

政策保有株式：投資家が期待する好開示のポイント（例）

「政策保有株式：投資家が期待する好開示のポイント（例）」について

1. 背景

- 政策保有株式の開示について、2019年3月期の有価証券報告書を見る中では、投資家が好事例と考える開示と現状の開示の乖離が大きいとの意見が聞かれたため、投資家が政策保有株式の開示に対して、どのような開示を期待しているかをまとめた「政策保有株式：投資家が期待する好開示のポイント（例）」を公表することとしました。

2. 使い方

- 「政策保有株式：投資家が期待する好開示のポイント（例）」は、開示の考え方、望ましい開示の内容や取り組み方を示すものであり、新たな開示事項を加えるものではありません。
- 今後、企業においてこのポイントを参考に、より良い開示に向けた検討が行われることを期待しています。

政策保有株式に係る記載事項の概要（2019年3月期から適用）

- 純投資と政策投資の区分の基準や考え方
- 政策保有に関する方針、目的や効果。また、政策保有株式の保有について、その合理性を検証する方法や取締役会等における議論の状況
- 開示基準に満たない銘柄も含め、売却したり、買い増した政策保有株式について、減少・増加の銘柄数、売却・買い増した株式それぞれの理由等
- 個別の政策保有株式の保有目的・効果について、提出会社の戦略、事業内容及びセグメントと関連付け、定量的な効果（記載できない場合には、その旨と保有の合理性の検証方法）を含めたより具体的な説明
- 個別銘柄の開示対象の拡大（30 → 60）
- 提出会社が政策保有株式として株式を保有している相手方が、当該提出会社の株主となっている場合、当該相手方に保有されている株式 等

政策保有株式：投資家が期待する好開示のポイント（例）

① 政策保有株式全体

主な記載項目	投資家が期待する好開示のポイント（例）
<ul style="list-style-type: none"> ● 保有方針 	<ul style="list-style-type: none"> ● 保有先企業のノウハウ・ライセンスの利用等、経営戦略上、どのように活用するかについて具体的に記載 ▶ P.5, P.7参照 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 「経営戦略を勘案し保有効果を検討している」という記載では不十分 ● 保有の上限を設定し記載 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 株主資本をどのように活用できているかという観点が必要であり、保有残高の規模は総資産ではなく株主資本に対する割合で検証することが望ましい ● 売却の方針等がある場合は当該方針を記載 ▶ P.6参照 ● 売却の判断に関する指標があれば当該指標を記載
<ul style="list-style-type: none"> ● 保有の合理性の検証方法 	<ul style="list-style-type: none"> ● 時価（含み益）や配当金による検証だけではなく、事業投資と同様、事業の収益獲得への貢献度合いについて具体的に記載 ▶ P.6参照 <ul style="list-style-type: none"> （例）・営業取引規模が過去〇年平均と比較し〇%以上増加等 ・ROEやRORA等が〇%増加等 （※）時価（含み益）や配当金による検証だけでは純投資の評価と同じであり、政策保有株式の評価としては別途の検証が求められる点に留意が必要
<ul style="list-style-type: none"> ● 取締役会等における検証の内容 	<ul style="list-style-type: none"> ● 保有方針に沿った検証結果の内容を具体的に記載 ▶ P.6参照 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 「保有目的に照らして取締役会において保有の適否を検証」という記載では具体性に欠ける ● 取締役会での議論を記載するにあたり、具体的な開催日時や議題等を記載

政策保有株式：投資家が期待する好開示のポイント（例）

② 個別銘柄

主な記載項目	投資家が期待する好開示のポイント（例）
<ul style="list-style-type: none"> ● 保有目的 	<ul style="list-style-type: none"> ● 保有方針に沿って、経営戦略上、どのように活用するかを関連する事業や取引と関連付けて具体的に記載 ▶ P.5参照 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 単なる財務報告のセグメント単位や、「事業取引」・「金融取引」といった大括りでの説明、「企業間取引の維持・強化のため」・「地域発展への貢献」という記載は抽象的で不十分 ● 株式を相互持合している場合、その理由を具体的に記載
<ul style="list-style-type: none"> ● 定量的な保有効果 	<ul style="list-style-type: none"> ● 前頁「①政策保有株式全体」の「保有の合理性の検証方法」で定めた指標に対する実績値とその評価について記載 <ul style="list-style-type: none"> (※) 時価（含み益）や配当金による検証だけでは純投資の評価と同じであり、政策保有株式の評価としては別途の検証が求められる点に留意が必要 (定量的な保有効果の記載が困難な場合) <ul style="list-style-type: none"> ✓ どのような点で定量的な測定が困難だったかを具体的に記載 ✓ 経営戦略上、どのように活用するかを具体的に記載 ▶ P.5参照 (※) 仮に営業機密について言及する場合でも、どのような点が営業機密となるか等について記載
<ul style="list-style-type: none"> ● 増加の理由 	<ul style="list-style-type: none"> ● 「配当再投資による取得」や「取引先持株会による取得」といった取得プロセスに関する記載に留まらず、保有先企業のノウハウやライセンスの利用等、経営戦略上、どのように活用するかを具体的に記載 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 「取引関係の強化」といった記載では不十分
<ul style="list-style-type: none"> ● 発行者による当社株式の保有の有無 (相互持合いの有無) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 上場持株会社の株式を政策保有している場合には、当社株式の保有相手方がその持株会社の傘下会社であったとしても、実質的に相互保有の関係にあるとみなし、参考情報として脚注等でその保有の有無を記載 ▶ P.8参照

コムシード株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P41

4 【コーポレート・ガバナンスの状況等】※ 一部抜粋

(5)【株式の保有状況】

① 投資株式の区分の基準および考え方

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、株式を取得し保有する場合にその目的から、もっぱら株式の価値の変動又は株式に係る配当によって利益を受けることを目的とする投資株式を純投資株式、純投資株式以外で取引関係の維持強化のため直接保有することを目的とする投資株式を政策保有株式に区分し、政策保有株式で信託契約その他の契約又は法律上の規定に基づき議決権行使権限を有する株式についてはみなし保有株式、それ以外を特定投資株式として区分しております。

② 保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式

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

当社の主力サービスであるパチンコホール「グリパチ」や従量制アプリのコンテンツはパチンコ・パチスロジャンルとなりますが、パチンコ・パチスロ市場は、遊技参加人口の減少を背景にパチンコホール数も減少傾向であることから、遊技機市場も影響をうけ低調に推移することも予想されます。

また、スマートフォン向けコンテンツビジネスにおけるシェアの拡大のためには、現在の主力サービスに次ぐ第二、第三の柱となるサービスを早急に育成することで事業の安定的な収益基盤が図れるものと考えております。

当社としましては、ユーザー嗜好により急変するゲーム市場のトレンドに合わせたゲームコンテンツを獲得することが当社の事業拡大につながるものと考えており、アプリ事業に未参入企業や特定ユーザー向けコンテンツに強みをもつ企業との業務提携を行うことで、新しいビジネス領域を開拓し、業務提携先の強みを生かした市場での独占が図れる事業モデルが創出できると考えております。このため、新しいジャンルのサービスに特化した企業と業務提携することで、新サービスを育成するための開発費用の削減や許諾契約までの期間短縮の効果も見込まれることから業務提携を前提とした投資株式については保有していく方針です。

また、業務提携を前提とした投資株式について各個別銘柄の取得に際しては、当社経営陣が相手先代表者と面談し、経営環境、事業戦略及び資本提携目的の説明を受け、取締役会において第三者機関による株価算定書の妥当性など総合的に検討し取得の是非について判断を行っております。

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につきましては、継続的に保有先企業との取引状況並びに保有先企業の財政状態、経営成績の状況についてモニタリングを実施するとともに、年1回、株式の取得に際し決定の判断の根拠となる事業プロジェクトに基づく純資産額の株価推移との乖離状況や、当社との提携事業の推移からリターンとリスクを踏まえて保有の合理性・必要性を検討し、政策保有の継続の可否について定期的に検討を行っております。

政策保有株式の保有の必要性について経営戦略上、どのように活用するかを記載

政策保有株式の保有効果の検証方法について具体的に記載

(参考) 【経営上の重要な契約等】

相手方の名称	契約の名称	契約の内容	締結日	契約期間
グリーン株式会社	パチンコ・パチスロホールサイトの配信に関する覚書	アプリの開発及び運用に関する協業契約	2011年12月21日	—

4 【コーポレート・ガバナンスの状況等】※ 一部抜粋

(5)【株式の保有状況】

① 投資株式の区分の基準及び考え方

(純投資目的である投資株式)

専ら株式の価値の変動又は株式に係る配当によって利益を受けることを目的とする投資株式を「純投資目的である投資株式」と考えております。

(純投資目的以外の目的である投資株式)

政策投資や業務戦略等を目的とする投資株式を「純投資目的以外の目的である投資株式」と考えております。中でも政策投資を目的として保有する投資株式が大半を占めており、取引先企業との総合的な取引維持・拡大を通じた発行会社グループの中長期的な経済的利益の増大を目的としております。

また、業務戦略を目的として保有する投資株式については、総合金融グループ形成、資本・業務提携関係の維持・拡大を目的としております。

② 株式会社三菱UFJ銀行における株式の保有状況

当社の連結子会社の中で、投資株式の最大保有会社に該当する株式会社三菱UFJ銀行について、その株式等の保有状況は以下のとおりです。

(i) 保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式

イ. 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)

株式保有リスクの抑制や資本の効率性、国際金融規制への対応等の観点から、取引先企業との十分な対話を経た上で、政策投資を目的として保有する投資株式の残高削減を基本方針とします。

政策投資を目的として保有する投資株式については、成長性、収益性、取引関係強化等の観点から、保有意義・経済合理性を検証し、保有の妥当性が認められない場合には、取引先企業の十分な理解を得た上で、売却を進めます。また、妥当性が認められる場合にも、残高削減の基本方針に則し、市場環境や経営・財務戦略等を考慮し、売却することがあります。

(保有の合理性を検証する方法)

政策投資を目的として保有する全ての投資株式について、個別別に中長期的な視点から成長性、収益性、取引関係強化等の保有意義及び経済合理性(リスク・リターン)を確認しています。

なお、経済合理性の検証は、MUFJの株主資本利益率(ROE)目標を基準とした総合取引ROAを目標値として実施します。

政策保有株式の保有の合理性を検証する方法において、経済的合理性の判断において使用している指標
(株主資本利益率(ROE)目標を基準とした総合取引ROA)について具体的に記載

(2018年3月末基準の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)

保有意義については、検証対象の大半が、発行会社グループの中長期的な経済的利益を増大する目的で保有しており、その妥当性を確認しました。経済合理性については、検証対象全体を合計した総合取引ROAが目標値を上回っており、個別別には約8割の取引先企業が目標値を上回っております。目標値を下回る約2割については採算改善を目指しますが、一定期間内に改善されない場合には売却を検討します。

なお、採算については、「取引先企業グループベースで目標値を上回っているか否か」で判定を行っております。

⋮

政策保有株式の保有の合理性に関する当期の検証結果について具体的に記載し、基準値を下回った場合の対応策について記載

残高削減の方針を明確に記載

株式会社小松製作所 有価証券報告書（2019年3月期） P87

4 【コーポレート・ガバナンスの状況等】※ 一部抜粋

(5)【株式の保有状況】

① 投資株式の区分の基準及び考え方

当社は、保有目的に従って、保有する投資株式を純投資目的とそれ以外に区分する。純投資目的とは、専ら株価の変動又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た投資株式を指す。

② 保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式。

政策保有株式の保有方針について明確に記載

1. 上場株式に関する保有方針

当社は、株価変動によるリスク回避及び資産効率の向上の観点から、投資先との事業上の関係や当社との協業に必要な場合を除き、これを保有しない。

2. 銘柄数及び貸借対照表計上額

	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	46	1,237
非上場株式以外の株式	—	—

(当事業年度において株式数が増加した銘柄)

	銘柄数 (銘柄)	株式数の増加に係る取得 価額の合計額 (百万円)	株式数の増加理由
非上場株式	2	2	吸収合併した連結子会社から引継ぎ
非上場株式以外の株式	—	—	—

(当事業年度において株式数が減少した銘柄)

	銘柄数 (銘柄)	株式数の減少に係る売却 価額の合計額 (百万円)
非上場株式	6	144
非上場株式以外の株式	—	—

3. 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 該当事項はない。

⋮

発行者による当社株式の保有の有無についての開示（2019年3月期の開示に基づき銘柄や金額等を修正した開示例）

開示例1

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

特定投資株式

銘柄	当事業年度	前事業年度	保有目的、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 (注2)
	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)		
〇〇株式会社	XXX, XXX	XXX, XXX	.....	有
	XXX	XXX		
△△ホールディングス	XXX, XXX	XXX, XXX	.....	無(注3)
	XXX	XXX		
●●フィナンシャルグループ	XXX, XXX	XXX, XXX	.....	無(注3)
	XXX	XXX		

(注)3. 保有先企業は当社の株式を保有していませんが、同社子会社が当社の株式を保有しています。

持株会社の子会社における
政策保有株式の保有状況を
確認して記載

開示例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

特定投資株式

銘柄	当事業年度	前事業年度	保有目的、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 (注2)
	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)		
〇〇株式会社	XXX, XXX	XXX, XXX	.....	有
	XXX	XXX		
△△ホールディングス	XXX, XXX	XXX, XXX	.....	前事業年度：有 当事業年度：無
	XXX	XXX		
●●フィナンシャルグループ	XXX, XXX	XXX, XXX	.....	有
	XXX	XXX		

(注)2. 当社の株式の保有の有無については、銘柄が持株会社の場合はその主要な子会社の保有分（実質所有株式数）を勘案し記載しています。