



2024年5月10日

各位

会社名 株式会社 八十二銀行  
代表者名 取締役頭取 松下正樹  
(コード番号 8359 東証プライム市場)  
問合せ先 執行役員企画部長 木村 岳彦  
(TEL. 026-227-1182)

### 株主提案に対する当行取締役会の意見に関するお知らせ

株式会社八十二銀行（取締役頭取：松下 正樹、以下「当行」といいます。）は、当行株主であるLIM Japan Event Master Fundから、2024年6月21日開催予定の当行第141期定時株主総会の議案について株主提案を行う旨の書面（以下「本株主提案書」といいます。）を2024年4月17日に受領し、本日開催の取締役会において、本株主提案書による株主提案（以下「本株主提案」といいます。）について反対することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

#### 記

#### 1. 提案株主

株主名：LIM Japan Event Master Fund（所在地：ケイマン諸島）  
保有議決権数：300個（総議決権数の0.006%）

#### 2. 本株主提案の内容

##### 第1 株主総会の目的である事項（提案する議題）

- 1 定款一部変更（国内基準行への転換）の件
- 2 定款一部変更（政策保有株式の売却）の件
- 3 定款一部変更（政策保有株式の目的の検証と結果の開示）の件
- 4 定款一部変更（取締役報酬の個別開示）の件
- 5 剰余金の処分の件
- 6 自己株式の取得の件

##### 第2 議案の要領及び提案の理由

別紙「本株主提案の内容」に記載のとおりです。

なお、別紙「本株主提案の内容」は、提案株主から提出された本株主提案書の該当箇所を原文のまま掲載したものであります。

#### 3. 本株主提案に対する当行取締役会の意見

##### （1）定款一部変更（国内基準行への転換）の件

###### ア. 当行取締役会の意見

当行取締役会としては、本議案に反対します。

###### イ. 反対の理由

当行は、「健全経営を堅持し、もって地域社会の発展に寄与する」を経営理念として掲げ、地域の役に立つことを考え行動し続けることを使命として活動しております。

「中期経営ビジョン 2021」で掲げる5つのテーマのうち、「総合金融サービス・機能の提供」で

は、多様化・高度化するお客さまのニーズにお応えするため、当行グループの経営資源をフル活用し様々なご提案を行なっております。昨今急速に進むグローバル化は地域経済においても例外ではなく、当行もシンガポール支店を設置し、成長著しいアジアを中心に地域企業等のお客さまの海外ビジネスを幅広くサポートしておりますが、国際統一基準行としての情報力や蓄積されたノウハウは、当行の収益に貢献していると考えています。こういった取組みを地道に重ねていくことが、地域経済の発展、ひいては当行の企業価値向上に繋がるものと判断しております。

当行は、PBR向上に向けた取組みを公表し、特にROEの向上に資する収益力の向上に向けた様々な取組みを進めております。収益力の向上には、海外の成長力も取り込みながら成長分野へ経営資源を効果的に投入していくことが必要であり、海外展開もその一環として大変重要な要素であると認識しております。したがって、当行にとって、国際統一基準行であることにはメリットがあり、PBRの低迷に繋がるものとは考えておりません。

一方、仮に本議案を実施した場合には、当行は、上記で述べたようなお客さまの海外ビジネスのサポートを実施することは困難となり、当行の企業価値の向上を停滞させることとなります。このことは、結果として、株主の皆さまの中長期的な利益を損なうことになるものと認識しております。

そもそも、本議案が内容とする自己資本比率規制の基準として国際統一基準ではなく国内基準を選択するといった内容は、会社の組織・運営の基本的事項を定める根本規範である定款に定めることは適当でなく、当行取締役会としては現行の定款を維持したいと考えております。

以上の理由により、当行取締役会は本議案に反対いたします。

## (2) 定款一部変更（政策保有株式の売却）の件

### ア. 当行取締役会の意見

当行取締役会としては、本議案に反対します。

### イ. 反対の理由

当行は、政策保有株式について、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか否かを検証するほか、当行および取引先の中長期的な成長、または地域経済の成長に資するか否か等を検証することで保有の合理性を判断し、原則として合理性が認められない政策保有株式については投資先との十分な対話を経たうえで縮減すること、また、取締役会は、保有の合理性について毎年個別銘柄毎にこれを検証し、適切な方法で検証の内容を開示することを基本方針としております。

この方針に基づき縮減を進めるため、2026年3月期において「2021年3月期（中期経営ビジョン2021スタート時点）比簿価ベースで20%縮減」という具体的な数値目標を設定し取り組んでおります。

このように、当行は、政策保有株式縮減に向けた方針を定め、それに即した取組みを通じ具体的な縮減を進めているところであり、個別銘柄毎の保有目的や合理性等については取締役会で検証し、投資先との十分な対話を経たうえで縮減するとの現在の方針を堅持することが適切であると判断しております。

また、本議案が内容とする政策保有株式の処分に関する具体的な期限や割合はそもそも会社の組織・運営の基本的事項を定める根本規範である定款の規定にはなじまないものであり、定款に定めることは適当でないと考えております。

以上の理由により、当行取締役会は本議案に反対いたします。

## (3) 定款一部変更（政策保有株式の目的の検証と結果の開示）の件

### ア. 当行取締役会の意見

当行取締役会としては、本議案に反対します。

### イ. 反対の理由

当行は、政策保有株式について、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか否かを検証するほか、当行および取引先の中長期的な成長、または地域経済の成長に資するか否か等を検証することで保有の合理性を判断し、原則として合理性が認められない政策保有株式については投

資先との十分な対話を経たうえで縮減すること、また、取締役会は、保有の合理性について毎年個別銘柄毎にこれを検証し、適切な方法で検証の内容を開示することを基本方針としております。

本議案が内容とする政策保有株式の保有目的の検証方法等は、そもそも会社の組織・運営の基本的事項を定める根本規範である定款の規定にはなじまないものであるうえ、当行は、政策保有株式投資により構築した取引先との関係維持のメリットを十分に勘案しつつ、上記のとおり適切に検証・開示を行うことを基本方針としていることに照らしても、本議案の内容を定款に定める必要もないと考えております。

以上の理由により、当行取締役会は本議案に反対いたします。

#### (4) 定款一部変更（取締役報酬の個別開示）の件

##### ア. 当行取締役会の意見

当行取締役会としては、本議案に反対します。

##### イ. 反対の理由

当行の取締役の報酬は、取締役が業績向上と企業価値向上への貢献意欲、ならびに株主重視の経営意識を高めて経営を行なうためのインセンティブとなる体系とし、個々の取締役の報酬の決定に際しては各取締役が果たすべき職責やその成果等を踏まえ適正な水準とすることを基本方針としております。

また、社外取締役が過半数を占め、かつ、社外取締役が委員長を務める「選任・報酬委員会」が、取締役の報酬に関する事項について審議し、取締役会に対し助言・提言を行なう体制としております。

このように決定された取締役の各年度の報酬等については、有価証券報告書において、役員区分ごとの報酬等の総額、報酬等の種類別の総額および対象となる役員の員数を適正に開示しております。

本議案は、取締役の報酬について個別に報酬額を開示する旨の規定を定款に新設することを求めるものですが、そのような規定はそもそも会社の組織・運営の基本的事項を定める根本規範である定款の規定にはなじまないものです。さらに、当行は、上記のとおり取締役の報酬等の決定方針および支給実績等を開示しております。取締役の個人別の報酬額は開示しておりませんが、コーポレートガバナンスの重要事項の1つとして認識し、社外取締役が過半数を占める「選任・報酬委員会」からの答申を踏まえて取締役会が決定することで、透明性と客観性を確保しておりますので、本議案の内容を定款に定める必要もないと考えております。

以上の理由により、当行取締役会は、本議案に反対いたします。

#### (5) 剰余金の処分の件

##### ア. 当行取締役会の意見

当行取締役会としては、本議案に反対します。

##### イ. 反対の理由

当行は、株主の皆さまに対する利益還元を経営の最重要課題の1つとして認識しており、1株当たりの配当の下限を5円とし、安定配当と自己株式取得による積極的な株主還元を実施することを基本方針とし、株主還元の充実を進めております。

具体的には、株主の皆さまに過去最高の配当水準を維持する方針をお示しするため、2023年8月25日、「中期経営目標」における配当目標を「連結配当性向40%以上（2022年度から2025年度まで毎年度）」から「1株あたりの年間配当目標額20円以上（2023年度から2025年度まで毎年度）」へ変更しております。

他方で、当行は、地域金融機関として持続的に企業価値を向上させていくためには、株主の皆さまへの利益還元の充実に加え、成長投資や健全性の確保といったことをバランスよく実現することが重要であると考えております。地域企業への積極的な支援を中心とした成長投資を進めながら、いかなる状況においても地域企業の支援が可能となる健全性を維持するという観点においては、現状の当行の配当方針に基づく施策を進めることが最適だと考えております。

一方、本議案にかかる剰余金の配当を実施することは、上記のような地域金融機関としての当行の存在意義を踏まえると、短期的な視点に基づくものと考えざるを得ず、当行の中長期的な企業価値の向上には繋がらないものと判断いたしました。

以上の理由により、当行取締役会は、本議案に反対いたします。

(6) 自己株式の取得の件

ア. 当行取締役会の意見

当行取締役会としては、本議案に反対します。

イ. 反対の理由

当行は、株主の皆さまに対する利益還元を経営の最重要課題の1つとして認識しており、1株当たりの配当の下限を5円とし、安定配当と自己株式取得による積極的な株主還元を実施することを基本方針とし、株主還元の充実を進めております。

当行は、地域金融機関が持続的に企業価値を向上させていくためには、株主還元の充実に加え、成長投資や健全性の確保といったことをバランスよく実現することが重要であると考えております。したがって、自己株式の取得については、地域企業への積極的な支援を中心とした成長投資を進めながら、いかなる状況においても地域企業の支援が可能となる健全性を維持するという観点も踏まえつつ、当行の財務状況や事業計画のほか、株式の取引状況や株価等を踏まえ時期や金額について機動的かつ柔軟に検討したうえで実施することを重視しております。この考え方にに基づき、直近では、2022年度に約100億円、2023年度に約100億円の自己株式を取得し、2024年度につきましても約100億円の自己株式の取得を計画し、公表しております。

当行は、上記記載の方針や考え方にに基づき今後も適時適切に自己株式の取得を実施したいと考えておりますが、本議案にかかる自己株式の取得はこうした方針や考え方を考慮しておらず、また、財務的な制約等が生じかねないことから、適当ではないと判断いたしました。

以上の理由により、当行取締役会は、本議案に反対いたします。

以上

(別紙) 本株主提案の内容

提案株主から提出された本株主提案書の該当箇所を原文のまま掲載しております。

## 1 定款一部変更（国内基準行への転換）の件

### (1) 議案の要領

当社の定款に以下の条文を新設する。なお、本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

(下線は変更部分を示します。)

現 行 定 款	変 更 案
(新 設)	<u>(国内基準行)</u> <u>第2条の2 当銀行は、国内基準行として、前条に定める業務を営むこととする。</u>

### (2) 提案の理由

当社の少数株主は苦汁を飲まされてきた。株価純資産倍率(PBR)は2006年以来の1倍割れが続いており、2024年4月12日時点で0.5倍にも満たない。マクロ要因がその一端にあるものの、事業のリスク・リターンに見合わない過剰資本と政策保有株式の肥大を看過した経営判断が、当社株式に対する市場の低い評価につながったと言わざるを得ない。

邦銀に適用される自己資本比率規制には、国際統一基準と国内基準の2種類がある。海外支店を有する国際統一基準行の当社には8%の自己資本比率が課せられ、配当金支払いなどを担保する資本保全バッファーとして、2.5%分の自己資本比率も上乘せされる。一方で、海外に営業拠点を有しない銀行（国内基準行）は4%の自己資本比率で済む。

地方銀行にとっての国際統一基準行とは、ほとんどの場合において、経営者のプライドと自意識を満足させる「ステータス」に過ぎない。実際のところ、当社の海外融資残高が全資産に占める割合は2023年3月末時点で、10行ある地方銀行の国際基準行の中では最低水準の0.1%にとどまる。当社が2021年に公表した「中期経営ビジョン2021」では「金融×非金融×リレーション」でお客さまと地域を支援することを主眼においており、海外に営業拠点を置く根拠に乏しい。

当社のPBRは地方銀行の国際基準行の中でも最も低い水準にあるが、2023年3月末時点の自己資本比率は同最高水準の約18%ある。過剰資本が低PBRの原因となっているのは明らかであり、国内基準行に転換することで、資本コストを上回るリターンを生む成長投資と株主還元へ余剰資本を充て、これ以上の株主価値毀損を防ぐべきである。国内基準行が駐在事務所を設置するという形式でも、地元企業の海外進出を支援できるわけであるから、国内基準行への転換は、当社の掲げる「健全経営を堅持し、もって地域社会の発展に寄与する」という経営理念に相反しないうえ、株式会社長野銀行との経営統合プロセス(PMI)にも影響はない。

東京証券取引所が2023年1月30日に公表した「市場区分の見直しに関するフォローアップ会議の論点整理」では、「我が国においては、経営者が資本コストや株価を意識していないケースが多く、経営者の意識改革やリテラシー向上、企業経営における自律性の向上が必要」、「まずは、経営者に対して、自社の資本コストや資本収益性を的確に把握し、その状況や株価・時価総額の評価を行ったうえで、必要に応じて、改善に向けた方針や具体的な取組などを開示することを促していくことにより、それをきっかけとした対話の促進や、経営者のリテラシー向上を図っていくことが考えられる」とした上で、「特に、継続的にPBRが1倍を割れている（すなわち、資本コストを上回る資本収益性を達成できていない、あるいは、資本コストを上回る資本収益性を達成しているものの将来の成長性が投資者から十分に期待されていないと考えられる）会社に対しては、改善に向けた方針や具体的な取組などの開示を求めていくべき」としている。

さらに、東京証券取引所が同日に公表した「論点整理を踏まえた今後の東証の対応」では、「経営陣や取締役会において、自社の資本コストや資本収益性を的確に把握し、その状況や株価・時価

総額の評価を議論のうえ、必要に応じて改善に向けた方針や具体的な取組、その進捗状況などを開示することを要請」するとした上で、「継続的にPBRが1倍を割れている会社には、開示を強く要請」するとした。

東京証券取引所が策定したコーポレートガバナンス・コードは、「原則5-2. 経営戦略や経営計画の策定・公表」において、「経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、自社の資本コストを的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人的資本への投資等を含む経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。」と定める。

当社による国内基準行への転換はPBR改善に資する。実際、株主資本利益率（ROE）とPBRを改善すべく、国際基準行から国内基準行への転換を決めた地方銀行も出てきた。当社がPBR1倍を目指すうえで、国内基準行転換は経営の重要な論点となるはずだが、2023年11月の第52回インフォメーションミーティングなどで当社がこれまで開示している「PBR向上に向けた取組み」では触れられずじまいである。

## 2 定款一部変更（政策保有株式の売却）の件

### （1）議案の要領

当社の定款に以下の章及び条文を新設する。なお、本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決により、本議案として記載した章及び条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

（下線は変更部分を示します。）

現 行 定 款	変 更 案
(新 設)	<p align="center"><u>第 7 章 政策保有株式</u></p> <p align="center"><u>(政策保有株式の売却)</u></p> <p><u>第46条 当銀行は、2027年3月31日までに、政策保有株式を連結貸借対照表における簿価純資産の10%未満まで処分するものとする。</u></p>

### （2）提案の理由

安定株主工作及び恣意的な益出しの手段として機能する政策保有株式は、資本効率の悪化を招くだけでなく、経営者の規律付けの弊害となるが、当社の第140期（2022年4月1日～2023年3月31日）有価証券報告書によれば、2023年3月末時点で、上場株式のみで約4477億円もの政策保有株式を保有しており、これは当社株の直近時価総額の90%超にも達する異常値である。株主は、当社の事業内容に見合わない過大なリスクを取らされているわけだが、株主が当社に投資するのは、株主が自分では直接投資できない地域経済への金融仲介価値に期待しているのであって、日本株運用を当社に委託しているわけでない。株主は、上場している日本株には自身で投資できるからである。

政策保有株式は、リスクやボラティリティが他の運用対象に比べて高い金融資産であるにもかかわらず、当社はプロの機関投資家のように政策保有株式のフェア・バリュー（真正価値）を算定しているわけではない。「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト（伊藤レポート）が提言・推奨するように、上場企業には、「目指すべきROE水準と資本コストへの認識を高める」（同13頁）ことが求められているが、当社の政策保有株式は事業リスク以上の資本コストと本業で稼ぐ力を十分に反映しないROEをもたらす。

国際統一基準行は政策保有株式の含み益を自己資本に算入できる。当社が抱える政策保有株式の税後含み益は2023年3月末時点でリスク資産の約6%相当であると推測され、これは自己資本比率の約3割も占める。景気変動と政策保有株式の含み益は正の相関があるという「プロシクリカリティ」の観点から、政策保有株式は「質の悪い」自己資本と言わざるを得ない。また、当社は政策保有株式

の削減計画を簿価ベースで開示しているが、株主が知りたいのは、投資リスクの実態を反映した時価ベースの削減計画である。

2023年9月の日本経済新聞電子版に掲載された「八十二銀行の松下頭取、投資家の政策株縮減要求に異論」なるインタビュー記事において、「含み益は長年にわたって企業を育ててきた証しだ」と松下正樹頭取は説明するが、当社が保有する政策保有株式で時価で最高額となっている信越化学工業株式会社と当社はほとんど取引関係にない。同記事では、「一度に売ってしまったら（さらなる）値上がり益をとるチャンスを逸する。思い切った施策を打つには自己資本の厚みがあることが大事だ。（手放す際に出資先などへ）説明が必要だとしても、すぐに換金できる政策保有株を持つことは武器となる」とも松下頭取は述べているが、そもそも当社は政策保有株式のフェア・バリュエを計算しているとは推測できず、プロシクリカリティの概念も欠けていると言わざるを得ない。前述のように、株主が当社に投資するのは、株主が自分では直接投資できない地域経済への金融仲介価値に期待しているのであって、日本株運用を当社に委託しているわけでない少数株主の立場を軽んじている。

時価でみた政策保有株式の抜本的削減は当社のPBR改善に資する。実際のところ、政策保有株式を売り切る経営目標を掲げる地方銀行が増えてきた。当社においても、時価総額に対して不釣り合いに大きい政策保有株式を放置したままでは、株主資本コストにROEが劣後する非効率的な資本配分を是正できない。加えて、大手の損害保険会社による企業向け保険の価格調整問題で明らかになったように、政策保有株式の持ち合いを通じた企業とのもたれ合いは、不正行為の温床となる可能性がある。そこで、当社の政策保有株式の縮減を速やかに実施させるべく、一定の期限までに政策保有株式の大部分を処分することを当社に義務付ける旨の定款規定を設けることを提案する。当社の政策保有株式の流動性を鑑みるに、簿価純資産の10%未満まで処分するためには、3年間という売却期間は十分に余裕のある期間である。

### 3 定款一部変更（政策保有株式の目的の検証と結果の開示）の件

#### （1）議案の要領

当社の定款に以下の条文を新設する。なお、本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決により、本議案として記載した章及び条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。

（下線は変更部分を示します。）

現 行 定 款	変 更 案
<p style="text-align: center;">（新 設）</p>	<p style="text-align: center;">（政策保有株式の目的の検証と結果の開示）</p> <p><u>第47条 当銀行は、取締役会で、当銀行が保有する個別の政策保有株式について、保有目的が適切か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、保有の適否を検証する。</u></p> <p><u>2. 当銀行は、取引関係の維持・強化等の政策保有株式の保有目的が政策保有株式の保有によって実際に果たされているかを検証するため、少なくとも年1回以上、保有する政策保有株式の発行会社に対して、当銀行が政策保有株式を売却すると、政策保有株式の保有目的が果たされなくなるか否か及びその理由の聴取を行う。</u></p> <p><u>3. 当銀行は、第1項に基づく取締役会での検証結果及び第2項に基づく発行会社への聴取に対する回答の内容を、発行会社ごとに、当銀行が東京証券取引所に提出するコーポレートガバナンスに関する</u></p>

## (2) 提案の理由

当社は2023年3月末時点で約4477億円もの政策保有株式を保有し、これは当社株の直近時価総額の90%超にも達する。政策保有株式は、リスクやボラティリティが他の運用対象に比べて高い金融資産であるにもかかわらず、当社はプロの機関投資家のように政策保有株式のフェア・バリューを算定しているわけではない。大手の損害保険会社による企業向け保険の価格調整問題で明らかになったように、政策保有株式の持ち合いを通じた企業とのもたれ合いは、不正行為の温床となる可能性もある。政策保有株式の保有割合など融資契約の条件以外の要素が、顧客獲得競争に影響を与えるリスクをも内包している。

2023年9月の日本経済新聞電子版に掲載された「八十二銀行の松下頭取、投資家の政策株縮減要求に異論」なるインタビュー記事において、「含み益は長年にわたって企業を育ててきた証しだ」と松下正樹頭取は説明するが、当社が保有する政策保有株式で時価で最高額となっている信越化学工業株式会社と当社はほとんど取引関係にない。同記事では、「一度に売ってしまったら（さらなる）値上がり益をとるチャンスを逸する。思い切った施策を打つには自己資本の厚みがあることが大事だ。（手放す際に出資先などへ）説明が必要だとしても、すぐに換金できる政策保有株を持つことは武器となる」とも松下頭取は述べているが、そもそも当社は政策保有株式のフェア・バリューを計算しているとは推測できず、プロシクリカリティの概念も欠けている。前述のように、株主が当社に投資するのは、株主が自分では直接投資できない地域経済への金融仲介価値に期待しているのであって、日本株運用を当社に委託しているわけでない少数株主の立場を軽んじている。

第140期有価証券報告書では、政策保有株式に該当する「保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式」の「上場株式にかかる保有の合理性については、当行の資本コストに基づくリスク・リターン指標(RORA)の基準値を設定し、個社毎に検証を実施します」とする。だが、実際のところは、政策保有株式の保有を通じて、融資といった事業展開を取引先企業に期待するというのが当社にとっての「保有の合理性」であると推測されるところであり、このような手法は、取引先企業からすると自社にとって最も良い条件を提示する金融機関ではなく、株主である当社との取引を優先するということであるから、取引先企業の他の株主と当社の利益相反につながるうえ、大手の損害保険会社による企業向け保険の価格調整問題で明らかになった不正行為のリスクもはらんでいると言わざるをえない。よって、政策保有株式は、当社の掲げる「健全経営を堅持し、もって地域社会の発展に寄与する」という経営理念にそぐわないリスクを内包している。

そもそも、「上場株式にかかる保有の合理性については、当行の資本コストに基づくリスク・リターン指標(RORA)の基準値を設定」する手法は、リスク・リターンの性質が全く異なるアセット・クラスである株式や融資債権などを混同している可能性がある。政策保有株式を保有するという事業のハードル・レートは、同事業の資本コストであるべきである。一方で、日本の主要な上場企業のROEは8%以上あり、5%をROE目標に掲げる当社の資本コストを基準値とすることは、投資魅力のない政策保有株式を保有していることを自ら認めており、当社の少数株主軽視の姿勢を反映している。

## 4 定款一部変更（取締役報酬の個別開示）の件

### (1) 議案の要領

当社の定款に以下の条文を新設する。なお、本定時株主総会における他の議案（会社提案にかかる議案を含む。）の可決により、本議案として記載した条文に形式的な調整（条文番号のずれの修正を含むが、これらに限られない。）が必要となる場合は、本議案に係る条文を、必要な調整を行った後の条文に読み替えるものとする。



(下線は変更部分を示します。)

現 行 定 款	変 更 案
(新 設)	(取締役の報酬等) 第25条 (省略) <u>2. 取締役の報酬については、毎年、事業報告及び有価証券報告書において、個別に報酬額、内容及び決定方法を開示する。</u>

## (2) 提案の理由

当社の株価はPBRの1倍割れが慢性化しているが、安定株主工作及び恣意的な益出しの手段として機能する政策保有株式を多く抱えているという点で、当社にはコーポレートガバナンス上の問題が生じている。対して、取締役の個別の報酬は、取締役会が当社の直面する課題をどのように評価し、それを個別の取締役の報酬にどのように反映しているかを示しており、コーポレートガバナンスとキャピタル・アロケーションの問題の原因を明らかにする役割を果たす。

PBR1倍割れや政策保有株式の肥大を放置する当社の取締役会においては、当社が抱えるコーポレートガバナンス上の問題を改善する役割を果たし、資本効率や少数株主保護の面で経営陣に責任感を持たせることが期待できない。よって、株主がより積極的に牽制を効かせることができるような環境を整えるべく、取締役報酬の個別開示を当社に義務付ける旨の定款規定を設けることを提案するものである。

当社が2023年12月に開示した「コーポレートガバナンス報告書」によれば、「個々の取締役の報酬の決定に際しては各取締役が果たすべき職責やその成果等を踏まえ適正な水準とすることを基本方針とする。具体的には、確定金額報酬、業績連動型報酬および非金銭報酬により構成する」とある。確定金額報酬は、「月例の固定報酬とし、役位、職責、在任年数に応じて、当行業績や他社水準等を総合的に勘案して決定する」、業績連動型報酬は、「取締役の業績向上への貢献意欲や士気を高めることを目的とした短期インセンティブとして位置付け、一事業年度の最終成果である当期純利益を業績指標とし、各事業年度の単体当期純利益の額に応じて算出された額を毎年一定の時期に現金で支給する」とあるが、その具体的な算出方法及び配分方法が明示されていない。そもそも、ROEといった資本効率が指標に入っていないため、取締役のインセンティブが株主の利益（特に少数株主の利益）とどのように連動しているのかを公表資料から窺い知ることができない。

コーポレートガバナンス・コードは、「原則4-2. 取締役会の役割・責務(2)」の補充原則4-2①において、「取締役会は、経営陣の報酬が持続的な成長に向けた健全なインセンティブとして機能するよう、客観性・透明性ある手続に従い、報酬制度を設計し、具体的な報酬額を決定すべきである。その際、中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべきである」と定めているが、当社の取締役の報酬制度は、株主共同の利益に資する仕組みとはなっていない可能性が高い。

そこで、株主及び株式市場が当社経営陣のパフォーマンス及び当社のコーポレートガバナンスの問題を適切に評価することができる環境を整えるため、取締役の報酬の個別開示を当社に義務付ける旨の定款規定を設けることを提案するものである。

東京証券取引所が2023年1月30日に公表した「論点整理を踏まえた今後の東証の対応」では、「経営陣や取締役会において、自社の資本コストや資本収益性を的確に把握し、その状況や株価・時価総額の評価を議論のうえ、必要に応じて改善に向けた方針や具体的な取組、その進捗状況などを開示することを要請」するとして、上で、「継続的にPBRが1倍を割れている会社には、開示を強く要請」するとしている。当社のPBR1倍割れは20年近く続いているが、PBR1倍回復が取締役のインセンティブとなっているか否かは「(PBR)改善に向けた方針や具体的な取組」の重要な項目である。

## 5 剰余金の処分の件

### (1) 議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。

本議案は、本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案する場合には、同提案とは独立して追加で提案するものである。

ア 配当財産の種類

金銭

イ 1株当たり配当額

金62円から本定時株主総会に当社取締役会が提案し本定時株主総会において承認された当社普通株式1株当たりの剰余金配当額を控除した金額（本定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案しない場合には金62円）

ウ 配当財産の割当てに関する事項及びその総額

当社普通株式1株につき上記イの1株当たり配当額（配当総額は、1株当たり配当額に2024年3月31日現在の当社発行済み普通株式総数（自己株式を除く。）を乗じて算出した金額）

エ 剰余金の配当が効力を生じる日

本定時株主総会の日

オ 配当金支払開始日

本定時株主総会の日翌営業日から起算して、3週間後の日

(2) 提案の理由

自己資本の肥大化がさらに膨らみ、PBR1倍割れが長期化することで、株主価値が毀損し続けるリスクを勘案するならば、当社の資本効率が悪化し続ける悪循環に歯止めをかけるべく、株主還元を踏み切ることこそが、少数株主保護に資する。

2023年11月の第52回インフォメーションミーティングの開示資料39頁、「PBR向上に向けた取組み」の項において、当社はPERの中身として、株主資本コストから期待成長率を差し引いた逆数を示しているが、正確な表現ではない。成長する事業のROEが株主資本コストを上回っていない限り、利益成長は逆にPERを低下させ、株主価値を毀損するためである。よって、当社の「PBR向上に向けた取組み」には「期待成長率」の質に関する議論が不十分であり、当社の「成長」が果たして、PBR1倍回復に寄与するかが不透明である。

そもそも、2023年9月の日本経済新聞電子版に掲載された「八十二銀行の松下頭取、投資家の政策株縮減要求に異論」なるインタビュー記事で「思い切った施策を打つには自己資本の厚みがあることが大事だ」と松下頭取が述べる一方で、第52回インフォメーションミーティングにおける質疑応答において、「自己資本比率の16.77%は高いと思うが、妥当と考える自己資本比率はどれくらいか」という質問に対して「今の段階では申し上げられない。さまざまな展開を検討している」、「財務レバレッジが低いと思うが、今後増やしていくのか」との質問には「適正な自己資本等について検討中である」と当社は回答しており、過剰資本是正の議論が進んでいないことがうかがわれ、PBR対策に手をこまぬいていると言わざるを得ない。

そこで、少なくとも100%の配当性向が必要となり、上記(1)に記載のとおり、2024年3月期の当社業績見通しの1株当たり当期純利益に相当する72円から中間配当金10円を差し引いた62円を株主に配当するよう提案するものである。当社は国際統一基準行としても十分に高い自己資本比率を誇っており、100%の配当性向は当社の地域経済に対するシステミック・リスクとなる可能性は低い。

6 自己株式の取得の件

(1) 議案の要領

会社法156条1項の規定に基づき、本定時株主総会終結のときから1年以内に当社普通株式を、株式総数1760万株、取得価格の総額181億円（ただし、会社法により許容される取得価額の総額（会社法461条に定める「分配可能額」）が当該金額を下回るときは、会社法により許容される取得価額の総額の上限額）を限度として、金銭の交付をもって取得することとする。

(2) 提案の理由

2023年11月の第52回インフォメーションミーティングや2023年9月の日本経済新聞電子版に掲載し

た「八十二銀行の松下頭取、投資家の政策株縮減要求に異論」記事で明らかになったように、当社においては、時価ベースでの政策保有株式削減や事業のリスク・リターンに比して高い自己資本比率の将来像が不透明である。過剰資本を放置したままでは、株主資本コストにROEが劣後する非効率的な資本配分を是正できないため、PBRの1倍割れが恒常化する。

第52回インフォメーションミーティングにおける質疑応答においては、「自己資本比率の16.77%は高いと思うが、妥当と考える自己資本比率はどれくらいか」という質問に対して「今の段階では申し上げられない。さまざまな展開を検討している」、「財務レバレッジが低いと思うが、今後増やしていくのか」との質問には「適正な自己資本等について検討中である」と当社は回答しており、国際基準行で最高水準の自己資本比率の正当性を挙証できていない。

収益力改善の議論においても、第52回インフォメーションミーティングの開示資料39頁、「PBR向上に向けた取組み」の項において、当社はPERの中身として、株主資本コストから期待成長率を差し引いた逆数を示しているが、正確な表現ではない。成長する事業のROEが株主資本コストを上回っていない限り、利益成長は逆にPERを低下させ、株主価値を毀損する。当社の「PBR向上に向けた取組み」には「期待成長率」の質に関する説明が不十分であり、当社の「成長」が果たして、PBR改善に寄与するかが不透明となるため、少数株主にとってはリスク要因となる。

そこで、PBR1倍回復の道筋を確かなものとするために、自社株買いが必要となる。上述のとおり、当社は時価総額の90%を超える政策保有株式を保有しているため、自己株式の取得原資は十分過ぎるほどある。提案した株式総数は、当社株式の過去1年の売買高の5%に相当し、流動性の観点からしても、市場が十分に吸収できる合理的な水準である。

当社は国際統一基準行としても十分に高い自己資本比率を誇っており、提案した時価総額の4%程度に相当する額の自己株式の取得が当社の地域経済に対するシステミック・リスクに発展する可能性は低く、当社の「健全経営を堅持し、もって地域社会の発展に寄与する」という経営理念とも矛盾しない。

以 上