

日鉄ソリューションズの企業価値向上のために

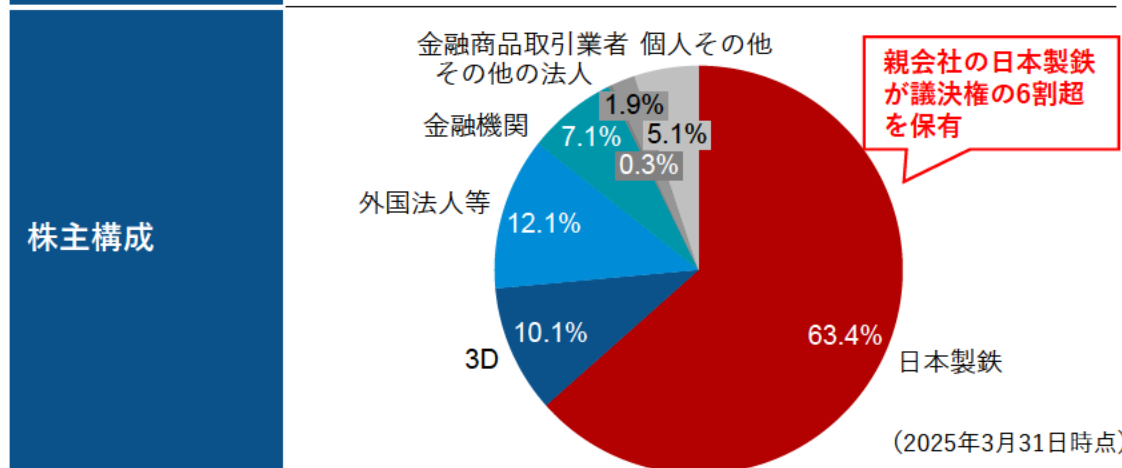
2026年5月19日



会社概要

基本情報

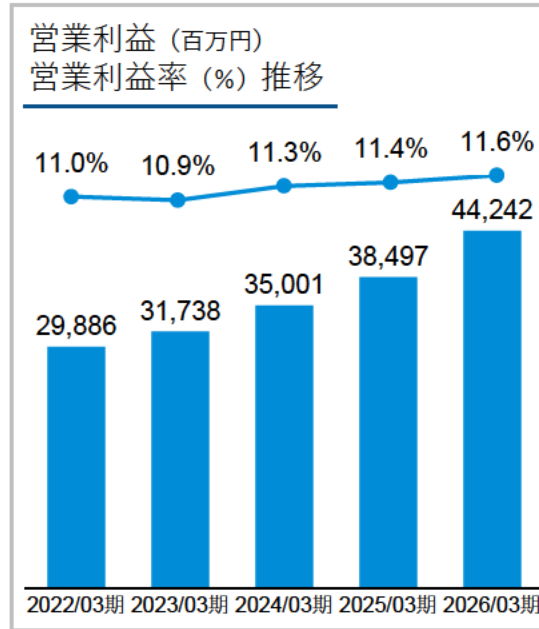
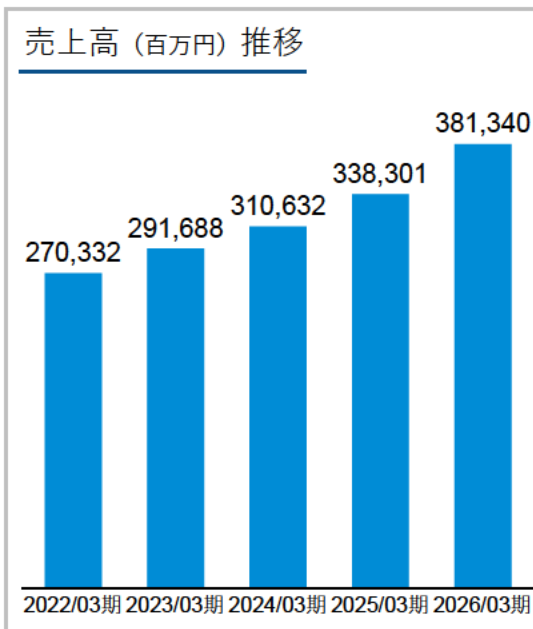
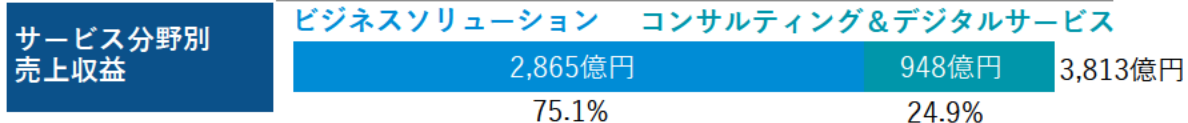
| | |
|---------|--|
| 社名 | 日鉄ソリューションズ株式会社 (東証プライム 2327) |
| 機関設計 | 監査等委員会設置会社 |
| 代表取締役社長 | 玉置 和彦 氏 |
| 事業内容 | <ul style="list-style-type: none"> 経営及びシステムに関するコンサルテーション 情報システムに関する企画・設計・開発・構築・運用・保守及び管理 情報システムに関するソフトウェア及びハードウェアの開発・製造並びに販売及び賃貸 ITを用いたアウトソーシングサービスその他各種サービス |



サービス分野¹・業績概要

サービス分野

| | |
|-------------------|----------------------------------|
| ビジネスソリューション | ・ 業務システムの企画・開発・運用サービスを提供 |
| コンサルティング&デジタルサービス | ・ ITインフラ、DX、クラウド・AI・データ活用サービスを提供 |



注：[1] NSSOLは情報サービスの単一セグメントであるため、サービス分野別の売上収益のみを開示している。

出典：NSSOL開示資料

エグゼクティブ・サマリー

P. 4

NSSOLの親会社向け預け金による企業価値毀損の状況

P. 6

NSSOLの預け金をめぐる少数株主の懸念と不十分な対応

P. 19

3Dによる株主提案の概要

P. 24

エグゼクティブ・サマリー

エグゼクティブ・サマリー

■ NSSOLの親会社向け預け金による企業価値毀損の状況

- NSSOLは社債や借入金による調達を行っていない中で、純資産の約4割にのぼる約1,100億円もの現預金を保有しています。
- NSSOLはその過大な現預金の大半を、親会社向けに**20年以上¹**にわたって預け入れており、その規模は直近10期平均で**現預金の93%、純資産の40%**に達する極めて大きな水準です。
- NSSOLにおける預け金取引により、経済産業省が指摘する、**上場子会社における少数株主との利益相反**がまさに顕在化しており、**企業価値を毀損しています。**
 - 親会社（日本製鉄）は、**外部調達コストが0.6～3.6%であるのに対し、NSSOLからCMSを通じて0.5%²**という外部調達を下回る水準で資金を確保しメリットを享受しています。
 - 一方でNSSOLは、自社の**資本コスト（会社算出値6%・アナリスト平均7～8%）**を大幅に下回る**0.5%**で親会社に資金を預け入れ、**企業価値を毀損しています。**
- NSSOLは、利益相反が顕在化している預け金の妥当性について、現在のところ、**少数株主が合理的と判断するに足る十分な検証・説明責任を果たしていません。**
 - 預け金の経済合理性について、**企業価値の観点からは資本コストを評価軸とすべきところ、銀行金利を評価軸とした不合理な説明**を行っています。
 - 必要な手元流動性を「同業平均の月商2.4か月分」の900億円としていますが、**同業平均を用いる具体的根拠はなく、また株主資本のみで確保する理由も示されていません。**
 - また、預け金の削減が進んでいるかのように示していますが、実際にはリクルート株売却・インフォコム買収という一時的要因で相殺されたに過ぎず、**恒常的な預け金の水準は2026年3月期でもほぼ横ばいで、実質的な削減は進んでいません。**
- 企業価値を毀損する預け金を容認する資本規律の弛みは、NSSOLの**資本効率（ROE）**を同業対比で**最下位にとどめる主因**となっています。

■ NSSOLの預け金をめぐる少数株主の懸念と不十分な対応

- NSSOLは過去にも、**少数株主から預け金解消を求める株主提案**を受けており、当該株主提案に関して**議決権行使助言会社も賛成を推奨**しています。
- 第三者に実施を依頼した株主等への意見調査でも、**国内外の機関投資家・セルサイドアナリストの多くがNSSOLの預け金に懸念**を示しています。
- 当社は、NSSOLの少数株主として、**企業価値向上に向けて2年以上にわたり、預け金を含む構造的利益相反の問題の解決に向けて対話**を行ってまいりました。
- しかし、**構造的利益相反を抱え、NSSOLの企業価値を毀損する預け金について客観的かつ定量的な検証・説明を含む取組み**を行っていただけなかったため、**本定時株主総会において預け金に関する株主提案**を行うに至りました。

■ 3Dによる株主提案の概要

1. 定款一部変更の件：**親会社向け預け金を禁止**することを求めるものです。
2. 定款一部変更の件：**親会社等への資金拠出に関する開示**を求めるものです。前号議案による親会社向け預け金の解消が実現しない場合、当該預け金に関連して、**①最終事業年度における平均利率その他の取引条件、②当該取引条件を、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と判断した理由ならびに当該判断に用いた基準または比較対象、③預け金の見直しまたは解消に関する検討方針もしくは判断基準の有無およびその内容、**の開示を求めるものです。

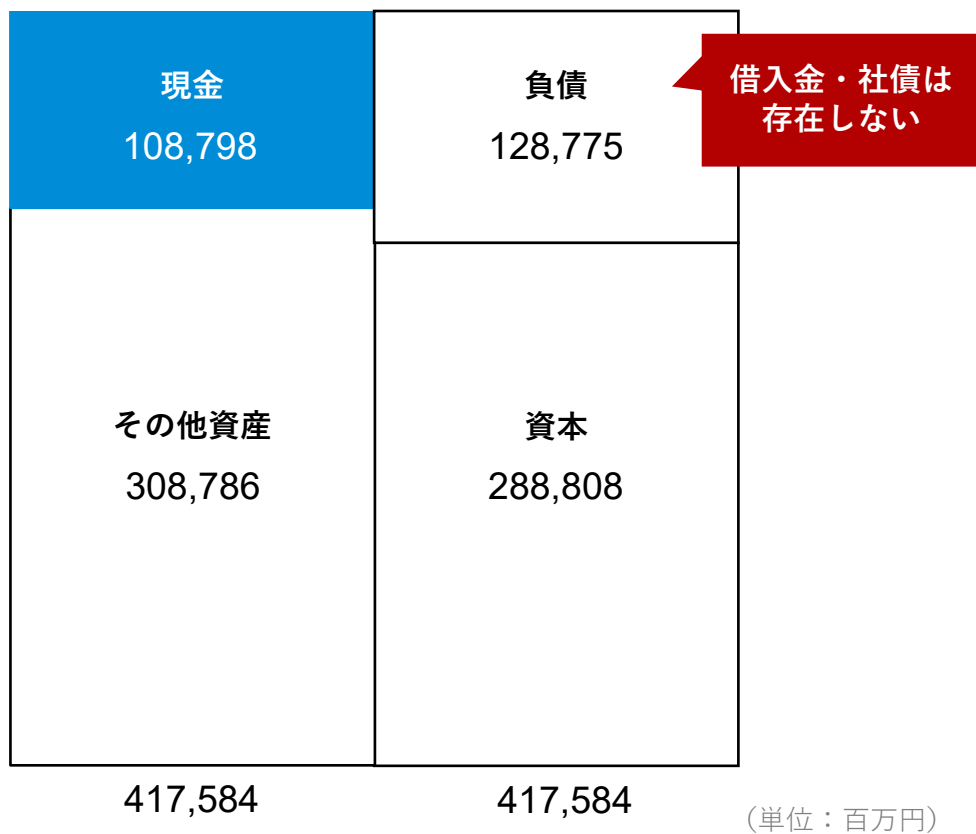
注: [1] 2004年頃から2013年頃まで親会社グループ会社のニッテツ・ファイナンス株式会社のキャッシュ・マネジメント・システムを利用して預け入れ、その後2014年頃から親会社に対する預け金を開始しており、実質的に20年以上親会社向けに預け入れを行っているとして評価できます。[2] 2025年3月期末実績値。

NSSOLの親会社向け預け金による企業価値毀損の状況

NSSOLは社債や借入金による調達を行っていない中で、 純資産の約4割にのぼる約1,100億円もの現預金を保有しています

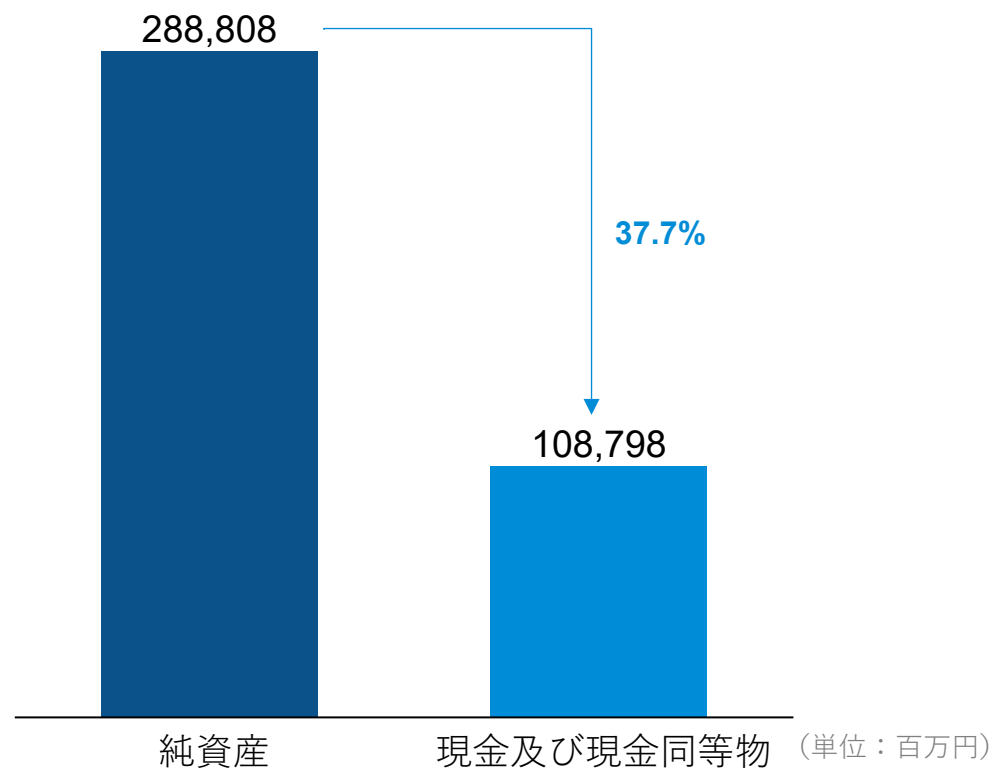
NSSOLは社債や借入金による調達を行っておらず
ネットキャッシュ状態の状態にある

【NSSOL：2026年3月期 貸借対照表】

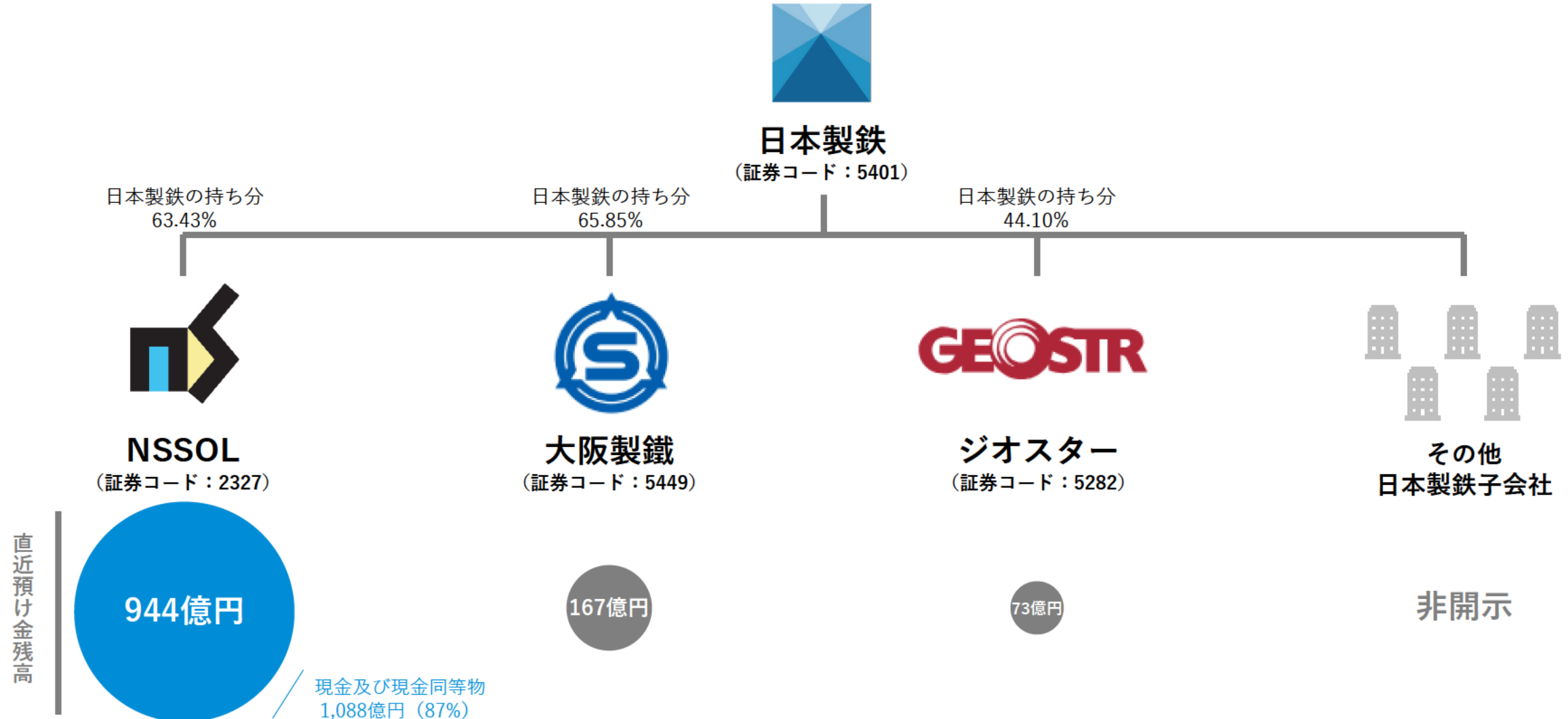


その中で、NSSOLは純資産の約4割にのぼる
約1,100億円もの現預金を保有

【NSSOL 2026年3月期：純資産・現金及び現金同等物の比較】



NSSOLは、その過大な現預金の大半をキャッシュ・マネジメント・システム（CMS）を通じて親会社に預け入れています



NSSOLの親会社向け預け金は20年以上にわたって継続して行われており、直近10期の平均では、現預金の93%、純資産の40%に達しています

直近10期の預け金比率平均

現金及び
現金同等物比

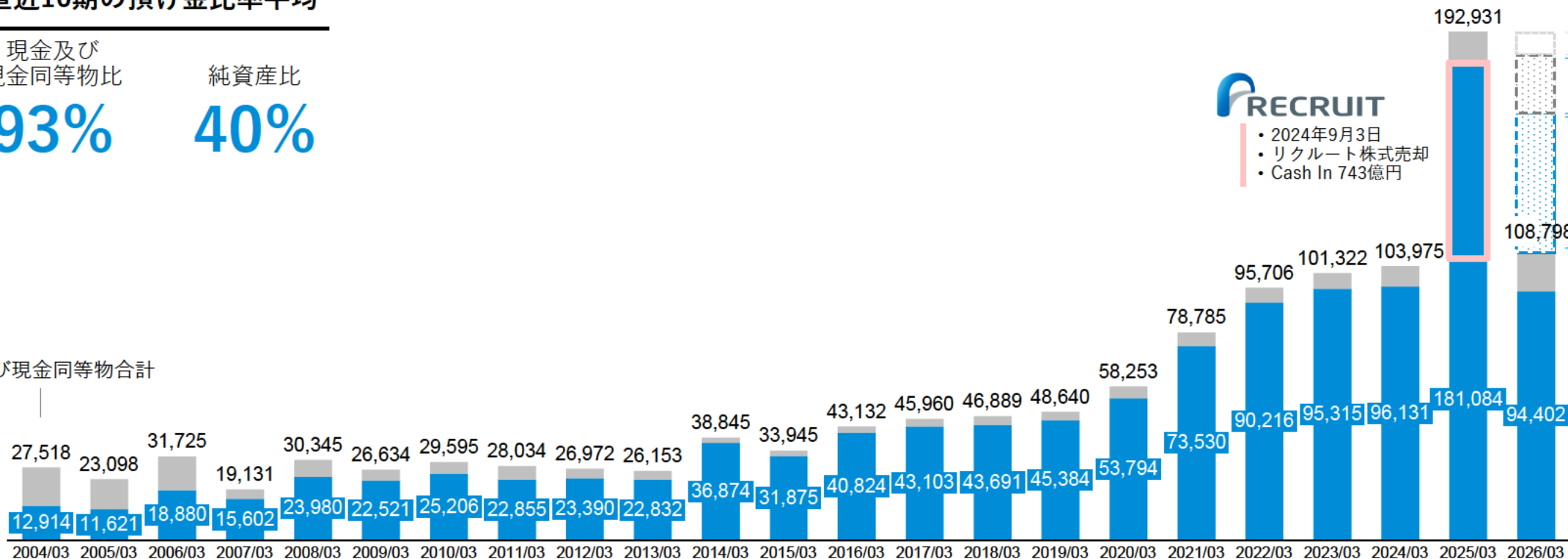
93%

純資産比

40%

■ …預け金 ■ …その他現金及び現金同等物 (単位: 百万円)

現金及び現金同等物合計



RECRUIT

- 2024年9月3日
- リクルート株式売却
- Cash In 743億円

- その他
- リクルート株式売却益に係る法人税支払い

infocomgroup

- 2025年4月23日
- インフォコム買収
- Cash Out 530億円

預け金比率

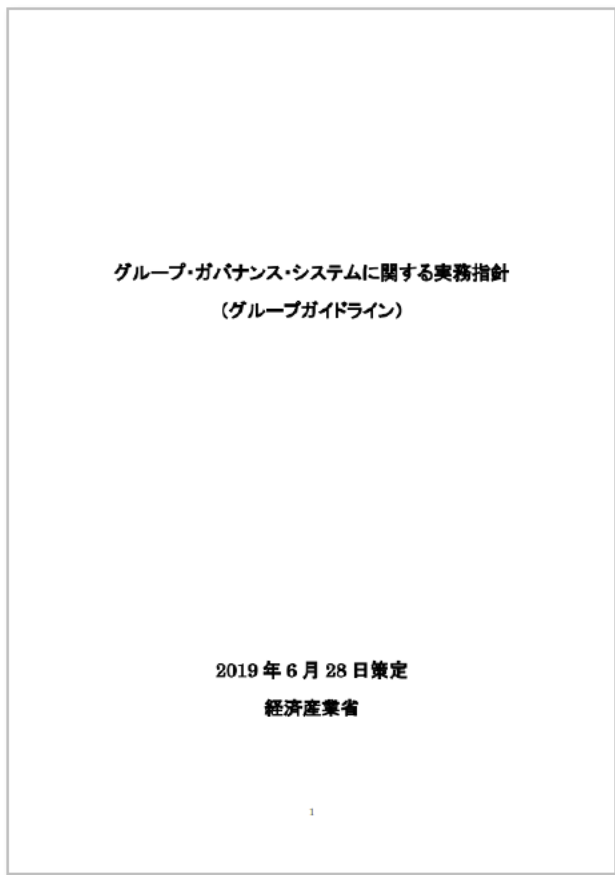
| 期 | 現金及び現金同等物比 | 純資産比 |
|---------|------------|------|
| 2004/03 | 47% | 27% |
| 2005/03 | 50% | 21% |
| 2006/03 | 60% | 31% |
| 2007/03 | 82% | 23% |
| 2008/03 | 79% | 32% |
| 2009/03 | 85% | 29% |
| 2010/03 | 85% | 30% |
| 2011/03 | 82% | 26% |
| 2012/03 | 87% | 26% |
| 2013/03 | 87% | 24% |
| 2014/03 | 95% | 37% |
| 2015/03 | 94% | 33% |
| 2016/03 | 95% | 39% |
| 2017/03 | 94% | 34% |
| 2018/03 | 93% | 31% |
| 2019/03 | 93% | 31% |
| 2020/03 | 92% | 35% |
| 2021/03 | 93% | 40% |
| 2022/03 | 94% | 44% |
| 2023/03 | 94% | 46% |
| 2024/03 | 92% | 39% |
| 2025/03 | 94% | 67% |
| 2026/03 | 87% | 33% |

注: インフォコム買収に係るCash Out 530億円は、同社の取得対価550億円から取得時点の同社の現金及び現金同等物20億円を控除して算出。

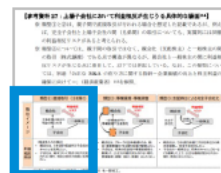
出典: NSSOL開示資料

上場子会社における親会社向け預け金取引は、 親会社と少数株主との利益相反が顕在化し得る典型例として指摘されています

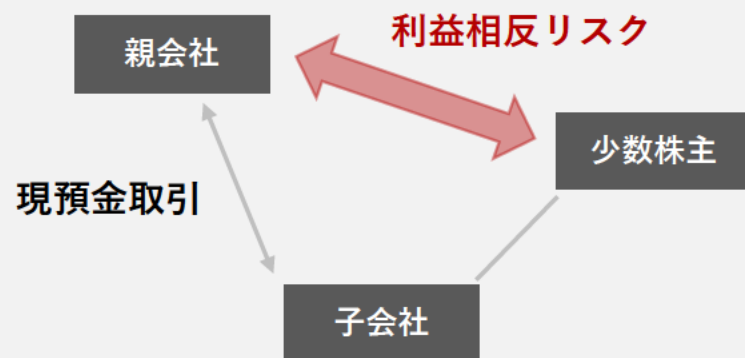
経済産業省はグループガバナンスの在り方を示す指針として、
「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」を策定



同指針27頁では、上場子会社において利益相反が生じ得る
典型例として、親子間の預け金取引が指摘されている



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 27頁 ※抜粋



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

NSSOLの預け金取引により、経済産業省が指摘する少数株主との利益相反がまさに顕在化しており、親会社がメリットを享受する反面、NSSOLの企業価値は毀損されている状況にあります

日本製鉄は、NSSOLからCMSを通じて資金を吸い上げることで、外部調達コストを下回るコストで資金を確保している



一方でNSSOLは、資本コストを大幅に下回る低利で親会社に資金を預け入れ、自社の企業価値を毀損している

- 日本製鉄の外部調達コストは0.6%~3.6%である一方、NSSOLからの預り金に対する支払利率は0.5%¹にとどまる。

| 区分 | 期末残高 (百万円) | 平均利率 | 返済期限 |
|---------------------|---------------|-------------|-----------|
| 短期借入金 | 167,530 | 3.6% | --- |
| 1年以内に返済予定の 長期借入金 | 173,898 | 1.6% | --- |
| 1年以内に償還予定の社債 | 70,000 | 0.3% | --- |
| 長期借入金 | 1,341,503 | 1.1% | 2080/7/22 |
| 社債 | 610,601 | 1.2% | 2079/9/12 |
| コマーシャル・ペーパー | 39,982 | 0.6% | --- |
| NSSOLからの預り金 | 181,084 | 0.5% | --- |

日本製鉄：借入金利情報（2025年3月末時点）

- NSSOLは、自社の資本コストをWACCベースで6%、アナリスト平均でも7%~8%と見積もる一方、日本製鉄向け預け金利率は0.5%にとどまる。

資本コスト低減策 -資本コストや株価を意識した経営-

- NSSOL2030ビジョンにおける目標ROEは15%程度
- 当社の資本コスト上昇要因を踏まえ、今後も低減に努める

現状の資本コスト | 資本コスト抑制・低減策 | 今後の方針

1. 当社のCAPMベースのWACCは6%と試算

2. 資本コストは7-8% (≒アナリスト平均値)

当社の資本コストが上がる要因!

- 中長期の数値目標が不透明であり業績予想が困難
- 人月ビジネスゆえの業績のボラティリティ
- 株式流通量が少ないため、売買したいときに売買できない
- 経営陣のインセンティブ設計ができていない

今後の方針

- 本中計にて営業利益等目標値を開示
- TAMモデルの導入によるボラティリティの軽減
- 株式分割、IRの充実、名証/福証への重複上場
- 中長期業績指標へのROE導入等を含む役員報酬の改定

37 NSSOL : 2025-2027 中期経営計画

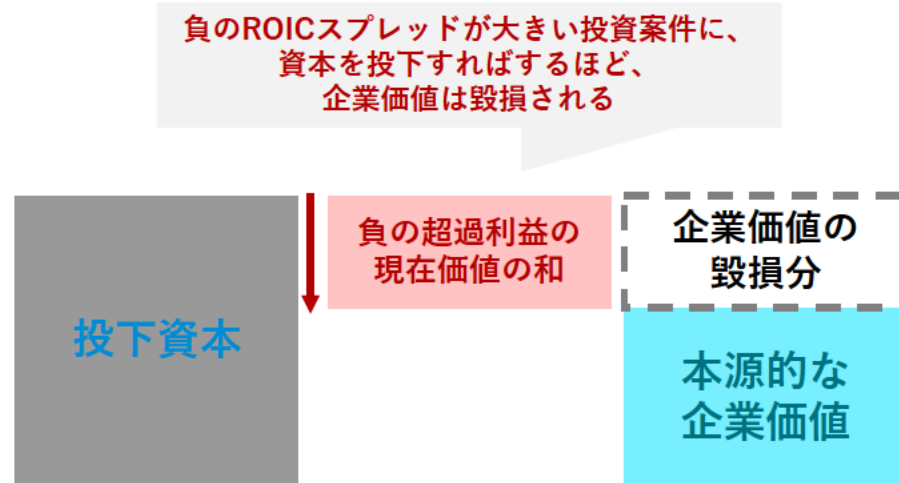
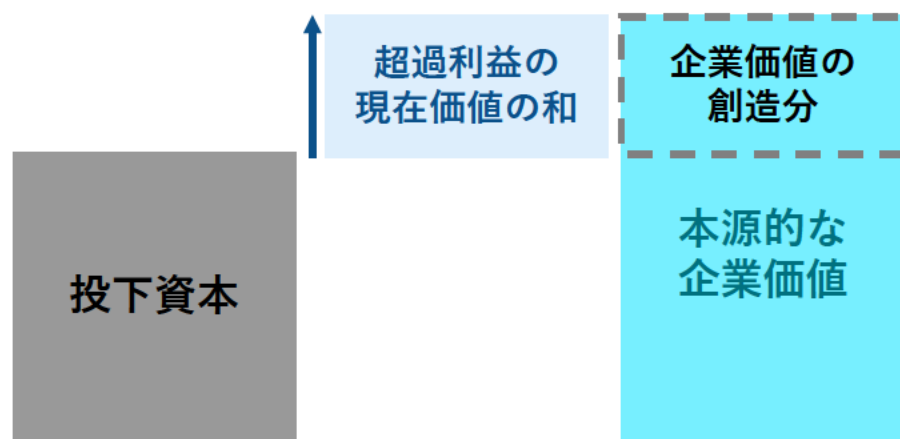
| 区分 | 平均% |
|---------------------|----------------------------|
| NSSOLの資本コスト | 会社算出値：6% アナリスト平均値：7%~8% |
| 日本製鉄への預け金の金利 | 0.5% |

(参考) 資本コストを下回る資本配分は、企業価値を毀損します

ROICが資本コストを上回る場合：
超過的な企業価値が創造される

ROICが資本コストを下回る場合：
企業価値は毀損される

企業価値の概念図



負のROICスプレッドが大きい投資案件に、
資本を投下すればするほど、
企業価値は毀損される

計算式¹

$$\text{本源的な企業価値} = \text{投下資本} + \text{投下資本} \times \frac{\text{ROICスプレッド}}{\text{資本コスト}}$$

ROIC > 資本コスト：企業価値創造

$$\text{本源的な企業価値} = \text{投下資本} + \text{投下資本} \times \frac{\text{ROICスプレッド}}{\text{資本コスト}}$$

ROIC < 資本コスト：企業価値毀損

注: [1] DCF法 (インカムアプローチ) による企業価値算出式で、成長率を0、超過利益は常に一定で、再投資されず、配当・支払利息等に全額使用される前提。

NSSOLは、各種ガイドライン等に照らし、利益相反が顕在化し、企業価値を毀損している預け金の妥当性について適切な検証を行うとともに、その検証結果を株主に対して十分に説明すべきです

キャピタルアロケーションの観点から、現預金の使途としての預け金の合理性について適切な検証・説明責任を果たすべき

- 2026年中に改訂予定の改訂コーポレートガバナンス・コードでは、上場会社に対し、**現預金等の使途をキャピタルアロケーションの観点から不断に検証する**よう要請。

取締役会は、自社の経営戦略や経営計画を踏まえ、(中略) **現預金**等の金融資産や実物資産等の経営資源を成長投資等に**有効活用**できているかを含め、**不断に検証を行うべき**である。



東京証券取引所：
コーポレートガバナンス・コード（改訂案）

利益相反の観点から、NSSOLの企業価値を毀損する預け金の意義や妥当性について検証・説明責任を果たすべき

- 東京証券取引所は、上場子会社における親会社との**利益相反**（親会社との間の資金管理を含む）について、当該リスクにどのように対処しているかという観点から、少数株主に対する**充実した情報開示**を求めている。

趣旨／記載上のポイントの概要

- 親会社を有する場合、**親会社との取引や親会社による事業機会・事業分野の調整・配分等の場面に**おける上場会社及び少数株主と親会社との**利益相反リスク**が存在します。
- どのようにその利益相反リスクに対処しているかという観点**から、自社の少数株主・投資者に対して**充実した情報開示**が期待されます。

| 開示項目 | 記載上のポイントの概要 | 開示例 |
|--------------------------------------|---|------------------|
| 親会社におけるグループ経営に関する考え方及び方針 | <ul style="list-style-type: none"> ● 親会社の事業ポートフォリオ戦略における自社の位置付け ● 親会社のグループ内における事業領域の棲み分けについて、現在の状況や今後の見通し ● 親会社との間で資金管理を行っている場合（親会社のキャッシュ・マネジメント・システムへの参加など）は、その意義 | 2-1-1 ~2-1-6 |
| 少数株主保護の観点から必要な親会社からの独立性確保に関する考え方・施策等 | <ul style="list-style-type: none"> ● 意思決定プロセスへの親会社の関与の有無や内容 ● 親会社からの独立性確保のために設置する特別委員会の概要 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 常設又は非常設の別 ➢ 委員会構成の親会社からの独立性に関する考え方、委員の構成 ➢ 特別委員会の審議項目や権限・役割 ➢ 実際の活動状況 ● 独立役員への親会社からの独立性確保のための指名委員会の活用方法や役割 ● 独立役員の選解任における親会社の議決権行使の考え方・方針 | 2-2-1 ~2-2-10 |

東京証券取引所：少数株主保護及びグループ経営に関する情報開示の充実

しかし、親会社への預け金について、NSSOLは、少数株主が企業価値の観点から合理的と判断するに足る十分な検証・説明を行っていません

預け金の合理性に関するNSSOLの説明は、以下のA~Cの観点から不十分

A

預け金の経済合理性の説明において、企業価値の観点から不適切な評価軸を用いている

- NSSOLの企業価値の観点からは、預け金の合理性はNSSOLの**資本コスト**を評価軸として検証されるべきである。
- それにもかかわらず、NSSOLは一貫してその合理性の説明を**市場金利との比較**にとどめており、東証が指摘するとおり、投資家はその合理性を適切に評価できる説明にはなっていない。

B

預け金を含む現預金の適正水準・確保方法の説明において、実質的な根拠を伴っていない

- NSSOLは、中期経営計画において、900億円の手元流動性を「国内同業平均の月商2.4か月分」として説明している。
- しかし、**同業平均がNSSOLにとっての適正な手元流動性水準を示す理由**、**月商2.4か月分に至る計算根拠**、**また借入金・コミットメントライン等ではなく株主資本で確保し続ける合理性**が説明されていない。

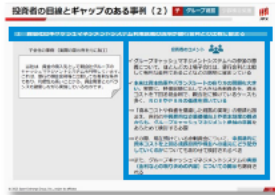
C

預け金削減についての説明内容は実態を伴っていない

- 2025年3月期から2026年3月期にかけての現預金の減少は、リクルート株式売却によって生じた現金をインフォコム買収に充当した**一時的な資金移動**にすぎない。
- にもかかわらず、NSSOLはこれをもって、**預け金が大幅に圧縮されたかのような印象操作**を行っている。

A：預け金の経済合理性の説明において、企業価値の観点から不適切な評価軸を用いています

企業価値の観点からは、
預け金の合理性は資本コストとの比較により評価されるべき



東京証券取引所：
親子上場等に関する投資者の目線

東京証券取引所も、親会社向け預け金の利用意義を**銀行金利との比較のみ**によって説明することは、**典型的に不十分であると指摘**している。

※抜粋

親会社のキャッシュマネジメントシステム利用意義の説明が銀行金利との比較に留まる。



本来は資本効率やバランスシートの在り方の問題も大きい。実際、時価総額に比して大きな余剰資金を、**資本コストを下回る低金利で、親会社に預けているケースも多く、ROEやPBRの低迷**を招いている。



「資本コストや株価を意識した経営の実現」の要請も踏まえ、自社の**中長期的な企業価値向上や資本効率の観点からも、グループキャッシュマネジメント参加の意義**をあらためて検討する必要。



現在預けている余剰資金について、**中長期的に資本コストを上回る成長投資や株主への還元**にどう配分していくのかについてもあわせて検討されるべき。

しかし、NSSOLは自社の預け金の合理性を、
一貫して市場金利との比較だけで説明し続けている

| 年度 | 預け金の説明 |
|-----------|---|
| 2004-2016 | • 預け金の合理性に関する説明は一切なし。 |
| 2017 | • “当社は、親会社に対して資金の預託を行っておりますが、その利率は 市場金利を勘案 のうえ、合理的な判断に基づき決定しております。”(有価証券報告書) |
| 2018 | 〃 |
| 2019 | 〃 |
| ... | 〃 |
| 2024 | 〃 |
| 2025 | 〃 |
| 2026 | • “本CMSは、その利率が、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。” (「株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」より) |

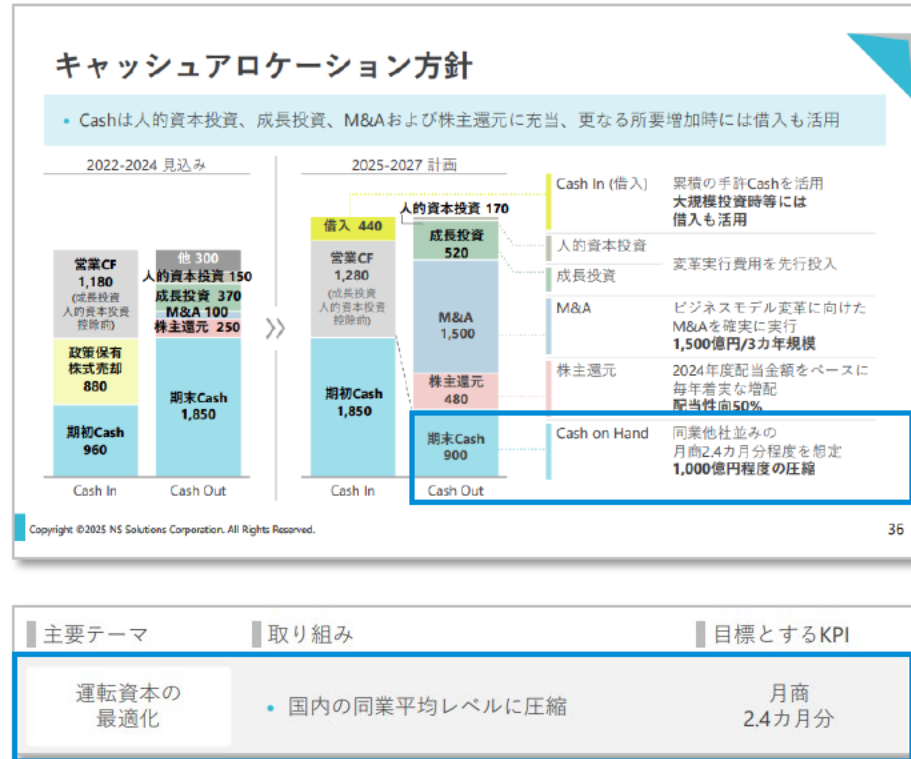


制度環境の変化に逆行し、今年度も預け金の合理性を**市場金利との比較だけで説明**。

NSSOLが保有している預け金は、少数株主を含む株主から委ねられた資本であり、
その合理性は市場金利との比較ではなく、同社の資本コストを上回るリターンを生むかという観点から説明されるべきです。

B：預け金を含む現預金の適正水準・確保方法の説明において、実質的な根拠を伴っていません

中期経営計画において、NSSOLは「国内同業平均の月商2.4か月分」の900億円を必要な手元流動性としているが、同業平均はNSSOLにおいての必要水準を示すものではなく、また手元流動性を株主資本のみで確保し続ける根拠は示されていない



NSSOL：2025-2027 中期経営計画

NSSOLの説明では不十分な点

- **手元流動性の水準を国内同業平均に基づき設定する合理性**
 - 比較対象会社の選定基準や、そもそも同業平均がNSSOLの最適水準である理由が説明されていない。

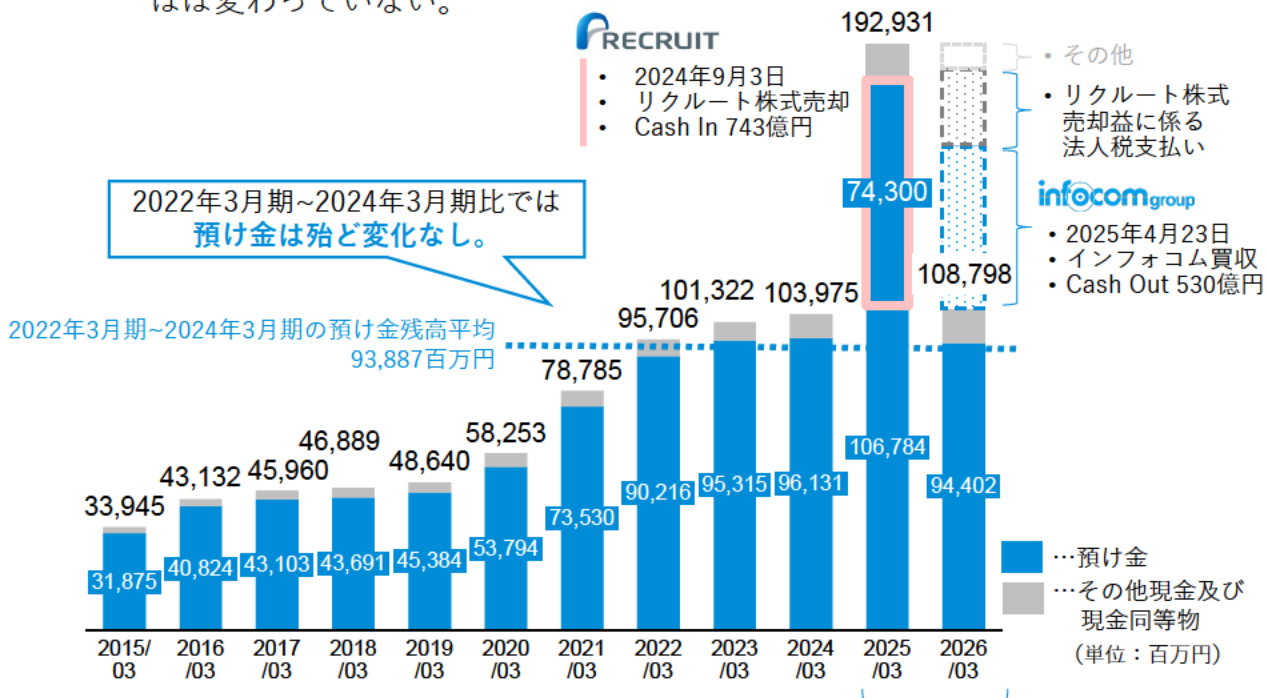
- **手元流動性の調達方法に関する合理性**
 - 仮に900億円の手元流動性が必要であるとしても、その原資を株主資本に限定する必要性は説明されていない。
 - ✓ 手元流動性の確保において、借入金やコミットメントライン等を活用する選択肢との比較検討が示されておらず、株主資本のみで賄う想定となっている。
 - ✓ 実際、中期経営計画上、借入金の活用は大規模投資等の場合に限られており、必要手元資金の確保手段として想定されていない。

同業平均は、NSSOL固有の必要手元流動性水準を示すものではありません。
900億円という金額の妥当性と、その確保手段として株主資本を用いる合理性について説明されるべきです。

C：預け金削減についての説明内容は実態を伴っていません

2025年3月期から2026年3月期にかけての預け金の減少を、実質的な削減の進展とみなすことは適切ではない

- 2022年3月期~2024年3月期の預け金残高平均93,887百万円に対し、2026年3月期預け金残高は94,402百万円であり、恒常的な預け金残高はほぼ変わっていない。



しかし、NSSOLは預け金が一時的に膨らんだ2025年3月期末を起点とすることで、預け金の削減が進展しているかのような説明を行っている

“

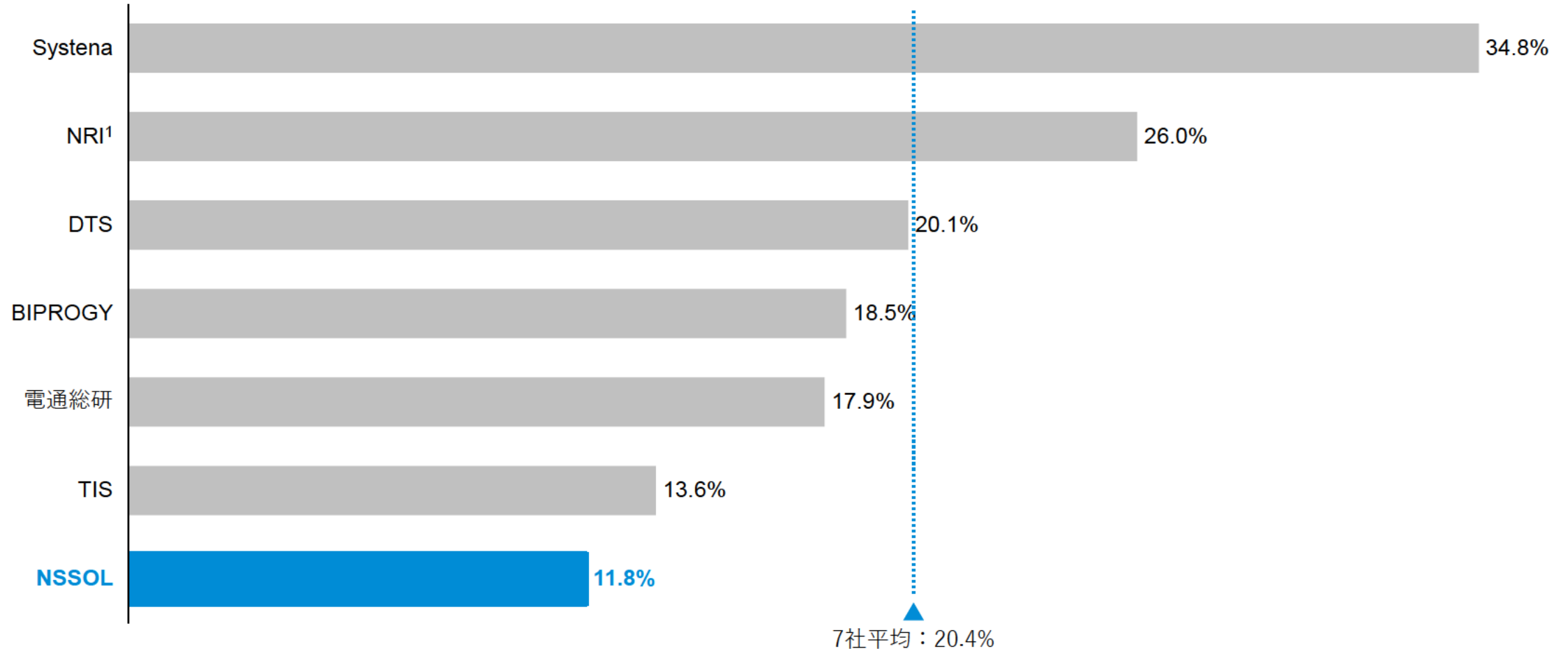
当社は、この方針の下で、成長投資等を具体的に実行しており、2026年3月期においてはインフォコム株式会社の買収(550億円)を実行いたしました。その他の成長投資やM&A等への充当も含め、**期末の保有現預金残高は2025年3月期の1,929億円から2026年3月期の1,088億円**となっており、引続きこれらの資金を成長投資等に充当していく方針です。

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。**

「株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」より ”

企業価値を毀損する預け金により、NSSOLの資本効率（ROE）は同業対比で低位にとどまっています

NSSOLのROEは同業対比で最下位に位置する



出典: Bloombergより2026年5月18日取得・計算。

注: [1] NRIは、2026年3月期に計上した海外事業ののれん減損（約980億円）による一時影響を控除してROEを計算。

NSSOLの預け金をめぐる少数株主の懸念と不十分な対応

NSSOLは過去にも、少数株主から預け金解消を求める株主提案を受けており、当該提案においては実際に議決権行使助言会社も賛成の議決権行使を推奨しています

2022年6月の定時株主総会において、Asset Value Investorsは、預け金の解消を要請する定款変更の株主提案を提出



当社の現預金・有価証券は直近四半期末時点で1,700億円を超える水準に達しており、過去12年間、年率約13.6%で増加しています。これらは直近1年間、従業員への一層の還元や事業投資には殆ど活用されておらず、バランスシートに滞留しています。提案者は（中略）総資産の約6割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評価することはできません。

（中略）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、上場子会社において利益相反が生じうる具体的な場面として親会社への現金の預け入れがケースが挙げられており、「下記のような利益相反リスクが顕在化する局面においては、一般株主の利益が害されるため、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」とされています。当社が親会社から預け金の対価として受け取っている金利は約0.2%ですが、これは資本コストを大幅に下回る水準です。

そこで、提案者は、預け金を親会社やその子会社、関連会社に対して行わない方針を定め、現状生じている預け金については直ちに回収することを、提案致します。

ISSは同株主提案に対し、賛成の議決権行使を推奨



第6号議案では、提案株主は、日本製鉄への預け金を禁止することを求めている。

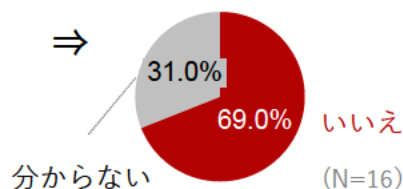
前述のとおり、NS Solutionsは親会社に多額の現金を預けている一方で、得ている利息はごくわずかである。これは政策保有株式とあわせて資本効率を悪化させており、この提案も支持に値する。

過去の株主提案者及び議決権行使助言会社のみならず、国内外機関投資家やセルサイドアナリストの多くも、NSSOLの預け金に懸念を示しています



当社は2025年6月、NSSOLの株主および同社をカバーするセルサイドアナリストを対象に、親会社との利益相反に関する8項目のパーセプション調査を実施

NSSOLは、企業価値及び少数株主の利益を損なうリスクのある取引について、株主に対して説明を行っていると思いますか？



「分からない」を除くすべての調査参加者が、親子間の利益相反に関する株主への説明が不十分であると評価。



国内機関株主

資本効率が確実に悪化しているのは間違いないが、それが銀行預金であれば良かったのかというと、それも認められるものではない。つまり、その**存在自体が問題であり、無駄**である。**早急に解消すべき**である。

問題は、**現金が遊休状態**であることである。親会社にとってのNSSOLのスイッチングコストに関して、「本当に彼らと戦えるのか」が論点である。つまり、日本製鉄がスイッチする可能性が少しでもある限り、NSSOLは「本当に日本製鉄と戦う」ことがNSSOLにとって有益かどうかを検討しなければならない。



国内機関株主

NSSOLの経営陣には、日本製鉄と本気で対峙する意思がなく、どうしようもない。預け金の件も同様である。何か良い使い道があると考えてはいるのだろうが、**何もしていない**。問題は、**NSSOLの経営陣が大株主である日本製鉄しか見ていない**ことである。NSSOLはバランスシートの改善が必要である。



国内機関株主

NSSOLの説明は、**常に完全に不十分**である。個別面談の場では、経営陣が一度も出席せず、IR担当者に対して**何度も「この預け金は無駄だ」と伝えても、「使い道がない」と言ってはぐらかされるばかり**だった。もっと他にできることがあるはずである。



海外機関株主

金額が過大である。**現金の効率的な活用が図られていない**。開示資料からは、SIサービスが公正な価格で提供されているのかも判断できない。加えて、NSSOLが付加価値やスイッチングコストについて社内十分に議論しているとは考え難い。



海外機関株主

企業価値を損なう親会社への預け金について、**投資家は何ら改善を見ていない**。



セルサイド

私は、NSSOLが日本製鉄に預けている1,000億円の預け金が、NSSOLの少数株主との間で利益相反を生じさせているとは思っていない。問題は利益相反ではなく、**過剰な現金を保有している**ことにある。(中略) 実際、**3Dがこの問題を提起する以前から、我々はこの点をNSSOLに指摘**していた。

(参考) 当社がNSSOLの株主等を対象に実施したパーセプション調査の結果は、以下のリンク先の資料をご覧ください

日鉄ソリューションズ (NSSOL) 株主等への意見聴取

2025年6月2日

Report of Notice & Disclosure
This document was prepared independently produced by Alliance Advisory LLC, 3D Investment Partners was not involved in, nor did it have any control over, the preparation, review, feedback, approval, copy or content of any of the information. All participants' data will remain undisclosed to all investors.

質問事項および結果

質問 1. NSSOLの企業価値および少数株主の利益は、親会社である日本製鉄によって損なわれていると思いますか？ (1/2)

回答者の意見

- 参加者の大多数は、NSSOLの企業価値および少数株主の利益が日本製鉄によって損なわれていると考えている。
- 1,000億円の預け金は遠大である。
- 株金の効率的な活用が図られていない。
- 開示資料からは、SIPサービスが公正な価格で提供されているの判断が難しい。
- NSSOLが日本製鉄の付随業務やスイングアナリストについて社内ですぐに議論しては考えない。
- 資本コストを下げるとは考えていない。その資金が企業価値を損なっていることは明らかである。その資金はIT事業に活用するはずである。

| 回答 | はい | いいえ | どちらでもない | 回答者数 |
|-------|-----|-----|---------|------|
| 全体の回答 | 44% | 16% | 39% | 113 |
| 回答者数 | 20% | 21% | 19% | 105 |
| 回答者数 | 4% | 4% | 21% | 21 |
| 回答者数 | 1% | 3% | 43% | 43 |
| 回答者数 | 3% | 1% | 19% | 44 |
| 回答者数 | 4% | 1% | 4% | 44 |
| 回答者数 | 4% | 1% | 1% | 105 |
| 回答者数 | 1% | 4% | 1% | 121 |

1. NSSOLの企業価値および少数株主の利益は、親会社である日本製鉄によって損なわれていると思いますか？ (1/2)

NSSOLは親会社によって損なわれている。

回答者の意見

- 参加者の大多数は、NSSOLの企業価値および少数株主の利益が日本製鉄によって損なわれていると考えている。
- 1,000億円の預け金は遠大である。
- 株金の効率的な活用が図られていない。
- 開示資料からは、SIPサービスが公正な価格で提供されているの判断が難しい。
- NSSOLが日本製鉄の付随業務やスイングアナリストについて社内ですぐに議論しては考えない。
- 資本コストを下げるとは考えていない。その資金が企業価値を損なっていることは明らかである。その資金はIT事業に活用するはずである。

| 回答 | はい | いいえ | どちらでもない | 回答者数 |
|-------|-----|-----|---------|------|
| 全体の回答 | 44% | 16% | 39% | 113 |
| 回答者数 | 20% | 21% | 19% | 105 |
| 回答者数 | 4% | 4% | 21% | 21 |
| 回答者数 | 1% | 3% | 43% | 43 |
| 回答者数 | 3% | 1% | 19% | 44 |
| 回答者数 | 4% | 1% | 4% | 44 |
| 回答者数 | 4% | 1% | 1% | 105 |
| 回答者数 | 1% | 4% | 1% | 121 |

2. 日本製鉄の影響力および支配は、NSSOLの経営陣が企業価値および株主価値を最大化する能力を妨げていると思いますか？ (1/2)

日本製鉄の影響力がNSSOLの経営陣を妨げている。

回答者の意見

- 参加者の大多数は、日本製鉄の影響力および支配が、NSSOLの経営陣による企業価値および株主価値の最大化を妨げていると考えている。
- 取締役の過半数は、日本製鉄からNSSOLに就任している。取締役12名のうち、独立取締役はわずか6名である。
- NSSOLは、特に業界内において最新のソリューションを提供している。日本製鉄からの指示が実現すれば、独立取締役の存在も可能性がある。
- 日本製鉄は、特に業界内において最新のソリューションを提供している。日本製鉄からの指示が実現すれば、独立取締役の存在も可能性がある。
- 一部の国内役員は独立取締役を務めていない。
- 日本製鉄は、この問題を状況について明確な判断をすべきである。完全子会社とするの、売却するのについて明確な判断をすべきである。
- 一部の役員は、NSSOLをトランスフェローではなく親戚企業に基づいて評価しているため、独立取締役はトランスフェローに影響しないと考えている。中核事業員からの利益には注意している。

| 回答 | はい | いいえ | どちらでもない | 回答者数 |
|-------|-----|-----|---------|------|
| 全体の回答 | 31% | 50% | 43% | 113 |
| 回答者数 | 14% | 2% | 13% | 105 |
| 回答者数 | 2% | 2% | 13% | 21 |
| 回答者数 | 4% | 2% | 13% | 43 |
| 回答者数 | 4% | 2% | 13% | 44 |
| 回答者数 | 4% | 2% | 13% | 44 |
| 回答者数 | 4% | 2% | 13% | 105 |
| 回答者数 | 4% | 2% | 13% | 121 |

3. NSSOLは、企業価値および少数株主の利益を損なうリスクのある取引について、株主に対して説明を行っていると思いますか？ (1/2)

株主取引に関する明確な説明は行われていない。

回答者の意見

- 参加者は、いずれも意見を述べていないか、または企業価値および少数株主の利益を損なうリスクのある取引について説明を受けていないと考えている。
- 株主ながら、取締役または不十分で説明しきられていない。
- 説明の質を向上させる必要がある。
- 取締役は株主との信頼に出席せず、取締役会に出席していない。

| 回答 | はい | いいえ | どちらでもない | 回答者数 |
|-------|-----|-----|---------|------|
| 全体の回答 | 31% | 47% | 18% | 113 |
| 回答者数 | 0% | 2% | 2% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 4% | 2% | 21 |
| 回答者数 | 0% | 2% | 2% | 43 |
| 回答者数 | 0% | 4% | 2% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 2% | 2% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 4% | 2% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 4% | 2% | 121 |

4. NSSOLの社外取締役は、株主と十分な対話や交流を行っていると思いますか？ (1/2)

社外取締役と株主との間に対話や交流は存在していない。

回答者の意見

- 多くの参加者は意見を述べたが、意見を述べている者の大多数は、社外取締役が株主と十分な対話や交流を持っていないと考えている。
- もっとも、社外取締役が株主と交流を持たないことは一般的であるとして、謝罪する声もある。通常、社外取締役が株主との対話に出席することはほとんどない。これは、証券会社「社外取締役監視委員会」や「社外取締役会」(サテライト・カンパニー)を参照する大手企業が理由である。
- 社外取締役のプロフィールは社外/対話型での専門性が見られ、それが株主との対話に対する可能性につながっている可能性がある。

| 回答 | はい | いいえ | どちらでもない | 回答者数 |
|-------|-----|-----|---------|------|
| 全体の回答 | 43% | 31% | 4% | 113 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 21 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 43 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 121 |

5. 現在の社外取締役は、親会社と少数株主の間における利益相反を適切に監督していると思いますか？ (1/2)

社外取締役は利益相反に対応していない。

回答者の意見

- 多くの参加者は意見を述べたが、意見を述べている者の大多数は、社外取締役が親会社と少数株主の間における利益相反を適切に監督していないと考えている。
- 各取締役の報酬にこだわらず、いずれの社外取締役も親会社への利益を優先して改善を求めている。
- 親会社への預け金は企業価値を損なっている。
- 変化のスピードが十分である。

| 回答 | はい | いいえ | どちらでもない | 回答者数 |
|-------|-----|-----|---------|------|
| 全体の回答 | 44% | 38% | 18% | 113 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 21 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 43 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 121 |

6. 現在の社外取締役は、株主を代理・代弁する役割を十分に果たしていると思いますか？ (1/2)

社外取締役は株主を代理・代弁していない。

回答者の意見

- 多くの参加者は意見を述べたが、意見を述べている者の大多数は、社外取締役が株主を代理として役割を果たしていないと考えている。もっとも、彼らがその役割を果たしていない理由を明確に説明している者はほとんどいない。
- 一部の参加者は、買付金、親会社との契約、経営陣の質、少数株主の権利、株主の利益、取締役会と親会社の関係といった課題について、社外取締役が適切な対応を求めていると述べている。
- 社外取締役は、より多くの責任を保持すべきであり「インサイダーグループ」、より迅速に行動を起こすべきという意見も見られる。

| 回答 | はい | いいえ | どちらでもない | 回答者数 |
|-------|-----|-----|---------|------|
| 全体の回答 | 44% | 44% | 10% | 113 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 21 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 43 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 121 |

7. NSSOLの現在の取締役会は、親会社からの十分な独立性を有していると思いますか？ (1/2)

NSSOLの取締役会は親会社からの独立性を欠いている。

回答者の意見

- 多くの参加者は意見を述べたが、意見を述べている者の大多数は、現在の取締役会が日本製鉄から十分な独立性を有していないと考えている。
- 日本製鉄から任命されているNSSOLの取締役は、その意図から独立性を欠いている。
- ある参加者は、独立性は取締役ごとに異なるものであり、一概には言えないと指摘している。しかし、親会社から任命された取締役が選ばれる状況は、従業員にとって非常に偏見を招き、中核業務を阻害する可能性がある。
- 取締役の多くは日本製鉄出身であり、伝統的な背景を持っており、異議を唱える点も欠いている。彼らは異議の意見を述べない。

| 回答 | はい | いいえ | どちらでもない | 回答者数 |
|-------|----|-----|---------|------|
| 全体の回答 | 4% | 54% | 42% | 113 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 21 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 43 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 121 |

8. NSSOLの新たな中期経営計画は、親会社による搾取への対応を十分に反映していると思いますか？ (1/2)

当該計画は、親会社による搾取への対応を示していない。

回答者の意見

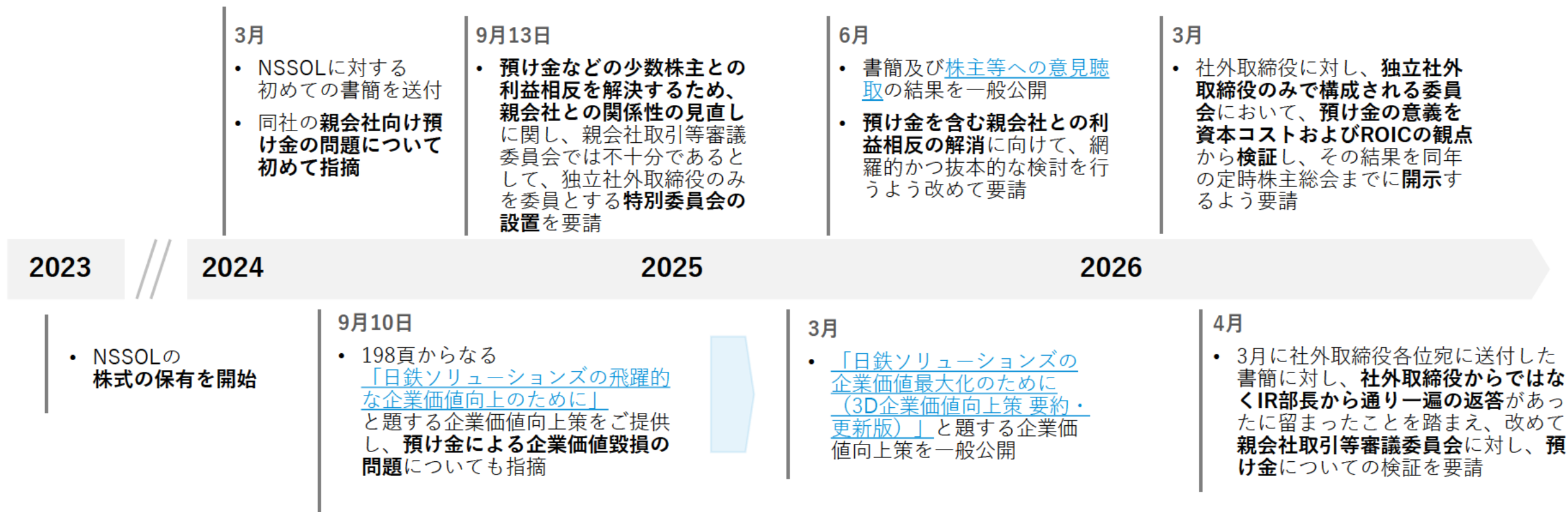
- 参加者の大多数は、中期経営計画が親会社による搾取への対応を十分に示していないと考えている。
- 経営陣がこの状況を改善するための明確な方針を示していないことから、取締役は取締役の役割にあると考える声もある。
- NSSOLに対する3Dのアプローチを、株主層の関心を高める方向に変更することは有益である可能性がある。
- 上場市場の状況やその費用について、参加者の疑問は進んでおり、そのメトリックを明確にすべきである。親会社との関係は明確であると感じており、日本製鉄による利益は明確に親会社から受け取られている。
- 親会社が「採掘」は存在しない」という言葉がある限り、何もしないというスタンスももつとらしく感じられる。
- 中期経営計画の日本版プレゼンテーションのスライドで「上場子会社であること」の課題について述べられている点は、非常にショックである。

| 回答 | はい | いいえ | どちらでもない | 回答者数 |
|-------|-----|-----|---------|------|
| 全体の回答 | 19% | 47% | 34% | 113 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 21 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 43 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 44 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 105 |
| 回答者数 | 0% | 0% | 0% | 121 |

2025年6月2日
日鉄ソリューションズ (NSSOL) 株主等への意見聴取

当社は、NSSOLの少数株主として、企業価値向上に向けて2年以上にわたり、預け金を含む構造的利益相反の問題の解決に向けて対話を行ってまいりました

預け金解消をめぐる当社のNSSOLに対するエンゲージメントの経緯



しかし、構造的利益相反を抱え、NSSOLの企業価値を毀損する預け金について客観的かつ定量的な検証・説明を含む適切な取組みを行っていただけなかったため、本定時株主総会において預け金に関する株主提案を行うに至っております。

3Dによる株主提案の概要

「定款一部変更（親会社等に対する預け金の禁止）」につき、賛成の議決権行使をお願いします

定款一部変更

（親会社等に対する預け金の禁止）の件

（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。**

提案の理由

- NSSOLは、親会社向け預け金を**20年以上**にわたって継続しており、直近10期平均でも**総資産の26%、純資産の40%**を占めています。こうした預け金は、上場子会社における**利益相反の典型例**であり、日本製鉄がNSSOLから外部調達を下回る低コストで資金を確保する一方、NSSOLは**自社の資本コストを大幅に下回る条件で親会社に資金を預け入れ続けることで、企業価値を毀損**しています。
- この問題については、従前より**他の少数株主も懸念**を示しており、当社としても、その解消の必要性について**建設的な対話を重ねてきました**。しかし、**会社は内部留保の必要性や市場金利との比較を繰り返し、預け金残高の妥当性や資本配分の合理性に正面から向き合うことを拒み続けています**。
- NSSOLによる親会社向け預け金は、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**実質的な見直しの欠如**、という複合的問題を内包しており、上場会社が取り組むべき中長期的な企業価値向上の観点からは適切ではないと考え、本株主提案を行うものです。

「定款一部変更（親会社等への資金拠出に関する開示）」につき、賛成の議決権行使をお願いします

定款一部変更 （親会社等への資金拠出に関する開示）の件

（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。**

1. 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**
2. 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**
3. 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**

提案の理由

- 先に述べたとおり、NSSOLの親会社向け預け金は、企業価値を毀損し得ると同時に、上場子会社における利益相反を現実の問題として顕在化させています。
- この点について、東京証券取引所は、親会社との間で資金管理を行っている場合には、**その意義のみならず、少数株主保護の観点から、当該利益相反リスクにどのように対処しているかについて充実した情報開示を求めています。**また、親会社向け預け金の意義を**市場金利との比較のみによって説明することは不十分**であり、本来は企業価値の観点から、資本コストを評価軸に、検証されるべきことも示しています。
- しかし、NSSOLの説明はこの要請に答えていません。NSSOLは、自社の親会社向け資金の預託について「市場金利等を勘案し合理的に決定している」と説明するにとどまっており、**資本コストを基礎にした合理性の検証や、少数株主との利益相反にどのように対処しているかについて、株主が納得し得る水準の説明を行っていません。**
- したがって、NSSOLが親会社向け預け金を解消しないのであれば、その**合理性について、資本コストの観点から検証したうえで、利益相反の懸念を解消し得る水準の情報開示を株主に対して行うべきです。**

なお、本株主提案が親会社との構造的な利益相反の是正を求めるものであるため、その採否については、MOM条件での決議を要請しています

当社はNSSOLに対し、本株主提案について、MOM（マジョリティ・オブ・マイノリティ）条件による決議、または親会社を除く少数株主による当該議案への賛成率の開示を要請する通知書を送付

通知書

当職らは、3D WH OPPORTUNITY MASTER OFC - 3D WH OPPORTUNITY HOLDINGS（以下「3D」といいます。）を代理して、以下のとおり通知申し上げます。

3Dは、2026年4月9日付株主提案書（以下「本件株主提案書」といいます。）をもって、日鉄ソリューションズ株式会社（以下「貴社」といいます。）に対して、2026年6月開催予定の貴社の第46回定時株主総会（以下「本件定時株主総会」といいます。）において、本件株主提案書の第1に記載の議題を株主総会の目的とするともに、本件株主提案書の第2に記載の議案を提出することを通知し、会社法第325条の4第4項、第305条第1項及び会社法施行規則第93条に基づき、議案の要領及び提案の理由について貴社の株主に対する電子提供措置をとることを請求いたしました。

本件株主提案書において記載しているとおり、本件株主提案書に記載の各議案は、親会社との構造的な利益相反及び親子上場構造の問題が関係しているところであり、親会社による議決権の行使がされた場合、親会社の意思によって決議結果が左右され、貴社の少数株主の利益が損なわれる結果となりかねません。

そのため、本件定時株主総会における決議に際しては、親会社による議決権行使を認めない、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件により決議を実施いただきたく、お願い申し上げます。仮に、このような決議を実施いただけない場合は、親会社を除いた少数株主の当該議案に対する賛成率をご開示いただきたく、あわせてご検討のほどよろしくお願い申し上げます。

以上

1



本件株主提案書において記載しているとおりに、本件株主提案書に記載の各議案は、**親会社との構造的な利益相反及び親子上場構造の問題が関係しているところ**であり、親会社による議決権の行使がされた場合、**親会社の意思によって決議結果が左右され、貴社の少数株主の利益が損なわれる**結果となりかねません。

そのため、本件定時株主総会における決議に際しては、親会社による議決権行使を認めない、いわゆる**マジョリティ・オブ・マイノリティ条件により決議を実施いただきたく、**お願い申し上げます。仮に、このような決議を実施いただけない場合は、**親会社を除いた少数株主の当該議案に対する賛成率をご開示いただきたく、**あわせてご検討のほどよろしくお願い申し上げます。

免責事項

免責事項

このプレゼンテーション資料及びこのプレゼンテーション資料に含まれている情報（以下総称して「本プレゼンテーション」）は、日鉄ソリューションズ株式会社（以下「NSSOL」）に関する情報共有及び意見交換のために提供されるものです。3D Investment Partners Pte Ltd.は、NSSOLの株式を保有するファンド（以下「3Dファンズ」）の資産運用会社です。

本プレゼンテーションでは、NSSOLの事業、資本構成、取締役会、ガバナンス体制に限定した、3D Investment Partners Pte Ltd.及びその関連会社並びにそれらの関係者（以下総称して「3DIP」）の評価、推定及び意見を示しています。3D Investment Partners Pte Ltd.は、3Dファンズの資産運用会社としての立場からのみ、評価、推定及び意見を示しています。

なお、本プレゼンテーションは、NSSOLの検討又は判断についての問題点の一部を例示的に整理したものであり、3DIPの主張がこれらに限定されるものではありません。また、本プレゼンテーションにおける3DIPの意見は、NSSOLの検討又は判断について確定的な見解を示すものではなく、3DIPが行い得る法的主張を何ら制限するものではありません。

本プレゼンテーションは、NSSOLの株主総会における取締役選任議案又は他の議案に関する議決権の行使又はその他の行為について、3DIPと共同で株主の権利（議決権を含みますが、これに限りません。）を行使することを勧誘又は要請するものではありません。3DIPは、自らの評価、推定及び意見を表明する行為又は本プレゼンテーションにおいて若しくは本プレゼンテーションを通じて行う他の株主との対話により、日本法（又はその他の適用がある法律）に基づき、共同保有者・特別関係者・密接関係者として取り扱われる意図又は合意がないことを明確にします。

3DIPは、NSSOLの株主が保有する議決権の行使につき、NSSOLの株主を代理する権限を受任する意思はありません。

3DIPは、NSSOL及びNSSOLグループ会社の事業や資産を第三者に譲渡又は廃止することについて、3DIPが、自ら又は他のNSSOLの株主を通じて、NSSOLの株主総会で提案することを意図するものではありません。また、3DIPは、NSSOL及びNSSOLグループ会社の事業の継続的か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。

本プレゼンテーションは、いかなる取引、サービス若しくは商品の提案、勧誘若しくはマーケティング、広告、誘因又は表明ではなく、投資商品若しくはいかなる種類の投資の売買の助言若しくは投資商品を購入し若しくは売却すること、何らかの投資を行うこと、何らかの取引を実行すること若しくは（条件が記載されているか否かを問わず）その他の行為を避けるべきことを推奨するものではなく、また、いかなる特定の投資若しくは投資戦略のメリットなどに関する意見でもありません。戦略や取引のいかなる事例も、単に説明を目的としたものであり、過去又は将来の戦略や実績を示すものではなく、特定の戦略の成功可能性を示すものでもありません。

本プレゼンテーションは、情報提供のみを目的としたものであり、その他のいかなる目的のためにも、いかなる人にも依拠することはできません。また、本プレゼンテーションは、取引、投資、財務、法律、税務その他のいかなる助言、提案若しくは招請でもありません。

本プレゼンテーションは、3DIPが独自に収集した情報及び公表されている情報（いずれも3DIPは別途の検証を行っていません。）に基づき作成されたものであり、完全性、適時性又は包括性のあるものではありません。3DIPは、日本の金融商品取引法が規定するインサイダー情報（以下「インサイダー情報」）を受領しておらず、また、本プレゼンテーションにはいかなるインサイダー情報も記載していません。

本プレゼンテーションには「将来の見通しに関する記述」が含まれています。特定の将来の見通しに関する記述は、過去又は現在の事実と厳密には関連していない記述であり、「かもしれない」、「でしょう」、「想定します」、「信じます」、「予想します」、「計画します」、「推定します」、「見込んでいます」、「目標とします」、「予想します」、「求めています」、「し得ます」といった表現やこれらと同等の用語を用いたその他の変換形、否定形、類似表現の一切を含んでいます。

同様に、3DIPの目的、計画、事業戦略、目標などを記載した記述は、将来を見据えたものです。本プレゼンテーションに記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、3DIPが本プレゼンテーションの作成時点で入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいた、3DIPの意図、認識、期待、推定、仮定及び評価に基づいています。これらの記述は、将来の業績を保証するものではなく、リスク、不確実性、仮定その他予測することが困難な要素を含んでおり、3DIPのコントロールの範囲内ではなく、実際の業績と大きく異なる可能性があります。したがって、実際の業績などがこれらの業績見通しとは大きく異なる結果となり得ます。そのため、実際の結果を予測するものとして将来に関する記述に依拠するべきではなく、実際の結果は将来に関する記述として記載され、又は示唆されたものと大きく異なる可能性があります。3DIPは、新たな情報、将来の展開その他の結果にかかわらず、将来の予想に関する記述を更新して公表したり、修正する義務を負いません。

免責事項

3DIPは、本プレゼンテーションに記載された情報が正確で信頼できるものであると信じていますが、3DIPは、当該情報や記載されているNSSOLグループ及びその他の企業に関する記述、口頭でのコミュニケーションについての正確性、完全性又は信頼性について何らの表明又は保証を行うものではありません。また、3DIPは、これらの記述やコミュニケーション（それについての不正確性や欠落も含まれます。）についてのいかなる責任を負うものではありません。なお、公開会社については、公開会社又はその内部者が保有する非公開情報のうち、当該公開会社が公開していない情報が存在する場合があります。したがって、本プレゼンテーションに記載されている全ての情報は、何らかの保証をするものではなく、「現状のまま」で表示されており、3DIPはその情報の正確性、完全性又は適時性や、使用した結果について何らの表明も暗示的に行うものではありません。自ら専門家の助言を得て、関連する問題に関して自ら評価を行ってください。3DIPは、本プレゼンテーションに含まれる情報（それについての不正確性や欠落も含まれます。）の全部若しくは一部の使用やそれに関連して発生したいかなる損失に対しても、いかなる義務又は責任も負いません。いかなる投資も、完全な資本の喪失を含む重大なリスクを伴います。いかなる予測や見積もりも、単に説明を目的としたものであり、想定される損益の上限を示したものとして捉えるべきではありません。3DIPは、いかなる人に通知することなく、本プレゼンテーションの全部又は一部を変更することができますが、本プレゼンテーションにおける修正、更新、追加情報若しくは資料を提供する義務、又は不正確を訂正する義務は負いません。

本プレゼンテーションには、ニュース報道又はその他の公開の第三者情報源（「第三者資料」）からのコンテンツ若しくは引用、又はそれらへのハイパーリンクが含まれ得ます。本プレゼンテーションにおける第三者資料の引用の許可は、求められておらず、取得されていないことがあります。なお、第三者資料の内容については、3DIPが独自に検証を行ったものではなく、必ずしも3DIPの見解を示すものではありません。第三者資料の著者及び／又は発行者は、3DIPとは独立しており、異なる見解を持つ可能性があります。本プレゼンテーションに第三者資料を提供することは、3DIPが第三者資料の内容の一部について支持若しくは同意すること、又は第三者資料の著者若しくは発行者が、関連する事項に関して3DIPが表明した見解を支持若しくは同意することを意味するものではありません。第三者資料は、記載された問題に関して他の第三者により表明された関連するニュース報道又は見解の全てでもありません。

本プレゼンテーションの英語版に記載される（他の者に帰属しない）3DIPが作成した情報で、英語版と本プレゼンテーションの日本語版とが一致しない場合、別途の明示がない限り、日本語版の意味が優先されます。

3DIPは、現在、NSSOLグループの有価証券を実質的に保有し、及び／又は経済的利害関係を有しており、将来においても保有し、または経済的利害関係を有する可能性があります。3DIPは、NSSOLグループに対する投資について、継続的に、また、様々な要因に応じて、NSSOLグループの財政状態及び戦略的方向性、NSSOLとの協議の結果、全体的な市場環境、3DIPが利用可能なその他の投資機会、NSSOLグループの有価証券の購入又は売却を希望する価格で実行する可能性など、いつでも（3DIPがポジションを得た後の公開市場又は非公開の取引を含みます。）、売買、カバー、ヘッジ、又は投資の形態や実体（NSSOLの有価証券を含みます。）を、関係法令で許容されるいかなる方法によっても、変更する可能性があり、また、そのような変更について他者に通知する義務を明示的に負うものではありません。また、3DIPは、NSSOLに対する投資に関して適当と判断するいかなる行動も取る権利を留保します。この行動は、取締役会、経営陣又は他の投資家とのコミュニケーションを含みますが、これに限られません。

本プレゼンテーション及びその内容は3DIPの著作物です。本プレゼンテーションで言及されるすべての登録された又は登録されていないサービスマーク、商標及び商号は、それぞれの所有者の財産であり、3DIPによる本プレゼンテーションの使用は、これらのサービスマーク、商標及び商号の所有者との提携又は所有者による承認を意味するものではありません。いかなる場合においても、3DIPは、本プレゼンテーションの使用から生じる、直接的又は間接的な特別損害、付随的損害又は派生的損害（逸失利益を含みます。）について、いかなる当事者に対しても責任を負わないものとします。

本プレゼンテーションに記載された内容は、予告なく変更・更新されることがありますので、ご注意ください。本プレゼンテーションを読むたびに全ての内容をご確認ください。