

CFOメッセージ

ベース利益を着実に積み上げ、
経営資源のリアロケーションと管理高度化によって、
2030年度の目標実現と企業価値の向上を目指す

大和証券グループ本社
常務執行役 CFO
吉田 光太郎

CFO就任から早くも1年が経過しました。この1年間で投資家の皆様と多くの対話を重ねてきましたが、日々実感するのは、日本株への関心が着実に高まっている点です。「貯蓄から投資へ」の流れが加速し、日本企業を取り巻くビジネス環境も大きな構造的転換点を迎えています。投資家の皆様からは、こうした変化が当社グループの業績や今後の成長にどのような影響を与えるのか、多くのご質問やご意見をいただいています。

特に、ウェルスマネジメントビジネスに関しては、当社グループのビジネスモデルの強みや、お客様のマインドセットについて高い関心をお寄せいただいています。私は、現場での具体的な取り組みや営業改革を、可能な限り丁寧に、かつ、これまでの取り組みの流れをわかりやすくお伝えすることを心掛けてきました（投資家の皆様にもそれが伝わっていたら嬉しく思います）。

一方で、利益成長の実現可能性、あるいは資本マネ

ジメントの方針に関するビジビリティの高度化への期待も多く寄せられています。こうしたご意見は今後の経営にとって非常に重要な示唆であり、真摯に受け止め、改善に向けた取り組みを進めていきます。

2024年度の総括

マーケット環境の振り返り

さて、2024年度の株式市場を振り返りますと、日経平均株価が7月に史上最高値を更新するなど前半は堅調に推移したものの、8月の歴史的大幅調整を経て後半は不安定な展開が続き、一進一退を繰り返す年となりました。日本銀行はマイナス金利政策を解除し、17年ぶりの利上げを2度実施するなど、金融政策の正常化が本格的に進展しました。一方、海外では米国大統領選でトランプ氏が勝利したことに加え、その後の関税政策への警戒や、AI関連技術を巡る米中対立の激化、中東情勢の緊迫化など、地政学的リスクが相場を大きく左右しました。

中期経営計画1年目の総括

そのような環境下でも、3カ年のグループ中期経営計画～“Passion for the Best” 2026～の初年度である2024年度は戦略に沿った成果を上げ、順調なスタートを切ることができました。純営業収益は6,459億円、経常利益は2,247億円となり、2005年度以来19年ぶりに2,000億円を突破しました。ウェルスマネジメント部門は、総資産コンサルティングの着実な浸透により、

CFOメッセージ

お客様ニーズに沿ったポートフォリオ提案が進展しました。残高ベース収益*、フロー収益ともに拡大し、大幅な増益となりました。アセットマネジメント部門は、純営業収益および経常利益のいずれも過去最高を達成し、グローバル・マーケット&インベストメント・バンキング部門のグローバル・インベストメント・バンキングも、純営業収益、経常利益ともに過去最高となりました。

業績KPIとして掲げているベース利益は1,375億円と、前年度比2割以上の伸びとなり、外部環境に左右されにくい収益構造の構築が着実に進展しています。これは、「お客様の資産価値最大化」というグループ経営基本方針に沿って、お客様のニーズに応じたソリューションを提供することに努めた結果であると評価しています。

また、2024年度はベース利益の拡大の重要性を改めて実感した一年でした。

私は、昨年の統合報告書で、ベース利益はお客様からの信頼の証で「お客様の資産価値最大化」の進捗を示す指標であるとともに、業績の底堅さを示す指標であると申し上げました。

ベース利益の源泉は、ウェルスマネジメント部門のお客様からお預けいただいている資産や、アセットマネジメント部門の運用資産です。そのため、ベース利益が積み上がっていることは、お客様からの信頼が積み上がっていることの証左であると考えており、安定利益の拡大として当社グループの企業価値向上にもつながるものです。そのことから、ベース利益は「お客様の資産価値最大化」の進捗を端的に示す指標であり、ベース利益を重視することにご納得いただける投資家が多いと実感しています。

また、マーケットが急変動した局面においても、ベース利益を着実に積み上げてきたことで、市場連動性の高い収益が一時的な影響を受けるなかでも、一定水準の収益を確保することができました。この安定した収益基盤があるからこそ、市場環境に左右されずに、株主還元や成長投資を継続的に実行するための財務的な余力を維持することができ、下限配当44円の設定も可能となりました。投資家の皆様からも、こうしたベース利益の拡大による外部環境に左右されにくい収益構造を目指す方向性について、深いご理解とご共感をいただいております、大変心強く感じています。

* 残高ベース収益：投信代理事務手数料、投資顧問料・取引等管理料、銀行代理店報酬、投信フレックスプラン残高手数料など

2030年度の目標達成に向けた経営資源のリアロケーションと管理高度化

財務・資本戦略の基本方針

2030年度に向けて、外部環境に左右されにくい収益基盤を構築する総仕上げを目指すにあたり、財務・資本戦略としては、「財務健全性・資本収益性・成長投資・株主還元」のバランスを図り、持続的な企業価値向上を実現していきます。

当社グループを取り巻く環境は、「貯蓄から投資へ」の個人金融資産のシフトの定着、政策保有株式の解消やコーポレート・ガバナンスの強化に伴う企業のファイナンス活動や再編の増加、「金利ある世界」の復活による投資活動の活発化、資産運用立国に向けた国策の推進など、またとないフォローの風が吹いています。このよう

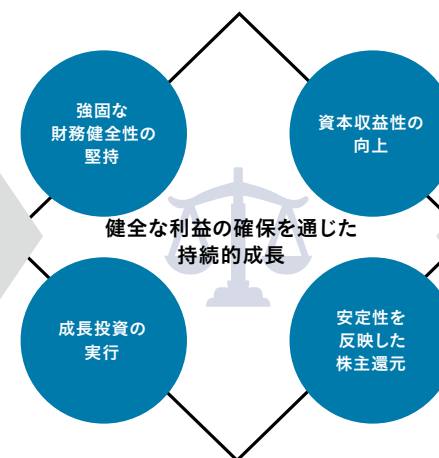
財務・資本戦略の考え方

グループの中長期的な成長を実現可能とする財務戦略

- 規制や格付けの観点を意識した強固な財務健全性を維持
- 「お客様の資産価値最大化」に資する投資の実行
- 投資リスク管理態勢の強化

連結総自己資本規制比率

18%以上
(現行規制ベース。バーゼルⅢ最終化後は14%以上の予定)



株主やその他のステークホルダーのための財務戦略

- 経営資本管理の高度化
- ビジネスポートフォリオの最適化
(資本配賦の最適化、資本収益性を踏まえた拡大・縮小・撤退)
- 成長投資と財務健全性のバランスを考慮した株主還元
- 業績の安定性を反映した還元方針

大手金融機関初*の下限配当導入

配当性向
半期ごとに50%以上 & 年間配当金
44円以上

* 1株当たり配当金としての下限設定。累進的配当や、株主資本配当率(DOE)による基準配当額を設定する場合を除く

CFOメッセージ

な環境変化を確実に捉え、中長期的な企業価値最大化に向けて、積極的かつ優先的に成長投資を検討するフェーズにあると考えています。

成長投資については、「顧客基盤の拡充」、「機能強化・商品拡充」、「オープンイノベーション」の3つを柱として継続的に推進してきています。成長投資分野については、ウェルスマネジメント部門とアセットマネジメントビジネスを強化分野としていますが、これら3つの柱につながり、投資基準を満たす案件であれば、聖域を設けず幅広く検討していきます。

投資基準については、規制上のRWA*にもとづき、ROE10%に貢献できる水準をハードルレートに設定し、すべての投資案件で適用しています。投資後は厳格なモニタリングと適切なガバナンス体制の構築を条件とし、当初想定した投資効果が定量的、定性的に確認

できず、資本効率が低いと判断した場合は売却も検討する方針です。

また、持続的な成長には人材やITへの投資も欠かせません。優秀な人材の確保と競争力の維持・向上を図るため、人的資本への投資を通じて、従業員のモチベーション向上、生産性の向上、そして組織全体のパフォーマンス向上による持続的成長の基盤構築に取り組んでいきます。IT投資は、抜本的なビジネスモデルの変革による将来のトップライン向上やコスト削減につながります。IT投資を戦略的投資と位置付け、お客様の利便性向上・業務効率化に取り組めます。これらの人材・IT投資は、投資効果を慎重に見極めながら、メリハリをつけて継続的に実施していきます。

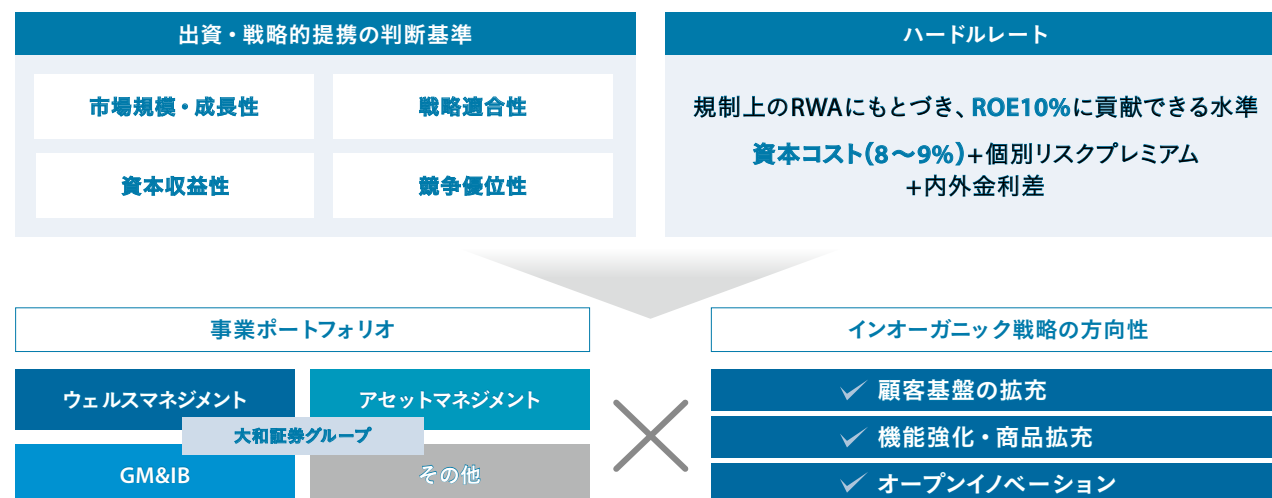
* Risk-Weighted Assets

株主還元

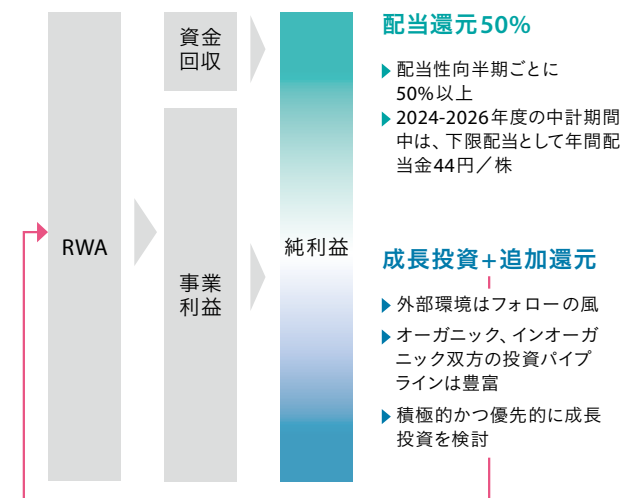
株主還元については、連結業績を反映して半期ごとに配当性向50%以上の配当を実施し、現中計期間中は1株当たり通期44円の下限配当を設定しています。この下限配当の導入は、大手金融機関初^{*1}の取組みであり、業績の安定性を反映し、配当の予見可能性を高めることで、株主・投資家の皆様の期待にお応えするものです。2024年度の通期配当は過去最高の56円となりました。下限配当44円を上回ったことに加え、取得株式総数5,000万株および取得総額は過去最高の500

^{*1} 1株当たり配当金としての下限設定。累進的配当や、株主資本配当率(DOE)による基準配当額を設定する場合を除く

出資・戦略的提携の基本方針



経営資源のリアロケーションと管理高度化



CFOメッセージ

億円を上限とする自己株式の取得枠を設定し、総還元性向は83.6%^{*2}と高い水準となりました。

当社グループは、積極的かつ優先的に成長投資を検討するとともに、事業ポートフォリオの見直しも含めた経営資源のリアロケーションを推進することで、ROE向上と持続的な利益成長の実現に向けて取り組んでいます。成長投資への資本配分を最優先としつつ、

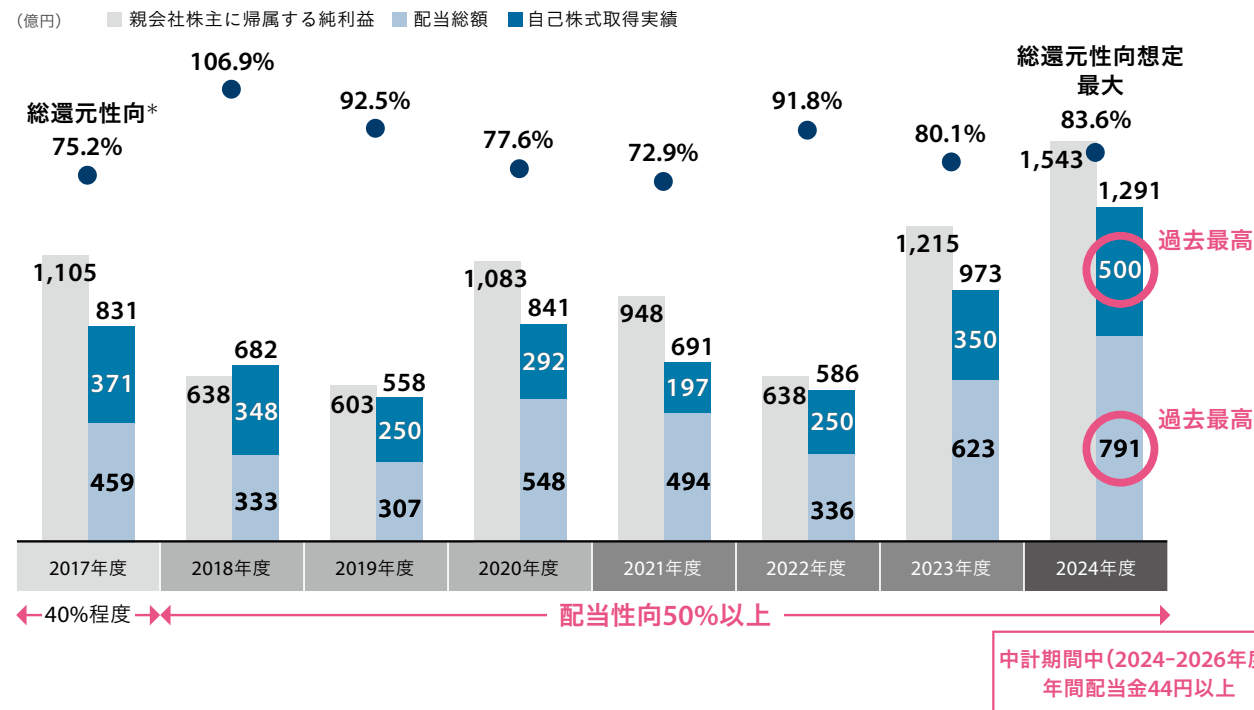
これらの投資を実行したうえで資本余剰が発生する場合には、追加的な株主還元に充当する方針です。

自己株式の取得については、財務健全性の確保、成長投資のパイプライン、業績の状況、経営環境、金融規制動向、株価水準などを総合的に勘案して、機動的に判断していく方針に変更はありません。

^{*2} 2024年度の総還元性向は取得自己株式500億円(上限)・5,000万株(上限)を前提に試算

株主還元実績

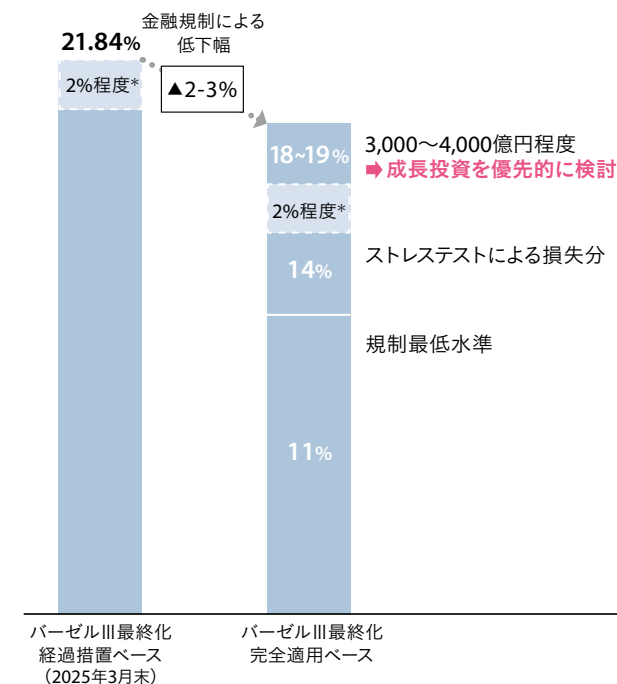
2017年度以降、配当と自己株式取得を合わせた通期の総還元性向は70%を上回る水準



^{*} 年度の総還元性向=(当年度の配当想定(当年12月+翌年6月)+当年度の通期決算発表日までに決定した自己株式の取得想定)÷当年度の親会社株主に帰属する当期純利益想定

2025年3月末の連結総自己資本規制比率は21.84%となりました。パーゼルIII最終化の影響で2~3%程度の低下となる見通しであり、完全適用後の資本バッファは3,000~4,000億円程度を見込んでいます。

連結総自己資本規制比率



^{*} 為替換算調整勘定(10円円高に動くとき資本は約▲300億円)

CFOメッセージ

企業価値向上に向けた取組み

当社グループの企業価値向上の中核となるのは、ベース利益の拡大を基盤とした一層の利益成長です。ベース利益の拡大を通じたROEの持続的向上を図り、同時に、収益構造の安定化を通じた資本コスト低減や、積極的な成長投資も含めた期待永久成長率の向上によって、さらなる企業価値向上を目指します。

ベース利益は、お客様からの信頼の証であるとともに、「お客様の資産価値最大化」の進捗を示す重要な指標として位置付けています。2024年度のベース利益は1,375億円となり、2026年度目標の1,500億円に向けて想定を上回るペースで進捗しています。

この成果は、ベース利益を構成する各事業における戦略的な取組みの積み重ねによるものです。ウェルスマネジメント部門では、8年以上前から継続してきた資産管理型ビジネスモデルへの転換を通じた営業改革と、総資産コンサルティングの着実な進展により、2024年度の残高ベース収益は前年度比20%増の1,117億円となりました。また、残高ベース収益の固定費カバー率は107%と、年度累計で初めて100%を超えました。証券アセットマネジメントでは、運用資産残高が33兆円まで拡大し、かんぽ生命との資本業務提携により2兆円を超える資産を受託するなど、投資顧問ビジネス領域への本格参入を果たしています。不動産アセットマネジメントでは、運用資産残高が1.6兆円と順調に拡大し、インフレ耐性に優れた賃貸住宅と中規模オフィスを中心とした堅実な運用により、安定的な収益基盤を確立しています。

ベース利益の拡大と並行して、グループ全体の資本収益性向上も課題のひとつとして取り組んでいます。セグメント別ROE情報を公表することで経営の透明性を向上させ、各セグメントが主体的に資本効率改善のための戦略を立案・実行する体制を構築しています。資本負荷が低いウェルスマネジメント部門、証券アセットマネジメント、GIBなどのビジネスにおいては、利益の絶対額や安定性を追求する一方、資本負荷の高いGMやオルタナティブアセットマネジメント、不動産アセットマネジメントについては、収益と使用資本のバランスを取ることで資本収益性の向上を図っています。ビジネスごとの特性を踏まえた精緻な分析を通じて、資本収益性の向上に資するビジネスに経営資源を投下し、不採算のビジネスについては、適時適切に縮小や撤退といった判断ができるようにしています。

2024年度は、あおぞら銀行やかんぽ生命との資本業務提携、三井物産オルタナティブインベストメンツの子会社化など、積極的にインオーガニック戦略を実行しました。あおぞら銀行との資本業務提携では2027年度に経常利益ベースで+100億円の提携効果を目指し、現場での実績の積み上げが進んでいるほか、日本郵政グループとの協業では、ゆうちょファンドラップの残高が約1,900億円まで増加するなど、外部連携による顧客基盤拡大も着実に進展しています。一方で、オーガニック成長に向けた投資も並行して推進しています。競争力の源泉である優秀な人材の獲得・採用・リターンに向けて、4年間累計で約20%の給与水準引き上げを実施するなど、積極的な人材投資を行っています。さらに、デジタル変革の推進においては、生成AIと

音声認識技術を活用した面談内容の自動記録システムの導入など、先進的なテクノロジーを戦略的に活用することで、コンサルティングの質と生産性の向上を同時に実現するなど、持続的な競争優位性の確立に向けたIT投資を着実に推進しています。

こうした取組みの成果として、R&Iによる格上げに続き、JCR、Moody's、S&Pからも格付け見通しが「安定的」から「ポジティブ」へと引き上げられました。当社グループが取り組んできたベース利益の拡大による財務基盤の安定性の向上や、資本コストの低減に向けた取組みは高く評価されています。

今後も、ベース利益の成長を中心とした持続的なROE向上を推進し、事業ポートフォリオの多角化による収益の安定性と成長期待の向上、資本コストの低減によるPER向上により、継続的なPBR向上を目指します。これらの取組みを支えるのは、セグメント別ROE管理の精緻化、リスク管理体制の高度化、そして将来の成長機会を見据えた戦略的な成長投資の推進など、経営管理の質的向上です。2030年度目標の達成に向け、経営資源のリアロケーションと管理高度化を一体的に推進し、持続的な企業価値向上を実現していきます。

▶ P.32 セグメント別ROE

政策保有株式の削減

政策保有株式については、保有意義が認められる場合にのみ保有する方針のもと、すべての政策保有銘柄について定期的な保有妥当性の見直しを行っています。

CFOメッセージ

定量基準および定性基準を設けており、2025年3月末基準の検証結果では、約3割の取引先企業で定量基準の目標値を下回りました。今後、取引関係の維持・強化など定性面における検証も行い、採算改善を目指しますが、保有意義が乏しいと判断された場合には、市場への影響やその他考慮すべき事情にも配慮したうえで、売却を進めます。2025年3月末の残高は、簿価残高ベースで828億円となり、連結純資産額に対する政策保有株式(上場株式および非上場株式の時価残高)の比率は7.7%となりました。引き続き、取引先企業との十分な対話を進めて、残高の削減に取り組めます。

ステークホルダーとの対話

冒頭でも述べましたとおり、株主や投資家、アナリストの皆様からいただくコメントやご意見は、当社グループにとって大変有益な情報です。多くの関心をいただき、2024年度のIR面談件数は347件、前年度比+120件と大幅に増加しました。ステークホルダーの皆様との対話から得られた学びや気づきを、定期的に取り締役会や執行役会などでフィードバックし、経営戦略や財務・資本戦略の立案に活かしています。

こうした継続的な対話を通じて、特に多くのご意見をいただいた分野について、積極的な改善に取り組んできました。具体的には、まず、当社グループが重視しているベース利益について、その重要性についてより深くご理解いただけるよう、発信方法の改善と浸透に向けた取組みを強化しました。また、前述のとおり、2024年度は過去最高規模となる自己株式取得枠を設定しま

したが、これは投資家の皆様からいただいた資本配分に関するご意見も参考にしながら、成長投資と株主還元のバランスや、資本効率の向上を企図し、判断・決定したものです。さらに、本統合報告書についても投資家からのフィードバックを受け、大幅な刷新とコンパクト化を実施いたしました。クオリティを落とさず、重要な情報を厳選し、読みやすさと情報の質の両立を図ることで、ステークホルダーの皆様により効果的に当社グループの戦略と価値創造ストーリーをお伝えできるよう改善しました。

マーケットからの注目度や関心が高い事項については、タイムリーな情報開示・IRを心掛けて実施するようにし、ステークホルダーの皆様と質の高い対話を目指しています。

結び

中期経営計画目標や2030年度に目指す将来像の実現に向け、引き続き、経営資源のリアロケーションと

管理の高度化を通じた、中長期的な企業価値最大化に取り組んでいきます。

ベース利益の着実な積み上げは、経営の安定性を高めるとともに、戦略的な選択肢の拡大をもたらします。規律ある資本運営のもと、さらなるベース利益の拡大に取り組み、これを基盤とした成長投資と株主還元の最適なバランスを図り、すべてのステークホルダーの皆様のご期待にお応えできるよう努めていきます。実行した成長投資から着実にリターンを積み上げ、これを原資として還元・成長投資を行い、利益を継続的に拡大していく好循環の実現を目指します。

また、現場との密接なコミュニケーションを通じて各ビジネスの取組みを強化するとともに、財務面から各セグメントの戦略実行を支援していきます。

今後も、透明性の高い情報開示と建設的な対話を通じて、皆様との信頼関係をさらに強固なものにしたいと考えています。より一層のご理解とご協力をよろしくお願いいたします。

2024年度第3四半期決算から、発表時間を午前11時30分に前倒しました。これまでは、東京証券取引所の大引け後に決算を発表するのが慣例でしたが、投資家の皆様から発表時間の分散化や前倒しを求める声が寄せられていたことや、2024年11月から東証の取引時間が30分延長されたことを踏まえ、変更いたしました。また、兜クラブでの記者会見(決算プレゼンテーションのみ)の様子をYouTube「大和証券グループ公式チャンネル」にてライブ配信しています。



YouTube オンデマンド配信
<https://www.youtube.com/@DaiwaGroup>

決算説明資料
<https://www.daiwa-grp.jp/ir/presentation/>