

記述情報の開示の好事例集2024 金融庁 2025年2月3日

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

日本瓦斯株式会社

8-3

開示例

株式会社T & Dホールディングス

8-4

株式会社ちゅうぎんフィナンシャルグループ

8-5

株式会社大林組

8-6

日本瓦斯株式会社

8-7

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：株式の保有状況

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"> 政策保有株式は、基本的には保有する必要がないものと考えられるため、政策保有株式が<u>縮減傾向にあるのか、減らしていく方針を持っているのかに着目</u>している。加えて、縮減対象の規模感が明確になることで将来予測に役立てることができるため有用 	<ul style="list-style-type: none"> 株式会社T&Dホールディングス(8-4) 株式会社ちゅうぎんフィナンシャルグループ(8-5) 株式会社大林組(8-6) 日本瓦斯株式会社(8-7)
<ul style="list-style-type: none"> <u>政策保有株式の売却により得た資金の用途を具体的に示すことが有用</u>で、自社株買いだけでなく、例えば、人的投資やDX投資等の成長投資への配分方針について開示することが有用 	<ul style="list-style-type: none"> 株式会社大林組(8-6)
<ul style="list-style-type: none"> 投資株式の区分の基準や考え方について、<u>特に保有目的が純投資目的である投資株式においては、独自の区分けによる解像度を高めた記載</u>をすることで、経営のスタンスを表明することができるため有用 	<ul style="list-style-type: none"> 日本瓦斯株式会社(8-7)
<ul style="list-style-type: none"> 政策保有株主から株式の売却等の意向が示された場合に売却を妨げない旨については、コーポレート・ガバナンス報告書だけでなく、<u>有価証券報告書にも記載するべき</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 株式会社T&Dホールディングス(8-4) 株式会社ちゅうぎんフィナンシャルグループ(8-5)
<ul style="list-style-type: none"> 今後、開示が期待される事項としては、例えば以下の点が挙げられる。 <ol style="list-style-type: none"> ①議決権行使の透明性の観点から、<u>議決権行使の個別結果についての開示</u> ②取引先持株会に加入している、または取引先を自社の取引先持株会に加入させている場合には、<u>取引先持株会の目的や性質等について開示</u> 	<ul style="list-style-type: none"> —

経緯や 問題意識

- 政策保有株式の保有については、市場から従来よりもさらに厳しい目が向けられるようになったと認識した。
- 当社グループでは、政策保有株式の残高を対純資産比率で20%以下とする目標を掲げており、その目標達成が見えていたなか、さらなる縮減が必要であるとの認識から、新たな縮減目標を設定することとなった。
- また、保有目的を純投資目的に変更する銘柄については、取締役会等から変更理由や今後の方針等について、丁寧な説明が必要との指摘を受けていたこともあり、対応することとなった。

プロセスの 工夫等

- 「業務提携先および協業先以外は保有をゼロとする」という方針を掲げることで、政策保有株式として保有を継続する場合、より丁寧な説明が必要となることを示した。
- 純投資目的に変更する理由を記載するにあたり、子会社生保が機関投資家としての側面があることを説明することで、当社グループの対応について理解を深めてもらうよう考慮した。

充実化した ことによる メリット等

- 政策保有株式の縮減および保有目的を純投資に振り替えた銘柄について、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（日本瓦斯株式会社）

経緯や
問題意識

- 政策保有株式の持合解消は、1) 資本効率の改善に加え、2) 取引に適切な競争原理が働き、3) 双方の経営陣が緊張感を持ち、企業価値の向上に繋がるという考えのもと縮減をすすめ、22年3月には全ての上場株式を売却した。
- 一方、非上場株等の投資は、売却交渉や手続きに時間を要していた。

プロセスの
工夫等

- 経営陣が、政策保有株は歴史的役割を終えて**弊害のほうが遥かに大きいこと**を理解しており、例外なしの撤廃に踏み切り、隠し事なしの開示が可能となった。

充実化した
ことによる
メリット等

- 有報という重みのある資料で、ニチガスのポリシーを伝えられた。
- 売却交渉中の投資先に対しても、開示を通して、売却を実現したいという意志を強く示すことができ、交渉も前へすすめやすくなった。

開示をする
に当たって
の工夫

- 内閣府令の趣旨に従い、形式ではなく、実質的な株式投資の状況を保有目的別に記載した。
- 戦略保有目的に関しては、当社の事業を良く知らなくても、何故持っているかがわかるように記載した。
- 不稼働資産の売却取組を、具体的にわかりやすく記載するよう努めた。

株式会社T & Dホールディングス（1/1）有価証券報告書（2024年3月期） P116-117,122,127

【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。

(中略)

当社グループでは、資本効率性向上を目的に、政策保有株式については段階的な残高縮減を進めております。

2023年度は、簿価ベースで約270億円(売却時価ベースで約640億円)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)。この結果、2023年度末の政策保有株式の残高は、純資産比率で17%とグループ長期ビジョンで目標に掲げている20%以下の水準まで縮減しました。

2024年度以降は、業務提携先および協業先等を除く政策保有株式については、2030年度末までにゼロとするを旨とし、継続的に残高縮減を進めていきます。

保有目的を政策保有株式から変更したものを含む純投資目的の投資株式について、機関投資家として投資効率を最大化することを目的に運用ポートフォリオに国内株式を一定程度組入れるなか、資産運用部門において、中長期的な業績伸長に伴う配当金の受領や株価見通しなどから、保有継続の可否を判断しております。

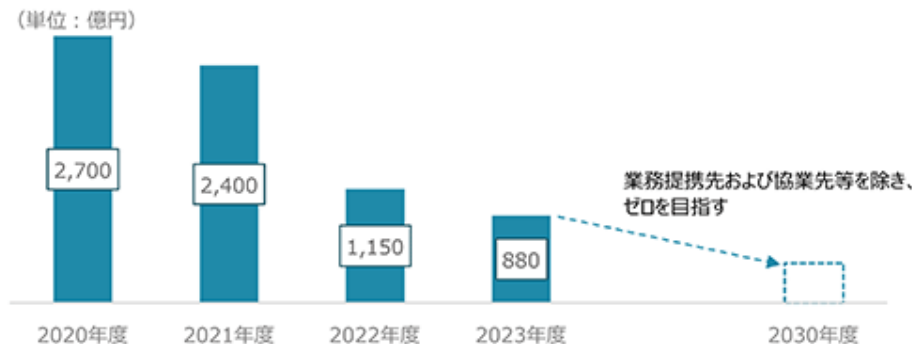
議決権行使においては、保有目的にかかわらず、その判断および実施部署について、融資や法人営業など行う部門から独立した資産運用部門が担当しております。議決権行使にあたっては、社外有識者等の第三者が関与する委員会を設置し、議決権行使における賛否判断・プロセスの検証等を行っております。

議決権行使結果については、取締役会等に報告し、経営陣自らが適切な議決権行使が行われているかどうかを確認しており、また、当社グループ各社のホームページにも開示しております。

また、当社は、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、売却を妨げる行為は行いません。

(中略)

<政策保有株式（上場株式）の簿価残高推移>



③ 大同生命保険株式会社における株式の保有状況

当社及び連結子会社のうち、投資株式の貸借対照表計上額(投資株式計上額)が最大保有会社の次に大きい会社である大同生命保険株式会社については以下のとおりであります。

(中略)

エ 当事業年度中に投資株式の保有目的を純投資目的以外の目的から純投資目的に変更したもの

銘柄	株式数(株)	貸借対照表計上額(百万円)
関西電力株式会社	914,250	2,006
積水化成工業株式会社	1,418,000	720
株式会社ジーエス・ユアサコーポレーション	218,800	688

(3)

上記3銘柄は、長期的・安定的な保険分野の取引関係の維持・拡大を図ること、並びに、株式価値の増大及び配当金等の受領により中長期的な収益を享受することを目的に保有しておりましたが、政策保有株式としての保有意義が薄れたことから、保有目的を純投資目的に変更しました。今後の売却等の判断については、機関投資家として投資効率を最大化することを目的に運用ポートフォリオに国内株式を一定程度組み入れるなかで、業績や株価見通しにより資産運用部門において判断することとなります(関西電力株式会社及び株式会社ジーエス・ユアサコーポレーションについて、2024年5月末までに全ての株式を売却済みです)。

なお、議決権行使において、政策保有株式の議決権行使は純投資目的の投資株式と同じ基準で実施していることから、保有目的変更に伴う議決権行使基準の変更はありません。

好事例として着目したポイント

- (1) 業務提携先及び協業先等を除く政策保有株式を保有しない方針を掲げるとともに、政策保有株式の削減実績について図表も用いて具体的に記載
- (2) 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
- (3) ・保有目的を純投資目的に変更した株式のうち、期末日から有価証券報告書の提出日までの間に売却した銘柄について具体的に記載
・純投資目的で保有する株式の運用体制や議決権行使基準について端的に記載

株式会社ちゅうぎんフィナンシャルグループ (1/1) 有価証券報告書 (2024年3月期) P83-84

【株式の保有状況】 ※ 一部抜粋

② 株式会社中国銀行における株式の保有状況

当社は、子会社の経営管理を行うことを主たる業務としております。また、保有する株式は関係会社株式のみであり、投資株式は保有していません。

連結子会社のうち、投資株式の貸借対照表計上額が最も大きい会社は株式会社中国銀行であり、株式の連結貸借対照表計上額の3分の2を超えております。株式会社中国銀行の株式の保有状況は、以下のとおりであります。

a. 保有方針及び保有の合理性を検証する方法並びに個別銘柄の保有適否に関する取締役会等における検証の内容

(保有方針)

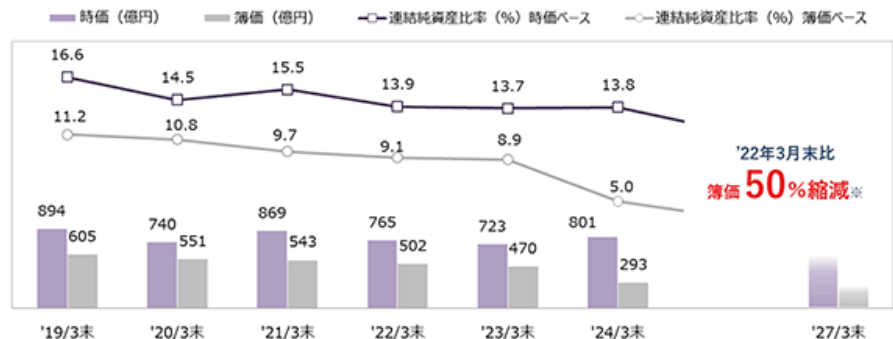
当社グループは、政策保有株式について、保有先及び当社グループの持続的な成長や、企業価値の向上に必要と判断される場合に限定的に保有し、資本の効率性や株式保有リスクの抑制等の観点から、保有先との対話を通じながら、縮減を進めることを基本方針としています。個別の政策保有株式について、当社資本コストを加味した採算性や地域経済との関連性、経営戦略上の視点等を基準に、取締役会にて定期的に保有意義を検証のうえ、保有の可否を総合的に判断しております。なお、保有基準を満たしていない先については、取引採算の改善交渉、並びに保有株式の縮減交渉を進めてまいります。

2024年3月末基準での保有適否に関する検証に関しては、当社資本コストを判定基準とする投下資本収益率を踏まえた採算性や地域経済との関連性などの観点から、保有する全ての銘柄について、保有の合理性を判定しております。この結果、採算性が劣るなど保有の合理性に疑義の生じている一部銘柄のうち、今後も採算の改善が見込まれない銘柄、並びに地域経済との関連性が必ずしも高くない銘柄については、保有先との対話を行ったうえで縮減を視野に置いて検討してまいります。当連結会計年度中においても、保有先との対話を進め、着実な縮減に向けた取組みを行っております。

2027年3月末までの目標としていた2022年3月末対比で簿価20%（金額約100億円）の縮減については、2023年度に達成したため、新たに2022年3月末対比簿価50%（金額約250億円）縮減を目標としております。

(政策保有株式の縮減実績について)

2023年度に関しましては、保有適否に関する検証の結果、10銘柄、簿価177億円の縮減を行っており、連結貸借対照表の純資産に占める割合は、簿価5.0%（時価13.8%）となっております。今後も引き続き、保有の合理性が認められない銘柄に関しては、保有先との対話を進め、更なる縮減に向け取り組んでまいります。



(政策保有株式に係る議決権行使基準)

当社グループは、政策保有株式の議決権行使にあたっては、画一的な基準で賛否を判断するのではなく、企業価値の向上や株主利益の向上につながるかどうかの視点に立ち、議案ごとに賛否を判断いたします。また、株主利益に大きな影響を及ぼしうる項目（資本政策、組織再編等）については、保有先企業との対話を通じ、妥当性について十分に検証を行ったうえで賛否を判断いたします。

(政策保有株主から自社株式の売却等の意向が示された場合の対応方針)

当社は、自社の株式を政策保有株式として保有している会社（政策保有株主）からその株式の売却等の意向が示された場合においても、取引の縮減を示唆することなどにより、売却等を妨げることはいたしません。

好事例として着目したポイント

- 縮減目標の達成状況と新たな目標について定量的に記載
政策保有株式の縮減実績の推移について、時価ベースに加えて、簿価ベースの金額や比率もあわせて定量的に記載
- 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

株式会社大林組 (1/1) 有価証券報告書 (2024年3月期) P19,81-82

【株式の保有状況】 ※ 一部抜粋

① 投資株式区分の基準及び考え方

当社は、保有目的が純投資目的である投資株式と純投資目的以外の目的である投資株式の区分について、純投資目的である投資株式には専ら株式価値の変動または配当金の受領を目的として保有する株式を、純投資目的以外の目的である投資株式には、それらの目的に加え中長期的な企業価値の向上に資すると判断し保有する株式を区分している。

② 保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式

ア 保有方針及び保有の合理性を検証する方法並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

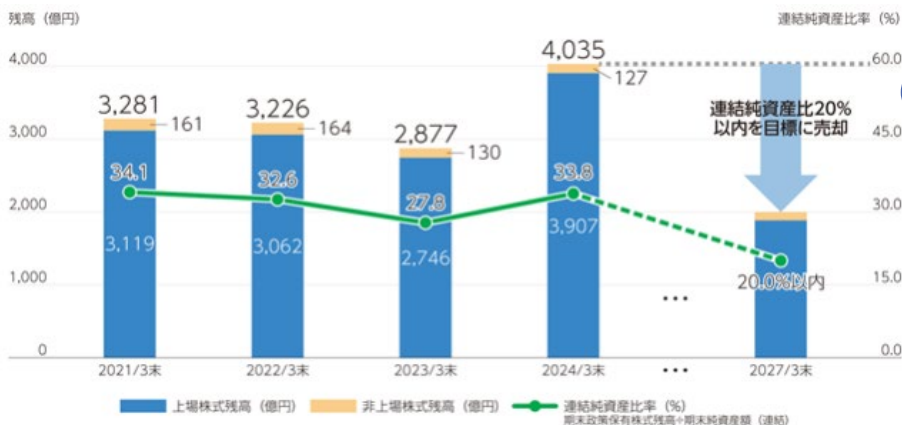
顧客との取引関係の維持強化を目的として保有する取引先の主要な株式については、取締役会において当該株式評価損益を定期的に報告し、資本コストや取引関係の維持強化による事業上のリターン等の収益性評価の指標を総合的に勘案したうえで、中長期的な経済合理性を検証している。検証の結果、営業上の保有意義が希薄化した株式については適宜売却している。

当社グループは、「大林グループ中期経営計画2022」において、政策保有株式の保有意義や投資効率の見直しを更に進め、2027年3月末までの出来るだけ早い時期に連結純資産の20%以内とすることを目標とし、着実に売却を進めているが、昨今の株式相場上昇を受け保有残高は前年度末から増加した。2027年3月末までに連結純資産の20%以内とすることを必達目標として、今後も更なる縮減に努める。

売却目標達成のためには、当社が株式を保有する取引先から理解を得る必要があり、丁寧な対話により売却を進め、早い段階で目標を達成したいと考えている。

当社は、企業価値の向上に向けて、人材・DX・技術への投資や生産力拡充のための投資及び競争優位を確立できる領域において機会を捉えた成長投資等を積極的に実行することとしており、また、資本効率性の向上の観点から、当社グループの成長に合わせて必要となる自己資本額を設定のうえ、戦略的な株主還元を実施することとしている。政策保有株式の売却で得られた資金は、これらの投資又は株主還元へ充当する。

<政策保有株式の残高及び純資産比の推移 (連結ベース) >



<政策保有株式売却額推移 (連結ベース) >

(単位：億円)

	2021年度	2022年度	2023年度
売却額	169	246	331
2021年度からの累計売却額	169	415	746
累計売却額+売却合意済額	-	563	1,463

(2)

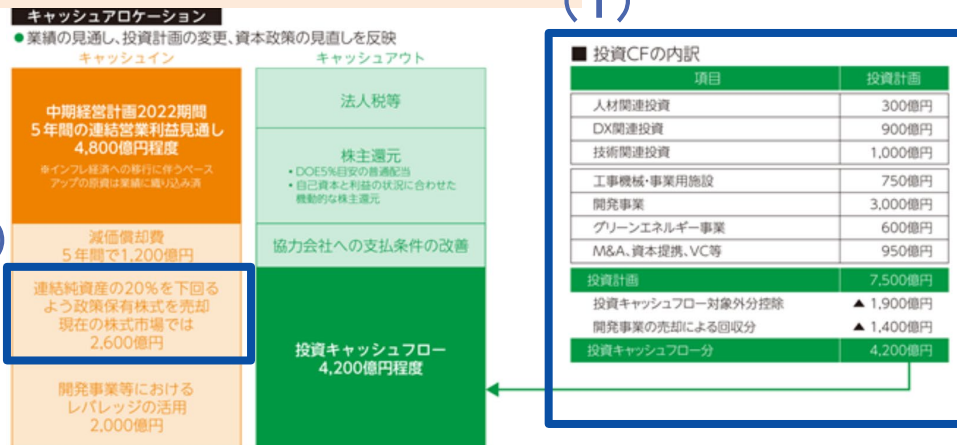
<政策保有株式保有残高の期中増減要因 (連結ベース) >

(単位：億円)

	金額
2023年度3月末残高	2,877
期中売却	△331
株価上昇による増	+1,491
その他 (非上場株式の減損等)	△2
2024年3月末残高	4,035
(うち、売却合意済額)	(716)

【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

(1)



好事例として着目したポイント

- (1) 政策保有株式の売却で得た資金の活用法について端的に記載
- (2) 政策保有株式保有残高のうち、売却合意済額を定量的に記載

日本瓦斯株式会社（1/1）有価証券報告書（2024年3月期） P56-58

(1) 【株式の保有状況】 ※ 一部抜粋 (2) (c) 特定投資株式及びみなし保有株式の銘柄ごとの株式数、貸借対照表計上額等に関する情報

① 投資株式の区分の基準及び考え方

当社は、投資株式の保有目的を4つに区分します。

- ・戦略保有目的：当社グループの戦略に合致し、中長期的に当社グループの企業価値を向上させる目的で保有する株式。優れたIT技術や次世代エネルギー技術を有する企業への出資などがこれに該当します。
- ・政策保有目的：取引先との関係維持のために主に相互に保有しあう株式。取引金融機関の株式等がこれに該当します。当社は政策保有株式を保有しない方針であり、既に、2022年1月に全ての政策保有株式の売却を完了しております。
- ・純投資目的：利益確保を目的として保有する株式。
- ・売却交渉中投資：売却の意思はあるが、流通市場が小さく、引受先や価格等の交渉に時間を要している投資

「売却交渉中投資」は前全事業年度まで「純投資目的」の中に含めて開示しておりましたが、当事業年度より株式保有目的を明確にするために、「売却交渉中投資」として別掲して記載することといたしました。

② 戦略保有目的の株式

(a) 保有方針及び保有の合理性を検証する方法並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

(保有方針)

当社は、事業戦略の上で、中長期的に当社グループの企業価値を共創する企業の株式について保有を行います。具体的には、蓄電池等、ビジネスの創出につながるテクノロジーを持つ企業やビックデータ解析による等によりDX推進を支援して頂ける企業の株式等です。

(保有の合理性を検証する方法)

当社は戦略保有の合理性については、①保有する戦略意義 ②シナジー効果等の経済的便益の2つの観点を中心にモニタリングして検討をおこなっております。

(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)

業務提携を含めた取得に際しては、当社経営陣が出資先の経営陣と面談し、経営環境、事業戦略の説明を受けます。取締役会等の会議体において、取得する株価の妥当性を検証、総合的に諸条件と経済的便益を考慮して、取得の是非について判断を行っております。また、保有継続の是非についても、投資を議論する会議体において、保有する全ての銘柄を対象に、戦略意義及び経済的便益について当期実績とともに報告、協議しております。

(中略)

好事例として着目したポイント

- (1) 投資株式の保有目的区分に「売却交渉中投資」を新設し、「売却交渉中投資」の銘柄数と保有額を定量的に記載
- (2) 株式を保有する目的について、共同開発した製品導入による定量的な効果にも触れながら具体的に記載

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)		
株 ソラコム※	962,400	—	IoTと通信のテクノロジーに優れたノウハウ持ち、自動検針・開閉栓を可能としたスペース蛍を共同開発、LPG託送の業務オペレーションのIT活用の実現に貢献して頂いております。また、2021年6月には、スペース蛍の販路拡大や通信技術を利用したビジネスの創出等も含む業務提携契約を締結しております。スペース蛍導入により、検針コスト及びCO2排出量の削減効果並びにリアルタイムのガス使用量を把握することにより配送回数を2.5割削減する効果を認識しております。	無
	2,091	—		

※ 株ソラコムへの投資は21年6月より開始、2024年3月に東京証券取引所グロース市場へ新規上場したことにより非上場株式から特定投資株式へ移動しております。

(中略)

(1) ④ 純投資目的の投資株式

当社は純投資目的の株式は保有しておりません。

前事業年までは、戦略保有目的、政策保有目的に該当しない売却方法を協議している株式について、「純投資目的」の中に含めて開示しておりましたが、当事業年度より保有目的を明確にするために、「売却交渉中投資」として別掲して記載することといたしました。保有状況については⑥売却交渉中投資をご参照ください。

(中略)

⑥ 売却交渉中投資

前事業年度に引き続き、当事業年度も保有株式の発行先にお願ひし、引受や価格等の交渉をすすめております。

区分	当事業年度		前事業年度	
	銘柄数 (銘柄)	貸借対照表計上額の合計額 (百万円)	銘柄数 (銘柄)	貸借対照表計上額の合計額 (百万円)
非上場株式	8	118	8	118
非上場株式以外の株式	—	—	—	—

！ 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。