2021年6月29日

株主の皆様へ

J F E コンテナ株式会社

株主の皆様から頂きましたご質問への当社回答について

第60回定時株主総会の開催にあたり事前に株主の皆様より頂きましたご質問および同総会当日に頂きましたご質問のうち、株主の皆様のご関心の高い事項につきまして、回答要旨をご紹介申し上げます。

【親会社 J F E ホールディングスへの「預け金」について】

(1) 「預け金」残高

＜ご質問＞ ①過去 5 年間の実際の年度毎の「預け金」平均残高と②各年度で「預け金」残高が最も少なくなった際の額とその継続期間を教えてください。

＜ご回答＞ 当社は、持続的な成長と企業価値向上に資するべく、第7次中期経営計画において、従来にない規模の設備投資を行うこととし、設備投資の原資には手元資金を最優先に活用していくことを考えています。

一方、当社は J F E グループの一員として、J F E ホールディングスが運営する「CMS (キャッシュ・マネジメント・システム)」というグループ金融の仕組みに加入し、この CMS を活用し当座の余裕資金を J F E ホールディングスに預け入れています。

CMS を活用し「預け金」を J F E ホールディングスに預け入れることは、当社の収益確保、安定性確保につながるものであり、広く株主の皆様の利益に貢献するものと考えています。

ご質問の預け金残高につきましては、当社は四半期毎に期末残高を開示しており、それ以外の情報は対外公表しておりませんので、具体的な数値等についての開示はご容赦頂きたいと存じます。

「年度平均残高」は、概ね四半期末残高を平均したものと同水準とご理解頂いて差支えございません。「預け金」残高は、商品代金回収、鋼材代金支払いなどの運転資金、投資などの状況等、当社の資金需要に応じて日々増減いたします。年度内では±10 数億円の幅で変動します。

(2) 「預け金」の利息水準

＜ご質問＞ 具体的な利息はどうなっているのか。また、念のため足下の短期借入金の金利と比較して「預け金」利息がそれより高いか低いかわせていただきたい。「安全で有利な運用先」と書かれているが、リスクのない投資であれば個人として別に債権でも購入して利息を得ることが可能である。会社は多少のリスクを負っても高い利回りを実現するべきと考えるがどうか。

＜ご回答＞ 「預け金」の金利は、市中の金融機関の金利より有利であり、短期資金として随時預け入れ・引き出しが可能で、保証もされています。当社として、経済的に有利で、利便性も高く、安全性も高い運用先であると判断し、J F E

ホールディングスに預け入れを行っているものです。金利水準につきましては、個別会社間の取引条件の一部であり、守秘義務も取り決めており、具体的な金利率についてはご回答しかねますのでご容赦ください。

「預け金」の金利は、市場金利を基準とした変動制となっており、他の金融機関の取引条件以上になるように設定されています。

次に、足元の短期借入金の金利との比較について、「預け金」金利は短期借入金金利を下回っております。金融機関との取引において、預金と借入との関係を考えれば一般的な事象と考えます。

また、「多少のリスクを負っても高い利回りで運用すべき」については、当社の本業はもの作りであり、投資や金融業を生業にしておりません。第7次中期経営計画では従来にない金額規模の設備投資を想定しており、それらを手元資金から最優先に活用していくことを考えています。手元資金については、安全にかつ出来るだけ有利に運用できる、CMSを活用致しております。

(3) 資本調達コストの視点

＜ご質問＞ 当社は、その総資産を株主資本配当利回り3%程度（5月末時点）で調達し、加えて短期借入金をその金利で調達している。資本調達コストには様々な考え方がありますが、直接的には配当利回りと借入金の金利を合成した数値がそれにあたると考えられます。極短期間もしくは極少量であれば「預け金」の利息がこの資本調達コストを下回することはあっても違和感はありませんが、長期に亘りしかも多額の資金が資本調達コストを下回る形で運用がなされていたならば、「おかしい」と判断せざるを得ません。「預け金」の利息と資本コストを比べてどうなっているのか。また、「預け金」利息が資本調達コストを下回っている場合にはそれを是とする理由をご説明ください。

＜ご回答＞ 資本調達コストは様々な定義があるものと考えますが、配当利回りを、企業の実際の資本調達コストとして考えるのは適当ではないと考えます。

配当利回りは、購入した株価に対して1年でどれだけ配当を受け取ることができるかを示す指数です。「預け金」の金利と比較して論じるべき問題ではないと認識しております。

また、多くの上場会社の配当利回りは金融機関による預入金利を上回っておりますので、当社に限らず手元資金を金融機関などに預入している上場会社の多くに当てはまることになり、この事象をもって経済合理性を損なうことにはならないと認識しております。

「現預金・自己資金が多額である」というご指摘と理解すれば、ここ数年、着実に収益を確保し続けた結果、自己資金が充実してきており、第7次中期経営計画における大規模な設備投資などに手元資金を最優先に有効活用していくことにより、さらなる収益拡大・成長を目指していく所存であります。

(4) 株主によってROEやROA等投資効率があることについて

＜ご質問＞ 私のような一般株主が御社のROEやROA等の指標を算出する場合、分母である株主資本や総資産に「預け金」を含めて計算する。ところが「預け金」という形でそのお金を別に活用できる一部株主の場合には、分

母である株主資本や総資産から「預け金」を除外することが可能である。それら株主は一般株主より投資効率が良いことになり株主間で投資効率に実質的な差が生じることとなります。これについてどのように理解すればよいのかご説明願いたいと思います。

〈ご回答〉 ROEやROAは投資効率を示す一般的な指標ですが、それぞれの分母になる株主資本や総資産から、債務である「預け金」を差し引くような考え方があることは認識しておりません。

また、JFEホールディングスは、株主として当社に出資し、利益配当として配当金を受け取り、債務者として当社の「預け金」に対する金利を支払っています。出資と「預け金」の受入れはそれぞれ独立した経済行為であり、それらを相殺して捉えることは適切ではないと考えております。

従って、株主の公平性・平等性に反するとは考えておりません。

(5) JFEグループキャッシュマネジメントシステム（以下CMS）について

〈ご質問〉 余剰資金をJFEホールディングスに貸し出すことが、どのようにJFEコンテナーの一般株主にメリットがあるのか。詳しくご説明をお願いしたい。

〈ご回答〉 CMS・「預け金」の有利性・利便性・安全性は、少数株主の利益相反に繋がるという心配はないものと理解しています。

他の金融機関よりも有利な条件で預け入れていることが当社の利益拡大に繋がり、一般株主の皆さんに共通の利益・メリットに繋がっていると認識しています。

〈ご質問〉 CMSは預けることしかできないようにしか聞こえないが、借りることは考えられないのか？借りられないのか？

〈ご回答〉 手元資金が足りない場合はCMSを利用して借入れが可能です。数年前までは、当社はCMSからの借入れを行っておりました。随時借入れ、返済可能で、借入金利については市中金利よりも有利な条件となっております。

【第7次中期経営計画について】

(1) 株主資本利益率ROEについて

〈ご質問〉 第5次中期経営計画（2014～2017）には株主資本利益率ROE8.5%を維持するとして目標が掲げられていました。第6次（2018～2020年度）および今回の第7次中期経営計画にはROEの数値目標がありません。売上高300億円経常利益27億円を目標としていますが、株主資本（資本金、資金余剰金および利益剰余金）はどうする計画なのか。総資本はどうするつもりなのか具体的な目標の提示となぜ計画にそうした数値を入れなかったのかその理由をご説明いただきたい。親会社のJFEホールディングスはROE10.5%（※）を第7次中期経営計画の1つの目標とされています。GR会社であるJFEコンテナーもGRの一員として同レベルの目標を出すべきではないかと思う。資本の効率的な運用は、経営を受託されている経営者の重要な役割と認識しています。現取締役の皆様がどのように考えているのか、考え方をお示しいただきたい。

(※) JFEホールディングスが、2021年5月7日に開示しました「JFEグループ第7次中期経営計画について」では、本計画の最終年度においてROE10%の目標を掲げています)

〈ご回答〉 ROEは重要な経営指標の一つであり、ちなみに、当社2021年3月期におけるROEは前期を上回る6.5%となりました。

数年前の経産省のレポートで、ROEが資本効率を評価する指標として話題になり、当社もそのレポートの提言を意識し、第5次中期経営計画にROEを経営目標の一つといたしました。

第6次中期経営計画では、安定配当を基本とし、持続的な成長基盤、安定的な収益基盤の確立に向けて、販売数量・売上高・利益の拡大に加え、設備投資や研究開発費を第5次中期経営計画の1.5倍といたしました。ROEを高めるためには、利益を増やすこと、自己資本を減らすことの二つの方法が考えられます。第6次中期経営計画の事業拡大・積極投資という方針のもとでは資産が増加することになり、個々の施策の判断にあたってはROE向上を優先することには弊害もあると判断したことから、経営目標としないことを判断いたしました。第7次中期経営計画もこの延長線上にあります。

資本の効率的運用の重要性は十分に認識しており、今後、どのような指標を事業運営の目標とし、株主の皆様にもどのようにお示していくべきなのか、継続して検討して参ります。

〈ご質問〉 自己資金で設備投資を賄うとのことだが、親会社は10.5% (※) のROEを目指しており、一旦、配当をもっと出して、ROEで貢献する。CMSで借りるという選択肢はないのか？

(※) JFEホールディングスが、2021年5月7日に開示しました「JFEグループ第7次中期経営計画について」では、本計画の最終年度においてROE10%の目標を掲げています)

〈ご回答〉 余剰資金を自己株買いやROE向上に使うべきという点については、手元資金があるのに、他から調達するという考え方は適切ではないと考えております。資金調達のためには、JFEホールディングスまたは金融機関から借りるか増資するかだと思いますが、内部留保があるのにわざわざリスクをとって、資金調達するような経営は適切ではないと考えております。

また、グループ会社といえども当社は独立した会社であります。中期計画においても当社がROEを目標に掲げてない説明は、各々の企業の判断でROEをどうとらえるかということだと思います。

(2) 設備投資計画と自社株買いについて

〈ご質問〉 配当方針として「成長戦略実行のための内部留保の確保」と謳っていますが、中期計画中の年度毎具体的な設備投資計画(投資金額および減価償却費)を教えていただきたい。具体的な数値がないと、配当方針が妥当かどうかわかりません。また、もし具体的な設備投資(資金)計画が明らかでない場合、提示の配当方針が妥当であると判断されたのかの理由を詳しく説明いただきたい。

〈ご回答〉 第7次中期経営計画で策定した設備投資は、企業秘密保持の観点もあ

り、事業戦略、競合他社や設備メーカーとの関係なども勘案し、投資金額、時期などについては発表しておりません。個々の案件について検討を進め、公表が必要と考える案件については、しかるべきタイミングにお知らせして参ります。

ちなみに、先日、大規模IT投資について、基幹業務システムリフレッシュとして11億円の設備投資を公表しております。

設備投資の総額は、従来にない金額規模を想定しており、手元資金を最優先に充当していくことを考えています。

また、当社は、株主の皆様に対する利益還元の重要性と成長戦略実行のための内部留保の確保、さらに今後の様々なリスクを総合的に判断し、株主利益還元方針を策定いたしました。当社は、従来から安定配当を指向し、これまで減配をしたことがありません。今回、さらに配当性向30%程度を参考に配当を決定していくことといたしました。第7次中期経営計画で経常利益目標と配当性向をお示しすることで、株主様には、利益還元方針をより理解いただきやすくなったのではないかと考えています。

＜ご質問＞ 川崎工場はじめとしたリニューアル工事は2023年着工となっております。それまでの間、自社株買いを行い、資金が必要となったら金庫株を再発行されたらどうか。経営合理性から有力な選択肢と考えられると思うが十分取締役会で議論したのか。どのような議論があったのか教えていただきたい。

内部留保を活用して設備投資をすることが前提となっているが、起債やCMSを使用して親会社から借り入れることも選択肢として考えられる。そうしたことを取締役会で議論したのか。していないとしたらなぜなのかその理由をご説明いただきたい。

＜ご回答＞ 当社は、従来にない規模の設備投資について、内部留保、手元資金から充当していくことを考えており、その方針を取締役会において議論いたしました。

「自社株の取得」については、当社の資金使途の選択肢の一つとして認識はしておりますが、投資など実行までの当座の手元資金の運用先としては有利・便利・安全な「預け金」を活用することとしております。

ご指摘の「自社株の取得による資金運用」と「金庫株を利用した資金調達」を繰り返すことは、株価変動によるリスクにより財務状況を大きく毀損するリスクがあり、株主の皆様の利益に反すると考えております。また、「起債やCMSの借入による設備投資」については、利子コストが増大することになりますので、経済合理性の観点から適当ではないと考えております。

＜ご質問＞ 今後も内部留保を積み上げていくことは問題ないが、一部他人資本（債権発行、借入）を借りて、その代わりに自社株を取得することは悪い話ではないと思う。そういう選択肢について、議論されているのか？

＜ご回答＞ 設備投資の資金については、その需要がある前提で取締役会において議論が進んでいます。ご指摘のように資金調達には、借入、社債調達、新株発行など様々な手段があります。当社では、先ほどから説明しております通り、

内部留保の資金があり、あえて金利変動リスクや借入コストを払ってまで資金調達をすることは現時点では必要ないと考えております。設備投資の金額自体がかなり大きくなる可能性があります。金額は現時点では確定していませんので状況によっては、今後、借入が発生するかあるいは他の資金調達を検討せざるを得ない状況は皆無ではありません。現時点では相対的に有利な運用であるCMSを活用することは、リスクが少なく妥当な経営の姿勢だと判断しております。

(3) 配当性向について

〈ご質問〉 7次中期では、なぜ配当性向を30%にしたのか？

〈ご回答〉 配当性向については、中期経営計画策定の中で、世の中の趨勢やグループ会社の水準等を総合的に勘案し検討したものであります。

(4) 国内ドラム事業事業について

〈ご質問〉 第7次中期の中で、各工場の大規模なリフレッシュを行うとのことだが、一方で10年後のありたい姿で最新鋭の新しい工場を作るということの兼ね合いはどう考えたらよいか？また最新鋭工場建設等による革新的な生産性向上とは具体的にどのようなことを指すのか？最新鋭工場建設の進捗について状況は？

〈ご回答〉 当社は国内に4工場あり、これを10年後のありたい姿に向けてどう運営していくかの検討を始めています。川崎工場リフレッシュについても、いわゆる更地に新工場を作るのか、今ある工場をリフレッシュするのも含めて検討を始めた段階であります。工場規模は、常昼前提で10万缶/月程度をベースにしていますが、まだまだ検討段階であります。投資規模は、まだ発表できる段階ではありませんが、参考までに2015年稼働の重慶工場建設が日本円で約30億円規模の投資であり、これを参考にして頂けたらと存じます。

川崎工場に限らず、今後工場のリフレッシュにおいては、次の3つのコンセプトを考えています。

- 1) 弊社フラッグシップ工場として世界最高レベルの生産性と品質を確保
 - ・国内外最新鋭機器の導入
 - ・徹底した故障率の低減を意識した設計
 - ・IT（インフォメーションテクノロジー）、DX（デジタルトランスフォーメーション）、AI（アーティフィカルインテリジェンス）、これらを大幅に取り入れ、システムリフレッシュの効果最大化
- 2) 環境に優しい工場
 - ・カーボンニュートラルを目指し、省エネ技術、再生可能エネルギー導入に向け、積極的に検討
 - ・排ガス、排水の低減の新技术、新プロセス導入
- 3) 人に優しい工場
 - ・ドラム缶工場特有の、騒音、臭気、暑熱の「働く環境3悪」の根絶
 - ・定常的な重筋作業のミニマム化
 - ・安全な工場のためのフェールセーフ設計の徹底

これらのコンセプトに基づき、従来のドラム缶工場の概念を打ち壊すような工場を実現させる所存です。株主の皆様のご理解とご支援をどうぞ宜しくお願いいたします。

(5) 高圧ガス容器事業について

<ご質問> 今後蓄圧器に限らず水素関連でどのような事業拡大を見込んでいるのか？

<ご回答> 水素ステーション用蓄圧器の見通しは、政府の計画に基づいて販売計画を立てております。2019年に改定されていますが、水素燃料電池戦略ロードマップによると、2025年には水素ステーションは累計で320箇所、2030年には900箇所建設される予定となっています。ちなみに足元は150~160箇所です。これから基数が拡大される状況です。当社のこれらステーションに対する供給する容器数は、2024年度 単年度で60本、2030年度単年度で170本の販売を計画しています。

燃料電池ドローンに関しては、現在のドローン市場は2,400億円、2025年には6,500億円になると予想されております。このうち燃料電池ドローンがどれくらいかは非常に難しいところではありますが、これから伸びていくことを想定しております。

<ご質問> 高圧ガス容器事業に関して、マイクロモビリティ用途にも事業拡大とあるが具体的には何か？

<ご回答> バッテリーを使っているモビリティは、全て条件が整ってメリットが得られれば、水素燃料電池化の対象と考えられます。特に水素燃料電池の場合、昨今期待されているのは、再生型エネルギーを使って発電して水素を作ってその水素を使うという非常にクリーンなソースからエネルギーが得られるという点であります。電源供給という観点では、燃料電池はバッテリープラス発電機を積んで動くのご理解していただければよいと思います。変化の大きい時代を迎えており、これから脱炭素社会化を追い風に、当該分野は拡大する見込みと考えております。今、いろんな分野のお客様と話を進めておりますが、ここ1か月で当社の容器を積んで実際に使われた例として一つ紹介しますと、19.6MPaの1.10容器が搭載された燃料電池でモーターを駆動するアシスト電動自転車が山梨大学で開発され、5月31日に山梨県知事も試乗され、そういった紹介が新聞でも報道されております。非常に軽く軽量化されていますが、遠くまで走ることができます。そういうことを期待してこのようなモビリティが作られつつあります。

【株式の流動性向上について】

(1) 株式分割について

<ご質問> 足下株価は5千円程度となり証券取引所が望ましいと考えている投資単位の上限水準に達してきている。また、足下JFEコンテナ一株の流動性が低いことを考えれば、株式を分割することが極めて自然な流れではないかと考える。加えて、上述の自社株買いを行うとするならば、流動性がある程度あ

ったほうが良いとも考えられる。株式分割を検討する意図があるかないかについて教えていただきたい。また、もし株式分割についてその意図がないのであれば理由をご説明ください。

＜ご回答＞ 東証が、個人投資家に投資しやすい環境を整備するために、望ましい投資単位として5万円以上50万円未満という水準を明示していることは、承知しております。

投資単位の引下げにつきましては、投資家層の拡大ならびに株式の流動性を高めるための有効な政策のひとつであり、株式市場の動向を注視しつつ、必要に応じて当社株式の株価水準や流動性等を総合的に勘案しながら、多面的な視点で慎重に検討して参ります。

以上