

日本証券金融株式会社 株主総会議事要旨

日時：2021年6月24日 10時～10時56分

場所：日本証券金融株式会社 本店6階会議室

1. 議長（櫛田社長）による報告事項の説明
2. 議長による議案の説明
3. 質疑応答

（以下は、上記3.における株式会社ストラテジックキャピタル 丸木の発言とそれに対する会社側回答の概要のみ記載）

① 社外取締役と株主との面談について

（丸木）当社はコーポレートガバナンス（以下「CG」という。）報告書でCGコードは全て実施していると記載している。当社は株式市場のインフラを担う会社であり、上場企業のお手本となっていていただくべきであり、素晴らしいことだ。

ところで、株主との対話に関し、CGコード原則5-1①で「株主との実際の対話の対応者については、株主の希望と主な関心事項も踏まえたうえで、合理的な範囲で、経営陣幹部または取締役（社外取締役を含む）が面談に臨むことを基本とすべきである」と定められていたが、今年11日に、この社外取締役について括弧書きが外れ、「経営陣幹部、社外取締役を含む取締役または監査役が面談に臨むべき」と改訂された。要は、CGコ

ード改訂前でも後でも、社外取締役は原則として株主と面談すべきということだ。

さらに、独立社外取締役の役割に関し、CG コード原則 4-7 で4つの役割・責務が記載されているが、その一つに「経営陣・支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役に適切に反映にさせること」と定められている。独立社外取締役は、まさに少数株主である我々の意見を取締役に適切に反映させることが役割なのである。

私は今月初旬に社長と ZOOM で面談した際に社外取締役との面談を要請し、社外取締役には伝えるとの回答をいただき、その後にご連絡がないので（経営企画部経営企画課の）日比氏に再度依頼したが、ご対応をいただけていない。CG 報告書に CG コードを全て実施していると記載している以上、社外取締役は株主と面談するべきではないか。

「合理的な範囲で」と定められているから、1 单元程度しか保有していない株主を含めた全株主との面談はできないかもしれないが、例えば 1%以上保有の株主、年 2 回まで等の合理的な範囲で面談をするべきではないか。

社外取締役を代表して、小幡取締役に回答をお願いします。

（櫛田社長）当社の方針に変わりはない。投資家の関心事項も踏まえたくうえで、合理的な範囲で対応していく。当社としては投資家との面談はしっかりやっていきたい。

（丸木）私は小幡取締役に答えが聞きたかった。会社法上、議長が回答しても問題は無いことは判っている。しかし、商事法務が出版している株主総会白書を御覧になっていただければ、去年はコロナ禍で違うかもしれないが、一昨年まで株主総会で社外取締役

が指名されたら、社外取締役が回答するケースが増えていることが判る。それが上場企業として望ましいのではないかとの風潮になってきている。当社は、先ほど申し上げた通り、上場企業の見本となって欲しいと思うし、「独立」した取締役だから議長と違う意見があるかもしれない。

② 執行役と取締役の候補者選定について

(丸木) 指名委員会の委員長である小幡取締役にお尋ねする。

当社の執行役6名中3名が日銀OBである。具体的には、会長、社長と常務である。

また、当社の歴代社長も日銀OBであり、今も社長・会長を務めた増淵氏が顧問として在籍している。

当社が東証に提出したCG報告書によれば、取締役と執行役の指名を行うにあたっての方針と手続きは「人格、見識、能力および経験等を考慮し、株主に対する受託者責任を踏まえ、当社の持続的な成長と中長期の企業価値の向上に資すると考えられる者を候補者に選任する」旨記載され、指名委員会で検討するとされている。

これは正しい記載なのか、虚偽記載ではないかとの疑いを私は持っている。本当は「日銀OBの天下りとして執行役3名を指名することとなっています」と記載すべきではないか。さらに「財務省からも1名の天下りを受け入れる」、とか「社外取締役として東京証券取引所から1名の天下りを受け入れる」と記載すべきかもしれないとの疑いもあると思う。ルールがあるなら、正確に書いて欲しいと思う。

日銀のOBが当社の役員の席を私物化しており、当社の指名委員会はそれをお手伝いして

いるだけなのではないか。

(小幡取締役) 指名委員会は、株主に対し、指名のプロセスや理由を説明する責任がある。当社の経営陣は証券金融業務の公共的な役割・特性に鑑み、企業経営、金融、証券、法律、当社の業務経験等について、高い見識と経験を有したもので構成されるべきだ。日銀・財務省出身者については、当社の公正・中立性、また特に公共的役割についての知見などの面から選任されている。

また、株主との意見交換については、執行に対する監督との立場を踏まえ、合理的な範囲で行いたい。

(丸木) それでは、今後、事務局の方に再度面談のお願いをさせていただく。

取締役と執行役の指名については、公共的役割を強調しておられたわけだから、「それが重要なので日銀 OB を選んでおります」と記載すれば良いのではないか。正しく書けば良く、上っ面だけ誤魔化している感じがする。

③ 株価、業績について

(丸木) 社長と先日お話しした際、当社の業績と株価について意見交換をさせていただいた。昨日の時点では、当社の株価は PBR0.55 倍と大変ディスカウントされている。社長も、当社の事業のリターンが当社の資本コストより低いことは認識しておられた。しかし、直ぐにはリターンの改善はできない、5 年くらいかかる、しかしその方策等について取締役会で議論していない、と話されていた。

CGコード原則5-2によれば、「経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、自社の資本コストを的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直しや設備投資・研究開発投資・人的資本への投資等を含む経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。」と規定されている。当社は、中期経営計画を公表しているが、是非、これを修正して、当社の認識する資本コスト及びそれを上回る目標リターンを直ちに公表していただきたい。

(櫛田社長) 当社は貸借取引業務という免許業務を中心に社会のインフラとしての役割を担っており、証券市場の発展に寄与することが企業理念である。

一方で、インフラとしての健全性を確保しながらも、上場企業として株主からの期待に応えたい。資本コストの数値を明示的に公表していないものの、株主の期待に応えられているかを意識しながら中期経営計画に取り組んでいる。

④ 当社の選択肢

(丸木) 今の社長のご説明で、当社は公共的な役割と株主からの期待を両立させようと努力されておられると理解した。そうであれば、それを是非頑張って達成していただきたい。それぞれの事業について、資本コスト以上のリターンを上げられる計画を作って公表して欲しいというのが先ほどの私の意見である。

もし、仮に、公共的役割を果たすために株主からの期待には応えられない、免許業務と

兼業業務の範囲内では無理であるなら、非上場になるしかない。または、現在の経営陣の皆様能力では無理だということならば、指名委員会でそれができる経営者を探すべきである。

なお、先日も社長と議論させていただいたことだが、有価証券投資や不動産賃貸業務について付け加えさせていただく。常識的には、これらの事業では、資本コスト以上のリターンは期待できない。よほどレバレッジを効かせないと無理だと思う。そこまでのことは経営陣の皆さんもそうだと思うし我々株主も期待していない。有価証券投資のリターンを最終投資家に還元するなら、投資信託などの仕組みにすべきだし、不動産賃貸業なら REIT である。有価証券投資や不動産賃貸事業のリターンを投資家に享受させるには、株式会社の普通株式は適切な仕組みではない。

⑤ 議決権行使

弊社の議決権行使基準に基づき朝倉氏のみ賛成、その他の 4 名の候補者には反対する。

これらの賛否の理由について、弊社の HP で速やかに開示する。

4. 決議等

議案（取締役 5 名選任の件）を可決して終了。

以上