



2022年11月25日

各 位

会 社 名	ジャフコ グループ 株式会社
代 表 者	取締役 社長 三好啓介
コード番号	8595 東証プライム市場
問 合 せ 先	管理部管理グループ 古賀 慎二
T E L	050-3734-2025

### 株主還元方針の見直しおよび資本効率の向上施策について

当社は、2022年11月25日開催の取締役会において、当社における株主還元についての方針等を見直すとともに、資本効率の向上施策を実施することを、以下のとおり決定しましたのでお知らせいたします。

● 決定に至る経緯（村上氏らの提案と当社の株主価値向上策について）

当社は、当社大株主のシティインデックスイレブンス（以下「シティ社」といいます。）のグループ会社の大株主である村上世彰氏及び村上絢氏並びにシティ社の代表取締役である福島啓修氏（以下合わせて「村上氏ら」といいます。）より当社の経営戦略や資本政策に関する面談の申し入れを受け、2022年8月5日に村上氏らとの間で初回の面談を実施して以降、当社の各決算期におけるIR説明や意見交換を通じて、村上氏らとの間で当社の株主価値向上に向けた議論を行って参りました。

株主価値向上策については、従前より当社の経営課題の一つとして様々な選択肢を議論してきた経緯がありましたが、今回村上氏らからの提案である株式会社野村総合研究所（以下「NRI」）株式の売却及び売却代金を原資とする自己株式取得につきましても、株主価値向上策の選択肢として真摯に検討を行わせていただき、村上氏らとの対話を重ねてまいりました。なお、村上氏らからはNRI株式の売却と自己株式取得に加え、当社のファンドに対する出資比率を低下させること、株主還元を充実させ、純資産を小さくして徹底的なROE向上を追求すべきとの提案も当該対話の中で提案を受領しております。村上氏らからのこれらの各種提案は、株主価値向上を目指すという点において、当社が予て認識していた課題認識とも大きな方向感に相違がなかったことから、村上氏らとの間で対話を続け、村上氏らの意見も株主の貴重な意見として参考としつつ、真摯にその内容を検討させて頂き、後記の「短期実施策」、「中長期的目標」から構成される当社の株主価値向上策を村上氏らにご理解いただいたことで、村上氏らと本日応募契約の締結に至り、今回の施策公表となりました。

なお、2022年8月15日に公表した当社株式の大規模買付行為等に関する対応方針については、後記の「短期実施策」2.の自己株式の公開買付けが開始され、当該応募契約に従った株

式の応募及び公開買付けの完了をもって、廃止することといたします。

● 短期実施策

1. NRI の株式を全株（23,968,100 株）売却します。
2. 1. の税引後売却代金のうち 420 億円を原資とする自己株式取得及び自己株式の公開買付けを実施する予定です。取得した自己株式は速やかに消却することとし、当社が保有する自己株式は、発行済株式総数の 3%となるようにします。  
※本日付「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの予定に関するお知らせ」参照
3. 配当の基本方針もあわせて見直し、これまでの株主資本（期首期末平均）の 3%から、株主資本（期首期末平均）の 3%と当期純利益の 50%のいずれか大きい金額とします。  
  
ただし、2023 年 3 月期の配当金に限りましては、以下のうち、いずれか大きいほうの金額とします。この施策により、今期の総還元性向は 100%となります。
  - a. 1 株当たり 100 円
  - b. NRI 株式の売却益も含めた当期純利益から、上記 2 で実施する自己株式取得額を控除して計算した 1 株当たり配当金
4. 2. の自己株式取得及び自己株式の公開買付けの実施にあわせ、事業継続のための必要資金を、1,200 億円から 600 億円程度（有利子負債、未払税金、各年度 3 月末においては配当支払予定額を控除した金額）に半減させます。
5. これらの施策を通じ、資本効率を高めます。

● 中長期的目標

1. ROE 経営を実践するため、現在、1,888 億円の純資産を 1,200 億円程度とすることを 10 年後の経営の目標にすることとします。
2. 投資運用力の向上による投資パフォーマンスの更なる向上と、対象マーケットの拡大に足並みを揃えた外部募集力の強化によるファンドサイズ拡大を、成長戦略の軸とします。
3. 新設ファンドへの当社出資比率を、現在の 40%から、10 年後には 20%とすることを目標に、低減させます。必要資金もこれに合わせて段階的に縮小させ、それを超える分は株主還元を検討します。
4. これらの施策により、資本効率を高めることで、自己株式取得も含めた総還元性向は 60~100%超、ROE は 15~20%に高めていくことを目指します。

また上記のほか、今後の資本政策・配当政策や、ESG やサステナビリティに貢献する投資活動の在り方等に関し、独立社外取締役と機関投資家との対話機会を設けることを予定しています。

#### <背景>

当社は、厳選集中投資に投資方針を転換したことにより、投資パフォーマンスおよび財務基盤が大幅に改善したことから、2017年以降、段階的に株主還元の施策を講じて参りました。2021年2月には「今後の株主還元についての方針」を定め、この方針に基づき、これまでに500億円の自己株式取得を行いました。

こうした施策より株価上昇がみられましたが、効果は一時的にとどまり、現在の株価水準は、当社の成長のポテンシャルが反映されているとは言えない状況です。本来、未上場投資運用は収益性が高い事業であり、日本においてもスタートアップが注目を浴びるなかでこうした評価であることは、厳粛に受け止めております。当社として、その打開策を真摯に検討した結果、成長戦略の裏付けとなる強固な財務基盤は一定維持しつつ、資本効率の向上と成長戦略の推進を、企業価値向上の基本方針とすることとしました。

詳細については、次頁以降の別紙をご参照ください。

## 別紙

### 1. NRI 株式の売却、および自己株式取得について

当社はこれまで、市況や投資環境に関わらず、一定額の本ファンド組成を可能とするため、本ファンド総額の 40%程度を自己資金から本ファンドに出資してきました。

2021 年 2 月に「今後の株主還元についての方針」を定め、いかなる環境においても投資を継続できる財務基盤を維持する備えとして、現預金と NRI 株式合わせて合計 1,200 億円程度を維持し、これを一定程度超える場合に、自己株式の取得を検討することとしてきました。以降、本方針に基づき計 500 億円の自己株式取得を行いました。

2022 年 9 月末現在、現預金および NRI 株式評価額（税引後）の合計は、1,038 億円となり、NRI 株はその約 60%を占めています。今般、資本効率を高めることを目的に、今般、NRI 株式を全株売却し、売却手取金を、今後 3 年間の本ファンド出資金など事業継続の必要資金を残したうえで、自己株式取得に充当することとしました。

なお、取得した自己株式につきましては、当社が保有する自己株式が、発行済株式総数の 3%となるよう速やかに消却します。

### 2. 配当方針の見直し

当社は 2017 年 3 月に「配当の基本方針」を定め、配当金は株主資本（期首期末平均）の 3%を目途とすることとしました。2014 年以降の投資パフォーマンス回復により、強固な財務基盤を確立したこと、その一方、株式市場の影響を一定程度受ける未上場投資の特性を鑑み、当社業績に関わらず、継続的な配当を可能とする水準としたものです。

今般、これまでの継続的な配当に加え、当社利益と株主利益のアラインメントを高める観点から、上記配当方針を変更し、株主資本（期首期末平均）の 3%と当期純利益の 50%のいずれか大きい金額とすることとしました。

ただし、2023 年 3 月期の配当金に限りましては、以下のうちいずれか大きいほうの金額とします。

- a. 1 株当たり 100 円
- b. NRI 株式の売却益も含めた当期純利益から、上記 1. で実施する自己株式取得額を控除して計算した 1 株当たり配当金

### 3. 資本効率の向上と成長戦略の推進による企業価値向上

#### ▽成長戦略の推進

当社は「新事業の創造にコミットし、ともに未来を切り開く」をミッションとし、本ファンドを通じたベンチャー投資とバイアウト投資により、その実現を図ります。

足元は先行き不透明感が強いものの、ベンチャー投資、バイアウト投資に対する社会的ニーズはますます高まっております。成長のポテンシャルを当社の事業成長に最大限活かすべく、投資運用力の向上による投資パフォーマンスの持続的向上とファンド募集力の強化を、対象マーケットの拡大に足並みを揃えつつさらに進めて参ります。これらの投資運用活動を支える組織基盤も強化し続けることにより成長戦略を推進し、持続可能な社会の実現を目指します。

#### ▽資本効率の向上

当社はこれまで、市場環境に左右されやすいファンド募集において、当社の自己資金を出資することで適切なファンドサイズを確保してきました。その結果、当社のファンド出資比率は、現状 40%程度となっています。今後は、新設ファンドサイズを対象マーケットに合わせて段階的に拡大させる一方で、当社の出資比率は段階的に低減させ、10年後には、新規ファンドへの当社出資比率を 20%とすることを目標とします。これにより、必要資金を一定額に抑え、営業投資有価証券残高を維持しながら、高い水準のキャピタルゲインを得ることを目指します。投資運用会社として安定的に運用報酬を得るとともに、高い収益性を継続的に上げることができる、独自の投資運用業の姿を追求していきます。

投資継続のために確保すべき必要資金は、新規ファンドへの当社出資比率を段階的に低下させていくことで縮小することを想定しています。前述の配当方針の見直し（株主資本（期首期末平均）の 3%と当期純利益の 50%のいずれか大きい金額）に加え、今般示した必要資金 600 億円（有利子負債、未払税金、各年度 3 月末においては配当支払予定額を控除した金額）を将来にわたり段階的に縮小させ、それを超える部分は自己株式取得に充てる予定です。

こうした施策の実行により、当社の収益構造が変化するとともに、資本効率は大きく改善することが想定されます。中長期的には、自己株式取得も併せた総還元性向は 60~100%超、ROE は 15~20%に高めていくことを目指します。

#### 4. 当社の上場の意義について

当社は、投資運用会社としてファンドを運用するとともに、当該ファンドに一定額の出資を行っております。ファンド出資は高いキャピタルゲインが期待できますが、キャッシュフローを予測することが難しく、出資継続のための資金調達が必要になる可能性があります。今回施策により手元資金は減少していくため、その可能性はより高まっていきます。当社は上場会社であることで、そうした場合にも、より多様な資金調達の機会が活用できると考えています。

当社は、上場前の 1982 年に日本で初めてベンチャーキャピタルファンド（投資事業組合）を組成し、ベンチャー投資、バイアウト投資のパイオニアとして、未上場企業にリスクマネーを供給してきました。ゴーイングコンサーンの上場会社でありながら、パートナーシップ

モデルを導入し、パートナー個人もファンドの運用責任を負うという独自のモデルを切り開いてきました。

上場会社という開かれた事業体としてガバナンスを整えることで、安定的に経営と人材が継承される組織基盤を確立し、将来にわたり、投資活動を通じて、持続可能な社会の実現に貢献してまいります。

これらにより資本効率が高め、ROE や総還元性向などを大きく改善することで、上場企業としてこれまで以上に株主の皆様からのご期待に応えられるよう努めて参ります。

### JAFCOが目指す財務構造と資本効率、株主還元イメージ

(2022年9月末現在)

					億円単位
<b>ファンドサイズ等</b>	<b>現在</b>	<b>今回還元後</b>	<b>中長期(5-6年)</b>	<b>長期(約10年後)</b>	
ファンド運用総額(AUM) <sup>1*</sup>	3,877	3,877	5,700	6,700	
管理報酬対象額 <sup>2*</sup>	1,672	1,672	3,100	4,200	
年間管理報酬 <sup>3*</sup>	33	33	62	84	
新設ファンドサイズ <sup>4*</sup> (日本・アジア・米国合計)	1,500	1,500	2,200	2,500	
新設ファンドへの当社出資比率 <sup>5*</sup>	40%	40%	25%	20%	
<b>財務構造</b>	<b>現在</b>	<b>今回還元後</b>	<b>中長期(5-6年)</b>	<b>長期(約10年後)</b>	
現預金	435	600	400	350	} 必要資金
NRI (税後)	612	-	-	-	
営業投資有価証券 (上場含む・引当後)	890	890	950	850	
純資産 約	1,900	1,453	1,350	1,200	
<b>利益水準と資本効率</b>	<b>現在</b>	<b>今回還元後</b>	<b>中長期(5-6年)</b>	<b>長期(約10年後)</b>	
当期利益水準	110	110	160~200	220~250	
ROE水準	6%	8%	15%程度	20%程度	
<small>(5年平均 特別損益除く)</small>					
<b>株主還元</b>					
総還元性向 <sup>6*</sup>	31-286%		60-100%超	60-100%超	

1\*. ファンド運用総額(AUM)：当社が運用している日本、アジア、米国で運用しているすべてのファンドのコミットメント額合計額

2\*. 管理報酬対象額：ファンド運用総額 (AUM) のうち管理報酬を生み出す部分の金額 (AUM から当社出資金額等を除いた金額)

3\*. 年間管理報酬：管理報酬対象額×2%

4\*. 新設ファンドサイズ (日本・アジア・米国合計)：3年程度に1回設立する日本、アジア、米国ファンドのコミットメント金額の合計額

5\*. 新設ファンドへの当社出資比率：3年程度に1回設立する日本、アジア、米国ファンドのコミットメント総額に対する当社が出資する金額の割合

6\*. 総還元性向：当期純利益に対する年間の配当支払額と自己株式取得額との合計額の割合

以上