

2024年6月10日

株式会社みずほフィナンシャルグループ
取締役 兼 執行役社長 グループ CEO
木原 正裕 様

株式会社ナナホシマネジメント
代表取締役 松橋 理



みずほフィナンシャルグループからわかもと製薬への天下りの指摘 およびわかもと製薬株主としての要望

弊社は、わかもと製薬株式会社（以下「わかもと製薬」といいます。）の株主です。わかもと製薬は、株式会社みずほフィナンシャルグループ（以下「貴社」といいます。）の完全子会社である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）が、第9位株主となっている会社です。また、みずほ銀行はわかもと製薬のメインバンクでもあります。弊社は、わかもと製薬の2024年6月27日開催の定時株主総会（以下「本総会」といいます。）において、貴社出身の平井友行氏（以下「平井氏」といいます。）が取締役候補者となるという招集通知が公表されたことを受け、本書簡を送付することといたしました。なお、本書簡の写しをみずほ銀行頭取加藤勝彦氏にもお送りしております。

まず、弊社は、わかもと製薬に対し、対話およびキャンペーンサイト「[わかもと製薬の株主価値向上に向けて](#)」を通じて、貴社からの天下りに関する懸念を表明してまいりました。この点、弊社としては、メインバンクが株主としての立場で取締役を派遣すること自体は、株式保有割合に相当する比率である限り、必ずしも排除すべき考え方ではないと捉えています。しかし、仮に本総会において取締役候補者全員が取締役に選任される場合、五十嵐新代表取締役社長（以下「五十嵐社長」といいます。）、恵島克芳（独立社外）取締役および平井氏の3名が取締役が、貴社出身者ということになります。そうすると、2017年6月以降において、7年連続で貴社出身者の取締役会に占める割合は25%を超えていたところ、本総会後はさらに当該割合が30%に高まることとなります⁽¹⁾。この割合は、みず

¹ 2016年以前の貴社出身者が取締役会に占める割合については、キャンペーンサイトをご参照。

は銀行によるわかもと製薬の株式保有比率である約3%の10倍に相当するものであり、株主の立場としての取締役派遣の範疇を大幅に超えていると評価せざるを得ません。そもそも、五十嵐社長の代表取締役社長就任後から2024年6月7日現在において、わかもと製薬の株主総利回りは配当込み TOPIX 対比 58%ポイントの劣後となっており、貴社出身者がこれ以上増えたところで、株主価値が向上するとも思えません。弊社は、このような天下りによって、取締役会の意思決定が株主価値向上という経営目標ではなく、自己利益の追求、すなわち経営者の報酬・役得の継続などの不適切な目標のために歪められ、株主価値が毀損した状態が今後も漫然と放置されることを強く懸念しています。

また、五十嵐社長は弊社との意見交換を拒否しています。この点、弊社は（当時）経営企画室長兼総務部長兼広報室長であった平井氏による、株主価値向上に向けた社内調整を推進する、という旨のお言葉に期待しておりました。しかし、ファイナンスの専門的知見をお持ちだと推察される平井氏のご経歴⁽²⁾にもかかわらず、わかもと製薬は資本コストの観点および具体性が欠如した、株主価値の向上に繋がらない中期経営計画を発表しました。そればかりか、弊社は、貴社からの天下りコース（貴社出身者でわかもと製薬に理事として入社した人物が各部署を短期間担当した後に取締役就任する等。なお、平井氏も理事としてわかもと製薬に入社。）に関する懸念を伝えていたところ、弊社との対話の相手方である平井氏ご自身がその天下りコースのとおり取締役に就任するということについて、株主としては愕然とするしかない状況に直面しております。このように、貴社出身者がわかもと製薬において株主を軽視した経営を推進している状況を、弊社は問題視しています。

株式会社みずほフィナンシャルグループへの要望

貴社は2024年5月20日開催決算説明会にてご説明されている「(PBR) 1倍、これは絶対実現しなければいけない⁽³⁾」という考えに基づき、資本コストを意識し

² 「[証券アナリストジャーナル 2011年2月号](#)」39頁および本総会の招集通知11頁に記載されている旧みずほコーポレート銀行行員や千葉商科大学大学院会計ファイナンス科教授等としての経歴。

³ 貴社「[2023年度決算 会社説明会資料](#)」（2024年5月20日）19頁。

た経営を推進されているようです。それにもかかわらず、わかもと製薬における貴社出身者が資本コストを意識せず、株主価値を毀損しているという事実を真摯に受け止め、貴社出身の取締役および取締役候補者に対して取締役の辞任および辞退勧告をしていただきたいと存じます。または、これ以上貴社出身者の評判を悪化させないために、わかもと製薬の貴社出身者に、資本コストおよび株主価値を意識した経営を推進させるべく、適切な指導をしていただくことでも構いません。

株式会社みずほ銀行への要望

本総会の招集通知によれば、わかもと製薬は取引銀行1行に対して多額の政策保有株式を担保設定していると開示し、かつ、みずほ銀行が唯一「主な借入先」として開示されています。このことから、当該担保設定を受けている銀行はみずほ銀行だと強く推認されます。一方、貴社は政策保有株式の縮減を進める方針を掲げています。この点、貴社傘下のみずほ銀行におかれては、仮にみずほ銀行が政策保有株式を担保として受け入れている場合、わかもと製薬がコーポレートガバナンスコードに基づいて政策保有株式の縮減をすみやかに行う際の妨げとならないよう、即刻、前述の担保の解除の働きかけおよび協力をしていただきたく存じます。

以上