



2025年5月15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 櫛 田 誠 希
(コード番号 8511 東証プライム)
問 合 せ 先 コーポレートガバナンス統括室 審議役 三吉孝治
(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かかる2024年度の当社の取組み等について、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

(現状分析と2024年度の取組み)

1. 現状分析

(1) 2024年度の当社業績および株式市場での評価

①経営目標

- 当社は第7次中期経営計画(2025年度まで)の経営目標として、ROEについては「安定的に5%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」、連結経常利益については「安定的に100億円超を維持するとともに、さらなる向上を目指す」としております。
- さらに、2023年11月に策定・公表した「当社が目指す経営の長期的展望」において「長期的な方向性」として、今後も資本コストを意識しながら、着実な収益基盤の強化と資本効率の安定的かつ着実な向上に努め、ROEについては8%の水準を意識しながら今後もその着実な向上に向けて取り組んでいくこととしております。また、経営の取組みを通じて、PBRについても1倍超の市場評価の定着を目指しております。

②2024 年度の当社業績

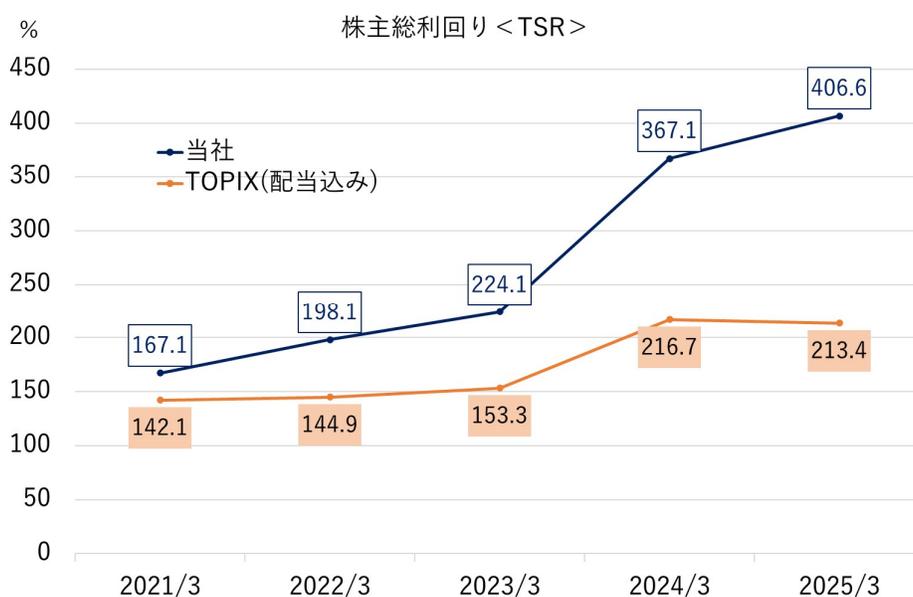
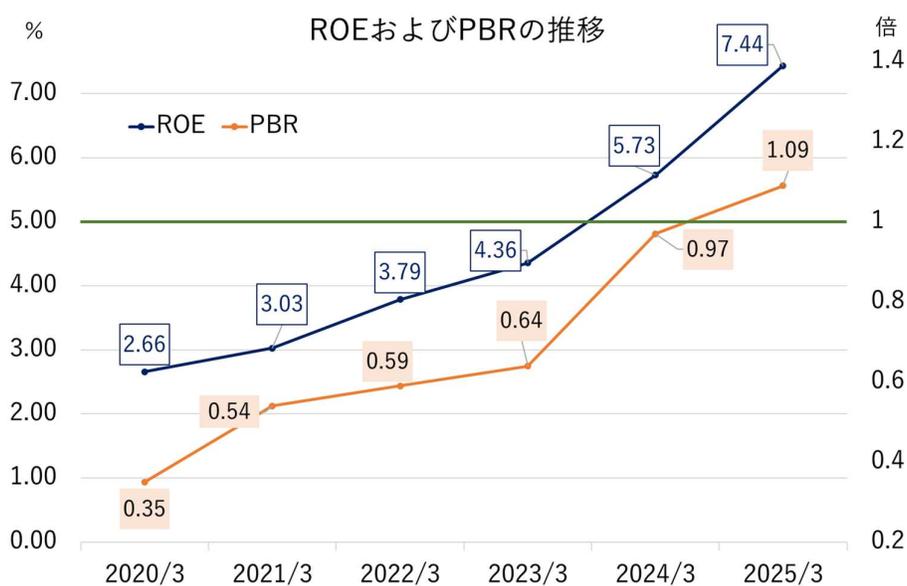
- 2024 年度の当社業績は、連結経常利益は 125 億円、ROE は 7.4%となりました。
なお、2024 年度は当社およびグループ会社において一時的な利益の計上（特別利益）がありましたが、その影響を除いた実勢ベースでも ROE は 6.5%となっております。このように、第 7 次中期経営計画で掲げた経営目標を着実に達成しております。
- マイナス金利解除以降の金利上昇の影響については、政策金利や市場金利を基に決定している当社の貸付金利も上昇し、また取引先からの資金需要にも増加の動きがみられるなど、基本的にはポジティブなものであると認識しております。こうした環境のもとで、2024 年度は貸借取引業務、債券レポ・現先取引や株券レポ取引を中心としたセキュリティ・ファイナンス業務、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ニッチな分野での管理型信託サービスを中心に堅調に推移いたしました。

③株主還元

- 株主還元については、2023 年度以降 2025 年度までの間、配当および自己株式取得の機動的な実施により累計で総還元性向 100%を目指す方針としており、積極的なスタンスを続けています。このうち配当については2024年度から2025年度までの間、配当性向 70%を目安に、積極的な配当を行うこととしております。
- 2024 年度はこの方針を踏まえて、当期純利益が増加したことから、1 株当たり配当金は 84 円（うち特別配当金は 16 円）に増配したうえで、機動的な自己株式取得の実施（計 30 億円）をいたしました。特別配当金については、子会社が保有する不動産の売却に加え、当社が保有する非上場株式の売却により発生した特別利益について、当社の持続的な成長に向けた努力の過程とは別に発生した一時的な利益に対応する配当として、株主の皆様へ還元したものです。

④株式市場における評価

- 株式市場における上記のような当社の取組みに対する評価についてみると、米国の関税政策への不安視が広がった 2025 年 4 月の一時期を除いて概ね PBR1 倍を上回る水準で推移しております。また、株主総利回り (TSR) も引き続き TOPIX を上回る水準で推移しており、当社に対する評価は着実に上昇しているものと考えております。



(2) 資本コスト

- 資本コストについては、客観的な長期時系列データを用いて複数の方式により計測しており、4%台半ばと認識しております。また、これを現行の第7次中期経営計画の経営目標の設定にあたって基礎としております。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。

- 他方、最近の国内長期金利の上昇などの金融・資本市場の環境変化を受け、当社の資本コストについても上記水準から変化している可能性があると感じております。当社は今年度、次期中期経営計画（第8次）の検討を行いますが、その過程において、こうした環境変化を踏まえて資本コストについても改めて計測し、経営目標等の設定の基礎とする方向で考えております。

2. 2024年度の取組み

(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。とくにここ数年、こうした取組みには次のように一定の成果が出ていると認識しております。

① セキュリティ・ファイナンス業務の伸長

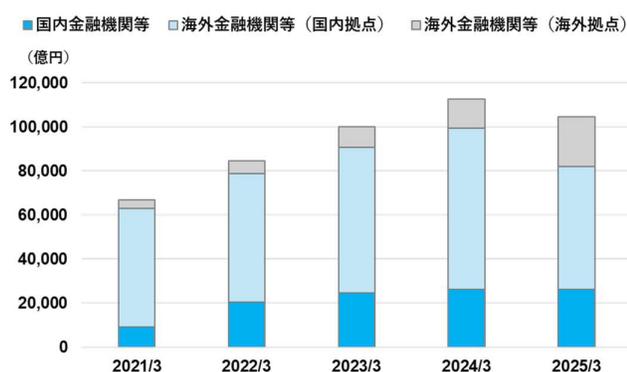
- セキュリティ・ファイナンス業務は、株式や債券のレポ・現先取引を通じて、証券・金融市場に在庫証券のファイナンスや担保需要の充足などの形で広く流動性を供給する業務です。このセキュリティ・ファイナンス業務は、当社の成長エンジンの一つとして推進しています。
- 債券レポ・現先取引については、決済リスク管理や国際金融規制の強化等を背景に、特に海外からの高品質流動資産（いわゆる HQLA）としての日本国債へのニーズが高く、国内の機関投資家・地域金融機関等の運用ニーズと結びつけ、当社が仲介役を果たすかたちで伸長しています。
- 株券レポ取引では、金利機能が発揮される環境になったことで、増加してきた資金需要に応え、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います。最近では、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）が伸びています。アジア、欧州、北米地域のセキュリティレンダー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。

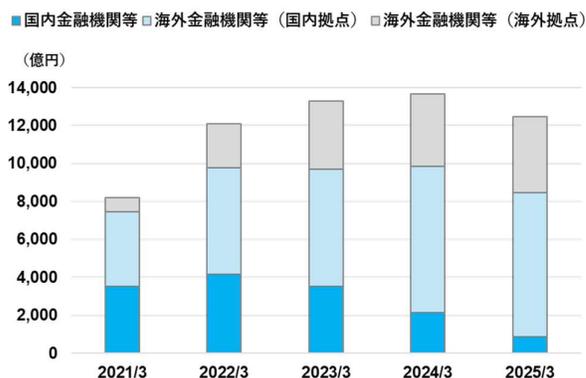
- こうした当社の取組みについては、Securities Finance Times 紙（Black Knight Media 社）が主催する Industry Excellence Awards 2024 において、Asian Repo Team of the Year を受賞するなど、国際的に評価されております。

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ご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。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

- 当社は、2023年11月に策定・公表した「当社が目指す経営の長期的展望」および第7次中期経営計画を踏まえ、引き続き収益基盤の強化に努めるとともに、人材力の基盤強化をはじめとした内部管理体制の強化に取り組んでいます。

- 取締役会としては、こうした執行側の取組みについて適切に監督すること、および次期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、中長期的視点にたっ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ることにも取り組みました。
- 具体的には、取締役会および委員会の年間の審議スケジュール案を取締役会および委員会の議論を経て設定し、計画的な審議・検討が行えるように努めました。また、2024年度は第7次中期経営計画の中間年ですが、取締役会では次期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、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ました。このような取り組みを通じて、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。なお、2024年度の取締役会の実効性評価は現在実施中であり、その結果については適切に開示いたします。

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。また、執行役・執行役員の選任にあたっての期待されるスキルやバックグラウンド、いわゆるロングリストについて議論しております。
- 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。
- 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

(コーポレートロゴ、ウェブサイトのリニューアル)

- 当社は、2023年にコーポレートメッセージ「Be unique. Be a pioneer. 唯一をつくる、開拓者であれ。」を制定いたしました。その想いを象徴する形でコーポ

レートロゴについてもデザインを一新し、あわせてコーポレートカラーを制定しております。

- これは、わが国で唯一の証券金融会社である当社が、そのユニークさを活かし、機動性、柔軟性、特色ある企業として、貸借取引を核とするセキュリティ・ファイナンス業務などにおいて、さらに新たな境地を開拓していきたいという当社の思いを込めたものです。
- ステークホルダーの皆さまに向けた情報提供に力を入れて取り組んでまいりました。2024年11月にはコーポレートサイト (<https://www.jsf.co.jp/>)、貸借取引情報サイト (<https://www.taisyaku.jp/>) をリニューアルし、デザインを一新いたしました。使いやすさと情報の見やすさを向上させるための改善を行ったほか、情報提供の拡充を行っております。
- またこれらにあわせ、2024年12月に日本経済新聞へ企業広告を掲載しました。コーポレートメッセージやロゴマークを用いた当社の新たなブランドイメージを発信し、変化した会社のプロフィールと、企業価値向上に能動的な姿勢を強調しました。

(2024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。
- 2024年度の統合報告書では、証券・金融市場のリーディングカンパニーとしての姿や、セキュリティ・ファイナンス業務の成長による会社の収益プロフィールの大きな変化を示しております。また、人的資本ポリシーに基づく経験者採用の積極的な取組みや、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、新たに定めた人権方針について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

- 2023年度に引き続き、2024年度においても、当社業績に応じて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の付与を行いました。これは、それまでの中計の想定よりも2年前倒しでROE5%目標を達成したことを

踏まえたものです。

- この取組みの趣旨・目的は、従業員の経営目標達成へのモチベーションや働きがいの向上を図るとともに、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、株主の皆様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組んでおります。2024年度は主に次の2つに取組みました。

【東京大学との共同研究】

- 当社と国立大学法人東京大学大学院工学系研究科田中研究室は、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、2023年5月にその成果を報告書として公表したほか、2024年7月にロンドンで開催された学際的研究に関する国際学会（Transdisciplinary Engineering 2024）において田中研究室のメンバーとともに参加し報告を行いました。

【インドネシ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、インドネシ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、インドネシア証券取引所グループ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。
- 今後も、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、同国の経済・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。

⑤ガバナンス、サステナビリティ課題への取り組みへの評価

- The Global Economics 社が主催する The Global Economics Awards 2024 において、Best Corporate Governance Practices (Finance)を受賞しました。
- 証券・金融市場のインフラを支える機関として、セキュリティ・ファイナンスを中心として証券界・金融界の多様なニーズに積極的に応えながら、我が国およびグローバルな市場の発展やサステナビリティに貢献してきたことが評価されたもので、今後も引き続き社会課題の解決へ取り組んでまいります。

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。

2024年度に当社の経営陣が行った株主との対話の実施状況は次のとおりです。

【対応者】

- ・代表執行役社長およびコーポレート企画担当の執行役専務が対応しております。
- ・対話の内容に応じて、社外取締役が対応することもあります。

【経営陣が対話を行った株主の概要】

合計 20回

- ・個別面談 18回（国内投資家 9社、海外投資家 5社）
- ・説明会 2回（のべ8社参加）
 - 2024年度は定例の決算説明会（本決算、中間）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ROE5%および連結経常利益100億円の達成を経営目標としました。2023年度に、これらの経営目標を想定よりも2年前倒しで達成する見通しになったことから、これまでの当社の経営努力が一定の成果を挙げ、節目を迎えたと考えられることを踏まえ、2023年11月に「当社が目指す経営の長期的展望」を新たに策定・公表いたしました。また同時に第7次中期経営計画の経営目標を上方修正し、ROE8%の水準を意識しながら、収益性と資本効率の向上に努めております。2024年度のROEは7.4%、特別利益を除くベースでも6.5%、また連結経常利益は125億円となりました。このように着実に収益性と資本効率の向上は成果をあげております。
- 当社からはこれらの方針等の内容、策定の経緯、持続的な成長に向けた事業基盤の強化の取組み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、ここ数年、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かつて2%台であったROEが5%を上回る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、現在の中期経営計画の進捗状況を踏まえ、新たな成長に向けての基盤が徐々に整いつつあると考えております。そうした認識のもと、次期中期経営計画については、当社の持続的な成長と企業価値向上に向けて、収益性や資本効率などについてもより高い水準を目標に、当社の今後の取組みの道筋・マイルストーンをステークホルダーの皆さまとより具体的に共有できるように取締役会においてしっかり検討していきたいと考えております。

②今後の株主還元方針

- 株主還元については、第7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、累計で総還元性向100%を目指す方針です。また、配当

については、2024年度から2025年度までの間は、配当性向70%を目安に積極的な配当を行う方針です。

- 株主からは、当社の積極的な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。
- 今後の株主還元について具体的には、次期中期経営計画についての検討の中で取締役会において議論することとなりますが、基本的な考え方としては引き続き充実した還元を行っていきたいと考えております。

(2) ビジネスモデル

- 当社からは1.2.(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。
- 一部の株主からは、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。一方で多くの株主や投資家からは、当社のビジネスモデルはユニークだが、複雑でわかりにくいため、より噛み砕いた説明が必要ではないかとのご意見をいただいております。
- こうしたご意見を踏まえて、当社の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、よりわかりやすい情報提供に向けて取り組んでまいります。

(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、金利機能が発揮される環境下で当社の貸付金利も上昇し、また取引先からの資金需要も増加の動きがみられるなど、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検討してまいりたいと考えております。

以 上