



2022年5月16日

各 位

会社名 日本証券金融株式会社
代表者名 代表執行役社長 櫛田 誠希
(コード番号 8511 東証プライム)
問合せ先 コーポレートガバナンス統括室長 日比 健太郎
(TEL. 03 - 3666 - 3184)

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 INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED SOLELY IN ITS CAPACITY AS TRUSTEE OF JAPAN-UP および株式会社ストラテジックキャピタル(以下あわせて「提案株主」)より、2022年6月23日開催予定の第112回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」)を行う旨の書面を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しましたので、下記のとおりお知らせします。

I. 本株主提案の内容及び理由

1. 議題

- (1) 代表執行役社長の個別報酬開示に係る定款変更の件
- (2) 日本銀行出身の役員の個別報酬開示に係る定款変更の件
- (3) 特別顧問の設置
- (4) 政策保有株式に係る定款変更の件
- (5) 純投資目的で保有する株式及び非上場REITの売却に係る定款変更の件
- (6) 議決権行使結果の開示に係る定款変更の件

2. 議案の要領及び提案の理由

別紙に記載のとおりです。

II. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

当社は、証券市場のインフラ機能を担う証券金融会社として、金融商品取引法上の免許を取得し、法令その他の規制に服しております。当社は、こうした存在としての公共的役割を強く意識しつつ、高い財務の健全性維持と、上場企業として求められる持続的成長と中長期的な企業価値向上をともに実現する企業を目指し、2021年11月に「中期的な経営方針」を策定いたしました。ここでは、2025年度までに株主資本コストを上回るROE5%の達成を経営目標としております。

これまで当社は、第6次中期経営計画の下、セキュリティファイナンスなど

収益基盤の強化を進め、改訂コーポレートガバナンス・コードに沿った役員選任、報酬面でのインセンティブ体系の構築やサステナビリティ全般など、様々なコーポレートガバナンス上の課題にも積極的に取り組んでおります。提案株主が問題として指摘する日本銀行出身者の役員登用は、こうした当社の性格や指名・報酬に関する仕組みの中で、当社に必要な資質を備えていることを踏まえて人物本位で行っているものです。

こうした努力は成果となって表れてきており、実際に当社の ROE は着実に上昇を続けているほか、株主還元の充実に取組む中で当社株式の株主総利回りも近年上場会社の平均を上回っております。

当社取締役会としては、現在の経営方針の下、これまでの取り組みを継続・強化していくことが当社の中長期的な企業価値の向上につながるものであると考えながら、本株主提案について慎重に検討した結果、「2. 本株主提案の個々の議題に対する当社取締役会の意見」に記載のとおり、本株主提案すべてに反対することといたしました。

株主の皆様におかれましては、当社の方針、考え方、実績につき、是非とも深いご理解を賜りたくお願い申し上げます。

以下、これまでの当社の取り組み及び成果について具体的にご説明いたします。

1. 当社の中期的な経営方針及びコーポレートガバナンスに関する取組み

(1) 当社の経営理念・目指す将来像

当社は、証券市場のインフラ機能を担う証券金融会社として求められる公共的役割を強く認識しつつ、高い財務の健全性維持と、上場企業として求められる持続的成長と中長期的な企業価値の向上をともに実現する企業を目指すこととしております。

(2) 中期的な経営方針と経営目標

こうした考え方の下で、当社としましては、高度なガバナンス体制を基礎とした持続的成長と中長期的な企業価値向上に向けた一段のコミットメントと透明性の確保が求められるとの認識から、2021年11月に「中期的な経営方針」を策定、公表しました。当社は、この方針のもと、経営目標として、現中期経営計画の期間(2022年度まで)において ROE 4%、次期中期経営計画の期間(2023年度～2025年度)において ROE 5%の達成を目指しています。

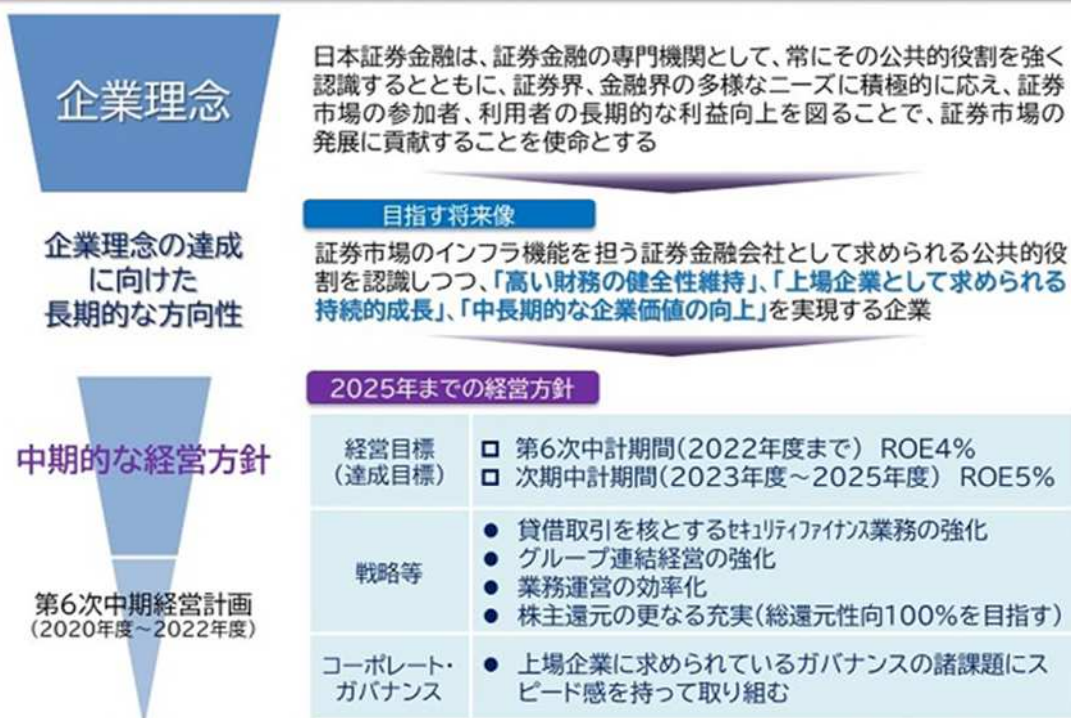
この ROE 目標の策定にあたっては、当社の株主資本コストについて客観的なデータ・複数の方法により推計を行い、4%台半ばとの認識に至ったことから、これを上回る5%を ROE 目標として設定したものです。

なお、証券市場のインフラとして、財務の健全性や業務範囲への制約が法令や証券・資金決済システムへの参加基準等により課されている証券金融会社の特性から、事業戦略リスクは低く、また財務および収益の安定性が高いことが

ら、当社の株主資本コストは一般的な水準と比べ、相当程度低いものと考えております。

また、ROE 目標を達成する時期としては、こうした証券金融会社の特性を踏まえ、2025 年度までに着実に実現していくこととしております。その意味で中期的な経営方針は、現行の第 6 次中期経営計画を修正するものではなくその加速と強化を図るものです。

● 中期的な経営方針<概要>



(3) これまでの当社の取組実績

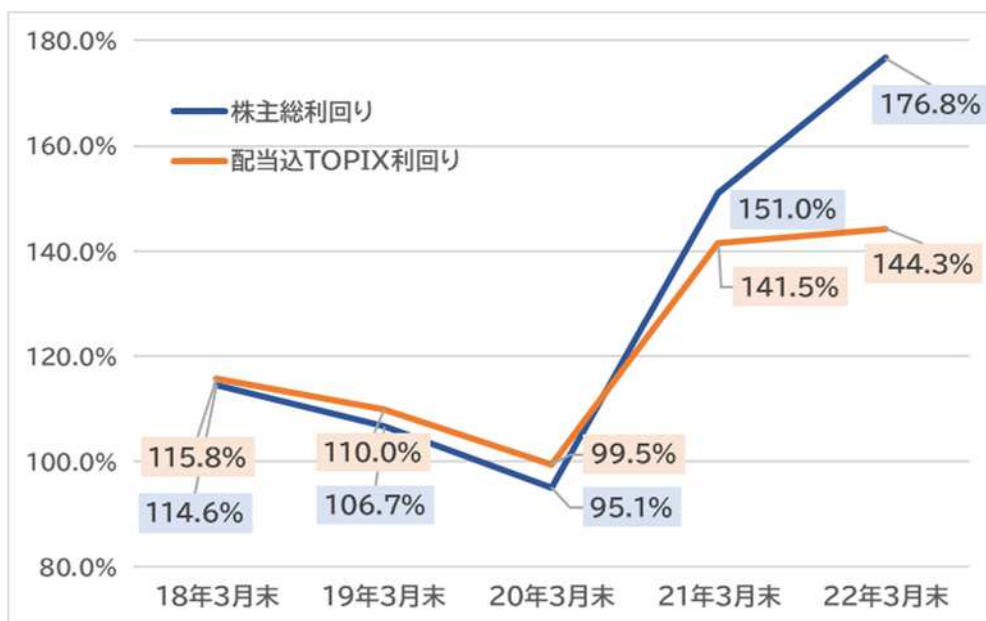
現行中期経営計画の下での取組みを積み重ねてきたことにより、当社のROEは近年着実に上昇し、2021年度には3.8%となり、中期的な経営方針における2022年度目標である4%、2025年度目標である5%の達成に向けた足掛かりを築くことができたものと考えております。

また、当社の株主総利回りも、このところTOPIX平均を有意に上回る水準で上昇しております。

(当社のROE推移)



(当社の株主総利回り(TSR))



(4) 経営目標実現のための施策と事業ポートフォリオについての考え方

上記(1)、(2)記載の経営目標の実現のため、1)貸借取引を核とするセキュリティファイナンス業務の強化、2)グループ連結経営の強化、3)業務運営の効率化などにより、収益力と資本効率の向上に向けての取組みを加速します。

当社は、証券金融会社の免許を有しており、法令上、貸借取引にかかる業務を主要業務とすることが想定されており、同業務以外の業務は、貸借取引の運営に支障を及ぼさない範囲でのみ認められる制約が設けられております。そのため、子会社を含む当社グループの事業ポートフォリオは、当社の業務と関連がありその遂行に資すると考えられる比較的狭い範囲に限定されているほか、上記のような法令上の規制があるため、事業ポートフォリオがM&A等により頻繁に変動することも想定されません。

こうした当社グループの業務の基本的な性格と、コーポレートガバナンスコードの趣旨を踏まえ、当社では取締役会において事業ポートフォリオの基本方針について審議・決定を行い、これを次のとおり公表しております。

- ・ 当社グループは、証券市場のインフラとしての公共的役割を強く意識しつつ、免許業務である貸借取引業務を核とするセキュリティファイナンス業務を中心に、証券界・金融界の多様なニーズに積極的に応え、様々な証券・金融関連サービスを提供する。
- ・ また、貸借取引業務が市況変動等の影響を大きく受けることを踏まえ、引き続き収益源の多様化に向けて努力し、各事業においてこれまで以上に資本効率の向上を意識しつつ経営目標の達成に取り組む。
- ・ このような考え方の下、当社グループは、貸借取引を核とするセキュリティファイナンス業務、有価証券運用業務、信託銀行業務、不動産管理業務からなる事業ポートフォリオにより、当社が目指す将来像の実現を図る。

(5) 株主還元

株主還元については、さらなる充実を図っていく観点から、2021年度以降2025年度(ROE 5%目標達成)までの間、配当および自己株式取得の機動的な実施により累計で総還元性向100%を目指します。なお、配当については、2021年度の1株当たり年間配当金額は30円としたうえで、2022年度以降2025年度(ROE 5%目標達成)までの間は、1株当たり年間配当金額が30円を下回らない範囲で積極的な配当を目指します。

この方針の下2022年度の株主還元は、配当予想を年間32円(前期比+2円)とし、あわせて自己株式取得枠を株数上限320万株(発行済み株式総数に対する割合3.5%)、金額上限30億円と設定いたしました。これらをあわせた2022年度の総還元性向は103.4%となります。

(6) コーポレートガバナンス面の取組み

取締役会の構成等についての考え方

当社は2019年に指名委員会等設置会社に移行し、監督と執行を分離したうえで、社外取締役3名を含む取締役5名の体制で、取締役会議長および三委員会の委員長をすべて社外取締役としているほか、当社の指名委員会および報酬委員会は独立した社外取締役が過半数を占めております。

この体制のもと、経営方針の策定にあたり様々な角度からの検討と議論を積み重ねております。また、業務執行の適切な監督のため、報告内容の見直しや業務説明会の実施など取締役への情報提供の充実にも努めてきております。こうした取組みについては、取締役会の実効性評価においても適切であるとの評価を受けております。

もっとも、コーポレートガバナンス・コードの改訂や東京証券取引所における新市場区分への移行、国際化・DX化等の一層の進展などの環境変化や、中期的な経営方針の下での次期中期経営計画の策定・実行といった局面を迎え、指名委員会等設置会社の取締役会としての役割をさらに充実させる観点から、当社としては、取締役会の構成等について改めて指名委員会での審議を経て取締役会において検討を行いました。

その結果、環境変化等を踏まえスキルの複層化を図ること、監督と執行の人数面でのバランスや年齢構成・ジェンダーの多様化も重要であること等を踏まえ、取締役会の規模を現在の5名に加え2名程度増員（いずれも社外）することが適当との認識に至りました。また、スピーディな意思決定を可能としつつ当社の規模を勘案し、スキルマトリックスを踏まえて取締役の員数の上限を実人員対比で一定の余裕を持たせつつ見直すことも検討に値するとの結論を得ました。

これを踏まえ、当社としましては、取締役候補者は社外5名、社内2名の合計7名の体制で全体としてのスキルセットのパッケージで臨むこと、定款上の取締役の員数の上限は、実人員7名に対して1名の余裕を持つ8名とすることを提案しております。

「執行役の選任についての考え方」の策定・開示

当社は、取締役会による監督機能発揮の一環として、指名委員会において経営陣の選任に関する方針を審議・決定しております。昨年度、上記の環境変化等を踏まえ、改めて執行役の選任に関する考え方を包括的に検証し、指名委員会において審議を行った結果も踏まえ、執行役に求められる資質については、その選任の目的が中期経営計画の推進のための執行体制の構築にあることを踏まえ、次のとおり整理したうえで具体的な選任を行っております。

- ・ 公共的役割を十分認識して業務執行を遂行することができる者
- ・ 金融・証券市場全般について広範な知見を有している者
- ・ 金融商品取引法をはじめとした各種法令に関して精通している者

- ・ 専門性の高い当社の業務に携わり、知識・経験を有している者
- ・ 当社業務の推進にあたり必要とされる国際性を有している者
- ・ 経営管理やリスク管理に関する高度な知識・経験を有している者
- ・ 財務・会計に関する高度な知識・経験を有している者
- ・ 当社を取り巻く金融・証券業界のさまざまな環境変化に対し、柔軟に対応できる者

また、具体的な人選にあたっては、内部出身者、公共部門出身者、金融・証券界出身者をロングリストとして整理しております。2022年2月28日に公表した当社執行役の人事は、こうした考え方に基づくものです。

提案株主からは、当社における日本銀行出身者の役員登用が否定的に評価されておりますが、上記のとおり、当社は貸借取引をはじめとする証券金融業務の公共的な役割やその特殊性に鑑み、執行役をはじめとする経営幹部に求める資質として、公共的役割を十分認識して業務執行を遂行することができること、金融・証券市場全般について広範な知見を有していること、当社を取り巻く金融・証券業界のさまざまな環境変化に対し、柔軟に対応できることなどを重視しており、日本銀行出身者の登用はこれらの資質を有することを踏まえた判断に基づくものです。その待遇は職責等に見合ったものとしており、当社および連結子会社による報酬等の支給状況は法令等に基づき適正に開示しております。

(7) 報酬とインセンティブについての考え方

以上の経営方針やガバナンス体制を支える報酬体系については、証券市場のインフラとしての公的役割を強く意識しつつ中長期的な企業価値の向上を図るとの当社の経営方針と整合的なインセンティブが働くよう設計しております。

具体的には、執行役の報酬は、当社の業績および株式価値との連動性を高める観点から、定額の月額報酬（基本報酬）ならびに業績連動の役員賞与および株式報酬とします。定額の月額報酬（基本報酬）は、各執行役の役位に応じて決定します。役員賞与については経営責任を明確にする観点から、事業年度終了後、中期経営計画における経営目標の達成状況および毎期の業績に連動して決定し、決定後3カ月以内に支給します。株式報酬については、株式給付信託の仕組みを用いて、中期的な業績に連動して決定したポイントを付与し、退任時にポイント数に応じた当社株式を交付します。

取締役（執行役を兼務する者を除く。）は、監督機能発揮の観点から、定額の月額報酬（基本報酬）のみとし、業績連動の報酬等は支給しません。個々の取締役の報酬は、常勤・非常勤の別や議長就任など、取締役としての職責に応じて決定します。執行役を兼務する取締役には、取締役としての報酬の支給は行いません。

取締役および執行役の個人別の報酬は、報酬委員会で決定します。また、報酬枠や報酬体系の変更等についても、報酬委員会で決定します。

2. 本株主提案の個々の議題に対する当社取締役会の意見

議題 1 代表執行役社長の個別報酬開示に係る定款変更の件

(1)提案の内容

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第 9 章 役員報酬開示

(代表執行役社長の報酬開示)

第 38 条 当社は、代表権を有する執行役に対して前事業年度に報酬として支給した金額（非金銭報酬を含む。）を、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書において個別に開示する。

(2)取締役会意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

当社は、執行役および取締役（以下「執行役等」といいます。）の報酬等の内容に係る決定に関する方針および役員区分ごとの報酬等の総額について、法令に則り、事業報告および有価証券報告書で適切に開示しております。

また、本議案は執行役等の報酬等に関連するものであるところ、報酬委員会は本議案について審議を行い、当社の執行役等の報酬等に関するガバナンスは報酬委員会で適切に運営され、報酬等の開示も適切に行われており、定款に本議案のような規定を設ける必要はないとの結論に至っております。

さらに、当社では、執行役等の報酬等の内容に係る決定に関する方針および執行役等の個人別の報酬等の内容については、報酬委員会が決定する権限を有しております。その上で報酬委員会は、こうした権限を適切に行使して、執行役等の個人別の報酬等を適切に決定しております。具体的には、執行役等の報酬等は、企業理念および経営方針に基づき、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図る観点から、取締役および執行役の役割、期待される機能にあわせた体系・水準としており、このうち執行役の報酬については、当社の業績および株式価値との連動性を高める観点から、定額の月額報酬（基本報酬）ならびに業績連動の役員賞与および株式報酬としております。

なお、本株主提案は、「日本銀行出身の社長が、日本銀行勤務時代よりもはるかに大きな報酬を得ることによって、株主価値の向上に向けたインセンティブを喪失していることを懸念しており、その懸念を払しょくするために社長の個別報酬の開示を求める」としています。しかし、執行役等の報酬は上記のとおり企業価値の向上と整合的なインセンティブが働くよう定められており、日本銀行における報酬とは関係がありません。提案株主が当社の報酬体系が株主価値向上のインセンティブを喪失させるとする根拠は不明であり、提案株主の主張は株主価値向上とは無関係と考えております。

以上を踏まえ、取締役会としては、当社が報酬等の決定および開示のいずれについても法令に則り適切かつ十分に対応していることから、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。

議題 2 日本銀行出身の役員の個別報酬開示に係る定款変更の件

(1)提案の内容

現行の定款に以下条文を新設する。

(日本銀行出身の役員の報酬開示)

第39条 当社は、日本銀行における勤務経験を有する執行役、取締役及び特別顧問並びに日本銀行における勤務経験を有する当社の連結子会社の取締役、顧問及び相談役に対して前事業年度に報酬として支給した金額（非金銭報酬を含む。）を、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書において個別に開示する。

(2)取締役会の意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

議題1にかかると取締役会の意見に記載したとおり、当社では、執行役および取締役（以下「執行役等」といいます。）の報酬等の内容に係る決定に関する方針および執行役等の個人別の報酬等の内容について、報酬委員会がその権限に基づいて適切に決定した上、当該方針および役員区分ごとの報酬等の総額について、事業報告および有価証券報告書で適切に開示しております。

また、特別顧問の委嘱については指名委員会の審議を経て取締役会で決定し、その報酬については報酬委員会での決定の上、これらの点についてコーポレートガバナンス報告書で適切に開示しております。

さらに、本議案は執行役等および特別顧問の報酬等に関連するものであるところ、報酬委員会は本議案について審議を行い、当社の執行役等および特別顧問の報酬等に関するガバナンスは報酬委員会での適切に運営され、報酬等の開示も適切に行われており、定款に本議案のような規定を設ける必要はないとの結論に至っております。

提案理由では、当社における日本銀行出身者の役員登用が否定的に評価されておりますが、当社は貸借取引をはじめとする証券金融業務の公共的な役割やその特殊性に鑑み、執行役をはじめとする経営幹部に求める資質として、公共的役割を十分認識して業務執行を遂行することができること、金融・証券市場全般について広範な知見を有していること、当社を取り巻く金融・証券業界のさまざまな環境変化に対し、柔軟に対応できることなどを重視しており、日本銀行出身者の登用はこれらの資質を有することを踏まえた判断に基づくものです。その

待遇は職責等に見合ったものとしており、当社および連結子会社による報酬等の支給状況は法令等に基づき適正に開示しております。

なお、本株主提案は、「日本銀行出身者は、天下り後に当社グループ内で特別待遇を受けている可能性が高く、その特別待遇が株主価値向上のインセンティブを喪失させているおそれがある。そこで、日本銀行出身者の個別報酬を開示し、報酬面での特別待遇の有無を明らかにすることを求める」としています。しかし、執行役等の報酬は上記のとおり企業価値の向上と整合的なインセンティブが働くよう定められております。提案株主が当社の報酬体系が株主価値向上のインセンティブを喪失させるとする根拠は不明であり、提案株主の主張は株主価値向上とは無関係と考えております。

以上より、取締役会としては、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。

議題3 特別顧問の設置

(1)提案の内容

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第10章 特別顧問

(特別顧問)

第40条 当社は取締役会決議により、特別顧問を置くことができる。

(2)取締役会意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

当社における顧問の役割は、財界活動や社会貢献活動等に従事することを中心としており、顧問の委嘱については指名委員会の審議を経て取締役会で決定し、報酬については報酬委員会で決定の上、これらの点についてコーポレートガバナンス報告書に開示しております。当社としては、社長経験者がこのような活動に従事することにより、当社の財界等におけるリレーションの維持やPR効果を期待しており、企業価値向上につながるものと判断しております。

本議案は、特別顧問制度に意義があると考えるのであれば、定款に設置根拠規定を設けるべきことを提案理由とするものと理解しております。当社としても、特別顧問制度の客観性・透明性を確保すべきと考え、顧問の委嘱および待遇の決定は上記のように指名委員会、報酬委員会、および取締役会での審議を経て決定し、かつ開示することとしており、日常の業務執行においても、指名委員会等設置会社の機関設計のもと、監督と執行を分離し、適切な意思決定がなされる体制を構築しており、実際に当社顧問は、経営のいかなる意思決定にも関与いたしておりません。これらの取組みによって特別顧問制度の客観性・透明性を確保して

いることから、定款に特別顧問の設置根拠規定を設ける必要はないものと考えております。

なお、本株主提案は、「顧問制度そのものに対する、ガバナンス上の問題点も指摘されているところ、日本銀行から天下りで社長に就任した人物が、退任後もなお特別顧問の地位に居続けることは、社会的公正（所謂 ESG の「S」）にも反する」としてはいますが、こうした主張は株主価値向上とは無関係と考えております。

よって、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。

議題 4 政策保有株式に係る定款変更の件

(1)提案の内容

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第 11 章 当社が保有する有価証券

（政策保有株式の目的の検証と結果の開示）

第 4 1 条

（1）当社は、当社が保有する政策保有株式の保有目的である「取引関係を強化すること」や「連携を図ること」が、政策保有株式の保有によって実際に果たされているかを検証するため、少なくとも年 1 回以上、保有する政策保有株式の発行会社に対して、当該株式の売却を希望する旨を伝える。

（2）当社は、前項の発行会社への売却の打診に対して得られた発行会社からの回答の内容を、発行会社ごとに、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書で開示する。

(2)取締役会意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

政策保有株式については、配当や評価損益の状況、投資先企業との取引の状況や保有の経緯などを取締役会において毎年検証し、保有する必要性が乏しいものについては縮減していくこととしており、こうした検証の結果、現在保有しているものは合理性を有していると判断しています。これらの点についてはコーポレートガバナンス報告書において開示しており、さらに政策保有株式の保有状況については有価証券報告書において開示しております。

当社では、2018 年度以降、政策保有株式の縮減を進めており、2018 年 3 月から 2022 年 3 月までの間に、上場株式については時価ベースで 91%縮減、上場株式と非上場株式の全体についても 78%縮減しております。2022 年 3 月時点において、当社の保有する政策保有株式の銘柄数は 9 銘柄（上場 2 銘柄、非上場 7 銘柄）、その評価額は 28 億 1600 万円であり、当社の連結ベースの総資産

の 0.02%、純資産の 2.04%を占めるに過ぎません。このため、政策保有株式について一般に批判される点は当社には妥当しません。

なお、本議案では、「当社が保有する政策保有株式の保有目的である『取引関係を強化すること』や『連携を図ること』が、政策保有株式の保有によって実際に果たされているかを検証するため、少なくとも年 1 回以上、保有する政策保有株式の発行会社に対して、当該株式の売却を希望する旨を伝える」ことを定款の内容とすることを求めておりますが、売却の要否については当社にて検証すべき問題であり、保有の意義や経済合理性等については当社の取締役会で審議のうえ対応方針を決定し、その結果をコーポレートガバナンス報告書において開示するプロセスも確保されております。

また、定款は会社を運営する上での基本的な方針を定めるものであり、個別具体的な業務執行に関する事項を規定することは適切ではないと考えております。

よって、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。

議題 5 純投資目的で保有する株式及び非上場 REIT の売却に係る定款変更の件

(1)提案の内容

現行の定款に以下の条文を新設する。

(純投資目的で保有する株式及び非上場 REIT の売却)

第 4 2 条 当社は、保有目的が純投資目的である株式及び非上場 REIT を新たに取得せず、かつ、2026 年 3 月末までに全て売却する。

(2)取締役会意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

当社は、貸借取引をはじめとするセキュリティファイナンス業務の安定的な運営のため、金融市場から低利で十分な流動性を確保しております。その過程で発生する余資を効率的に有価証券で運用することで追加的な収益を上げております。また、当社は、有価証券や資金の貸借などを通じて、金融・証券市場において幅広く金融仲介業務を行っています。こうした金融仲介業務は、その性格上、資本をそのまま投下して収益を上げるものではなく、当社は負債調達によるレバレッジの効果も含め全体として株主資本コストを上回る ROE の達成を経営目標として掲げています。コーポレートガバナンス・コードの考え方においても、企業価値の向上は中長期的な観点で行うものであるところ、当社の ROE 目標も有価証券運用を含め各部門が着実に収益を挙げ 2025 年度までの中期的なスパンで達成していくこととしております。

また、当社として事業ポートフォリオについての考え方を取締役会において審議決定のうえ当社コーポレートサイトにおいて開示しておりますが、有価証

券運用を含むいずれの事業についても中長期的な収益力の向上が見込めると考えており、売却すべきと判断する資産は現時点で存在しません。

また、定款は会社を運営する上での基本的な方針を定めるものであり、個別具体的な業務執行に関する事項を規定することは適切ではないと考えております。よって、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。

議題 6 議決権行使結果の開示に係る定款変更の件

(1)提案の内容

現行の定款に以下の条文を新設する。

(議決権の不行使及び行使理由の開示)

第43条 当社は、当会社名義で保有している融資担保株式に係る議決権については、原則として行使しないものとし、当該株式の株主価値が毀損されることが明らかな例外的な場合にのみ、個別に賛否を検討して議決権を行使し、その議決権行使の理由を適時に開示するものとする。

(2)取締役会意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

証券金融会社が貸借取引業務に関して保有する株式は、純投資目的や政策保有目的ではなく、証券金融会社が通常の業務の遂行の過程で一時的・形式的に保有するものです。そのため当該株式は、金融商品取引法の各種規制(大量保有報告規制、公開買付け規制、主要株主規制)の適用対象外となっています。当社は、このような金融商品取引法の建付けから、当社が貸借取引業務に関して保有する株式については、議決権の行使に当たっても当社の証券市場のインフラとしての公共的役割を果たすことが株主価値向上にもつながるとの考えに基づき、公平性・中立性を旨として、発行会社の事業活動に極力影響を及ぼさないよう、当社の事業特性に応じた独自の議決権行使基準を策定し、当該基準に則り議決権の行使態様を決定しております。本議案で提案されているように当社の議決権行使の基準や議決権行使結果を開示することは、発行会社が当社に議決権行使に関する働きかけを行うことを誘引する可能性があり、結果的に発行会社の事業活動に影響を及ぼし、当社の公正性・中立性の維持にとって逆効果になる可能性があり、上記の金融商品取引法の趣旨に合致しないこととなります。

また、定款は会社を運営する上での基本的な方針を定めるものであり、個別具体的な業務執行に関する事項を規定することは適切ではないと考えております。よって、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。

以上

1. 代表執行役社長の個別報酬開示に係る定款変更の件

(1)提案の内容

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第9章 役員の報酬開示

(代表執行役社長の報酬開示)

第38条 当社は、代表権を有する執行役に対して前事業年度に報酬として支給した金額(非金銭報酬を含む。)を、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書において個別に開示する。

(2)提案理由

当社の株価は解散価値を大きく下回り、当社の経営陣は株主価値の向上が期待できる抜本的な施策を実施できていない。当社では、1950年の上場以来の歴代社長10名全員が日本銀行からの天下りである。提案株主は、これら日本銀行出身の社長が、日本銀行勤務時代よりもはるかに大きな報酬を得ることによって、株主価値の向上に向けたインセンティブを喪失していることを懸念しており、その懸念を払しょくするために社長の個別報酬の開示を求める。

なお、当社の執行役6名の昨年度の一人平均の報酬額は5027万円であり、令和2年度の日本銀行総裁の年間報酬額3530万円を大きく上回る。当社の櫛田社長の日本銀行での最終役名は理事であり、同年度の日本銀行の理事の最高額は2223万円である。日本銀行理事を当社社長に採用するために、日本銀行総裁以上の待遇を用意する必要があったのか疑問が残る。

2. 日本銀行出身の役員の個別報酬開示に係る定款変更の件

(1)提案の内容

現行の定款に以下条文を新設する。

(日本銀行出身の役員の報酬開示)

第39条 当社は、日本銀行における勤務経験を有する執行役、取締役及び特別顧問並びに日本銀行における勤務経験を有する当社の連結子会社の取締役、顧問及び相談役に対して前事業年度に報酬として支給した金額(非金銭報酬を含む。)を、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書において個別に開示する。

(2)提案理由

1992年以降の当社の社長経験者は、全員が社長退任後に当社の顧問等に就

任している。また、現在の特別顧問、会長及び執行役専務も日本銀行出身者である。

さらに、日本銀行の局長から当社に天下りした人物(以下「局長級人材」という)に限っても、1980年以降現任の岡田豊専務に至るまで、40年以上にわたって常務以上の地位への天下りが間断なく継続しており、最終的に局長級人材の全員が当社の専務に就任している。また、1998年の日証金信託銀行設立以降は、当社の専務に就任した局長級人材の全員が同銀行の社長に就任し、その後、一部は、社長退任後同銀行の顧問等に就任している。

日本銀行出身者は、天下り後に当社グループ内で特別待遇を受けている可能性が高く、その特別待遇が株主価値向上のインセンティブを喪失させているおそれがある。そこで、日本銀行出身者の個別報酬を開示し、報酬面での特別待遇の有無を明らかにすることを求める。

3. 特別顧問の設置

(1)提案の内容

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第10章 特別顧問

(特別顧問)

第40条 当社は取締役会決議により、特別顧問を置くことができる。

(2)提案理由

当社の元社長である増淵稔は、日本銀行からの天下り後、2004年に社長、2012年に会長、2019年に特別顧問に就任している。日本銀行から天下り後、社長、会長を経て特別顧問に就任した例は、他にも2人いる。

顧問制度そのものに対する、ガバナンス上の問題点も指摘されているところ、日本銀行から天下りで社長に就任した人物が、退任後もなお特別顧問の地位に居続けることは、社会的公正(所謂ESGの「S」)にも反する。

当社は、特別顧問制度の意義として、財界でのPR効果を通じて中長期的な企業価値向上に貢献する等と説明するため、本議案は、その説明に沿って、特別顧問制度を定款で定めることを求めるものである。特別顧問制度に意義を認めない株主提案は、当然、この議案に反対する。当社は、本議案の否決を以て、株主がその存在意義を認めないことを認識し、直ちに特別顧問制度を廃止すべきである。

4．政策保有株式に係る定款変更の件

(1)提案の内容

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。

第 11 章 当社が保有する有価証券

(政策保有株式の目的の検証と結果の開示)

第 4 1 条

(1)当社は、当社が保有する政策保有株式の保有目的である「取引関係を強化すること」や「連携を図ること」が、政策保有株式の保有によって実際に果たされているかを検証するため、少なくとも年 1 回以上、保有する政策保有株式の発行会社に対して、当該株式の売却を希望する旨を伝える。

(2)当社は、前項の発行会社への売却の打診に対して得られた発行会社からの回答の内容を、発行会社ごとに、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書で開示する。

(2)提案理由

当社は、2021年3月末現在、貸借対照表計上額(単体)で27億77百万円、9銘柄の政策保有株式を保有する。

2021年3月期の有価証券報告書によれば、上場株式2銘柄の保有目的は、発行会社の主要子会社等との「取引関係を強化すること」または「連携を図ること」と開示されているが、株式を保有すると何故取引関係の強化や連携が可能なのか、因果関係が不明である。

上記2社は、コーポレートガバナンス・コード補充原則1-4-1をコンプライしているため、当社が株式を売却しても取引を削減される可能性はないと考えられる。

そこで、提案株主は、政策保有株式の保有目的が実際に果たされているか再検証することを求める。提案株主は、政策保有株式を一切保有すべきでないと考えているが、少なくとも、上記検証の結果、保有目的が果たされないことが判明した政策保有株式については、保有の合理性が認められていないため、速やかに縮減すべきである。

5．純投資目的で保有する株式及び非上場 REIT の売却に係る定款変更の件

(1)提案の内容

現行の定款に以下の条文を新設する。

(純投資目的で保有する株式及び非上場 REIT の売却)

第 4 2 条 当社は、保有目的が純投資目的である株式及び非上場 REIT を新たに取得せず、かつ、2026年3月末までに全て売却する。

(2)提案理由

本件は、当社が保有する全ての投資目的の株式及び非上場 REIT(以下「株式等」という)を現在の中期経営計画期間中に売却することを諮るものである。

当社は、2021年3月末現在、貸借対照表計上額で計129億円となる純投資目的の株式および計145億円となる非上場 REIT を保有している。これらの株式等は、当社の事業を営むにあたって保有が求められる事業用資産ではなく、純粋な投資運用を目的に保有されている有価証券である。

しかし、株式等の保有によって得られるリターンは資本コストを下回っており、株式等の保有は当社の資本効率性を低下させ、当社の株主価値を毀損する原因の一つとなっている。

従って、当社が現在の中期経営計画において掲げた資本効率性の向上をより高い水準で実現するためにも、株式等は現在の中期経営計画期間中に売却すべきである。

6. 議決権行使結果の開示に係る定款変更の件

(1)提案の内容

現行の定款に以下の条文を新設する。

(議決権の不行使及び行使理由の開示)

第43条 当社は、当会社名義で保有している融資担保株式に係る議決権については、原則として行使しないものとし、当該株式の株主価値が毀損されることが明らかな例外的な場合にのみ、個別に賛否を検討して議決権を行使し、その議決権行使の理由を適時に開示するものとする。

(2)提案理由

2022年12月末現在、主に貸借取引業務に関連して当社が保有する融資担保株式は総額5000億円に上り、384社の上場会社において当社は上位30位以内の株主に名を連ねている。

当該融資担保株式について、当社は、原則として会社提案に賛成となる議決権行使をしていると説明するが、単に担保として保有する株式の議決権について漫然と会社提案に賛成することは、貸借取引業務の公平・中立性の観点から問題がある。

以上の観点から、当社は、融資担保株式の議決権は、原則として不行使とすべきである。そして、株主価値の毀損が明らかな例外的な場合のみ、個別に賛否を検討して議決権を行使すべきである。

本株主提案は、当社に対して、原則として融資担保株式の議決権を不行使とすること及び例外的に個別に賛否を検討して議決権行使をする場合、その行使理由

の開示を求めることで、貸借取引業務の公平・中立性を保つことを目的とするものである。

株主提案に対する当社取締役会意見(補足資料)

2022年5月

日本証券金融株式会社

1. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

株主提案の概要

- | | |
|---------------------|-------------------------------|
| (1) 代表執行役社長の個別報酬開示 | (4) 政策保有株式への対応 |
| (2) 日本銀行出身役員の個別報酬開示 | (5) 純投資目的で保有する株式および非上場REITの売却 |
| (3) 特別顧問の設置 | (6) 貸借取引業務にかかる議決権行使結果の開示 |

当社取締役会意見の概要

全ての提案に反対

- ◆ 当社は、**証券市場のインフラ機能**を担う証券金融会社(金融商品取引法上の免許会社)として、法令その他の規制に服し、**公共的役割を強く意識**
- ◆ **高い財務の健全性維持**と上場企業として求められる**持続的成長と中長期的な企業価値向上**の両立を目指し、「**中期的な経営方針**」を策定(2021年11月)
 - 2025年度までに**株主資本コストを上回るROE 5%の達成を経営目標**とする
- ◆ これまで第6次中期経営計画の下、収益基盤の強化と様々なコーポレートガバナンス上の課題に積極的に取組み、その成果は**ROEの着実な上昇**、上場会社の**平均を上回る株主総利回り**に現れている
- ◆ 日本銀行出身者の役員登用は、**当社に必要な資質を備えている**ことを踏まえて人物本位で行っている
- ◆ 現在の経営方針の下、**これまでの取組みを継続・強化していくことが、中長期的な企業価値向上につながる**

2. 当社の中期的な経営方針およびコーポレート ガバナンスに関する取組み

企業理念

企業理念の達成
に向けた
長期的な方向性

日本証券金融は、証券金融の専門機関として、常にその公共的役割を強く認識するとともに、証券界、金融界の多様なニーズに積極的に応え、証券市場の参加者、利用者の長期的な利益向上を図ることで、証券市場の発展に貢献することを使命とする

目指す将来像

証券市場のインフラ機能を担う証券金融会社として求められる公共的役割を認識しつつ、「**高い財務の健全性維持**」、「**上場企業として求められる持続的成長**」、「**中長期的な企業価値の向上**」を実現する企業

中期的な経営方針

第6次中期経営計画
(2020年度～2022年度)

2025年までの経営方針

経営目標 (達成目標)	<ul style="list-style-type: none">□ 第6次中計期間(2022年度まで) ROE 4%□ 次期中計期間(2023年度～2025年度) ROE 5%
戦略等	<ul style="list-style-type: none">● 貸借取引を核とするセキュリティファイナンス業務の強化● グループ連結経営の強化● 業務運営の効率化● 株主還元の更なる充実(総還元性向100%を目指す)
コーポレート・ガバナンス	<ul style="list-style-type: none">● 上場企業に求められているガバナンスの諸課題にスピード感を持って取り組む

経営目標

下記の目標の達成を目指す

現行中期経営計画の期間(2022年度まで)

ROE 4%

次期中期経営計画の期間(2023~2025年度)

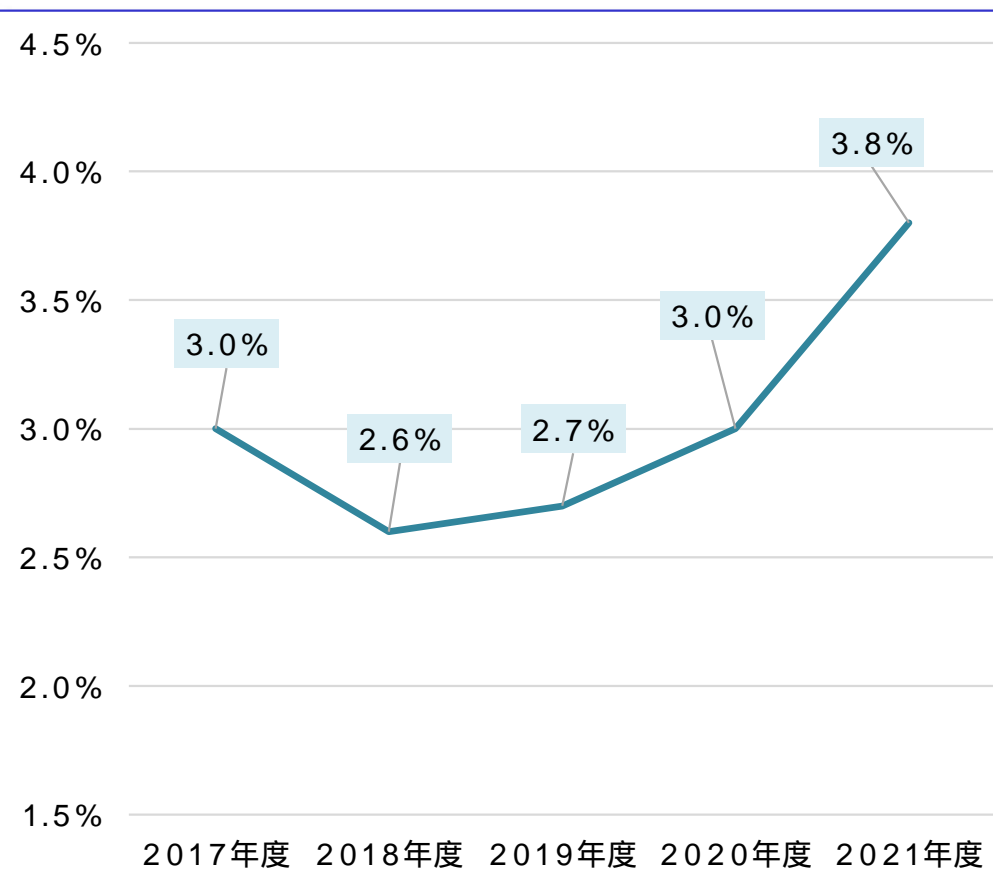
ROE 5%

考え方

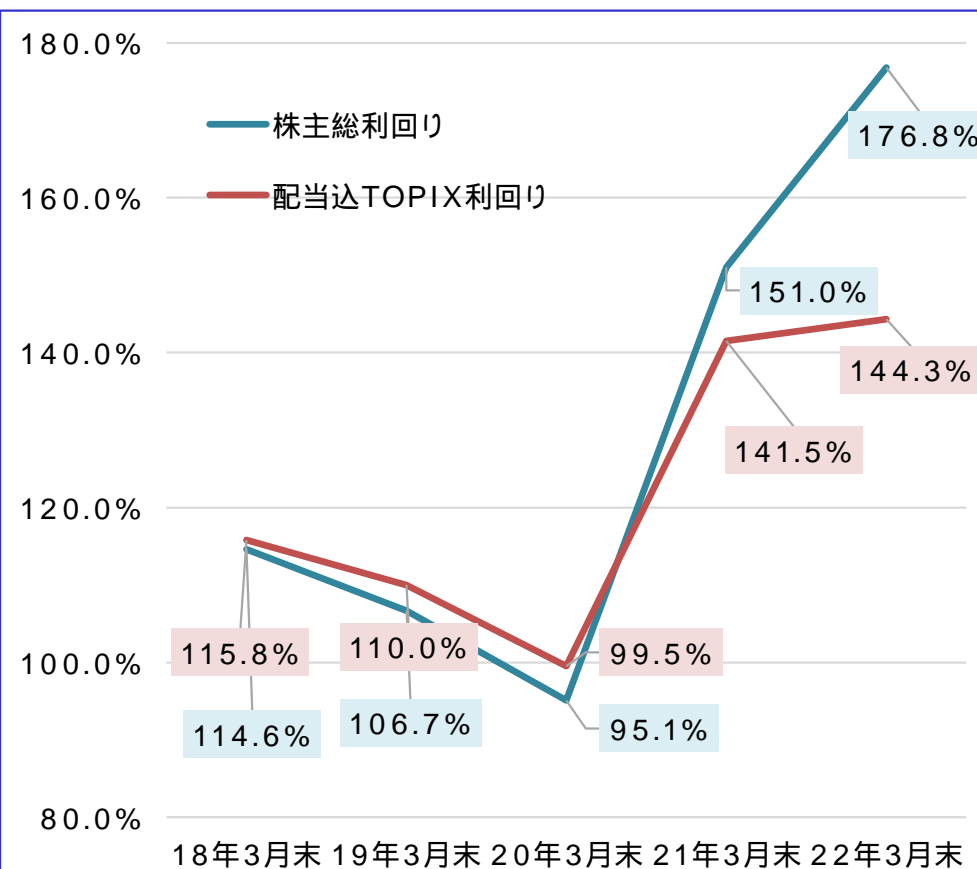
- ✓ 高度なガバナンス体制を基礎とした**持続的成長と中長期的な企業価値向上に向けた一段のコミットメントと透明性の確保**が求められると認識
- ✓ 株主資本コストを上回る**ROE 5%の達成を目標**として設定
 - **株主資本コスト**について、客観的なデータ・複数の方法により推計し、**4%台半ばと認識**
 - **証券金融会社の特性**(証券市場のインフラとして、財務の健全性や業務範囲の制約が法令等により課される)から、**事業戦略リスクは低く**、また**財務および収益の安定性が高い**ことから、**株主資本コストは一般的な水準と比べ、相当程度低いと考える**

- 現行中期経営計画の下で取組みを積み重ね、**セキュリティファイナンス業務を中心に、収益基盤強化**を進めた結果、当社の**ROEは着実に上昇**
- 加えて、**株主還元の充実**にも取り組む中、**株主総利回り**も近年、**TOPIX平均を上回る**

ROE



株主総利回り



経営目標実現のための施策

貸借取引を核とするセキュリティファイナンス業務の強化
グループ連結経営の強化
業務運営の効率化

収益力と資本効率の
向上に向けての
取組みを加速

事業ポートフォリオの考え方

- 法令上、貸借取引にかかる業務を主要業務とすることが想定されており、同業務以外の業務は、貸借取引の運営に支障を及ぼさない範囲でのみ認められる
- 子会社を含む当社グループの事業ポートフォリオは、当社の業務と関連がありその遂行に資すると考えられる比較的狭い範囲に限定
- 事業ポートフォリオがM & A等により頻繁に変動することは想定されない
- こうした当社グループの業務の基本的な性格と、コーポレートガバナンスコードの趣旨を踏まえ、当社では取締役会において事業ポートフォリオの基本方針について審議・決定

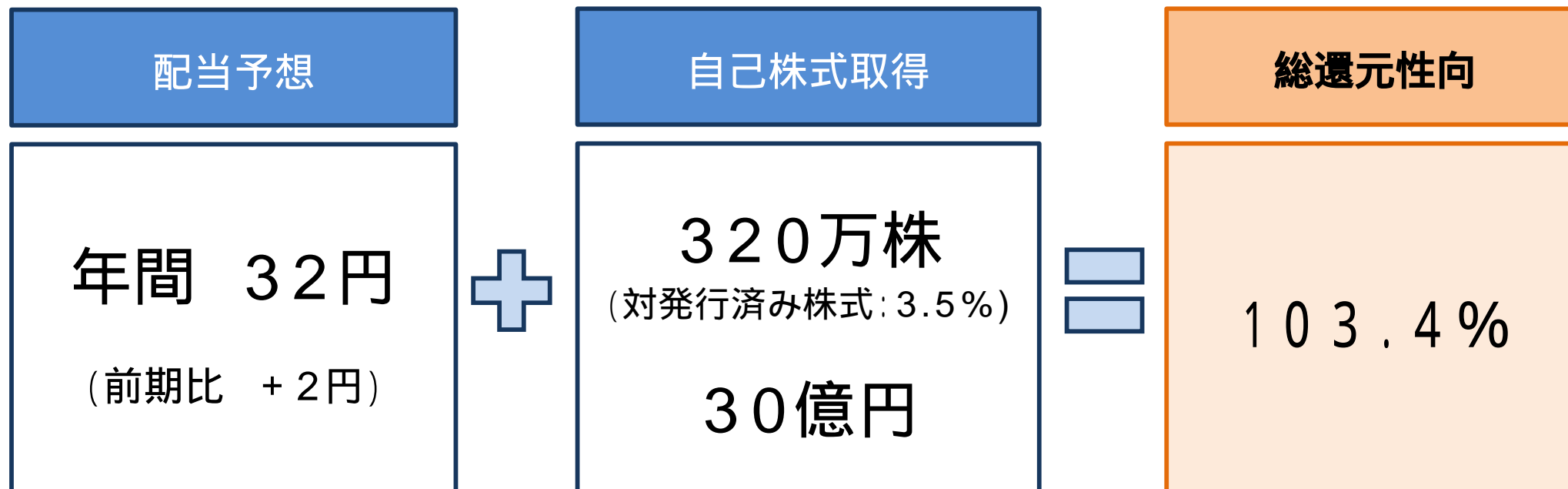
事業ポートフォリオ の基本方針

- ◆ 当社グループは、証券市場のインフラとしての公共的役割を強く意識しつつ、免許業務である貸借取引業務を核とするセキュリティファイナンス業務を中心に、証券界・金融界の多様なニーズに積極的に応え、様々な証券・金融関連サービスを提供する。
- ◆ また、貸借取引業務が市況変動等の影響を大きく受けることを踏まえ、引続き収益源の多様化に向けて努力し、各事業においてこれまで以上に資本効率の向上を意識しつつ経営目標の達成に取り組む。
- ◆ このような考え方の下、当社グループは、貸借取引を核とするセキュリティファイナンス業務、有価証券運用業務、信託銀行業務、不動産管理業務からなる事業ポートフォリオにより、当社が目指す将来像の実現を図る。

株主還元方針

- 株主還元の更なる充実を図っていく観点から2021年度以降2025年度までの間、配当および自己株式取得の機動的な実施により、累計で総還元性向100%を目指す
 - － 配当については、2021年度の年間配当は1株30円、2022年度以降2025年度までは1株30円を下回らない範囲で積極的な配当を目指す

2022年度株主還元



現在

- 指名委員会等設置会社(2019年移行)として、監督と執行を分離
- 社外取締役3名を含む取締役5名体制
- 取締役会議長および三委員会の委員長はすべて社外取締役

内外の環境変化

改訂コーポレートガバナンス・コード
東証新市場区分への移行
国際化・DX化等の一層の進展

次期中期経営計画の策定・実行

考え方

- 環境変化等を踏まえスキルの複層化を図る
- 監督と執行の人数面でのバランスを考慮
- 年齢構成・ジェンダーの多様化を図る

◆ **社外取締役2名増員** 社外5名、社内2名 合計7名

➢ 取締役会全体としてのスキルセットのパッケージ

◆ **取締役の員数の上限を8名とする定款変更**

➢スピーディな意思決定を可能としつつ当社の規模を勘案

➢ 実人数7名に対し1名の余裕

- 環境変化等を踏まえ、執行役の選任に関する考え方を包括的に検証
- 執行役選任の目的は、中期経営計画の推進のための執行体制の構築にあることを踏まえ、執行役に求められる資質を整理

【ロングリスト】

内部出身者

公共部門出身者

金融・証券界出身者

【執行役に求められる資質】

- ◆ 公共的役割を十分認識して業務執行を遂行することができる者
- ◆ 金融・証券市場全般について広範な知見を有している者
- ◆ 金融商品取引法をはじめとした各種法令に関して精通している者
- ◆ 専門性の高い当社の業務に携わり、知識・経験を有している者
- ◆ 当社業務の推進にあたり必要とされる国際性を有している者
- ◆ 経営管理やリスク管理に関する高度な知識・経験を有している者
- ◆ 財務・会計に関する高度な知識・経験を有している者
- ◆ 当社を取り巻く金融・証券業界のさまざまな環境変化に対し、柔軟に対応できる者

執行役7名を 選任

- 日本銀行出身者の登用は、これらの資質を有することを踏まえた判断に基づく

- 執行役および取締役の報酬体系は、証券市場のインフラとしての公共的役割を強く意識しつつ、中長期的な企業価値の向上を図るとの経営方針と統合的なインセンティブが働くように設計
- 取締役および執行役の報酬枠や報酬体系の変更等および個人別の報酬は、報酬委員会で決定

【報酬の決定に関する方針】

執行役

- 業績および株式価値との連動性を高める観点から、定額の月額報酬(基本報酬)ならびに業績連動の役員賞与および株式報酬とする
- 定額の月額報酬(基本報酬)は、各執行役の役位に応じて決定
- 役員賞与については経営責任を明確にする観点から、事業年度終了後、中期経営計画における経営目標の達成状況および毎期の業績に連動して決定し、決定後3カ月以内に支給
- 株式報酬については、株式給付信託の仕組みを用いて、中期的な業績に連動して決定したポイントを付与し、退任時にポイント数に応じた当社株式を交付

取締役

- 監督機能発揮の観点から、定額の月額報酬(基本報酬)のみとし、業績連動の報酬等は支給しない
- 個々の取締役の報酬は、常勤・非常勤の別や議長就任など、取締役としての職責に応じて決定
- 執行役を兼務する取締役には、取締役としての報酬は支給しない

3. 本株主提案の個々の議題に対する当社取締役会の意見

提案の内容

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。
第9章 役員の報酬開示
(代表執行役社長の報酬開示)
第38条 当社は、代表権を有する執行役に対して前事業年度に報酬として支給した金額(非金銭報酬を含む。)を、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書において個別に開示する。

取締役会意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

当社は、執行役および取締役(以下「執行役等」といいます。)の報酬等の内容に係る決定に関する方針および役員区分ごとの報酬等の総額について、法令に則り、事業報告および有価証券報告書で適切に開示しております。

また、本議案は執行役等の報酬等に関連するものであるところ、報酬委員会は本議案について審議を行い、当社の執行役等の報酬等に関するガバナンスは報酬委員会で適切に運営され、報酬等の開示も適切に行われており、定款に本議案のような規定を設ける必要はないとの結論に至っております。

さらに、当社では、執行役等の報酬等の内容に係る決定に関する方針および執行役等の個人別の報酬等の内容については、報酬委員会が決定する権限を有しております。その上で報酬委員会は、こうした権限を適切に行使して、執行役等の個人別の報酬等を適切に決定しております。具体的には、執行役等の報酬等は、企業理念および経営方針に基づき、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図る観点から、取締役および執行役の役割、期待される機能にあわせた体系・水準としており、このうち執行役の報酬については、当社の業績および株式価値との連動性を高める観点から、定額の月額報酬(基本報酬)ならびに業績連動の役員賞与および株式報酬としております。

なお、本株主提案は、「日本銀行出身の社長が、日本銀行勤務時代よりもはるかに大きな報酬を得ることによって、株主価値の向上に向けたインセンティブを喪失していることを懸念しており、その懸念を払しょくするために社長の個別報酬の開示を求める」としてしています。しかし、執行役等の報酬は上記のとおり企業価値の向上と整合的なインセンティブが働くよう定められており、日本銀行における報酬とは関係がありません。提案株主が当社の報酬体系が株主価値向上のインセンティブを喪失させるとする根拠は不明であり、提案株主の主張は株主価値向上とは無関係と考えております。

以上を踏まえ、取締役会としては、当社が報酬等の決定および開示のいずれについても法令に則り適切かつ十分に対応していることから、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。

提案の内容

現行の定款に以下の条文を新設する。
(日本銀行出身の役員の報酬開示)
第39条 当社は、日本銀行における勤務経験を有する執行役、取締役及び特別顧問並びに日本銀行における勤務経験を有する当社の連結子会社の取締役、顧問及び相談役に対して前事業年度に報酬として支給した金額(非金銭報酬を含む。)を、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書において個別に開示する。

取締役会意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

議題1にかかる取締役会の意見に記載したとおり、当社では、執行役および取締役(以下「執行役等」といいます。)の報酬等の内容に係る決定に関する方針および執行役等の個人別の報酬等の内容について、報酬委員会がその権限に基づいて適切に決定した上、当該方針および役員区分ごとの報酬等の総額について、事業報告および有価証券報告書で適切に開示しております。

また、特別顧問の委嘱については指名委員会の審議を経て取締役会で決定し、その報酬については報酬委員会での決定の上、これらの点についてコーポレートガバナンス報告書で適切に開示しております。

さらに、本議案は執行役等および特別顧問の報酬等に関連するものであるところ、報酬委員会は本議案について審議を行い、当社の執行役等および特別顧問の報酬等に関するガバナンスは報酬委員会での適切に運営され、報酬等の開示も適切に行われており、定款に本議案のような規定を設ける必要はないとの結論に至っております。

提案理由では、当社における日本銀行出身者の役員登用が否定的に評価されておりますが、当社は貸借取引をはじめとする証券金融業務の公共的な役割やその特殊性に鑑み、執行役をはじめとする経営幹部に求める資質として、公共的役割を十分認識して業務執行を遂行することができること、金融・証券市場全般について広範な知見を有していること、当社を取り巻く金融・証券業界のさまざまな環境変化に対し、柔軟に対応できることなどを重視しており、日本銀行出身者の登用はこれらの資質を有することを踏まえた判断に基づくものです。その待遇は職責等に見合ったものとしており、当社および連結子会社による報酬等の支給状況は法令等に基づき適正に開示しております。

なお、本株主提案は、「日本銀行出身者は、天下り後に当社グループ内で特別待遇を受けている可能性が高く、その特別待遇が株主価値向上のインセンティブを喪失させているおそれがある。そこで、日本銀行出身者の個別報酬を開示し、報酬面での特別待遇の有無を明らかにすることを求める」としてしています。しかし、執行役等の報酬は上記のとおり企業価値の向上と統合的なインセンティブが働くよう定められております。提案株主が当社の報酬体系が株主価値向上のインセンティブを喪失させるとする根拠は不明であり、提案株主の主張は株主価値向上とは無関係と考えております。

以上より、取締役会としては、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。

提案の内容

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。
第10章 特別顧問
(特別顧問)
第40条 当社は取締役会決議により、特別顧問を置くことができる。

取締役会意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

当社における顧問の役割は、財界活動や社会貢献活動等に従事することを中心としており、顧問の委嘱については指名委員会の審議を経て取締役会で決定し、報酬については報酬委員会で決定の上、これらの点についてコーポレートガバナンス報告書に開示しております。当社としては、社長経験者がこのような活動に従事することにより、当社の財界等におけるリレーションの維持やPR効果を期待しており、企業価値向上につながるものと判断しております。

本議案は、特別顧問制度に意義があると考えるのであれば、定款に設置根拠規定を設けるべきことを提案理由とするものと理解しております。当社としても、特別顧問制度の客観性・透明性を確保すべきと考え、顧問の委嘱および待遇の決定は上記のように指名委員会、報酬委員会、および取締役会での審議を経て決定し、かつ開示することとしており、日常の業務執行においても、指名委員会等設置会社の機関設計のもと、監督と執行を分離し、適切な意思決定がなされる体制を構築しており、実際に当社顧問は、経営のいかなる意思決定にも関与いたしておりません。これらの取組みによって特別顧問制度の客観性・透明性を確保していることから、定款に特別顧問の設置根拠規定を設ける必要はないものと考えております。

なお、本株主提案は、「顧問制度そのものに対する、ガバナンス上の問題点も指摘されているところ、日本銀行から天下りで社長に就任した人物が、退任後もなお特別顧問の地位に居続けることは、社会的公正(所謂ESGの「S」)にも反する」としてはいますが、こうした主張は株主価値向上とは無関係と考えております。

よって、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。

提案の内容

現行の定款に以下の章及び条文を新設する。
第11章 当社が保有する有価証券
(政策保有株式の目的の検証と結果の開示)
第41条
(1)当社は、当社が保有する政策保有株式の保有目的である「取引関係を強化すること」や「連携を図ること」が、政策保有株式の保有によって実際に果たされているかを検証するため、少なくとも年1回以上、保有する政策保有株式の発行会社に対して、当該株式の売却を希望する旨を伝える。
(2)当社は、前項の発行会社への売却の打診に対して得られた発行会社からの回答の内容を、発行会社ごとに、当社が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する報告書で開示する。

取締役会意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

政策保有株式については、配当や評価損益の状況、投資先企業との取引の状況や保有の経緯などを取締役会において毎年検証し、保有する必要性が乏しいものについては縮減していくこととしており、こうした検証の結果、現在保有しているものは合理性を有していると判断しています。これらの点についてはコーポレートガバナンス報告書において開示しており、さらに政策保有株式の保有状況については有価証券報告書において開示しております。

当社では、2018年度以降、政策保有株式の縮減を進めており、2018年3月から2022年3月までの間に、上場株式については時価ベースで91%縮減、上場株式と非上場株式の全体についても78%縮減しております。2022年3月時点において、当社の保有する政策保有株式の銘柄数は9銘柄(上場2銘柄、非上場7銘柄)、その評価額は28億1600万円であり、当社の連結ベースの総資産の0.02%、純資産の2.04%を占めるに過ぎません。このため、政策保有株式について一般に批判される点は当社には妥当しません。

なお、本議案では、「当社が保有する政策保有株式の保有目的である『取引関係を強化すること』や『連携を図ること』が、政策保有株式の保有によって実際に果たされているかを検証するため、少なくとも年1回以上、保有する政策保有株式の発行会社に対して、当該株式の売却を希望する旨を伝える」ことを定款の内容とすることを求めておりますが、売却の要否については当社にて検証すべき問題であり、保有の意義や経済合理性等については当社の取締役会で審議のうえ対応方針を決定し、その結果をコーポレートガバナンス報告書において開示するプロセスも確保されております。

また、定款は会社を運営する上での基本的な方針を定めるものであり、個別具体的な業務執行に関する事項を規定することは適切ではないと考えております。

よって、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。

提案の内容

現行の定款に以下の条文を新設する。
 (純投資目的で保有する株式及び非上場REITの売却)
 第42条 当社は、保有目的が純投資目的である株式及び非上場REITを新たに取得せず、かつ、2026年3月末までに全て売却する

取締役会意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

当社は、貸借取引をはじめとするセキュリティファイナンス業務の安定的な運営のため、金融市場から低利で十分な流動性を確保しております。その過程で発生する余資を効率的に有価証券で運用することで追加的な収益を上げております。また、当社は、有価証券や資金の貸借などを通じて、金融・証券市場において幅広く金融仲介業務を行っています。こうした金融仲介業務は、その性格上、資本をそのまま投下して収益を上げるものではなく、当社は負債調達によるレバレッジの効果も含め全体として株主資本コストを上回るROEの達成を経営目標として掲げています。コーポレートガバナンス・コードの考え方においても、企業価値の向上は中長期的な観点で行うものであるところ、当社のROE目標も有価証券運用を含め各部門が着実に収益を挙げ2025年度までの中期的なスパンで達成していくこととしております。

また、当社として事業ポートフォリオについての考え方を取締役会において審議決定のうえ当社コーポレートサイトにおいて開示しておりますが、有価証券運用を含むいずれの事業についても中長期的な収益力の向上が見込めると考えており、売却すべきと判断する資産は現時点で存在しません。

また、定款は会社を運営する上での基本的な方針を定めるものであり、個別具体的な業務執行に関する事項を規定することは適切ではないと考えております。

よって、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。

提案の内容

現行の定款に以下の条文を新設する。
(議決権の不行使及び行使理由の開示)
第43条 当会社は、当会社名義で保有している融資担保株式に係る議決権については、原則として行使しないものとし、当該株式の株主価値が毀損されることが明らかな例外的な場合にのみ、個別に賛否を検討して議決権を行使し、その議決権行使の理由を適時に開示するものとする。

取締役会意見

取締役会としては、本議案に反対いたします。

証券金融会社が貸借取引業務に関して保有する株式は、純投資目的や政策保有目的ではなく、証券金融会社が通常の業務の遂行の過程で一時的・形式的に保有するものです。そのため当該株式は、金融商品取引法の各種規制(大量保有報告規制、公開買付け規制、主要株主規制)の適用対象外となっています。当社は、このような金融商品取引法の建付けから、当社が貸借取引業務に関して保有する株式については、議決権の行使に当たっても当社の証券市場のインフラとしての公共的役割を果たすことが株主価値向上にもつなぐとの考えに基づき、公平性・中立性を旨として、発行会社の事業活動に極力影響を及ぼさないよう、当社の事業特性に応じた独自の議決権行使基準を策定し、当該基準に則り議決権の行使態様を決定しております。本議案で提案されているように当社の議決権行使の基準や議決権行使結果を開示することは、発行会社が当社に議決権行使に関する働きかけを行うことを誘引する可能性があり、結果的に発行会社の事業活動に影響を及ぼし、当社の公正性・中立性の維持にとって逆効果になる可能性があり、上記の金融商品取引法の趣旨に合致しないこととなります。

また、定款は会社を運営する上での基本的な方針を定めるものであり、個別具体的な業務執行に関する事項を規定することは適切ではないと考えております。

よって、定款に本議案のような規定を設けることは不要と判断しております。