

投資家・アナリストの皆さまと社外取締役との スモールミーティング

2019年1月21日、ソニーフィナンシャルホールディングスのコーポレート・ガバナンス体制についての理解を深めていただくため、投資家・アナリストの皆さまと社外取締役とのスモールミーティングを行いました。投資家・アナリストの皆さまから事前にいただいた質問事項に沿って、弊社の社外取締役3名から、それぞれの活動状況やコーポレート・ガバナンスの実効性などについて説明させていただき、その後質疑応答を行いました。

日時： 2019年1月21日 13:30-14:30

場所： 大手町フィナンシャルシティ会議室

参加者： セルサイドアナリスト 12名、機関投資家 13名、計 25名

ソニーフィナンシャルホールディングス：

社外取締役 / 山本 功、国谷 史郎、伊藤 隆敏

常務取締役 / 清宮 裕晶、IR 部長 / 長谷川 康生

登壇者



山本 功

【社外取締役】

[略歴ページへ](#)



国谷 史郎

【社外取締役】

[略歴ページへ](#)



伊藤 隆敏

【社外取締役】

[略歴ページへ](#)

(1) 社外取締役の役割と貢献などについて

―「社外取締役に選任された経緯や適正な兼務社数についての考え」

(伊藤) 2018年6月に私がソニーフィナンシャルホールディングス(SFH)の社外取締役に選任された経緯としては、マクロ経済学・金融政策・国際金融・日本経済論などに関する専門知識や経験を評価していただいたものと理解している。他の社外取締役とは専門分野が異なり、補完的な役割を果たせると考えている。私は、当社を含め2社の社外取締役を兼務しているが、コロンビア大学と政策研究大学院大学の教授を含め職務を全うできる状況である。

(国谷) SFHを含め4社の社外取締役と弁護士としての業務があるが、何れも責務を全うできていると認識している。他にも複数社の依頼があったが、これ以上は受けることはできないことから辞退している。

―「社外取締役間での連携やサポート体制」

(国谷) フィンテックについては外部講師による勉強会を取締役会メンバー向けに開催した。また、各事業会社の中期計画の審議会においては、社外取締役の同席も要請し、実際に議論を交わしている。さらに、業務執行取締役と定期的に議論をする場を設けている。

―「直近1年程度における社外取締役として具体的な発言や専門性が発揮されたエピソードなど」

(山本) オーストラリアのクリアビュー社への出資の件が私自身の専門性が発揮されたケース。取締役会では、バリュエーションの算出に加え、どの程度の出資から始めるべきか、シナジーはどうかといった活発な議論があった。ソニー生命の海外事業に関するリソースを踏まえ、まずはマイノリティ出資から始めるべきという意見をした。

(2) 弊社について

―「配当方針の考え方についての取締役会での議論」

(山本) 法定会計の利益をベースに配当を考えるのが通常であるが、生命保険会社の場合、成長する程法定利益が減少するという特殊性がある。従って、MCEVをベースに成長実態にあった配当方針にすべきという議論になった。ただし、MCEVという経済価値ベースの配当方針は、投資家・アナリストなど外部の方には分かりにくい面もあり、配当方針に関するガイドラインを出すことは検討するべきだと考えている。

(国谷) 私が兼務しているメーカーの社外取締役や監査役としての経験では、売上が増えれば利益も増加し、増配になるのが普通であるが、生命保険の法定会計では新契約獲得時の費用計上が利益の圧迫要因になる点を踏まえてこのような議論となった。

ー「サクセッションプラン」

(山本) 私が議長を務めている指名諮問委員会はアクティブに開催しており、石井取締役の社長就任時点からサクセッションプランを議論している。候補者については、SFH だけではなく、ソニーフィナンシャルグループ(SFG)各社、ソニー、あるいは外部も含めて広く検討している。グループ各社については、各社の中期計画の審議会に SFH の社外取締役も参加し、意見交換や個別のインタビューを行う中で、SFH の社長候補者の資質の見極めを行っている。また、社長以外のトップマネジメントについて、最近ではダイバーシティの観点からも候補者を検討している。また、海外展開やフィンテック分野の人材強化がグループの課題であり、社外やソニーからの採用も並行して検討しているが、その場合、優秀な人材を確保するためには報酬体系に関する議論もあわせて行う必要がある。

■ 質疑応答

(セルサイドアナリスト) 配当方針について、成長性を取り込むために MCEV を取り入れたものの、その尺度が分かりにくいことが議論になり、違った切り口からも検討したとのことだが、その切り口とはどのようなものか。

(山本) 成長期の会社であるにもかかわらず配当性向が高すぎると、成長を損なうと認識されてしまうのは問題である。どのくらい資本の効率性を高めるのか、という議論があった。資本の妥当な水準について ERM (Enterprise Risk Management) も含めて議論はしているが、まだ結論が出ていない状況。また、突発的な成長機会が発生する可能性や金利環境の問題も考慮する必要がある。

(セルサイドアナリスト) ソニー(株)側から配当水準に関する要望はあるのか？

(山本) 配当水準に関する要望は受けていない。親会社として資本を効率的に使って欲しいということだけだと考えている。SFH の取締役会では根本的な考え方について議論をしている。

(セルサイドアナリスト) 持株会社の機能について質問したい。上場して 10 年経ったが、持株会社としての機能は十分果たされているのだろうか。子会社はそれぞれ成長しているが、グループシナジーはいまだ十分発揮できていないと思われる。持株会社である SFH の意義は？また、クリアビュー社への出資や合併事業であるソニーライフ・エイゴン生命の件も含めて、海外進出案件も中途半端なま

まであり、背景にはソニーフィナンシャルグループとして人材が育っていないとも感じるが、どのように捉えているか？

(山本) 上場の傘として作られた持株会社として、特殊な経歴を持つが、持株会社として果たさなければいけない領域や経営課題は増えてきている。グループシナジー、フィンテック、海外戦略などは課題であり、これから1~2年で、人材面・資金面を含めてきちんとやっていかなければならないと認識している。

(伊藤) ご指摘の3点とも重要な問題提起であり、取締役会でも議論しており、問題意識は共有している。

(3)ソニー生命について

—「ビジネスモデルや営業体制について社外取締役としてどのように進捗確認や評価をしているか」

(国谷) 社外取締役として、グループ各社の個別案件の各論に対するコメントまでは求められていないと考えているが、客観的に見た意見は適宜している。昨年、ソニー生命では一部のライフプランナーの不正があったため、ガバナンス体制の整備に力を入れている。

—「クリアビュー社への出資結果に対する考え」、「海外進出案件に対する社外取締役の関わり方」

(山本) これからの人生100年時代では、生命保険だけではお客さまのニーズをカバーできないと考えており、今後は資産運用分野についてもグループとして検討すべきであると考えている。海外では生命保険が資産運用の一部として定着しており、海外で事業展開をするのは重要と理解している。その中で、オーストラリアは規制や資産運用の実績なども含めて非常に良い国であり、クリアビュー社との提携に関しても学びがあった。また、昨年秋にソニー生命がシンガポールに来店型乗合保険代理店事業に進出した。今後も、どのような目的があって海外進出するのかを精査しながら、海外進出については取締役会で慎重に議論していきたい。

(伊藤) 日本市場は今後、人口が減少するため、海外進出は必須であると考えている。ただし、最大のネックは人材である。一般論であるが、買収した企業を統治するためには、良い人材を送り込む必要がある。買収先企業をきちんと監督してモチベーションを維持できるかが課題。買収するにあたっての金額交渉も難しい。今後、良い買収案件が出た際に迅速に動けるように良い人材や資金などは揃えておく必要がある。

(4) 親子上場を踏まえたガバナンスについて

— 「親子上場の論点整理」、「ソニー(株)の影響力についての見解やアドバイス」、「ソニー(株)の持分上昇についての見解」、「圧倒的な大株主がいる中でガバナンス規律を発揮するメカニズム」

(山本) 私たち社外取締役は、少数株主の利益保護という視点から、少数株主の代表としての役割を担っていると認識している。親会社であるソニー(株)からも特に経営に関する圧力は受けてはいない。一方、今後はフィンテック分野でソニーグループと協力することが増えてくる。他の金融機関と比べて、新たな成果をフィンテック分野で作り出せる可能性が高いというのが市場からの期待である。

(国谷) ソニー(株)の影響は全く感じず、今まで配当や人事について要請を受けたことはない。ソニー(株)はコンプライアンスの意識が高い会社なので、金融庁の認可ビジネスである金融グループに対して一定の独立性を確保するようにしている。

(伊藤) ソニーフィナンシャルグループは金融庁の認可ビジネスであり、理由がはっきりとした親子上場という認識。事業面でソニーとの重複もない。基本的に今後も親子上場の形を取っていくのではないかと認識している。

■ 質疑応答

(機関投資家) サクセッションプランとも重なるが、ソニー(株)との関係において、人材の派遣をどのようにとらえているか。SFH は設立時に人材を外部から受けいれてダイナミクスを確保できていたが、今後どうしていくのか。

(国谷) 私は、社外取締役就任前は、SFH の経営体制はソニー(株)の強いリーダーシップのもとにあると思っていたが、実際はそうではなかった。上場当初、社長はソニー(株)からであったが、現在はそのようなことはなく、経営面でも一定の独立性が確立されている。一方で、今後はフィンテックなどの分野でソニー(株)側と人材交流を活発にするなど連携した方が良いと思う。

(機関投資家) ソニー(株)の経営状況もこの10年で変わってきており、今後もっと大きな買収をしないといけないとか、ソニー(株)の戦略が変わる可能性もあるのではないかと思います。そのような中、ソニー(株)がソニーフィナンシャルグループを傘下に持つメリットをSFHとしてアピールできることは？

(山本) ソニー(株)に聞いてもらった方が良いが、ソニーにとって、金融グループは安定した利益貢献ができるビジネスとして、グループの中にあるメリットがある。また、SFH とソニーの業態がまっ

たく異なっており、上場していることによって独自に SFH の企業価値が評価されることは、ソニー(株)にもメリットがある。金融事業は、会計基準も違うため、別々に分析された方がバリュエーション上も有効なのではないかと考えている。



関連リンク

[ソニーフィナンシャルホールディングス 経営態勢](#)



[社外取締役対談「コーポレート・ガバナンスについて」 \(2018年5月対談実施\) \(PDF 785KB\)](#)