



2026年5月14日

各 位

会 社 名 日 本 証 券 金 融 株 式 会 社  
代 表 者 名 代 表 執 行 役 社 長 下 山 田 守 邦  
( コード番号 8511 東証プライム )  
問 合 せ 先 執 行 役 員 コーポレートガバナンス統括室長 成 實 朗  
(TEL. 03-3666-3184)

「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」  
および「株主との対話の実施状況」について

当社は、東京証券取引所から 2023 年 3 月 31 日付で上場会社に対して要請された事項について、本年 5 月時点のアップデートを下記のとおり取りまとめ、本日開催の取締役会にて決議いたしましたのでお知らせします。

記

I 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」について

1. 現状分析

(1) 2025 年度の当社業績

- 当社は経営の長期的展望およびその下で策定した第 7 次中期経営計画 (2025 年度まで) に基づき、証券・金融市場のインフラ機能を支えるプライム市場上場企業として、経営目標 (安定的に連結経常利益 100 億円超・ROE5%を上回る水準を維持するとともに、さらなる向上を目指す) の達成に向けて、経営努力を積み重ねてまいりました。事業戦略面では、収益源の多様化と収益構造の複線化の努力が一定の成果をあげており、また、コーポレートガバナンスについても取締役会審議の充実など一層の強化に努めてまいりました。
- その結果、2025 年度の当社業績は、連結経常利益は 149 億円、ROE は 7.8% となり、第 7 次中期経営計画で掲げた経営目標を大きく上回って推移しております。
- わが国の金利上昇の影響については、貸借取引やセキュリティ・ファイナンスにおける取引先からの資金需要の増加や当社の貸付金利の上昇など、基本的にはポジティブなものであると認識しております。こうした環境のもとで、2025 年

度は貸借取引業務、株券レポ取引等のセキュリティ・ファイナンス業務がいずれも堅調に推移いたしました。また、子会社の日証金信託銀行も同社の強みである管理型信託サービス等が堅調に推移いたしました。

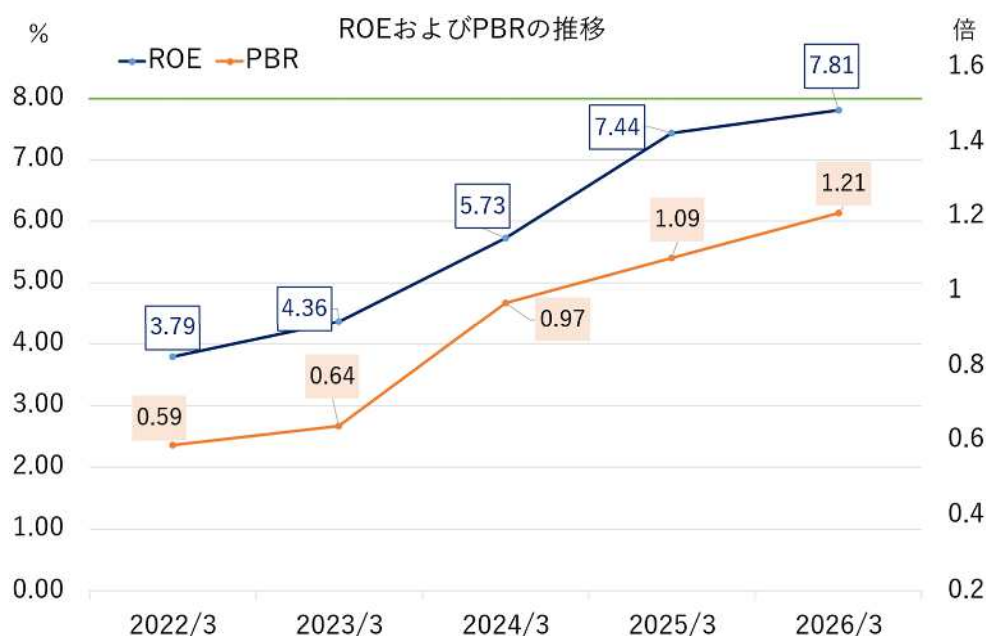
- 2025 年度は株主還元方針を踏まえて、当期純利益が増加したことから、1 株当たり配当金は 86 円に増配したうえで、自己株式取得を当初より 6 億円増額の合計 34 億円実施し、総還元性向は 98.5%となりました。

## (2) 資本コスト

- 資本コストについては、第 8 次中期経営計画の経営目標の設定にあたって客観的な長期時系列データを用いて複数の方式により改めて計測し、6%台前半と認識しております。また、当社は証券金融会社としての免許を受けており、法令上、財務の健全性維持が求められるとともに業務範囲に制約が設けられております。このため、財務上のリスクや事業戦略リスクが相対的に低く、これがリスクプレミアムに反映されると考えられることから、当社の資本コストの水準としては自然なものと考えております。

## (3) 株式市場における評価

- 当社株式については、米国の関税政策が発表され経済に与える影響について先行き不透明感が広がった 2025 年 4 月の一時期を除いて PBR は 1 倍を上回る水準、株主総利回り (TSR) は TOPIX を大きく上回る水準で安定的に推移しており、上記のような当社の業績が一定の評価を受けているものと考えております。





## 2. 方針・目標

### (1) 当社が目指す経営の長期的展望

- 当社は、取締役会での累次の審議を経て、当社が目指す将来像やコーポレートメッセージなどを「経営の長期的展望」にまとめたうえで、具体的な数値目標等については、3年ごとに策定している中期経営計画と当該期間中の株主還元方針を定めることによってステークホルダーの皆様にお示ししております。
- 経営の長期的展望においては、当社は、目指す将来像として、証券・金融市場のインフラ機能を支える我が国唯一の証券金融会社として、証券・金融市場の発展に貢献することを通じて、高い財務の健全性維持のもとで持続的な成長・企業価値の向上を実現する、機動性・柔軟性に富んだ特色あるユニークな企業を目指すこととしています。こうした考えに立って、“Be unique. Be a pioneer.”をコーポレートメッセージとしています。
- 2025年11月、当社を取り巻く事業環境の変化や当社の収益基盤の強化が着実に進んでいることを踏まえ、経営の長期的展望を見直しました。今般の見直しでは、収益力・資本効率のさらなる向上に向けて ROE8%の実現を目指して取り組んでいくこと、また株主還元方針として ROE8%を達成するまでの間は引き続き総還元性向 100%を継続することを明確にしています。

### (2) 第8次中期経営計画

- 当社は、2026年度から2028年度までの3年間を計画期間とする第8次中期経営計画を2025年11月に策定・公表いたしました。

## 【経営目標】

- 2028 年度までに、連結経常利益 150 億円、ROE 8 %の達成を目指します。

## 【戦略】

- 上記経営目標達成のために、「貸借取引業務の安定運用・利便性向上」と「セキュリティ・レンディングのさらなる強化を軸としたセキュリティ・ファイナンス業務の拡充」を柱に、収益力と資本効率の向上を目指します。具体的には、次のような施策に取り組んでまいります。

(証券市場のインフラとしての貸借取引業務の安定運用・利便性向上)

- 株式市場を取り巻く環境変化に適切に対応した制度メンテナンスを継続することで貸借取引業務の安定的な運営および利便性向上を図ります。また、貸借取引に関する積極的な情報発信やマーケットニーズの的確な把握などにより、貸借取引の利用促進を図ります。

(セキュリティ・レンディングの更なる強化を軸としたセキュリティ・ファイナンス業務の拡充)

- 当社がこれまで培ってきた資金取引や有価証券取引のノウハウを有効に活用し、有価証券に着目した取引(モノ対モノの取引)の拡大や取引スキーム構築力の強化によるセキュリティ・レンディング分野の更なる強化を軸として収益機会の拡大を図ります。

(海外市場におけるプレゼンス・認知度の向上)

- 貸借取引およびセキュリティ・ファイナンスに関し、海外プロモーションの強化や海外市場関係者団体のフォーラムへの積極的な参加、クロスボーダー取引の対象市場・取扱商品拡大により、アジアにおける主要プレイヤーとしてのポジションを強化します。

(デジタル技術の活用によるビジネスのイノベーションと業務効率化)

- 事業ポートフォリオの変化に即した戦略的な IT 投資や業務効率化を軸としたデジタル技術の積極的な活用を推進し、競争力の基盤強化を図ります。また、分散型台帳技術(DLT)を用いた取引の実用化に向けた検討などビジネスのイノベーションに向けた中長期的な取組みを継続します。

(グループ連結経営の強化)

- グループ会社との間で、営業、リスク管理、業務管理などの各分野で、より連携を推進するなどグループ連結経営の強化を図ります。

(人材力の基盤強化)

- 上記戦略を担うプロフェッショナル人材を戦略的に採用・育成し、多様性・専門性・主体性の強化を軸とした人材ポートフォリオの構築により、人材力の基盤を強化します。ダイバーシティ & インクルージョン推進や働きやすい職場環境づ

くりを通じて社員エンゲージメントの向上を図ることにより、企業活力と組織変革力を向上させます。

(3) 第8次中期経営計画期間中の株主還元方針

- 第8次中期経営計画期間の株主還元については、ROE 8%を達成するまでの間、配当および自己株式取得の機動的な実施により「総還元性向 100%」を目指します。配当については、「配当性向 70%」を目安とします。

3. 取組み

(1) 収益基盤の強化、事業戦略面での取組み

- 当社は我が国唯一の証券金融会社として、制度信用取引を支える貸借取引業務の運営を通じて、証券市場に資金や証券の流動性を供給する証券市場のインフラとしての役割を担ってきました。この役割は当社にとって非常に重要な使命であり、貸借取引業務はその核となる業務です。もっとも、収益面から見ると、貸借取引業務は、株式市況の影響を受け比較的大きく変動しやすいほか、1990年代後半に一般信用取引が導入されて以降、制度信用取引・貸借取引の役割が相対化してきました。
- このため、当社は、収益源の多様化や収益に影響を与える要因の複線化に向けて、安定的で着実な成長を実現できるような事業ポートフォリオの構築に取り組んでまいりました。こうした取組みには上記のように一定の成果が出ていると認識しておりますが、海外市場とくにアジア市場における一層のプレゼンス向上や、証券の需要に着目したストラクチャー取引の拡充により、質の向上を図りながらさらなる収益力の向上を目指します。具体的には、次のとおりです。

①セキュリティ・ファイナンス業務の伸長

- セキュリティ・ファイナンス業務は、株式や債券のレポ・現先取引を通じて、証券・金融市場に在庫証券のファイナンスや担保需要の充足などの形で広く流動性を供給する業務です。このセキュリティ・ファイナンス業務は、当社の成長エンジンの一つとして推進しています。
- 債券レポ・現先取引については、決済リスク管理や国際金融規制の強化等を背景に、特に海外からの高品質流動資産（いわゆる HQLA）としての日本国債へのニーズが高く、国内の機関投資家・地域金融機関等の運用ニーズと結びつけ、当社が仲介役を果たすかたちで伸長しています。
- 株券レポ取引では、金利上昇の中で、増加してきた資金需要に応え、残高を伸ばしています。
- 外国金融機関など取引先の拡大、外国株式・外国国債など取扱有価証券の多様化といったサービスの拡充にも取り組んでおり、日本を含むアジア地域の株式を

担保として受け入れ、代わりに日本国債などの HQLA を提供する取引（アップグレード取引）を伸ばしています。アジア、欧州、北米地域のセキュリティレンダのフォーラムにも参加し、当社を広く知っていただくとともに、取引ニーズを適切に把握するよう努めております。今後も幅広く取引先ニーズに応え、取引を拡充してまいります。

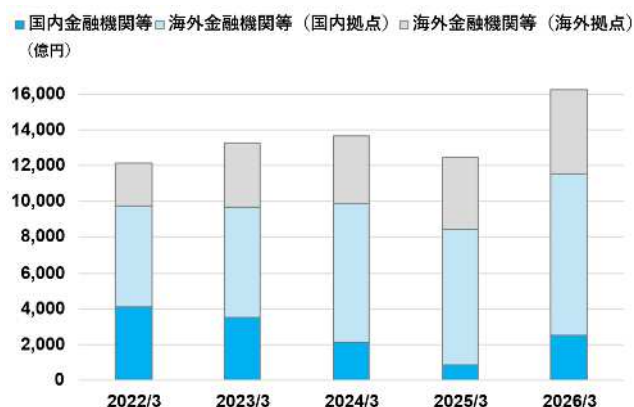
- 2026 年 3 月にバンコクで開催された PASLA のカンファレンスにスポンサーとして参加しました。こうした活動も含め、アジアにおける主要プレイヤーの一つとなれるよう一層のプレゼンス向上を目指します。

### 当社債券レポ・現先取引、株券レポ取引の残高推移（平均残高）

< 債券レポ・現先取引（借入） >



< 株券レポ取引（借入） >



## ② 貸借取引業務

- 貸借銘柄の拡充や株券調達強化など、株式市場の環境変化に適切に対応して貸借取引業務の安定的な運営を図るほか、市場参加者の取引ニーズを的確に把握して利用促進に努めてまいりました。
- 2024 年 4 月からは、金利の設定方法を変更し、従来、金利を変更する際に取引先に通知する取扱いとしていたところ、金利変更の有無にかかわらず毎月公表することといたしました。今後とも適時適切に制度のメンテナンスを行い、利便性の向上に努めてまいります。
- また、制度信用取引・貸借取引の意義やメリットについて、国内・海外に向けた情報発信を強化しております。例えば、2026 年 4 月、貸借取引制度に参加している証券会社が関係情報の入手を行う際の利便性を向上させるため、JPX 総研と業界横断的な共通データ基盤の構築にあたり、今後協働して検討を推進することについて合意いたしました。これらの活動を通じて、当社の祖業であり、引続き中核業務の一つである貸借取引業務の強化を図っていく所存です。

## (2) コーポレートガバナンス面の取組み

### ①取締役会の実効性の向上

- 取締役会としては、執行側の取組みについて適切に監督すること、および第 8 次中期経営計画の検討も含め、今後の企業価値向上に向けた議論をより充実させることを課題として認識し、中長期的視点にたつて取締役会に付議する議案や報告内容を一層充実させる一方、重要度に応じてメリハリをつけた審議、更にはそれらに資する社外取締役の情報入手の支援、議論の充実に向けた環境整備等にも取り組みました。
- 取締役会では第 8 次中期経営計画の策定に向けたディスカッションを行うなど、毎年行っている取締役会の実効性評価の結果も踏まえて中長期的な企業価値向上に向けた適切な議題設定に努め、取締役会および委員会の議論の充実、実効性の向上に取り組みました。

### ②指名・報酬・監査委員会の取組み

- 指名委員会では、取締役候補者の決定、執行役・執行役員候補者の決定の他に、当社の取締役および執行役・執行役員の選任に関する様々なトピックスについて審議しております。具体的には、取締役会のスキルマトリックスについて、取締役会が経営方針の決定や執行に対する監督を十分に行う観点から適切であるか当社内外の状況を踏まえて議論し、決定しております。また、スキルの複層化や年齢構成・ジェンダーの多様化の観点からみて適切な構成となっているかなどの課題について継続的かつ活発に審議しております
- 2026 年 1 月には代表執行役の異動、執行役および執行役員の人事について決定いたしました。今回の選任にあたり指名委員会では、第 8 次中期経営計画に関する議論や、これまで審議・決定してきた代表執行役社長の後継者計画を含む経営陣の選任に関する考え方・公共的役割を果たす当社において企業価値向上に向けて求められる資質を踏まえ、ロングリストについての検討、ショートリストへの絞り込みを経て、審議・決定を行いました。また、2026 年 6 月下旬開催予定の第 116 回定時株主総会に付議する取締役候補者について、指名委員会は、第 8 次中期経営計画の達成に向けた実効性の高い監督や今後の経営方針の策定を適切に行う観点から、取締役会の構成等について審議し、取締役会のスキルマトリックスを踏まえ、候補者を決定いたしました。
- 報酬委員会では、取締役および執行役・執行役員の個別報酬の決定の他に、当社の経営の長期的展望やこれを受けた経営計画の着実な実施に向けて、これらと整合的な報酬体系の在り方について活発に審議しております。2025 年 8 月には業績連動型株式報酬制度を一部改定し、譲渡制限付き株式報酬の導入を決定いたしました。

- 監査委員会では、取締役および執行役の職務執行の監査、監査報告の作成等のほか、内部監査部門や会計監査人とも連携し、監査の実効性向上に取り組んでおります。

### (3) その他の取組み

#### ①情報開示の充実

##### (2025 年統合報告書の作成)

- 情報開示充実の一環として、2022 年度から統合報告書を作成しております。統合報告書では、当社のビジネスモデル、経営方針、コーポレートガバナンス、サステナビリティ課題への取組みなどについて記載しております。また、株主の皆様その他各方面から当社に寄せられるご意見を踏まえ、毎年アップデートを重ねております。
- 2025 年度の統合報告書では、第 8 次中期経営計画の経営戦略や具体的な取組みについて要点を整理して示しております。また、人的資本ポリシーに基づく人材力強化に向けた取組みや、フロント収益・リスク管理を含めた RAF 管理体制の強化など、収益基盤、業務を支える内部管理体制の強化に取り組む姿を示しております。コーポレートガバナンス強化については、指名委員会等設置会社への移行により経営の執行と監督を明確に分離し、取締役会の監督機能の強化と透明性の向上を実践していることを説明しています。このほか、サステナビリティに関する取組みも記載しております。

#### ②従業員向け自社株インセンティブの付与

- 2025 年 11 月に、2025 年度の当社業績に応じて当社従業員に対して当社株式を付与する従業員向け自社株インセンティブを決議いたしました。
- この取組みの趣旨・目的は、従業員の経営目標達成にかかるモチベーションや働きがいの向上を図るとともに、当社従業員が当社株式を所有することで、企業価値向上への関心をより高め、株主の皆さまとの価値共有を進めることにより、中長期的な企業価値の向上を図ることです。

#### ③サステナビリティ課題への取組み

- 当社はサステナビリティ課題についても積極的に取り組んでおります。

##### 【東京大学との共同研究】

- 当社は国立大学法人東京大学大学院工学系研究科田中謙司教授研究室と、2021 年 4 月以降、レポ取引や証券貸借取引において、分散型台帳技術 (DLT) の活用により、トークン化した有価証券や担保の円滑な取引が可能かについて検証する実証研究を共同で実施し報告書を公表しました。現在は、研究成果を踏まえ DLT 技術の実用化に向けた検討を海外の金融機関やプラットフォーマー等と議論しながら行っています。

#### 【アジア証券界との国際協力】

- 当社は、持続可能な社会の実現に向けた重要課題の一つとして、海外の証券・金融市場インフラへの貢献・支援活動を進めており、その具体的な取組みとして、アジア証券界との国際協力が挙げられます。
- 当社は、我が国証券・金融市場のインフラを支える立場から、インドネシアにおける証券金融会社の設立に向け、同国の証券関係団体に対し、貸借取引業務の実務や管理面のノウハウを提供するとともに、同国における市場流動性の向上のための証券金融の重要性について説明を重ね、2016 年末のインドネシア証券金融会社（PT Pendanaan Efek Indonesia）の設立に寄与して参りました。同社設立後もリスク管理や資金調達等の実務的なサポートを続け、2020 年 8 月、同社に対する出資を行っております。
- 現在は、当社のほか、インドネシア証券取引所等の他の株主およびインドネシア証券金融会社で構成される諮問委員会や株主総会への参加等を通じ、同社の経営方針や業務運営に関する議論に積極的に貢献しています。また、ジャカルタや東京で、インドネシア証券界（監督当局、取引所関係者、証券業界等）を対象とするセミナーを随時開催するなどしています。
- また、当社は韓国証券金融（KSFC）やタイ証券金融（TSFC）との間で協力覚書（MOU）を締結しており、面談などを通じて意見交換を行っております。2025 年 9 月には KSFC の 70 周年記念式典において欧州復興開発銀行やアジア開発銀行等の国際機関とともにパネルディスカッションに登壇したほか、アジアの証券金融会社（日本・韓国・中国・タイ・インドネシア）の連携に関する協力協定を締結しました。
- 今後とも、当社が蓄積してきた証券金融業務に関する知見を一層活用し、アジアの経済・金融・証券市場のサステナブルな発展に寄与していきたいと考えています。

#### ④人権方針の策定

- 当社グループでは、従来から人権尊重、差別禁止、多様性の尊重、各種ハラスメントの禁止等を重要課題として認識し、人権尊重に努めてまいりました。2024 年 10 月に「日本証券金融人権方針」を新しく策定し、事業活動に関わる全ての人々に対する人権尊重の取り組みを引続き推進していくことを公表しております。

## II 「株主との対話の実施状況」について

当社はプライム市場上場企業として、コーポレートガバナンス・コードを踏まえ、株主との対話については、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に資するよう、建設的に対応しております。特に近年は日本株への注目が高まる中で海外を中心に、投資家とのコミュニケーションに積極的に取り組んでおります。

2025 年度に当社の経営陣が行った株主・投資家との対話の実施状況は次のとおりです。

### 【対応方針】

- ・代表執行役社長またはコーポレート企画担当の執行役専務（現代表執行役副社長）が原則として対応しつつ、対話の内容に応じて、社外取締役も対応する方針としております。

### 【経営陣が対話を行った株主・投資家の概要】

合計 30 回

- ・個別面談 25 回（国内投資家 5 社、海外投資家 14 社）
- ・説明会 5 回（のべ 54 社参加）
  - 2025 年度は定例の決算説明会（本決算、中間）のほか、外部からの要請に応じ投資家説明会を開催しました。

### 【取締役会へのフィードバック】

- ・株主との対話の状況については、対話後速やかに取締役会に報告しております。
- ・こうした取り組みを通じて、取締役会、各委員会で株主からの意見も踏まえた議論が行われるように努めております。

### 【主なテーマ、株主の関心事項等】

テーマ	主な関心事項
(1) 経営戦略等	・ 中期経営計画 ・ 株主還元方針
(2) ビジネスモデル	・ 貸借取引業務、セキュリティ・ファイナンス業務の収益構造 ・ セキュリティ・ファイナンス業務の成長の背景 ・ 最近の当社の事業ポートフォリオの変化
(3) 外部環境の変化	・ 金利上昇等の金融環境変化が及ぼす当社収益への影響

## 【具体的な対話事例】

### (1) 経営戦略等

#### ① 中期経営計画

- 当社は、第 7 次中期経営計画（2023 年度～2025 年度）において経営目標を達成し、着実に成果をあげております。
- 当社からは第 8 次中期経営計画（2026 年度～2028 年度）について説明するとともに、セキュリティ・ファイナンス業務を中心に業績が堅調に推移する中、収益性と資本効率の向上が着実に前進していることについて説明いたしました。
- 株主からは、収益基盤の強化と資本効率の向上に取り組んできたこと、またその成果として ROE が 8%近い水準となったことについて一定の評価をいただいております。
- また、現状でとどまることなく、さらなる企業価値の向上に向けて、次に目指す目標について、明確に示して欲しいといったご意見や、次の目標の実現に向けた事業面での戦略についての考え方および人的資本やシステム等への投資についての考え方についてご意見・ご質問を受けております。
- 当社としては、事業ポートフォリオの構築の進展による収益力・資本効率の向上、コーポレートガバナンス強化の大きな進展を基盤として、第 8 次中期経営計画の達成を目指します。

#### ② 今後の株主還元方針

- 株主還元については、上記のとおり、第 8 次中期経営計画期間中は、配当および自己株式取得の機動的な実施により、ROE 8%を達成するまでの間、総還元性向 100%を目指す方針です。また、配当については、2026 年度から 2028 年度までの間は、配当性向 70%を目安に配当を行う方針です。
- 株主からは、当社の株主還元についてご評価いただいております。また、今後も高い総還元性向を維持して欲しいというご意見や、今後の成長に向けて必要な資本の水準について十分に議論した上で今後の資本政策・株主還元方針について策定して欲しいといったご意見をいただいております。

### (2) ビジネスモデル

- 当社からは I. 3. (1) に記載した収益源の多様化と収益に影響を及ぼす要因の複線化による事業基盤強化の取組みについてご説明いたしました。
- 多くの株主や投資家からは、貸借取引の会社というイメージが強かったが、セキュリティ・ファイナンスが成長していることで当社の事業ポートフォリオが変化しているのを改めて認識したというコメントをいただきました。
- また、当社のユニークなビジネスモデルについて具体的にイメージしてい

ただけるよう、決算説明資料に参考資料として図解を掲載する等資料を見直し、株主や投資家から一定の評価をいただいております。

(3) 外部環境の変化

- 前述のとおり当社の大きな収益源であるセキュリティ・ファイナンスは、証券市場の動向だけではなく金利変動の影響も受けるという特徴があります。我が国金融市場においては、マイナス金利の解除など金利が上昇してきており、当社の貸付金利も上昇し、また取引先からの資金需要増加がみられるなど、当社を取り巻く環境としては総じてポジティブであると受け止めております。
- 株主や投資家からは、金利上昇の当社の収益面への寄与についてより具体的に知りたいというご意見を多くいただいております。
- こうした点に関しましても、ビジネスモデルと同様、当社の収益構造についてできるだけわかりやすい形で開示していくよう引き続き取り組んでまいります。

以 上