



2024年5月15日

各位

会社名 東洋証券株式会社  
代表者 取締役社長 桑原理哲  
(コード：8614、東証プライム市場)  
問合せ先 経営企画部長 遠藤書平  
(TEL 03-5117-1124)

(訂正) 「株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」の  
一部訂正について

2024年5月13日に公表いたしました「株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」について、一部に訂正すべき事項がございましたので、以下のとおり訂正の上、訂正後の資料を添付いたします。

なお、株主提案に対する当社取締役会の意見に訂正はありません。

1 訂正の内容（訂正箇所は下線で表示しております。）

「株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」11頁

(訂正前)

〒107-0052

東京都港区赤坂六丁目5番38-807号

サンシャインF号投資事業組合

代表取締役 植頭隆道

(訂正後)

〒107-0052

東京都港区赤坂六丁目5番38-807号

サンシャインF号投資事業組合

業務執行組合員

UGS アセットマネジメント株式会社

代表取締役 植頭\_\_隆道

2 添付資料

訂正後の資料を添付しております。

以上



2024年5月13日

各位

会社名 東洋証券株式会社  
代表者 取締役社長 桑原理哲  
(コード：8614、東証プライム市場)  
問合せ先 経営企画部長 遠藤書平  
(TEL 03-5117-1124)

### 株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、当社株主であるサンシャインF号投資事業組合（業務執行組合員はUGSアセットマネジメント株式会社。以下「提案株主」といいます。）より、2024年6月開催予定の当社第102回定時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）における議題について、株主提案を行う旨の書面（別紙。以下「株主提案書面」といいます。）を受領しておりましたが、本日開催の取締役会において、当該株主提案について反対することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせします。

#### 記

#### I 株主提案の内容

##### 1. 議題

- (1) 定款一部変更（剰余金の配当等）の件
- (2) 剰余金の処分の件
- (3) 定款一部変更（PBR1倍以上を目指す計画の策定・開示）の件
- (4) 定款一部変更（不動産の賃貸及び管理業務の削除）の件
- (5) 取締役5名選任の件
- (6) 取締役の報酬減額の件

##### 2. 議案の内容

別紙「株主提案の内容」に記載のとおりであり、株主提案書面の該当記載を原文のまま掲載しております。

#### II 株主提案に対する当社取締役会の意見

##### 1. 定款一部変更（剰余金の配当等）の件

- (1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

## (2) 反対の理由

当社は、株主の皆様に対する利益の還元を重要な経営方針の一つとして位置づけており、利益配分にあたっては、毎期の業績を反映しつつ経営基盤の確立のための内部留保の充実に配慮して、株主資本と収益環境の状況を総合的に勘案し、年 1 回の剰余金の配当や機動的な自己株式の取得により株主の皆様へ利益の還元を実施することを基本方針としております。さらに、当社は、2022 年 12 月 26 日開催の取締役会において、剰余金の配当については、連結ベースの配当性向を 60%以上とするとともに、分配可能額に占める割合も指標とすることで継続的に配当を行えるよう配慮する旨の配当方針（以下「本配当方針」といいます。）を決定しております。

本配当方針を実現するためには、当社を取り巻く経営環境の変化、当社の事業特性、株主さまへの公正な還元、当社の業績の今後の見通しのほか、当期の業績、市場環境の変化に影響されやすい証券業務のリスクバッファーとなる内部留保や分配可能額を含む正確且つ適時の財務状況等を考慮して、配当金額を決定する必要があります。この点、上記の情報は、当社の経営に専念して従事している当社取締役会が、最も早く、正確且つ詳細に、入手し、分析できるものであり、株主総会においては、時間的制約等から適時の当社の状況を反映した配当決定が難しいと考えられることから、配当は、経営判断事項として、株主総会ではなく、取締役会において、柔軟に判断することが適切であると考えております。

また、機動的な資本政策を図るという観点からも、取締役会において迅速な判断を可能とすることが必要です。

以上のことから、当社の剰余金の配当等の決定機関につきましては、会社法第 459 条第 1 項及び第 460 条の規定に基づき、取締役会の決議によることとしております。

なお、当社は、実際に、2010 年 3 月期以降、2023 年 3 月期の期末剰余金配当は、本配当方針及び上記基本方針に、それ以前は、変更前の配当方針及び上記基本方針に従い、配当を行い続けており、今後も、本配当方針に従い、株主の皆様に対する利益の還元を実施してまいります。また、配当決定の権限分配については、当社の事業ポートフォリオの変化に応じて、引き続き検討を続けてまいります。

したがって、当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。

## 2. 剰余金の処分の件

(1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

(2) 反対の理由

提案株主は、現金資産を十分すぎる程度に保有していることを提案の理由としていますが、当社が、利益配分にあたっては、毎期の業績を反映しつつ経営基盤の確立のための内部留保の充実に配慮して、株主資本と収益環境の状況を総合的に勘案した上で、株主の皆様へ利益の還元を実施することを基本方針としていることは上記1（2）のとおりです。

特に、金融庁が公表している「証券会社向けの総合的な監督指針」Ⅱ－2にも従い、証券会社の業務は市場環境の変化に影響されやすいため、市況の急激な変化に伴う収入の減少や保有資産の価値の下落等に直面した場合においても、それに伴う損失に十分耐えられるだけの内部留保と手元資金を一定水準確保することが必要であると考えております。2023年10月30日に発表した、第六次中期経営計画「もっとずっと．．．ともに TO YOU（2023年10月改訂）」（以下「本中期経営計画」といいます。）において、2026年3月末までに株式投信残高を4,170億円まで積み上げることで、投信代行報酬を中心に安定収益を拡大することを目指しています。そのための施策として中心となるのが新NISAへの取り組みです。新NISAは貯蓄から投資への流れを生み出しており、当社にとっても大きなフォローとなっています。併せて富裕層へのアプローチ拡大、IFA事業の拡大にも取り組み、残高目標の早期達成を目指しているところです。

一方で、市場環境の変化に影響されやすい業態であることに起因する内部留保の必要性も踏まえて安定的な経営を継続するため、当社は、上記1（2）のとおり、2022年12月26日開催の取締役会において、剰余金の配当については、連結ベースの配当性向を60%以上とするとともに、分配可能額に占める割合も指標とすることで継続的に配当を行えるよう配慮する旨の本配当方針を決定しております。その上で、2023年3月期の期末剰余金配当より、実際に本配当方針に従って配当を行っており、2024年3月期は、1株当たり10円（配当性向は、61.1%）を配当いたします。当該配当性向は、同規模の同業他社の水準と比べても平均的な水準です。

これに対し、本株主提案は、1株当たり36円の配当を要求するものであり、本配当方針に反するのみならず、当社の証券会社として確保すべき内部留保を損なうものと言わざるを得ません。したがって、このような提案は、中長期的な企業価値向上に向けたステークホルダーへの利益還元方針とは相反する短期的な視点に立脚したものであると捉えざるを得ず、結果として中長期的な当社グループの企業価値の向上に繋がらないと判断いたします。

したがいまして、当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。

なお、株主提案書面には、「当社は、現金資産を十分すぎる程度に保有している」と記載されておりますが、当社は、余剰資産は保有しておらず、適切な株主還元を実施していることを申し添えます。

### 3. 定款一部変更（PBR1 倍以上を目指す計画の策定・開示）の件

#### (1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

#### (2) 反対の理由

当社では、従前より、資本コストを適切に把握し、これを踏まえた中期経営計画の策定等を行うよう努めるとともに、株主の皆様との対話の重要性を深く理解し、情報開示の充実を図って参りました。

そのような中で、当社は、2023年10月30日に発表した本中期経営計画において、2026年3月期までに安定的に135億円以上の営業収益を確保できる状態を目標として掲げており、2024年3月期における当社グループの業績は、営業収益、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益のいずれも大幅に改善しております。

このように、当社は、これまでも、中長期的な成長による企業価値の向上を目的とする経営計画を策定・開示しており、これらの取組みを通じて、引き続き、PBR1 倍以上を達成するべく注力して参る所存です。

これに対し、提案株主は、東京証券取引所による PBR1 倍以上を目指す計画策定・開示の要請に言及しつつ、具体的な数値目標と定量的な効果予測を含む経営計画を策定し、第2四半期決算発表日までに東京証券取引所の運営する適時開示情報伝達システムを通じて公表する旨の定款規定を設けることを提案しております。

もっとも、上記のような定款規定を設けた場合には、会社の根本規範である定款により、当社が策定する経営計画の内容や策定時期が画一化され、その公表方法や時期まで一律かつ固定的に定められることとなります。当社としては、このような対応は必ずしも東京証券取引所の要請に合致するものとはいえず、また、会社の状況に応じた適切な対応を行うことが制約される結果となることから、適切ではないと考えております。

なお、当社としては、当社の中長期的な企業価値の向上に向けた取組みを継続していく所存ですが、提案株主の指摘するとおり、現時点においては、当社は

PBR1 倍以上の目標を達成できておりません。そこで、当社は、本中期経営計画を見直すとともに、今後、PBR1 倍以上を達成するための具体的な経営計画を新たに策定し、速やかにこれを開示する予定です。

したがって、当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。

#### 4. 定款一部変更（不動産の賃貸及び管理業務の削除）の件

##### (1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、本株主提案に反対いたします。

##### (2) 反対の理由

当社は、金融商品取引業を本業としておりますが、金融商品取引業の業績は相場環境等の外的な要因による影響を受けやすいことから、当社における事業の安定性・継続性を維持するためには、本業とは別の安定収益源を確保することが必要であると考えております。

かかる考えに基づき、当社は、2022年6月28日開催の当社第100回定時株主総会において、定款一部変更を提案し、不動産の賃貸及び管理業務を事業目的に追加することについて株主の皆様にご承認をいただきました。当社としては、同株主総会において株主の皆様から定款一部変更についてご承認いただいた後から現時点までの間に、当社における不動産の賃貸及び管理業務の必要性に変更は生じていないものと考えております。

また、提案株主は、当社には不動産賃貸業を遂行する能力及び意欲が欠如していると指摘しますが、2023年4月から実働開始された広島市所在の賃貸用不動産（以下「本件不動産」といいます。）を活用した不動産賃貸業としては、当社広島支店が現在利用している部分を含め、2024年3月末にて9割程度のテナント契約（含む申込分）を確保できました。安定した営業収益を得る投資目的の実現化に加え、旧広島支店がテナントとして支払っていた賃料等の削減効果も生じております。

なお、提案株主は、本件不動産について減損損失が計上されたことを提案の理由の一つとしておりますが、本件不動産の減損については、不動産賃貸業としての単体では減損対象ではなかったものの、会計上のルールに基づき、全社的な減損をグルーピング内で按分した結果、本件不動産について、会計上の簿価を引き下げるいわゆる減損損失を計上したことによるものであり、実際の売却損が発生したわけではないことを付言いたします。

したがって、当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。

## 5. 取締役5名選任の件

### (1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、取締役会の諮問機関として設置されている指名・報酬委員会の答申に基づき、本株主提案に反対いたします。

### (2) 反対の理由

#### (i) 会社提案による経営体制により中期経営計画を遂行することが当社の企業価値最大化に繋がること

提案株主は、本株主提案の理由の一つとして、2017年4月以降、当社が多額の純損失を出しており、現経営陣には株主価値の向上を期待することができないことを挙げております。この点、当社は、米中貿易摩擦や新型コロナウイルス感染拡大等の影響もある中で、提案株主が指摘するとおり2017年3月期から2023年3月期にかけて純損失を計上しておりました。

しかし、当社は、新型コロナウイルス感染による社会不安の長期化やロシア・ウクライナ間の紛争における地政学リスクの高まり等のネガティブな環境変化と政府によるNISA拡充政策が打ち出されたことというポジティブな環境変化を考慮し、2023年10月30日に2025年3月期を最終年度とする中期経営計画「もっと ずっと．．．ともに TO YOU」を改訂し、2026年3月期までに安定的に135億円以上の営業収益を確保できる状態を目標として掲げており、そのような中で、2024年3月期における当社グループの業績は、営業収益、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益のいずれも大幅に改善しております。

したがって、当社は、当社グループの経営方針を理解している会社提案による取締役候補者により本中期経営計画を遂行することこそが、当社の企業価値及び株主共同利益の最大化に繋がると考えております。

#### (ii) 会社提案の取締役候補者による取締役会が最適な構成であること

当社は、取締役の選任を行うにあたっては、次の基準を満たす幅広い多様な人材から選定することを方針としており、取締役の選任及び評価・配置について独立社外取締役が過半を構成する指名・報酬委員会にて審議し、同委員会の答申を受けて取締役会にて決議しております。

- 金融商品取引業者としての社会的使命を十分に理解し、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資する豊富な知識・経験を有すること
- 優れた人格、見識、能力および高い倫理観を有すること

- 取締役社長は、経営理念に基づく経営を高いレベルで実践できる人物であること
- 独立社外取締役については、当社の定める「社外役員の独立性に関する基準」を満たし、かつ、以下に定める役割等を果たすことを期待できること
  - ✓ 経営の方針や経営改善について、自らの知見に基づき、当社の持続的な成長を促し中長期的な企業価値の向上を図る観点からの助言を行うこと
  - ✓ 取締役会の重要な意思決定を通じ、経営を監督すること
  - ✓ 当社と関連当事者との間の利益相反を監督すること
  - ✓ 他の役員および支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役に適切に反映させること

当社は、本株主総会に上程する候補者についても上記方針・プロセスに従って選定しており、当社の取締役会の全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模の観点から最適な構成としております。会社提案の各候補者のスキル・マトリックスは以下のとおりです。

|          | 企業経営 | 金融 | 財務会計 | 法務/<br>コンプライアンス | 営業/<br>マーケティング | I T |
|----------|------|----|------|-----------------|----------------|-----|
| 桑原理哲     | ○    |    | ○    | ○               | ○              |     |
| 櫻井歩      | ○    | ○  |      |                 | ○              |     |
| 圓城寺貢     | ○    |    | ○    | ○               |                |     |
| 松本 誠     | ○    |    | ○    |                 | ○              | ○   |
| 小川憲洋     |      |    |      | ○               | ○              |     |
| 田中秀和(社外) | ○    | ○  |      | ○               |                |     |
| 佐藤義雄(社外) | ○    | ○  |      | ○               |                |     |
| 石田恵美(社外) |      | ○  | ○    | ○               |                |     |

他方で、当社は、提案株主から本株主提案を受領したことを受け、2024年4月26日付けの書簡において、提案株主に対して、提案株主が当社取締役に選任することを求めている山口龍之介氏、野口泰幸氏、大武孝志氏、有光慶成氏及び山縣敦彦氏に各候補者が有している具体的なスキル・経験等についての質問を含む質問事項書（以下「本質問事項書」といいます。）を送付して、回答をいただくよう依頼いたしましたが、提案株主は、本株主提案の候補者は提案株主から「独立」しており、提案株主と本株主提案の候補者との間に「一定の関係」は存在しないという不合理な理由から、本質問事項



書を各候補者に送付していただきたい旨の依頼を拒否しております。そのため、提案株主は、本株主提案の取締役候補者は、「金融機関での豊富な経験と人脈を有し、また専門的な知見から経営手腕を発揮できる人材である」と主張していますが、本株主提案の各候補者が有しているスキル・経験等の具体的な内容は不明であり、当社の事業内容や経営環境等に照らして十分な専門性や資質を有しているとは判断できません。

(iii) 提案株主による取締役候補者が選任された後における当社の経営方針が不明であること

当社の定款上の取締役の員数は9名以内とされているところ（当社定款20条）、提案株主は、本株主提案において、取締役5名の選任を提案しており、仮に、本議題が可決された場合、当社の取締役は、最大で9名のうち、過半数に当たる5名が提案株主の提案に係る取締役となり、提案株主は、本株主提案の取締役候補者を通じて、当社取締役会において実質的な決定権限を有することとなり、実質的に当社の経営支配権を掌握することになります。

加えて、提案株主は、「会社提案にかかる全ての取締役の選任議案に反対するとともに、本議案において、全ての取締役に代わる者として、新たに5名の取締役を選任することを提案します」と明言しており、当社の取締役会が本株主提案の取締役候補者のみで構成されることを企図していることは明らかです。

そこで、当社は、経済産業省が2023年8月31日に公表した「企業買収における行動指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」において、「経営支配権を取得することを目的として多数の取締役を交替させる株主総会招集請求を行う場合には、招集請求者は、招集請求の目的や招集請求者（及び招集請求者と共同して株式の取得・処分や株主としての権利行使に関する合意をしている者がいればその者）の概要、提案が成立した後の経営の基本的な方針等について、少なくとも公開買付届出書における記載内容と同程度の適切な情報提供を株主に対して行うことが望ましい」と明記されていることを踏まえて、①2024年4月25日付けの書簡で、提案株主に対して、上記事実を摘示しつつ、本株主提案が可決された後における当社の経営の基本的な方針（経営方針、事業計画、資本政策及び配当政策を含みますが、これらに限られません。）を尋ねるとともに、②2024年4月26日付けの書簡で、提案株主に対して、本株主提案の取締役候補者に本質問事項書を送付して、(ア)当社グループの属する業界及び当社グループの現状及び課題についてどのように考えているか、(イ)当社グループの属する業界及び当社グルー

プの今後の見通しや当社が採るべき方針をどのように考えているか、(ウ) 本中期経営計画の内容及び実現可能性に対する考え並びに本中期経営計画に代わる企業価値向上策がある場合にはその内容等について回答をいただくよう依頼いたしました。が、提案株主は、当社の経営支配権を取得することを目的としておらず、本株主提案の取締役候補者は、提案株主から独立しており、本株主提案が可決されたとしても、提案株主が当社の経営支配権を取得することを意味しない等の不合理な理由から、経営の基本的方針に関して回答すること及び本株主提案の取締役候補者に本質問事項書を送付することのいずれも拒絶しております。

このように、提案株主は、実質的に当社の経営支配権を掌握することになるような本株主提案を行いつつ、当社の経営に関与する意図を有しない等と矛盾した主張を行い、当社の経営の基本的方針を全く示していないことから、提案株主は当社の経営を真摯に検討しているとは到底考えられず、本株主提案の各候補者が当社の取締役に選任されることが当社の企業価値向上に資するとは判断できません。

以上より、当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。

## 6. 取締役の報酬減額の件

### (1) 当社取締役会の意見

取締役会としては、取締役会の諮問機関として設置されている指名・報酬委員会の答申に基づき、本株主提案に反対いたします。

### (2) 反対の理由

当社は、社外取締役を除く取締役の報酬を、固定報酬である月例報酬、単年度業績に連動する賞与及び株主価値との連動性を有する株式報酬（役員報酬 BIP 信託）で、社外取締役の報酬を月例報酬及び役員報酬 BIP 信託で構成しています。このうち、賞与は、連結営業利益及び親会社株主に帰属する当期純利益の両方において利益を計上していること並びに期末配当が実施されることを支給条件とし、当期純利益と連動して支給額が決定されます。また、役員報酬 BIP 信託では、各役員への交付株式数は付与されたポイント数に応じて決定されること、当該ポイントの 1 つとして、経営指標として掲げる係数目標の達成度に応じた業績連動ポイントを採用しています。

このように、当社の報酬体系上、短期的な業績は賞与に、中長期的な業績は役員報酬 BIP 信託に適切に反映される仕組みとなってるため、業績に照らして過大な報酬を支払っているわけではありません。実際に、2019年3月期、2020年3月

期、2022年3月期、2023年3月期は、業績が芳しくなかったことから、賞与は支払っておりません。

また、提案株主は、賞与のほか月額報酬の上限を減少させることを要求していますが、月例報酬については、役位、評価等に応じて、総合的に勘案して決定したものであり、同業他社の水準と比べても決して高額ではなく、善管注意義務の下、金融機関の役員としての高度な倫理観と当社の企業価値に対する責任感を持って経営判断を下すために必要且つ合理的な額であると考えています。

なお、以上の報酬体系については、指名・報酬委員会の答申を受けて決定しており、株主の皆様に対し、説明責任を果たすことのできる透明性・公平性・客観性を確保しております。

したがいまして、当社取締役会としては本株主提案に反対いたします。

以 上

別紙

2024年4月24日

〒104-8678  
東京都中央区八丁堀 4-7-1  
東洋証券株式会社  
取締役社長兼社長執行役員  
桑原 理哲 殿

〒107-0052  
東京都港区赤坂六丁目 5 番 38-807 号  
サンシャイン F 号投資事業組合  
業務執行組合員  
UGS アセットマネジメント株式会社

代表取締役 植頭 隆道

#### 株主提案書

東洋証券株式会社（以下「当社」といいます。）の株主であるサンシャイン F 号投資事業組合業務執行組合員 UGS アセットマネジメント株式会社（以下「提案株主」といいます。）は、6 カ月前から引き続き 300 個以上の議決権を有する株主であるところ、会社法第 303 条第 2 項並びに第 305 条第 1 項及び会社法施行規則第 93 条に基づき、当社第 102 回定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）につき、下記のとおり、株主提案権を行使します。

#### 記

- 1 別紙第 1 記載の株主総会の目的である事項（以下「本議題」といいます。）を、本定時株主総会の目的とすること。
- 2 本議題について、別紙第 2 記載の議案の要領及び提案の理由を、本定時株主総会の招集通知及び株主総会参考書類に記載する方法により株主に通知すること。

以上

(別紙)

第1 株主総会の目的である事項（提案する議題）

- 1 定款一部変更（剰余金の配当等）の件
- 2 剰余金の処分の件
- 3 定款一部変更（PBR1 倍以上を目指す計画の策定・開示）の件
- 4 定款一部変更（不動産の賃貸及び管理業務の削除）の件
- 5 取締役5名選任の件
- 6 取締役の報酬減額の件

第2 議案の要領及び提案の理由

- 1 定款一部変更（剰余金の配当等）の件

(1) 議案の要領

当社の定款第48条を、次のとおり変更する。

(下線は変更部分を示します。)

| 現行定款   | 変更案  |
|--|--|
| <p>第48条（剰余金の配当等）<br/>当社は、取締役会の決議によって、会社法第459条第1項各号に掲げる事項を定める。</p> <p>2. 当社は毎年3月31日の最終の株主名簿に記載または記録されている株主または登録株式質権者に対し金銭による剰余金の配当を行う。</p> <p>3. <u>当社は、会社法第459条第1項各号に掲げる事項を株主総会の決議によっては定めない。</u></p> <p>4. 配当金は、支払開始の日から満3か年を経過したときは、当社は、その支払の義務を免れるものとする。</p> <p>5. 配当金には利息を付さない。</p> | <p>第48条（剰余金の配当等）<br/>当社は、取締役会の決議によって、会社法第459条第1項各号に掲げる事項を定めることができる。</p> <p>2. 当社は毎年3月31日の最終の株主名簿に記載または記録されている株主または登録株式質権者に対し金銭による剰余金の配当を行う。<br/>(削除)</p> <p>3. 配当金は、支払開始の日から満3か年を経過したときは、当社は、その支払の義務を免れるものとする。</p> <p>4. 配当金には利息を付さない。</p> |

(2) 提案の理由

当社においては、定款の定めにより、剰余金の配当等の決定は、取締役会のみ権限があり、株主総会では、一切これを決定することができません。これは、剰余金の配当等についての株主の権利を過度に制限するものであり、株主から株主総会での剰余金の配当等に関する提案を行う権利までも奪う必要はありません。当社のコーポレートガバナンスに関

するガイドライン第 2 条第 2 項は、当社は「株主を含むステークホルダーの利益を考慮し、それらステークホルダーと適切に協働する。」ことを当社の基本的な考え方とすることを定めていますが、定款第 48 条第 3 項は、この考え方とも矛盾します。

よって、剰余金の配当等の決定を取締役会の決議によって定めることができることに加え、株主からの提案がある場合には、株主総会の決議によっても定めることができるよう、定款を変更すべきです。

## 2 剰余金の処分の件

### (1) 議案の要領

定款一部変更（剰余金の配当等）の件が承認可決されることを条件に、剰余金の処分を以下のとおりとする。本議案は、本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案する場合には、同議案とは独立して追加で提案するものである。

#### ア 配当財産の種類

##### 金銭

#### イ 配当財産の割り当てに関する事項及びその総額

金 36 円から本定時株主総会に当社取締役会が提案し本定時総会において承認された当社普通株式 1 株当たり剰余金配当金額を控除した金額（本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案しない場合には金 36 円）

#### ウ 配当財産の割り当てに関する事項及びその総額

当社普通株式 1 株につき上記イの 1 株当たり配当額（配当総額は、1 株当たり配当額に 2024 年 3 月 31 日現在の当社発行済み普通株式総数（自己株式を除く。）を乗じて算出した金額）

#### エ 剰余金の配当の効力が生じる日

本定時株主総会の日

#### オ 配当金支払開始時

本定時株主総会の日翌営業日から起算して、3 週間後の日

### (2) 提案の理由

PBR1 倍以上を目指すための具体的な施策の一つとして、配当の割合を増やすことを提案します。

当社の 2023 年 3 月期における自己資本比率は 51.6%であり、それ以前も 50%前後の高い水準を維持しています。また、証券業に係る自己資本規制比率についても、2023 年 3 月期は 624%、それ以前についても 600%前後を維持しており、高い水準にあります。このように、当社は、現金資産を十分すぎる程度に保有していると言えます。

当社が有効に資産を活用せず、不動産賃貸業を始めて赤字を出し続けていることは、「定款一部変更（不動産の賃貸及び管理業務の削除）の件」の提案理由において述べるとおり

であり、資産を無意味に減らし続けるよりも、株主に還元すべきであると考えます。

そこで提案株主は、2024年3月期については、DOE8%に相当する額の1株あたり金36円の配当を提案します。なお、提案株主は、中期経営計画の残り期間である2024年3月期から2026年3月期までの配当総額も、DOE8%に相当する額にすべきであると考えています。

当社の純資産は、2023年12月の時点で362億39百万円あり、DOE8%の場合の配当総額の近似値である29億円の3年分である87億円相当の現金を配当に回しても、概算で純資産は約275億円残り、当社の自己資本比率は40%を維持し、自己資本規制比率も概算で425%を維持できます。証券業務の執行や顧客保護に問題は生じず、十分に許容できる範囲内です。

配当を厚くすることにより、株価上昇の効果が期待でき、PBR1倍以上を目指すうえでの具体的な施策の一つとなり得ます。

### 3 定款一部変更（PBR1倍以上を目指す計画の策定・開示）の件

#### (1) 議案の要領

当社の定款に、次のとおり第49条を新設する。

(下線は変更部分を示します。)

| 現行定款 | 変更案  |
|------|--|
| (新設) | <p><u>第49条（PBR1倍以上を目指す計画の策定・開示）</u></p> <p><u>当社は、取締役会において、当社の資本コスト及び資本収益性の内容並びにこれに対する市場評価に関して、分析および評価を行う。</u></p> <p><u>2. 取締役会は、当社の前事業年度中の東京証券取引所における最終取引日時点のPBR（当社の普通株式の株価を当社の1株当たり連結純資産（発行済株式数から自己株式数を控除するほか、企業会計基準適用指針第4号「1株当たり当期純利益に関する会計基準の適用指針」に従い算定した数値をいう。）で除して算定した数値をいう。）が1倍未満である場合、PBRが1倍以上となるために合理的に必要と考えられる経営計画（具体的な数値目標と定量的</u></p> |

|  |  |
|--|--|
|  | <p>な効果予測を含むものとする。)を策定し、当事業年度の第2四半期決算発表日までに東京証券取引所の運営する適時開示情報伝達システムを通じて公表する。</p> <p>3. 取締役会は、前項の計画に基づき、資本コスト及び株価を意識した経営を推進するとともに、株主との積極的な対話を実施する。</p> |
|--|--|

## (2) 提案の理由

東京証券取引所（以下「東証」といいます。）は、2023年3月末に、プライム市場／スタンダード市場の全上場企業に向け、資本コストを上回る資本収益性を達成するための計画の策定と、その計画を現状評価とあわせて、投資者に分かりやすく開示すること等を求めました。またそこでは、資本コストを上回る資本収益性を達成できていても、PBRが1倍未満である場合には、成長性が投資者から評価されていないものと示唆されるとの指摘があります。

当社は、桑原代表取締役の就任以後、PBRが1倍未満であるにも関わらず、2024年4月24日の時点で、東証が求めるこのような計画を一切開示しておりません。証券市場に深くかかわる証券会社として模範を示さなければならない立場にありながら、東証の要請に応じないのは、怠慢であると言わざるを得ません。

そこで、提案株主は、資本コストを上回る資本収益性を達成しかつPBR1倍以上を目指す計画の策定と、その計画を現状評価とあわせて投資者にわかりやすく開示し、計画に基づく経営を行うことを明確にするため、定款に上記のとおりの規定を新設することを提案します。

また、当社が定めるPBR1倍以上を目指す計画については、具体性が必要です。当社の現在の中期経営計画については、説明や具体性が欠けるところが多々あります。例えば、中期経営計画は2023年10月に見直しが行われ、見直しの理由のなかで新型コロナウイルス感染やロシア・ウクライナ間の紛争が挙げられていますが、具体的にこれらの事象により当社にどのような影響があったのか、関連するプレスリリースでは説明がありません。このような説明では、ただ単に、当初の期限までには目標を達成できる見込みがなかったところ都合よく新型コロナウイルスの流行や紛争が生じたので、それを理由に期限を延長した、そして、市況の好転や政府のNISA拡充政策の実施により見栄えのいい数値が出せそうだと考えたので目標の数値を上げたのではないかという疑念が残ります。中期経営計画に具体的な数値による説明がない点も、疑問があります。「営業収益」について「135億円」の目標はありますが、この「営業収益」とはいわゆる売上高であって営業利益を指すものではないと考えられるところ、販管費等の数値見込みが示されておらず、どれだけの



最終利益がでることが予測されるのか示されていません。この記述では、なぜ、これにより当社が ROE5%を達成すると言えるのかが、理解できません。

このような中期経営計画は再度見直されるべきであり、この見直しの意味も含めて、PBR1倍以上を目指すための計画については、数値目標とそれを達成するための施策の定量的な効果についての予測を含む具体的な内容が策定され、開示されるべきです。

#### 4 定款一部変更（不動産の賃貸及び管理業務の削除）の件

##### (1) 議案の要領

当社の定款第2条を、次のとおり変更する。

（下線は変更部分を示します。）

| 現行定款   | 変更案  |
|--|--|
| <p>第2条（目的）</p> <p>当社は、次の業務を営むことを目的とする。</p> <p>1. 金融商品取引法に規定する金融商品取引業</p> <p><u>2. 不動産の賃貸および管理業務</u></p> <p><u>3. 前各号に付帯または関連する業務</u></p> | <p>第2条（目的）</p> <p>当社は、次の業務を営むことを目的とする。</p> <p>1. 金融商品取引法に規定する金融商品取引業<br/>(削除)</p> <p><u>2. 前各号に付帯または関連する業務</u></p> |

##### (2) 提案の理由

当社は、相場環境の好転により2024年3月期こそ利益を確保できたものの、2023年3月期までは赤字を繰り返し、純資産額を減らし続けてきました。このように本業である金融商品取引業がままならない中、当社は、2022年3月に広島県広島市中区所在の賃貸用不動産（以下「本件不動産」といいます。）を2,587百万円で取得するとともに、2022年6月28日開催の第100回定時株主総会において、定款の事業目的に「不動産の賃貸および管理業務」を追加する旨の定款変更議案を付議して承認可決しました。

しかし、本件不動産については、購入の翌事業年度である2023年度3月期において、888百万円もの巨額の減損損失を計上するに至っております。また、本件不動産に関する賃貸事業損益は、2022年3月期連結会計年度において△2百万円、2023年3月期連結会計年度において△21百万円となっています。

提案株主は、本件不動産の取得の経緯について疑問を抱き、取締役会議事録の閲覧謄写を請求するほか、当社に対し再三にわたり質問を重ねてきましたが、当社が本件不動産を取得した経営判断が妥当であると納得するだけの合理的な回答は得られませんでした。

これに加え、現在、本件不動産に係る業務執行は、不動産賃貸業とは関係の無い支店等を含めた不動産管理を所管する総務部担当役員が担っていると伺っています。また、当社の2023年3月期有価証券報告書の「事業の状況」の項目には、不動産賃貸業の記載が見当た

りません。

以上から、当社には不動産賃貸業を遂行する能力及び意欲が欠如しており、このまま不動産賃貸業を継続しても、赤字を出し続け純資産額を減らし、株主価値を棄損するだけであると見込まれることから、不動産賃貸業から撤退するため、定款の目的事項から「不動産の賃貸及び管理業務」を削除することを提案します。

## 5 取締役 5 名選任の件

### (1) 議案の要領

山口龍之介氏、野口泰幸氏、大武孝志氏、有光慶成氏及び山縣敦彦氏を取締役に選任する。

### (2) 提案の理由

当社の取締役は、提案株主からの質問に対して真摯に対応せず、株主への説明が欠けるなど、株主軽視の態度が目立ちます。このような、外部からの意見を拒む閉鎖的な経営を当社は続けてきました。

また、桑原代表取締役は、2017年4月に代表取締役に就任し、岡田取締役は2017年4月に常務取締役に就任し、2018年4月に専務取締役に就任しています。そして、2017年4月以降、両名が主導して経営にあたっているその間、当社においては、2019年3月期に41億円、2020年3月期に19億円、2023年3月期には購入したばかりの賃貸用不動産等の減損損失23億円を含め38億円と、多額の純損失を出しています（いずれも包括利益）。その結果、2017年3月に411億45百万円だった当社の純資産額は、2023年3月期には342億00百万円と、およそ70億円も減少することとなりました。現経営陣には、もはや株主価値の向上を期待することはできません。

また、社外取締役についても、経営陣の経営における失敗を放置し、経営陣に対する監督責任を果たせていないと言わざるを得ず、ガバナンス不全の状態が続いています。

そこで、提案株主は、会社提案にかかる全ての取締役の選任議案に反対するとともに、本議案において、全ての取締役に代わる者として、新たに5名の取締役を選任することを提案します。

本議案において提案する取締役候補者は、金融機関での豊富な経験と人脈を有し、また専門的な知見から経営手腕を発揮できる人材であり、当社の株主価値の向上に資するものと考えています。各人の略歴は以下のとおりです。

| 候補者番号 | 氏名<br>(生年月日) | 略歴、地位及び担当並びに重要な兼職の状況 | 所有する<br>当社の株式数 |
|-------|--------------|----------------------|----------------|
|-------|--------------|----------------------|----------------|



化に貢献することが期待されます。また、数社の企業経営や上場企業社外取締役を務める等、野口泰幸氏のコーポレートガバナンスにおける高い見識と豊富な経験は、当社の企業価値向上に貢献できると判断し、取締役候補者といたしました。

| 候補者番号 | 氏名<br>(生年月日)          | 略歴、地位及び担当並びに重要な兼職の状況  | 所有する当社の株式数 |
|-------|-----------------------|---|------------|
| 3     | 大武 孝志<br>(1959年8月10日) | 1982年4月 国際証券(株) 仙台支店 入社<br>1989年6月 ベアリング証券(株) 東京支店 入社<br>1998年1月 同 国内営業部長就任<br>2002年4月 モルガン・スタンレー証券(株) 入社<br>金融法人兼公的年金基金担当 営業部長就任<br>2006年10月 同 中堅上場会社営業部長 兼 年金基金営業 担当部長就任<br>2009年4月 同 年金基金営業部長 兼 金融法人リレーション担当部長就任<br>2017年7月 みずほ証券(株) エクイティソリューション部 担当部長就任<br>2019年4月 同 機関投資家営業部 担当部長就任 | 0株         |

大武孝志氏を候補者とした理由

大武孝志氏は、リテール営業を経験後、国内外の大手証券会社にて要職を歴任しており、金融商品に対する幅広い知見だけでなく、金融機関におけるマネジメントとしての豊富な経験、及び人脈を有しております。当社が持続的な成長に向けて事業展開していくなかで、同氏の持つ経験と専門性を活かした的確な提言や、新たな収益基盤構築への寄与が期待できると判断し、取締役候補者といたしました。

| 候補者番号 | 氏名<br>(生年月日)          | 略歴、地位及び担当並びに重要な兼職の状況  | 所有する当社の株式数 |
|-------|-----------------------|---|------------|
| 4     | 有光 慶成<br>(1977年12月2日) | 2000年4月 野村証券(株) 入社<br>2005年5月 クレディ・スイス証券(株) 入社<br>2012年8月 エピック・パートナーズ・インベストメンツ(株) 入社<br>2017年4月 有光商事(株) 代表取締役就任(現任) | 0株         |

有光慶成氏を候補者とした理由

有光慶成氏は、証券会社における長年の株式トレーディング業務、ファンドにおけるファンドマネージャー経験、その後の会社経営の経験により、証券業界と資本市場に深い見識を持っています。当社の企業価値向上に向けた施策立案において貢献できると考えています。

| 候補者番号 | 氏名<br>(生年月日)          | 略歴、地位及び担当並びに重要な兼職の状況   | 所有する当社の株式数 |
|-------|-----------------------|--|------------|
| 5     | 山縣 敦彦<br>(1979年3月22日) | 2001年 日本IBM (株) 入社<br>2006年 慶應義塾大学大学院法務研究科修了<br>2008年 Academy of American and International Law<br>(米国テキサス州ダラス) 修了<br>2009年 法律事務所ヒロナカ入所<br>2015年 一橋大学大学院国際企業戦略研究科 (知財戦略プログラム) 修了<br>2015年 マーベリック法律事務所設立<br>2017年 株式会社オールアバウト社外監査役 (現任)<br>.....<br>2020年 三村小松山縣法律事務所設立 | 0株         |

山縣敦彦氏を候補者とした理由

山縣敦彦氏は、弁護士として、主に訴訟、危機管理、ウェルスマネジメント、知的財産法等を取扱い、公益社団法人の理事や大学での非常勤講師も務める等、豊富なキャリアを有しており、高度な法的アドバイスを得ることが期待できます。特にウェルスマネジメント業務には精通していること、税理士資格も保有しており財務・会計分野の知識も豊富なことから、ガバナンス機能強化のため適任であると判断し、取締役候補者といたしました。

## 6 取締役の報酬減額の件

### (1) 議案の要領

会社提案にかかる取締役の選任議案が承認可決されることを条件に、2024年6月から任期満了までの取締役の月例報酬及び賞与の上限を、合計で1億18百万円とする。

### (2) 提案の理由

桑原代表取締役と岡田取締役が主導して経営にあたっている期間、2017年3月に411億45

百万円だった当社の純資産額は、2023年3月期には342億00百万円とおよそ70億円減少し、当社の主な経営陣が、当社の株主価値を棄損し続けてきたことについては、「取締役5名選任の件」の提案理由で述べたとおりです。

その一方で、桑原代表取締役が就任して以降の2018年3月期から2023年3月期までの取締役（社外取締役を除く）の報酬総額の合計は、9億57百万円であり、一人当たりの報酬の合計は、1億57百万円になります。

このような報酬額は、株主価値を70億円減少させた経営責任に値するとは考えられません。そのため、提案株主は、株主として、現経営陣に対し、役員報酬カットを含む経営責任の方針について複数回質問をしてきましたが、当社からは「今後の業績によっては」「当然ありうる」「適正な審議を経て決定している」といった極めて抽象的な形だけの回答しかありませんでした。また、経営責任を負う場合に関する基準や考え方については「あらかじめ定めていない」とのことです。

以上の状況から言えるのは、これだけの損失を出しても高額報酬を取り続ける現経営陣は、自らは経営責任をとる意思がないということ、そして、現経営陣には、自らの力ではこの点を改善することができないということです。

同業他社であるアイザワ証券グループ株式会社は、2023年3月期の業績が悪化したことを踏まえ、経営責任を明確にするため、代表取締役の報酬を40%減額しました。そこで、当社は、桑原代表取締役及び岡田取締役を含む現経営陣を引き続き取締役候補者とすることが想定されることから、これを踏まえて、社外取締役を除く取締役の過年度業績に対する経営責任を明確にする観点から、社外取締役以外の取締役の報酬を約30%減額することを目的として、2024年度の取締役の月額報酬及び賞与の上限を1億18百万円とすることを提案します。この上限金額は、2023年3月期の取締役（社外取締役を除く）の報酬の支払総額が1億47百万円であること、これを約30%減額した額は1億3百万円であること、2023年3月期における社外取締役の報酬総額は1名当たり5百万円であったことを踏まえて提案するものです。

以上