

JAFCO

INTEGRATED  
REPORT

2022

## PURPOSE

# 挑戦への投資で、 成長への循環をつくりだす

ジャフコ グループは、日本のベンチャーキャピタルの先駆けとして、多くの課題を乗り越えながら、市場を切り開いてきました。創業当時は収益基盤の確立に難航しましたが、1980年代に入り日本で初めて投資事業組合を設立、ベンチャーキャピタルとしての事業を拡大させてきました。安定的に投資資金を確保できるようになってからは、長期的な人材採用・育成に取り組みつつ、日本独自の未上場企業投資運用会社の在り方を追求してきました。

日本経済が成長・発展・成熟する中で、当社は一貫して「挑戦への投資」に取り組んできました。起業家とともに新事業の創造に挑戦するベンチャー投資と、第二創業として再成長に挑戦する企業を永続的な発展・拡大に導くバイアウト投資が、当社事業の二本の柱となっています。ファンド募集やエクイティファイナンスなどを通じて、成長資金を未上場企業に投資したうえで、その成長を支援し、株式上場を通じて投資家にリターンを提供してきました。リスクマネーの安定的な供給は、停滞する日本経済を再興し、再び成長軌道に乗せるための要件でもあります。当社は、この一連のサイクルを、いかなる困難な環境のもとでも継続的にいき、拡大していくことで、成長への循環をつくりだします。

地球環境やグローバル経済を取り巻く問題は、かつてないほどに複雑化しています。多様な人種や性別、文化を持つ人々が共存していくために、私たちには新たな豊かさの形が問われています。当社は創業以来、世の中に必要とされる革新的な製品やサービスを起業家とともに生み出し、育てることで新たな時代を切り開いてきました。まだ見ぬ価値を生み出す挑戦に果敢に投資し、成長にコミットすることにより、新たな成長への循環をつくりだし、持続可能な社会の実現に貢献していきます。

## IDENTITY

# CO-FOUNDER

ジャフコ グループは創業以来、常に時代をリードする起業家とともに歩んできました。当社には、経験を積み重ねてきた多くのキャピタリストに加え、企業成長を促進するための豊富なリソースとネットワークの蓄積があります。

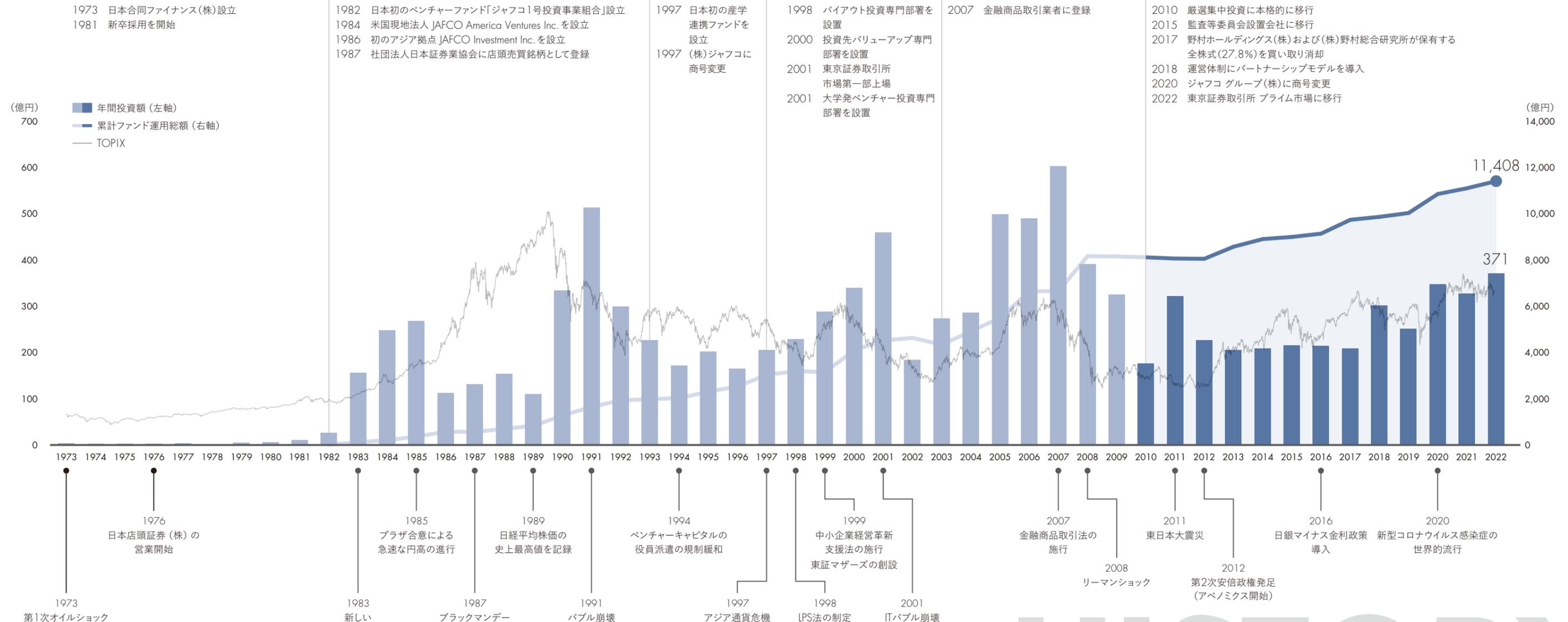
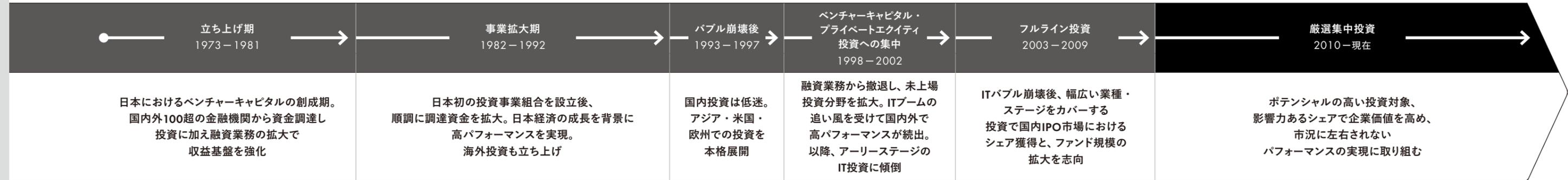
単なる投資家としてではなく、起業家や経営陣とともに事業の成長にコミットし、企業価値を高めていくためには、キャピタリスト個人が事業の構想段階から「CO-FOUNDER≒共同創業者」として経営に深くコミットすることが必要です。ベンチャー投資においては、創業間もないスタートアップ企業のCO-FOUNDERとして起業家に伴走し、バイアウト投資においては、第二創業を迎える企業のCO-FOUNDERとして事業成長を強力に推し進めています。

さらに当社には、キャピタリストのみならず、従業員全員が投資先企業の成長・発展のために最善を尽くすカルチャーがあります。受け継がれてきた精神や知識・経験をCO-FOUNDERの精神に基づき発展させており、成長の循環をつくりパーパスを実現するエネルギーとなっています。

CO-FOUNDERとしての精神、振る舞いは、画一性が求められるものではなく、一人ひとりが自律的に思考し、意志ある行動を積み重ねていくことで、より多様に磨かれていきます。一人ひとりがCO-FOUNDERとして活躍できる組織となって、起業家とともに挑戦を続け、投資先および社会に対して、より高い価値を提供していきます。

# 日本における未上場投資の先駆者として、常に挑戦を続けてきたことで、 安定的な実績を生む投資の型を築き上げ、社会の持続的な成長に貢献してきました。

ジャフコグループの取り組み



■ パーパスの実践 ~ジャフコグループの強み~

PURPOSE

挑戦への投資で、成長への循環をつくりだす

投資運用力

当社の投資運用力の源泉は、高い案件開拓力を持ち、企業の成長に貢献するキャピタリストの能力、個人の経験を共有・蓄積し、補完する組織力、これらをカルチャーとして継承してきた継続性にあります。こうした強みを発揮し、投資活動において実践しているのが「厳選集中投資」の方針です。数多くの候補先から投資対象を「厳選」し、影響力のあるシェアを持って経営資源を「集中」投下し企業価値を高め、大きく環境が変化の中で、この方針をさらに進化させ、成功の再現性を高めています。

ファンド募集力

ファンド募集の成否は、募集時の経済環境やパフォーマンスに大きく左右されますが、当社は約3年ごとに大型基幹ファンドの募集を行い、投資資金を確保してきました。未上場企業投資運用には、より高い規律と透明性が求められており、当社では定例レポートを充実させることに加え、出資者の個別ニーズに応じたサポートで、高い信頼を獲得してきました。リスクマネーの供給拡大に向け、当社は一層、ファンド募集力に磨きをかけていきます。既存出資者との関係強化に加え、新規出資者の獲得に向け、活動の幅を広げていきます。

JAFCO

組織基盤

当社は、キャピタリストを新卒採用・育成する独自のモデルが根づいており、経験豊富なベテランから若手従業員に知見や精神を伝承するカルチャーがあります。スペシャリストのキャリア採用も積極化しており、投資対象領域や、投資先に提供する経営関与の幅が広がっています。一般的なベンチャーキャピタル（VC）・プライベートエクイティ（PE）ファンドと比較して、ファンド募集の専任部門のほか、未上場投資、ファンド運営に精通したバックオフィス、コンプライアンス・リスク管理体制が充実しており、これらの組織体制がパフォーマンスの再現性を支えています。

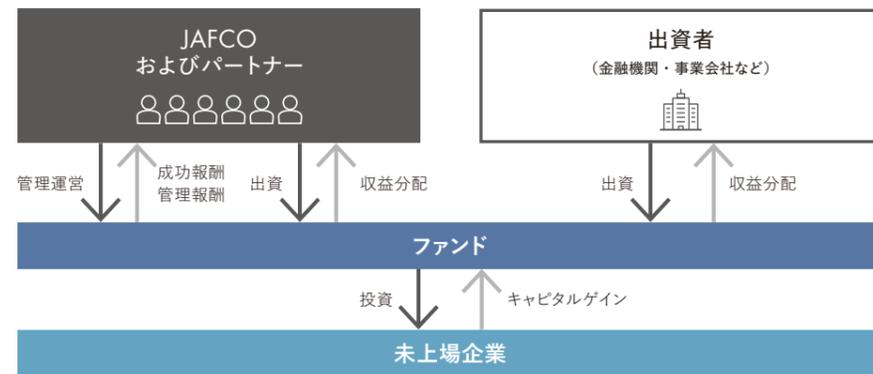
投資運用力とファンド募集力、それらを支える組織基盤を価値の源泉として、成長への循環を創出してきました。

STRATEGY

# ジャフコグループの事業概要

## JAFCOの収益構造

当社の事業は、ファンド運用を通じたベンチャー投資とパイアウト投資です。当社の主な収益源は、ファンドからの運用報酬である管理報酬および成功報酬と、ファンドへの直接出資に対するキャピタルゲインです。ファンドの運用期間は原則10年、加えて通常2年の延長期間を設定しています。新規設立したファンドは運用開始から3年前後をめどに新規投資を積み上げ、ポートフォリオを構築します。設立のタイミングや景況感にかかわらず、「厳選集中投資」の方針のもとで、継続的に投資先として有望な企業の開拓と投資を行うことが安定的な投資パフォーマンスを確保することにつながると考えています。投資後は経営関与を高めつつ、起業家とともに企業価値向上を図ることで、新規上場（IPO）やM&Aなどによる売却を目指します。



## 運用中ファンド総額

コミットメント総額 **3,323** 億円

管理報酬対象額 **1,389** 億円



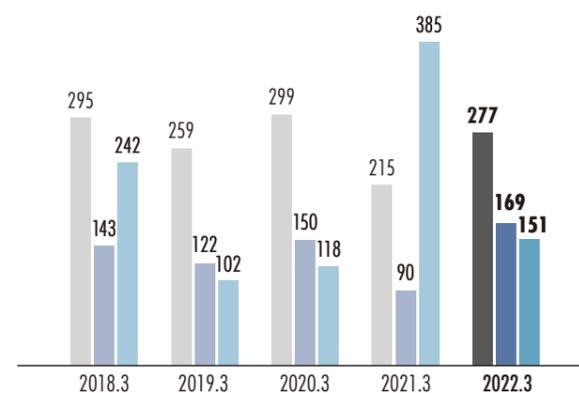
## 売上高／営業利益／親会社株主に帰属する当期純利益

売上高 **277** 億円

営業利益 **169** 億円

親会社株主に帰属する当期純利益 **151** 億円

(億円)



※2018年3月期、2021年3月期は投資有価証券売却益（特別利益）を計上しています。

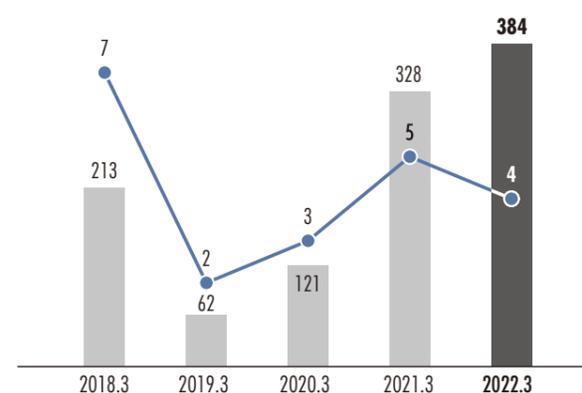
(注1) 数値は単位未満を四捨五入して表示しています。  
(注2) 2019年3月期より米国子会社を連結から除外しています。

## 国内IPOの実績（運用ファンドを含む）

初値ベースキャピタルゲイン **384** 億円

新規上場社数 **4** 社

(億円) (社)

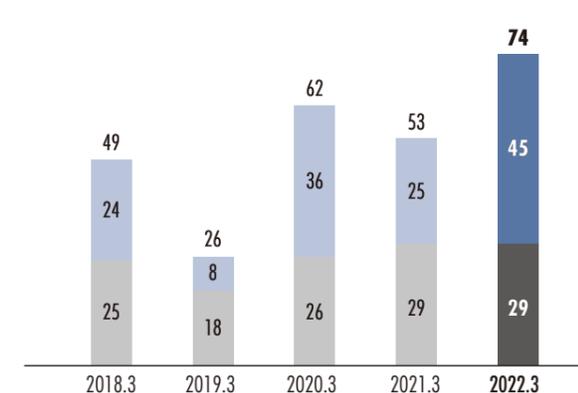


## 管理報酬／成功報酬

管理報酬 **29** 億円

成功報酬 **45** 億円

(億円)



※連結範囲の変更に伴い、各数値には米国子会社（JAV）を含めていません。

## 目次

### ジャフコグループの価値観

- 1 ジャフコグループのパーパス/アイデンティティ
- 3 パーパスの実践～ジャフコグループの歩み～
- 5 パーパスの実践～ジャフコグループの強み～
- 7 ジャフコグループの事業概要

### ジャフコグループの価値創造

- 9 社長メッセージ
- 15 価値創造プロセス
- 17 価値創造の源泉
- 19 マテリアリティ
- 21 サステナビリティ
- 23 CFOメッセージ
- 27 ビジネスプロセス

### 持続的成長に向けた戦略

- 29 ベンチャー投資
- 31 パイアウト投資
- 33 投資先事例のご紹介
- 35 ビジネスディベロップメント
- 37 ファンド運用
- 39 グローバル投資
- 41 人材戦略

### 持続可能な成長を支える経営基盤

- 43 社外取締役メッセージ
- 45 役員一覧
- 47 コーポレート・ガバナンス
- 52 コンプライアンス
- 53 リスクマネジメント
- 56 環境に対する取り組み

### コーポレートデータ

- 57 2022年3月期の振り返りと分析
- 61 財務・非財務ハイライト
- 63 11カ年サマリー
- 65 ファンドパフォーマンスの推移
- 67 ESGデータ
- 69 会社情報
- 70 株主・投資家情報

## 編集方針

ジャフコグループは、ベンチャー・パイアウト投資を通じて、数多くの企業の起業や再生を支え、産業の活性化に貢献してきました。2022年12月には、パーパスを制定し、成長戦略・資本政策を発表するなど、さらなる成長に向けた第一歩を踏み出しています。本報告書は、ジャフコグループがこれまでに創出してきた社会的価値や、価値創造を支えるビジネスモデル、そして今後の成長の方向性を株主・投資家の皆様にご理解いただくことを目的として発行しました。また、本報告書を株主・投資家、出資者、投資先、従業員などすべてのステークホルダーとのコミュニケーションツールと位置づけ、皆様との対話を通じてさらなる企業価値向上を目指していきます。なお、編集にあたっては、IFRS財団の「国際統合報告フレームワーク」および経済産業省の「価値協創ガイド」などを参考にしています。

## 報告対象

対象範囲：ジャフコグループ株式会社およびグループ会社（連結子会社）  
対象期間：2021年4月1日～2022年3月31日  
※一部、対象期間以前・以降の活動内容も含まれます。

## 将来見通しに関する注意事項

本報告書に記載されている計画や将来の見通し、戦略などに関する記述は、本報告書制作時点で入手可能な情報に基づき当社が判断したものであり、将来の実際の業績は、様々な要因により、これら見通しとは大きく異なる結果となりうることをご承知ください。業績に影響を及ぼすリスクや不確定要素の中には、当社の事業環境を取り巻くマクロ経済動向、市場競争環境、為替レート、税制のほか、各種規制・制度、その他内部・外部要因などが含まれます。



社長メッセージ

# 変革を志す人と 企業を支え続け、 成長への循環を つくりだす

取締役社長

三好啓介

## 高まるスタートアップの存在感と当社の事業機会の高まり

社会の先行き不透明感がさらに高まっています。コロナ禍が私たちの生活・行動様式を大きく変え、ウクライナ危機が世界的な物価上昇や物不足を招いています。一方では、気候変動による様々な災害の激甚化や、人権問題をはじめとする社会課題が企業のサプライチェーンにも大きな影響を及ぼすようになるなど、環境や社会の変化が企業経営、さらには人々の生活に大きな影響を及ぼしています。

コロナ禍は企業に対し、否応なしに従来の稼ぎ方・働き方の変革を迫り、過去の成功モデルから解決策を導くことが困難な時代を迎えています。これまでとまったく違うアプローチで、世の中にない新しい商品、サービス、技術の開発に挑戦することが求められる中で、今まさに注目を集め

ているのがスタートアップ企業です。市場の変化を捉えた彼らの商品・サービスを、大企業をはじめとする既存の企業が自社のビジネスにうまく取り込むことが当たり前になりました。企業が本腰を入れて取り組むようになった社会課題の解決は、根本的なテーマであり、かつてはスタートアップ企業の入り込む余地がありませんでしたが、社会の変化が加速する中で、機動力に優れた彼らへの期待値が高まり、ベンチャー投資が取り扱うテーマも、また投資金額も大きくなっています。一方、昨今の社会の変化を事業機会と捉えてビジネスを成功させる企業の増加や、親会社からの独立支援ニーズや事業承継ニーズの高まりなど、当社が展開するベンチャー投資・バイアウト投資に対する社会的ニーズは確実に増大しています。

## JAFCOが続けてきた事業と社会的な価値

当社が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)を組成したのは1982年のことです。以来、ベンチャー投資・バイアウト投資を通じて、企業の成長や事業の再生に寄り添い続けてきました。

当社が大切にしていることは、「挑戦への投資」を継続して行うことです。投資活動で当社が最も大切にしているのが、投資先企業と一緒に当社も成長していくという考え方です。そのためには、当社の成長に関わる4つのステークホルダー、すなわち「投資先・起業家」「出資者」「株主・投資家」「当社の従業員」のすべての理解と信頼、協力を得て、中長期にわたる共同事業を推進することが欠かせません。ベンチャー投資というものは、今世の中になくビジネスを、まさにゼロからつくり上げるものなので、高いリスクが伴い、かつ長い時間が必要です。こうした投資を成功に導くためには、投資先・起業家の意見はもちろん、出資者、株主・投資家の意見、そしてこれらを推進するキャピタリストなど従業員の考えをしっかりと聞くことが重要なのです。

投資先・起業家が目指す世界を実現するには、どのような事業をつくり、世の中の変革・再編に貢献するのかをともに考え抜くことは非常に重要なポイントです。当社が事業を譲り受け、そのうえで事業の価値をさらに高め、事業を譲渡することで次につなげることを目指すバイアウト投資においても、経営変革の過程ではステークホルダーの声をしっかりと聞き、確かなビジネス展開を通じて、世の中の

変革・再編に貢献していく姿勢は、ベンチャー投資と同じです。投資先・起業家とともに新たな挑戦を信じ、その実現をともに考え抜くことが肝要です。時として、ステークホルダー間の利害が一致しない事案もありますが、これらに対し、当社として常にフェアな判断をするというのも、当社が大切にしてきた重要な価値観の一つです。

私たちの投資は、新しいビジネスモデルの創造など、まだ見ぬ高みに挑戦することも多いため、当然ながら、ある程度の失敗を覚悟することも必要です。ただ、失敗を恐れずに挑み続けることでしか大きな成果が得られないことは、これまでの経験から学んでいます。当社にしっかりと根づく「失敗を恐れない文化」「失敗することを許容する文化」には、こうした背景があります。

当社の投資は、事業成長に真剣に取り組む投資先・起業家と、ともに事業を推進する当社の従業員、資金を提供いただいた出資者や、当社の株主・投資家の存在があって初めて成り立ちます。投資先・起業家に寄り添い、その事業を成長軌道に乗せることで資金を回収し、出資者や株主・投資家に分配し、当社もリターンを得ます。当社はこうした投資、投資先企業の成長、その後の資金回収という循環を繰り返すことで、新たな価値創出に挑戦し、成功する企業を数多く輩出し、当社自身の成長にもつなげてきました。投資を通じて企業の新陳代謝を促進し、産業構造の変革をもたらすことこそが、当社の社会的な価値であると言えます。

## 挑戦・成功の再現性を高めるために

当社がこれまで歩んできた道は、決して平坦ではありませんでした。2001年のITバブルの崩壊、2008年の金融危機(リーマンショック)、そして2011年の東日本大震災など、多くの苦難に直面しながらも、挑戦への投資についてはしっかりと続けてきました。当社にとっての最も大きな転機は、2010年以降、投資方針を「厳選集中投資」にシフトさせた時だったように思います。これは新事業を創造す

るために、ポテンシャルの高い投資対象を絞り込み、大胆にリスクを取った投資を行う投資手法であり、投資先企業に対し影響力のあるシェアを確保し、投資先の経営に深く関与することで企業の成長を促すことを狙ったものです。スタートアップ企業への投資は失敗するのは当たり前といったマインドが広がっていた時代には、幅広いジャンルの多くのスタートアップ企業に分散投資することが定石で

したが、当社は意を決し、有望と見込んだ企業に資金を集中する「厳選集中投資」に舵を切ったのです。

これらの実践には、新しい事業の創造を投資先・起業家とともに考え尽くすキャピタリストの存在が欠かせませんが、彼らを支えるビジネスディベロップメント部やファンド運用部、そして管理部が連携し、チームとして投資先の成長を支援する体制があるからこそ、「厳選集中投資」が功を奏していると考えています。意識の高いキャピタリストと、それを支援するメンバーがワンチームで事業の創造・変革に取り組む体制を整えたことで、当社は安定的な実績を上げられるようになったと捉えています。

その一方で、2017年7月には、野村ホールディングス株式会社と株式会社野村総合研究所(NRI)が保有する全当社株式(27.8%)を買い取り消却し、独立経営を開始しました。それまでも経営や事業面では独立性が保たれていたものの、資本関係が残っていたことから、これを解消することで、独立経営の姿勢を鮮明にしました。これにより、株主構成が大きく変わることとなりましたが、機関投資家主体の株主とファンドの出資者両方の利益をより意識した経営体制とすべく、ガバナンスの強化にも取り組んできました。

## ガバナンス強化の軌跡とサステナビリティ経営の本格化

当社は2015年6月に監査等委員会設置会社へ移行し、取締役会での社外取締役比率の向上、女性取締役の選任、また2019年6月には指名・報酬委員会を設置するなど、これまでガバナンスの強化を加速させてきました。

さらに、2021年3月期には、資本効率の観点から、投資活動の継続に必要な資金を明示し、それを超える分に

ついて株主還元を行う方針を決め、同期に350億円、翌期に150億円の自社株買いを実施するとともに、保有するNRIの株式のうち約4割を売却しました。

サステナビリティ経営についても体制を整備し、取り組んできました。2022年3月期にはサステナビリティプロジェクトを立ち上げ、継続的な企業価値向上に向けた検討



を開始しました。本プロジェクトでは、当社のマネジメントと外部要請の乖離を浮き彫りにしたうえで、グローバル要求に耐えうる企業体制、ガバナンス体制の構築に取り組んでいます。さらに、横断プロジェクトを立ち上げ、サステナビリティプロジェクトの検討内容を織り込んだうえで、当社の企業価値向上に向けた施策を議論しています。

また、当社の存在意義、すなわち当社が創出する社会的価値や大切にしている価値観を従業員、投資家をはじめすべてのステークホルダーと共有するため、新たにパーパスの導入を検討し、これを制定しました。様々な角度から議論を重ねた末に決定したパーパスは「挑戦への投資で、成長への循環をつくりだす」としました。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」という当社創業時からの想いは継続しながら、まだ見ぬ価値を生み出す挑戦に果敢に投資し成長にコミットすることで、新たな成長への循環をつくりだし、持続可能な社会の実現に貢献することを明示しています。また、パーパスを実現するためのマテリアリティを特定するとともに、企業価値向上に向けた施策についても議論を重ねました。人事施策としては、キャリア採用の積極化、キャピタリストの育成、多様性への取り組み、コロナ禍における新しい働き方の実現など、数々の新たな取り組みに挑戦しています。

## 2022年3月期の成果

これまでの「厳選集中投資」が実を結び、ファンド運用では、2022年3月期は投資先であるビジョナル株式会社の上場という大きな成果をあげることができました。これは、飛び抜けた技術やサービスをてこにした成功というより

も、むしろ「ITを使って世の中の課題を解決する新しい仕組みをつくりたい」「働き方の領域に着目し、日本の働き方に対する課題を解決したい」という起業家の想いを、キャピタリストを中心とした当社のチームで支え続けた成果だ

**Purpose**

**挑戦への投資で、  
成長への循環をつくりだす**

---

**Mission**

**新事業の創造にコミットし、  
ともに未来を切り開く**

と考えています。ビジョナルへの投資を通じて当社が学んだことの一つは、日本社会の価値観の変化をうまく捉え、新たなビジネスモデルを生み出すことができれば、既存の巨大市場から大きなシェアを獲得することができ、グローバルでも高く評価されるということです。こうした成功体験を当社のノウハウとして蓄積し、第2、第3のビジョナルの創生に向けた「次の成功へのナレッジ」としてチームに根づかせ、再現していくことを目指します。

## さらなる飛躍に向けた決意

このように企業価値向上の取り組みについて取締役会等でも議論を重ねる中、2022年8月に一部株主から株主価値向上策の提案がありました。提案内容の多くは、すでに私たちが課題として認識し、検討を重ねてきたことでもあったことから、当該提案内容も踏まえつつ、今後の方向性をまとめ、「企業価値向上の基本方針」として、2022年11月に公表しました。そのポイントは、これまで以上に資本効率の向上を目指した経営を行うこと、そして成長戦略

また、パイアウト投資においても、投資からEXITまでに至る丁寧なサポートを継続して取り組んできた結果、パイアウト専門ファンドの立ち上げにつながる成果をあげることができました。加えて、当社のベンチャーキャピタルファンド「SV6」のファンド組み入れが完了し、次の「SV7」のファンド募集につなげることができました。

の推進を明示し、実行することです。まず、短期的に実施する項目として、当社の事業展開のために確保する資金を1,200億円から600億円に半減させるとともに、保有するNRIの株式をすべて売却し、その売却資金を原資として自己株式を取得し、速やかに消却すること。また、配当方針を見直し、株主資本の3%から、株主資本の3%と当期純利益の50%のいずれか大きな金額に変更することを掲げました。

中長期的な目標としては、新設ファンドへの当社の出資比率を40%から20%に削減すること、ファンドの運用総額(AUM)を3,800億円(2022年9月末時点)から6,700億円に引き上げること、ROEを6%から15~20%に高めることを掲げました。

また、成長戦略の推進として、当社の事業を支える投資運用力、ファンド募集力、そして投資運用活動を支える組織基盤の向上を目標に掲げました。投資運用力の強化としては、2010年以降進めてきた「厳選集中投資」と経営関与をさらに進化させ、投資、成長、EXITの各プロセスで、いち早く事業の可能性を見出し、成長により広く、深くコミットし、価値を最大化しEXITを主導することを目指します。ファンド募集力の拡大としては、既存ファンド出資者のリピート率を高めながら新規ファンドの出資者を獲得し、特にファンドの社会的・経済的意義に共感する新たな出資者層を開拓します。これらの活動を支える従業員の人材・組織基盤の強化策としては、投資運用力の根幹であるキャピタリストの人材開発について、継続的な新卒採用と経験知の伝承を行うとともに、投資先の事業成長を実現するために、必要なバックグラウンドを有している多様な人材の採用を強化します。また、投資先を横断的に支援する専門機能の基盤を強化し、スタートアップ企業が必要とする人材の確保、

事業法人、金融機関との関係を強化します。

さらに、投資活動を通じて持続可能な社会の実現に積極的に貢献するための施策として、サステナビリティに貢献する事業への投資の強化、投資先に対するガバナンスの強化を実施します。当社の投資活動の多くは、社会課題を解決する新たな事業の創造につながるものであり、当社はこれまでも、投資先の事業拡大を通じて、社会のサステナビリティの実現に貢献してきました。近年見られる社会課題解決への意識の高まりを背景に、これらを目指す事業・企業への投資をさらに強化していきます。また、未上場の早い段階からESGを意識した経営を行うことが企業および事業の安定的・持続的な成長にもつながります。当社はリードインベスターとして、投資先のガバナンス体制を定期的に確認し、経営陣と対話を進め、その改善を支援します。

これらの活動を通じて、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」ことを目指し、リスクマネーの提供を最大化して、それらを循環させ、投資先企業を成長に導くことで、持続的な経済成長に貢献したいと考えています。



## 変革を志す人と企業のパートナーとなる

今、世界で、特に日本社会では、従来の社会構造から大きくパラダイムが変化し、この流れは今後もますます加速していくと考えています。これまでも、これからも当社は、変革に挑戦する人・企業に投資を続けます。そのためには、挑戦する彼らから選ばれる会社にならなければなりません。そして、当社自身もまた、絶えず変革を進めていきます。

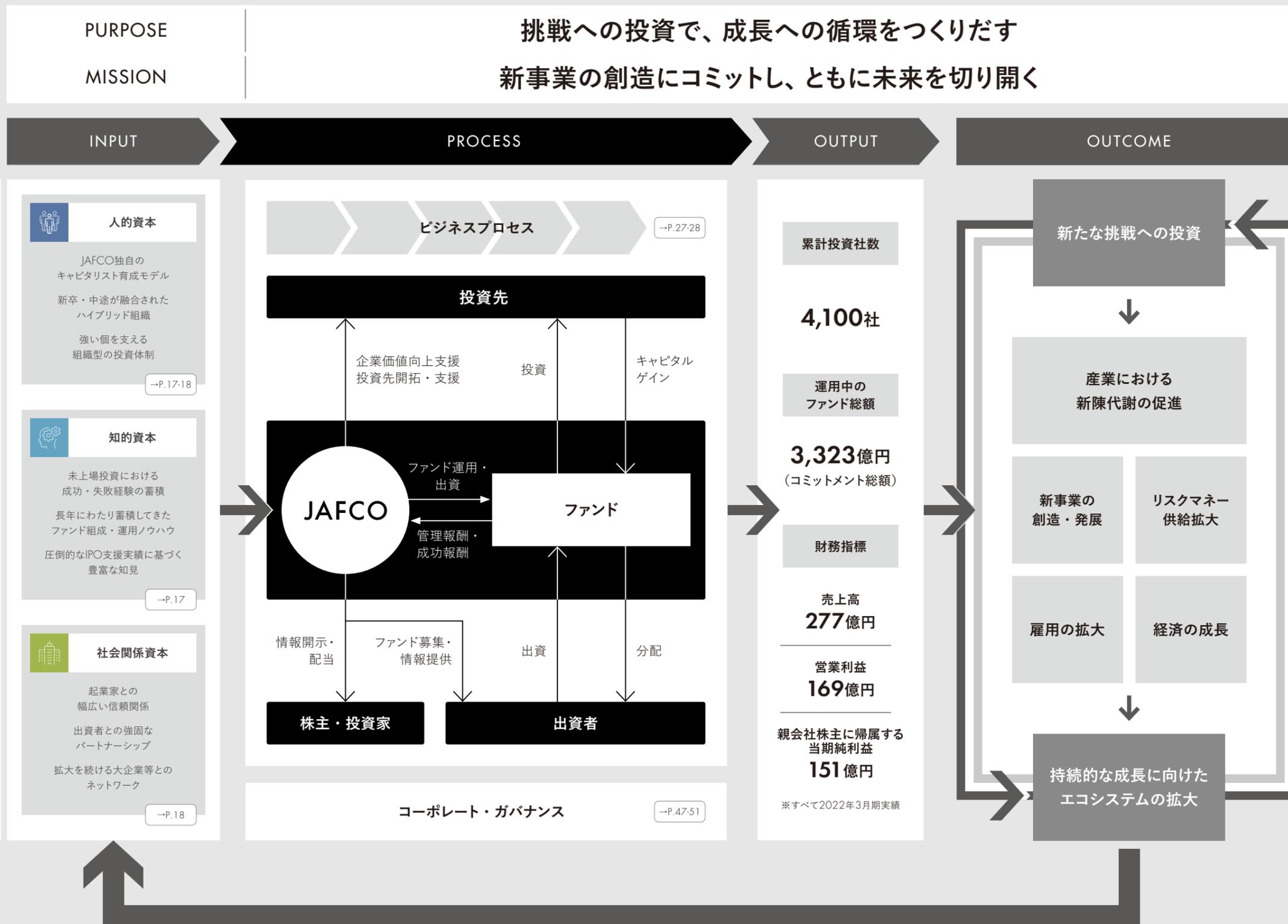
今回発表した「企業価値向上の基本方針」を着実に実行するとともに、私たち自身も大きく変わっていくことで、ともに持続可能な社会の構築に挑戦していく所存です。

変革を志す人と企業のパートナーとなることを目指す当社に、どうぞご期待ください。

# 価値創造プロセス

## Fueling perpetual growth; investing in bold visions

起業家・企業の新たな挑戦に投資を継続して産業の新陳代謝を牽引し、社会の持続的な成長を実現します。



# 価値創造の源泉

## 人的資本を基盤とした、経営資本の融合

ジャフコ グループが培ってきた組織・人材力を基軸に、他社が模倣困難な知的資本や社会関係資本を融合させることで、新たな価値を創出します。



### 知的資本

盤石な事業基盤を持たない未上場企業への投資は、不確実性が非常に高いため、過去の経験をいかに有効活用し、成功の再現性を高められるか否かがカギを握ります。この成功の再現が「成長の循環」をつくります。当社は、ファンド組成・投資先発掘・投資判断 実行・企業価値向上支援・EXIT\*の選択、これらビジネスプロセス全体において、会議体・情報システムなど様々な方法で経験を共有し、蓄積する仕組みを築いています。これこそが当社の知的資本です。

当社はこれまで4,100社に投資し、1,000社を超えるIPOを支援してきました。圧倒的な件数を誇るIPO支援の中で蓄積された多数の成功と失敗の経験に基づき、投資先が直面しうる課題を予見し、ソリューションを提供できることが当社の強みとなっています。

\*ベンチャーキャピタルなどの投資ファンドにおける投資資金の回収、または出口戦略のこと。

<p>未上場投資における 成功・失敗経験の蓄積</p> <p>累計投資社数 <b>4,100社</b></p>	<p>長年にわたり蓄積してきた ファンド組成・運用ノウハウ</p> <p>累計ファンド運用額 <b>11,408億円</b></p>	<p>圧倒的なIPO支援実績に 基づく豊富な知見</p> <p>累計上場会社数 <b>1,019社</b></p>
---	--	---



### 社会関係資本

株主・ファンド出資者・投資先企業は、いずれも当社の重要なステークホルダーです。投資先企業の成功により、ファンドパフォーマンスが向上し、それがファンド出資者・株主の利益につながります。投資先・出資者・当社の関係は、投資先の成長を目的としたパートナーシップと言えます。ファンド出資者は、資金提供だけでなく、投資先企業との協業も活発に行っています。当社も投資先企業から将来有望な企業や起業家を紹介されることがあります。

投資先企業の成長のため、事業機会や資金調達をの機会を広げていくには大企業や関係機関などのネットワークも欠かせない要素です。当社では、勉強会・セミナーなど、様々な方法でネットワークを広げて、信頼を深める活動を継続しています。

<p>起業家との 幅広い信頼関係</p> <p>投資対象接点数(直近3年間) <b>6,603件</b></p>	<p>出資者との強固な パートナーシップ</p> <p>累計出資者数 <b>1,295名義</b></p>	<p>拡大を続ける大企業などの ネットワーク</p> <p>接点企業数 <b>15,410社</b></p>
--	---	--

ジャフコ グループの価値創造における最も大きな源泉は、人的資本です。当社では、長年にわたり一貫した新卒採用を行っており、キャピタリストの養成に取り組んできました。当社を卒業した人材がその後自らファンドを立ち上げるなど、当社独自のキャピタリスト育成モデルは、未上場投資市場・業界の発展にも大きく寄与しました。近年では、こうした新卒採用・育成モデルに加え、キャリア採用にも力を入れており、多様性のあるハイブリッド型の人材育成モデルの構築に取り組んでいます。

当社には「投資先(起業家)をリスペクトする」というカルチャーが、キャピタリストだけでなく、組織全体に脈々と受け継がれています。部門や世代を超えた全従業員が、投資先の成長のために、当社の投資能力向上のために、自然と協力し合うカルチャーにより、強固な組織力・人材力が形成されています。キャピタリストという「個」が重視されながらも、個をバックアップする組織体制を築いている点が当社の大きな特長です。



### 人的資本

<p>JAFSCO独自の キャピタリスト育成モデル</p> <p>投資経験10年以上の キャピタリスト数 <b>20名/全体47名</b></p>	<p>新卒・中途が融合された ハイブリッド組織</p> <p>キャピタリストにおける キャリア採用者比率 <b>41.3%</b></p>	<p>強い個を支える組織型の 投資運用体制</p> <p>投資先支援人員数 <b>27名</b></p>
---	---	--

※2022年3月末時点での人数

# マテリアリティ

## マテリアリティの特定プロセス

当社が取り組む未上場投資、特に祖業であるベンチャー投資は、事業の性質上、社会課題の解決に貢献するという特性を強く持っています。そのため、当社では「いかなる時でも投資を継続する」という信念のもと、創業以来、「未上場投資」に取り組んできました。当社が投資活動を継続的に行うことが、パーパスの実現、および社会課題の解決につながると考えています。

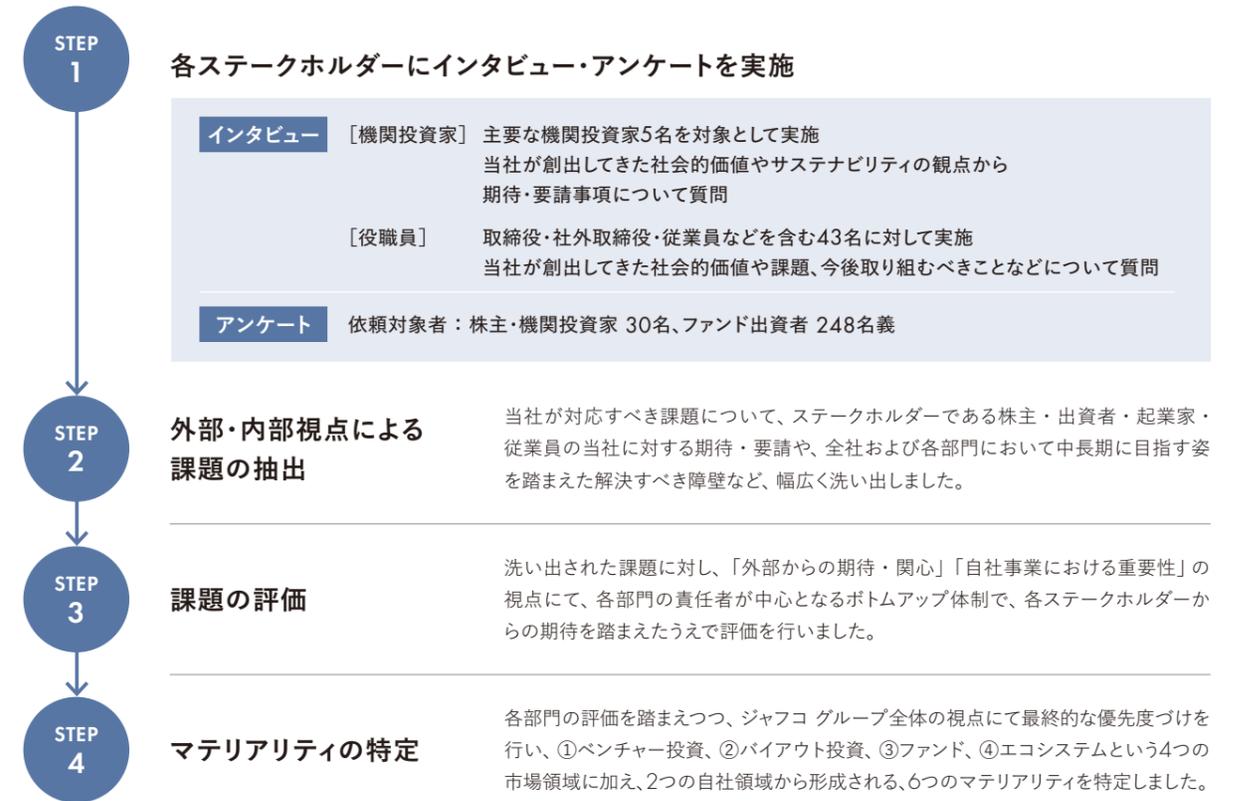
加えて、社会環境が多様化し、問題が複雑になってきた近年では、幅広い視点で社会を捉える姿勢も重要です。このような考えから、当社のステークホルダーからいただいたご意見のもと、当社の取り組むべき方向性について検討を行っています。今後も、幅広い意見を参考にしながら、成長の方向性を見定め、マテリアリティの特定および解決・改善に向けた取り組みを継続していきます。

## ステークホルダーからの声を起点としたマテリアリティの特定

マテリアリティの特定に先立ち、当社の企業価値向上に向けて、機関投資家をはじめとしたステークホルダーへのインタビューを行いました。その中で、未上場投資という当社のビジネスそのものが社会課題の解決に向けたものというご意見を多数いただいています。

ステークホルダーに対する中長期的な課題という切り口でマテリアリティの検討を行いました。幅広く課題を取り上げたうえで、「自社における課題」と「外部からの要請」の軸で評価を行い、専門家のアドバイスも受けながら、最終的には6つのマテリアリティを特定しています。

このようなご意見を踏まえ、当社が関わる市場・ステー



マテリアリティ	当社を取り巻く社会課題	取り組み方針	具体施策例
1. 社会的要請の先駆けとなる新事業の創造	社会の持続的な発展や経済成長のためには、様々な産業におけるイノベーション創出が必要です。顕在化した社会課題の解決に加え、潜在的な社会的要請を捉えた新事業の創造が求められています。	「厳選集中投資」と深い経営関与による高い投資パフォーマンスの実現	<ul style="list-style-type: none"> <li>成長ポテンシャルが高く、より早いステージの企業も含む開拓範囲の拡大／リード投資家としての関与</li> <li>投資先支援専門部隊による事業開発への高い関与とあらゆる経営資源の投下</li> <li>将来の継続した企業成長を実現する事業基盤の構築</li> </ul>
2. 社会的価値を持つ企業の成長と次世代への継承	社会・環境変化への対応の必要性、生産性向上、後継者不足など、企業を取り巻く課題は複雑化しています。社会に必要とされる技術・資産を継承していくために、企業の再成長力を高めることが求められています。	一気通貫型での成長へのコミットによる第二創業の実現	<ul style="list-style-type: none"> <li>担当者によるソーシングからEXITまで一気通貫でのコミットメント</li> <li>次世代への企業成長を実現する、ベンチャー投資で培ったナレッジの活用</li> <li>将来の継続した企業成長を実現する事業基盤の構築</li> </ul>
3. 日本のリスクマネー供給拡大	日本の中長期的な成長の実現には、将来を支える新産業をつくりだすことが必要です。日本はリスクマネー供給量が依然として大きく不足しており、国内・海外の機関投資家の長期資金を未上場市場に振り向け、拡大・循環させることが求められています。	高い投資パフォーマンスと運用の規律・透明性による金融商品としての魅力度の向上	<ul style="list-style-type: none"> <li>低流動性に見合うリターンを提供による新規出資者層の獲得</li> <li>運用における高い規律と透明性による出資者との信頼関係の構築</li> <li>投資先の成長を支える金融機関・事業会社との連携強化・拡大</li> </ul>
4. 事業創造・成長を支えるエコシステム構築	新事業の創造や企業の再成長には、乗り越えるべき多くの障壁が存在するため、社会全体で支える構造が必要です。各専門分野のプロフェッショナルが高いコミットメントのもと、多様な知恵や経験を循環させることで、成功の再現性をつくりだすことが求められています。	新事業創造・第二創業の実現に向けた共創パートナーシップの構築	<ul style="list-style-type: none"> <li>低流動性に見合うリターンを提供による新規出資者層の獲得</li> <li>大学・研究機関・行政と連携した起業家・企業支援の仕組み構築</li> <li>成長産業への人材流動化に向けたキャリア形成の啓発・支援</li> </ul>
5. 多様な人材の活躍を促す組織の継続的進化	社会の持続的な発展には、多様な視点や、個々の幅広い強みを掛け合わせる事が欠かせません。一人ひとりが意欲を持って働き、力を十分に発揮するために、多様な価値観を尊重する取り組みが各企業に求められています。	多様な人材の採用促進と成長・活躍に向けた仕組みの強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>新卒・キャリア採用の融合を通じた多様な人材の確保による自社機能／起業家・企業接点／各種ネットワークの拡充</li> <li>成長を支えるオンボーディングや社内サポートプログラムの推進継続</li> <li>活躍の基盤となる健康的で働きやすい人事制度・労働環境の整備</li> </ul>
6. ガバナンス強化による事業・経営リスクの低減	社会課題の多様化・複雑化に伴い、企業の社会的責任やステークホルダーからの期待は、ますます高まっています。社会からの要請・期待に応え、持続的な企業成長を実現するためにガバナンスの強化が各企業に求められています。	事業・経営リスクを低減させる組織体制・仕組みの強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>経営を監督するとともに支えるコーポレート・ガバナンスの強化</li> <li>金融商品取引業者としてのコンプライアンスと未上場投資のノウハウ蓄積</li> <li>投資先に対するESGモニタリング・支援体制の拡充</li> </ul>

# サステナビリティ

## 投資活動を通じた持続可能な社会の実現

当社は、投資先に対する以下2つの取り組みを通じ、持続可能な社会の実現に貢献していきます。

### 1 社会的意義を実現する事業に対する投資

1つ目の取り組みは、社会的意義を実現する事業に対する投資の継続です。近年は、サステナビリティに対して直接的に貢献する事業も増えてきました。地球規模での課題である脱炭素社会の実現に向けた事業や、新型コロナウイルス感染症の影響を受け新たな生活様式に対応した事業などは、その代表例です。当社では、投資対象を特定の業種や領域に限定することなく取り組んでいます。社会課題に対してまだ見ぬ価値を見出し、社会的意義を実現する事業に対して投資を継続して行うことで、持続可能な社会の実現を目指していきます。

### 2 投資先各社の意識を高めていくためのガバナンス強化

2つ目の取り組みは、投資先各社がサステナビリティへの意識を高めていくためのガバナンスの強化です。企業におけるサステナビリティの活動は重要度が高まる一方で、当社の投資対象となる企業においては、ESG評価項目などを自社だけでは満たしきれないこともあります。このような投資先に対して当社が積極的に関与を行うことで、各社におけるサステナビリティに対する意識変革および改善活動へとつなげていき、社会全体における持続可能性を高めていきます。

このように、当社では投資先への関与を通じて、持続可能な社会の実現に貢献しています。そのため、当社では投資活動の継続自体が持続可能な社会への実現に寄与するとも考えています。当社が取り組む未上場投資は、資金循環を促し、

産業の新陳代謝を活性化させ、より豊かな社会の実現に貢献します。日本の未上場投資は世界的に見ても成長余地が高い領域であり、未上場投資市場を拡大していくこと自体がサステナビリティへの貢献であると考えています。

そのため、事業や企業の成長という観点はもちろんのこと、社会全体の持続性を高めるためにも、投資の継続は極めて重要な取り組みとして位置づけています。金融危機など景況感が大きく悪化した際に、多くのファンドが投資活動を控える中でも、当社は一貫して投資を継続してきました。

地球環境や社会システムが大きく様変わりする中、外部要請に対して適時適切に対応しつつも、「いかなる時でも投資を継続する」という強い信念は、今後も変わりません。当社は創業以来変わらない「投資」という手段を通じ、パーパスの実現、ならびに持続可能な社会の実現を目指していきます。



### 1 社会的意義を実現する事業に対する投資

当社投資先が事業を通じて実現するサステナブルな価値について、SDGsウエディングケーキモデル\*の切り口を活用した生物圏（環境課題解決への貢献）、社会圏（社会課題解決への貢献）、経済圏（産業の革新・発展への貢献）に、ガバナンス・情報開示の強化を加えた4つのカテゴリでご紹介します。

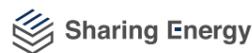
\*SDGsウエディングケーキモデル：スウェーデンの首都・ストックホルムにあるレジリエンス研究所の所長ヨハン・ロックストローム博士が考案した「SDGsの概念」を表す構造モデル

#### 生物圏：環境課題解決への貢献



TeraWatt Technology Inc.

高エネルギー密度と高出力密度を両立させた次世代リチウムイオン電池を研究・開発。需要が高まる電気自動車の走行距離の延伸やドローン配送における積載量増加・飛行時間の延伸を実現する次世代電池の開発を通じて、脱炭素社会の実現に貢献しています。



株式会社シェアリングエネルギー

戸建住宅向け太陽光発電システムの第三者所有サービス「シェアでんき」を展開。分散電源を創出し、革新的なプロダクトの提供を通じて、エネルギーシステムを変革することで、脱炭素社会の実現に貢献しています。

#### 社会圏：社会課題解決への貢献



株式会社ネクイノ

スマートフォンでの相談・診察・処方・薬の受け取りまでを一気通貫で実現するオンライン診療プラットフォーム「スマルナ」を展開。また、法人向け福利厚生サービスの提供や、生理用ナプキンの無償化サービスの開発を行うなど、女性のエンパワーメント・QOLの向上に貢献しています。



五常・アンド・カンパニー株式会社

経済インフラの未整備により金融サービスにアクセスできない低所得者向けのマイクロファイナンス事業をインド、カンボジア、スリランカ、ミャンマー、タジキスタンで展開。すべての人に金融アクセスを届け、機会の平等を実現し自由を広げることに貢献しています。

#### 経済圏：産業の革新・発展への貢献



株式会社ティアフォー

日本発の自動運転システム用オープンソースソフトウェア「Autoware」を開発。「Pilot.Auto」「Web.Auto」の2つのプラットフォームの提供により、自動運転システムの社会実装に貢献しています。



株式会社シンプロジェン

独自のDNA合成技術（OGAB法）を活用した、①超長鎖・高難度のDNA合成、②多様な組み合わせのDNAライブラリー構築サービスを展開。当該技術を遺伝子治療用ウイルスベクターの設計・開発、生産プロセス開発などへ応用し、遺伝子治療用製品の開発および製造基盤構築に貢献しています。

#### ガバナンス・情報開示の強化



株式会社LegalOn Technologies

AIを搭載した契約書レビュー支援ソフトウェア「LegalForce」を提供。契約書に潜むリスクの見落としや必要条項の抜け漏れ防止のサポート、過去に使用した条項などの検索を可能にし、専門性の高い法務実務の効率化や企業のガバナンス強化に貢献します。

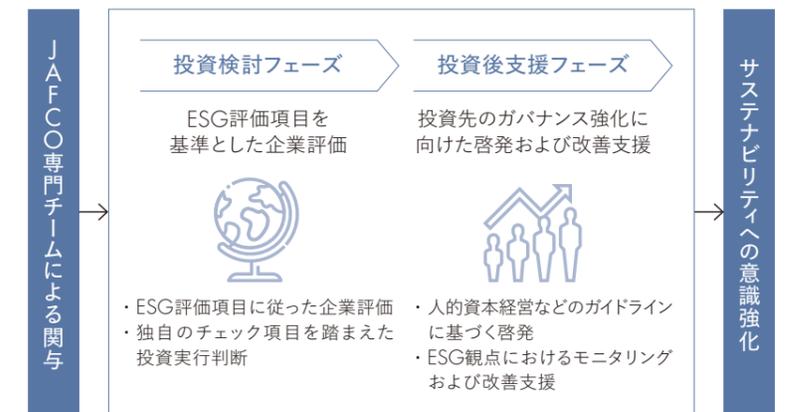


サステナブル・ラボ株式会社

企業の非財務情報を簡単に収集分析可能なツール「TERRAST」などを開発・展開。企業のESG・SDGs経営の現状把握や業界比較、競合他社比較、時系列比較など、非財務データの管理・分析を実現することで、企業の非財務情報開示の充実、ガバナンス強化に貢献します。

### 2 投資先各社がサステナビリティへの意識を高めていくためのガバナンス強化

投資対象となる企業の多くは、組織体制が整備されていないため、当社は従来、コンプライアンスに関するチェックなどを定期的を実施してきました。近年は、サステナビリティに対する社会的要請の高まりを受け、当社の取り組みも一層強化しています。投資検討のフェーズにおいては、投資先の企業や起業家に対し、ESG評価項目を含めた当社独自のチェック項目を踏まえた企業評価を行います。その後、投資実行後の支援フェーズにおいては、ESG観点を重視したマネジメントガイドラインやモニタリング指標に基づく啓発活動および定期調査を行い、必要に応じて当社専門チームによる改善活動を行います。投資先各社における意識を高めることで、持続可能な社会の実現に寄与していきます。



## CFOメッセージ



**資本効率を向上させ、  
成長戦略の推進を支える  
強固な財務基盤を  
構築します。**

執行役員  
松田 宏明

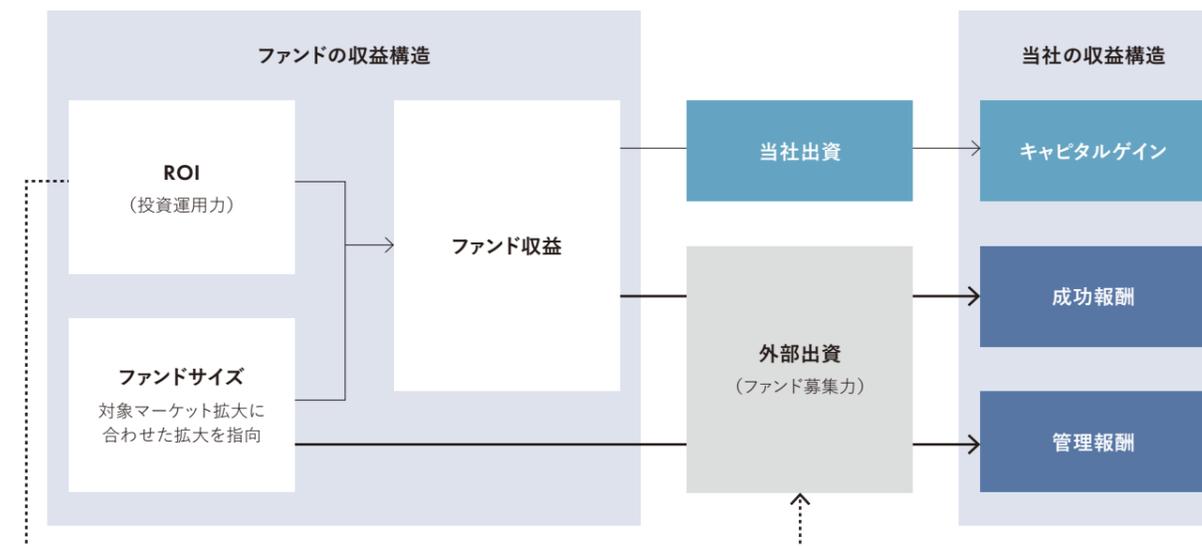
JAFCOは1973年の創業以来、新たな事業の創造・再生に取り組む企業への投資を続けてきました。振り返れば、2001年のITバブル崩壊、2008年のリーマンショック、2011年の東日本大震災など、当社が強い向かい風を受ける時期もありましたが、どのような環境下でも一貫して投資を継続してきました。苦しい環境下でも投資を継続することは、経済の再生、成長の循環をつくりだすうえで極めて重要であり、未来を変えるカギを握るような事業に対して大胆に投資できる財務基盤と資金調達力を確保することが、当社のCFOとしての私自身の最大の使命であると認識しています。

当社の主な収益源は、自社が出資するファンドの運用によって得られるキャピタルゲインと、出資者から委託された外部資金の運用にかかる成功報酬と管理報酬です。ベンチャーキャピタルファンドとして最も特徴的な点としては、ファンドに対して当社も出資している点が挙げられます。これは、ファンド運用を行う当社が自らリスクを負うことで、当該ファンドのパフォーマンスに対して強くコミットする当社の意志を出資者に示すこと、また運用の成果を出資者とともに享受することを目的とするものです。こうした工夫を通じて

ファンドの資金を安定的に調達し、ファンドの投資倍率(ROI)向上に注力してきました。

プライベートエクイティ投資を行う当社が強固な財務体質を保つうえで最も重要なのは、自らの投資資産を正しく評価することです。CFOとして、投資資産の目減りを誰よりも早く、正確に把握する必要があります。悪い芽をなるべく早く摘み取ることができれば、キャピタリストは常に前向きな投資活動に専念することができます。こうした現場重視の環境をつくること、また出資者や株主・投資家に対して、当社の重要な資産である未上場株に対する公正な評価をありのままに開示することが、この事業を進めていくうえで極めて重要なことだと考えています。当社のキャピタリストは、様々な形で投資先企業の経営者との対話を綿密に行い、事業の状況をつぶさに把握しています。当社には、こうしたキャピタリストをはじめ、ビジネスディベロップメント部や管理部などの従業員がダウンサイドリスクの存在を包み隠さず真摯に話し合う文化が根づいており、それは私自身の耳にも届きます。こうした情報をもとに、正しい資産評価を実施できることが当社の最大の強みの一つだと捉えています。

### ファンドおよび当社の収益構造



パフォーマンスが高まることでファンドの金融商品としての魅力が高まり、外部募集につながる

### 強固な財務基盤の構築と資本効率の向上

当社のベンチャー投資は、端的に言えば、まだ世の中にない事業を起業家とともに創造していくビジネスであり、非常に重要な意義を持つ半面、リスクが高く、また時代の変化にも大きく影響されやすい事業です。リーマンショックの影響で景気低迷が続いていた2010年以降、当社は「厳選集中投資」へと投資方針を変更しました。それ以前は、たくさんの企業に分散投資することでリスクを抑え、パフォーマンスを上げようとしたのですが、金融危機(リーマンショック)の影響などもあり、必ずしも期待どおりの成果をあげることができませんでした。「厳選集中投資」の方針に変えたことで、投資先企業数は減りましたが、それぞれの投資先の経営に関与し、経営状況を把握することに多くの時間を費やすことができるようになり、良好な成果を多く生み出せるようになりました。一方で、投資先1社当たりの投資額も増やすことができるため、1社当たりのキャピタルゲインも大きくなり、総じてファンド全体のパフォーマンスも高まりました。「厳選集中投資」には、投資先のダウンサイドリスクを察知しやすくする効果もあります。方針変更以前は投資先のダウンサイドリスクが事前に把握しきれず、予期せぬ経営破綻に

至るケースも見られましたが、「厳選集中投資」のもとでは、個々の投資先の経営に深く関与できるので、キャピタリストと投資先の起業家との間で交わす日常のコミュニケーションで得られる様々な情報から、事前にリスクの存在やその顕在化の兆候を察知し、迅速に対応することが比較的容易になりました。「厳選集中投資」への移行が当社の収益を安定化させ、さらに収益性の向上にも寄与したことで、強固な財務基盤を獲得することができました。

当社ではこれまでも、資本効率の向上についても検討を重ねてきました。当社は基本的に、安定した投資を継続するという観点から、投資資金は内部で調達できるような財務体制を構築してきましたが、2021年には、資本効率の観点から、投資活動の継続に必要な資金を明示し、それを超える分について株主還元を行う方針を決め、総額500億円の自社株買いを決定するとともに、保有する株式会社野村総合研究所(NRI)の株式の約4割を売却しました。今後はさらなる資本効率の向上に向けて手を打つ所存です。

## 2022年3月期の振り返り

2022年3月期の事業環境について振り返れば、日本のIPOは120社と、100社を超える水準にまで回復したものの、下半期以降は、米国金融政策、地政学的リスクを背景にマーケットは大幅な調整局面となり、投資先の業績、資金調達への影響は予断を許さない状況での財務運営となりました。こうした状況を受けて、国内ではIPOの延期やIPO規模の縮小などが相次ぎました。このような事業環境の中でも当社の業績は好調に推移し、新規IPO6社(国内4社\*1、海外2社)分を含む、上場・未上場株を合わせたキャピタルゲインは126億円と、前期を上回る成果を上げました。投資実行額もグローバルで371億円と、前期を上回ることができました。当期のキャピタルゲインに大きく貢献したのがビジョナル株式会社のIPOです。上場時の時価総額が2,000億円を超える大型のIPOは、これまでの「厳選集中投資」がより大きな成果につながるチャンスになること、ベンチャー投資という事業がこれからも成長していく領域であることが証明できたのではないかと考えています。

株主還元として、前述した2021年2月決議の自己株式の取得(総額350億円/1,430万株\*2)が完了し、同年6月までに計1,674万株(発行済株式の17%\*3)の自己株式を消却しました。また、流動性の向上を目的とし、2022年2月1日に1対3の株式分割を実施しました。さらに、2021年10月

## これからの挑戦

このような取り組みを進める中、2022年8月に一部株主からTOB(株式公開買付)も前提とした株主価値向上策の提案がありました。提案内容の多くの部分は、すでに私たちが課題として認識していたことでもあったことから、その内容も念頭に置きながら、引き続き当社の企業価値向上に向けた打ち手について検討を重ねました。

当社はこれまで、ファンドを通じたベンチャー投資とパイアウト投資により、パーパスである「挑戦への投資で、成長への循環をつくり出す」の実現を図ってきました。この成果を株主の皆様と分かち合い、さらなる成長を遂げるため、純資産の圧縮による資本効率の向上と成長戦略の推進を定めた「企業価値向上の基本方針」を2022年11月に公表しました。

この方針は、成長戦略の推進により、純資産を圧縮しつつ利益水準を高め、資本効率を大きく向上させることや、新設の



決議の自己株式の取得(総額150億円/741万株\*2)を2022年4月に完了するとともに、763万株(発行済株式数の9.4%\*4)の株式消却を決議し、2022年5月に実施しました。

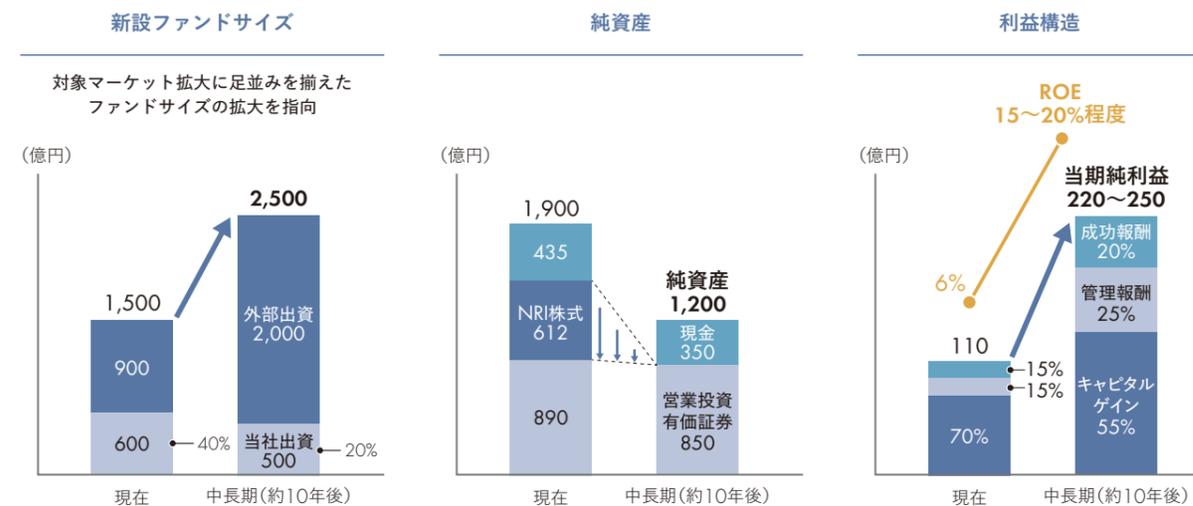
\*1 投資有価証券からの上場1社(株式会社紀文食品)を除く  
\*2 2022年2月実施の株式分割後  
\*3 2021年3月期末時点の発行済株式総数(自己株式を含む)ベース  
\*4 2022年3月発行済株式数(自己株式を含む)ベース

ファンドサイズを拡大する一方、当社出資比率は20%程度まで、段階的に低減させることを目標としています。

また、いかなる環境でも投資を継続可能とする財務基盤を維持するため、現預金とNRIの株式を一体として将来の必要資金と位置づけ、それまでは1,200億円の必要資金を確保していましたが、これを3年程度の投資資金と見込まれる600億円に半減させ、必要資金を超える現預金は自己株式取得に充てることで資本効率を高めることとしました。また、NRIの株式を全額売却し、そ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および自己株式の公開買付けを実施。取得した自己株式は速やかに消却することとし、当社の保有比率を発行済株式総数の3%にまで低下させる考えです。

「厳選集中投資」の成果もあり、当社は安定的に利益を生み出せる財務体質になりつつあります。これを踏まえ、配当に関し

## 当社が目指す姿と定量目標のイメージ



※国内・海外の新設ファンドの合計額

ては、強固な財務基盤を維持しつつも、資本効率を重視し、当社利益と株主利益のアラインメントをより高める観点で、配当性向の考え方を取り入れることとし、株主資本(期首期末平均値)の3%と当期純利益の50%のいずれか高い金額を配当する方針を打ち出しました。ただし、2023年3月期の配当金については、以下2項目a、bのうち、いずれか大きいほうの金額とする予定です。

- a. 1株当たり150円
- b. NRI株式の売却益も含めた当期純利益から、今期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

## 株主・投資家の皆様へ

今回開示した「企業価値向上の基本方針」は、10年程度先までを見据えた当社の資本効率の向上と成長戦略の推進を示した変革プランです。お示した短期的施策や中長期目標を達成するため、投資運用力とファンド募集力を一層強化して、より高い収益を上げていくとともに、資本効率の向上を進めることによって、企業価値を向上させること

また今後は、ROEの向上に一層注力し、2022年9月末現在で1,888億円の純資産を1,200億円程度とすることを10年後の経営目標としました。加えて、投資運用力の向上による投資パフォーマンスのさらなる向上と、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。さらに、新設ファンドへの当社出資比率を40%から、10年後には20%程度まで引き下げていくことを目指します。自己資金を使った投資に投入していた資金もこの目標値を目安にして段階的に縮小させ、これまで自己資金投資に充てていた資金については株主に還元していくことも検討します。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。

に役職員一同、全力で取り組んでいく所存です。また、上場会社という開かれた事業体としてガバナンスを強化することで、安定的に経営と人材が継承される組織基盤を確立し、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。

## ビジネスプロセス

# キャピタリスト個人の力量とコミットメントを組織全体で共有し、最大限に発揮させることで投資の再現性を高める体制を構築

- 国内基幹ファンドの募集は、約3年ごとに、ファンド運用部を中心とし、投資部門・ビジネスディベロップメント部が連携
- 投資においては、各企業に最適なチームを組成し、投資案件の発掘からEXITまで一貫して成長支援
- 投資先の企業価値向上は、人材採用／マーケティング・営業支援／バックオフィス構築／IPO準備など、投資先の成長ステージに応じて、専門チームが組織的にサポート



主な取り組み内容	<p>投資資金を継続的かつ安定的に確保するためには、既存出資者のリポートに加え、新規出資者層を獲得する必要があります。主な出資者層は、金融機関と事業会社です。未上場投資は流動性が低く、EXITにより投資資金を回収するまで5年～10年程度を要します。そのため、ファンド運用部が透明性の高い報告と、透明性の高い情報提供と、個々の出資者ニーズに寄り添ったコミュニケーションにより、出資者との信頼関係を構築しています。ファンドパフォーマンスによるリターンの提供に加え、社会的な意義、投資の魅力を伝えることで、当社の投資活動に共感いただける新たな出資者層の開拓に常に取り組んでいます。</p>	<p>未上場投資では、徹底した選別による良質なディール開拓が成功の再現性を生みます。数多くの起業家と向き合う中で培われた案件開拓力は、当社の強みでもあります。パートナーから、入社したばかりの若手メンバーまで絶えず投資対象を発掘し、過去に接点のなかった投資候補先との面談数は年間2,000件を超えます。これらの面談記録を蓄積した独自のデータベースは、他社にはない強みです。案件全体の3分の1程度が紹介や持ち込みによるものであり、過去に当社が投資した企業の経営者をはじめとする人的ネットワークからの紹介も、当社の重要なディールソースとなっています。</p>	<p>投資対象となる未上場企業の多くは事業基盤が整っていないため、企業価値評価の中心は、事業の将来性と、経営者の資質の見極めが中心となります。事業性については、市場の成長性、製品・サービスの競争力・独自性、テクノロジーの革新性などを検証します。さらに、ESGやSDGsの側面から成長性を分析、ネガティブスクリーニングも行います。ベンチャー投資においては経営者評価が最も重要で、キャピタリストが対話を重ねることで、その資質を見極めます。投資チームに加え、投資調査担当が並行して客観的な立場から評価を行い、投資委員会ではこれらの意見を踏まえ、パートナー全員の合意で投資が決定します。</p>	<p>投資先を担当するキャピタリストは、起業家とともに成長シナリオを描き、当事者の意識で課題解決に取り組みます。さらに、当社には投資先支援の専門人材が在籍し、人材採用／マーケティング・営業支援／バックオフィス構築／IPO準備といった、成長に不可欠な機能をサポートしています。パイアウト投資では、投資先に常駐・半常駐し、PMI*における主体的な経営改善を図り、事業成長を加速しています。当社には、ファンド出資者・投資先企業に加え、有機的なつながりを持つ事業会社のネットワークがあり、このネットワークの充実・拡大を継続的に行っています。</p> <p><small>*PMI (Post Merger Integration) : M&amp;A実施後の経営統合プロセス</small></p>	<p>投資先企業の成長と、ファンド出資者に対するリターンの両方を実現するEXITを選択します。ベンチャー投資の場合、投資時点では大半の投資先がIPOを目指しています。当社には上場準備をサポートする専門スタッフがおり、市場環境が日々変化の中で、上場を支援してきた実績があります。IPO以外のEXITを選択する場合でも、「厳選集中投資」の方針のもと、一定のシェアを保有しているため、経営陣と合意のうえ、投資先企業にとって最善のM&amp;Aなどを実現することが可能となります。</p>
JAFCOの強み	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 安定的に高いパフォーマンスを実現する金融商品としての魅力度</li> <li>✓ 運用の規律性と透明性</li> <li>✓ 出資者の個別ニーズに寄り添った情報提供とコミュニケーション</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 起業家・企業との圧倒的な接触量</li> <li>✓ 過去の案件開拓を通じて蓄積された投資先候補の情報</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ パートナーおよび経験豊富なキャピタリストの目利き、洞察力</li> <li>✓ パートナー全員の合意に基づく投資判断</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 案件ごとの最適チーム編成で投資・企業価値向上・EXITまで一貫して経営関与</li> <li>✓ 投資先の成長ステージに合わせた、HR、バックオフィス、マーケティングなどの専門人材による支援</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 投資先企業のポテンシャルを最大限に活かすEXIT戦略の立案</li> <li>✓ 1,000社を超えるIPO経験を活かした上場準備支援の実行</li> </ul>
対応する部門	◎：主管部門として関与 ○：部分的に関与				
投資部(ベンチャー投資) →P.29-30	○	◎	◎	◎	◎
事業投資部(パイアウト投資) →P.31-32	○	◎	◎	◎	◎
ビジネスディベロップメント部 →P.35-36	○		○	◎	◎
ファンド運用部 →P.37-38	◎			○	○
定量情報 (2022年3月期)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 運用中の国内ファンド <b>2,150</b>億円</li> <li>▶ 出資者数 <b>244</b>名義</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 国内新規面談社数 <b>2,193</b>社</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 新規投資額/社数 ベンチャー投資 <b>100</b>億円/<b>29</b>社 パイアウト投資 <b>38</b>億円/<b>2</b>社</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 顧客候補紹介件数 <b>4,607</b>件</li> <li>▶ 商談実施件数 <b>742</b>件</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 国内投資先EXIT実績 売却金額 <b>470</b>億円/<b>33</b>社</li> </ul> <p><small>※売却金額：売却時点での実際の売却金額 社数：IPO+完全売却した会社数</small></p>

# VENTURE INVESTMENT

ベンチャー投資

部門長メッセージ

取締役社長  
パートナー  
三好 啓介



- ① パートナー 坂 祐太郎
- ② 西日本支社長 パートナー 高原 瑞紀
- ③ 取締役社長 パートナー 三好 啓介
- ④ パートナー 藤井 淳史
- ⑤ パートナー 北澤 知丈
- ⑥ パートナー 井坂 省三

## 強みと戦略

### 強み

- 新しい潮流を探知し、それに挑む起業家と早期に接点をつくる開拓力
- 起業家とともに事業の立ち上げに取り組んできた知見と、CO-FOUNDERとしての当事者意識
- それらの強みを組織的に伝承していく人材開発力

### 戦略

- 「厳選集中投資」のさらなる追求
  - より早いフェーズへ投資領域を広げ、事業の立ち上げに必要なリソースを供給
  - 事業価値を最大化する追加投資、EXITへの主体的な関与
- 多様な変化を捉えるための多様な人材・体制の構築

## 社会的な役割（価値創造・実績）

### 社会の変化を捉え、社会の進化を促進する

ベンチャー投資部門は、当社設立以来の中核事業であり、起業家とともに新しい産業を創造する挑戦を続けてきました。国内を中心に、1984年から米国、1986年からアジア地域での投資を行っています。

ベンチャー投資の継続・拡大は、社会の変化を捉え挑戦する起業家の増加、より豊かな社会をつくる産業の創造・発展へとつながり、その成功体験は次の新たな挑戦を生み出します。

国内においてベンチャーキャピタルの先駆けである当社自身

も、ベンチャーキャピタルの立ち上げから継続・発展へと挑戦し続けてきました。その中で、現在に至るまで1,000社を超える上場企業を輩出しています。また、「いかなる時も投資を継続し、未上場投資市場を拡大する」といった社会的な責務を持ちつつ取り組んでいる点も特徴です。市況が良い時も悪い時も、ファンドを途切れなく投資を継続することは、新たな挑戦を断続的に生み出すうえで不可欠だと考えています。今後も新たな起業家とともに挑戦を続け、社会の進化の促進に貢献していきます。

## ベンチャー投資部門が大切にしてきたこと

### 投資方針である「厳選集中投資」とアイデンティティとしての「CO-FOUNDER」

厳選した投資を行うためには、対象となる社会の変化・投資機会を追い続ける好奇心・探求心を背景とした開拓力が必要になります。当社では、特定の投資領域に限定せず、社会の変化が生み出す多様な事業機会を捉えることを重視してきました。その中でも社会へのインパクトが大きい変化率の高い事業に対する挑戦を厳選し、投資を行っています。

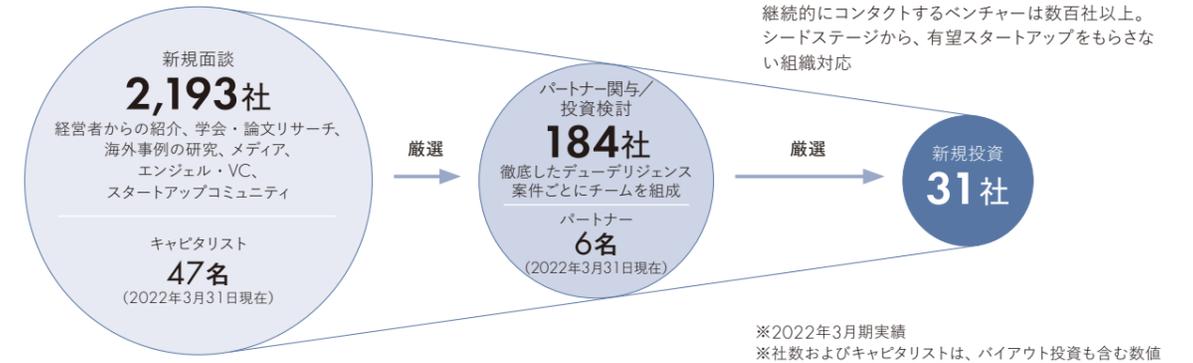
投資を厳選することで、投資金額および投資先関与の「集

中」を可能にします。投資先の事業成長を加速する追加投資を含めた必要リソースの提供を行い、事業価値の最大化を図っていきます。

また、新たな事業機会の開拓から投資先関与まで、起業家と同じ目線で、当事者として関与していくという姿勢を維持続ける「CO-FOUNDER」のアイデンティティを組織として共有し、伝承することも、私たちが大切にしてきたことです。

## 厳選された案件開拓

47名のキャピタリストが未来のビジネスチャンスを考え抜く  
良質なディール開拓、徹底した選別が、成功の再現性を生む



## 事業環境と課題

### スタートアップエコシステムの発展・本格化

この10年で最も大きな事業環境の変化は、国内の起業家の増加・多様化です。シリアルアントレプレナー（連続起業家）やハイキャリア層の起業増加、大企業からスタートアップへの転職など、スタートアップがキャリア選択として幅広い層に定着してきました。VUCA\*の時代といわれる中、起業の機会ともなる

\*Volatility（変動）、Uncertainty（不確実）、Complexity（複雑）、Ambiguity（曖昧）の4つの頭文字をとった造語で、社会や経済情勢が予測困難な状況を表す。

変化はより早く、大きくなっています。また、起業家・スタートアップ企業を支える資金提供者の多様化もますます進んでいます。当社にとっては投資機会が増える一方、より一層の厳選を重ね、当社以外の資金提供者と協働しながら、より大きな事業・産業を創出していくことが必要と考えます。

## これからの戦略

### 「厳選集中投資」のさらなる進化 ～より早く・より深く～

多様な変化の中から投資機会を捉えるためには、各キャピタリストの専門領域や興味・関心の多様化が必要になります。キャピタリスト人材開発・採用の多様化により、より早く、広く投資機会にアプローチすることを目指します。また、従来の当社からアプローチをかける開拓手法に加え、起業初期・起業予備軍の層を呼び込む取り組みを強化していきます。

より早いステージへの投資はEXITまでの成長率（投資リターン）を期待できる一方、事業立ち上げのリスクを負うことになります。そのリスクに対応するのが、従前から取り組んできた投資先関与です。これまでの成功体験を活かし、事業立ち上

げにより深く関与することで、さらに経験を蓄積していきます。「CO-FOUNDER」の精神のもと、投資実行からEXITまでより当事者として関与することが投資の成功確率を上げるとともに、ダウンサイドリスクを低減することにつながると考えています。

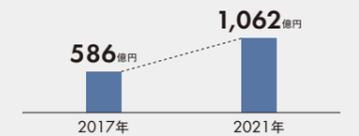
当社では10年以上のキャピタリスト経験を持つ人材、新卒から在籍する若手人材、キャリア採用による専門的な知見を持つ人材の多層構造となっていることが強みになっています。「厳選集中投資」の進化の中で得られた経験・知見を共有・伝承し、さらなる拡大を図っていきます。

## TOPICS | 西日本支社の開設

2021年9月、中部支社および九州支社を関西支社に統合し、西日本支社を開設しました。両支社は少人数で運営してきましたが、西日本支社に首都圏以外の投資経験豊富な人材を集約するほうが地域発のスタートアップ支援の強化につながると判断し、統合することとしました。

コロナ禍で投資先とのオンラインでのコミュニケーションが増える中では、むしろリアルなコミュニケーションを通じて高度な信頼関係を築くことが競合先のベンチャーキャピタルとの差別化につながると考えています。今後は、リアルとオンラインのコミュニケーションを巧みに使い分け、起業家とのコミュニケーションのさらなる充実、ひいてはそこから生まれる独自色ある投資案件の獲得を目指します。

### 首都圏以外のスタートアップ 資金調達額



出所：(株)INITIAL (2022年7月20日時点)  
※各年の値は基準日時点までに観測されたものが対象。  
※1都3県(東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県)を除く。

# BUYOUT INVESTMENT

バイアウト投資

部門長メッセージ

事業投資部長  
マネージング・ディレクター(BO7)  
パートナー (SV6)

南黒沢 晃



- ① マネージング・ディレクター 青山 圭右
- ② 事業投資部長 マネージング・ディレクター パートナー 南黒沢 晃
- ③ マネージング・ディレクター 中山 普義
- ④ マネージング・ディレクター 小林 正隆

## 強みと戦略

### 強み

- 前例のないチャレンジに果敢に挑む企業文化
- ベンチャー投資で蓄積された知見の活用
- 投資からEXITまで一貫通貫での取り組み

### 戦略

- 投資実行、投資先の企業価値向上などを円滑に進める仕組みづくり
- 安定したパフォーマンスを発揮できる体制の構築

## 社会的な役割（価値創造・実績）

### 経営権を取得して経営課題を解決し、投資先の企業価値を高める

バイアウト投資とは、投資先企業の株式シェアの50%超を取得して経営権を持ち、経営戦略の見直しや各種施策の実行によって企業価値向上を図る投資スタイルを指します。当部門が行うバイアウト投資は、ベンチャーキャピタルとしてのスピリットやナレッジを活用して投資先企業と協働することができる点に強い独自性があります。ベンチャー投資での豊富な実績により蓄積されたナレッジやバリューアップ施策を投資先に提供することで、投資先企業のビジネスモデルを変革し、新た

な成長曲線を描くことが可能となります。

中小企業が企業数の大半を占め、経営者の高齢化、後継者不足が進む日本において、事業承継問題への対応は喫緊の重要課題です。当部門のバイアウト投資は、後継者不在の中小企業から経営権を取得し、企業価値を高めながら第二創業を実現していくことで、事業承継問題の一つの受け皿となっていくことを目指しています。

### バイアウト投資部門が大切にしてきたこと

#### ベンチャーキャピタルとして培ってきた価値観がバイアウト投資を成功に導く

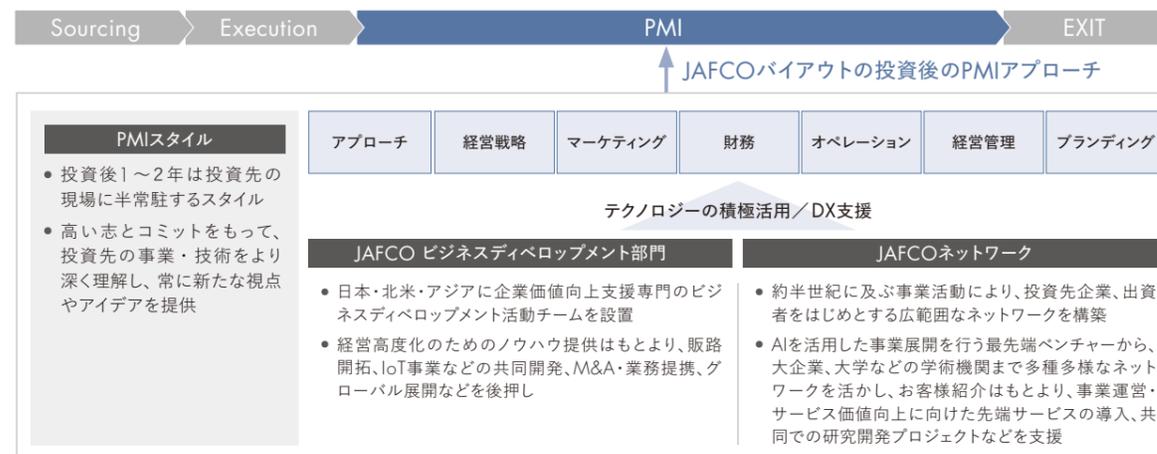
当部門のバイアウト投資には24年の歴史があり、2022年3月期時点での投資実績は累計52社、うち6社のIPOを含む38社のEXITを実現しています。ベンチャー投資の豊富な実績で獲得したナレッジや、業界での高いプレゼンスと社会的信頼に基づくビジネスが展開できる点が当部門の強みです。

当社のベンチャー投資部門には、スタートアップ企業などが持つ最先端のテクノロジーやサービスに関する情報、直面する経営課題など、様々な情報が蓄積されています。また、49年間にわたり投資活動を続け、ファンド運用業務を担ってきた過程で蓄積してきた膨大な企業ネットワークを有しています。当部門がこれらにアクセスし、活用することが可能であり、これは当部門のバイ

アウト投資における大きなアドバンテージとなっています。

そして、リスクの本質を見極め、事業機会に対して果敢にチャレンジしていく姿勢は他のバイアウト投資ファンドに勝ると自負しており、こうしたマインドは当社がベンチャーキャピタルとして長年培ってきた社風と言えます。私たちは投資先の経営陣、従業員と同じ立場で経営やオペレーションを実行していくことを重視しており、特に「現場」「現物」「現実」の「三現主義」を重視して変革を進めていきます。こうした考え方も多くのベンチャー企業を成功に導いてきた当社ならではの強みと言えます。投資先企業の経営改革を成功に導くうえでは、「常に当事者意識を持って取り組む」ことが大切です。投資先企業のオーナーとし

## JAFCOの強みを活用した、第二創業に向けたPMI\*



\*PMI (Post Merger Integration) : M&A実施後の経営統合プロセス

での自覚と高い志を持ち、ソーシング（投資案件の発掘）から投資スキームの検討、売り手との交渉、投資実行、投資後のバリューアップ、EXITまでを一貫通貫で当部門メンバーが担当して

います。当部門だけで解決できない課題は、ビジネスディベロップメント部門との連携など、多彩な専門性を持つメンバーとコラボレーションができることも強みの一つと言えます。

## 事業環境と課題

### 「バイアウト専門ファンド」で成長市場を捉える

日本企業のM&A市場は、中小企業経営者の事業承継に係る案件の増加や、DX（デジタルトランスフォーメーション）化・経営変革に伴う大企業の子会社・関連会社に関するカーブアウト案件の安定推移などにより拡大傾向にあり、2022年3月期における国内のM&A件数も前期を上回りました。また、日本のプライベートエクイティ（PE）ファンド市場の規模も拡大が続いています。こうした市場環境の見通しを踏まえ、当部門においてもバイアウト投資のさらなる拡大に向けて経営リソース

を投入します。

当面の重要課題は、2022年6月に設立した「ジャフコBO7投資事業有限責任組合（BO7）」の運用です。日本国内の未上場企業が発行する有価証券などを投資対象とし、LBO\*スキームなどを活用して株式の過半数を取得するバイアウト投資を実行していくファンドとなります。専用ファンドの運用を成功に導くためにも人材の確保・育成が必要不可欠です。

\*LBO (Leveraged Buyout) : 借入金を活用した企業・事業買収

## これからの戦略

### バイアウトファンドの安定したパフォーマンスと持続的な成長を実現する

バイアウトファンドにおける安定したパフォーマンスの実現と、持続的な成長に向けて、①投資実行、投資先の企業価値向上などを円滑に進めるための仕組みづくり、②優れた人材を育成し、安定したパフォーマンスを発揮できる体制を構築します。当部門のバイアウト投資では、スモール・ミッドサイズの成

長が見込まれる事業承継の事案が中心ですが、アーリーステージ企業を買収するベンチャー投資とバイアウト投資をミックスさせた投資も対象となります。投資対象となるインダストリーやセクターは特に設けず、以下のテーマ・アングルに該当する企業を開拓します。

### 投資対象のアングル

- ① 競争力を有するブランド、知的資産、ネットワーク、オペレーションノウハウを有する企業
- ② 拡大している市場で相応のポジションを築き始めている企業
- ③ ニッチ市場ですでに相応のポジションを築いている企業
- ④ グローバル展開ができるプロダクト・サービスを有する企業
- ⑤ 当社のリソースを活用した成長が見込める企業

## 投資先事例のご紹介

### ベンチャー投資 (EXIT先)

### ビジョナル株式会社



ビジョナル株式会社  
代表取締役社長  
南 壮一郎 氏

「新しい可能性を、次々と。」をミッションに、HR Tech領域をはじめ、産業のDXを推進する様々な事業を展開。ハイクラス転職サイト「ビズリーチ」や人材活用プラットフォーム「HRMOS」シリーズを中心に、企業の人材活用・人材戦略 (HCM) エコシステムの構築を目指すとともに、M&A、物流Tech、サイバーセキュリティ、Sales Techの領域においても、新規事業を立ち上げています。

※2021年4月 新規上場 (IPO)

#### 名もない数名のチームの頃から、礎づくりに伴走し続けてくれた「戦友」

2010年にJAFCOから2億円の投資をしていただいたことが、ビズリーチとして初めての資金調達でした。当時はリーマンショック後の市場低迷期であり、国内スタートアップで1億円を超える資金調達は非常にめづらしい時代。JAFCO以外すべてのベンチャーキャピタルに投資を断られた中で、JAFCOには、我々のオフィスであったワンルームマンションを改造した雑居ビルの一室に来社いただき、そこで頂戴した「私たちは貴社のチームに投資したいです」という言葉は、今でも鮮明に覚えています。

それ以降、JAFCOとは10年以上のお付き合いになります。2010年12月には新たに設立した子会社・株式会社ルクサにも5億円の投資を決断いただき、2015年の事業会社への売却に至るまでともに取り組みました (その間、約200名の組織へと成長)。

何もない数名のチームから、現在の売上高439.5億円、営業利益83.2億円 (2022年7月期) の会社へと発展するまで、語りつくせない数の物語がありますが、顧客・投資家まわりや、事業展開から資金調達まで、その礎づくりに伴走し続けてくれたJAFCOは、我々にとって戦友のような存在です。

JAFCOは、常に私や経営チームの考えを尊重し、信頼し続け、成長を後方支援してきてくれました。今後も、JAFCOには社会にインパクトを与えるような新事業の創造にコミットしていただき、多くのスタートアップ企業のかげがえのないパートナーとして、日本やアジアの未来を切り開いていってほしいと願っています。

### ベンチャー投資 (投資先)

### 株式会社JEPLAN

#### アイデアに対して、真っ先に評価し出資決定してくれたのがJAFCO

ゴミに資源としての価値を持たせる、あらゆるものを循環させるという理想を胸に、私は2007年に株式会社JEPLANを創業しました。当時はまだ、サステナビリティやサーキュラーエコノミー、ESGという言葉は一般的ではなく、環境をテーマにしたビジネスで利益を得るなどありえないという厳しい声をいただくこともありました。こうした中、循環型社会の形成に貢献し、かつ利益と成長を実現するビジネスと技術の開発に努め、創業から8年後の2015年ようやく現在の骨格となるアイデアが出来上がりました。そのアイデアに対して、最初に価値を評価し出資を決定したのがJAFCOでした。

以来、当社はアイデアの実現に向けて様々な波を乗り越え、JAFCOの出資からさらに7年をかけて循環型社会の形成への貢献と利益成長を達成しました。次の7年は、このビジネスの実績と技術をもって、循環型社会の形成に向けて日本だけでなく世界に当社の貢献範囲を拡大する所存です。振り返るにはまだ早いですが、この7年間、JEPLANは初めての出資受け入れとなるJAFCOとの契約の趣旨を堅持することで、ともすれば迷い諦めてしまうかもしれない様々な波を乗り越えてきました。とかく変化を求め声の大きい世の中ですが、当然に変わらないことも必要です。私はJAFCOが今後も変わらずにその契約の趣旨を堅持することを期待します。そして、それが多くの創業者が直面するであろう様々な波を乗り越える羅針盤になると信じています。



株式会社JEPLAN  
代表取締役 執行役員社長  
高尾 正樹 氏

「あらゆるものを循環させる」というビジョンの実現に向けて、サプライチェーンの仕組みづくりに加えて独自のケミカルリサイクル技術「BRING Technology™」を用いた再生PET樹脂の商用生産を強みに、“ボトルからボトル”“服から服”の水平リサイクルに取り組んでいます。

### バイアウト投資 (EXIT先)

### 株式会社五鈴精工硝子



株式会社五鈴精工硝子  
代表取締役  
池田 幸一郎 氏

五鈴精工硝子は、光学ガラス部品のメーカーです。①ガラス溶融技術、②ガラス成型技術、③光学設計技術の3分野の技術をベースに、光学フィルターなどを製造する溶融事業、光学レンズなどを製造する成型事業、光学設計・製造 (外部を含む)・評価までのワンストップソリューションを提供する光デザイン事業を展開しています。

#### 「最後は人が大事」という方針がきっかけに

苦境に陥っていた2014年、事業再生のための新たなスポンサー探しをする中で、当社の事業に興味を持っていただいたことが縁でした。デューデリジェンスの際に事業評価はもちろんですが、「最後は人が大事」という方針を示されたことが大きなきっかけとなりました。

投資を実施いただいた直後は、事業継続のために解決しなければならない課題が山積しており、予断を許さない状況で、その課題の一つひとつに対して様々な選択肢や提案と、改革の実行をともにしていただきました。特にプライシング、事業内容の再構築、内製化推進など様々な場面で成長のための基盤づくりを力強くサポートしていただきました。

さらに、当社が出展する国内外の展示会や、時には海外の顧客訪問にもご同行くださるなど、リアルな現場にもともに足を運んでくださり、温度が伝わる距離で、当社事業の特殊性と成長可能性を信じていただけたことが大きな力になりました。

構造改革の成果は成長を支える強固な基盤となり、成長フェーズに入って以降、強みを活かした新事業の展開の際にも、JAFCOが持つネットワークを活用させていただくなど、多方面で様々な支援をいただきました。そして、JAFCOによる投資実行前とはまったく異なる高い収益構造を実現することができました。

日本のものづくりを盛り上げるために、中小製造業の成長は必須と思っています。世界で戦えるものづくり企業の創出を今後も投資を通じて支援いただけることを期待しています。

### バイアウト投資 (投資先)

### 伊澤タオル株式会社

#### 役割が明確になり、事業の成長戦略・実行に集中できる環境へ

タオル業界は旧態依然としており、多くの企業は過去の成功例やヒット商品を生み出すことに目が向いています。私たちはマーケット全体を捉えて研究し、どこに業界の問題点があるか、エンドユーザーに果たし得ていない部分があるのかを見つけ出すことが大事だと考えました。

我々が属するタオル業界は、幸運にもマスマーケットが構築されていませんでした。そこを我々の力で構築できるのではないかと取り組みを始めた結果、株式上場を目指すステージに立つことができました。数多くの上場支援会社からご提案を受けましたが、IPOおよびその先の戦略を最も明確に示してくれたのがJAFCO。成長へのこだわり、濃度のようなもの一番強く感じました。資本提携により役割が明確になり、IPOに向けたロードマップ策定やIPO人材の採用はJAFCO中心に進めていただき、私は事業の成長戦略・実行に集中しています。

タオルの世界市場は、製造コスト基準で約1兆円。その2割である2,000億円の売上を達成することができれば、世界のマスマーケットのトップシェアを誇れます。上場後はM&Aなどを実行し、マーケットシェア拡大のスピードを圧倒的に加速させていきたいので、JAFCOの知見やグローバルネットワークを活用したいと考えています。



伊澤タオル株式会社  
代表取締役  
伊澤 正司 氏

伊澤タオルは、タオルの製造と販売の会社です。大手小売店を中心にOEM (受託生産) およびODM (受託設計生産) 製品の提供を行っています。マスマーケットに向けたタオルの「グローバルスタンダード」をつくることをミッションに掲げ、適正価格で使い心地にこだわるタオルを徹底的に追求しています。

# BUSINESS DEVELOPMENT

ビジネスディベロップメント

部門長メッセージ

執行役員  
ビジネスディベロップメント担当  
パートナー（SV6）

佐藤 直樹



## 強みと戦略

### 強み

- 投資先支援での圧倒的な経験と充実したリソース
  - └ 人材採用／マーケティング・営業支援／バックオフィス構築／IPO準備などの20数名のスペシャリスト
  - └ JAFCO独自のネットワークとノウハウ（過去の蓄積と実績）
- 「現場感」を重んじるスタートアップ起業家支援

### 戦略

- 投資先の成功確度向上
- スタートアップ市場の拡大、およびエコシステムの構築
  - └ スタートアップや大企業のイノベーション創出に向けた課題解決カンファレンスやコミュニティ運営などを通じた新事業創出支援

## 社会的な役割（価値創造・実績）

### 多くの投資先企業のバリューアップに貢献

企業価値向上のために必要となる支援は、投資先企業の成長ステージによって異なります。ビジネスディベロップメント部門では、事業が構想段階にあるようなスタートアップ企業に対しては、経営者をサポートする人材の採用や販路の拡大、製品・サービスの開発・マーケティング戦略の策定に際しての良き相談相手となり、事業化が進んでいく段階では、事業提携先の開拓、管理体制整備や上場準備の支援を行うなど、投資先企業の成長ステージに応じて必要なリソースを補完し、投資先企業のバリューアップに向けて取り組んでいます。

投資先企業のバリューアップに向けた活動では、主にセー

ルスマーケティングに関する取り組み、採用など人材面に関する取り組み、そしてバックオフィスに関する取り組みが重要です。投資先へのバリューアップに向け、当部門では20名（2022年4月1日時点）のスペシャリストが在籍しています。

また、1,000社を超えるIPOを見届けてきた当社でしか持ち得ない、スタートアップ企業を成功に導くためのノウハウや、経営幹部クラスのCxO人材の採用、ステージごとの組織構築支援体制、15,000社を超える大企業ネットワークも、投資先企業のバリューアップに大きく貢献しています。

### ビジネスディベロップメント部門が大切にしてきたこと

### 過去のベンチャー投資で培ったナレッジを投資先の成功に結びつける

ビジネスディベロップメント部門は、20年以上の支援実績を通じて有形・無形のナレッジを蓄積しています。当部門が大切にしていることは、一つは「現場感」です。近年の起業家の多くは、陳腐化した既存の価値観より、自分たちが共感できる考え方や納得感を重んじます。私たちはこうした起業家とともに共感する姿勢、すなわち「現場感」を持って接しています。

もう一つが「再現性」です。投資先も投資家も、常に失敗するリスクに晒されています。当社グループに蓄積された有形・無形のナレッジはスタートアップ企業にとっても貴重な情報で

す。こうしたナレッジを駆使して成功の「再現性」を高めていくことも重要と捉えており、業績面・人材面・管理面それぞれにおいて起業家、キャピタリストとナレッジを共有し、取り組むべき重点課題分野を設定しています。また、投資先企業同士のコミュニティのような、それぞれの成功体験・失敗体験などを語り合う場についても積極的に設け、投資先の成長とスタートアップ・エコシステムの発展に向けた取り組みを推進しています。

投資先の事業を早く、広く、世の中に

経営判断にも主体的に踏み込み、事業展開と資金調達を支援

起業家が事業コアに集中できる環境整備を担うキャピタリストとともに、20名\*のプロフェッショナルが立ち上げを支援

2022年3月期末実績



\*2022年4月1日時点

## 事業環境と課題

### ベンチャー投資が過熱する中で、他の投資会社との差別化が不可欠

国内のベンチャーキャピタル市場は拡大傾向にあり、当社グループのような独立系ベンチャーキャピタルのほかにも、金融機関系、政府系、大学系など多様化する傾向にあります。また、CVC（コーポレートベンチャーキャピタル）として、主に大企業がベンチャー企業に対して出資やその他の支援を行うことを目的に自らの資金で組成するファンドも台頭し、大規模な投資ファンドも増加しています。

こうした中で、他のベンチャーキャピタルなどとの差別化を図るうえで、投資先企業の成長ステージに応じた助言やサー

ビスをタイムリーに提供する当部門の取り組みは重要な位置づけにあります。

また近年は、サステナビリティに対する注目が集まる中で、投資先企業や候補企業においても、社会課題の解決を念頭に置くビジネスモデルを描く企業が増えています。当社グループでも、近年は投資活動の初期段階である有望企業の発掘に際して、ESGやSDGsの側面からのリスクや社会のニーズを挙げて事業ポテンシャルの評価を行っています。

## これからの戦略

### 多様化する投資先企業の課題解決に向け、エコシステムの構築を目指す

投資先企業の様々なニーズに継続的に対応していくべく、あるべき投資先支援の構築と、時代要請を踏まえた進化を進めます。そのためには、投資先企業の要請にいち早く応え、投資先の成長シナリオを構築し、提案・実行する必要があります。

営業・マーケティング、資本・業務提携の支援では、引き続き、投資先企業と大企業などとのビジネスマッチングを支援し、商談率・成約率の向上を図ります。

人材採用のサポートでは、経営幹部クラスのCxO人材やエンジニアの採用に注力します。また、急成長するスタートアップ企業の組織フェーズに合わせた支援活動を通じ、スタートアップの陥りがちな組織構築上の課題解決につなげます。

上場支援では、上場が視野に入っている投資先企業に対して、公認会計士や税理士の資格を持ったスタッフによる体制

整備、上場準備のサポートを行います。

このような投資先企業の課題は、年々多様化しており、JAFCOだけでは解決できない可能性もあります。そのため、プロフェッショナルによる高いコミットメントのもとで、多様な知恵や経験則を循環させ、成功の再現性をつくりだす、エコシステムの構築が求められています。

当部門は、イノベーションの創出を視野に入れた大企業が抱えるジレンマや社会課題に向き合うほか、カンファレンスやコミュニティなどの運営、スタートアップ企業とのマッチングを通じて、新事業創出へのチャレンジを後押しします。また、スタートアップに多くの人が関心を持つ基盤づくりとして、スタートアップに関心のある個人を対象とした「キャリアアカデミー」の運営についても拡大を目指していきます。

# FUND MANAGEMENT

ファンド運用

部門長メッセージ

執行役員  
ファンド運用担当、  
管理担当  
松本 季子



- 1 ファンド運用部 部長 伊藤 慶紀
- 2 執行役員 ファンド運用担当、管理担当 松本 季子
- 3 ファンド運用部 プリンシパル 澤本 仁

## 強みと戦略

### 強み

- 過去の運用実績が示す高いファンドパフォーマンス
- 300社に上る幅広い出資者ネットワーク
- 出資者に対する丁寧な報告と説明責任の徹底

### 戦略

- 既存の出資者との信頼関係の強化
- 出資者層における多様化の実現

## 社会的な役割（価値創造・実績）

### 投資事業組合のパイオニアとして、リスクマネーを調達し、世の中に役立てる

投資事業有限責任組合という出資形態は、今でこそ国内の未上場企業投資ファンドの多くが投資ピークル（資産と出資者を結ぶ機能）の一つとして活用していますが、その始まりは1982年、当社が日本で初めて立ち上げた民法組合によるベンチャーキャピタルファンドにさかのぼります。その後は、関係各省庁と調整を図りながら、出資者が安心して運用を任せられるように体制整備を進めつつファンド規模の拡大に努めました。未上場投資運用業務に関する法整備によって年金出資が可能な要件も整い、2007年の金融商品取引法施行後は金融商品取引業者として受託者責任をより強く意識した運営体制をいち早く整えるなど、国内の投資事業組合のパイオニアとして、リスクマネー市場の整備・拡大をリードしてきました。

未上場企業投資ファンドの社会的な役割は、広く出資者を募ってリスクマネーを調達し、その資金を成長のための資金や経営支援を必要とする企業に振り向けることで企業価値を

高め、経済・社会を活性化することにあります。当部門の存在意義は、一義的には当社のミッションに掲げられている「新事業の創造」のために、リスクマネーを安定的に調達することにあります。当部門を介して出資者と未上場企業が有機的につながることで、事業上の連携が生まれ、より高い価値を実現することができます。また、そのリターンを還元させることで、リスクマネーをさらに拡大させることができます。つまり当部門は、企業や家計に眠る余剰資金を世の中に役立つ成長企業につなげる、リスクマネーのハブとしての役割を果たしていると言えます。

ただし、日本のリスクマネーは欧米、アジアの中でもGDP比でまだまだ規模が小さいこともあり、国内のリスクマネー市場のさらなる拡大は、当社が担う今後の重要な責務であると考えています。

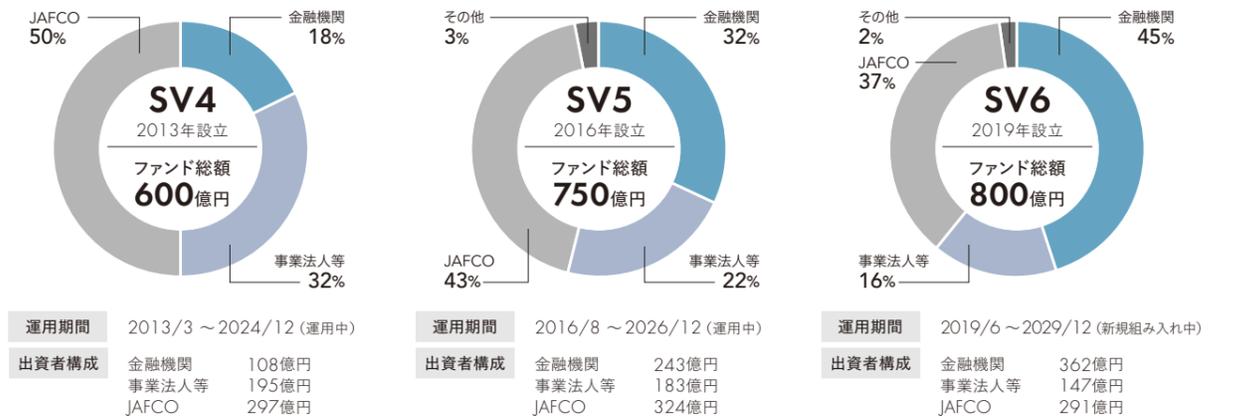
## ファンド運用部門が大切にしてきたこと

### ともに投資先の成長を支えるパートナーとしての信頼関係を築くこと

出資者である顧客の期待に応えるためにパフォーマンスの最大化に最善を尽くすことは私たちの責務です。未上場企業投資ファンドは、募集時にはポートフォリオは存在していないため、運用の方針・戦略や力量を見極めることで出資を判断していただくこととなります。投資の成果が表れるには数年

かかるため、具体的な成果が出るまでの間、出資者は投資先に関する情報が得られにくい不安な状態に置かれます。そのため、運用報告では透明性・迅速性を重視し、できるだけ対面による報告の機会を設けています。当社は未上場企業投資ファンドの黎明期から、出資者のニーズに応える報告に努めて

## ファンドの出資者構成



きました。法定の財務諸表、運用報告以外のレポートが充実していることには、こうした背景があります。

当社ファンドの主な出資者は金融機関や事業会社です。出資者は運用成果への期待のほか、投資先企業の事業自体に関心を寄せることも少なくありません。そのため、出資後に投資先企業の事業説明会を開催したり、出資者と投資先企業とのマッチングを行ったりすることは私たちファンド運用部の重要な機能です。出資者にとっての良き相談相手になることで、出資者ですら気づかないニーズを見つけ、投資先企業とマツ

チングさせ、それがビジネスにつながるケースもあります。

多様な出資者が存在するファンドから投資を受けられることは、投資先企業にとっても事業面で大きなプラスとなります。事業経験が豊富な大企業と接点を持つことが事業戦略上のヒントの獲得や販路拡大にもつながり、成長スピードを加速することもできます。

当部門の活動を通じて、出資者、投資先、当社が互いに連携し、投資価値を高めていく流れを生み出すことにもつながります。

## 事業環境と課題

### IPO市場が伸び悩む中でも、新たなファンド出資者の開拓が課題

2021年末頃からの金融引き締めにより、加熱していた米国のスタートアップ投資に大きくブレーキがかかり、日本市場に流入・拡大していた海外機関投資家の動きにも変化が見られます。足元では国内のIPO企業数は減少し、IPO時の時価総額も縮小が見られます。

当社のファンド募集は約3年に1回のタイミングで行っており、その規模は募集時の株式市場や経済環境に大きく左右されます。投資の成果が出るまでには数年を要するため、株式市場の低迷がすぐさまファンドの運用成果にネガティブに作用

することにはつながりませんが、既存ファンドの運用成績の伸び悩みや、流動性が低い長期運用商品であることから、出資の判断は株式市場の影響を受けます。当部門では、こうした環境変化を見据えながら、既存出資者との関係を強化し、新規出資者層にアプローチを続けています。

また、当社ファンドへの出資者は、現状ではその約3分の2は金融機関、約3分の1が事業会社となっていますが、これらに加え、今後は機関投資家など、新たな出資者の開拓も課題の一つと言えます。

## これからの戦略

### 金融機関、事業会社からの新たな出資ニーズを拾い上げる

リスクマネーの安定調達に向けて、金融機関や事業会社など、これまで築き上げてきた出資者との信頼関係を維持・向上させていくこと、さらには新たな出資者層の開拓を進め、出資者の多様性を高めていくことに取り組みます。

当社のファンドは、大手の金融機関からはすでによく理解されているものの、中小の金融機関の認知度は低いことから、丁寧な説明による関係強化に注力します。また、地方の金融機関では、地方創生を目的とした地域社会の活性化に向け、

イノベーションの創発が期待できるスタートアップ企業へのアプローチを強化します。

事業会社では、上場会社に加え、資金的に余裕のあるオーナー系企業でファンド出資に関心を持つ非上場会社へのアプローチを強化します。非上場会社には資金運用手段の一つとしてファンド出資を考える企業らに加え、新規事業立ち上げのヒントとなるようなスタートアップ企業との出会いに期待する企業もあり、こうしたニーズも確実に汲み取っていく考えです。

# グローバル投資

## ジャフコ グループの3極体制と今後の海外戦略

当社グループでは、日本、アジア、米国の投資チームが、それぞれの投資戦略に基づき独自のファンドを運用しています。当社は、ホームグラウンドである日本、成長著しいアジア、先端のテクノロジーをリードする米国の3拠点で投資機会を捉えることで、地域的なリスク分散を実現しています。

海外投資のスタートは、ファンド募集をきっかけに米国に現地法人を設立した1984年にさかのぼります。海外投資家を介して現地のファンドと“Co-Invest”することから始まり、1986年には、国内に海外投資の専門部隊を発足しました。

米国投資は当初、米国法人と国内の海外投資部門が連携して投資案件をカバーしていました。2000年前後に米国を対象としたIT特化ファンドが歴史的な大成功を収めて以降は、現地採用チームが投資の意思決定を行い、米国ベンチャーキャピタルと変わらないスタイルでファンドを運用する方法に切り替えました。ローカル性が高いベンチャー投資において、チームの能力を最大限に発揮するためにファンド運営を任せる方針は、シリコンバレーを拠点とする現在のIcon Venturesにおいても引き継がれています。

アジアについては、1990年に野村證券株式会社と合併会社を設立以降、投資が本格化し、東南アジアおよび東アジアにおいて投資活動を展開しました。1999年に合併は解消され、その後は、東アジアのテクノロジー・ベンチャー企業に投資対象をシフトしました。アジアも米国同様、ローカルチーム主体でファンドを運営しています。

さらに、2000年以降は、国内にビジネスディベロップメントの専門チームを設置し、アジア・米国の投資先企業に対し、日本法人の設立、販売ルートの開拓、資本業務提携などを支援してきました。米国投資もアジア投資も、この投資先企業の日本市場参入支援を強みとし、優良な投資機会の獲得につなげています。

## 2022年3月期実績

JAFCO			グローバル未上場投資残高 1,853億円 / 236社		
日本	アジア	米国	日本	アジア	米国
1,102億円 / 151社	248億円 / 54社	503億円 / 31社	ベンチャー 137社	投資チーム 10名	投資チーム 6名
ベンチャー 137社			バイアウト 14社	BDチーム 2名	ベンチャー 2名
ベンチャー 35名			バイアウト 16名		パートナー 2名
バイアウト 16名			BDチーム 13名		BDチーム 2名

※BD：ビジネスディベロップメント  
※人員数は2022年4月1日時点 (BDチームは、投資調査・コンサル担当を除く)

## JAFCO ASIA

### 中長期で急拡大が見込まれる複数地域の新興マーケットで最先端領域への投資を加速

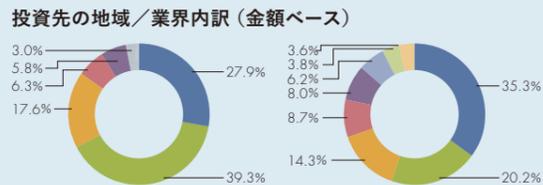
世界第2位の経済規模を誇る中国・台湾を含む中華圏、人口増と経済成長が加速するインドを含む、アジア未上場投資市場は規模が大きく、今後も拡大が見込まれる魅力的な投資対象です。対人口の若年層比率の高さ・中間消費者層の絶対的な需要の大きさ・技術の後発優位性を伴う社会インフラの急速な発展もあり、激しい競争の中で社会構造の変革を担う数多くのベンチャー企業が輩出されています。近年は、ベトナム・インドネシアなど、東南アジア諸国も膨大な潜在需要を持つ新興マーケットとして存在感を増しています。JAFCO Asiaはこれまで30年間、アジアマーケットに一貫してコミットしてきました。日本に強いコネクションを持つアジアのローカルベンチャーキャピタルとして、現地キャピタリストたちによる独自の投資判断、ファウンダーへのハンズオンを基軸として、アジアエントリー、ジャパンエントリー両方の知見を

持つビジネスディベロップメントを強力に推進しています。2000年以降、累計13億米ドルのアジア専用ファンドから300社への投資を実行し、200社以上のEXIT、うち約50社が上場した豊富な実績と、再現性の高い投資運用力を築き上げました。Medical System社の中国オンショア株式市場への大規模上場（投資倍率ROI 11.9倍）、SHEIN社のホームランディール（投資倍率ROI 56.5倍）は、JAFCO Asiaの代表的な成果です。今後は、主にモバイル・インターネット、ヘルスケア、ディープテック・SaaS\*領域を中心に、大きなリターンで実績のある中国・台湾と並行して、インド・東南アジアにおける投資も積極的に推進していきます。

\*SaaS (Software as a Service)：クラウドに提供されるソフトウェアをインターネットを介してユーザーが利用できるサービス

#### JAFCO Asia 運営体制

 Sweeting Pan 中国カントリーヘッド	 Sweeting Pan 中国カントリーヘッド	 洪澤 祥行 President & CEO	 Ishikawa President & CEO
 John Lin 台湾カントリーヘッド	 John Lin 台湾カントリーヘッド	 Melvin Teo CFO	 Melvin Teo CFO
 Supriya Singh 南アジアカントリーヘッド	 Supriya Singh 南アジアカントリーヘッド		



(注) 2000年以降、JATF1~JAS8、JTF (台湾ファンド) 分を含む

#### 代表的な投資先企業



## Icon Ventures (米国)

### 世界最大・最先端のスタートアップ市場での投資実行とアジア事業展開の支援強化を推進

世界最大の未上場投資市場である米国においても、当社は成長の可能性を早期に見出し、1984年にJAFCO America Ventures社を設立。2015年からはIcon Venturesの名称で活動し、米国のトップティアベンチャーキャピタル (VC) とのネットワークを活かしたシリーズB、Cステージへの投資を強みとするローカルVCとして認知されています。日本のJAFCOとも連携しながら独立した経営を進めており、現在管理しているファンドサイズの累計は13億米ドルとなりました。現運営体制に移行した後の実績は、8社のIPOを含む34件のEXITに成功、EXIT VALUE総額は930億米ドルを超えています。代表的な投資先にはBill.com社、Teladoc社、Palo Alto Networks社、FireEye社、Proofpoint社、Infinera社といったIPOに成功した企業や、AsterData社 (Teradata社買収)、MoPub社 (Twitter社買収)、ClairMail社 (Monitise社買収) など

が挙げられます。また、日本のJAFCOと連動した投資先のアジア事業展開支援や、投資先のカナダでのエンジニア採用支援も展開。これらの取り組みはIcon Venturesの差別化要因となり、有望投資先の獲得に役立っています。クラウド/データ、消費者向けITサービス、フィンテック、デジタルヘルスを今後の重点投資領域とし、引き続き米国での投資実績を積み重ねていきます。

#### Icon Ventures 運営体制

 Joe Horowitz Managing General Partner	 Tom Mawhinney General Partner
 Jeb Miller General Partner	 Preeti Rathi General Partner

#### 主な投資先

	SECURITY	CONSUMER / SaaS	DATA & AI	DIGITAL HEALTH
EXITS	paloalto, fireeye, proofpoint, voltage, 451PARAMETER, solidcore	bill.com, clip, ClairMail, true[X], opcity, meebo	aster data, DATAlegro, mopub, Datrium, MIMOSA SYSTEMS, ocarina networks	TELADOC
UNICORNS	exabeam, at bay	Quizlet	Alation, CONFLUENT, Timescale	MAVEN
UP & COMERS	Synack, CEQUENCE SECURITY	Empower, Reputation, GLOBAL WORLDWIDE, vseo	RIPCORD, Delphix, A I S E R A, asserts, switchboard, TrustArc	Nomad, fuzzy*, PATH, MIDI

## 人材戦略

### 基本的な考え方

当社において、パーパスの実現および持続的な成長に向けた最も重要な経営資源は、人材です。40年にわたり一貫して新卒採用活動を継続し、キャピタリストの養成に取り組んできました。また、キャピタリストという「個」を重視するとともに、「個」をバックアップする組織体制を築いている点も、当社の人材戦略における大きな特長です。

「起業家・投資先をリスペクトする」という変わらないカ

ルチャーを組織全体で受け継ぎつつ、多様化する起業家・投資先や市場を見据えて柔軟に変化していくことは、当社における重要課題です。そのため、当社では従業員の多様性を尊重するとともに、一人ひとりの成長・挑戦の機会を提供し、生産性を高める働き方を構築することで、従業員のパフォーマンスを最大化し、「CO-FOUNDER」としての挑戦を追求していきます。

### 人材の多様性について

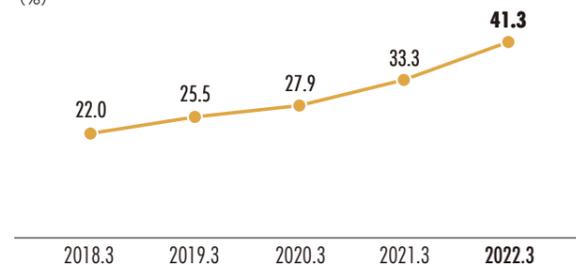
社会的ニーズが多様化・複雑化するほど、キャピタリストにも多様性が求められます。投資事業の価値を理解している、多様な価値観や経験を持った人材がいるからこそ、将来の社会的価値をいち早く発見し、投資機会をつくりだすことにつながります。

継続的な新卒採用に加え、業界の経験・未経験を問わず優秀な人材を獲得するためのキャリア採用にも力を入れています。キャピタリストにおけるキャリア採用比率は年々高まっており、「新卒採用からの育成」と「キャリア採用による専門性」の融合により、さらなる投資機会の発掘へとつながっています。

また、現状では男性の投資担当者が多い状況ですが、母集団を増やす中で、女性投資担当者の採用も強化してい

ます。全社的には性別・国籍・年齢にかかわらず多様な人材を採用・育成する方針です。

在籍キャピタリスト（ベンチャー投資・バイアウト投資）における  
キャリア採用者の比率  
（%）



### 人材の育成について

当社では、長年培った経験に基づき独自のキャピタリスト育成モデルを構築しています。新卒採用で優秀な人材を採用し、高い成果を継続して創出できる、強い「個」の育成に向けて取り組んでいます。

近年ではOJTに加え、インストラクター制度・メンター制度を充実させ、より早い成長を促すとともに心理的安全性の確保にも力を入れています。若手従業員とインストラクター、メンターがそれぞれ定期的に1on1ミーティングを行い、

成長に向けた支援や、挑戦しやすい環境づくりを行っています。マネジメント層に対しても育成力強化に向けたコーチングやフィードバック研修なども実施しています。

また、当社では、副業についても推奨しています。従業員の挑戦機会・個の成長を促進するだけでなく、社外で得た経験を社内および投資先に還元することで、当社および投資先の成長にも寄与すると考えています。

### ウェルビーイングへの取り組み

従業員が健康で、働きやすい環境を整えることは、一人ひとりのパフォーマンス向上につながるものと考えています。

健康経営の取り組みとして、健康診断と受診後のフォロー、感染予防対策、産業医・保健師との連携をはじめ、ヘルスリテラシー向上や健康への気づきとなるアナウンスなどを定期的に行っています。健康診断の早期受診率も高まりつつあり、ストレスチェック受検率は100%を達成しています。

また、テレワークの活用も浸透しており、フレックスタイム制による「柔軟な時間」での働き方に加え、自宅とオフィスのハイブリッド型など状況に応じた「柔軟な場所」での働き方が可能です。さらに、育児や介護など各自のライフスタイル、ライフステージに合わせた支援制度も設けており、性別を問わず、育児休業については男性も長期間取得するなど、実績が上がってきています。

## 人事担当メッセージ

### 起業家をリスペクトする人材、人を育てる企業文化をともに受け継いでいく



管理部  
人事企画グループ グループリーダー  
荒木 裕一郎

人事企画グループでは、人材の採用に関するすべての業務のほか、入社者のオンボーディングから育成および活躍支援まで、さらには組織としてのパフォーマンス最大化のための戦略の推進に取り組んでいます。

採用面では新卒のハイクラス人材の採用に取り組み、ベンチャー投資に関する深い理解を図り、強く動機づけをしつつ、幾重にもスクリーニングをかける厳選採用を行っています。

新卒入社後については、若手人材をキャピタリストに育成する独自の伝統・文化が社内に根づいており、高い定着率を誇ります。パートナーをはじめとするベンチャー投資部門をリードするのは、このような経験豊富なプロパー人材です。この点は当社の人材面における特長ですが、あわせて、人材の多様化を狙いとしたキャリア採用も積極的に展開しています。昨今のような、社会を取り巻く環境、価値観が大きく変化する時代においては、異なる価値観を持つ多様な人材が不可欠であり、当社の事業を持続的に成長させていくためにも、新卒のハイクラス厳選採用とキャリア採用とをバランスよく行い、多様性にあふれ、高度に自律しつつ有機的に機能する組織づくりを目指しています。

また、人材開発面においては、プロフェッショナルファームとしての高いコンプライアンス意識・規律性はもちろんのこと、全組織で起業家・経営者をリスペクトする基本スタンスが徹底されており、起業家・経営者に寄り添い、事業を成功に導くことへの情熱と高い当事者意識が醸成されていることも、当社の人材面での大きな強みと言えます。加えて、個の強さがハイライトされがちなファンドビジネス領域において、当社は個と組織の両面でのパフォーマンス最大化を追求しており、それを実現する人材開発・組織開発に取り組んでいます。

### 従業員の健康に配慮し、職場全体のパフォーマンスを向上させていく

人事業務グループは、福利厚生、社会保険、給与や評価など、入社後の従業員各自の様々な動きに対応する部門です。従業員が安心して働けるよう、会社として必須の手続きはもちろん、働きやすい環境を維持し、パフォーマンスをより高めるための施策も必要です。当社の事業は、投資先企業の成長・価値創造を最も身近なところで支え、より豊かな未来に貢献する、社会的な意義が大きい事業です。そのため、従業員は熱意を持って真摯に業務に取り組みますが、投資先の開拓・成長支援は際限がない業務のため、ともすると無理をしがちです。自己規律・自己管理が強く求められる分、従業員の心身の健康に配慮し、テレワークの活用などを含めた柔軟な働き方を促進することが重要だと考えています。最近では健康管理に対する従業員の意識も高まりつつあり、各自のスタイルに合わせて業務に取り組む姿が見られます。

時代の要請を受けて起業家や投資先企業が絶えず変化していく中、当社も常に変化していくことが求められており、継続的な新卒採用と同時に、キャリア採用も増えています。新しい環境にいち早く慣れ、中核を担う戦力となってもらうために、研修プログラムやコミュニケーション施策など、オンボーディングサポートについても工夫が必要です。組織面でも、新卒採用とキャリア採用を組み合わせ、バランスのとれた人材構成に配慮していくことが重要ですが、既存メンバー、新メンバーを問わず多様なバックグラウンドを持つ人材がそれぞれの経験値を活かし、相乗効果を高められる組織が理想です。



管理部  
人事業務グループ グループリーダー  
内田 徳子

## 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、決定されたかをお聞かせください。

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

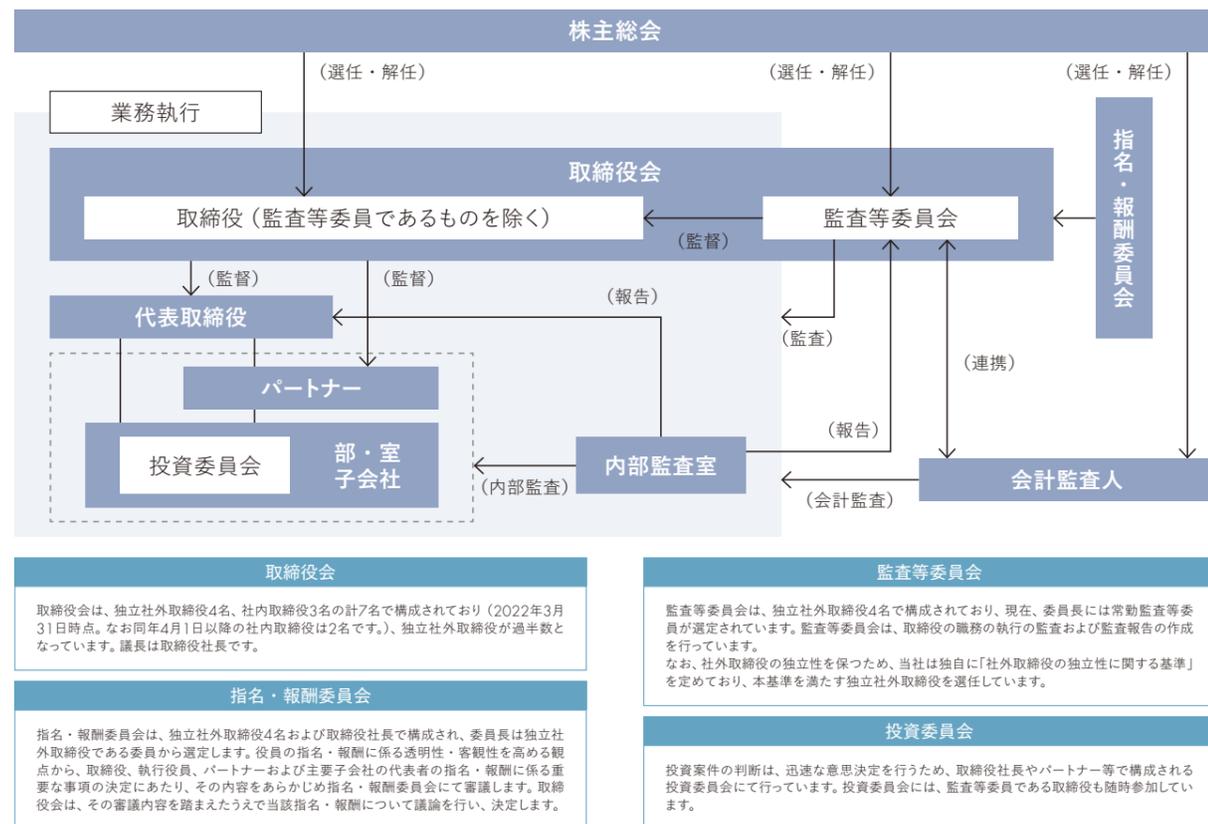
## 基本方針

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。



**取締役会**  
取締役会は、独立社外取締役4名、社内取締役3名の計7名で構成されており（2022年3月31日時点。なお同年4月1日以降の社内取締役は2名です。）、独立社外取締役が過半数となっています。議長は取締役社長です。

**指名・報酬委員会**  
指名・報酬委員会は、独立社外取締役4名および取締役社長で構成され、委員長は独立社外取締役である委員から選定します。役員・報酬に係る透明性・客観性を高める観点から、取締役、執行役員、パートナーおよび主要子会社の代表者の指名・報酬に係る重要な事項の決定にあたり、その内容をあらかじめ指名・報酬委員会にて審議します。取締役会は、その審議内容を踏まえたうえで当該指名・報酬について議論を行い、決定します。

**監査等委員会**  
監査等委員会は、独立社外取締役4名で構成されており、現在、委員長には常勤監査等委員が選定されています。監査等委員会は、取締役の職務の執行の監査および監査報告の作成を行っています。なお、社外取締役の独立性を確保するため、当社は独自に「社外取締役の独立性に関する基準」を定めており、本基準を満たす独立社外取締役を選任しています。

**投資委員会**  
投資案件の判断は、迅速な意思決定を行うため、取締役社長やパートナー等で構成される投資委員会にて行っています。投資委員会には、監査等委員である取締役も随時参加しています。

(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%

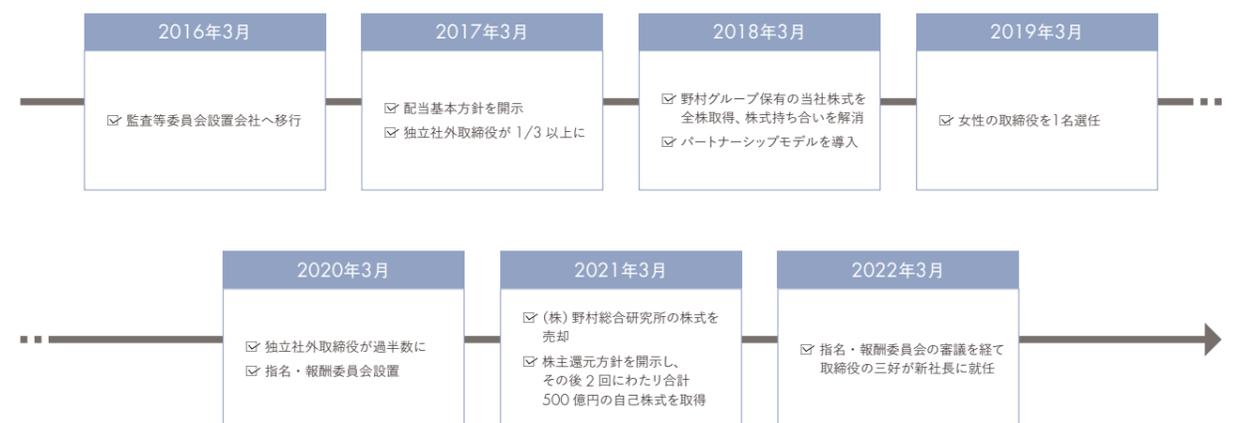
\*1 2022年4月より  
\*2 監査等委員である取締役を除く。

### 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識見を活かして、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。

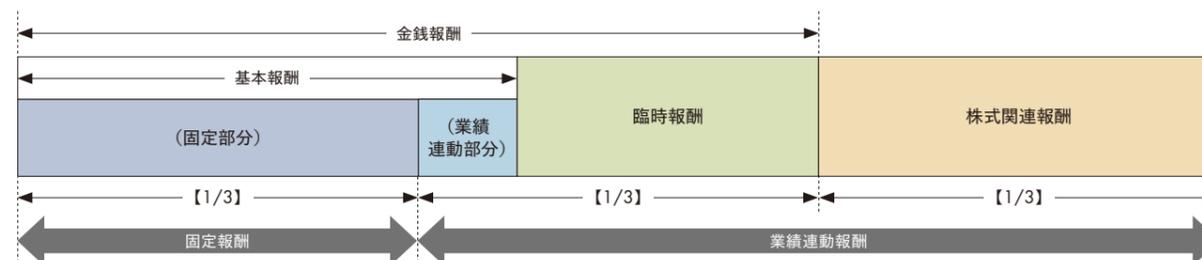
### 金銭報酬の概要

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">\begin{aligned} \text{株式報酬額} &amp;= \text{基準額} \times \text{支給割合} \\ &amp;= \text{基準額} \times \text{対TOPIX成長率} \end{aligned}</math> <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。

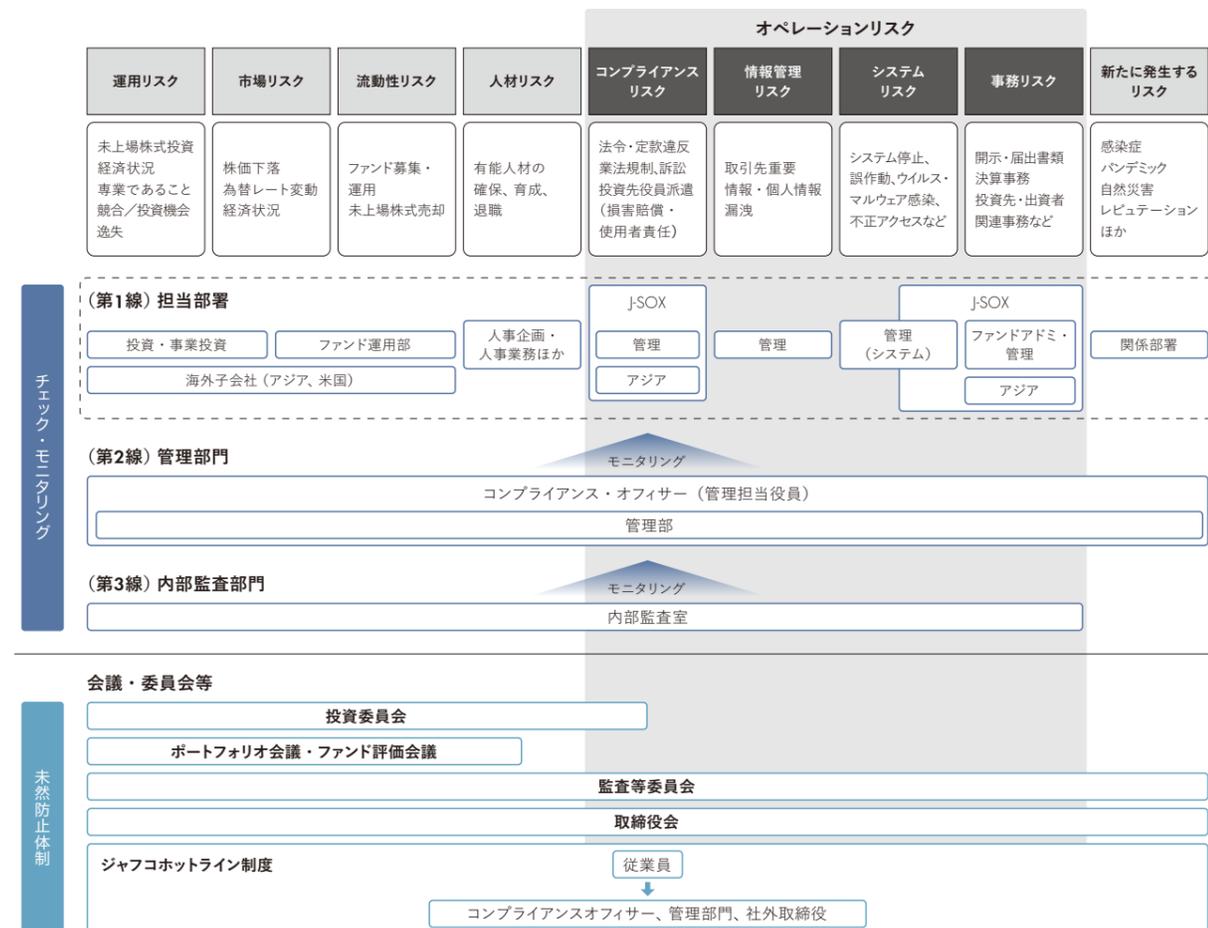
また、未然防止体制として、取締役会や監査等委員会にて管理状況の報告を通じてリスク管理の実効性を評価するほ

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

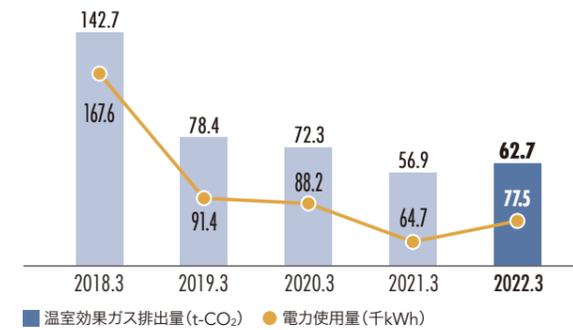
ジャフコ グループは、環境問題を重要な社会課題と認識し、自社の環境負荷低減を推進するとともに、本業である投資を通じ、様々な環境に貢献する技術やビジネスモデルを有する企業の創業・発展を支援することで環境負荷低減に貢献しています。

### [ 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\*



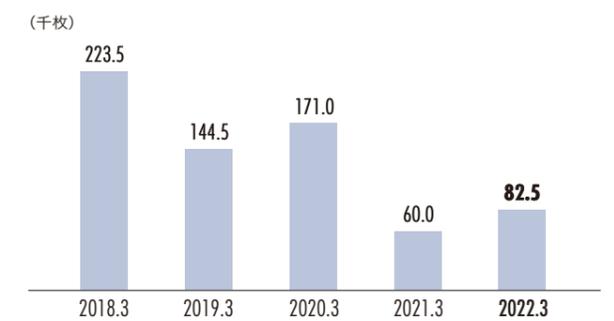
\*東京本社・西日本支社(2021年8月までは関西支社)のみの数値。旧中部支社および旧九州支社の数値は含めていません。

※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。

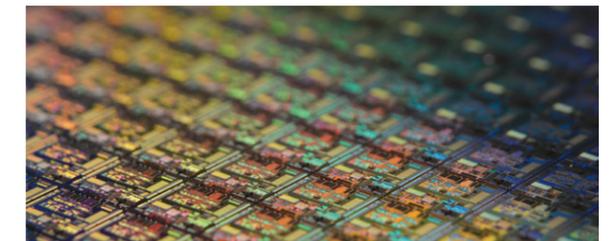


#### 投資事例2

##### 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。



# 2022年3月期の振り返りと分析

## 事業の進捗および成果

### 経営環境の変化と投資先への影響

米国の金融政策の変化に加え、地政学的リスク、原油の一段高などを背景に、株式市場は大幅な調整局面を迎え、不透明感が増しています。国内IPO市場においても上場の延期や規模縮小などが相次いでおり、未上場株式市場への影響も注視していく必要があります。こうした中で、投資先の業績や資金調達に与える影響は予断を許さない状況と認識しています。

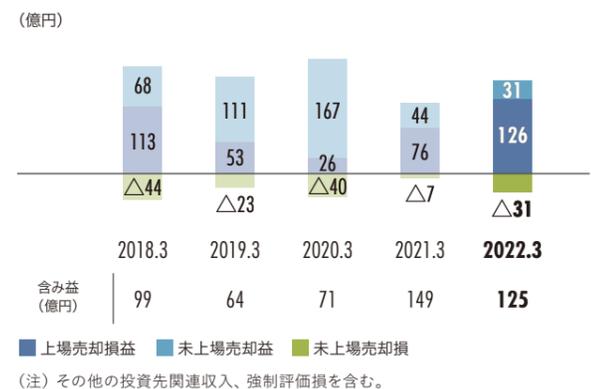
### 2022年3月期の主な業績およびキャピタルゲインの状況

当期の業績は、売上高・経常利益ともに前期を上回っています。親会社株主に帰属する当期純利益は、前期計上した投資有価証券売却益が減少したことにより、前期実績を下回りました。キャピタルゲインは上場・未上場株を合わせて126億円（前期113億円）と前期を上回る水準となりました。2021年4月にビジョナル株式会社が上場し、キャピタルゲインに大きく貢献しました。

高水準のファンドパフォーマンスを長期にわたって継続していくことが、当社の経営における最大のテーマです。今後もIPOの数にこだわることなく、大きなキャピタルゲインを伴うIPOやM&AなどのEXITを追求していきます。各期の業績は、大型のEXITの実現数により大きく変動するものの、運用中の各ファンドのパフォーマンスを継続的に高めていくことで、当社の長期的な好業績につなげていきます。

	2021.3	2022.3	増減
売上高	215	277	28.7%
経常利益	117	184	56.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	385	151	△60.8%

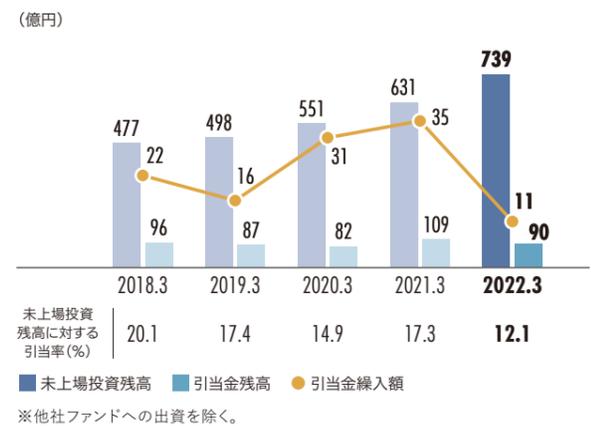
### キャピタルゲイン（JAFCO持分のみ）



### 投資損失引当金の状況

前期まで新型コロナウイルス感染症拡大の影響もあり増加した引当金繰入額は、この影響が限定的となった当期においては11億円（前期35億円）と大幅に減少しました。引当金残高も、新規の引当繰入れの減少、SV3ファンドの清算も含め引当先の売却が進んだことにより90億円（前期109億円）と減少しています。投資の進捗と引当金繰入額の減少により引当率も12.1%（前期17.3%）と極めて低い水準となりました。しかしながら、前述の経営環境の変化が未上場市場に与える影響は注視しており、今後も予断を許さない状況にあります。今後、投資先の業績や資金調達に影響が生じた場合、引当金が増加する可能性があります。

### 投資損失引当金繰入額と残高の推移（JAFCO持分のみ）



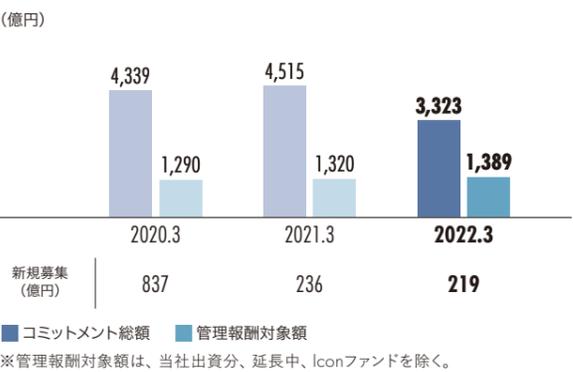
### ファンドコミットメント総額の推移

当期は、アジアで設立したファンドを最終クローズしました。延長中であったSV3ファンド（2007年設立、コミットメント総額1,465億円）は、2021年12月をもって終了したため、コミットメント総額は3,323億円（前期4,515億円）と減少しています。そのうち、管理報酬対象額（当社出資分、延長中のファンドおよび連結対象外である米国のIconファンドを除く。）は、アジア新ファンド（JAS-8）設立に伴い、1,389億円と微増しています。

なお、2019年に設立したSV6ファンドは当初計画どおり投資が進捗し、2023年3月期中に新規投資組み入れを完了する予定です。そのため、現在、新ファンドの設立を計画\*しています。

\*ジャフコ SV7 シリーズを2022年6月に設立

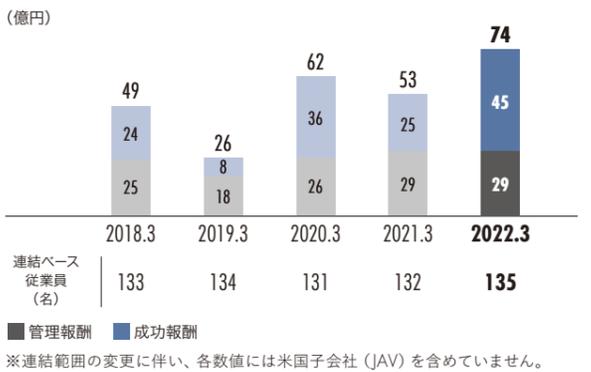
### ファンドコミットメント総額の推移



### ファンド管理収入

ファンドの運用会社の基礎収入である管理報酬は、前期から微増となっています。ファンドサイズの急速な拡大は、ファンドパフォーマンスの劣化を招く懸念があります。今後のファンド規模については、「厳選集中投資」を堅持しつつ、有望投資対象マーケットの拡大に歩調を合わせていきます。一方、SV3ファンドからの成功報酬に加えて、SV4ファンド、JATF6ファンドなどといった出資者への分配額がファンド総額を超えたファンドからの成功報酬が継続的に発生しています。

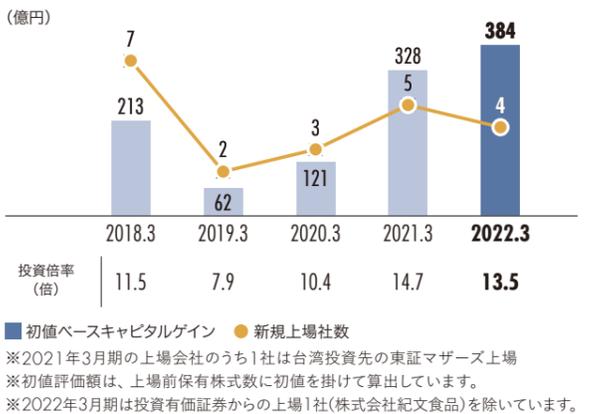
### 管理報酬／成功報酬



### 新規上場（IPO）の状況

当期の国内のIPOは4社となりました。IPO時の初値投資倍率は13.5倍となっています。「厳選集中投資」を継続し、新規投資の社数を絞ってきました。今後もIPO社数を追うことなく、1社当たりのキャピタルゲインの最大化を目指します。また、投資先における保有シェアを高めることなどにより、M&Aやトレードセールなど、EXITの多様化を図っていきます。

### 国内IPOの実績（ファンドを含む）



### 〈ご参考〉2022年3月期の投資先新規上場会社

<b>VISIONAL</b>	ビジョナル株式会社 HR Techプラットフォーム、HR SaaS、事業承継M&A、SaaSマーケティング、サイバーセキュリティ、物流DXプラットフォームなど	上場日：2021年4月22日 市場：マザーズ（現 グロース） 所在地：東京都
<b>Wonder Planet</b>	ワンダープラネット株式会社 エンターテインメントサービス事業	上場日：2021年6月10日 市場：マザーズ（現 グロース） 所在地：愛知県
<b>Photosynth</b>	株式会社Photosynth（フォトシンス） 入退室管理システム「Akerun」などのクラウド型IoTサービスの開発・提供	上場日：2021年11月5日 市場：マザーズ（現 グロース） 所在地：東京都
<b>FINATEXT</b>	株式会社Finatextホールディングス 次世代ウェルネス・マネジメント・サービスの開発・提供	上場日：2021年12月22日 市場：マザーズ（現 グロース） 所在地：東京都
<b>Playstudios</b>	Playstudios社 オンラインゲームの開発・提供	上場日：2021年6月22日 市場：NASDAQ 所在地：米国
<b>CONFLUENT</b>	Confluent社 イベントストリーミングプラットフォームの提供	上場日：2021年6月24日 市場：NASDAQ 所在地：米国

### 投資実行

各期により、地域ごとの投資実行額は変動します。当期のグローバルベースの投資実行額は371億円となりました。特に、国内ベンチャー投資は、投資先の資金調達も増加、追加投資も含め、前期を上回るハイペースで投資が進捗しました。

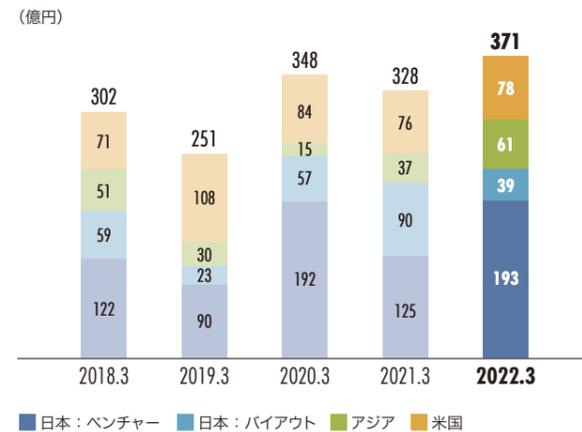
当期の国内ベンチャー投資における業種分類では、IT関連の投資先の比率が高まっており、ITサービスの中には、最新のテクノロジーにより様々な既存産業のビジネスモデルを変えていくようなスタートアップが数多く含まれています。加えて、近年はエレクトロニクス分野や、医療・バイオ分野といった、次世代を担う最先端技術を事業基盤とする投資先も増えています。

また、新規投資のステージでは、創業期のシードや、事業の立ち上げ時期のアーリーステージがほとんどです。その大半がインターネットスペースにあります。事業の立ち上げ方次第で、スタートアップの変化率は非常に高いものになります。一方で、競合先も多く、立ち上げの遅れが致命傷になりかねません。当社は、投資先の「CO-FOUNDER」として、事業の構想段階から関わり、起業家とともに事業の成長に踏み込んでいきます。

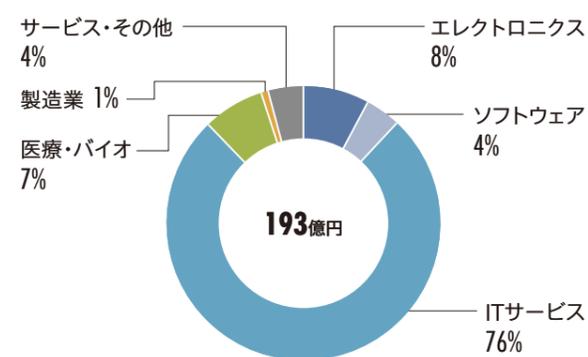
### 未上場投資の運用総額の推移

分散投資から「厳選集中投資」へと投資方針を変更したことで、ポートフォリオの入れ替えが進展し、1社当たりの投資額が増加したため、取得コストベース、時価ベースともに未上場投資残高の運用総額の増加が継続しています。

### 投資実行額の推移（ファンドを含む）

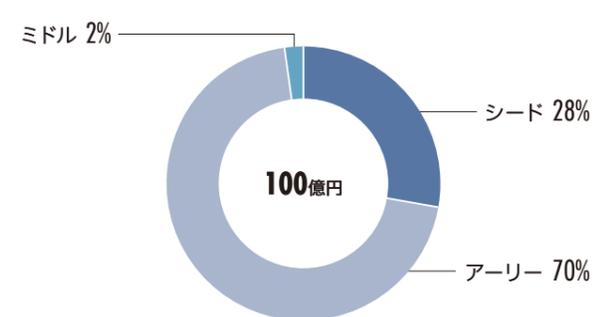


### 国内業種別投資実行比率（新規+追加投資、ファンドを含む）



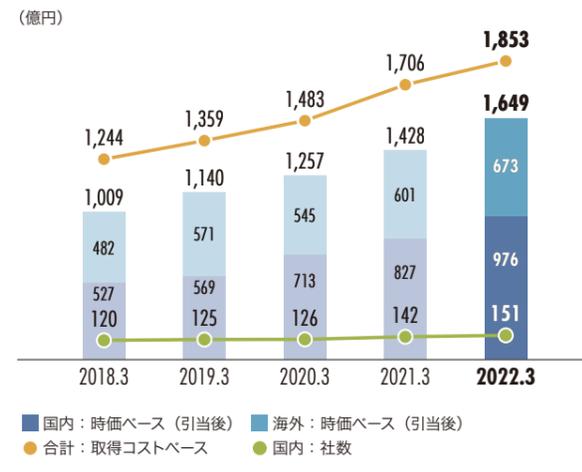
※海外のライフサイエンス投資（日本のベンチャー投資部門が担当）およびバイアウト投資は除く。

### 国内ステージ別投資実行比率（新規投資：ファンドを含む）



※海外のライフサイエンス投資（日本のベンチャー投資部門が担当）およびバイアウト投資は除く。

### 運用資産の推移（未上場投資残高、ファンドを含む）



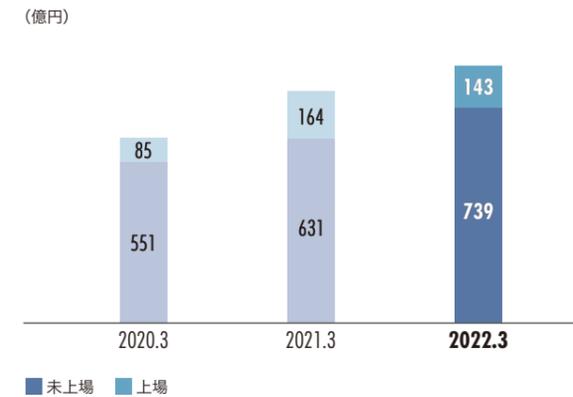
※為替レートは全期間について1米ドル=122.39円を適用

### 投資残高と含み益

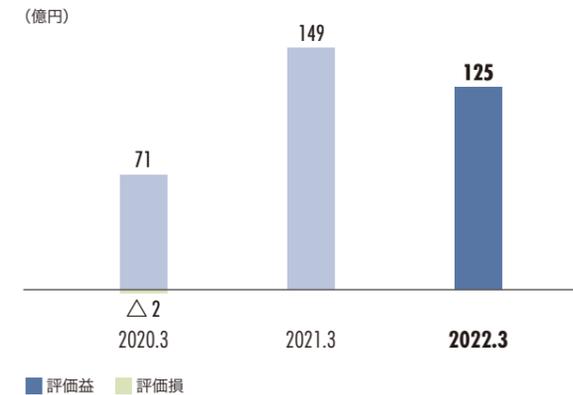
新規投資・追加投資ともに堅調に積み上がったことにより、ファンド投資を通じた投資残高における当社の持分も増加しています。また、当期は国内4社、海外2社のIPOがあり、その保有株の一部は売却を進めています。

上場した投資先の含み益は125億円となっています。投資先上場株式の売却や一部株式の株価下落などにより、前期より23億円減少しています。今後の売却により、実現キャピタルゲインにつながっていきます。

### 営業投資有価証券残高（JAFCO持分のみ）



### 上場営業投資有価証券の含み益（JAFCO持分のみ）

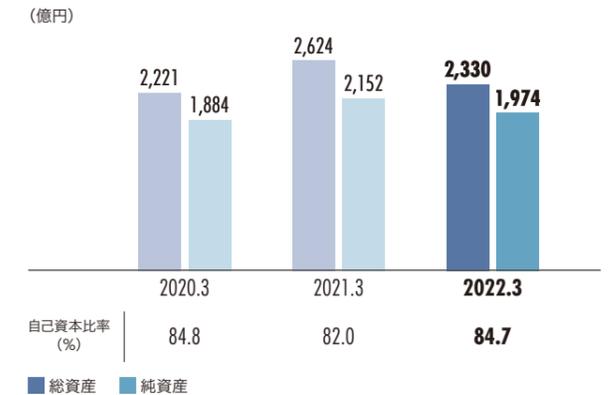


### 資産の状況

投資先の大半は未上場企業であり、時価もなく流動性が極めて限定されます。したがって、どのような環境にあっても、継続して投資を行うための強い財務基盤が求められます。当期は、純資産は1,974億円、自己資本比率は84.7%となっています。バランスシートには、ファンドへの出資分を含め526億円の現預金等があります。

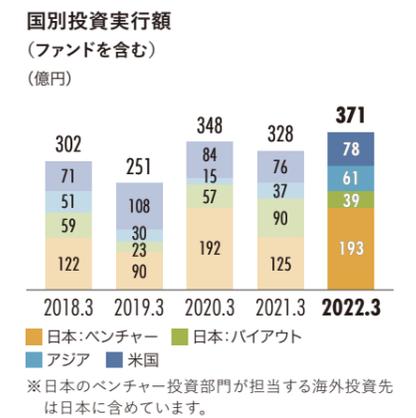
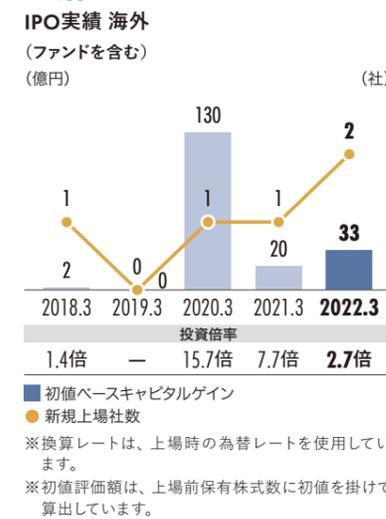
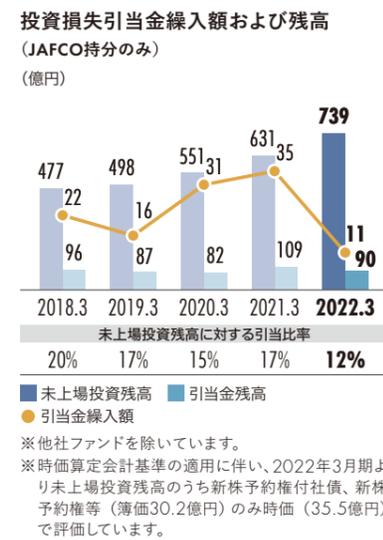
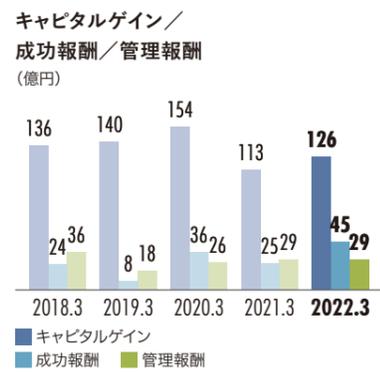
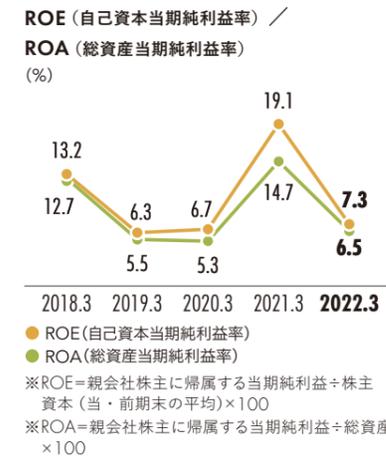
前期に策定した「今後の株主還元についての方針」に基づき、今後の出資分や次期ファンドへの出資予定分など、いかなる状況においても継続出資していくために必要な資金を引き続き確保しつつ、必要金額を一定程度超過する部分については株主還元を検討します。引き続き投資方針を堅持した積極的な投資と、株主還元継続の両立を目指していきます。

### 総資産および純資産の推移（JAFCO持分のみ）



# 財務・非財務ハイライト

## 財務ハイライト



(注1) 数値は単位未満を四捨五入して表示しています。  
(注2) 2019年3月期より米国子会社を連結から除外しています。

## 非財務ハイライト

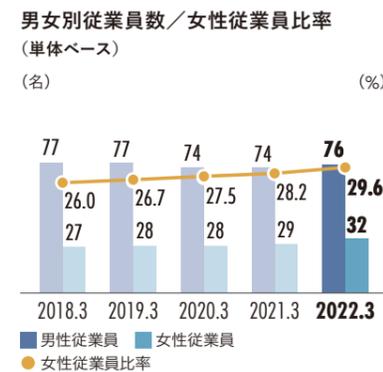
### Environment: 環境



\*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。

\*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。

### Social: 社会



### Governance: ガバナンス



# 11年サマリー

(単位:百万円)

	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3
<b>経営成績</b>											
売上高	19,804	22,072	44,890	61,945	41,155	27,857	29,470	25,878	29,855	21,512	<b>27,677</b>
営業投資有価証券売上高	15,187	17,744	38,498	56,471	32,376	20,774	23,470	23,291	23,697	16,164	<b>20,257</b>
投資事業組合管理収入	4,485	4,225	6,279	5,218	8,688	7,062	5,987	2,586	6,155	5,340	<b>7,410</b>
その他	131	102	112	256	90	20	12	0	1	6	<b>9</b>
営業利益	2,086	8,007	27,302	38,419	19,226	12,324	14,252	12,239	14,970	8,964	<b>16,876</b>
売上高営業利益率(%)	10.5	36.3	60.8	62.0	46.7	44.2	48.4	47.3	50.1	41.7	<b>61.0</b>
親会社に帰属する当期純利益	6,106	6,583	17,292	27,707	17,018	11,073	24,235	10,162	11,839	38,504	<b>15,080</b>
売上高当期純利益率(%)	30.8	29.8	38.5	44.7	41.4	39.8	82.2	39.3	39.7	179.0	<b>54.5</b>
<b>キャッシュ・フロー</b>											
営業活動によるキャッシュ・フロー	6,859	8,476	30,153	28,822	12,788	15,117	7,425	△1,350	12,177	8	<b>△12,958</b>
投資活動によるキャッシュ・フロー	15,971	△4,623	2,550	△5,744	11,768	△1,580	24,732	213	△277	49,154	<b>748</b>
財務活動によるキャッシュ・フロー	△10,119	6,816	△18,442	△3,970	△14,092	△5,817	△69,046	△3,923	△3,581	△13,944	<b>△43,474</b>
現金及び現金同等物の期末残高	41,028	53,063	68,290	89,895	99,302	107,179	70,086	63,878	72,040	107,517	<b>52,603</b>
<b>財政状態</b>											
総資産	135,810	164,122	220,167	239,035	214,245	237,902	191,550	184,213	222,059	262,383	<b>233,024</b>
純資産	98,303	112,535	159,347	188,125	189,501	207,855	160,299	163,215	188,366	215,237	<b>197,390</b>
コミットメント総額	433,803	463,864	494,899	420,641	432,912	434,772	348,506	359,103	433,939	451,475	<b>332,251</b>
投資損失引当金残高*1	19,701	18,843	18,788	15,757	15,176	12,332	10,351	9,501	8,229	10,917	<b>8,969</b>
<b>主な指標</b>											
自己資本当期純利益率(ROE)(%)	6.5	6.2	12.7	15.9	9.0	5.6	13.2	6.3	6.7	19.1	<b>7.3</b>
総資産当期純利益率(ROA)(%)	4.5	4.0	7.9	11.6	7.9	4.7	12.7	5.5	5.3	14.7	<b>6.5</b>
自己資本比率(%)	72.3	68.6	72.4	78.7	88.5	87.4	83.7	88.6	84.8	82.0	<b>84.7</b>
配当性向(%)	18.2	16.8	6.4	16.0	26.1	40.1	15.6	34.1	30.8	11.0	<b>26.5</b>
総投資残高	179,156	178,721	175,167	155,176	128,839	119,596	120,879	133,424	144,227	164,146	<b>190,046</b>
総投資社数(社)	809	695	580	483	378	327	279	266	235	251	<b>269</b>
<b>1株当たり情報</b>											
1株当たり当期純利益(損失)(EPS)(円)	45.9	49.5	129.9	208.2	127.9	83.2	229.0	109.5	127.6	416.5	<b>192.5</b>
1株当たり純資産(BPS)(円)	738.0	845.4	1,197.2	1,413.4	1,423.7	1,561.6	1,727.5	1,758.9	2,030.0	2,438.7	<b>2,769.2</b>
1株当たり年間配当額(円)	8.3	8.3	8.3	33.3	33.3	33.3	35.7	37.3	39.3	46.0	<b>51.0</b>
<b>株価指標</b>											
期末株価終値(円)	669.0	1,090.0	1,543.3	1,490.0	1,153.3	1,246.7	1,680.0	1,321.7	938.7	2,193.3	<b>1,875.0</b>
時価総額(億円)*2	890	1,451	2,054	1,983	1,535	1,659	1,559	1,226	871	1,936	<b>1,337</b>
株価収益率(PER)(倍)	14.6	22.0	11.9	7.2	9.0	15.0	7.3	12.1	7.4	5.3	<b>9.7</b>
株価純資産倍率(PBR)(倍)	0.9	1.3	1.3	1.1	0.8	0.8	1.0	0.8	0.5	0.9	<b>0.7</b>
<b>地域別 投資実行額/社数</b>											
日本	13,714/48	11,280/24	10,806/30	7,691/31	12,195/36	15,180/33	18,057/37	11,379/26	24,883/35	21,491/35	<b>23,216/56</b>
アメリカ	5,317/25	6,636/17	5,400/19	10,005/21	5,008/10	3,938/12	7,101/19	10,753/19	8,425/24	7,637/18	<b>7,775/16</b>
アジア	3,623/23	2,588/18	4,667/19	3,947/19	4,236/16	1,786/10	5,063/11	3,014/11	1,459/12	3,684/13	<b>6,060/21</b>

(注1) 当社は2022年2月1日付で1株につき3株の割合で株式分割しています。2022年3月期以前の数値は比較のため遡及修正を行った数値を記載しています。

(注2) 2019年3月期より米国子会社を連結から除外しています。

\*1 投資損失引当金残高は2020年3月期より他社ファンドを除きます。

\*2 時価総額は自己株式を除いて計算しています。

## ファンドパフォーマンスの推移

### 主なファンドの運用状況

2022年3月31日現在 (速報ベース)  
(単位: 億円 (日本) / 百万米ドル (米国・アジア))

ファンド	設立年月	コミットメント額 (運用総額)	払込済 (PI)	分配 (D)	公正価値評価(日本は参考値)				引当後評価				
					残高評価 (R)	Net IRR (%)	倍率 (D+R)/PI	前期倍率 (2021.3)	残高評価 (R)	Net IRR (%)	倍率 (D+R)/PI	前期倍率 (2021.3)	
<b>日本</b>													
JAFCO SV-4	2013年 3月	600	1.00	1.46	0.91	17.6	2.36	—	0.34	13.0	1.79	1.80	
JAFCO SV-5	2016年 8月	750	0.93	0.08	1.05	5.1	1.21	—	0.78	—	0.92	0.87	
JAFCO SV-6	2019年 6月	800	0.77	0.00	0.78	1.0	1.01	—	0.70	—	0.91	0.89	
<b>アジア</b>													
JATF VI	2013年 3月	150	1.00	2.27	0.65	24.1	2.92	2.96					
JATF VII	2017年 4月	140	0.93	0.00	0.89	—	0.96	1.02					
<b>米国</b>													
Icon II	2006年 4月	108	0.96	1.37	0.01	6.4	1.34	1.34					
Icon IV	2010年 2月	150	1.00	2.45	0.53	12.0	2.58	2.67					
Icon V	2012年 5月	260	0.99	0.47	0.94	6.0	1.34	1.09					
Icon VI	2015年12月	375	0.85	0.07	1.35	15.4	1.54	1.15					

※米国はUS-GAAP、アジアは国際会計基準に基づき、年度監査を受けています。  
 ※引当後評価: 原則評価減(マークダウン)のみを計上。売却時または上場時まで戻入は行いません。  
 ※国内ファンドのIRRは、並行投資を行う同シリーズのファンドのうち、分割払込のファンドについて記載しています。  
 ※Net IRR・倍率は、ファンドの出資者から見た利回り・倍率であり、実際の分配時期・金額、算定時現在の残存純資産額をもとに算出しています。  
 ※なお、米国ファンドの分配累計には成功報酬相当額が含まれていますが、Net IRR・倍率はこれを控除して算出しています。  
 ※払込済、分配、残高評価の各数値はコミットメント額を1とした場合の数値です。  
 ※数値は単位未満を四捨五入して表示しています。

### 公正価値評価

IFRSやUS GAAPなど国際基準においては、ベンチャーキャピタルなどが保有する投資証券の公正価値評価が求められており、未上場株式の公正価値評価のガイダンスとしてInternational Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEVガイドライン)が存在します。当社グループのアジアおよび米国ファンドにおいては、従前よりこれらの基準に基づき公正価値評価を行ってきました。

当社では、国内ファンドの評価においても投資家のリクエストに応え、未上場株式についてIPEVガイドラインに基づく公正価値評価を行い**未監査の参考値**として示しています。この評価は、**未上場株式も取得原価を上回る評価増(マークアップ)を行っている点が、当社が運営するファンドの有限責任組合会計基準とは大きく異なります。**

評価にあたっては、最終ファイナンスの条件、投資先の業績、類似の上場企業の評価倍率(マルチプル法)を主要な指標とし、投資先企業の状況に応じて一定の要件を適用しています。基準日時もしくは最新の情報を精査のうえ、専用のプラットフォームQval\*に入力し、算出していますが、完全な正確性を保証するものではありません。適用する要件は一貫性を重視しながらも、投資先の状況変化に伴い変更することがあります。その結果、未上場株式全体の評価に、少なからず影響を与えることがあります。

\*Qval: S&P Global Market Intelligence社が提供する未上場投資証券の公正価値評価システム。米国を中心に多くのベンチャーキャピタル/プライベートエクイティファンドで利用されています。

### 清算終了ファンドのパフォーマンス

(単位: 億円)

国内ファンド	設立年月	終了年月	コミットメント額 (運用総額)	コミットメント額を1とした場合		倍率 D/PI	Net IRR (%)
				払込済(PI)	分配(D)		
JAFCO No.1	1982年 4月	1993年12月	16	1.00	3.26	3.26	16.7
JAFCO No.2	1982年 7月	1994年 7月	28	1.00	3.07	3.07	14.9
JAFCO No.3	1983年 3月	1995年 3月	70	1.00	3.53	3.53	17.2
JAFCO No.4	1984年 6月	1996年12月	80	1.00	2.91	2.91	15.3
JAVP	1985年 8月	1998年 9月	(百万米ドル) 37	1.00	4.08	4.08	24.7
JAFCO No.5	1985年12月	1998年 9月	53	1.00	2.23	2.23	10.1
JAFCO No.6	1989年 2月	2001年 2月	55	1.00	1.00	1.00	—
JAFCO G-3	1990年 1月	2002年 1月	140	1.00	0.97	0.97	—
JAFCO G-4	1990年 2月	2002年 2月	105	1.00	0.98	0.98	—
JAFCO R1	1991年 4月	2003年11月	114	1.00	1.10	1.10	1.2
JAVP2	1992年 3月	2003年12月	(百万米ドル) 68	1.00	1.17	1.17	3.2
JAFCO G-5	1991年 1月	2004年 3月	122	1.00	1.39	1.39	4.2
JAFCO R2	1992年 4月	2004年 6月	52	1.00	1.46	1.46	4.4
JAFCO R3	1995年 4月	2007年 6月	50	1.00	2.38	2.38	12.9
JAFCO G6	1995年 4月	2007年 6月	90	1.00	2.13	2.13	10.9
JAFCO G7	1997年 1月	2008年12月	122	1.00	1.55	1.55	6.2
JAFCO MBO1	1999年11月	2009年12月	280	1.00	1.17	1.17	4.0
JAFCO G8	2000年 3月	2011年12月	344	1.00	0.92	0.92	—
JAFCO G-9	2002年 9月	2014年12月	230	1.00	1.06	1.06	0.9
JAFCO MBO2	2004年 2月	2014年12月	500	0.92	1.09	1.18	5.0
JAFCO V-2	2005年 9月	2017年12月	940	1.00	0.85	0.85	—
JAFCO V-1 (清算期間)	2004年 3月	2016年12月	537	1.00	0.89	0.89	—
JAFCO SV-3	2007年 7月	2021年12月	1,465	1.00	1.70	1.70	10.3

(単位: 百万米ドル)

海外ファンド	設立年月	終了年月	コミットメント額 (運用総額)	コミットメント額を1とした場合		倍率 D/PI	Net IRR (%)
				払込済(PI)	分配(D)		
Icon (米)	2003年 7月	2020年 8月	113	1.00	2.67	2.67	12.7
Icon III (米)	2007年 8月	2018年12月	150	0.97	1.58	1.65	13.6
JATF I (アジア)	2000年11月	2012年 3月	178	0.95	0.94	0.99	—
JATF II (アジア)	2004年 2月	2014年12月	100	1.00	1.33	1.33	6.7
JATF III (アジア)	2005年12月	2017年12月	168	1.00	1.16	1.16	4.1
JATF IV (アジア)	2007年 8月	2019年 9月	200	1.00	1.10	1.10	1.8
JATF V (アジア)	2010年 1月	2021年12月	130	0.95	0.70	0.74	—

※Net IRRは組合管理報酬および成功報酬控除後  
 ※数値は単位未満を四捨五入して表示しています。  
 ※米国ファンドの分配累計には成功報酬相当額が含まれていますが、Net IRR・倍率はこれを控除して算出しています。

## ESG データ

### Environment: 環境

	単位	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3
温室効果ガス排出量(スコープ1+スコープ2)	tCO <sub>2</sub>	142.7	78.4	72.3	56.9	<b>62.7</b>
エネルギー使用量	電力使用量 千kWh	167.6	91.4	88.2	64.7	<b>77.5</b>

### Social: 社会

	単位	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3
<b>▶従業員</b>						
従業員数(単体)		104	105	102	103	<b>108</b>
	男性	77	77	74	74	<b>76</b>
	女性	27	28	28	29	<b>32</b>
従業員数(連結)*1		133	134	131	132	<b>135</b>
	男性	86	86	83	84	<b>83</b>
	女性	47	48	48	48	<b>52</b>
平均勤続年数		17年3カ月	17年2カ月	17年4カ月	17年1カ月	<b>16年3カ月</b>
	男性	15年8カ月	15年11カ月	16年1カ月	15年11カ月	<b>15年6カ月</b>
	女性	21年10カ月	20年9カ月	20年9カ月	20年3カ月	<b>18年1カ月</b>
平均年齢		43歳4カ月	43歳10カ月	44歳3カ月	44歳3カ月	<b>44歳0カ月</b>
	男性	42歳3カ月	42歳8カ月	43歳1カ月	43歳4カ月	<b>43歳5カ月</b>
	女性	46歳6カ月	47歳3カ月	47歳7カ月	46歳6カ月	<b>45歳5カ月</b>
退職率*2	%	6.5	3.8	9.4	13.3	<b>6.7</b>
年間総労働時間	時間	—	2,126	2,060	2,109	<b>2,144</b>
年次有給休暇取得率	%	48.6	40.0	43.6	35.1	<b>40.9</b>
テレワーク実施率*3	%	—	—	—	99.4	<b>98.2</b>
<b>▶採用・ダイバーシティ</b>						
新規採用者数(新卒)		2	0	2	4	<b>1</b>
	男性	1	0	2	2	<b>1</b>
	女性	1	0	0	2	<b>0</b>
新規採用者数(中途)		2	6	2	13	<b>11</b>
	男性	2	4	1	11	<b>6</b>
	女性	0	2	1	2	<b>5</b>
新規採用者数(新卒)に占める女性比率	%	50.0	0.0	0.0	50.0	<b>0.0</b>
女性従業員比率		26.0	26.7	27.5	28.2	<b>29.6</b>
	フロント(投資、支社、事業投資)	8.0	6.4	9.3	11.9	<b>10.9</b>
	ミドルバック(上記以外)	42.6	43.1	40.7	39.3	<b>43.5</b>
女性管理職比率		16.2	16.2	15.6	15.4	<b>16.2</b>
	フロント(投資、支社、事業投資)	9.7	10.0	10.3	10.3	<b>9.4</b>
	ミドルバック(上記以外)	21.6	21.1	20.0	19.4	<b>22.2</b>
育児休業取得率		66.7	0.0	0.0	0.0	<b>25.0</b>
	男性	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>25.0</b>
	女性	100.0	0.0	0.0	0.0	<b>0.0</b>
<b>▶人材開発</b>						
研修・人材開発の平均時間	時間/従業員1人当たり	7.4	5.1	10.1	10.1	<b>13.8</b>

※明示されたものを除き、数値は単体ベースです。

\*1 各数値には米子会社を含めていません。

\*2 定年退職者含む。

\*3 月1回以上テレワークを実施した従業員の割合。

2020年10月より集計開始のため、それ以前のデータはありません。

### Governance: ガバナンス

	単位	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3	
<b>▶コーポレート・ガバナンス</b>							
取締役数	社内	5	4	3	3	<b>3</b>	
	男性	5	4	3	3	<b>3</b>	
	女性	0	0	0	0	<b>0</b>	
	独立社外	3	3	4	4	<b>4</b>	
	男性	3	3	3	3	<b>3</b>	
	女性	0	0	1	1	<b>1</b>	
取締役平均在任年数	年	6.8	6.4	6.8	7.8	<b>8.8</b>	
取締役会開催回数	回	14	13	13	14	<b>13</b>	
取締役会平均出席率	%	100%	100%	100%	100%	<b>100%</b>	
独立社外取締役比率	%	37.5%	42.9%	57.1%	57.1%	<b>57.1%</b>	
女性取締役比率	%	0.0%	0.0%	14.3%	14.3%	<b>14.3%</b>	
監査等委員数							
	社内	1	1	0	0	<b>0</b>	
	独立社外	3	3	4	4	<b>4</b>	
監査等委員会開催回数	回	13	13	14	14	<b>14</b>	
監査等委員会平均出席率	%	100%	100%	100%	100%	<b>100%</b>	
指名・報酬委員会委員数		—	5	5	5	<b>5</b>	
	社内	—	2	1	1	<b>1</b>	
	独立社外	—	3	4	4	<b>4</b>	
指名・報酬委員会開催回数	回	—	1	3	3	<b>5</b>	
指名・報酬委員会出席率	%	—	100%	100%	100%	<b>100%</b>	
取締役報酬 (監査等委員である取締役を除く)							
	基本報酬	百万円	130	90	91	90	<b>90</b>
	臨時報酬	百万円	127	89	89	84	<b>92</b>
	計	百万円	257	179	180	175	<b>183</b>
監査等委員である取締役の報酬							
	基本報酬	百万円	79	80	75	73	<b>75</b>
社外取締役報酬*4							
	基本報酬	百万円	51	51	68	73	<b>75</b>

\*4 社外取締役報酬は監査等委員である取締役の報酬の内数になります。

## 会社情報 (2022年3月31日現在)

### 会社概要

商号	ジャフコグループ株式会社 (略称: JAFCO) (英文) JAFCO Group Co., Ltd.
取締役社長	三好 啓介 (2022年4月より)
本社所在地	東京都港区虎ノ門1-23-1 虎ノ門ヒルズ森タワー 24階
設立年月日	1973年4月5日
資本金	33,251百万円
従業員数	135名 (連結)、108名 (単体)
金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第1693号
加入協会	一般社団法人 日本投資顧問業協会 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

### 情報開示体系

当社は、財務情報と非財務情報を網羅した価値創造ストーリーをお伝えすることを目的として、統合報告書を発行しました。また、ステークホルダーの皆様とのコミュニケーションを図るため、本報告書に掲載されている情報だけでなく、様々なツールで多角的に情報を発信しています。

#### FACT BOOK

<https://www.jafco.co.jp/ir/library/factbook/>



#### ESG情報

<https://www.jafco.co.jp/company/esg/>



#### IR情報

<https://www.jafco.co.jp/ir/>



情報開示媒体	掲載情報の分類	掲載情報の分類	
		財務情報	非財務情報
統合報告書	戦略・施策を財務・非財務の両面から体系的に解説し、持続的成長に向けた価値創造の全体像を統合的に開示しています。	●	●
FACT BOOK	過年度の業績や経営指標など当社の開示データをまとめて掲載し、統合報告書とは別に年1回発行しています。	●	
有価証券報告書	金融商品取引法に基づき、企業の概況、事業の状況、財務諸表などの財務情報およびコーポレート・ガバナンス体制などの非財務情報を掲載しています。	●	●
決算短信・決算説明資料	四半期ごとの決算情報を掲載しています。	●	
コーポレート・ガバナンス報告書	証券取引所の上場規程に基づき、当社のコーポレート・ガバナンスに関する情報を掲載しています。		●
当社ウェブサイト	上記の情報開示媒体に掲載しきれない、より詳細な情報などを掲載しています。	●	●

## 株主・投資家情報 (2022年3月31日現在)

### 株式情報

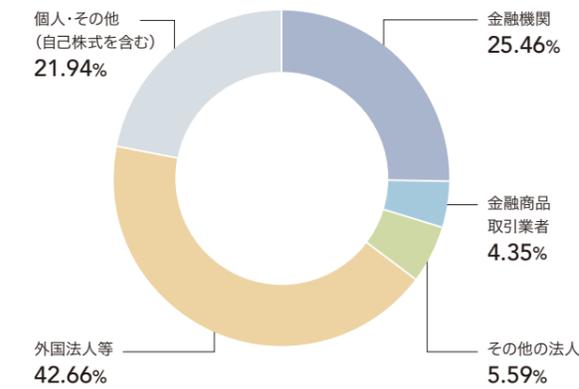
発行可能株式総数	240,000,000株
発行済株式の総数	80,910,000株
株主数	5,493名

上場市場	東京証券取引所 プライム市場*
証券コード	8595
株主名簿管理人	三菱UFJ信託銀行株式会社
事業年度	4月1日～翌年3月31日

\*2022年4月、東京証券取引所による市場区分の再編に伴い、プライム市場に移行しました。

### 株主構成

#### 所有者別株式保有情報



#### 株主総利回り

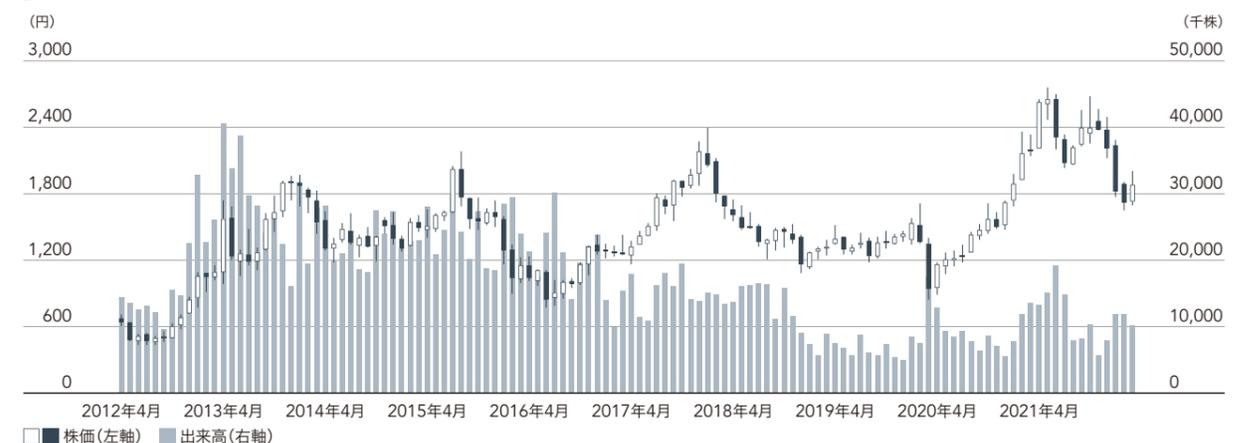
	2018年 3月	2019年 3月	2020年 3月	2021年 3月	2022年 3月
ジャフコグループ	137.6%	111.9%	84.3%	188.6%	167.2%
〈参考〉配当込みTOPIX	115.9%	110.0%	99.6%	141.5%	144.3%

#### 大株主の状況

株主名	持株数 (千株)	持株比率 (%)
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	12,834	18.01
株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	4,344	6.09
光通信株式会社	4,050	5.68
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001	3,260	4.57
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505103	2,285	3.21
THE BANK OF NEW YORK MELLON 140044	1,249	1.75
NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE U.S. TAX EXEMPTED PENSION FUNDS	1,220	1.71
日本生命保険相互会社	1,158	1.63
STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	1,089	1.53
STATE STREET BANK AND TRUST CLIENT OMNIBUS ACCOUNT OM02 505002	995	1.40

(注1) 当社は自己株式を9,628千株保有していますが、上記大株主からは除外しています。  
(注2) 持株比率は自己株式を控除して計算しています。

### 株価・出来高の推移



# JAFCO

<https://www.jafco.co.jp/>