

## 社外取締役座談会における主なご質問とご回答

(2024年2月22日開催)

出席者：社外取締役	朱 純美
社外取締役（監査等委員）	吉武 博通
社外取締役（監査等委員）	永沢 徹
社外取締役（監査等委員）	清水 孝

### Q. 社外取締役から見るとめぶきFGの「強み」と「課題」は何か。

A. 【吉武】強みは、「両子銀行が地域に根付いていること」と「優秀な人材が揃っていること」と感じている。加えて北関東を中心とした広い商圏も強みであり、今年1月に開催しためぶき食の商談会では、茨城県や栃木県だけではなく福島県、群馬県、埼玉県などからも参加者がおり、経営統合による営業エリアの広がりを実感した。一方、経団連も人手不足が最大のリスクと警鐘を鳴らしているが、金融業界では様々な金融商品、金融サービスが出ている状況の中でメガバンクや証券会社と競っていける優秀な人材を今後も確保出来るかが課題と認識している。

【永沢】強みは、「人の力」、いわゆる人的資本である。また地域金融機関としての地元における信用力も強みと考えている。一方、外部人材の活用や外部企業とのアライアンスなど、新たなチャレンジによる更なる人的資本の拡充が課題と考える。

### Q. 統合報告書のトップメッセージには、社長一人がコメントをしている企業が大半であるが、めぶきFGの統合報告書では秋野社長と清水副社長の二人が対話している様子が掲載されている。こういった点を踏まえて、現在の体制・仕組みについて社外取締役から見てどう感じているか。

A. 【吉武】めぶきFGのような2バンク体制では、両子銀行のトップがどれだけ密接な関係にあるかが重要であり、それを象徴した形での統合報告書の出し方ではないかと捉えている。但しご質問いただいたような観点で統合報告書をご覧になっている投資家の方々がいるということもしっかりと認識しなければならないと感じた。

【清水】めぶきFGは合併ではなく経営統合にて創設されたが、経営統合の良いケースであると捉えている。取締役会の中でも両子銀行のトップがめぶきFG全体としてどう進んでいくべきかを熱心に議論しており、その姿を如実に表現した形と考えている。

### Q. 子銀行の頭取が持株会社の役員を兼務しない体制をとっている地方銀行グループがあるが、めぶきFGの場合、どのような体制が良いと考えているか。

A. 【永沢】将来的に総合金融サービスグループとして進化していく過程においては、子銀行の頭取と持株会社の役員を別々にするという選択肢もあり得るが、現状、我々の事業に占める両子銀行の割合が非常に大きいことを踏まえると、現時点では子銀行と持株会社で経営を分離する体制とするのは現実的ではないと考えている。

**Q. 仮に企業価値を株式時価総額と定義した場合、自己株式を取得・消却することで、理論上 EPS (一株あたり純利益) が高まり、株価も上昇するが、発行済株式総数が減少するので、株式時価総額は変わらないこととなる。その点を踏まえて、企業価値を向上させるために、増配と自己株式取得をどのように考えているか。**

A. 【吉武】 私自身、過去に民間企業で株主総会や取締役会を運営してきた経験があるが、企業は株主だけのものではなく、株主や投資家を最も意識しながら、全てのステークホルダーに対して利益ある会社にしていくべきと考えている。企業価値とは何かという問いに対しては、様々な考え・算出方法があり、一言では申し上げられないが、企業価値を上げていかなければならないのは明らかである。資本の状況、発行済株式数などが現在あるいは将来において、適切なのかどうかを判断しながら、総合的な視点で増配とすべきか、自己株式取得とすべきか検討していく必要があると考えている。

【永沢】 我々としても常に議論しているテーマの一つであり、基本的にはバランスをとることが重要と考えている。今の株価を割安とするならば、増配で株価を上げるよりも自己株式を取得し株数が少なくなった時点で増配した方が組み合わせとしては良いと考えている。現在の状況であれば、自己株式を取得していく方がより将来の株式価値を高めることができるのではないかと考えているが、増配に対する市場の期待なども踏まえて検討していきたい。

**Q. 昨年 11 月に経営統合以降、初めて増配を公表したが、取締役会でどのような議論がなされたのか。**

A. 【朱】 利益見通しにポジティブだというメッセージになるだろうと考えていた。今後もめぶき FGとして成長していきたいという想いもあり、株主還元を拡充していく余力は十分にあるだろうと考えている。

【吉武】 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について、議論を繰り返してきた。その中で企業価値の向上に向け、株主還元の拡充が必要と考え増配を決議した。配当は一定の下方硬直性はあるが、利益が出ている以上はしっかりと増配をして株主の皆さまに還元する必要があると考えている。

【永沢】 配当は、業績に連動して減配することが難しく、将来も配当を維持していくということが求められる。増配か自己株式取得かの議論において、検討段階では自己株式取得にウェイトを置いた方が将来的な株式価値の向上に繋がるのではないかと意見はしたが、結果、全員一致で決議したと認識している。

【清水】 株主還元の拡充は継続して議論しており、昨年 11 月に増配をしても良い時期にきたという結論に至った。増配と比較すると、自己株式取得は株価に与えるインパクトが短期間で終わる可能性もある。株価に対するインパクトの継続性なども考慮し、このタイミングでは増配することが適切であると判断した。

**Q. 他社他行との比較において株主還元の目標が相対的に低いことが、還元実績の割に株価が反応しない理由と思われるが、市場からの見られ方について、取締役会で議論されているのか。また、今後増やしたい株主層についてどのように考えているのか。**

- A. 【永沢】株主還元は、短期的よりも中長期的な視点でご判断いただきたいと考えている。むやみに高い目標を掲げてどういう情勢であっても無理に達成するというより、長い目で見た時にめぶきFGの株主で良かったと思っていただけるよう、足元の業績や今後の見通し、株価水準などを総合的に勘案した上で、その時々で最適な株主還元策を実施していくべきと考えている。また今後増やしたい株主層は、地域（国内・海外）や人格（個人・機関投資家）等に関わらず、中長期で保有いただける株主であり、従業員であっても良いと考えている。

**Q. 資本効率の観点から政策保有株式は削減していくべきとの考え方が一般的であるが、一方で保有合理性を説明できるのであれば保有していても良いとの考え方もあるかと思われる。取締役会でそうした議論はあるか。**

- A. 【朱】政策保有株式を保有していることが良い悪いという論点での議論は行っていない。政策保有株式に関してはどの銘柄を、どの程度削減していくのかということが議論の出発点になっているという認識である。

【吉武】かつての日本企業は安易な持合をしており、その時代の名残から政策保有株式は悪という考え方も強いのかと思われる。政策保有株式を持つことの意義については、めぶきFGに限ったことではなく、まだまだ議論の余地はあるだろうと考えている。

【永沢】政策保有株式を保有していることが良いのか悪いのかではなく、政策保有目的であれ、純投資目的であれ、一つ一つの投資が良いか悪いか、採算がとれているかどうかが重要であると考えている。安直に地元企業の株式だから保有した方が良いということではなく、具体的なメリットの有無で判断する必要がある。また、配当や株価上昇だけではなく取引関係強化等のメリットがあるのであれば、それを明確にした上で、継続保有か売却かを判断するべきである。個別銘柄ごとの収益性を検証していくと、縮減の余地はありと見ており、その旨を取締役会では提言している。

【清水】政策保有株式を保有することによる先方とのシナジー効果は定量的な測定が困難であるため、投資に対するリターンで検証せざるを得ない。リターンが十分にとれないなら売却すべきであるし、相応のリターンがあるならば売却する必要もないのではないかと考えている。

**Q. 年に一度、政策保有株式の保有合理性について個別銘柄ごとに評価を実施していると思うが、その際、取締役会の中で建設的な意見出し・議論はあるか。**

- A. 【永沢】政策保有株式の保有合理性の検証については、収益性や信用力、地域性、取引関係強化等の観点から評価を実施している。その中でも収益性に関しては、簿価ベースで検証すると実態以上に採算が良く見えてしまうため、時価ベースで検証することが重要であると提言し、実際にそうした観点も踏まえて判断するように変わってきている。

**Q. 政策保有株式を純投資目的に振り替えることで、管理上は政策保有株式から外すことが出来るが、見方によっては、振り替えたのみでその後の売却意思がないのではと捉えられる可能性がある。めぶきFGの場合、政策保有株式の純投資目的への振り替えは売却の意思表示と考えると良いか。**

A. 【朱】 純投資目的へ振り替えたにも関わらず、政策保有株式のように扱っていることはあってはならないと考えている。

【吉武】 政策保有株式は、銘柄ごとの根拠に基づき経営判断の下で保有している。政策保有株式を純投資目的に振り替えた場合であっても、その保有根拠をきちんと説明できるかどうかで売却の判断することが大切だと考えている。

**Q. コロナ禍においては、座談会のような投資家との直接的な接点を設けることが出来なかったと思われるが、その期間、社外取締役は投資家の声や意見をどのように取り入れていたのか。**

A. 【永沢】 都度、アナリストレポートを拝見していた。アナリストレポートは、アナリストがどのような観点でめぶきFGを評価しているのかを知るための大切な情報源と考えている。また今回のミーティングのようにアナリストや投資家がどのような事に関心を持っているのかなどについて直接伺える機会は大変貴重であると感じている。

【清水】 コロナ禍では、投資家のめぶきFGに対する考えや意見は紙ベースの情報から取得する他になかった。私は大学の研究者であるため、コロナ禍でも機関投資家と面談する機会があり、一般的な企業に対して、どのように考え、どのような観点から投資しているのかを聞いていた。それをめぶきFGに当てはめて、このような意思決定あるいは行動をすべきではないかという提言をしていた。

**Q. 投資家とのコミュニケーションにおいて、社外取締役から見て課題と感じることはあるか。**

A. 【清水】 長期ビジョン2030で掲げている経常利益1,000億円、連結フリーキャッシュフロー50%以上などが実現できれば相当大きなインパクトになると考えており、目標達成に向けて着々と施策を打っている。例えば、新事業分野においては、小さいながらも新しいビジネスを開始しており、足元では少しずつ大きくなってきているが、本業のボリュームが大きいことから全体からみた収益割合がまだ見劣りするため、大々的な公表が出来ていないのも事実である。投資家には、我々が新たにどのようなビジネスを開始していて、今後どのようにそのビジネスを育てていくのかなどを継続的にお示ししていく必要があると感じている。取締役会等で提言していきたい。

**Q. 業界全体の地銀再編について、現在の環境を踏まえてどのように考えているのか。**

A. 【清水】 地域における金融機関が多すぎると過当競争がおき、逆に少ないと独占的なことが起きるため、適切な競争が行われつつ、過当競争が起きない状況が望ましいが、このバランスが難しい。信用金庫や信用組合を含めて一つの県の中にある金融機関の数がまだ多いと感じている。また業界共通で言えることだが、それぞれの銀行がトップラインを拡大していくには時間を要する一方で、統合によるコスト削減効果は比較的早期に享受できることから、これからも地銀再編は進むと考えている。

**Q. どういった想いで社外取締役を引き受けたのか。また、社外取締役となり、めぶきFGの印象が変わった点はあるか。**

A. 【朱】社外取締役に就任する前と後ではなく、就任してから今までの間に印象が変わった点について回答させていただくと、銀行法における規制緩和の進展によって、我々の業務範囲が広がっていることが挙げられる。従来の金融の枠組みを超えて、再エネ事業や地域商社事業などにも参入しており、地域社会の持続的成長に対してより一層貢献できるものと考えている。一方で、今後はそれらをしっかりとマネタイズしていく必要があると感じている。

【吉武】本業で大学改革について研究する中で、地域の持続可能性が最大の課題と考えている。一般的に3次産業（サービス産業）の生産性は低いものの、地域が衰退していくと、3次産業（サービス産業）に依存せざるを得ない。そういった現状に対して、大学ではどういった関与ができるのか議論しており、地域の持続可能性を高めるには産学だけでなく、橋渡しの存在として金融も連携すべきではないかと問題提起している。めぶきFGの社外取締役としては、「産」「学」「金」の三者連携による地域の持続可能性の向上に向けて、大学の知見を活用した助言・サポートが出来ると考えている。

**Q. 法人や個人などの人格別や顧客単位など、どの程度の粒度で資本配賦について議論されているのか。**

A. 【朱】リスクテイク方針や収益計画等を踏まえ、リスクカテゴリーごと（信用リスク・金利リスク・価格変動リスク・オペレーショナルリスク）の資本配賦額を決定しているが、更に精緻化を図るべきかと認識している。

【永沢】例えば、信用リスクに対する資本配賦額を決定する際には、規模・地域別での貸出金の採算性や今後の計画・見通し等に関する詳細な資料を基に、どの程度の配賦額が適正かどうかの分析を解像度高く行っていると感じている。

以上