

# みらい対話ノート

企業との対話活動に関する報告書 2025



# 目次



私たちが目指すもの	3
対話活動について	4
対話活動の特色	5
対談	
～九州旅客鉄道株式会社～	6～11
～株式会社QPS研究所～	12～17
対話事例集	
～東京エレクトロン株式会社～	19
～株式会社正興電機製作所～	20
～九州旅客鉄道株式会社～	21
社会貢献活動	
イニシアティブへの参画	22
利益相反管理	23
議決権の指図行使への助言について	23
免責事項	24
会社概要	25
	26



## 私たちが目指すもの

### 「九州から始まる企業価値の革新—成長企業との対話が拓く未来」

私たち九州みらいインベストメント株式会社は、九州発のアセットマネジメント会社を目指して2022年4月に設立され、2024年10月には、当社と上場企業との対話をまとめた「企業との対話活動に関するご報告」をリリースいたしました。この度、その内容を「みらい対話ノート」としてリニューアルし、1年間の対話内容をステークホルダーの皆様にご報告いたします。

当社は国内株式のアクティブランドの投資助言を行っており、投資先の選定においては人々の生活の質の向上や社会課題の解決に取り組み、九州ひいては日本全体の成長に貢献していると考えられる企業を対象としています。投資先（候補を含む）企業とは中長期的な視点に立った対話を行っておりますが、企業ごとに抱える課題は多様です。そのため認識を共有し投資判断に役立てるだけでなく、企業側にも新たな気付きを得ていただけるような建設的な対話を心掛け、積極的に活動しています。

特に九州に本社を置く企業とは、原則として直接お会いして対話を行っております。これは単なる「ご当地ファンド」としての関わりではなく、同じ目線に立ちながら九州の上場企業の企業価値向上を目指しているためです。国内大手機関投資家においても同様の手法は見られますが、九州に拠点を置く当社にとっては大きな特徴のひとつといえます。

今回から新たに企業トップの方との対談も加えております。実際の対話活動における臨場感を感じていただければと思います。東京ではなく九州を拠点とする当社の、九州そして日本の上場企業との対話に関する取り組みが、皆様にとって何らかの一助となれば幸いです。

投資運用部長 兼 チーフファンドマネージャー

日高 真一郎

# 対話活動について

九州上場企業を中心に、継続的な対話が可能な企業については、助言するファンドでの保有、非保有にこだわらず、中長期的な関係の構築を図り、対話によるバリューアップを追求しています。



## <運用体制>

- ◆ ファンドマネージャー自らマネジメント等の対話を実施しています
- ◆ 特に九州に拠点を構える企業等には、直接面談による中長期的なエンゲージメントを実施しています

## <担当チーフファンドマネージャー経歴・実績等>

日高真一郎：

- 1996年 新日本証券(現・みずほ証券)国内株式関連業務、小型株アナリスト  
2005年 UFJパートナーズ投信(現・三菱UFGアセットマネジメント)  
　　国内小型株ファンドマネージャー、スマート運用チーム運営  
2014年 R & I ファンド大賞 国内中小型株式 優秀ファンド賞  
　　リッパー・ファンド・アワード・ジャパン(-2015 2年連続受賞)  
　　日本株 中小型株最優秀 ファンド(評価期間：10年)  
2018年 R & I ファンド大賞 国内中小型株式 優秀ファンド賞  
2020年 R & I ファンド大賞 国内中小型株式 優秀ファンド賞  
2022年 R & I ファンド大賞 国内中小型株式 優秀ファンド賞  
2023年 肥後銀行 市場金融部純投資室  
2023年 九州みらいインベストメンツ チーフファンドマネージャー就任  
経済産業省

「バイオベンチャーと投資家の対話促進研究会」委員 (2017-2021年)

# 対話活動の特色

## 対話を通じて、企業の行動変容を促進します

当社が考える九州(に本社を置く)企業の課題

### ■ガバナンス(企業統治)への抵抗感

対話を通じて目的や効果を共有し、安心して変化に向き合えるようにします。

### ■IR活動(投資家向け情報発信)の不十分さ

対話を通じてIRの重要性を伝え、企業の価値や考え方の発信を後押しします。

### 中長期的な経営・財務戦略

成長計画の有無、内容(KPI等)、人材面など成長を支えるリソースに関する調査・分析に基づいた対話

### 資本市場とコミュニケーション

成長戦略のための財務戦略情報開示やIR活動の基本的な考え方やツールの紹介、統合報告書の内容等について対話

### ガバナンス(議決権行使)

社外を含めた取締役の選解任など役員構成や取締役会の実効性評価ほか、株主総会議案等、政策保有株などについての対話



### 九州とのつながり

私たちは、九州に本社や工場等の拠点を置く企業との直接的な対話を通じて、企業の発展や地域の持続可能性向上を後押ししています。

# 対談 ~九州旅客鉄道株式会社~



日高 真一郎（以下、日高）  
九州みらいインベストメント株式会社  
投資運用部長兼チーフファンドマネージャー

古宮 洋二（以下、古宮社長）  
九州旅客鉄道株式会社  
代表取締役社長執行役員

## 古宮社長について

日高：古宮社長は福岡県行橋市のご出身で、ご経験をみると、旧国鉄に入社されておりますが、ほぼほぼ九州にお住まいいらっしゃいますか。

古宮社長：旧国鉄時代の研修では東京の研修センターに3ヶ月、鹿児島に1年半勤務していました。あとは福岡に居住しています。

日高：上場企業のトップは東京居住の方が多いように思うのですが、そういう意味で他の経営者の方とは考え方、目線が異なるのではないかと感じます。

古宮社長：月に3～4回は東京には出張していますし、今の時代、情報はどこにいても入手できますのでそれほど気にしたことはありません。

日高：いま御社は順調に業績成長されていますが、もし古宮社長がマネジメントに携われない状況になった場合、それは御社にとってリスクでしょうか？

古宮社長：後輩が育っているので、問題ないと思います。ただ、自分自身でやり残していることがたくさんあるので、やりたいと思っています。私の夢は全社員の顔と名前を一致させることです。まだ現状では半分程度でしょうか（笑）。

## 「アミュプラザ」に見る思想

日高：御社の上場は2016年。上場される半年ほど前、私が東京の運用会社にて勤務していた時に、当時の青柳社長（現会長）にお会いしたことがあります。当時はアミュプラザ大分がオープンした頃で、その後宮崎と熊本にもアミュプラザができました。

私は宮崎出身なので、当時の青柳社長に「宮崎に出店して、集客などは大丈夫ですか」と尋ねたところ、「日高さん、違うんですよ。鉄道会社だけ電車で来てほしいという発想ではなく、大きな駐車場を作つて車で皆さんに来ていただく。そういうことなんです。」とお答えいただいたのが、印象深かったです。迫っていくと、鉄道事業と不動産を含めたそれ以外の事業でも考え方は共通しているのかなと感じます。

古宮社長：九州全体での交通手段としてはマイカーが多く、鉄道は5～6%というのが現状です。福岡は鉄道のシェアは20～30%程度ですが、田舎に行けば1%に満たない地域もあります。それを考慮すると、車でも何でもいいので駅ビルに来て楽しんでいただきたい、鉄道を潤すために駅ビルを建てるのではなく、駅ビルが賑わうことによって、結果的に鉄道も潤えばいいという発想で開発を行っています。

博多駅のいいところですが、平日は乗降のお客さまが駅ビルに立ち寄る、休日は駅ビルがあるからお客様が列車でいらっしゃるといった、相互の補完関係があることだと思っています。

## 中期経営計画への思い

日高：中期経営計画の1年目、まだ半年しか経過していませんが、現状の進捗はいかがですか。

古宮社長：中止を発表した「博多駅空中都市プロジェクト」以外は、概ね順調に推移しています。

日高：社長としての観点も含めて、中期経営計画の策定において、何が一番大変でしょうか。

古宮社長：その中期経営計画の目標、核となるところをどこにもっていくかが難しいです。

例えば2022年～2024年の中期経営計画では、「コロナ禍以前へ戻す」がテーマで、収益面でも利益面でも、新型コロナウイルス影響からの早期立て直しに注力していました。

2025年～2027年の中期経営計画ではコロナ前に戻ったので「未来のJR九州の礎を創る」をテーマにしています。



**JR** 九州旅客鉄道株式会社  
JR九州

1987年の国鉄の分割民営化により九州エリアの鉄道を運行する会社として設立。鉄道事業は九州エリアの在来線、九州新幹線（博多～鹿児島中央）などを運行しています。2016年10月に上場。鉄道事業以外に建設、不動産・ホテル、流通・外食、その他事業と幅広く展開。今後は九州以外の事業も強化を検討しています。

## 前向きなIR姿勢

日高：社長自らが中期経営計画の説明のため、現場を回られると伺いました。それはどのような目的が大きいのですか。

古宮社長：当社は鉄道部門が主体となっており、現場の社員に中期経営計画を浸透させるのはかなり難儀しました。新しい中期経営計画を策定する際には、各部門の代表となる社員とは意見交換しますが、現場の社員一人ひとりにはなかなか伝わらず、逆に一人ひとりの意見もくみ取れない、というのが現実です。

中期経営計画を策定したのに、社員が理解していないと、向かう方向がバラバラになると思っていました。100%全員が同じ方向を向けるとは思いませんが、極力同じ方向を向いてもらいたいという意図です。

日高：前中期経営計画に対する意識と比べて、社員の皆さんの意識は高まっていると感じますか。

古宮社長：はい、変わってきたと思います。前中期経営計画の期間はコロナ禍だったこともあり、当時は会社全体の元気がなかったのですが、戻ってきました。3年間で2割ベースアップしたことのみんなの元気の源になっているかもしれません。



### マネジメントについて

日高：現在のガバナンス体制について、お伺いします。

古宮社長：今時点では問題ないと思っています。社外取締役が相当数いるなかに、社内が少数となるとすると、鉄道というのは少し特殊な業界で世の中では知られていないルールもあるので、議論的がずれてしまうことを危惧しています。現在当社は取締役が15名で、社内取締役が7名、社外取締役が8名おり、そのなかには女性の役員が多くいます。今までの仕事の経験に関してはバランスが必要ですが、性別には関係なく必要な人材が役員になっていると思っています。現在の人数がちょうどいいと思っていますし、経験もバラエティーに富んでおり、中期経営計画策定の議論の際もいろんな角度から意見がでており、とてもいいと思います。

日高：新しく出た2025年版の統合報告書でも、取締役会における社外取締役の役割について前回に比べるとかなり明確に記載があって、とてもよい判断材料とさせていただきました。

古宮社長：広範囲に専門家を見つけて社外取締役に就いていただいているので、かなりはつきりとした意見をいただいているいます。



日高：現状の課題について、お伺いします。

古宮社長：会社として一番のリスクは自然災害だと思っています。地球温暖化に伴って、台風の被害も甚大になり、線状降水帯などの災害が起こると大きな損失になりますし、電車が脱線するとお客様に被害が出ることがとても怖いと思っています。大雨や台風では、お客様や社員に被害が及ばなければいいと思いますが、地震だけは備えができず怖いですね。

### 企業価値と地域利益

日高：株主や株式市場に対して企業価値向上という観点と、利用者に対して地域利益を上げるということを鑑みますとステークホルダーが普通の企業より幅広いと思います。

古宮社長：海外も含めて、投資家といつても幅広くいろいろな考え方の方がいます。例えば、ローカル線に注目する人や、「もっと別な分野を伸ばしてほしい」とする人などです。ただ、ローカル線に関しては会社の説明以上に踏み込んで質問をしてくる方はほとんどいません。一方、九州の中で事業をしていく中では、ローカル線であれば丁寧に地元の人と話していくなど、お互いの最大公約数のようなものを求めていくということには拘っているため、今のところ大きな摩擦はありません。

日高：鉄道での利益の穴埋めを不動産などで行ってきたという認識は合っていますか。

古宮社長：間違いではないが、イコールではないと思います。例えば鉄道の赤字の部分があれば、別部門の利益で穴埋めをして運営をしていることに間違いはありませんが、あくまでも個々の部門毎に採算を取り、自立して行うことが大切であり、依存してはいけないと思っています。

日高：年に2回ほど、対話活動で御社にお話を伺っています。IRスタッフの方々の意識の高さにいつも感心しております。

古宮社長：ありがとうございます。

日高：最近の海外・国内の投資家や株主へのミーティング、対応の中で、特にアピールされているところはありますか。

古宮社長：私も現在社長になって4年目になりましたが、最初の頃から感じていたのは日本の運輸セクターでは、鉄道、JRは東日本・東海・西日本が一括りにされていて、JR九州というのはあまり見ていただく機会がないと感じます。そもそも九州で考えると鉄道だけでは食べていくことができません。だから、鉄道、非鉄道、不動産があるのですよと、九州というエリアのところから話していかないとなかなか分かっていただけません。数年見ていただいている方は分かってくれて、一部には研究してくれている方もいますが、新しい投資家と会うときは、理解を深めてもらわないといけないと思います。海外の投資家であれば、九州の場所も知らない方もいますよね。





日高：では、そういったミーティングの中で一番議論になるというか、話が噛み合わない場面があるとするならば、それは何でしょうか。

古宮社長：よく言われるのは、「個別の事業毎の経営判断はどうしているのか」ということです。これは鉄道と不動産は全然違うので、投資判断基準がどうなっているのかが気になるようですね。個別には考えていますが納得してくれていないところもあるのではないかと思いますね。

日高：御社ではYouTubeも運営されていますね。社長自らがいろいろな企画をされているのを見ました。

その中で、株主総会の議決権行使について説明されている動画が印象に残りました。とても素晴らしい取り組みだと思います。

古宮社長：ありがとうございます。私も個人的にいろいろな企業の株を持っており、招集通知は全部見ています。株主総会の招集通知でも薄いものも、厚めのものもあり、考え方はいろいろだと思います。当社には個人株主が多くいらっしゃいますが、議決権はやはり行使してほしいと思っています。

何を書いているかわからないような言葉では議決権行使につながらないので、動画でいろんな資料を見せながら説明するというのが、より分かりやすいのかなと思いつています。

日高：IRの部分でもっと改善させたい点などがあれば教えてください。

古宮社長：投資家の皆様は、長く見られている方は把握されていますが、新しい投資家の方には丁寧に弊社のポジションをご説明したいと思っています。

また、個人投資家の方々はファンになってくださっている方も多いので、上場7周年の時には対話会を行ったり、ミーティングなどを行ったりすることで距離を近く感じもらいました。施設の見学会など、楽しんでいただく取り組みも継続して行つていきたいと思っています。

## 本社が東京でないことについて

日高：九州の上場企業の方と対面でお話を伺うことが多いですが、IRという観点でいうと東京ではないので、時間差・熱量の伝わりにくさを感じられるトップの方もいらっしゃると感じます。

古宮社長：私がIR関係に携わるようになったのは、2020年に総合企画本部長に就任した時からで、まさしく新型コロナウイルス蔓延の真っ最中。東京においてもWEBでの会議・面談しかできなかつた時代でした。今は対面でも開催できるようになりましたが、当時に比べれば随分進歩したし、やりやすくなりました。

距離感はありませんね。

## これからの九州

日高：5年後、10年後の九州はどうなっているでしょうか。

古宮社長：都市部以外の人が都市部への移住が更に進むのではないかと思います。車が無くても生活ができるように都市部のマンションに移る人が増えるのではないかと考えており、県庁所在地エリアはそれが顕著に進むと思います。鉄道についても、コンパクトにはなるものの県庁所在地エリアの需要はあるのではないかと思います。また、ビジネスの県間移動については新幹線が強いと思います。

## 九州の上場企業へのメッセージ

日高：当社は、九州にある上場企業様の対話を通じたバリューアップをミッションの一つとしています。九州にいらっしゃる他の上場企業の方々へ何かメッセージやアドバイスがあれば、ぜひお願いします。

古宮社長：今回、中期経営計画のなかで、初めて「経営理念」という言葉を使って、「九州の元気を、世界へ」と掲げました。

当社商品でインバウンドの方々向けのフリーパスがあるのですが、利用されている国数が95か国もあり驚きました。

また、クルーズトレイン「ななつ星 in 九州」などを利用されたお客様へ「何が一番良かったですか？」と聞くと、「地元の方々のおもてなし良かった」と回答している人がとても多かったです。

これをみて、当社だけではこの良さを発揮し続けることは難しいと感じました。

九州には熱い人が多いので、地元の人と一緒に頑張れば、九州はもっと元気になって、もっと魅力が高まり、九州に来てくれた人が元気になって日本国内・世界に帰ってもらいたい、そして、元気がなくなったらまた九州に来てほしい、という思いを込めて「九州から世界へ」という言葉をつくりました。

地元の人たちと一緒にになって取り組めば、まだ九州は発展していくと思います。もっと九州に人が来るようになって、もっと九州が良くなると思います。そういう取り組みをぜひ我々と一緒にしませんか、とお伝えしたいです。

## 終わりに

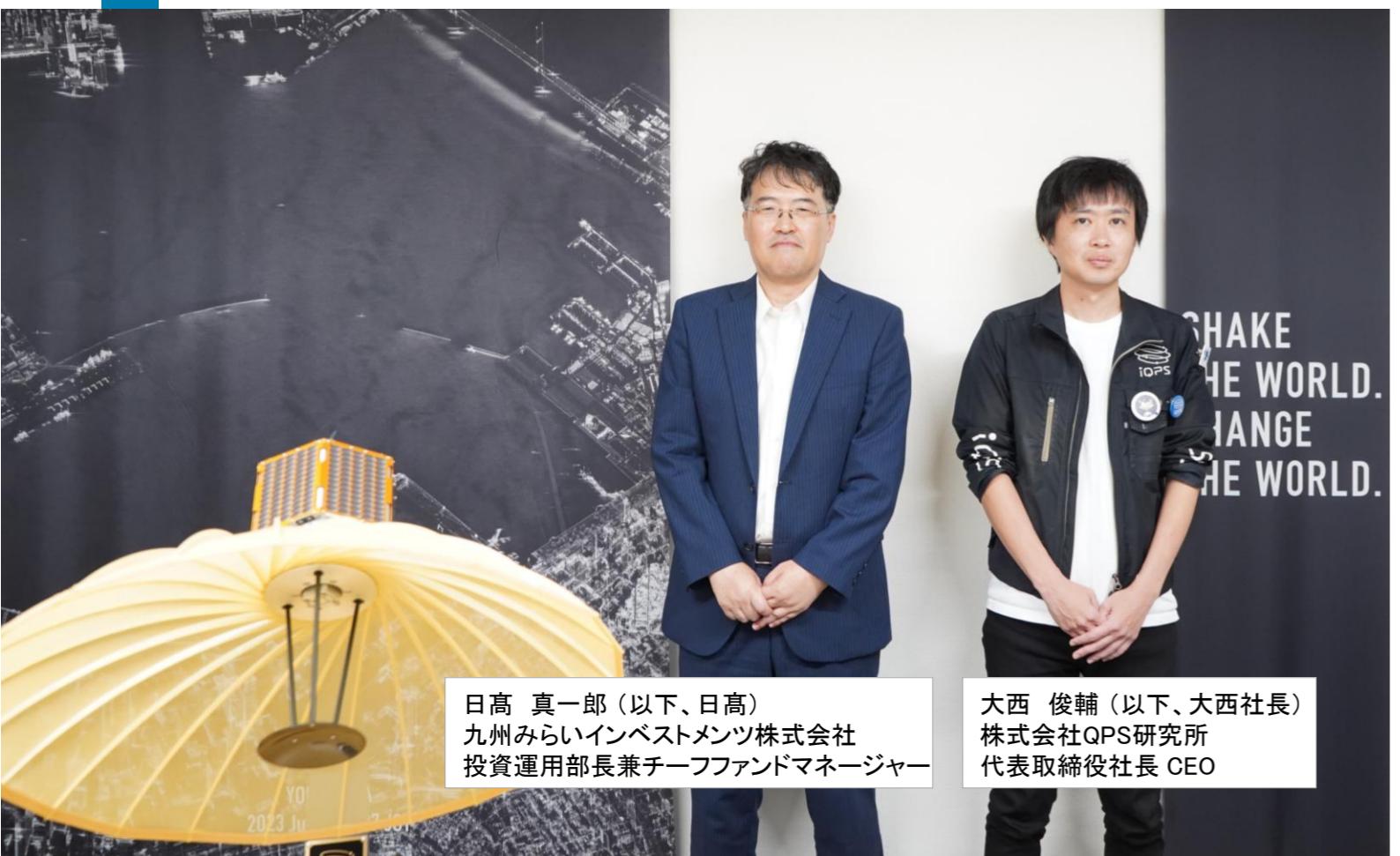
日高：今日全体を通して、何か感じられたことがあれば教えて下さい。

古宮社長：当社のことをよく理解していただいており、エリアも近く、とてもいい対談になったと感じています。今後ともいい関係性を築くことができると嬉しいです。

何かあれば、遠慮なくご意見を頂ければと思います。ありがとうございました。



# 対談～株式会社QPS研究所～



日高 真一郎（以下、日高）  
九州みらいインベストメンツ株式会社  
投資運用部長兼チーフファンドマネージャー

大西 俊輔（以下、大西社長）  
株式会社QPS研究所  
代表取締役社長 CEO

## 大西社長について

日高：大西社長は佐賀ご出身でいらっしゃいます。

大西社長：そうですね。高校まで佐賀で、大学から福岡にきました。

日高：宇宙には小さい時からご関心があったのですか。

大西社長：佐賀は自然が多く、小さい頃から昆虫なども好きでした。また、恐竜にも興味があり、その時代のことを調べていくうちに、地球がどうやってできたのか、さらには太陽系、宇宙の成り立ちに関心を持ちました。そして、小学校低学年の頃のバザーで、「宇宙の不思議」という本を買ったのが最初の宇宙に関する思い出です。大人になって気づいたのですが、バザーで売られていた本

なのでその当時の新書ではなく、一つ古い世代の本なんですね。でも、その本でブラックホールというすごく謎が多いものの存在を知って、宇宙つておもしろいなと思い、宇宙への具体的な興味はまずそこからですね。

また、元々もの作りがすごく好きでした。ある時、私の通う小学校で、中高学年向けにペットボトルを使ったロケットを作る教室が開催され、それに参加しました。大人が作ってくれたペットボトルロケットはきれいに飛ぶのですが、子どもの私は上手に作れずきれいに飛びませんでした。それが悔しくて、自分で作ろうと家で再挑戦したほどです。振り返ると幼少期から宇宙との作りが好きということで、自ずと宇宙工学の方面に進みたいと思い始めました。それが高校生くらいの頃ですかね。



## 株式会社QPS研究所

九州大学における20年以上の小型衛星研究・開発をベースに2005年に福岡で創業した宇宙開発企業。世界トップレベルの高精細小型レーダー衛星「QPS-SAR」を開発・製造・運用し、夜間や天候不良時でも任意の対象を高分解能・高画質で観測できるSAR画像を提供。2027年度までには24機体制、最終的には36機による衛星コンステレーションを構築し、世界中のほぼどこでも特定地域を平均10分間隔で観測できる「準リアルタイムデータ提供サービス」を目指す。

日高：大学に入られてから衛星に興味が？

大西社長：入学後、授業計画を立てるためのシラバスを見ていた時、最後のあたりに「ロケット工学」や「人工衛星工学」という授業があるのを見つけて、「学べるもの」なのだと、このとき知りました。人工衛星というのはSFや映画などでイメージはついていましたが、人工衛星工学という学問で、学べば作れるものなのだ、それは楽しそうだなと思いました。

そして、研究室のひとつに八坂哲雄（現・九州大学名誉教授、当社創業者の一人）先生が作った研究室がありまして、そこで学生が小型の人工衛星を製造していることを知りました。のちに私自身もその研究室で衛星づくりに携わることになるのですが、その当時から現在も続いている地場企業の方々との交流も始まったという感じですね。

## 研究者から経営者へ

日高：研究者から経営者へというのは、覚悟がないとなかなかできないことではないでしょうか。

大西社長：まず一つに、大学での小型衛星開発は、日本ではいくつかの大学で行っていましたが、世界ではもっとたくさんの大学が行っていましたし、当時を振り返ると、国内の宇宙産業は十分に発展しきれていないようで、選択肢も少なく、まだまだこれからなのだと感じていました。

そんな中で私自身の進路としては、従来のやり方ではなく、新しいことができそうなところに行くのがいいのだろうというイメージがありました。

また、当時、日本全国の宇宙開発プロジェクトを見渡してみると、QPS研究所と地元企業が十数年にわたって連携しながら衛星開発に取り組んでいるという形は、他ではなかなか見られないものだと感じていました。そのスタイルは大手企業を中心軸とする従来の宇宙開発とは異なり、立場を越えていろんな関係者が携わって宇宙開発技術を発展させていくようなもので、だからこそ新しいことが生まれる場所なのだろうと感じていました。

ところが、私が大学院の卒業を迎える頃には、ともに大学衛星プロジェクトを手掛けていた大学の先輩も後輩もみんな九州から出てしまっていて、QPS研究所の創業者の先生方も会社廃業を検討されるようになっていました。

誰かが引き継がないと、この稀有な連携体制がなくなってしまう。これは芽生え始めた九州の宇宙産業の発展において相当な損失になると思い、ぜひ私が引き継いでこの地に宇宙産業を発展させていきたいということを創業者の方々にお話しし、QPS研究所への入社をお願いしました。

ただ、当社の創業者は3人いますが（九州大学名誉教授の八坂哲雄氏と桜井晃氏、三菱重工業株式会社のロケット開発者であった船越国弘氏により2005年に創業）、私の入社については3人それぞれ違うお考えを持っていらっしゃいました。

八坂先生は「来い」、当時の社長であった船越さんは「来るな、大手に行け」と。桜井先生は中立の意見でしたね。そのため、船越社長を説得するのに1年かかりましたね（笑）。



日高:上場されて2年。マネジメントって専門外だったかと思いますが、ご苦労されたことは?

大西社長:やはり経営の経験がないですし、事業ってどうやってやるのか手探り状態でした。

当時のCOOの市来さん(市来敏光 氏、2016年からCOOとして入社、現在は退任)が入社して、経営面を立ち上げてきたというのが一番の転換点ですね。

私や先生方だと小型SAR衛星を作るというところまではできても、市来さんがいなければ、小型SAR衛星をどのようにビジネスにつなげるか、また36機によるコンステレーションで準リアルタイム観測を実現するというビジネスモデルは生まれなかつたと思います。そこが一番大きいですね。

日高:決算説明資料などIR資料の中身が親切な印象を受けます。IPOまでの苦労がそういうところに現れているのかと。

大西社長:IPO前に、まず小型SAR衛星とは何か、私たちがやろうとしている宇宙ビジネスとは何かをベンチャーキャピタルさんにご理解いただき、株主の方への進捗説明を継続してきました。

IPO後も新たな株主の方に同じように丁寧に説明することを大事にしています。そのため対応相手が変わるだけで、やっていることはずっと変わっていないですね。

日高:株式市場では御社は防衛関連と位置付けられることがあるのですが。

大西社長:これはそれぞれの受け取られ方によるかと思います。

IR活動においては弊社のビジネスモデルを正しくご理解頂けるよう、事業の説明に注力しております。

## 九州への思い

日高:衛星を作るという観点では、九州の地場企業との連携ということに注力されています。

技術的な面やコスト的な面を考えると、場合によつては九州外の企業じゃないほうがいい場合もあつたりするのかと思うのですが、あえてそこを九州内の企業にこだわっている理由について。

大西社長:創業者の先生方と20年以上やつてきた地場企業との連携は唯一無二のものですね。ものを作るときには設計と言いますか、発想力とそのものを作るための製造力が必要です。大学では研究を通じて「こんな形の衛星にしたいよね」という発想力を磨くことはできますが、その道のプロのような製造の能力はありません。そのため、実際に製造業に携わる方々でないと「これは製造できる、またはできない」という判断がつきません。

そのようなやり取りを無駄なく正確に行っていくことでスピーディーに物を作れるんです。クイックレスポンスは重要で、地場企業の皆さまとはすでに培ついたリレーションシップがあり、物理的に距離も近い。

新しいものを作るにはこのような関係が必要不可欠だと思うので、我々の連携はすごく良いと感じています。

さらには、結果としてコスト的な優位性も高くなりました。この九州の連携というのは本当に稀有なものと思っています。

もちろんこの先、九州外の企業との連携などで劇的なコスト削減が見込めるのであれば、それは考える必要がありますが、当社が成長することで現在連携している九州の地場企業もしっかり技術力を上げて伴走してくれると思いますし、さらなる新しいものを生むために、関係を継続できることはとても重要だと思います。

この先もこのような企業間連携は大切にしていくたいと思います。

日高:目の前に衛星の模型がありますが、あえてどこが難しいっていうご紹介いただけがあれば。

大西社長:例えばアンテナはすごく難しかったですね。これだけ大きなアンテナの衛星をロケットに乗せようとすると、本来であれば大型のロケット1本まるごと購入しなければなりません。そうすると打上げのコストが100億円くらいになると思います。衛星を5億円で作れども、打ち上げに100億円かかっていたら、衛星開発を低予算で抑えたことに全く見合わないですよね。

そのため、当社の衛星はこの大型アンテナをコンパクトに収納し、小型衛星の規模でも打ち上げられる仕様にしています。このアンテナを作るということが、SAR衛星の小型化において大きな肝となりました。

この開発を実現できたのには2つポイントがあります、1つは骨組みにばね材を使用していることです。このばね材の骨組みは、地元のばねメーカーさんと一緒にどうすればいいのか話し合いました。最終的に私たちの提案ではなく、先方の提案がベースになってこの形になりました。

もう1つはアンテナ表面の金属メッシュです。電波を跳ね返すためには、このようなお椀形にミリ単位のプレもなくきれいに貼り付けなければなりません。

自分でいうのもなんですが、当時の私は社内で一番手先が器用でしたので、一枚一枚貼り付けて…って実際に挑戦してみましたが、まあまったく無理でした。

ある時、地場企業の方との話し合いの中で、「テントって立体構造しているよね、ああいう技術は使えないだろうか」という意見が出て、そのような技術を有する企業を色々と探していました。そして、福岡県大川市で自動車のシートを製造しているカネクラ加工さんと出会ったのです。

さっそく、我々はカネクラ加工さんに「メッシュ材を立体的に縫えませんか」とご相談し、「挑戦するよ」と快諾頂いて縫製してもらったところ、すごくきれいに仕上がった。

この模型のアンテナもカネクラ加工さんがこのサイズ感で作ってくれました。



日高:今回もう一つのインタビューがJR九州の古宮社長のお話だったのですが、実は1つ共通するところがあって。九州の他の上場企業に対してメッセージはありますかと伺った時に、「地域を巻き込んでともに成長するということを考え」ということをお話ししていました。

御社と非常に共通する話だなと思いまして、同じ思いの経営者の方2人を紹介できるのは今回とてもよかったです。



## 成長とガバナンス

日高: 御社の社外取締役の方々は、執行役に対しての牽制が効いていると思いますか。

大西社長: 相当効いていると思っていますね。

日高: 此畜生みたいな時もある? (笑)

大西社長: それは上場前からずっと…(笑)。以前よりそんなに思い通りにいくことはなかなかないので、そのあたりはずっと鍛えられながらここまで来ていると思います。

社外取締役の皆さんより、それぞれの視点から日々ご指摘をいただいております。

日高: 持株会社化を予定されていますが、思いなどをお聞かせください。

大西社長: 会社としてまだこれから成長しないといけない中ですが、この先は海外にもさらにしっかりと打って出でいかないといけない。また民間でも当社のSAR画像の使われ方をどう広げていくかという課題もある。さらに言うと、小型SAR衛星のコンステレーション構築が現在の当社の事業のベースではありますが、その次の事業を作りにいくことが絶対必要です。

そうなると現在の単一企業という形よりも、ホールディングス化して色々な事業展開を見つけていくような体系がすごくいいんだろうなと思っています。

もう一つは外資規制に対応するため、電波法を遵守していく中で外国人持株比率が高まってきていることへの対策措置として行うためです。その2つが大きいかと思います。

## 本社が東京でないことについて

日高: 本社が東京じゃないことのメリット・デメリットについて。

大西社長: メリットはやはり近くに連携しているパートナー企業が多くあるということ。物理的に近いという強みから、様々な課題解決ができると思います。

デメリットの部分では、人材の採用面などが大変かなと感じます。国内の他の宇宙企業は関東に集中していて、人材の流動性はやはり高いですね。しかし当社は福岡にあるため、働くことになればこちらに移住しなければなりません。実際、宇宙産業の人材は若い人というより若手から少し上の世代が多いため、すでに居を構えられている方もいらっしゃるでしょうから、移住が難しいのも現実ですよね。その点で少しデメリット面もあるかなと思います。



## 今後の成長に備えて

日高: 色んな成長企業を見させていただく中で、成長はするけれども内部管理面が追いつかないというケースは結構見てきているのですが、御社の場合はいかがでしょうか。

大西社長: IPOは強固なガバナンスを構築するためのひとつの過程だと思うので、そういう意味でも当社はしっかり実行できているかと思います。また、宇宙産業自体が官公庁に近いところでの仕事となることがあるため、そもそも企業のガバナンスがしっかりしていなければ対処していくません。例えば、電波法であったり、衛星リモートセンシング法であったり、様々な法律を守りながら業務をしっかり進めていく体制ができます。

日高: スカパーJSATとのご関係は今後どうなるのか、社長の思いも含めてイメージされていることがあれば。

大西社長: お互い持っている強みがそれぞれ違うので、とてもいい関係性を築かせていただいていると感謝しています。当社は衛星の製造とデータ提供という部分に強みを持っていますし、スカパーJSATさんはデータをソリューションに立ちてる部分や、従来から官公庁さんと一緒に事業をなさっているのでリレーションの強さもお持ちです。

## 九州の上場企業へのメッセージ

日高: 当社は九州にある上場企業様の対話を通じたバリューアップをミッションの一つとしています。九州に本社を置く上場企業として、IR活動を通じて社内外のステークホルダーとどのように向き合っているか、また他の九州の上場企業に向けてIR活動に関するメッセージやアドバイスがあればお聞かせください。

大西社長: 当社自身、この先も成長する必要がありますが、上場は資金も含めて会社を大きくするための手段です。上場企業として皆様に理解してもらうためにIRを含めてしっかり対応するということを継続してまいります。IR資料は外部の方々に説明する際の情報源であり、社内でも共有し、同じ認識を持って理解するための一つの媒体だと思います。

私も四半期ごとに決算を出す際は社外の様々な方とやり取りしますが、社内に向けても説明しております。細かい説明はしませんが、数字などの明確な数値は社員にも把握してもらわなければなりませんのでしっかり説明しています。

そういう意味で、IRの説明資料は全ての方と同じ認識を持てるよう作成しています。



## 終わりに

日高: 株式市場、投資家とかに対してメッセージがあれば。

大西社長: 上場して2年弱になりますが、当社の事業について広く皆さんにご理解頂けるよう、今後も丁寧に説明を尽くしてまいりますので宜しくお願い致します。また、宇宙産業は当社以外にも様々な企業が成長と活躍を続けている業界ですので、願わくば、当社も含めて宇宙セクター全体をご支援いただければと思っております。こちらも継続して説明の発信をしていきますので、ご注目を頂けましたら大変嬉しく思います。

# 対話事例集



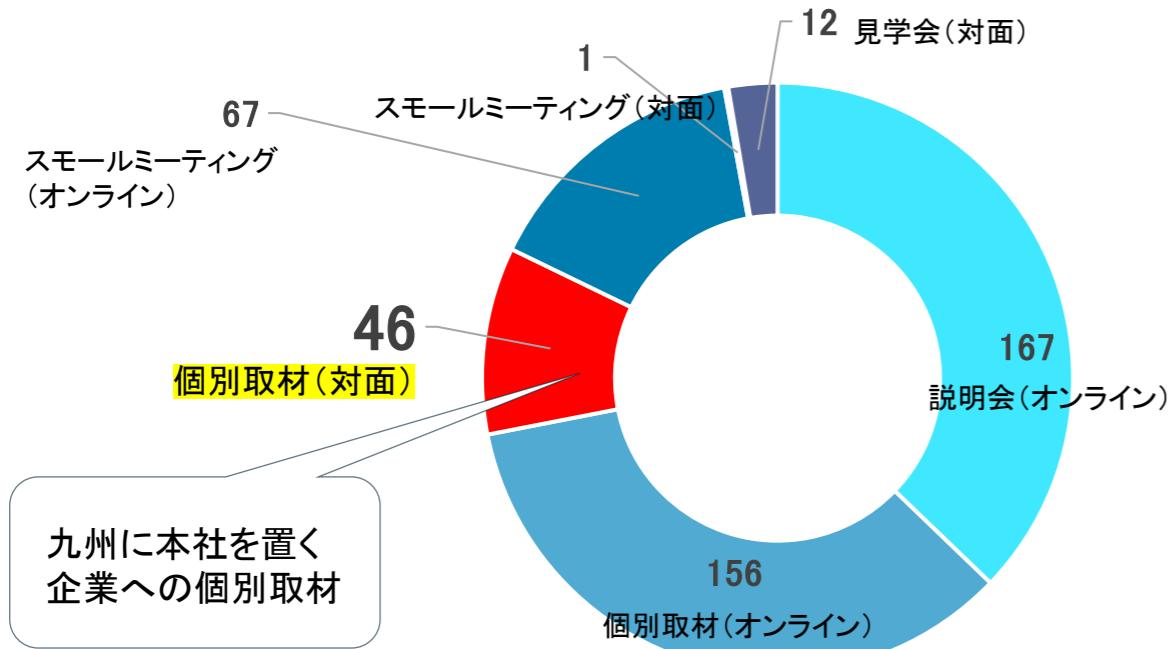
## TEL 東京エレクトロン株式会社

テーマ:ガバナンス体制と社外取締役の役割について

当社が積極的に行っている企業との対話活動。  
九州にある企業様とは原則として対面でお会いし、同じ目線に立ちながら  
九州企業の企業価値向上を目指しています。  
その対話活動の一部を、対話相手の企業様からのコメントとともに  
ご紹介します。

### <対話活動の実績>(2024年9月～2025年8月)

面談件数は合計449件。うち、九州に本社を置く企業は46件。



#### 【対話内容】

統合報告書等の情報開示には大きな不足は見られませんでしたが、取締役会における社外役員の役割について、より理解を深めたいとの意向から、対話を行いました。具体的には統合報告書の「取締役会議長・社外役員座談会」という記事ではページ数が限られていたため、各委員の意見が十分に伝わりにくい印象を受けました。また、一部の内容については、今後の課題や方向性に触れる形でもよいのではないかという観点から、意見交換を行いました。

#### 【対話後の変化】

2025年の同社の統合報告書では「社外役員座談会」のページ数が大幅に増え、5名の社外役員が登場しました。短期的な変動が大きい半導体市場においても、持続的な成長に向けた中長期的な視点での議論の重要性について、複数の取締役が言及しており、内容・分量ともに大きく改善された好事例と受け止めています。

#### 【今後の方針】

ガバナンス面だけでなく、企業価値を高めるための今後の取り組みにも注目しながら、対話を続けていきたいと考えています。

#### 【企業からのコメント】

IRとして統合報告書作成チームにご意見を報告させていただきました。ページ数の全体制約がある中で、座談会はページ数が増え、内容も以前より改善されたと感じてくださったのであれば大変嬉しく思います。ご指摘いただきありがとうございました。(IR室)

The screenshot shows a section titled "Chapter 3 パートナーシップによる価値創造" (Partnership-based Value Creation) specifically about the "Social External Director Seminar". It features a photo of five people (three men and two women) and several text boxes with subtitles such as "ガバナンス評議" (Governance Discussion), "説明会実績" (Achievements of the Seminar), and "取締役会議長による取締役会議の実施" (Implementation of the Board of Directors Meeting by Chairman). The text discusses the evolution of governance and the importance of long-term perspectives.

※東京エレクトロン株式会社ホームページ内  
2025 統合報告書  
P.65「社外役員座談会」より

[https://www.tel.co.jp/ir/library/ar/qeguhq0000000i0-att/ir2025\\_all.pdf](https://www.tel.co.jp/ir/library/ar/qeguhq0000000i0-att/ir2025_all.pdf)

# 株式会社正興電機製作所

テーマ: ガバナンスに関する開示向上に関して

## 【対話内容】

同社の取締役会では実効性評価がアンケート形式で実施されているものの、評価内容の具体的な情報は示されていませんでした。

持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目指す同社に対し、株主や投資家との建設的な対話の一環として、取締役会の実効性評価に関する情報提供の充実を改善策の一つとして提案しました。

## 【対話後の変化】

2025年3月のコーポレートガバナンス報告書では、取締役会の実効性評価について、目的・方法・結果の概要・今後の取り組みなどが詳しく説明され、大きく改善されました。中小型の企業では、限られた人員や資源のために統合報告書の作成が難しいケースもありますが、こうした取り組みは同様の課題を抱える企業にとっても参考になるものと考えられます。

## 【今後の方針】

九州に本社を構える企業として、地域との関係性を踏まえつつ、今後の企業価値向上に向けた取り組みを注視しています。中長期的な視点に立ち、株主や投資家との建設的な対話を継続していきたいと考えています。

## 【企業からのコメント】

従来は読み易さに重点を置き、簡潔に評価結果の結論のみを記載していましたが、対話の中でご意見を頂戴し、あらためて審議内容について関心を持たれていることを再認識できました。また、具体的に他社事例をご紹介いただいたことでカテゴリーごとに評価項目を整理し、審議を踏まえた取組み方針を定めることで実効性を高めることができました。



※株式会社正興電機製作所ホームページ内  
コーポレート・ガバナンス報告書  
(2025年3月27日 更新)より

<https://www.seiko-denki.co.jp/sustainability/governance/>

テーマ: 高速船事故と今後の施策に関して

## 【対話内容】

当社は運用会社として株式市場の視点を踏まえつつ、九州に拠点を置く利用者として、企業価値への向上と地域社会への貢献の両立を重視しています。その観点からも2024年に発生した高速船問題は重大な事象であると認識しております。

内部通報制度が機能しなかった事案に対して、単なる再発防止策にとどまらず、取締役会での対応内容や今後の方向性、情報開示の重要性についても対話を行いました。

## 【対話後の変化】

高速船問題の本質をグループ間の人事交流の不足と捉え、ガバナンス強化に向けた取り組みが実施されました。

統合報告書では、取締役会で複数回の議論を経て事業撤退を決定した経緯に加え、グループ内の安全性や運営体制に関する意見交換の場を設け、新たな仕組みが導入されたことが開示されています。

統合報告書には、社外取締役の主な意見の掲載に加え、機関投資家の声が経営会議や取締役会で共有されている旨が記載されており、積極的な情報提供の姿勢が感じられます。

## 【今後の方針】

グループ全体のガバナンス強化に向けた取り組み状況を見守りながら、企業としての価値を高めること、そして地域社会への貢献という視点を大切にし、関係者との対話を続けていきたいと考えています。

## 【企業からのコメント】

JR九州高速船株式会社で発生した安全管理体制に重大な疑義を生じさせる事案に対して、機関投資家の皆さまから原因の究明、再発防止策の策定、グループガバナンス体制の整備などについて、さまざまな観点からご意見、ご助言をいただきました。また、取締役会での議論や、社外取締役が果たした役割等について、より積極的な情報開示を行うべきとのご助言もいただきました。

これらの頂いたご意見を踏まえ、取締役会で議論のうえ、当社グループにおけるガバナンス強化に向けた取り組みを進めており、統合報告書等でもその内容を開示しております。

今後も、これらの取り組みを継続するとともに、進捗状況や追加的な施策について適宜皆さまにお伝えすることで、ガバナンスの強化、企業価値の向上に努めてまいります。



※九州旅客鉄道株式会社ホームページ内  
お知らせより  
「【お詫び】JR九州高速船株式会社における  
安全確保に関する重大な問題の発生につい  
て」

<https://www.jrkyushu.co.jp/company/notice/>

# 社会貢献活動

～ 地域の未来を担う学生の「学び」を支援～



当社の社会貢献活動の一環として、今年度より九州内の学校にお伺いして、株式市場や上場企業のことなどを解説する「出張授業」を行っています。2025年度は以下の2校にて授業を行いました。

- ・久留米市立久留米商業高等学校  
(3年生「課題研究・会計分野」)
- ・宮崎県立都城工業高等学校  
(建設システム科1年生)



授業では、当社ファンドマネージャー日高が講師を務め、時には上場企業のIR(投資家向け広報)担当の方にもご参加いただきました。実際の企業活動について直接お話を伺える貴重な機会となり、生徒の皆さんも興味深く耳を傾けてくださり、たくさんの質問が飛び交うなど、活気ある授業となりました。



来年度も、九州内の別の学校で出張授業を行う予定です。これからも、地域の若い世代が金融や企業のしくみに親しみを持てるよう、楽しく学べる場づくりに取り組んでまいります。

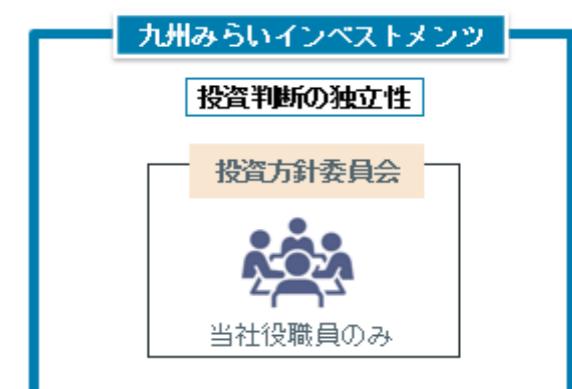
# イニシアティブへの参画

持続可能な社会の実現や課題解決を目指す世界的枠組みであるイニシアティブに賛同・参画し、対話による企業価値向上に向けた取組を進めています

<b>インパクト志向金融宣言</b> Japan Impact-driven Financing Initiative	当社は2023年7月、インパクト志向(環境・社会課題を解決する意図)を投資判断における一つの軸として位置付け、インパクト志向金融宣言に署名致しました。インパクト志向金融宣言の下で、志を同じくする皆様、他の金融機関と切磋琢磨しつつ、持続可能で活力ある地域社会の実現に向け、邁進してまいります。
 Principles for Responsible Investment	当社は2023年7月、「国連責任投資原則(PRI)」の署名機関となりました。ESG(環境・社会・企業統治)要因の分析・評価を助言活動に組込み、中長期的な投資パフォーマンスと社会的リターンとの両立を目指してまいります。

# 利益相反管理

受益者の利益を最優先する体制を構築しています



当社は、株式会社肥後銀行100%出資により設立された子会社ですが、親会社およびグループ会社とは情報遮断を徹底しております。  
助言するファンドの投資判断においては、親会社・グループ会社から独立した立場を堅持し、社内のガバナンス体制に基づき組織的に意思決定を行っております。これにより、受益者の利益を最優先した運用を実現し、投資収益の最大化を目指しております。

# 議決権の指図行使への助言について

助言するファンドでの投資先企業の企業価値向上を促し、受益者の皆様の中長期的な利益の最大化を図ることを目的として、投資先企業との対話の内容や状況を踏まえ助言を行っています

## ＜議決権の指図行使に係る助言方針＞

- 原則として、ファンドが保有する全ての保有株式について、当社の責任と判断のもと、ファンドを運用する委託会社に対して、議決権の指図行使への助言を行います。
- 具体的な数値基準を含めた議決権指図行使助言ガイドラインを定めています。
- 投資先企業との対話内容を勘案し、ガイドラインとは異なる判断を行う場合があります。
- 国内の大手運用会社、信託銀行等の議決権行使ガイドライン変更などの動向を注視しながら、企業との対話の際にフィードバックし、今後の方向性などを議論していきます。また、上記を勘案して、議決権指図行使助言ガイドラインを定期的に見直すことがあります。

## ＜議決権指図行使助言結果＞

- 対象企業89社(2024年5月～2025年3月決算時点における保有銘柄)
- 議案959件(うち会社提出議案940件、株主提案19件)

会社提案		賛成	反対	合計	賛成比率
会社機関に関する議案	取締役の選解任	657	38	695	94.5%
	監査役の選解任	120	2	122	98.4%
	会計監査人の選解任	1	0	1	100.0%
役員報酬に関する議案	役員報酬	47	0	47	100.0%
	退任役員の退職慰労金の支給	1	2	3	33.3%
資本政策に関する議案	剰余金の処分	54	1	55	98.2%
	その他資本政策に関する議案	1	0	1	100.0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	0	0	—
定款に関する議案	定款に関する議案	16	0	16	100.0%
	総計	897	43	940	95.4%
株主提案		賛成	反対	合計	賛成比率
資本政策に関する議案	剰余金の処分	0	0	0	0.0%
	定款に関する議案	0	19	19	0.0%
総計		0	19	19	0.0%

## 免責事項

本資料は九州みらいインベストメンツ株式会社が、理念や活動をお伝えするためのみに作成したものであり、金融商品取引の勧誘をするものではありません。

本資料に記載された情報を使用することにより被った損害を補償するものではありません。本資料に記載された意見・見通しは表記時点での弊社の判断を反映したものであり、今後変更されることがあります。

当社は投資助言会社であり、投資信託などの金融商品に対して投資助言を行っております。投資助言を行います投資信託などについてのご質問は、各委託会社様にお願い申し上げます。

投資助言にあたって締結される投資顧問契約においては、手数料その他の報酬(以下「投資顧問報酬等」といいます。)が生じます。投資顧問報酬等は、原則として助言の対象となる資産の額に対してあらかじめ定められる料率を乗じた金額となります。具体的な内容はお客様との間の投資顧問契約により定められることから、あらかじめ記載することができません。また、当該金額とは別途、成功報酬を受領することができます。また、投資助言の対象としてデリバティブ取引又は信用取引(以下「デリバティブ取引等」といいます)が行われる場合には、当該デリバティブ取引に際して委託証拠金その他の保証金(以下「保証金等」といいます。)を支払うこと(受託資産から支払うこととなる場合を含みます)が必要となる場合があります。デリバティブ取引等においては、当該デリバティブ取引の額が保証金等の額を超える場合がありますが、当該保証金の額及びそのデリバティブ取引に対する比率は個別のデリバティブ取引等に係る契約により決定されることから、当該金額及び比率を算出することはできません。

投資顧問契約に基づきお客様に対して助言を行う有価証券取引又はデリバティブ取引等にあたっては、金利、通貨の価格、発行体の信用力、金融商品市場における相場その他の指標の変動により損失(受託資産に生じる損失を含みます。以下同じ。)が生じるおそれがあります。また、デリバティブ取引が行われる場合には、これらの指標の変動により、損失の額が委託保証金の額を上回ることとなる恐れがあります。

# 会社概要

会社名	九州みらいインベストメンツ株式会社
住 所	〒860-0047 熊本市西区春日1丁目12番3号 KFGビル6階
電話番号	096-312-9139
代表者	代表取締役 成松 正規
設立年月日	2022年4月1日
資本金	300百万円
株 主	株式会社肥後銀行
事業内容	金融商品取引業者(投資助言・代理業)
登録番号	九州財務局長(金商)第21号
加入協会	一般社団法人 日本投資顧問業協会

<https://www.kyushumiraiinvestments.jp/>

