

## 社外取締役メッセージ

**私たちは、強い想いと  
多様なスキルを持って、  
JAFCOの改革を  
支援します。**

社外取締役  
田村 茂



**これまでのJAFCOの経営陣の執行について、  
評価している点をお聞かせください。**

2017年に社外取締役に就任した時は、JAFCOは日本のベンチャーキャピタル業界そのものをつくり上げてきた、押しも押されぬ業界トップ企業と認識していました。しかし、社外取締役に就任して初めて、ITバブル崩壊、リーマンショック、野村グループからの独立など、当社が近年数多くの修羅場を乗り越えて生き残ってきたことを知りました。現在、当社は「厳選集中投資」に舵を切り、投資先数を絞り込むことで、個々の投資先とじっくり向き合い、その結果、安定した投資パフォーマンスを上げられる体質になったと評価しています。現経営陣やパートナーたちは、これらの修羅場をまさに乗り越えてきた当事者であり、その経験を今後の成長に活かしていける、優秀かつ真摯な人材です。

私が当社の経営において最も高く評価しているのは、以下

**現状の課題をどのように認識しているか、  
今後何を重点に取り組むべきか、お考えをお聞かせください。**

JAFCOは、従前から「ファンドのパフォーマンスを上げることが当社の企業価値を向上させることになる」と愚直に信じてきたように私は感じています。もちろん、この考えは正しいはずですが、残念ながら、株式市場からは正当な評価が得られていないのではないかと感じる状態が続きました。この点に

の2点です。1つ目は、過去の経験や反省から、やみくもに新規事業に手を出すのではなく、挑戦する経営者にリスクマネーやノウハウを提供することにより、新たな産業を生み出すための投資業に徹していること。2つ目は、投資の世界で生まれがちな、ステークホルダー間の利益相反を決して起こさないという、高いプロフェッショナル意識を持っていることです。また、経営陣も私たち社外取締役を信頼して、彼らが抱えている課題について、遠慮することなくアドバイスを求めてきます。社外取締役は、事業の現場をつぶさに把握しているわけではなく、誤った認識を持って議論を進めてしまうこともあります。その場合でも、私たちが納得のいくまで丁寧に理由や背景などを説明してくれます。

関しては、私たち社外取締役も対処すべき課題と認識し、取締役会において改善策を検討していました。2021年2月には株主還元の方針を定め、保有する株式会社野村総合研究所(NRI)の株式の約4割を売却し、自社株買いを決定しました。その後も、社内プロジェクトを立ち上げ、成長戦略や企業価値

向上施策の議論を進めました。2022年8月には、一部株主から企業価値向上に関する提案があり、ご指摘いただいた点は取締役会で議論してきた内容と重なる部分も多々ありました。

上記のような経緯を踏まえ、当社は2022年11月に「企業価値向上の基本方針」を公表し、資本効率の向上策と成長戦略をあらためて表明しました。その中では、資本効率を高めROEを向上させていくこと、また、投資先企業のサステナビリティ経営実現に貢献していくことを特に重視しています。その実現にあたっては、ファンド運用力・資金調達力の強化、外部からの人材登用がポイントだと思っています。ファンドからの投資を決定するパートナーは、現在ほとんどが新卒からの生え抜き社員ですが、今後はパートナークラスやグローバル

**ジャフコ グループの取締役会について、  
スキルセットやその特長についてお考えをお聞かせください。**

社外取締役の重要な役割の一つは、外からの視点を常に持ち、経営に有益な助言を行うことです。JAFCOの社外取締役の肩書きは、弁護士、公認会計士、企業経営の経験者となっていますが、実際はそれらの枠を超えた多彩な能力を持った方々です。弁護士である田波氏は、単に法律の観点にとどまらず、これまでの行政官を含む様々なご経験を活かし、常に俯瞰的な視点から発言されます。公認会計士である秋葉氏は、会計大学院の教授として最先端の会計学の教鞭をとられ、JAFCOにおいてはアカデミックな理論を経営現場で実践されているようにお見受けします。梶原氏は、ベンチャー企業や上場企業で経営企画や人事総務の担当役員として実務を担われてきた経験をもとに、より具体的かつ現実即した助言をされています。私は、取締役会などにおいては門外

**2022年4月に新社長として三好啓介氏が指名されましたが、  
どのような議論があり、決定されたかお聞かせください。**

社外取締役の総意として、ここ数年間はサクセッションプランの具体化を求めてきました。前社長(現 取締役会長)の豊貴氏は、2021年時点でまだ60歳であり、気力・体力ともに充実していましたが、社長在任期間は12年目を迎えていました。在任中、「厳選集中投資」への転換、野村グループからの独立、パートナー制導入など多くの重要施策を完遂され、前社長自身も次の経営者にバトンタッチすべきタイミングと考えていたようです。(社長と社外取締役で構成する)指名・報酬委員会においても、2021年秋頃から、具体的な交代時期や人選について検討を始めました。次の社長指名にあたって

なりリスクマネーを呼び込む幹部人材の採用が必須です。その際には、キャリア採用組が実力を遺憾なく発揮できる社内の意識改革と環境整備が課題です。そのためにも、業務の専門性を一層高める仕組みや、多様なバックグラウンドやポテンシャルを持った有能な人材の成長を促す仕組みが必要です。

また、社外への発信強化も最重要ポイントです。当社は、どちらかというと質実剛健な社風で、従前から“不言実行”をよしとする雰囲気を感じられましたが、そこははっきりと改めるべきで、これまでやってきたこと、これから目指すことを臆せず積極的に“有言実行”すべきです。私自身やほかの社外取締役も、今後は株主・投資家のご意見を聞く機会を積極的に設け、発信力強化の一助になればと思います。

漢な分野についても積極的な発言を心がけるとともに、常勤社外取締役として重要な社内会議に定期的に出席し、また、社外取締役間のコーディネーター的な役割も担っています。

さらに、声を大にして申し上げたいのですが、私も含めた当社の社外取締役に、JAFCOの経営を改善していく強い意志を感じます。私はいくつか他社でも社外役員の経験がありますが、他社に比べて当社は、定例取締役会以外でも、社外取締役間で議論や情報を共有する機会が極めて多く、それぞれの領域を越え活発な議論がなされていると自負しています。今回の「企業価値向上の基本方針」策定においても、社外取締役各自の全面的な協力のもと、十分かつタイムリーな議論がなされました。

は、現役員から、外部から、そして思い切って若手従業員からの登用という3つの選択肢がありましたが、投資業、特にベンチャー投資の本質を理解していること、継続中の改革を完遂できる人材であることを私たちは重視しました。三好氏は豊貴氏の右腕としてその改革を支え、国内ベンチャー投資の責任者を長く務めてきました。さらに、現場のキャピタリストばかりではなく、多くの従業員から信頼も厚く、当社の本質的な価値を理解し、企業価値向上に向けてリーダーシップを発揮していただける人材だと判断し、指名・報酬委員会では全会一致で三好氏を新社長に推挙しました。

## 役員一覧

### 取締役



取締役会長  
豊貴 伸一

1985年4月 当社 入社  
2003年6月 当社 取締役、第二投資グループ、関西支社兼企画総務担当  
2005年2月 当社 常務取締役、資金兼第二投資、関西支社、VA3部担当  
2007年3月 当社 専務取締役、資金兼事業投資、関西支社、VA3部担当  
2010年1月 当社 取締役社長（代表取締役）  
2022年4月 当社 取締役会長（現任）



取締役社長  
（代表取締役）  
三好 啓介

1993年4月 当社 入社  
2011年8月 当社 第二投資運用本部長  
2013年4月 当社 執行役員 投資担当  
2015年6月 当社 取締役 投資担当  
2018年3月 当社 取締役 投資担当、パートナー  
2022年4月 当社 取締役社長（代表取締役）投資担当、パートナー（現任）

### 社外取締役



取締役  
（常勤監査等委員）  
田村 茂

1985年 4月 (株) 横浜銀行 入行  
2000年 6月 (株) メンバーズ入社 経営管理部長兼公開準備室長  
2000年 8月 同社 管理担当取締役 (CFO)  
2002年 9月 (株) アプリックス 入社 経営管理本部長 (CFO)  
2003年 6月 オリックス (株) 入社 投資銀行本部プリンシパルインベストメント  
バイスプレジデント  
2005年 8月 医療産業 (株) (現 (株) メディサイエンスプランニング) 入社  
上席執行役員社長室長  
2006年 8月 同社 取締役副社長  
2010年 6月 同社 代表取締役社長  
2014年10月 同社 取締役会長 (2015年5月退任)  
2017年 6月 当社 取締役 (監査等委員)  
2019年 6月 当社 取締役 (常勤監査等委員) (現任)



取締役  
（監査等委員）  
田波 耕治

1964年 4月 大蔵省 (現 財務省) 入省  
1994年 7月 同省 理財局長  
1996年 7月 内閣官房 内閣内政審議室長  
1998年 1月 大蔵事務次官  
1999年 9月 大蔵省 顧問  
2001年 6月 国際協力銀行 (現 (株) 国際協力銀行) 副総裁  
2007年10月 同行 総裁  
2008年 9月 同行 退任  
2010年12月 弁護士登録 (第一東京弁護士会)、外立総合法律事務所弁護士 (現任)  
2015年 6月 当社 取締役 (監査等委員) (現任)



取締役  
（監査等委員）  
秋葉 賢一

1986年 9月 英和監査法人 (現 有限責任あずさ監査法人) 入所  
1989年 7月 公認会計士登録  
2001年 9月 企業会計基準委員会 (ASBJ) 出向 専門研究員  
2007年 4月 同 主席研究員 (2009年8月まで)  
2007年 7月 あずさ監査法人 (現 有限責任あずさ監査法人) 代表社員  
2009年 9月 早稲田大学大学院会計研究科 教授 (現任)  
2015年 6月 当社 取締役 (監査等委員) (現任)  
2018年 6月 三井住友海上火災保険 (株) 社外監査役 (現任)



取締役  
（監査等委員）  
梶原 慶枝

2001年10月 (株) アプリックス 経理部長  
2005年 3月 同社 執行役員 経営企画室長 (2007年3月まで)  
2007年 5月 (株) MICメディカル (現 (株) メディサイエンスプランニング)  
常勤監査役  
2008年 2月 同社 常勤監査役 退任  
2009年10月 シーシーエス (株) 入社  
2013年11月 同社 執行役員 経営企画部門担当  
2016年10月 同社 執行役員 退任  
2017年 1月 (株) インタラクティブソリューションズ 入社  
2017年 8月 同社 取締役 人事総務部長  
2018年 7月 同社 取締役 退任  
2019年 6月 当社 取締役 (監査等委員) (現任)

### 取締役の経験と専門性

当社は、「コーポレート・ガバナンスに関する基本方針」において、取締役候補者の選定の方針および手続きにつき、以下のとおり定めています。

- 取締役及び執行役員の人事については、指名・報酬委員会において審議した上で、取締役会で決定します。
- すべての取締役（監査等委員である取締役を除く）は、毎年、株主総会での選任の対象となります。監査等委員会は、取締役の選解任について、必要と判断する場合には株主総会において意見を表明します。
- 取締役候補者には、取締役会の業務執行と監督機能が十分に発揮されるよう、取締役としての実務能力、経験、専門知識及び識見を有する人材を選定します。その際、ふさわしい人材であればジェンダーや国籍等にかかわらず多様な人材を積極的に選定します。
- 独立社外取締役の候補者には、企業経営や専門分野での豊富な経験と識見を有し、独立社外取締役の役割・責務を果たすことが期待される人材を選定します。また「社外取締役の独立性に関する基準」に従います。

当社取締役会の構成員として取締役に求められる経験と専門性、および2022年6月21日開催の株主総会で選任された各取締役が有する経験と専門性については下表のとおりです。

取締役	経験・専門性				専門性				
	企業経営	投資業務	ファンド募集・運用	海外業務	人事・労務	財務・会計	法務・コンプライアンス	金融	学術研究・教育
豊貴 伸一	●	●	●	●	●	●	●	●	
三好 啓介	●	●	●		●	●	●	●	
田村 茂 (独立社外)	●	●		●	●	●		●	
田波 耕治 (独立社外)	●			●			●	●	
秋葉 賢一 (独立社外)						●		●	●
梶原 慶枝 (独立社外)	●				●	●			

※上表「専門性」の表記について

取締役・豊貴伸一、三好啓介の2名については、これまでのベンチャー投資業務を通じて、未上場企業における経営陣の人材採用、経営数値の把握と分析、法務、資金調達等に関与しています。そのため、当該専門性に係る関連部署での業務経験がない場合であっても、人事・労務、財務・会計、法務等の専門性を有していると判断しています。※上表は、取締役が有するすべての知見や経験を表すものではありません。

### 執行役員

松田 宏明	管理担当	松本 季子	ファンド運用担当、管理担当
佐藤 直樹	ビジネスディベロップメント担当		

### パートナー

藤井 淳史	ベンチャー投資担当	井坂 省三	ベンチャー投資担当
北澤 知文	ベンチャー投資担当	高原 瑞紀	西日本支社長、ベンチャー投資担当
坂 祐太郎	ベンチャー投資担当		



# コーポレート・ガバナンス

## 基本的な考え方

当社は、中長期的な企業価値の向上を図る観点から、以下をコーポレート・ガバナンスの基本的な考え方とし、その充実に継続的に取り組んでいます。

- ステークホルダーとの関係を尊重すること
- 意思決定の透明性・公正性を確保すること
- 適正な監督体制を構築すること
- 効率的でスピード感を持った業務運営体制を構築すること

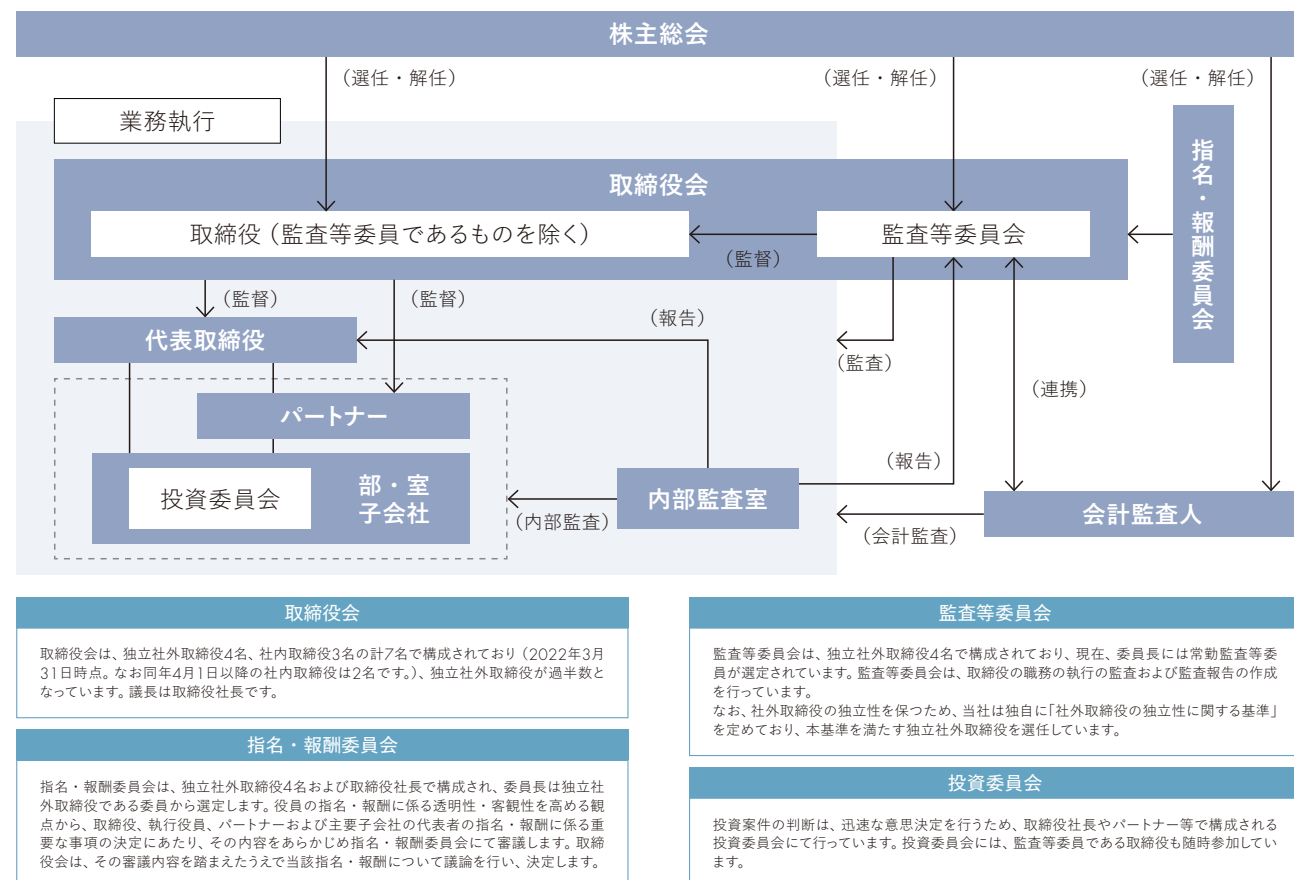
## 基本方針

当社は、上記の基本的な考え方のもと、コーポレート・ガバナンスの具体的な取り組みをまとめた「コーポレート・ガバナンスに関する基本方針」を制定しています。

- コーポレート・ガバナンスに関する基本方針 [詳しくはWEBへ](#)
- コーポレート・ガバナンス報告書 [詳しくはWEBへ](#)

## コーポレート・ガバナンス体制

当社は、監査等委員会設置会社であり、取締役会および監査等委員会が重要な業務執行の決定ならびに取締役の業務執行の監査・監督を行っています。



(2022年3月期)

組織形態	監査等委員会設置会社	
取締役会議長*1	三好 啓介(取締役社長)	
取締役*1	人数(うち監査等委員)	6名(4名)
	女性取締役比率	16.7%
	独立社外取締役比率	66.7%
	任期	1年*2
取締役会	開催回数	13回
	取締役出席率	100%
	監査等委員出席率	100%

\*1 2022年4月より

\*2 監査等委員である取締役を除く。

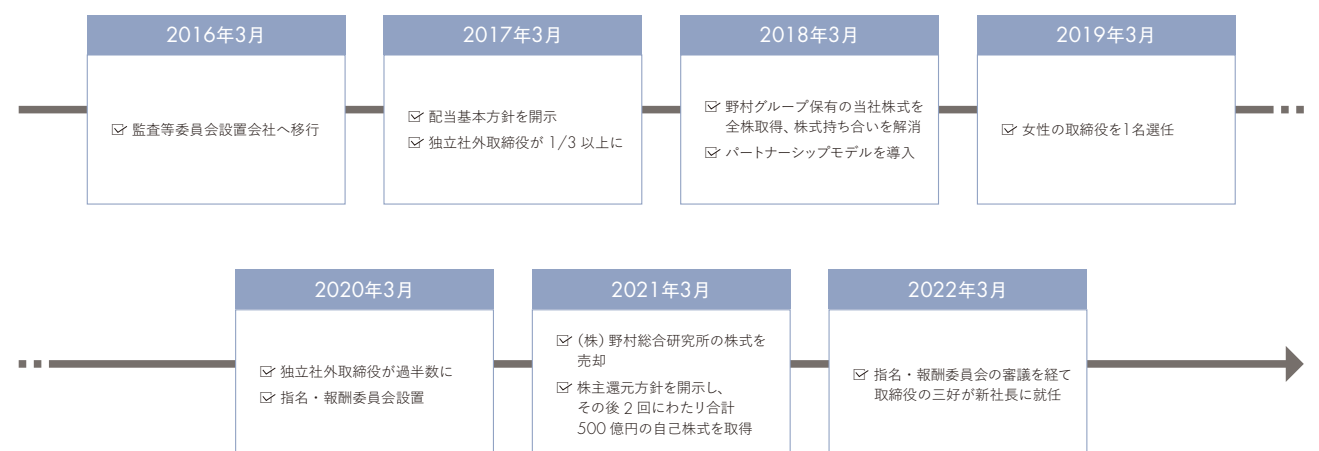
監査等委員会	人数	4名
	社外率	100%
	開催回数	14回
指名・報酬委員会	出席率	100%
	人数	5名
	独立社外取締役比率	80%
指名・報酬委員会	開催回数	5回
	出席率	100%
会計監査人	EY新日本有限責任監査法人	

## 取締役会の主な審議内容(2022年3月期)

- 役員人事(取締役、執行役員、パートナー)
- 役員報酬(同上)(基本、臨時、株式関連)
- D&O保険、取締役との補償契約
- 取締役の利益相反取引の承認
- 自己株式取得・消却、株式分割
- 剰余金配当
- 株主総会招集
- 組織改正
- 重要な職員人事、賞与
- 規程の制定・改廃
- 決算承認
- 有価証券報告書
- 経費予算、資金計画
- ファンド戦略
- ポートフォリオ状況報告
- ベンチャー投資案件本体投資の承認(利益相反防止の観点から)
- コーポレート・ガバナンス関連(コーポレートガバナンス・コード対応、コーポレート・ガバナンス報告書、取締役会実効性評価)
- 政策保有株式の検証
- リスク管理

## ガバナンスへの取り組み

ベンチャー・バイアウト投資というリスクの高い事業を営む当社にとって、経営のガバナンスを高め、公正で迅速な意思決定を行うことは非常に重要です。当社は毎年段階的にガバナンスの改善に取り組んでおり、「経営の独立性」「株主還元と自己資本の充実の両立」「パートナーシップモデルへの移行」といったテーマに取り組んできました。今後も引き続き、ガバナンスの改善を進めていきます。



## 役員を選解任

- 取締役および執行役員の人事については、指名・報酬委員会において審議したうえで、取締役会で決定します。
- すべての取締役（監査等委員である取締役を除く。）は、毎年、株主総会での選任の対象となります。監査等委員会は、取締役の選解任について、必要と判断する場合には株主総会において意見を表明します。
- 取締役候補者には、取締役会の業務執行と監督機能が十分に発揮されるよう、取締役としての実務能力、経験、専門知識および識見を有する人材を選定します。その際、ふさわしい人材であればジェンダーや国籍等にかかわらず多様性のある人材を積極的に選定します。
- 独立社外取締役の候補者には、企業経営や専門分野での豊富な経験と識見を有し、独立社外取締役の役割・責務を果たすことが期待される人材を選定します。また「社外取締役の独立性に関する基準」に従います。
- 取締役の職務の執行に不正があり、または法令、定款もしくは当社の規程に違反し、当社に多大な損失もしくは業務上の支障を生じさせた場合、その他取締役の職務執行に著しい支障が生じた場合には、解任提案の対象とします。
- パートナーは、パートナーがその総意により指名し、指名・報酬委員会において審議したうえで、取締役会の承認により選任します。
- 取締役会の構成は、原則として過半数を独立社外取締役とし、当社の規模および事業内容を踏まえ、取締役会が高い実効性を発揮できる人数とします。また、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面を含む多様性を確保するよう努めます。
- 取締役の主な兼任状況は、株主総会招集通知に記載し、開示します。

## 社外取締役の選任理由

氏名	選任理由	2022年3月期 出席状況	
		取締役会	監査等委員会
田村 茂	同氏は、上場会社および未上場会社の経営に代表取締役やCFO等として携わってこれ、経営者として豊富な経験と高い見識を有しています。また、金融・投資業務や国際業務の経験も有しています。同氏には、こうした実績、識見や知識を活かして、取締役会でご発言いただき、当社の経営の重要な意思決定に関わっていただくとともに、常勤の監査等委員として、独立の立場から当社の業務執行を監督する役割を果たしていただいています。加えて、同氏は指名・報酬委員会に委員長として出席し、積極的に意見を述べていただいています。こうしたことから、同氏は監査等委員である社外取締役としての職務を適切に遂行していただけるものと判断しています。	13 / 13回 (100%)	14 / 14回 (100%)
田波 耕治	同氏は、行政機関や国際機関で重要な職責を歴任し、財政・金融・税務や国際分野における幅広い経験と見識、弁護士として法務分野の専門知識を有しています。同氏には、こうした豊富な経験と高い見識を活かして、取締役会でご発言いただき、当社の経営の重要な意思決定に関わっていただくとともに、独立の立場から当社の業務執行を監督する役割を果たしていただいています。また、指名・報酬委員会に委員として出席し、積極的に意見を述べていただいています。こうしたことから、同氏は監査等委員である社外取締役としての職務を適切に遂行していただけるものと判断しています。	13 / 13回 (100%)	14 / 14回 (100%)
秋葉 賢一	同氏は、公認会計士の資格を有し、会計分野の専門家として国際的な会計制度に精通し日本の会計基準の整備に貢献してこられました。また、大学院教授として研究活動や人材の育成にも尽力されています。同氏には、こうした財務会計等における高い専門性を活かして、取締役会でご発言いただき、当社の経営の重要な意思決定に関わっていただくとともに、独立の立場から当社の業務執行を監督する役割を果たしていただいています。また、指名・報酬委員会に委員として出席し、積極的に意見を述べていただいています。こうしたことから、同氏は監査等委員である社外取締役としての職務を適切に遂行していただけるものと判断しています。	13 / 13回 (100%)	14 / 14回 (100%)
梶原 慶枝	同氏は、これまで上場企業および未上場企業の経営幹部として経理、経営企画部門を中心に業務執行に携わってこれ、この分野における豊富な実務経験と高い見識を有しています。同氏には、こうした実績、識見や知識を活かし、取締役会でご発言いただき、当社の経営の重要な意思決定に関わっていただくとともに、独立の立場から当社の業務執行を監督する役割を果たしていただいています。また、指名・報酬委員会に委員として出席し、積極的に意見を述べていただいています。こうしたことから、同氏は監査等委員である社外取締役としての職務を適切に遂行していただけるものと判断しています。	13 / 13回 (100%)	14 / 14回 (100%)

## 取締役会の実効性評価

取締役会において、毎年、その実効性に関する分析および評価を行い、評価結果の概要を開示します。  
2022年3月期の取締役会の実効性に関する評価結果の概要は以下のとおりです。

当社取締役会は実効性評価を年1回実施しています。今期も全取締役を対象に、取締役会の構成、運営、役割、責務等の項目につき、質問票によるアンケートおよびヒアリングを実施、これをもとに取締役会において審議しました。  
当社の取締役会は、その過半数が独立社外取締役で構成され、業務執行の監督機能を強化していくために適切な社内・社外のバランス、規模であると評価しています。  
当期は、2021年3月期の評価結果において課題としていた、取締役間での中長期的な視点からの議論をさらに踏み込んで行ってきました。取締役会メンバーによる議論の機会を取締役会以外にも複数回設け、適時適切なタイミングで

取締役相互の活発な意見交換や議論を行いました。

こうした議論を経て、株式報酬制度の導入の決定、前期に引き続き自己株式の取得および消却の実施、そして2022年4月以降の当社取締役会の体制変更（代表取締役の異動および取締役の員数変更）の決定を行うなど、取締役会として、その実効性の観点からさらなる進捗があったと評価しています。

今後の課題としては、上記変更後の新体制のもと、より一層、当社取締役会の実効性を高めていく必要があること、また、中長期的な視点で継続的に議論を深めていく必要があることを確認しました。

以上を踏まえた評価の結果、前期と比較し、総じて取締役会の実効性が高まっていると評価しています。

今後も定期的な評価を実施し、さらなる取締役会の実効性の向上を図っていきます。

## 役員報酬

### 取締役等の報酬の基本的な考え方

- 当社のパーパスである「挑戦への投資で、成長への循環をつくりだす」及びミッションである「新事業の創造にコミットし、ともに未来を切り開く」の実現に向けた優秀な人材の確保・維持と動機付けに資する金額水準や設計であること。
- 短期業績に加え、中長期的な業績の向上、企業価値の増大への貢献意識を高めるものであること。
- 未上場企業への投資ファンドを運用する投資会社という特性を踏まえ、業務を執行する取締役等の報酬には当社ファンドの運用成果も反映させること。
- ステークホルダーの信頼を得られるよう、透明性のある、公正かつ合理的な設計であり、透明性の高い適切なプロセスで決定されること。
- 短期志向への偏重や不正を抑制するための仕組みがあること。

### 取締役（監査等委員である取締役を除く）の報酬

取締役（監査等委員である取締役を除く。）の報酬は、指名・報酬委員会が審議したうえで、取締役会で決定します。取締役（監査等委員である取締役を除く。）の金銭報酬は、基本報酬と臨時報酬により構成します。基本報酬の一部は

経常利益などの当社業績と連動し、臨時報酬はさらにファンドパフォーマンスも勘案して金額を決定します。さらに、当社の中長期的な企業価値向上を図る観点から、取締役（監査等委員である取締役および社外取締役を除く。）には株式関連報酬を支給します。

これらの報酬の水準は、ボラティリティーが極めて高いベンチャー・バイアウト投資ファンドの投資運用会社として、運用資産額および運用結果としての会社業績ならびに株主価値を反映させ、優秀な人材を確保するのにふさわしいものにします。

取締役（監査等委員である取締役を除く。）の金銭報酬限度額は年額600百万円以内です。（2015年6月16日開催の第43回定時株主総会決議による。当該定時株主総会終結時点の取締役（監査等委員である取締役を除く。）の員数は6名。）

また、取締役（監査等委員である取締役および社外取締役を除く。）に対し株式関連報酬として譲渡制限付株式を付与するために支給する金銭債権の総額は年額300百万円以内、譲渡制限付株式として発行または処分される当社の普通株式の総数は年300,000株以内です。（2022年6月21日開催の第50回定時株主総会決議による。当該定時株主総会終結時点の取締役（監査等委員である取締役および社外取締役を除く。）の員数は2名。）



## コンプライアンス

### コンプライアンス推進体制

当社グループでのコンプライアンスに係る情報は、コンプライアンスへの取り組み全般を統括するコンプライアンス・オフィサーに集約されます。また、各部門の長が担当部門におけるコンプライアンス責任者として日常におけるコンプライアンスを推進し、統括部署としての管理部がその取り組みを支援・管理するとともに、内部監査部門がこうした状況を監査します。また、管理部は法令等の制定・改廃に関する役職員への情報発信や、コンプライアンスに係る研修・

勉強会を実施しています。万が一、法令や社内規則等に抵触する事案や事務事故等が発生した場合は、コンプライアンス・オフィサーとコンプライアンス統括部署に情報集約したうえで、当面の善後策の検討・実施と再発防止の徹底を図ります。さらに、コンプライアンスに係る事項の通報制度として、コンプライアンス・オフィサー、管理部門および独立社外取締役を通報窓口とする「ジャフコホットライン」を設置しています。

### 公的資金の不正使用防止に関する取り組み

#### 責任体系の明確化

当社は、公的研究費等の取り扱いに関し、研究機関における公的研究費の管理・監査のガイドライン（実施基準）に沿って必要な事項を定め、もってその適正な管理を図るとともに、適切かつ円滑な運営を推進します。最高管理責任者を取締役社長と定め、統括管理責任者に担当役員、コンプライアンス推進責任者に競争的資金等を取り扱う部署の長を任命しています。

#### 相談・通報窓口

当社は公的研究費等の適切な運用を目的として、下記の相談・通報窓口を設置しています。

- 公的研究費等の適切な運用、事務処理に関する相談窓口
- 不正使用等に関する通報窓口

### 贈収賄防止に関する取り組み

当社では国際的な贈収賄防止体制の整備・強化の流れを受けて「贈収賄防止に関する基本方針」を定め、不正な取引の防止に取り組んでいます。

#### 贈収賄防止に関する基本方針

##### 1. 贈収賄禁止

ジャフコ グループ株式会社及びそのグループ会社（以下「当社グループ」という。）の役員及び従業員は、公務員及びそれに準じる者ほか利害関係人（以下「公務員等」という。）に対し、営業上の不正な利益を得るまたは第三者の利益を図るために、直接、間接を問わず、各国の法令等が禁じる贈賄及び収賄を行ってはならない。

##### 4. 支払記録の保管

当社グループは、適切な内部統制システムの下、公務員等に対する支払いについて、支払記録を正確に記録し、適正に保管する。

##### 2. 贈収賄防止体制の整備・運用

当社グループは、各国の法令等を踏まえて贈収賄行為の防止に関する社内ルールを制定するとともに、継続的なモニタリング体制や内部通報窓口を整備するなど、贈収賄行為を防止する体制を構築する。

##### 5. 内部監査

当社グループは、贈収賄防止体制の運用状況等について定期的に内部監査を行う。

##### 6. 懲戒

当社グループは、その役員が本方針又は贈収賄行為の防止に関する社内ルールに違反した場合、就業規則等に基づいて厳正に処分する。

##### 3. 教育・研修の実施

当社グループは、贈収賄行為の未然防止や贈収賄防止体制の有効性担保のため、役職員に対する研修を定期的実施する。

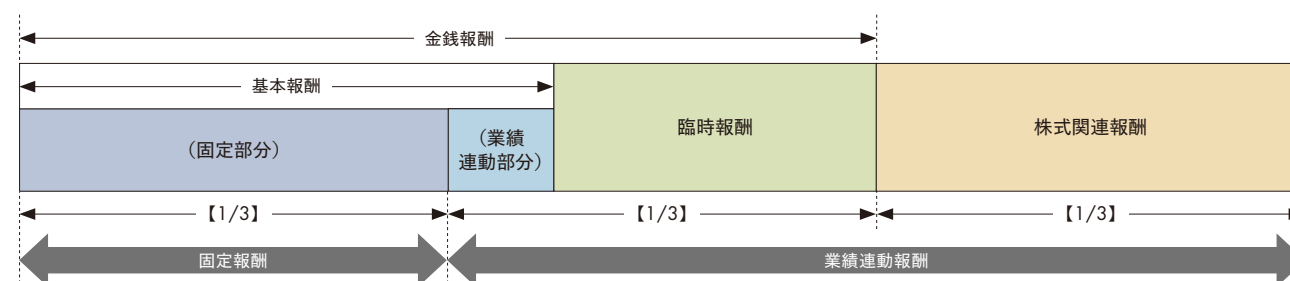
### 金銭報酬の概要

基本報酬（固定）	毎月支払う定額の金銭報酬であり、役職ごとの役割の大きさや責任範囲および在職年数等により決定します。
基本報酬（業績連動）	毎月支払う金銭報酬であり、短期業績を反映し、直前期の利益水準（キャピタルゲイン、投資損失引当金繰入額（純額）、経常利益など）およびその内容を過去の実績と比較したうえで、原則として年1回、取締役会において5段階評価で決定します。基本報酬のうち業績に連動する部分の標準的な割合はおおむね20%であり、当該部分が上記5段階評価により±30%の範囲で変動します。
臨時報酬（業績連動）	経常利益および基礎収支（管理報酬から販管費を差し引いた額）のほか、含み益、中長期的な経営の重要指標であるファンドパフォーマンスの状況ならびにファンド総額を前年と比較し、役職ごとの報酬水準の対前期比増減率を取締役会で決定します。そのうえで、各取締役の支給額は、職責および貢献度等も踏まえて取締役会で決定し、年1回支払います。著しく業績が悪化した場合等は支給しないこともあります。

### 株式関連報酬

当社の企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを与えるとともに、当社の株主との一層の価値共有を進めることを目的として、取締役（監査等委員である取締役および社外取締役を除く。以下「対象取締役」といいます。）に対して譲渡制限付株式報酬を支給します。譲渡制限付株式報酬制度の概要は次のとおりです。

譲渡制限付株式の付与	対象取締役の役位等に応じた基準額をもとに、付与に先立つ一定期間の当社株価成長率とTOPIX（東証株価指数）成長率との比較等も踏まえて当社の取締役会が決定する金額に相当する譲渡制限付株式（以下「本割当株式」という。）を付与する。
	<p><b>基準額に対する支給割合の考え方</b></p> <p> <math display="block">\text{株式報酬額} = \text{基準額} \times \text{支給割合}</math> <math display="block">= \text{基準額} \times \text{対TOPIX成長率}</math> </p> <p> <math display="block">\text{対TOPIX成長率} = \frac{(A+B) \div C}{D \div E}</math> </p> <p>                     A 割当決議日の属する月の直前3カ月の当社普通株式の終値平均値                      B 前事業年度に係る1株当たり配当金                      C 割当決議日の1年前の属する月の直前3カ月の当社普通株式の終値平均値                      D 割当決議日の属する月の直前3カ月のTOPIXの終値平均値                      E 割当決議日の1年前の属する月の直前3カ月のTOPIXの終値平均値                 </p> <p>なお、対象取締役に付与する本割当株式の数は、2022年6月21日開催の第50回定時株主総会で承認された株式数の上限である年300,000株以内とする。</p>
譲渡制限期間	割当日から当社または当社子会社の役職員の地位のうち当社の取締役会があらかじめ定める地位を退任または退職するまで。ただし、当該退任または退職した直後の時点が、本割当株式の割当を受けることとなる日の属する事業年度経過後3カ月を経過した日よりも前の時点である場合には、譲渡制限期間の終期について、合理的な範囲で調整することができる。
譲渡制限の解除	(1) 対象取締役が、当社の取締役会があらかじめ定める期間（以下「役務提供期間」という。）中、継続して、当社または当社子会社の役職員の地位のうち当社の取締役会があらかじめ定める地位にあったことを条件として、本割当株式の全部について、譲渡制限期間が満了した時点をもって譲渡制限を解除する。ただし、①対象取締役が正当な事由により、役務提供期間が満了する前に当社または当社子会社の役職員の地位のうち当社の取締役会があらかじめ定める地位を退任または退職した場合、または、②対象取締役が役務提供期間の満了後においても、譲渡制限期間の満了前に正当な事由以外の事由により、当社または当社子会社の役職員の地位のうち当社の取締役会があらかじめ定める地位を退任または退職した場合には、譲渡制限を解除する本割当株式の数および譲渡制限を解除する時期を、必要に応じて合理的に調整するものとする。 (2) 譲渡制限期間中に、当社が消滅会社となる合併契約、当社が完全子会社となる株式交換契約または株式移転計画その他の組織再編等に関する事項が当社の株主総会（ただし、当該組織再編等に関して当社の株主総会による承認を要さない場合においては、当社の取締役会）で承認された場合には、当社の取締役会の決議により、譲渡制限期間の開始日から当該組織再編等の承認の日までの期間を踏まえて合理的に定める数の本割当株式について、当該組織再編等の効力発生日に先立ち、譲渡制限を解除する。
無償取得事由	(1) 当社は、上記「譲渡制限の解除」の定めに従い譲渡制限が解除された直後の時点において、なお譲渡制限が解除されていない本割当株式を当然に無償で取得する。 (2) 対象取締役が役務提供期間の満了前に当社または当社子会社の役職員の地位のうち当社の取締役会があらかじめ定める地位を退任または退職した場合には、その退任または退職につき、任期満了、死亡その他正当な事由がある場合を除き、当社は、本割当株式を当然に無償で取得する。 (3) 対象取締役が、譲渡制限期間中に法令、社内規程または譲渡制限付株式割当契約に重要な点で違反したと当社の取締役会が認めた場合その他の本割当契約で定める一定の事由に該当した場合、当社は、当該時点において保有する本割当株式の全部を当然に無償で取得する。



※【】内の割合は概数

# リスクマネジメント

## リスク管理体制

ジャフコ グループでは、リスクマネジメントを経営上の重要課題と位置づけ、業務の適正を確保するための体制整備を行っています。

当社が制定するリスク管理規程においては、管理すべきリスクの特性や重要性に応じた管理体制を構築しています。管理すべきリスクを「運用リスク」「市場リスク」「流動性リスク」「コンプライアンスリスク」「情報管理リスク」「システムリスク」「事務リスク」等に分類し、リスク顕在化の影響度を設定したうえで、それぞれ所管する担当を定め、管理にあたっています。

リスクマネジメント体制として、各担当部署によるリスク管理（第1線）、コンプライアンス・オフィサーおよび管理部門によるモニタリング（第2線）、内部監査部門によるモニタリング（第3線）を基本とした、いわゆる「3線防御体制」を構築しています。

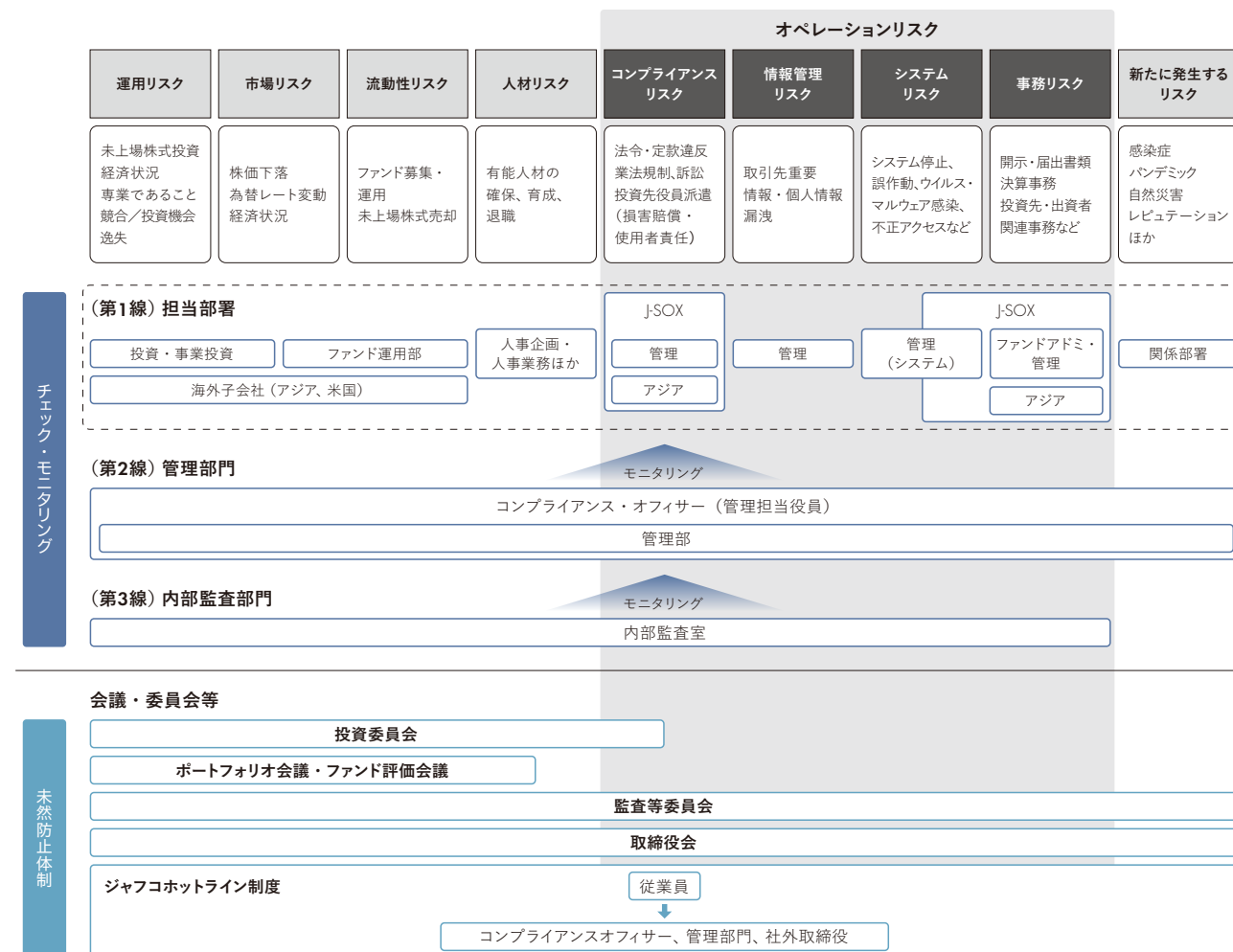
また、未然防止体制として、取締役会や監査等委員会にて管理状況の報告を通じてリスク管理の実効性を評価するほ

か、運用リスク、市場リスク、流動性リスク、人材リスクを適切に管理するために、投資委員会やポートフォリオ会議等を定期的に開催し、リスク管理体制の高度化に注力しています。

投資可否は、取締役社長やパートナー等で構成される投資委員会での審議により決定しています。その決定にあたっては、投資部門とは別途に投資調査担当の所見を求めています。未上場投資先の状況は、投資委員会・ポートフォリオ会議・ファンド評価会議の場で定期的に把握し、これらの内容を投資先企業の評価に反映するとともに、課題に対する適切な対応を検討しています。

当社では、リスク管理上の懸念や問題が生じた際には、関連部署に速やかに報告・相談する体制を構築することで、組織としてリスクを正しく認識、管理する文化の醸成に努めています。加えて、法令等に違反する、または違反するおそれのある行為を役職員が直接情報提供する方法として、「ジャフコホットライン」を設置しています。

### リスク管理体制



## 事業等のリスク

経済状況	当社グループは管理運営するファンドの資金を使って、未上場株式等への投資を行っており、ファンドからの管理報酬および成功報酬に加え、ファンドに自己資金を出資することにより、キャピタルゲインを享受します。当社グループでは、日本・アジア・米国で投資を行うことにより、地域的なリスク分散を図っています。また、ファンドは、3年前後の期間をかけて投資組み入れを行うため、時間的にも一定期間にわたる分散が行われます。さらに、M&A等によるEXIT（売却）の機会も追求しています。しかし、経済情勢や株式市場が低迷した場合には、キャピタルゲイン等が大きく変動する可能性があり、さらに、地政学的リスク、感染症の世界的流行等により、地域的なリスク分散の効果を発揮できない可能性があります。
未上場株式等への投資	当社グループおよびファンドの投資対象は創業期のシードや事業立ち上げ時期のアーリーステージの割合が高まっています。当社グループでは、有望企業を厳選し、1社当たりの投資金額と保有シェアを高め、投資先会社への経営関与を強化しています。しかしながら、シード・アーリーステージ段階にある企業の潜在力を見極めることは容易ではなく、高い潜在成長力を有する企業への投資機会を逸した結果、大きな投資収益をあげることができない可能性があります。また、投資先企業の事業が当初の計画どおりに進捗せず、財務状況が悪化した結果、投資資金がまったく回収できない場合もあります。さらに、投資先企業の株式上場や第三者への売却、M&A等による出口が保証されているものではありません。加えて、未上場株式等は、流動性が著しく劣るなどの性質があるため、未上場段階で売却を行う場合には、その価格が想定を大きく下回ることがあります。
専業であること	当社グループは、ファンドの管理選定および未上場株式投資に対する経営資源を集中し、事業活動を行っています。未上場投資は、景気動向や株式市場・IPO市場の影響を強く受ける業態であるため、そのような変化等が当社グループの業績および財政状況に悪影響を及ぼす可能性があります。
競合	当社グループの主たる業務である未上場株式投資では、専業のベンチャーキャピタルや、事業会社によるコーポレートベンチャーキャピタルといった競合他社との間で、有望な未上場企業への投資案件獲得競争が激しさを増しています。こうした競合状況により有望企業への投資機会を逸した場合や、投資の条件次第では、十分なキャピタルゲインをあげることができず、ファンドのパフォーマンス、ひいては当社グループの業績および財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。
株価下落	投資先企業のIPO後は、株式市況、取得コストや保有残高、株価、出来高の動向、ファンドの契約期間等を総合的に勘案しながら、保有株式を売却しています。しかし、保有する上場株式の株価の下落は、ファンドのパフォーマンスならびに当社グループの業績および財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。特に、当社グループおよびファンドによる持株比率が高い水準である場合は、株価下落による悪影響が一層大きくなる可能性があります。
為替レートの変動	当社グループは、アジア・米国ファンドへの投資をドル建てで行っており、ファンドへの出資金払込と分配は5年から10年程度のタイムラグがあるため、為替レートの変動は当社業績に影響します。当社グループが運用するファンドは、3年前後の期間をかけて投資組み入れを行い、株式売却および売却代金の分配は、ファンド運用期間（通常10年間）にわたって行われます。その結果、外貨建て資産の取得、流動化の為替レートについては、一定期間にわたる分散が行われることになります。しかしながら、未上場株式等への投資は、投資からEXITまで数年度の期間を要し、為替レートの変動の影響を完全に払拭することは困難です。
ファンド募集	当社ファンドの出資者は、主に、運用を目的とする金融機関等の機関投資家層や、スタートアップとの接点を求める事業会社です。ファンド出資者に対しては、ファンドの運用状況等に関する定期的なレポートを送付するほか、随時面談し、コミュニケーションを図るなど、運用の透明性を確保するとともに、出資者との信頼関係の構築に努めています。しかし、経済情勢その他ファンド募集に係る環境の悪化、パフォーマンスの低迷、といった要因により、出資者から十分な資金を集めることができない場合は、投資活動に支障をきたすほか、管理報酬が減少し、当社グループの業績および財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。
情報の管理	当社グループが保有する取引先の重要な情報および個人情報の管理については、各種社内規程等の制定、役職員への周知徹底、情報システムのセキュリティ強化等、情報管理体制の整備を行っています。しかし、今後、外部からの不正アクセス、役職員その他の関係者の悪意または過失による流出等といった事態によりこうした情報が漏洩した場合は、損害賠償請求や社会的信用の低下等により、当社グループの業績および財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。



## 環境に対する取り組み

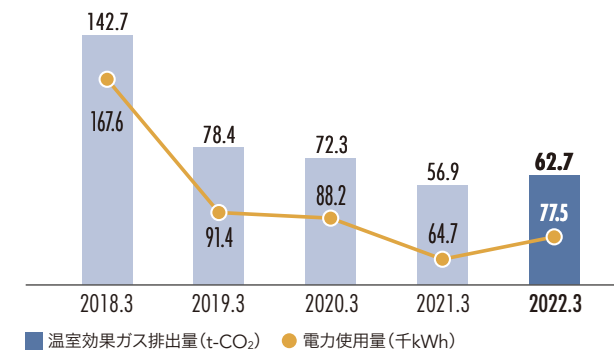
ジャフコ グループは、環境問題を重要な社会課題と認識し、自社の環境負荷低減を推進するとともに、本業である投資を通じ、様々な環境に貢献する技術やビジネスモデルを有する企業の創業・発展を支援することで環境負荷低減に貢献しています。

### [ 自社の環境負荷低減 ]

#### 1. エネルギー使用量削減の取り組み

ジャフコ グループでは、効率的なオフィス運用、積極的なテレワークの推進などを通じてエネルギー使用量の削減に取り組んでいます。その結果、2018年3月期比で全体の電力使用量を53.8%、オフィスの電気および空調に係る温室効果ガス排出量を56.2%削減しています。

オフィスの電力使用量／  
オフィスの電気および空調に係る温室効果ガス排出量の推移\*



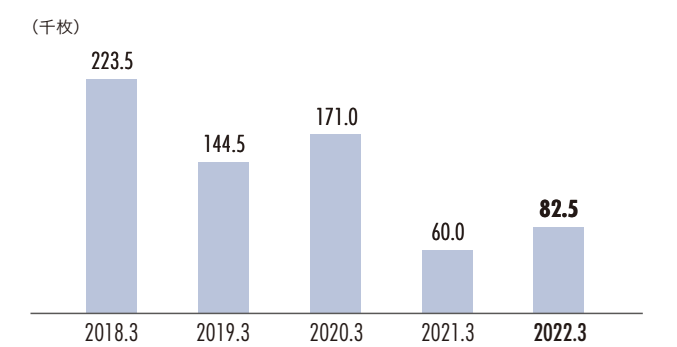
\*東京本社・西日本支社(2021年8月までは関西支社)のみの数値。旧中部支社および旧九州支社の数値は含めていません。

※気候変動に係るリスクおよび収益機会が当社の事業活動や収益等に与える影響の開示については、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)またはそれと同等の枠組みに基づき実施できるよう、今後取り組みを進めています。

#### 2. オフィス用紙の削減

2018年2月に本社を虎ノ門(東京・港区)に移転し、フリーアドレス制を導入。クラウド化を進め、社内会議資料の配付・書面の保管を廃止するなど、ペーパーレス化を徹底した結果、コピー用紙発注枚数を2018年3月期比で63.1%削減しています。

コピー用紙発注枚数の推移\*



法的規制	当社グループは、ファンドの運営管理、未上場株式投資を日本・アジア・米国を中心に行っており、その活動にあたっては各関係国の法的規制を受けることとなります。 当社グループでは、関係部署が業務に係る法的規制に関する情報収集と対応を行っています。しかし、法的規制により当社グループの活動が制限される場合およびこれら規制との関係で費用が増加する可能性があります。
法令違反等	当社グループでは、各部門の長が担当部門における責任者として日常におけるコンプライアンスを推進し、統括部署としての管理部がその取り組みを支援・管理します。万が一、法令や社内規則等に抵触する事案や事務事故等が発生した場合は、コンプライアンス・オフィサーと統括部署に情報集約したうえで、当面の善後策の検討・実施と再発防止の徹底を図ります。当社グループおよびその役職員が、関連法規や各種の契約等への違反、ファンドの運用者としての善管注意義務違反、または業務上の過誤や不祥事等により、投資先企業、ファンド出資者その他の第三者に損害を与えた場合は、当該損害に対する賠償責任を当社グループが負う可能性があります。さらに、こうした法令違反等による社会的信用の低下や監督当局の行政処分等により、当社グループの業績および財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。
役員派遣	当社グループは、投資先企業の価値向上のため、役職員を投資先企業の役員として派遣することがあります。その役職員個人に対し役員損害賠償請求等があった場合、当社グループによる経済的損失の負担、使用者責任や社会的信用の低下等により、当社グループの業績および財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。また、投資先企業において可能な範囲で会社役員賠償責任保険の付保や責任限定契約を締結していますが、当社グループの業績および財政状態への悪影響を完全には回避できない可能性があります。
有能な人材の確保・育成	当社グループの将来の成長と成功は、その事業の特性上有能なベンチャーキャピタリスト等の人材に大きく依存します。当社では、継続的に行ってきた新卒採用と、積極的なキャリア採用活動により、多様かつ優秀な人材の確保・育成に努めています。しかし、有能な人材を確保できなかった場合には、当社グループの将来の成長、業績および財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。
新型コロナウイルス感染症の影響	当社グループでは、新型コロナウイルス感染症に対し、役職員や顧客等の健康と安全を最優先して感染拡大防止に取り組んできました。まず、感染拡大の長期化を想定して、投資先企業の資金調達、コスト削減、収益計画の抜本的見直し等に、投資先とともに取り組みました。加えて、当社自体の純現預金残高や自己資本等は、中長期的事業運営や投資活動に特段の支障がない水準を維持するよう努めています。しかし、新たな変異株の出現・拡大等により新型コロナウイルス感染症の影響が長引く場合は、投資損失引当金が増加するリスクや、投資先企業のIPO、M&A等のEXITが低迷するリスクがあります。さらに、今後のファンド募集が遅延するなどの悪影響を及ぼす可能性があります。
ESG関連	企業経営や投資活動において環境、社会、ガバナンス(以下、ESG)の観点が必要視され、当社グループにおいても継続的に取り組んでいくことが求められます。 2022年5月に設けたプロジェクト推進室では、当社におけるサステナビリティプロジェクトの推進を活動の中心に据え、当社の事業戦略にサステナビリティの考え方をより具体的に組み込んでいくことを検討しています。 しかし、こうした取り組みの効果が十分に発揮されず、当社グループにおけるESG投資や、サステナビリティ実現への取り組みが脆弱であると認識された場合、当社のステークホルダーからの支持が得られず、ファンド募集や投資活動、人的資本の確保に悪影響を及ぼす可能性があります。 当社はまた、重要なグローバル課題の一つである気候変動に係るリスクおよび収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、上場会社としての適切な情報開示に努めます。しかし、こうした開示が十分でないとなされた場合は、当社グループの企業価値の毀損につながるおそれがあり、当社グループの業績および財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

### [ 投資先のビジネスを通じた環境負荷低減 ]

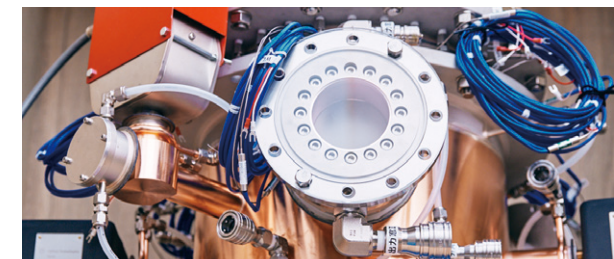
当社の本業である投資は、新たな事業を創造するものであり、投資活動そのものがサステナビリティに寄与する取り組みです。近年注目される環境問題を解決する技術・サービスなど、サステナビリティの実現に貢献する事業・企業への投資も強化しています。

#### 投資事例1

##### 京都フュージニアリング株式会社



核融合の特殊プラント機器の開発に特色を持つ、京都大学発スタートアップ。核融合は太陽を輝かせるエネルギー源で、地球上で実現すれば今後数百万年にわたり人類にエネルギーを供給する力を持ちます。海水から燃料を取り出せること、温室効果ガスを排出しないことなどが特長で、エネルギー問題と環境問題を根本的に解決すると期待されています。



#### 投資事例2

##### パワースピン株式会社



「スピントロニクス技術」により、演算性能/消費電力比を従来比100倍以上に高めたIoTデバイスとAIシステム向けの回路IP・設計を中心に事業展開する東北大学発ベンチャー。十分な演算性能を実現しながら、飛躍的な低消費電力で動作できるため、半導体の消費電力問題を解決し、カーボンニュートラルな省エネルギー社会とAI、IoTやDXなどを活用した暮らしやすい社会(Society 5.0)の両立に貢献します。

