

社外取締役座談会

大和証券グループ本社
社外取締役
柚木 真美

大和証券グループ本社
社外取締役
伊岐 典子

大和証券グループ本社
社外取締役
市川 晃



ステークホルダーの信頼と期待に応え続けるために

独立した立場から当社グループの経営を支える社外取締役。人材・組織開発、財務・会計、企業経営と、それぞれ異なる専門性を有する3氏が、ガバナンス、人的資本投資とリスク管理、そして企業価値向上をテーマに語り合いました。監督という視点を通じ、当社グループの強みと課題を紹介します。

取締役会にある健全な緊張感と心理的安全性

——まずは、当社の取締役会の特徴や雰囲気をどのように感じていますか。

柚木 執行側の真摯な姿勢が印象に残っています。取締役会の前には必ず事前説明の場が設けられ、社外取締役からの質問やコメントに対して、執行側の返答には誠実さを感じます。その時点での不明点があればフォローがあり、重要な指摘をはぐらかすこともありません。たとえば、海外拠点の業績が芳しくないといった少し耳の痛い話題も避けず、その後の状況は適切に共有されるため、信頼感があり、社外取締役も遠慮なく意見が言えます。

伊岐 私は心理的安全性という観点から、取締役会における議論の雰囲気や、執行側の役員の間流れる「空気」を注視してきました。当社の取締役会は、私自身の経験から見ても率直で自由な意見の表明ができる土壌が形成されていて、心理的安全性は確保されているように思います。取締役会の構成に関しては、経営経験が豊富な社外取締役を増やすという点について適時に意見交換や意思決定のプロセスを踏み、市川取締役をお迎えすることができました。取締役会の多様性という面でも、社外取締役だけでなく社内取締役に女性が複数いることは大きな強みで、胸を張れる構成だと思います。

柚木 当社の取締役会は、金融機関ということもあってか他業種と比べると雰囲気が少し堅いかもかもしれません。ただし、

社外取締役座談会

そうしたなかでも執行側と社外取締役は互いの視点を尊重しながら率直に議論を交わし、事務局はそれを献身的に支えています。この距離感と構図を踏まえると、ガバナンスは十分に機能していると考えています。

伊岐 私は指名委員会に所属していますが、指名委員会の重要な任務である当社の将来の舵取り役の選任を判断する一助として、取締役以外の執行側の役員の方々との昼食会をセッティングしていただき、コミュニケーションの機会を持っています。次世代のリーダー候補と自由に意見を交わすなかで、執行の現場でも心理的安全性がよく保たれていることが伝わってきます。



——当社グループは2026年、オリックス銀行の買収という大きな決断を行いました。

市川 非常に戦略的な案件と言えるでしょう。買収の規模は相応に大きいものの、当社グループが次のステージへ進むためのステップになる案件だと思います。執行側からは、市場構造、相手先のビジネスモデルや財務、人事制度に至るまで実に丁寧な分析結果が示され、この案件に対する周到な準備が伝わりました。また、両社の強みを活かした成長を目指そうという強い意志も感じました。一方で、監督を担う立場としては、想定されていないリスクや盲点がないかという視点も必要です。見落としのないよう、最後まで執行側と注意深く議論を重ねました。今後はPMI(買収後の経営統合)の進捗をしっかり見守っていきたいと考えています。

伊岐 異なる組織・制度、文化に根ざした企業がスムーズに融合していけるかを注視していくことも、私たちの重要な役割ですね。プロセスの面について触れますと、指名委員会等設置会社である当社では、株主総会の決議による承認を要しない企業買収や大規模投資の決定は執行側が行い、取締役会は報告を受ける立場となります。一方で、本件については、意思決定のプロセスにおいて私たち社外取締役に対する説明の機会が設けられ、慎重に検討が進められたことが印象的でした。執行側が取締役会との関係を重視しながら進めた案件だと受け止めています。

人的資本投資とリスク管理 —非財務の取組みを企業価値につなげるために—

——当社グループの成長戦略、特に非財務面での取組みをどう評価しますか。

市川 人的資本への投資を継続的に行う事業戦略には、十分な妥当性があると考えます。「事業は人なり」「企業は文化なり」というとおり、企業が永続的に成長するためには、良い人材と良い文化を育て続ける必要があります。私が尊敬する経営者の一人に、住友家の二代目総理事・伊庭貞剛がいます。明治期に、煙害で荒廃した別子銅山を緑に戻した人物で、「君子財を愛す、これを取るに道あり」を信条としていました。企業は利益を追求すべきだが、その手段や方法は正しく選ぶべきである、と。そして、私はその「道」を定める人こそ企業の要だと思います。特に金融・資本市場でのビジネスは人が資本ですから、経営として人材への投資は怠れません。同時に、手厚い投資を受ける側の役職員には責任を自覚してほしいと願います。一人ひとりがプロとしてお客様と誠実に向き合い、研鑽を重ね、責任を果たしてこそ、「お客様の資産価値最大化」と企業の成長が実現するのだということを忘れてはいけません。

柚木 リスク管理のなかでも、今、最も強く警戒するべきは、サイバーセキュリティのリスクではないでしょうか。AIの進化が加速的に進むなかで、残念ながらこれをサイバー攻撃へ悪用する者もいます。金融機関にとって、お客様の

社外取締役座談会

資産や情報はゼロ・トレランス、つまり不正アクセスや情報漏洩が一切許容されない厳格な監視・保護領域です。当社グループはこれまで実施してきた対策の継続的な見直し・強化に努めていますが、警戒の手を緩めることはできません。万が一、疑わしい事象が認められれば、迅速に封じ込め、お客様の資産と情報を最優先で守る。それが、私たちの責務として共有されています。

伊岐 リスク管理は、事前の予防と、事後の検知・復旧・対外対応の両方を適切に行うことが求められます。しかし、そのどちらにも絶対的な正解が存在しない難しさがあります。リスク・マネジメントのPDCAのサイクルを組織的かつ継続的に回し、局面の変化に応じた最適解を選んでいくのが



現実的となるでしょう。当社の取締役会では、経営判断の基礎となるリスクアペタイト・ステートメントも年2回きちんと審議されていますし、サイバーセキュリティやAIガバナンスなどの経営における重要性の増大も強く意識して議題の設定がなされています。

持続的な企業価値向上のために必要なこと

——企業価値向上に向けた取組みについて、お考えを聞かせてください。

市川 中長期的な視点で当社グループの経営方針に共感し、期待してくださる株主・投資家を増やすことが肝要だと考えています。成長戦略を語り、有言実行し続けることで、株主に利益還元とキャピタルゲインの双方で応えていくというのが常道でしょう。短期的な市場評価の揺れに一喜一憂するものではありません。ただし、上場企業の経営としては、自社の市場評価が同一業界内で劣後するトレンドとなっていないか、常に点検する必要があります。

柚木 企業価値向上のための手段として株主還元がありますが、当社グループは配当性向50%以上をコミットしたうえで下限配当を設定し、自己株式の取得も機動的に実行しています。株主還元については十分に取り組んできたのではないかと思います。そこで、企業価値をさらに高めていくためには、将来の成長のための投資が重要です。当社グループはオリックス銀行などへの投資、人的投資、デジタル投資といった成長投資にも資金を振り向けてい

ます。キャピタルアロケーションを考慮した形で、成長投資へ積極的に資金を配分していく姿勢を打ち出しています。

伊岐 おっしゃるとおり、当社グループはこれまで株主還元到手厚い企業として投資家の期待値も高く、その資本政策は関心の高いテーマのひとつです。そのなかで、5月に開催された経営戦略説明会の機会などに、荻野社長が成長を加速する方針を明確に示され、成長投資に力を入れるんだというメッセージが出たと思います。2027年度以降に始動する次期中期経営計画では、成長投資の戦略的な意義や資本配賦の考え方をどのように説明し、市場の理解と納得を得ていくかも問われていくと思います。これから取締役会でもしっかり議論していきたいと考えています。

市川 成長投資と利益還元はトレードオフの関係ではなく、同時に追求すべきものです。もっとも、両者では株主がリターンを享受する時間軸が異なります。成長投資は具体的なストーリーで語り、それを着実に実行することが重要です。そのバランスが肝要であり、収益を稼ぐ力を差し置いて投資への信頼は得られません。将来の収益のためには現在の稼ぐ力が大切であり、常にチェックしていく必要があると思います。

柚木 企業価値向上に向けた当社グループの課題を挙げるとすれば、対外的なコミットメントの示し方ではないでしょうか。当社グループは株主還元を充実させる一方で、外部環境に左右されにくい収益基盤の構築を進め、業績の安定性も高まってきています。それにもかかわらず、

社外取締役座談会

ROE目標は「10%程度」や「2030年度にROE10%を大きく超える水準を目指す」といった表現にとどまっており、そこにはまだ躊躇がうかがえます。収益基盤の強化が着実に進んでいる今だからこそ、より強いコミットメントを市場に発信していく余地があるのではないかと考えています。

ステークホルダーの皆様へ

——最後に、読者の皆様へのメッセージをお願いします。

伊岐 人的資本の強化・拡充を重視する当社グループの経営姿勢に、私も強く賛同しています。労働市場の流動化が進み、キャリア採用の割合も増えていくなか、多様な人材が力を発揮できるよう職場における心理的安全性をさらに高めていくことが当社グループにとって大きな強みとなるでしょう。多様な人材が成長し続ける組織を築くことができれば、企業価値のさらなる向上につながると期待しています。人材の国際性やキャリアの多様性についても、一層高めていけるように働きかけていきます。

柚木 就任から2年が経過しましたが、当社グループは、お客様と従業員、そして社会に真摯に向き合う会社だと、強く実感しています。お客様本位の姿勢はもちろん、従業員の活躍と幸せを願う考え方、より良い社会の実現に貢献しようとする志が、随所に息づいており、これが外部からみた当社グループへの信頼感や安心感につながっていると感じます。社外取締役の役割として、個人的な

共感や応援したい気持ちを有しつつも、常に客観的かつ厳格な視点で経営を見つめることを心掛けていますが、こうした企業文化や価値観を持つ当社グループの発展に携われることを、大変意義深く感じています。

市川 経済のグローバル化が進展するなかで、企業の資金需要は旺盛になっており、それを支える資金の出し手として個人投資家の存在感が高まっています。日本でも「貯蓄から投資へ」の流れは確かなものとなり、当社グループのようなウェルスマネジメントビジネスを主軸とする金融グループの役割も、改めて問い直される時代にあると感じます。役職員一人ひとりが高い専門性を持ち、世界経済の循環のなかで大きな役割を果たしていく、その歩みを、私たちも支えていきたいと思います。



新任社外取締役メッセージ

2026年度より大和証券グループ本社の社外取締役に就任しました。私は長年にわたり当社グループのサステナビリティへの取り組みを見て、D&Iや気候変動、そしてガバナンスの各分野におけるリーダーシップに感銘を受けてきました。世界各国の企業がサステナビリティへの取り組みを見直し、あるいは後退させる動きも見られるなか、当社グループは一貫してリーダーシップを発揮しています。取締役会の重要な役割は、こうした取り組みを監督し、サステナビリティと、企業戦略、継続的な価値創造、そして「お客様の資産価値最大化」とのしっかりとした結びつきを担保することです。世界がますます不確実性と複雑性を増すなか、社外取締役には独立した視座から、厳正な判断と、リスクと機会を厳格に評価する姿勢が求められます。私は、他社での取締役としての経験と研究者として培った知見を活かし、取締役会に貢献していきます。

大和証券グループ本社
社外取締役

クリスティーナ・
アメー جان

