

記述情報の開示の好事例集2023 金融庁 2024年3月8日 (更新)

有価証券報告書のコーポレート・ガバナンスの状況等ほかの開示例

8. 「株式の保有状況」の開示例

目次

○有価証券報告書のコーポレート・ガバナンスの状況等ほかの開示例

8. 「株式の保有状況」の開示例

(番号)

投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント	8-1
-----------------------------	-----

好事例として採り上げた企業の主な取組み

株式会社T&Dホールディングス	8-2
-----------------	-----

住友金属鉱山株式会社	8-3
------------	-----

開示例

株式会社T&Dホールディングス	8-4
-----------------	-----

住友金属鉱山株式会社	8-5
------------	-----

日本電気株式会社	8-6
----------	-----

投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント	参考になる主な開示例
<ul style="list-style-type: none"> 政策保有株式の削減実績は、簿価ベースだけでなく、<u>時価ベースでも開示することが有用</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 株式会社T&Dホールディングス(8-4)
<ul style="list-style-type: none"> 政策保有株式の合理的な保有理由の一つとして、<u>経営上の重要な契約等と関連付けた説明をすることが挙げられる</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 住友金属鉱山株式会社(8-5)
<ul style="list-style-type: none"> 政策保有株主から政策保有株式の売却等の意思表示が示された際に、<u>売却を妨げることはない旨を記載</u>することは、ステークホルダーにとって有用 	<ul style="list-style-type: none"> 日本電気株式会社(8-6)
<ul style="list-style-type: none"> 政策保有目的の株式を純投資目的に区分変更する場合には、<u>区分変更をした理由や区分変更後の議決権行使基準、売却までの想定期間等を開示</u>することが有用 	<ul style="list-style-type: none"> —

経緯や 問題意識

- 一昨年度より、政策保有株式を対純資産比率の2割程度まで残高を縮減させるという方針を立てていた。
- 従来、簿価ベースの残高及び縮減額の推移だけを開示していたが、特に政策保有株式については、投資家が議決権行使をするにあたって、時価残高の対純資産比率を一つの判断基準にしているという話を踏まえて、時価ベースの残高及び対純資産比率の推移及び実績を開示するに至った。

プロセスの 工夫等

- 時価ベースでの開示の場合、株価等の変動により当社の縮減状況が正確に伝わらないことが懸念されたものの、引き続き簿価ベースの縮減状況もあわせて開示することで縮減を進めていることを示した。
- 海外関連会社の会計処理における一時的な評価性損失計上により、連結純資産の水準が減少したことを踏まえ、当影響を除いた対連結純資産比率を示すことで、政策保有株式縮減の実態的な進捗状況が分かるようにした。

充実化の メリット等

- 政策保有株式の縮減について、当社の状況を丁寧に説明することにより、投資家との適切なコミュニケーションを実施することに貢献した。

好事例として採り上げた企業の主な取組み②（住友金属鉱山株式会社）

経緯や
問題意識

- 2021年6月にコーポレートガバナンス・コードが改訂されたことを機に、政策保有株式の縮減の実施状況について投資家から質問を受ける機会が増えたことに伴い、特に金額の大きい政策保有株式については有価証券報告書で保有理由の説明内容を拡充出来ないかと広報IR部から相談を受けたことがきっかけである。
- 有報に記載した「PT Vale Indonesia株式」については、ニッケル製錬向け原料を購入する権利・義務と株式の保有は密接に関連しており、株式を保有することが原料の安定的な確保につながるといった当社特有のビジネス構造があることについて、丁寧に説明が出来ていないことを認識した。
- PT Vale Indonesiaは、以前は関係会社であったこともあり、「関係会社の状況」に営業上の取引内容を記載していたため、特段投資家から意見を頂くようなことはなかった。その後、インドネシア共和国の鉱業政策が改正され、同社株式の一部を売却することになった結果、投資株式となった。こうした経緯も含め重複を避けつつも丁寧な開示が必要と判断し、今回開示内容の見直しに至った。

プロセスの
工夫等

- 開示を充実化させることの必要性について社内で理解を得られていたが、記載する具体的な内容を確定させるには一定の時間を要した。

充実化の
メリット等

- 当該株式の保有意義に関する投資家からの問合せが減った。
- PT Vale Indonesiaへの持分法適用が中止となった以降、過去の経緯を踏まえた同社との関係がわかりづらくなっていたが、経営上の重要な契約等に関連付けて説明する機会を得ることが出来た。

統合報告
書等との棲
み分け

- 統合報告書と有価証券報告書はそれぞれ準拠するルール及び法令に従って情報提供しているが、本件に関してはベクトルを合わせながら丁寧な説明を行い、PT Vale Indonesia株式の保有意義を投資家に理解してもらうことに注力した。

株式会社 T & Dホールディングス（1/1）有価証券報告書（2023年3月期） P114-115

【株式の保有状況】 ※ 一部抜粋

① 投資株式の区分の基準及び考え方

当社グループは、株式価値の増大及び配当等の受領により収益を享受することを目的として純投資目的である投資株式を保有しております。また、長期的・安定的な取引関係の維持・拡大を図ること、業務上の提携関係の維持・強化を図ること、並びに、株式価値の増大及び配当等の受領により中長期的な収益を享受することを目的として純投資目的以外の目的である投資株式（以下「純投資以外の株式」又は「政策保有株式」）を保有しています。

当社は、コーポレート・ガバナンス基本方針において、当社グループの上場株式の政策保有に関する方針、議決権行使についての考え方を次のとおり定めております。

ア 当社グループは、上場株式の政策保有を行う場合、次の方針に基づくものとする

- i 上場株式の政策保有を行う目的は、長期的・安定的な取引関係の維持・拡大を図ること、業務上の提携関係の維持・強化を図ること、ならびに、株式価値の増大及び配当等の受領により中長期的な収益を享受するためとする。
- ii 当社及び政策保有株式を有する当社グループ各社の取締役会は、毎年、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。
- iii 個別の政策保有株式の保有の適否の検証の結果、保有継続が適当でない判断された政策保有株式は売却対象とし、政策保有株式の縮減を行う。
- iv 当社グループにおける前二号の検証の内容は、毎年、開示する。

イ 当社グループは、適切な議決権の行使が相手先企業の健全なコーポレート・ガバナンス体制の確立や持続的成長を促すとともに、株主利益の向上に資する重要な手段と考え、政策保有株式について議決権を行使する。

ウ 前項の議決権の行使にあたっては、形式的な基準で判断するのではなく、相手先企業における経営判断を尊重しつつ、中長期的な視点での対話等を通じ、認識の共有を図る。なお、株主利益を損なうおそれがあると判断される場合には、議決権の適切な行使を通じて株主としての意思を表示する。

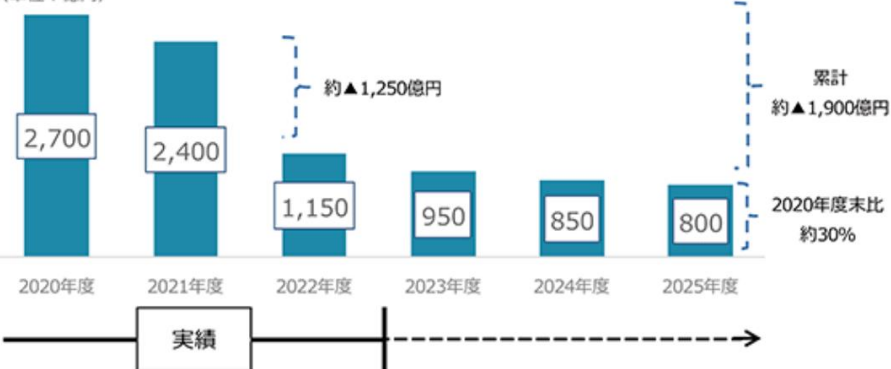
当社グループでは、資本を有効活用し資本効率を向上させることを目的に、政策保有株式について保有適否の検証を実施し、リスク対比リターンが低いと判断した銘柄は、原則として削減し、資本政策の一環としてリスク対比リターンの高い成長分野等に資本を振り向けることでグループ全体の収益向上を図り、資本効率性向上につなげていきます。

この考え方にに基づき、政策保有株式は中期的な目標に従い段階的な残高縮減を進めております。

政策保有株式の残高は、2023年度末には純資産比率で20%以下の水準に到達することを見込み、2025年度末までにさらなる縮減を行ってまいります。

2022年度は発行体企業との丁寧な対話を通じて縮減を実施し、簿価ベースで約1,250億円（時価ベースで約2,400億円）縮減しました（簿価ベースでみれば2020年度末比で半減以上の残高縮減を実施）。

（単位：億円）

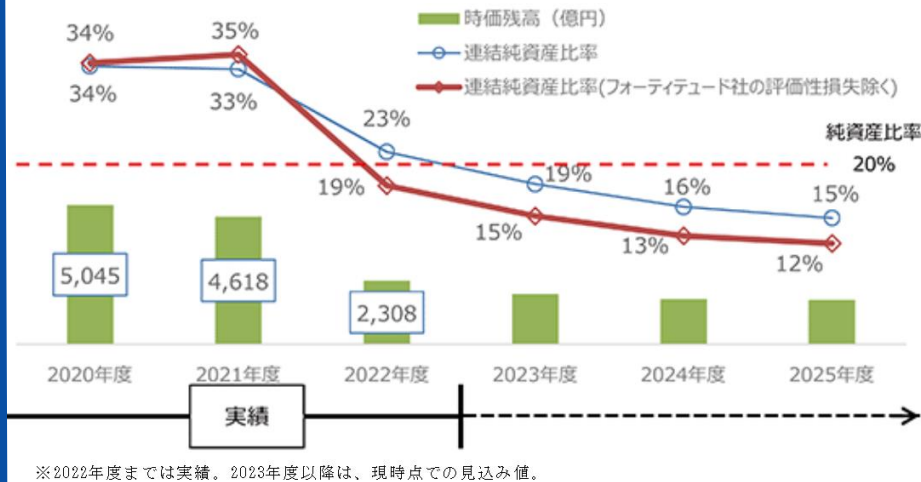


※上場株式の簿価残高ベース。2022年度までは実績。2023年度以降は、現時点での見込み値。
※グループ長期ビジョン（2021～2025年度）期間中、累計で約1,900億円の政策保有株式の残高縮減を実施し、2025年度末には、2020年度末比で約30%まで残高が縮減する見込み。

政策保有株式の純資産比率は2022年度末において約23%となり、目標とする20%以下までの縮減に向け順調に進捗しております。なお、当社の持分法適用会社であるフォーティテュード社の米国金利上昇による一時的な評価性損失（注）計上による純資産減少の影響を除くと2022年度末において約19%の水準となりました。

（注）フォーティテュード社では、米国会計上、主に資産サイドの時価変動のみを会計処理で反映（負債は簿価評価）するため、2022年度は米国金利上昇によって多額の評価性損失を一時的に計上。

ただし、ALM（資産と負債を総合的に管理するリスク管理の手法）により負債サイドの経済価値も同様に減価しており、実態的な損失ではない。



好事例として着目したポイント

- 政策保有株式の削減実績と保有残高について、簿価ベースに加えて、時価ベースでの実績を記載

住友金属鉱山株式会社（1/1）有価証券報告書（2023年3月期） P38,75,81

【株式の保有状況】 ※ 一部抜粋

c. 保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式の保有区分、銘柄、株式数、貸借対照表計上額及び保有目的等

特定投資株式

銘柄	当事業年度	前事業年度	保有目的、業務提携等の概要、 定量的な保有効果 及び株式数が増加した理由	当社の株式の保有の有無
	株式数(株)	株式数(株)		
	貸借対照表計上額 (百万円)	貸借対照表計上額 (百万円)		
PT Vale Indonesia Tbk	1,493,218,075	1,493,218,075	<p>(1) 同社はニッケル原料の主要仕入先の一つです。当社製錬セグメントの事業活動の円滑化と中長期的な事業基盤の強化のため保有しております。</p> <p>同社が2025年以降も操業を継続するために必要な鉱業事業許可取得の条件の1つとして同社に対するインドネシア資本の出資比率を引き上げる必要があり、2020年度において、当社は同社株式を一部売却し、持分法適用会社から除外しました。この結果、同社株式の保有目的区分も変更となっております。</p> <p>業務提携については、「d. 保有目的が当社と当該株式の発行者との間の営業上の取引、業務上の提携その他これらに類する事項を目的とする株式」をご参照ください。</p>	無
	88,376	85,039		

(中略)

d. 保有目的が当社と当該株式の発行者との間の営業上の取引、業務上の提携その他これらに類する事項を目的とする株式

当社が「21中計」で掲げる事業基盤強化と成長戦略による企業価値の最大化を目指すために、以下に記載する企業との業務提携等は欠かせません。

銘柄	業務提携等の概要
PT Vale Indonesia Tbk	<p>当社は1972年に、インドネシア共和国のソロワコ・ニッケルプロジェクトを保有するPT International Nickel Indonesia Tbk (現 PT Vale Indonesia Tbk) へ出資しました。その後、1988年には同社の株式20%を追加取得しました。それ以降、同社はインドネシア共和国における当社の重要な事業基盤として、また当社の製錬事業で使用するニッケル原料の主要調達先として、非常に重要な役割を担っており、同社との連携をより強固なものとするべく、同社株式を保有しています。</p> <p>その後、インドネシア共和国の鉱業政策が改正され、2020年に同社の株式5%を売却しています。</p> <p>なお、「第2 事業の状況 5 経営上の重要な契約等」に記載のとおり、当社は、同社が運営するソロワコ鉱山の年間生産量の20%を購入する権利・義務を有しています。</p>

【経営上の重要な契約等】 ※ 一部抜粋

(1) モレンシー銅鉱山の共同運営契約

当社の連結子会社でありますSumitomo Metal Mining Arizona Inc.及びSMM Morenci Inc.は、米国モレンシー銅鉱山を共同保有し、同鉱山の共同運営を行う契約を米国フリーポート・マクモラン社の関係会社と締結しております。これにより、Sumitomo Metal Mining Arizona Inc.は、同鉱山の生産物の権益見合いの15%を、SMM Morenci Inc.は13%を引き取る権利・義務を保有しております。

(2) Compania Contractual Minera Candelariaの共同運営契約

当社の連結子会社でありますSMM Candelaria Inc.は、チリ共和国Compania Contractual Minera Candelariaの株式の20%を保有し、同社の共同運営を行う契約をカナダ国ルンディン・マイニング社と締結しております。これにより、SMM Candelaria Inc.は、Compania Contractual Minera Candelariaの生産物の20%を購入する権利・義務を保有しております。

(3) Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.の共同運営契約

当社の連結子会社でありますSMM Cerro Verde Netherlands B.V.は、ペルー共和国のSociedad Minera Cerro Verde S.A.A.の株式の21%を保有し、当社はSociedad Minera Cerro Verde S.A.A.の共同運営を行う契約を、米国フリーポート・マクモラン社及び同社の関係会社並びにペルー共和国ブエナビエンチュラ社と締結しております。これにより、当社は、Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.で生産された銅精鉱につき、生産量の21%を購入する権利・義務を保有しております。

(4) PT Vale Indonesia Tbkの共同運営契約

当社は、インドネシア共和国のPT Vale Indonesia Tbkの株式の15%を保有し、同社の共同運営を行う株主間契約を、カナダ国のヴァーレ・カナダ社及びインドネシア国営企業であるPT Indonesia Asahan Aluminium(Persero)と締結しております。またこの3社にPT Vale Indonesia Tbkを加えた4社による生産物を購入する権利・義務に関する契約を締結しております。これにより、当社は、PT Vale Indonesia Tbkのソロワコ鉱山の合意した年間生産量についてその20%を購入する権利・義務を保有しております。

(5) Coral Bay Nickel Corporationの共同運営契約

当社の連結子会社でありますCoral Bay Nickel Corporationは、フィリピン共和国Nickel Asia Corporationより16%の出資を受け、当社は、同社とCoral Bay Nickel Corporationを共同運営する契約を締結しております。これにより、Coral Bay Nickel Corporationは、Nickel Asia Corporationの子会社であるリオツバ・ニッケル・マイニング社が操業するリオツバ鉱山のニッケル鉱のうち、HPAL法に適した鉱石を全量購入する権利を保有し、当社はCoral Bay Nickel Corporationの生産物を全量購入する権利・義務を保有しております。

(以下略)

好事例として着目したポイント

- (1) 株式保有の目的や必要性、業務提携等の内容について具体的に記載
- (2) 経営上の重要な契約において、業務提携に関連した契約内容を具体的に記載

日本電気株式会社（1/1）有価証券報告書（2023年3月期） P102

【株式の保有状況】 ※ 一部抜粋

① 投資株式の区分の基準および考え方

当社は、専ら株式の価値の変動または株式に係る配当によって利益を受けることを目的として保有する株式を純投資目的株式とし、経営戦略、取引先や事業提携先等との関係構築・維持・強化等を総合的に勘案し、NECグループの中長期的な企業価値向上に資すると判断する場合に保有する株式を純投資目的以外の株式として区分しています。

② 保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式

(i) 保有方針および保有の合理性を検証する方法ならびに個別銘柄の保有の適否に関する取締役会等における検証の内容

当社は、原則として純投資目的以外の目的で上場会社の株式を保有しないこととしています。ただし、当社との協業や投資先との事業上の関係等において必要と判断した会社の株式については、例外的に純投資目的以外の株式として保有します。その場合には、個別銘柄ごとに保有の必要性や、純投資目的以外の株式から得られるリターンを検証するなど資本コストの観点等を総合的に評価したうえで、毎年取締役会において保有の合理性を検証し、保有の合理性が認められないと判断される場合には売却します。保有の合理性は以下の基準に基づいて検証を行っています。

・ 定性的検証

戦略的な位置づけを明確にし、保有の必要性が認められること。

・ 定量的検証

以下の算定式に該当すること。

$(\text{売上総利益 (注1)} + \text{受取配当金 (注2)}) \div \text{保有時価} \geq \text{加重平均資本コスト (WACC)}$

(注1) 個別銘柄の発行会社と当社との取引にかかる、直前の事業年度における売上総利益です。

(注2) 個別銘柄に基づき直前の事業年度に当社が受け取った配当金です。

当事業年度は、2022年12月23日開催の取締役会において、かかる保有の合理性を確認しました。

議決権行使にあたっては、NECグループの利益に資することを前提に、投資先の中長期的な企業価値向上への貢献等、様々な観点から検討を行ったうえで、賛否を総合的に判断します。

また、当社は、当社株式を政策保有株式として保有している会社から当社株式の売却の申出があった場合、当該会社との取引を縮減することその他の取引に関する制限を示唆することなどにより売却を妨げる行為は行いません。

好事例として着目したポイント

- 政策保有株主から売却等の意向が示された場合、株式の売却等を妨げる行為を行わない旨を記載

！ 開示の好事例としての公表をもって、開示例の記載内容に誤りが含まれていないことを保証するものではありません。