

社外取締役座談会

社外取締役パネルディスカッションを通じた投資家の皆さまとの対話

ステークホルダーの期待に応えられる企業であり続けるために

社外取締役
監査委員

伊藤 友則

社外取締役
報酬委員長、指名委員

河本 宏子

社外取締役
指名委員、報酬委員、リスク委員

渡辺 一

2025年3月4日、三井住友トラストグループ本店にて昨年に引き続き、約60名の機関投資家等の皆さまを招いた「社外取締役パネルディスカッション」を開催しました。社外取締役3名が登壇し、企業価値向上やコーポレートガバナンスの他、投資家の皆さまから投げかけられた質問に対して意見を交わしました。

Q コーポレートガバナンスの高度化の変遷や直近の取り組みを教えてください。

河本 まず当社の取締役会は、企業価値を高めるためにどうしていくべきか、ステークホルダーの皆さまの期待に如何に応えていくかという基本的な価値観を変わらない軸として議論を続けてきています。その意味ではパースの策定は全体の流れの中で大きな一歩であり、立ち返る原点を定めたことで、どこを目指して人的資本やIT資本を含め何に投資していくのか、意思決定の軸が明確になったと感じています。

コーポレートガバナンスに求められる目線が年々高まる中、ビジネスとしてガバナンスコンサルティングを提供している当グループでは、取締役会の態勢についても他の範となるべきとの意見が常にあり、指名委員会や報酬委員会等でのコーポレートガバナンス先進企業を目指した議論の積み重ねが現在の取締役会および委員会の構成に

つながっているとも感じています。また、当社は取締役会の実効性評価を通じた改善サイクルをしっかりと活用し、グループ経営を一層高度化していく中で、足元では当社と傘下の三井住友信託銀行の役割のあり方についても



議論を重ねてきました。運営面でも以前は取締役会の付議資料が多い、会議時間が長いといった課題がありましたが、モニタリング・ボードに相応しい審議内容・粒度へと年々改善が進んでいます。さらに現在、日本は国を挙げて「資産運用立国」の構想を打ち出していますが、

Q 当グループのビジネスモデルに関する取締役会の関心や課題認識等について教えてください。

伊藤 現在のビジネスポートフォリオを如何に変革していくか、に最大の関心を持っています。私は取締役会でよく「銀行業務をやめるべきではないか」と発言していますが、本当にやめるわけではありませんが、当グループのフォーカスをより明確にする必要性があると考えてのことです。融資業務は重要ですが、融資のための融資業務ではなく、投資顧問や年金、資産管理など、我々が伸ばしていきたい事業を支えるための融資業務であるべきです。私は元々銀行に勤め、融資業務を経験してきましたので、その重要性はよく理解しています。問題は、日本の銀行融資の収益力が低くなっていること。リスクに対してリターンが十分でないのは、供給過剰による価格競争が起きているためであり、普通の融資業務のみでは付加価値が低いと考えています。当グループの場合、付加価値の高い融資業務や、強化したい分野に資する融資業務を行うことが重要ですが、投資家に対してこの点を十分に伝えられていない印象です。当グループは他の本邦大手銀行グループとはビジネスモデルが異なりますので、我々の比較対象は米国大手信託銀行のBank of New York Mellonや、スイス大手プライベートバンクのPictetなどであるべきです。我々の目指すビジネスモデルは手数料中心の安定的なものであり、PERも高く、ROEも高くなるべきです。執行側はこれを明確に打ち出しているものの、十分に理解されていない印象があるため、今年はこのビジネスモデルを際立たせることに注目していきたいと考えています。

Q 資本配分や事業ポートフォリオマネジメントなど、経営戦略に関する期待や課題認識等について教えてください。

渡辺 2030年度までに5,000億円のインパクト・エクイティ投資を行う計画を立てて取り組んでいます。リスク

当グループとしても傘下のアセットマネジメント会社とともに、資産運用中心のビジネスモデルへの変革を鋭意進めようとしており、その中で我々のチャンスを如何に掴むかといったことも継続的に審議しています。

渡辺 私の考え方も伊藤さんと大きくは異なっていません。当社はAssets Under Fiduciary (AUF) という概念を使用していますが、非常に良い尺度であると実感しています。当グループは現在600兆円規模のAUFを保有しており、今後800兆円にしようとしています。直接的な比較はできませんが、日本の国富4,000兆円のうちの5分の1に当社が関与するということであり、これは他社を凌ぐネットワークをもち、証券代行管理株主数や企業年金受託残高などに示されるように証券代行や年金の領域で圧倒的シェアを有する当グループならではの強みです。

ROE向上の観点では、資本を多く使用する一般的な融資業務は収益力が乏しくなっています。そのため、付加価値の高い業務を行うことが重要となりますが、メザニンやエクイティのマーケットは日本ではまだ大きな投資家がおらず、ここの利益を取りに行くことが有効です。当社のPERが低いのは将来への期待を十分に説明できていないためと感じており、投資家の皆さまとの対話機会を通じて理解して頂く活動が大事であると考えています。最後に経費率について、当グループはビジネス範囲が非常に広く、少量多品種の商品を取り扱う為高い傾向にあります。

三井住友信託銀行では「FutureX」と銘打って事務を合理化し、非効率業務を見直す取り組みを進めていますが、先般の取締役会では取り組みの動きが遅い点を指摘しました。細かな状況を知るとやめられない業務ばかりになってしまう為、執行側の背中を押して大胆な改革を促すことも、社外取締役の役割の一つと感じています。

の高い投資は収益を高めることができますが、単にリスクを取るだけでは多くの資本が必要となりROEは向上しま



せん。社会的意義が高いインパクト・エクイティをコアに、他の投資家を呼び込むことを目的としています。当初の出資額は多いものの、徐々に投資家にパートアウトし、アセットマネジメントのフィーを得ることで、リスクを上回る利益を獲得できると考えています。投資家資金を集める際の仕組みとして信託の器を活用できるのは当グループの強みであり、今後もさまざまな資産に取り組んでいく予定です。

また、資産運用戦略投資でも2030年度までに5,000億円の枠を設定しています。インオーガニックな成長に必要な提携に使われる資金ですが投資自体がノルマではなく、取締役会ではどのような提携が必要かをしっかりと注視しています。

伊藤 インパクト・エクイティ投資の取り組みは2022年4月に本格的に開始されたものですが、外部から観ていて当グループは非常に動きが早いと感じていました。米アポログループが運営するオルタナティブアセットポートフォリオに自ら出資し、リスクを理解した上で投資家展開するという考え方も同様で、これらの新たな取り組みは、今後大きなビジネスになると考えています。他の大手金融グループと当グループの最大の違いは証券会社がグループ内にないことです。この点を弱みと観られることもありますが私は強みと捉えており、証券機能がないことで、投資家に完全に寄り添い、良い商品や投資手段を組成し、投資家に販売するビジネスモデルを構築できます。現在、当該ビジネスモデルは途上にあり、明確な数字としては出ていませんが、今後結果も出てくると期待しています。社外取締役として経営の執行を監視し、そちらの方向にギアチェンジさせることが重要と考えています。

渡辺 戦略の実現に向けた課題として、融資業務を担当していた社員がエクイティ投資を担当するのは価値観を100%変えなければならず非常に難しいことがあると思っています。融資は担保を取り、収入を把握するなど査定を重ねる審査のやり方ですが、エクイティ投資の場合はリスクを取り、上手くいった場合のアップサイドを取るため、投資評価の仕方を変えなければなりません。外部採用も進めていますが、当グループのコンプライアンスや価値観に馴染むのには時間が一定程度かかります。ビジネスモデル変革の途上で数字を未だ出せていない中では、社外取締役が背中を押すことになりませんが、執行と監督で課題を審議していくことが重要と考えます。

伊藤 三井住友信託銀行が事務を合理化し、不要な仕事を見直す取り組みとして「FutureX」を打ち出したのは素晴らしい一方、具体的な進捗に時間がかかっており経営のスピードを向上していく必要があると感じています。簡単に進められない部分も当然ありますが、スピード感を持って進めることが経営の善し悪しを決める重要な要素です。なお、私は投資家の皆さまに対して、一般論としてビジネスポートフォリオの入れ替えには時間がかかる」と説明しています。例えば、私は2014年に富士フィルムとコダックについて、ビジネススクールのケースを作成しました。フィルム業界の二大巨頭だった2社は、2012年にコダックは破綻した一方、富士フィルムは未だ隆々としています。2014年時点では富士フィルムは新たな事業を創出する途上で、明確な数字は出ていませんでした。結果が出てきたのはここ数年のことであり、現在では株価が当時の7倍になっています。日立製作所も同様であり、多額損失を出した2009年以降、素晴らしいリーダーがビジネ



スポーツフォリオ変革に取り組んだところ、結果が出るまでに10年以上かかったものの現在では株価が急騰しています。したがって、当社が現在取り組んでいることの結果が



多様性や専門人材活用など人的資本投資への取り組みについてどのように評価しているか教えてください。

河本 どここの会社でも人材育成には多くの時間がかかるものです。当グループでは人に対する投資や教育が充実しており、DX推進に必要なカリキュラムの提供の他、トップの本気度のあるメッセージを含め学びを促すメッセージも数多く出されています。組織風土の醸成の観点では、取り組みが進んでいることを社員に実感して貰えるような仕掛けづくりの必要性も取締役会で議論しています。また、会社のビジネスモデルが変化していく環境下では、社員の一人ひとりを取り残さず、一緒に会社を築いていこうと

出るまでには時間はかかると思いますので、投資家の皆さまにも待っていただく必要がある一方、すぐに結果が出るものも併せて取り組んでいくことが大事と考えています。



資産運用・資産管理を含む成長投資についての考え方を教えてください。

伊藤 当グループが日興アセットマネジメントと三井住友トラスト・アセットマネジメントという二つの資産運用会社をグループ内に有している点は重要です。世界的な成長分野であり、オーガニックな成長とインオーガニックな投資を進めていくことを明確に打ち出しています。その際、

M&Aに関しては慎重に検討することが重要であり、良い相手を良い値段で買うことが成功の鍵ですが、現在のところ、当グループはこれをしっかりと実行しており、条件が悪ければやめるという決断も実際にしています。これが当グループの成長源泉の一つになると考えています。

投資家の皆さまとの座談会を終えて

取締役会では2030年度までにROE10%以上を目指し、早期にPBR1倍以上を達成できるよう、銀行ビジネスと資産運用・資産管理ビジネスを連関させた当グループならではのビジネスモデルを一層強化していく旨、また、当社のビジネスモデルについて投資家の皆さまとも対話を深めていくべきとの議論を行っています。当日は取締役会での議論内容や課題認識などを多くの投資家の皆さまにお話しするとともに、多くの質問をいただく中で改めて当社への関心の高さ、期待の高さを感じました。また、当社が掲げている戦略の方向性などについても一定の評価をいただいていることを心強く感じる

など、大変意義深い機会となりました。心から感謝しております。今後も社外取締役それぞれが、執行側への意見や時にはサポート等、期待されている役割をしっかりと果たしていくことで、企業価値の向上とグループの持続的な成長に貢献していく中で、引き続きさまざまなテーマに関して投資家も含めたステークホルダーの皆さまとの対話の機会を増やしていきたいと考えています。

社外取締役 渡辺 一
2025年度 指名委員
報酬委員
リスク委員

