

社外取締役座談会

〔社外取締役が語る価値創造〕
パネルディスカッションを通じた
投資家の皆さまとの未来志向の対話

持続的な企業価値向上を支える 経営のあり方と取締役会の取り組み

鹿島 かおる

社外取締役
監査委員（委員長）、
指名委員、報酬委員

藤田 裕一

社外取締役
監査委員
利益相反管理委員

Location

2026年3月4日、三井住友トラストグループ本店にて、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2名が登壇し、経営新体制、企業価値向上、コーポレートガバナンスのほか、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。

イントロダクション

—— 取締役会において自身の役割と意識している点、当グループのビジネスやコーポレートガバナンスに関する印象を教えてください。

鹿島 企業価値を継続的に向上させることが企業の目的であり、取締役会はその達成に向けた執行を監督する立場にあります。取締役および監査委員として、当グループが長期的な成長につながる活動を適切に行っているかを監督することが、自身の重要な役割と認識しており、多方面からの情報提供を受けつつ監督機能の実効性向上に努めています。

当グループのビジネスに関する印象として、長年にわたり本邦資本市場および経済を着実に支えてきた実績を有する点がまず挙げられます。銀行業務に加え、信託、不動産、資産運用など幅広い分野で事業展開し、顧客基盤も多様であることが特徴です。これらは相互に有機

的に関連し、その総合力と事業領域の広がりには当グループの大きな強みです。また、人材やノウハウの多様性も備えており、他社にはない競争優位につながる可能性を有している印象です。ガバナンス面では取締役会のありたい姿について真摯な議論が重ねられており、着実に改善が進んでいる点を評価しています。

藤田 前職では、保険会社の持株会社で執行側や社内取締役、社内監査役を務め、広い意味での金融機関の経営の経験を有していますが、保険会社と信託銀行ではビジネスモデルが異なり、また、社内取締役・社内監査役と社外取締役・社外監査委員では、求められる視点も異なります。共通することのメリットと異なることのメリットの双方を活かしながら、意見を積極的に述べたいと考えています。

当社の取締役に就任した際の印象の一つは、持株会社の形態であるものの、三井住友信託銀行がバランス

シートや損益計算書の大宗を占めているということです。これは、事業ポートフォリオ変革を通じ、資本効率向上や収益規模拡大の可能性が大きいことを意味していると捉えています。もう一つは、CET1比率やNSFRといった自己資本や流動性に関する国際的な規制への対応が資本効率向上の一定の制約として存在するということです。この点についても、事業ポートフォリオ変革を進めることで、これらの規制を充足しつつ資本効率と収益規模の双方を高めることは十分可能であり、当グループはその潜在力を有していると考えています。

経営体制の変更について

—— 現在の経営体制（2021年度～2025年度）の成果と課題、そして2026年度の新体制への期待について教えてください。

鹿島 2021年5月に「政策保有株式ゼロ」を大手金融機関に先駆けて宣言したことは大きな転換点でした。当グループが新たな資本活用へ踏み出す重要な節目であり、その後の業績改善にもつながっています。一方、当時掲げた戦略の実現状況を見ると道半ばの課題もあります。特に資産運用ビジネスの強化、デジタルアセット分野の対応、グローバル展開などは今後本格的な取り組みが求められます。また、業務効率化や経費統制も課題が残る領域です。新体制ではこれらの課題の具体的な進展を強く期待しています。新社長の大山氏は現体制の中核として牽引してきた人物であり、これまでの成果継承と課題解決の双方を担う適任者と考えています。新体制のもと、新たな中期経営計画を実行し、投資家に対して明確な成果が示されていくことを期待しています。

藤田 「政策保有株式ゼロ」宣言は、前職での経験から見ても非常に大きな決断でした。その後、資産運用・資産管理などキャピタルライトな手数料ビジネスを強化し、ROE10%を視野に入れる水準まで到達できた点は大きな成果です。一方、ありたい姿との比較ではなお道半ばであり、資本効率向上と収益規模の拡大を同時に実現していく必要があります。そのためにはコアコンピタンスである資産運用力をグローバル水準に引き上げることが不可欠であり、オーガニック施策に加え、M&Aなどのインオーガニック施策も積極的に実行すべきです。目指す事業ポートフォリオの構築には健全なリスクテイクが不可欠です。取締役会は、コーポレートガバナンス・コー

ドにもある通り、健全なリスクテイクを支える役割を担っており、リスクとリターンのバランスを見極めつつ、執行の取り組みを適切に監督していく必要があると認識しています。

—— 経営体制の交代について、指名委員会での議論の観点や、サクセッションプランを検討する上で重視した点について教えてください。

鹿島 私は2024年度に指名委員に就任し、2年間務めてきました。指名委員会ではそれ以前から後継者選定に向けた検討、ロングリストの作成とショートリストの絞り込みも含めて議論は進んでいました。ショートリストの候補者については執行から選定理由の説明を受けたうえで、360度評価や外部専門家による性格面も含めた評価、インタビュー結果など多角的な情報を基に議論を重ねるとともに、候補者本人へのインタビューも実施し議論を深めました。プロセス全体として透明性の高い進め方であったと評価しています。選定時に重視した点としては、変化の激しい環境でも新たな取り組みを推進できる突破力、困難な局面でも粘り強く取り組みやり切る胆力、組織として力を発揮するための周囲からの信頼性も重要な要素と位置付けました。2025年度から指名委員会は社外取締役のみで構成され、独立した立場から忌憚のない議論が可能となっています。一方、実態をより把握するためには候補者に関する情報充実や候補者との接点拡大が重要との考えのもと、今後も議論の実効性向上に努めていきたいと考えています。



企業価値向上

—— 2026年度に新たな中期経営計画がスタートしますが、中長期的な事業のあり方、事業ポートフォリオの方向性について議論を重ねてきている中、当グループのビジネスに対する期待や課題認識について教えてください。

藤田 当グループは、グローバル水準の資産運用力をコアコンピタンスとして発展させるべきであり、国内外の資産運用に関する専門的な知見を基に国内外の顧客ニーズに応える商品・サービスを提供することが目指す姿と考えています。当グループにはその潜在力がありますが、不足部分はインオーガニックな補強が不可欠です。また、ROEやPBRの向上は重要ですが、指標は、マクロ環境の追い風で一時的に改善する局面もある点にも留意が必要です。取締役会が注視すべきは、持続的な成長を実現しうる真の実力や体力が高まっているかどうかであると認識しています。



鹿島 新たな中期経営計画の検討は、長期的にどのような企業でありたいかという議論からスタートしています。経済的価値に加え、社会的インパクトも含めて目指す姿を明確にし、パーパス実現に向けた議論を深めることが重要です。その上で、どのマテリアリティを重視し、それに基づく事業活動が実際に成果につながっているかを、定性的・定量的観点の両面から検証していく必要があります。また、M&Aなども含む成長の実現も不可欠であり、必要な分野・地域・ケイパビリティを明確にしたうえで戦略的に投資を行うことが求められます。現状、ROEは計画以上のスピードで改善している一方、PBRやPERは依然として相対的に低位にとどまっており、当グループの将来への市場からの期待は必ずしも十分とは言えません。従って、新たな中期経営計画では市場にインパクトを与える具体的な戦略を示し、実績を積み上げていくことが重要です。取締役会としても、本質的な実力を高め、収益力を向上させることこそがROEやPBRの持続的向上につながると考えており、その視点でのモニタリングを継続していきます。

—— 事業ポートフォリオ見直しやインオーガニック投資などの経営戦略に関する考え方や、取締役会が監督を行う際に重視している点を教えてください。

藤田 事業ポートフォリオの見直しにあたっては、まず、「何のために見直すのか」を明確に定義する必要があります。私は、資本効率の向上、収益規模の拡大、収益源の分散の三点が主な目的と考えています。当グループは、バランスシートを活用するビジネスと手数料ビジネスの双方を有しています。資本効率のみを重視すればキャピタルライトな手数料ビジネスに特化する選択もあり得ますが、それでは収益規模の拡大や分散効果が限定されます。両ビジネスは相互に強く連関しており、この構造こそが当グループの強みでもあります。従って、手数料ビジネスを成長させつつ、バランスシートのビジネスもそれに見合って拡大していくことが重要です。インオーガニック投資についても、「何のために行うのか」という目的を明確にし、達成に向けたプロセスを具体化・可視化することが、戦略の実現可能性を高めるために不可欠です。いずれにせよ、投資収益率が資本コストを上回することは大前提です。

コーポレートガバナンス

—— 監査委員会の体制の評価、改善点および実効性を高める取り組みについて教えてください。

鹿島 監査委員会について、監査の実効性確保の観点から2025年度より社内取締役1名を含む体制とし、監査業務で補完的な役割を担う監査専担役員を新設しました。これにより、実効性がさらに向上するため、監査の範囲と活動を拡大しています。具体的には、主要子会社の監査委員会や取締役会に監査専担役員がオブザーバーとして参加し、議論を直接把握する体制を整備しました。情報の迅速な共有と課題認識の即時性が向上し、監査機能の実効性は高まったと評価しています。

監査委員会から取締役会への報告についても、定例報告に加え、毎月開催の監査委員会にて取締役会で共有すべきと判断された事項は速やかに報告する運営も開始しました。監査委員会の課題認識を機動的に取締役会へ伝達できるため、取締役会の議論がより一層活性化する一助にもなっています。一方、監査手法の高度化に向けたさらなる議論も必要との認識はあり、監査委員会および取締役会で議論を重ねつつ改善を進めて

いきます。監査専担役員の配置も含めて監査の高度化が進むことで、将来的に監査委員会を全員社外取締役とすることも選択肢の一つに入ると考えています。



—— 当グループの企業文化やカルチャー変革への取り組みについての評価を教えてください。

藤田 二点感じており、一つ目はリスクカルチャーです。リスクには「回避すべきリスク」と「取るべきリスク」がありますが、当グループのリスクカルチャーの議論は、サイバーリスクなど「回避すべきリスク」が中心の印象です。もちろん、金融機関として「回避すべきリスク」の管理徹底は当然で、一線の社員から役員に至るまで常にリスクを意識することは重要です。一方、事業ポートフォリオ変革を進めていくうえでは「取るべきリスク」の議論も深めるべきです。執行側にはリスクとリターンのバランスを適切に見極め、果敢に挑戦する姿勢を期待しています。二つ目はカルチャーの多様性です。現状の当グループの

カルチャーは、実質的に三井住友信託銀行のカルチャーが基となっています。同社の歴史の中で育まれてきた良い文化は永く大切にすべきですが、新たなカルチャーを取り入れて、より多様な価値観を備えることも重要です。その意味で取り入れるべきは「グローバル性」です。社員や役員に海外人材を積極的に登用するなどして、組織に良い意味での化学反応を起こすことは、今後の競争力強化にもつながると考えています。

鹿島 長い歴史の中で培われてきた「受託者精神」に基づくお客さまを大切にする文化、堅確な事務処理を重視する文化は、基盤となる重要な価値です。一方、その強みが裏返しとなり、ルールが過度に厳格化することで業務の効率性を損ない、変革のスピードを遅らせる一面もあると感じています。リスクカルチャーについても同様であり、「回避すべきリスク」の管理を重視するあまり、「取るべきリスク」の意識が相対的に弱くなる傾向があります。ただし、この点は執行側も課題意識を持っており、創業100年を機に「挑戦する文化」を根付かせるためのワークショップなどの施策が進められており、組織で変わろうとする意思や姿勢も見られます。企業文化の変革は一朝一夕では実現できるものではありませんが、試行錯誤を続けて粘り強く取り組むことに価値があるとも考えています。今後も、監査委員会および取締役会で議論を重ねつつ、カルチャー変革の方向性と実効性を継続的に見極めていきます。

資本市場と取締役会との接点

市場と取締役会との接点という観点から、投資家の皆さまと社外取締役が対話する機会を持つことは極めて重要と考えています。投資家の皆さまは、取締役会がどのようにして執行を監督しているかに関心をお持ちでしょうし、社外取締役は、市場が会社をどう評価しているか、市場の期待や懸念は何か、他社との優劣は何かなどのインプットを投資家の皆さまに期待します。両者の対話でこれらの情報や意見を相互に交換することが、当社の企業価値向上に必ず資すると考えています。今回の座談会では、私たち社外取締役が執行を監督する際に意識しているいくつかの視点をご紹介します。また、投資家の皆さまからご質問をいただくことで、市場の期待などさまざまな有益なフィードバックをいただきました。会社が中長期のありたい姿を実現していくにあたって、取締役会としての監督責任を果たすためには、今後とも投資家の皆さまのご意見をいただき、監督の実効性を高めていくことが不可欠であると認識しています。

Message



社外取締役
監査委員 利益相反管理委員

藤田 裕一