と同様に流動性の高い銀行預金等に預け入れることとなります。銀行預金等の市中金利は本 CMS を下回ることから、そのような運用は、かえって当社の企業価値ひいては株主の皆様の共同の利益を害するおそれがあります。当社としては、こうした市場環境や資金用途を踏まえた上で、一時的な預入先として本 CMS の利用が合理的であると判断しております。

資本コストと比較すべきは、一時的な預入先に過ぎない本 CMS の利率ではなく、当該成長投資等によって得られる効果であると考えます。そして、当社が、当該資金を当社の資本効率を更に向上させるような成長投資等に充当していく方針であることは、上記アのとおりであり、本 CMS の利用が当社の資本効率の向上や適切な資金配分を阻害しているものではありません。

参考.

・一般社団法人全銀協 TIBOR 運営機関公表;2026.3月の1ヶ月 TIBOR 平均値 0.97%

(本 CMS は TIBOR に一定のスプレッドを付与)

・日銀発表の預金種類別店頭表示金利;2026年3月 平均年利率 0.25%

ウ. 当社による本 CMS の利用が当社の利益を害するものでないこと

当社は、日本製鉄からの独立性を確保する観点から、日本製鉄との取引に関して一定の基準以上の重要な案件につき、独立社外取締役全員で構成される「親会社取引等審議委員会」にて審議・検討を行い、当該取引が当社の利益を害するものではないことを確認した上で、その結果を踏まえて（*）取締役会で承認しております。本 CMS の利用も、当該委員会において審議の対象とされており、その結果については、事業報告、有価証券報告書及びコーポレートガバナンス報告書において適切に開示して

おります。

エ. 小括

以上のとおり本株主提案は、

- ① 当社における本 CMS の利用実態（成長投資等を実行するまでの間の一時的な預入れ）を踏まえない前提に基づくものであること
- ② 当社における本 CMS の利用は、当社の資本効率の向上や適切な資金配分を阻害せず、かつ当社の利益を害するものでないこと

に加えて、

- ③ 資金運用の手段の一部である本 CMS について、会社の根本規範である定款に規定することは、資金状況や投資環境等を踏まえた機動的な業務執行・経営判断を制約するおそれがあり、定款の規定事項としてはなじまないものと考えております。

よって、当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

3. 定款一部変更（親会社等への資金拠出に関する開示）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

本株主提案は、本 CMS の利率と当社の資本コストの比較に基づく合理性判断の理由を開示する旨を定款に規定することで、当社に対して本 CMS の利率と当社の資本コストを比較してその合理性を検討することを求めるものです。

しかしながら、前記 2. (2) イのとおり、当社が本 CMS に手元資金等を預け入れているのは成長投資等を実行するまでの間の一時的な預入れであるため、資本コストと比較すべきは、一時的な預入先に過ぎない本 CMS の利率ではなく、当該成長投資等によって得られる効果であると考えます。このため、本株主提案が求めるように、本 CMS の利率と当社の資本コストを比較してその合理性を検討することは適当でないと考えております。

加えて、本株主提案が求めるように、資金運用に関する開示の在り方を会社の根本規範である定款に規定することは、資金状況や投資環境等を踏まえた機動的な業務執行・経営判断を制約するおそれがあり、定款の規定事項としてはなじまないものと考えております。

なお、本 CMS の利用を含む日本製鉄との重要な案件については、前記 2. (2)

ウのとおり、独立社外取締役のみで構成される親会社取引等審議委員会における審議・検討および（*）取締役会の承認を経た上で、その結果を事業報告、有価証券報告書及びコーポレートガバナンス報告書において適切に開示しております。今後も、株主の皆様が分かり易いよう、更に丁寧な説明に努めてまいります。

よって、当社取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

*当社の取締役会は、独立社外取締役 6 名および他の取締役 5 名によって構成されております。また、親会社である日本製鉄との利益相反のおそれがある議案に関しては、日本製鉄の常務執行役員である内藤寛人氏を除いて審議・決議を行っております。

以 上

【別紙】 ※本提案株主から提出された本株主提案に係る書面の該当箇所を原文のまま掲載しております。

第1 提案する議題

- (1) 定款一部変更（親会社等に対する預け金の禁止）の件
- (2) 定款一部変更（親会社等への資金拠出に関する開示）の件
ただし、下記第2の(2)に記載のとおり、上記(2)は上記(1)が可決された場合、撤回いたします。

第2 議案の要領及び提案の理由

- (1) 定款一部変更（親会社等に対する預け金の禁止）の件

① 議案の要領

定款に以下の条項を追加する。

第8章 親会社等に対する預け金

第35条（預け金の禁止）

本会社は、親会社又はその子会社若しくは関連会社に対し、金銭の預入れその他これに準ずる資金の拠出（以下「預け金」という。）を行ってはならない。

②前項に反して預け金が生じている場合には、本会社は、速やかに当該預け金を回収するものとする。

② 提案の理由

日鉄ソリューションズは、2004年頃から2013年頃まで親会社グループ会社のニッテツ・ファイナンス株式会社のCMSを利用して預け入れを行っており、その後2014年頃から親会社に対する預け金（以下「本件預け金」といいます。）を開始しました。それ以来10年以上にわたり高水準・長期的に預け入れが継続され、2025年時点での残高は約1,000億円規模に達し、純資産の約4割を占めています。そのため、かかる問題への制度的措置として、本定款変更議案を提案します。本件預け金の問題点は以下のとおりです。

ア 構造的利益相反と親子上場構造の問題

親会社への預け金は、支配株主との関連当事者間取引として構造的利益相反リスクが内在しています。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」でも、上場子会社における親会社との取引は少数株主との利益相反の観点から慎重な検証および説明が求められており、上場子会社と親会社との間の現金預入れは利益相反が生じうる具体的な場面として明示されています。本件預け金はその典型例であり、単なる資金運用の問題ではなく、親子上場構造に内在する利益相反リスクが顕在化した問題として、一般株主の利益に配慮した対応が必要です。

イ 資本コストとの明白な乖離

日鉄ソリューションズの資本コストは7~8%（WACCは6%）とされる一方、預け金利率は約0.2%にとどまります。東京証券取引所はCGコード原則5-2で「資本コストや株価を意識した経営」を明確に要請しており、金融庁「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム 2025」においても現預金の有効活用について継続的な検証と説明責任が求められています。資本配分の適切性は市中金利との比較ではなく資本コストおよび代替的資金活用との比較で判断すべきであるため、これを大幅に下回る条件で長期間・大規模に親会社へ預託し続けることは企業価値を毀損するものとして容認し得ません。

ウ 会社側説明の不十分性

2022年6月総会においても預け金禁止を求める株主提案がなされましたが、会社の反論は以下の観点で不合理です。

- ・ 内部留保の必要性は親会社への預託という形態の合理性を基礎付けません。
- ・ 中期経営計画との整合性を理由として内部留保の活用を説明しましたが、本件預け金が事業投資等に充当され残高が実質的に減少した事実は確認されていません。
- ・ CMSの利用にかかる説明も、市中金利との比較に留まるものであり、資本配分の妥当性を判断する基準とはなりません。東証「親子上場等に関する投資者の目線」（2025年2月4日）においても同様の説明姿勢が問題事例として指摘されており、日鉄ソリューションズの対応はまさにこれに該当します。
- ・ 随時引出し可能と説明しながら10年以上残高が高水準で推移している事実は、資金が実質的に固定化されていることを示しており、説明に実態が伴っていません。

エ 制度的措置の必要性

本件預け金は、①資本コストを下回る資本配分、②構造的利益相反を伴う関連当事者取引、

③長期かつ多額の資金拘束、④実質的な見直しが無い、という複合的問題を内包しています。3D は対話において繰り返し問題提起を行い、2022 年総会では 3D 以外の株主からも株主提案がなされたものの、実効的な是正措置は講じられていません。構造的問題を解消するための明確な規律が導入されない限り残高は拡大し続けるため、制度的対応が必要不可欠です。

以上の理由により、本定款変更議案を提案します。

(2) 定款一部変更（親会社等への資金拠出に関する開示）の件

① 議案の要領

定款に以下の条項を追加する。

第 8 章 親会社等に対する預け金

第 35 条

本会社が、親会社又はその関係会社に対して行う金銭の拠出又はこれに準ずる取引（以下「預け金」という。）に関し、少数株主との利益相反の管理及び資本配分に関する理解を深める観点から、次に掲げる事項を適切な方法により開示するものとする。

- 一 最終事業年度における預け金の平均利率その他の取引条件
- 二 前号の取引条件を資本コストと預け金によるリターンとの関係に照らして合理的なものと判断した理由及び当該判断に用いた基準又は比較対象
- 三 預け金の見直し又は解消に関する検討方針又は判断基準の有無及び内容

※議案第 1 号が承認可決された場合、本議案は撤回します。

② 提案の理由

議案第 1 号の提案理由に記載のとおり、日鉄ソリューションズの本件預け金はその金利が資本コストを大幅に下回るにもかかわらず、その合理性について十分な開示がなされていません。

東京証券取引所は、上場会社に対し、資本コストを的確に把握した上で、事業ポートフォリオや資本配分の在り方について、株主に分かりやすく説明することを求め（CG コード原則 5-2）、「資本コストや株価を意識した経営」を上場会社に要請しています。

また、親会社への預け金のような関連当事者間取引を行う場合には、取引の重要性や性質に

応じた適切な手続を定めてその枠組みを開示することが求められています (CG コード原則 1-7)。

さらに、取締役会は、資本政策および資本配分を含む重要な経営判断について、持続的成長および中長期的な企業価値向上の観点から実効的な監督を行う責務を負っているところ (CG コード補充原則 4-11③)、資本配分の妥当性や見直しの判断基準が明示されなければ、その監督が実効的に機能しているかを株主が検証することはできません。

加えて、東京証券取引所の「支配株主及び実質的な支配力を持つ株主を有する上場会社における少数株主保護の在り方等に関する中間整理」(8 頁注 14) では、キャッシュマネジメントシステムを通じた貸付金や預け金など、投資者との間で意義に関する認識が異なり得る取引について情報開示の充実が重要であることを指摘しています。また、「親子上場等に関する投資者の目線」では、グループキャッシュマネジメント参加の意義を資本コストおよび資本効率の観点から再検証すべきであり、現在預けている余剰資金を資本コストを上回る成長投資や株主還元にどのように配分するのかをあわせて検討すべきこと、さらにグループキャッシュマネジメントの実態 (利率等の取り決め) の開示が期待されることが明示されています。

さらに、現在進行中の CG コード改訂の議論においても、「持続的な成長の実現に向けた経営資源の最適な配分」の観点から、取締役会による実効的な監督の強化とともに、資源配分の適切性および現預金の有効活用 (いわゆる cash hoarding 問題) についての継続的な検証と説明責任の明確化が示されています。

このように、市場およびコーポレートガバナンス制度は、親会社への預け金のように構造的な利益相反リスクが顕在化するような関連当事者間の資金移動について、資本コストを基準とした合理性およびその判断枠組みの明確な説明を求めています。そして、CG コード改訂にかかる議論状況から、説明責任はより一層高まっていくことが予測されます。

しかしながら、日鉄ソリューションズは、

- ・ 親会社への預け金の平均金利その他の具体的取引条件
- ・ 当該条件を、資本コストと預け金によるリターンとの関係に照らして合理的なものとして判断した理由および当該判断に用いた基準又は比較対象
- ・ 預け金の見直し又は解消に関する検討方針又は判断基準の有無および内容

について、投資家が資本配分の妥当性および利益相反管理の適切性を検証できる水準での説明はしていません。

本定款変更議案は、日鉄ソリューションズに特定の資本配分を強制するものではなく、資本配分に関する経営判断の前提および合理性の開示を求めるにとどまります。これは取締役会の裁量を不当に制約するものではなく、構造的利益相反の管理を明確化し、資本配分の規律を市場原則に沿って可視化することで、株主の平等性および情報の透明性を確保するための必要かつ合理的な制度的対応です。

以上の理由により、本定款変更議案を提案します。

以上