

## 大和証券グループが築き上げた コーポレート・ガバナンス

大和証券グループは、国際的な水準に合った、透明性・客観性の高いコーポレート・ガバナンス体制の確立を目指してきました。経済社会のグローバル化が進むなか、ガバナンスのあり方は、ますます企業の存続にとって重要な問題になっています。今回は、大和証券グループ本社の社外取締役である但木敬一と、今年CEOを退任し新たに取締役会長に就任した日比野隆司が、大和証券グループにおけるコーポレート・ガバナンスについて意見を交換しました。



但木 敬一

社外取締役

日比野 隆司

取締役会長

# 特別 対談

## 企業価値を高めた コーポレート・ガバナンス

**但木** 私が大和証券グループ(以下、大和)の社外取締役役に就任したのは2009年で、その後の8年間は非常に激動の時期でした。世界的な金融危機に直面しており、日経平均株価が6,000円台まで暴落し、その後の経営環境もしばらく厳しい時期が続きました。また、2009年には三井住友フィナンシャルグループとの合併解消を行い、再び独立系証券会社となることを決めました。環境が厳しいなかで銀行と分離したことで、資金調達上も不利な状況だったと思います。そのときの大和の最大のテーマは、いかにして利益を生み出し続ける筋肉質な会社をつくり上げるかということでした。日比野現会長は、2011年にCEOに就任してからバックオフィスの人員を削減する一方で、フロントの人員を強化し、生産性の高い強固な経営基盤を構築すべく必死の努力をしました。私は、当時の大和の社員が、一致団結して困難に立ち向かう意志の強さに感銘を受けました。我々社外取締役も証券業界のあるべき姿を見据えて、現在につながる提言をすべく努力を続けました。

そして、2015年度からの現中期経営計画においては、「貯蓄から投資へ」の時代のなかで国民の資産形成を支援するという、鮮明な旗印を会社の目的として掲げました。この旗印は、単なる収益目的ではない、大和の社会的な意義を問うものです。我々社外取締役も、株主を含めたステークホルダーの立場から見て、執行役会の考えていることが社会常識の観点から正しいかどうか、議論を深めました。今では、その方向性の正しさが証明され、大和が日本の証券業界の旗手として業界全体をけん引してきたと考えています。

**日比野** 但木さんをはじめ、当社グループの社外取締役のメンバーはさまざまな分野の有識者から構成されています。CEOが社外取締役に期待する役割は、大きな戦略を練るとき、執行サイドの判断が間違えていないか、また会社の目指すべき方向からかけ離れていないかを見極めてもらうことです。

当社グループは早くから委員会設置会社の形態を

採用しているため、執行役に対する権限移譲が進み、事業の現場ではスピーディで果敢な対応が可能です。しかし、但木さんに社外取締役をお願いしたこの8年間は、当社グループの歴史のなかでも大きなイベントや決断が続いた時期です。タフな状況への対応を続けていると、社内の人間は今行っていることが本当に正しいのかと感ずることもあるのですが、社外取締役の皆様がしっかりとした意見や方向性を提示してくれることで、経営層だけではなく会社全体が自信を持って団結することができ、大きな力をいただいたと思っています。

**但木** 持論としては、コーポレート・ガバナンスが本格的に注目されるようになったのは、世界的にも2000年代の半ば以降だと思いますが、大和はそれよりも早い段階で委員会制度の採用や独立社外取締役の起用を開始しました。現在は、指名、報酬、監査の3つの委員会とも委員長はすべて独立社外取締役が務めており、またどの委員会も独立社外取締役がメンバーの過半数を占めています。2016年度は社外取締役を増員し、あわせて指名委員会と監査委員会のメンバーを増やすなど、機動的かつ継続的なガバナンスの強化も行っています。大和のガバナンスは、いち早くグローバル基準に到達していると思います。



“国民の資産形成を支援するという旗印は、単なる収益目的ではない、大和の社会的な意義を問うものです”

また、2017年度から社外取締役が指名委員長になりましたが、これもひとつの転換点だと考えています。大和は、社員数約1万5千人のグローバルな巨大組織であり、社外取締役が一人ひとりの相対的評価を行い、公正に国内外それぞれの部署を監督する執行役を決定するようなことは極めて困難です。現実的な役割としては、取締役候補者との直接面談にもとづく選定や、万が一、執行側が株主をはじめステークホルダーの利益に反するような行為に出た場合、指名委員会がその権限を行使し、取締役の入れ替えやCEOの交替を提案することなどが考えられます。このようなシステムの存在自体が会社の透明性や持続性を担保することになると考えられます。

**日比野** 但木さんのおっしゃるとおりで、社会の信頼は会社にとって最も大きな価値のひとつです。実は、当社グループがコーポレート・ガバナンスに真剣に取り組むことになったのは、1997年の総会屋事件がきっかけです。当時の四大証券はもとより、証券業界全体が完全に社会の信頼を失い、主要証券会社の社長がほとんど辞任するような状況となりました。折しも、それがアジア経済危機の金融恐慌に近い状況のなかで起き、証券業界は危機的な事態に陥ってしまいました。

そのなかで、当社グループは社会の信頼をなんとかして取り戻すため、また財務的な補強も含めて、日本の上場企業として初の持株会社体制に移行しました。持株会社は、グループ事業を監督する機能に優れた形態です。それをさらに強化すべく、任意の経営諮問委員会を設置しました。経営諮問委員会は、法律の専門家を含め有識者を招いて、四半期に1回開催され、経営に関する意見を求めるという仕組みです。また当時、これも任意で報酬委員会を設置しました。その後は、法律で執行役員制度や委員会等設置会社が認められるようになり、当社グループは2004年から現在でいう指名委員会等設置会社へと移行したのです。

## コーポレートガバナンス・コードの位置付け

**日比野** 上場企業が守るべき行動規範として、2015年に始まったコーポレートガバナンス・コードについて、当社グループでは取締役会での議論も踏まえ、すべての原則に「コンプライ(遵守)」という立場で対応しています。各企業には、それぞれの特徴があります。業種はもちろん規模の大小、海外展開の度合い、オーナーシップの形態とさまざまです。コーポレート・ガバナンスは、それぞれの企業が自社の状況に合わせて、独自の工夫をして運用するのが、本来の姿でしょう。また、社外取締役に対する期待も各社違っていると思います。

その意味で、コーポレートガバナンス・コードは、それぞれの企業の独自の工夫について、共通事項を明確に整理したものだと思っています。コーポレートガバナンス・コードに対して、「エクスプレイン(説明)」の立場の企業も多くありますが、当社グループは、コードをより普遍的なものとして解釈しています。

当社グループは、業種的には資本市場を担う金融業ですので、クライアント企業にコーポレートガバナンス・コードの正しい理解と運用をアドバイスする立場でもあります。コードはひとつのひな型であり、論点の整理であり、全上場企業がそれを厳しく遵守すべきものというよりは、各社がそれぞれのコーポレート・ガバナンスを考えていくための、たたき台であると思います。

**但木** 現在は外国人投資家の日本企業株式の保有比率が上昇し、機関投資家の保有比率は事業会社の保有比率と拮抗しています。そのような状況のなかで、事業会社も自らの株主から株主代表訴訟などのリスクを抱えるため、機関投資家、事業会社の両方が、株主としての議決権行使について、市場から厳しく監視される時代になりました。

このような環境では、企業はできるだけステークホルダーに情報を公開して、自分たちが何を考えているかを理解してもらわなければならない。それは、

従業員に対しても同じです。企業統治というと、上から下に命令を下ろして、その命令が貫徹すれば良いというイメージがありますが、決してそうではありません。真の企業統治というのは、働く人たちが会社の現在の目標は何かを理解し、賛同し、心をひとつにして努力する。それが生産性を上げ、会社の価値を高めるのです。もちろん株価にも好影響を与え、大和の社会における存在感に大きく影響していきます。

こうした文脈のなかで、日本のコーポレート・ガバナンスが、コードによって制度化されたと考えています。我々社外取締役は、そのステークホルダーと会社の経営を担う執行役会との間にいて、現在の社会において正しいことは何か、大和証券グループの持続的な発展のために何が必要かについて、常に提言し続ける役割があると思っています。

## ガバナンスのさらなる 充実のために

**但木** コーポレート・ガバナンスの機能をより充実させていくために、2016年から「社外取締役会議」を開始しました。現在は年2回開催していて、そのうちの1回はCEOと会長も出席して、社外取締役と意見を交換しています。

CEOや会長から、現在検討中の会社の意向などを非公式に述べてもらい、それに対して社外取締役がそれぞれの意見を伝えます。社外取締役はバックグラウンドも異なり、それぞれ個性的ですから、決して意見はひとつではありません。CEOはそれらの意見を次の会議の参考にし、一方で社外取締役は今後の取締役会の方向性を知るうえで参考にします。

もう1回の会議は、社外取締役だけでさまざまな議題についてミーティングをします。たとえば、大和証券は日本におけるファンドラップの草分けで、マーケットリーダーとして市場をけん引してきました。ただ、ファンドラップをより多くの日本国民に理解してもらい、さらに普及させるためには、お客様目線で

もっと分かりやすい手数料体系にすべきではないかという議論をしました。そして、我々はこのテーマをひとつの見解にまとめ、次回の監査委員会の議題として、執行サイドに提言しました。

**日比野** 私が昨年CEOとして出席した社外取締役会議は、正式な取締役会よりもアンオフィシャルな場で、よりフランクな議論がしやすいという意義がありました。こうした取組みも含め、当社グループの社外取締役と執行役のコミュニケーションは、十分にできていると思います。

社外取締役だけで開催する会議については、コーポレートガバナンス・コードでも言及されていますので、当社でもそれをきっかけに整備しました。

また、取締役会の実効性評価については、各社外取締役や執行役が、それぞれ取締役会の機能について、さまざまな切り口で自己評価しているという状況です。そのような自己評価を通して、取締役会メンバーのガバナンスに対する意識が高まるという大きな効果があります。



“ 社会の信頼は会社にとって最も大きな価値のひとつです ”

## ビジョンの実現に向けて

**日比野** 企業経営は本来、執行機関が知恵を絞り抜いて考えるべきものです。しかし客観性の部分では、社外取締役の意見や判断がとても重要になります。

これから、中田新CEOのもとで2018年度にスタートする中期経営計画の策定を始めます。今後、大きな戦略のたたき台を執行役会で練っていきますが、それに対して、社外取締役からさまざまなアドバイスをいただき、計画策定過程で反映させていきます。「日本及びアジアの資本市場の発展をリードし、お客様に最も選ばれる総合証券グループ」という当社グループのビジョン実現のために、社外取締役の助言という機能を最大限に活かしていく手法を採ります。



## お客様に最も選ばれる総合証券グループとなり、 「貯蓄から投資へ」をリードする



**但木** 大和証券グループは、「信頼の構築」を企業理念の1番目に掲げて、そのなかで、お客様第一主義をうたっています。証券業界におけるお客様第一主義の旗手として、各事業部門の具体的な施策を提示することが今後は求められ、とても大変な作業になると思います。我々社外取締役も協力し、大和証券グループが日本の「貯蓄から投資へ」をリードするために、貢献していきたいと考えています。