

2022年5月17日 全3頁

# 業績連動の株主還元方針が広がる地銀業界

過去1年間で16社が導入。上場地銀の4割強が業績連動型を志向

金融調査部 主席研究員 中村 昌宏

## [要約]

- 地方銀行（地銀、含む持株会社、以下同じ）の株主還元方針に、「安定的な配当の継続」から「配当性向」や配当と自社株買いを併せた「総還元性向」を掲げるケースが増えている。このような業績連動型の株主還元方針への変更は過去1年間で16件あり、足元では上場地銀の4割強が採用している。
- 方針が変更された背景には、「投資家との建設的な対話の促進」をコンセプトに掲げる東京証券取引所プライム市場に上場する地銀が多いことがありと推察される。また、最近では、英投資ファンドが一部の地銀に特別配当の実施を株主総会の議案に記載するよう求めたこと等もあり、投資家に対して地銀が株主還元方針の説明をわかりやすくしようとする傾向は全般的に続くものと思われる。
- 現状は、業績連動型の株主還元方針のケースでは、総還元性向や配当性向での目安として30%から50%を掲げる例が多い。今後は、既に業績連動型の方針を採用した地銀で、還元比率の引き上げ、成長投資や財務改善（内部留保）のバランス等の考え方について、開示の充足が期待される。

## 1. この1年間で「業績連動型の株主還元方針」の採用事例が倍増

地方銀行（地銀、含む持株会社、以下同じ）で株主還元方針を変更するケースが増えている。有価証券報告書の「配当の方針」では、1年前の2021/3期に業績連動型の株主還元方針を採用する上場地銀数は17社だったが、その後の各社の開示情報より集計すると、足元（5月13日）に至るまでの約1年間で16社増え、ほぼ倍増となる33社が採用している。これは上場地銀の4割強に相当する。それまでの4年間（2017/3期から2021/3期）で3社しか増えていなかったことと比較すると、大きな変化である（2022年4月6日付大和総研レポート「[上場地方銀行の株主還元方針の現状と傾向](#)」参照）。

最近の株主還元方針に関する地銀の適時開示は、他の業種に比べても多い。2021年7月1日から2022年5月13日までの上場企業の適時開示情報によると、表題に「株主還元方針」または「配当目標」の語句を含む件数は54件あり、このうちの19件を地銀が占めている。

この他、開示された中期経営計画の中で、一部の地銀は株主還元方針について変更等を行って

いる。これらを合わせると、2021/3期の有価証券報告書の提出以降では、23社が株主還元方針の変更等を行っている。23社のケースを分類すると、それまでの「安定配当の継続」から「業績連動型の株主還元」に変更したケースが16件、既に導入している業績連動型の株主還元の方針を強化したケースが4件、その他が3件となっている（図表1）。

業績連動型の株主還元方針を採用する地銀が増えた背景には、今年4月の東京証券取引所の市場区分が再編され、多くの地銀が「多くの機関投資家の投資対象になりうる規模の時価総額」が求められるプライム市場を選択したことがあるものと思われる。プライム市場のコンセプトでは「より高いガバナンス水準の具備と投資家との建設的な対話の実践」とあるように、他の上場区分に比べて「投資家との建設的な対話の促進」の観点が強調されている。

図表1 2021/3期の有価証券報告書提出以降に株主還元方針の変更等を行った上場地銀

日付	企業名	変更前	変更後
2021/10/1	★ 十六フィナンシャルグループ	安定的な配当の継続	総還元性向25%以上を目安
2021/12/28	京都銀行	安定配当を基本としつつ当期純利益に対する配当性向30%を目安	親会社株主に帰属する当期純利益に対する総還元性向50%を目安
2022/1/28	★ 七十七銀行	安定的な配当の継続	親会社株主に帰属する当期純利益に対する配当性向を2023年度まで30%を目標に段階的に高める
	★ 百五銀行	安定的な利益還元	配当性向は長期的に30%を目指す
2022/2/7	★ 南都銀行	安定的な配当の継続	安定配当80円を維持しつつ、親会社株主に帰属する当期純利益に対する配当性向30%を目安
2022/2/9	★ 名古屋銀行	安定的な配当の継続	総還元性向30%以上を目安
2022/3/24	★ 岩手銀行	安定的な配当の継続	安定配当70円を維持しつつ、親会社株主に帰属する当期純利益に対する配当性向30%を目安とする
2022/3/25	★ ほくほくフィナンシャルグループ	安定的な配当	総還元性向50%以上を目途
2022/4/25	四国銀行	安定的な配当の継続	35円の安定配当を維持しつつ、経済情勢や財務状況、業績見通し等を勘案した柔軟な株主還元を実施
2022/4/28	北國フィナンシャルホールディングス	安定配当70円と自己株式取得を併せた総還元性向について40%を目途	総還元性向40%以上を目指す
	★ 八十二銀行	安定配当。配当の下限は5円	連結配当性向40%以上（2022年度から2025年度まで毎年度）
2022/5/11	群馬銀行	配当と自己株式取得額を合わせた株主還元率は、当面、単体当期純利益の40%を目安	安定的配当と自己株式取得額を合わせた株主還元率は、親会社株主に帰属する当期純利益の40%を目安
2022/5/12	★ 秋田銀行	安定的な配当の継続	親会社株主に帰属する当期純利益に対する配当性向30%以上を目標
	コンコルディア・フィナンシャルグループ	配当性向35%以上を目標	配当性向は40%程度を目安
	★ 栃木銀行	安定的な配当の継続	総還元性向は、親会社株主に帰属する当期純利益に対して30～35%を目安
2022/5/13	★ 紀陽銀行	適切な内部留保蓄積と株主還元強化の両立を目指す	総還元性向は30%以上
	★ 東邦銀行	安定的な配当の継続	安定配当6円を基本とし、親会社株主に帰属する当期純利益に対する配当性向30%を目安
	★ 山口フィナンシャルグループ	安定的な配当	配当性向40%程度を目標
	ふくおかフィナンシャルグループ	安定配当をベースに親会社株主に帰属する当期純利益の水準に応じた配当。配当性向は35%程度	配当性向35%程度を目安は変わらず。配当金の目安の幅を細分化する
	滋賀銀行	総還元性向30%を目安	総還元性向40%を目安
	★ 大東銀行	安定的な配当の継続	親会社株主に帰属する当期純利益に対する配当性向は30%を目安
	★ 池田泉州ホールディングス	業績の状況や経営環境等を総合的に勘案した上で、配当を決定	配当下限を年間10円。株主還元率は30%以上
	★ 富山第一銀行	継続的かつ安定的な配当を実施	配当性向は、親会社株主に帰属する当期純利益に対して30%程度を目安。配当下限は年間12円

（注） ★は業績連動型の株主還元方針の導入を表す。また、「総還元」には配当と自己株式取得が含まれる。  
（出所）各社有価証券報告書、適時開示資料を基に大和総研作成

## 2. 投資家からの声は、開示の充足を促す一因に

また、最近の英投資ファンドのシルチェスター・インターナショナル・インベスターズ（シルチェスター）が一部の地銀に対して特別配当の実施を株主総会の議案に記載するように求めたことが、今後の地銀の株主還元方針やその開示に影響を与える可能性もあるだろう。

シルチェスターは、配当の方針として、コアの融資事業からの純利益の半額相当と、コア事業に直接関連しないもの（保有株式からの受取配当金）の全額相当を、株主に分配すべきと述べている。これに対し、シルチェスターからの提案を受けた岩手銀行、京都銀行、滋賀銀行、中国銀行では、5月13日までに当該株主提案に反対することを取締役会で決議している。

投資家と経営者側の間の考え方に距離はあるにしても、双方がなぜそのように考えるかを互いに理解することは、建設的な対話を促進する上で欠かせない。今回のようなケースでは、株主還元方針は対話の起点となる重要な情報である。投資家からの声の高まりを先取りする形で、株主還元、成長投資、財務改善（内部留保）のバランスをどのように経営者側が考えるかの情報の充足が促されるものと思われる。

## 3. 今後、業績連動型の採用地銀では「方針の変化」等の理由が注目される

業績連動型の株主還元方針への変更をする地銀は、引き続き増えるものと思われる。競合他社を意識する傾向は地銀業界だけに特徴的なことではないが、今の流れに追随する動きが現れるものと推察される。また、今回のシルチェスターの特別配当を求める考え方を参考に、従前のような「安定的な配当の継続」との表現では、投資家との建設的な対話の促進には不十分だと経営側が考える可能性も少なくないだろう。

一方、既に業績連動型の株主還元方針を採用している比率が4割を超えていることから、過去1年ほどのペース（16社）が続くとは考え難い。また、一部の地銀には公的資金が投入されているため、そのような地銀にとっては業績連動型の株主還元方針を導入するには時期尚早との考えが、経営者側にあると思われる。

現状、業績連動型の株主還元方針を採用している地銀では、総還元性向や配当性向の目安として30%から50%を掲げるケースが多い。但し、このような数値目標は、業界一律に特定の比率が良いというわけではない。各企業（地銀）が自身の成長ステージに応じた投資金額やこれに必要な資金の確保の手段（資本政策）があり、利益の配分（投資資金、株主還元、内部留保）も資本政策の中で各企業が決めるものである。このようなことから、今後の注目点としては、業績連動型の株主還元方針を採用する地銀の還元比率の引き上げやその理由、成長投資や財務改善（内部留保）のバランス等の考え方についての開示が挙げられる。