

証券アナリストによる ディスクロージャー優良企業選定

(2020 年度)

2020 年 10 月

公益社団法人 **日本証券アナリスト協会**
ディスクロージャー研究会



ディスクロージャー研究会委員

座 長	許斐 潤	野村證券
座長代理	伊藤 敏憲	伊藤リサーチ・アンド・アドバイザー
	青木 圭介	明治安田生命保険
	内田 陽祐	野村アセットマネジメント
	北山 信次	丸三証券
	津田 和徳	大和証券
	藤曲 洋平	みずほ銀行
	森田 正司	岡三証券
(五十音順)		

ディスクロージャー研究会各専門部会長

建設・住宅・不動産	川嶋 宏樹	SMBC 日興証券
食 品	佐治 広	みずほ証券
化 学 ・ 繊 維	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG 証券
トイレタリー・化粧品	佐藤 和佳子	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
医 薬 品	田中 洋	みずほ証券
鉄鋼・非鉄金属	山口 敦	SMBC 日興証券
機 械	齋藤 克史	野村證券
電気・精密機器	佐渡 拓実	大和証券
自動車・同部品・タイヤ	箱守 英治	大和証券
エ ネ ル ギ ー	新家 法昌	みずほ証券
運 輸	一柳 創	大和証券
通信・インターネット	増野 大作	野村證券
商 社	成田 康浩	野村證券
小 売 業	小場 啓司	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
銀 行	高井 晃	大和証券
保 険 ・ 証 券	村木 正雄	SMBC 日興証券
ITサービス・ソフトウェア	上野 真	大和証券
広告・メディア・エンタテインメント	前田 栄二	SMBC 日興証券
新 興 市 場 銘 柄	古島 次郎	大和証券
個人投資家向け情報提供	西澤 隆	野村證券

目 次

はじめに	2 頁
ディスクロージャー優良企業	3
高水準のディスクロージャーを連続維持している企業	5
ディスクロージャーの改善が著しい企業	5
概 括	6
各 専 門 部 会 報 告	9
建設・住宅・不動産	10
食 品	17
化 学 ・ 繊 維	24
トイレタリー・化粧品	31
医 薬 品	38
鉄鋼・非鉄金属	45
機 械	52
電気・精密機器	59
自動車・同部品・タイヤ	71
エ ネ ル ギ ー	78
運 輸	87
通信・インターネット	95
商 社	101
小 売 業	108
銀 行	115
保 険 ・ 証 券	122
IT サービス・ソフトウェア	130
広告・メディア・エンタテインメント	137
新 興 市 場 銘 柄	144
個人投資家向け情報提供	151

は　じ　め　に

日本証券アナリスト協会ディスクロージャー研究会は、企業情報開示の促進・向上を目的として、「証券アナリストによるディスクロージャー優良企業選定」制度を 1995 年度からスタートさせましたが、このほど 2020 年度（第 26 回）の選定結果がまとまりました。

本制度における業種ごとの優良企業選定は、当初は 7 業種を評価対象としてスタートしましたが、その後対象は漸次増加し、これまでに評価対象とした業種は 18 となりました。

本年度は、建設・住宅・不動産、食品、化学・繊維、トイレタリー・化粧品、医薬品、鉄鋼・非鉄金属、機械、電気・精密機器、自動車・同部品・タイヤ、エネルギー、運輸、通信・インターネット、商社、小売業、銀行、保険・証券、IT サービス・ソフトウェア(旧コンピューターソフト)、広告・メディア・エンタテインメントの全 18 業種を評価対象業種としています。

また、2005 年度から開始した、新興市場銘柄および個人投資家向け情報提供における優良企業選定を本年度も継続しています。

当研究会は、今後もこの制度による優良企業の選定を通じて、企業情報開示の促進・向上に寄与して参りますので、関係各方面のご理解とご支援をお願いします。

ディスクロージャー優良企業

業種毎に第1位、新興市場銘柄および個人投資家向け情報提供において各々上位3位の評価を受けた企業に表彰盾を贈呈することとしました。

〔業種別〕

建設・住宅・不動産	大和ハウス工業	(初受賞)
食品	アサヒグループホールディングス	(4回連続16回目)
化学・繊維	日産化学	(初受賞)
トイレットリー・化粧品	花王	(2回連続2回目)
医薬品	塩野義製薬	(4回連続4回目)
鉄鋼・非鉄金属	日本製鉄	(初受賞)
機械	ダイキン工業	(2回目)
電気・精密機器	オムロン	(6回目)
自動車・同部品・タイヤ	豊田合成	(初受賞)
エネルギー	ENEOSホールディングス	(2回連続2回目)
運輸	ANAホールディングス	(4回目)
通信・インターネット	GMOペイメントゲートウェイ	(2回連続2回目)
商社	三井物産	(4回連続5回目)
小売業	パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	(2回連続2回目)
銀行	三井住友フィナンシャルグループ	(2回連続3回目)
保険・証券	東京海上ホールディングス	(3回連続3回目)
ITサービス・ソフトウェア	野村総合研究所	(4回連続12回目)
広告・メディア・エンタテインメント	オリエンタルランド	(2回連続2回目)

ディスクロージャー
2020年度 優良企業



SAAJ 公益財団法人
日本証券アナリスト協会
The Securities Analysts Association of Japan



2020 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
— Industries —

SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

〔新興市場銘柄〕

ユ	ー	ザ	ベ	ー	ス	(2 回連続 2 回目)
弁	護	士	ド	ット	コム	(初 受 賞)
メ		ド		ピ	ア	(初 受 賞)

ディスクロージャー
新興市場銘柄
2020年度 優良企業

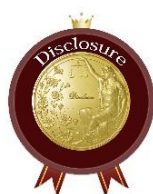


2020 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
— Emerging Markets —
SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

〔個人投資家向け情報提供〕

野村総合研究所	(初受賞)
三井住友フィナンシャルグループ	(初受賞)
東京海上ホールディングス	(初受賞)

ディスクロージャー
個人投資家向け情報提供
2020年度 優良企業



2020 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
— Disclosure to Individual Investors —
SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

高水準のディスクロージャーを連続維持している企業

本優良企業選定制度において直近 3 回連続して第 2 位または第 3 位の評価を受けた次の 3 社を高水準のディスクロージャーを維持している企業として称賛状を贈呈することとしました。

商	社	三	菱	商	事
保	険	・	証	券	S O M P O ホールディングス
保	険	・	証	券	MS&AD インシュアランス グループホールディングス

ディスクロージャーの改善が著しい企業

ディスクロージャーの改善が著しいと評価された次の 6 社に称賛状を贈呈することとしました。

食	品	明	治	ホ	ー	ル	デ	ィ	ン	グ	ス
医	薬	品	武	田	薬	品	工	業			
鉄	鋼	・	非	鉄	金	属	U	A	C	J	
電	気	・	精	密	機	器	オ	リ	ン	パ	ス
エ	ネ	ル	ギ	ー	日	本	瓦	斯			
IT	サービス	・	ソフトウェア	T			I	S			

概 括

ディスクロージャー研究会
座 長 許 斐 潤

1. 評価対象

- (1) 業種別については、東証一部の上場株式時価総額上位企業を基準として、建設・住宅・不動産（16社）、食品（22社）、化学・繊維（19社）、トイレットリー・化粧品（9社）、医薬品（19社）、鉄鋼・非鉄金属（15社）、機械（19社）、電気・精密機器（23社）、自動車・同部品・タイヤ（20社）、エネルギー（21社）、運輸（18社）、通信・インターネット（14社）、商社（7社）、小売業（23社）、銀行（14社）、保険・証券（9社）、ITサービス・ソフトウェア（13社）、広告・メディア・エンタテインメント（18社）の18業種合計299社を対象とした。
- (2) 新興市場銘柄については、ジャスダック、マザーズ、セントレックス、Q-Boardおよびアンビシャスの5つの市場に上場している企業の中で、時価総額が上位であって、かつその企業を調査対象としているアナリストの数が一定数以上の29社（継続評価企業が19社、再評価企業（2年以上前に対象とした企業）が1社、新規評価企業が9社）を対象とした。
- (3) 個人投資家向け情報提供については、本年度のディスクロージャー優良企業選定対象である各業種（18業種）および新興市場銘柄についての選定結果における上位1割（評価対象企業の数で10で割った数（小数点第1位を切上げ）のうち、2019年7月から2020年6月までの間において、「個人投資家向け会社説明会」を開催した30社（継続評価企業が19社、再評価企業が4社、新規評価企業が7社）を対象とした。
- (4) 評価対象としたディスクロージャーの期間は、原則として、2019年7月から2020年6月までの間とした。

2. 評価方法等

- (1) ① 業種別の評価については、各業種共通項目として、(a) 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス、(b) 説明会、インタビュー、説明資料等における開示、(c) フェア・ディスクロージャー、(d) コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示、(e) 各業種の状況に即した自主的な情報開示、の5つの評価分野から構成されている。各分野の配点（計100点満点）については、ディスクロージャー研究会本会が定める評価分野別の一定の配点枠（注1）に基づき、本会の下に設置された業種別の各専門部会がその配点枠内で評価項目と配点を設定した。

（注1）評価分野別の配点枠は以下のとおり。

評 価 分 野	配 点 枠
(a) 経営陣のIR姿勢等	10点 ～ 40点
(b) 説明会等	20点 ～ 50点
(c) フェア・ディスクロージャー	10点 ～ 30点
(d) コーポレート・ガバナンス関連	10点 ～ 25点
(e) 自主的な情報開示	5点 ～ 25点

- ② 業種別の各専門部会において、施行後3年目に入り開示が定着しつつあるフェア・ディスクロージャー・ルールに関連する評価項目などを整理する一方、2018年のコーポレートガバナンス・コードの改訂や企業内容等の開示に関する内閣府令の改正（ガバナンス情報の拡充）を踏まえた対応や、従前にも増して重要となってきた非財務情報（ESG情報等）の開示の充実といった観点のほか、評価者負担を軽減するための評価項目の整理・統合化について検討し、本年度の評価項目を設定した。

③ 専門部会毎に決定された業種別評価基準に基づき、証券アナリスト経験年数3年以上かつ当該業種担当概ね2年以上のアナリストで、過去1年間における当該企業への接触回数の要件（4回以上）（自主申告ベース）を満たしている者、延べ484名が評価を行った。

(2) 新興市場銘柄については、上記(1)①の(a)から(e)の分野について、13項目の評価項目を設定した。この評価基準に基づき、当該企業の情報開示に関しコンタクト実績がある73名のアナリストが評価を行った。

(3) 個人投資家向け情報提供については、①個人投資家向け会社説明会の開催等、②ウェブサイトにおける開示等、③事業報告書等の内容、の3分野について16項目の評価項目を設定した。この評価項目のうち、5項目については、各評価対象企業に対し事実関係に関するアンケート調査を実施し、その回答結果を基に評点を付した。残りの11項目については、証券会社等において、個人投資家向けの情報提供に携わっているアナリスト等から構成されている「個人投資家向け情報提供専門部会」の委員15名が評点を付し、最終評価は両者の評点を合算して行った。

(4) 上記の評価結果を基に、各専門部会（20部会、計147名の委員）において慎重に分析し、各部会としての報告書の取りまとめを行った。当研究会は、この報告書を基に「優良企業」、「高水準のディスクロージャーを継続維持している企業」および「ディスクロージャーの改善が著しい企業」を選定した。

3. 評価結果の概要

評価結果の詳細は、後掲の「各専門部会報告」に示すとおりであるが、その概要は次のとおりである。

(1) 業種別における評価平均点は、建設・住宅・不動産71.3点（昨年度73.1点）、食品66.6点（昨年度67.5点）、化学・繊維68.7点（昨年度70.1点）、トイレタリー・化粧品70.9点（昨年度75.7点）、医薬品76.2点（昨年度73.5点）、鉄鋼・非鉄金属69.9点（昨年度69.4点）、機械73.6点（前回72.0点）、電気・精密機器68.9点（昨年度73.2点）、自動車・同部品・タイヤ68.3点（昨年度68.0点）、エネルギー63.9点（昨年度70.3点）、運輸63.9点（昨年度64.4点）、通信・インターネット72.3点（昨年度74.1点）、商社73.5点（昨年度78.1点）、小売業68.6点（昨年度66.1点）、銀行76.2点（昨年度76.0点）、保険・証券68.4点（昨年度74.5点）、ITサービス・ソフトウェア67.2点（昨年度68.9点）、広告・メディア・エンタテインメント67.3点（昨年度64.8点）となった。ちなみに、全評価対象企業の評価平均点は69.4点（昨年度70.2点）であった。（注2）

本年度は、非財務情報（ESG情報等）の開示を積極的に行った企業が評価されたほか、ガバナンス情報（政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）についても注目して評価を実施した。なお、新型コロナウイルス感染症拡大により、企業の情報開示に制約がある状況での評価であったが、評価実施アナリストの意見を見ると、感染症拡大の業績への影響およびその対応の開示を企業に求める声がある一方、オンライン決算説明会の実施やウェブサイトの情報を充実させるなどの工夫を行っている企業を評価する声もあった。

ディスクロージャー研究会としては、今後も、本優良企業選定を通じて、企業に対して継続的にディスクロージャーの改善を働きかけていくこととするが、証券アナリスト側も、ESG情報（非財務情報）を含めた企業情報を統合的に、かつ中長期的な視点により評価分析できるよう研鑽を積み、ウィズ/ポストコロナの事業環境や企業戦略について、企業との間で従来以上に対話の機会を増やし、より建設的な対話が行われることを期待する。

（注2）業種ごとの評価平均点、昨年度比較、全対象企業の評価平均点は、大まかな概要を伝えるために敢えて算出したもので、以下のように厳密な意味はないことに留意して頂きたい。業種間の比較については、業種間で評価項目の内容やウェイトが異なり、直接的な意味はない。また、業種ごとの昨年度平均点との比較も、評価項目の増減や内容の修正、配点の見直し、対象企業の追加・削減などがあったため、数値の増減だけでディスクロージャーの改善や後退を論じることは難しい。

(2) 新興市場銘柄の評価平均点は67.2点（昨年度62.7点）であった。（注3）

5つの評価分野すべてにおいて、平均得点率は昨年度を上回った。評価実施アナリストの意見を見ると、経営陣がIRに積極的で、説明会等を通じて自ら経営戦略を説明している企業などが評価されたとの声があった。

一方、コーポレート・ガバナンス関連の2項目（①資本政策、株主還元策等の説明、②経営機構、経営資源および内部統制についての説明）と各業種の状況に即した自主的情報開示の項目については、昨年度に比べ得点率はやや改善したものの、依然として多くの企業（全項目とも10社以上）が50%台以下であり、今後の改善が望まれる。

（注3）本年度の評価対象企業29社の中には、再評価企業1社と新規評価企業9社が含まれていることなどを勘案すると、一概に数値の増減だけで昨年度と比較することは難しい。

- （3） 個人投資家向け情報提供部門の評価対象企業の評価平均点は77.9点（昨年度75.4点）であった。（注4）
評価期間における個人投資家向け会社説明会の開催および経営トップの説明の回数は昨年度に比べ減少しており、評価対象企業において、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により個人投資家に対する情報提供が困難になった様子が窺えた。なお、個人投資家向け説明会以外の各種説明会については、その内容をウェブサイトにおいて動画または音声で視聴できるようにした企業が増えた。個人投資家が取得可能なIR関連資料（事業報告書等）においては、長期業績の推移のみならず、財務・非財務ハイライトにおいて、様々な数値を用い自社の立ち位置を説明していることや、新型コロナウイルス感染症への対応および業務に与える影響をタイムリーに記載していることを評価された企業も見られた。

（注4）本年度の評価対象企業30社の中には、再評価企業4社と新規評価企業7社が含まれていることなどを勘案すると、一概に数値の増減だけで昨年度と比較することは難しい。

- （4） 全体を通してみれば、企業による情報開示は基調的には向上傾向にある。しかし、本年度においては、新型コロナウイルス感染症拡大により、対面での説明会や現地見学会等の開催が困難になる一方で、オンラインを活用した情報提供が広がるなど、今後もこれまでの環境とは異なる中で情報開示が求められるものと考えられる。当研究会としては、このような状況も踏まえ、評価結果を企業へフィードバックするなど、企業によるディスクロージャーの充実・改善のため取り組んで参りたい。

最後に、本年度の評価作業には、各専門部会委員およびそれ以外の多数の経験豊富なアナリストが参加されたが、コロナ禍により業務に大きな制約がある中で、企業ディスクロージャーの促進・向上を目指し、真摯な姿勢で精力的な作業に従事していただいたことに対し、ここに深甚なる感謝の意を表したい。

【各専門部会報告】

20 部会

(注1) 社名は2020年10月8日現在の登記社名に統一。

(注2) 評価実施アナリストの所属会社名は原則として評価実施時点(2020年6月)で統一。

建設・住宅・不動産

1. 評価対象企業（16 社）

大成建設、大林組、清水建設、長谷工コーポレーション、鹿島建設、大東建託、大和ハウス工業、積水ハウス、東急不動産ホールディングス、TOTO、LIXILグループ、リンナイ、三井不動産、三菱地所、東京建物、住友不動産

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法等

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価 項目（注）数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	2	20
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	7	33
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	5	17
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	13
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	3	17
計		20	100

（注）評価項目の内容および配点は 15 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 28 名（所属先 19 社）である。（16 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（14 頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣の IR 姿勢等**において内容・配点変更、項目削除、**自主的な情報開示**において配点変更を行い評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 71.3 点（昨年度 73.1 点）、総合評価点の標準偏差は 4.5 点（昨年度 6.4 点）であった。
- ② 業態別の評価平均点を比較すると、高得点順に、住宅・不動産（9 社：長谷工コーポレーション、大東建託、大和ハウス工業、積水ハウス、東急不動産ホールディングス、三井不動産、三菱地所、東京建物、住友不動産）：73.8 点（昨年度 75.6 点）、住宅設備（3 社：TOTO、LIXIL グループ、リンナイ）：68.2 点（昨年度 66.9 点）建設（4 社：大成建設、大林組、清水建設、鹿島建設）：67.8 点（昨年度 72.2 点）となった。昨年度に比べ、住宅設備が上回り、住宅・不動産と建設が下回ったが、住宅・不動産が他の 2 業態を上回ることに変わりはない。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 71%（昨年度 74%）、**説明会等**が 75%（昨年度 74%）、**フェア・ディスクロージャー**が 79%（昨年度同率）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 69%（昨年度同率）、**自主的な情報開示**が 57%（昨年度 64%）となった。50% 台となった**自主的な情報開示**を除き、他の 4 分野は昨年度の水準に比べ大きな変動はなかった。
- ④ 評価項目を見ると、全 20 項目のうち、次の 4 項目が平均得点率で 80%以上となり、高水準となった。

- (a) 「四半期ごとに業績動向に関する説明会または電話会議を開催していますか（「評価項目および配点」〈以

下省略) 2. (3)①)」(平均得点率 82% [昨年度同率]) (得点率 (評価点/配点 (以下省略)): 100%13 社・0%3 社)

- (b) 「経営陣および IR 部門が情報開示 (メディア対応を含む) に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか (3. (1)①)」(平均得点率 82% [昨年度 84%]) (得点率: 80%台 13 社・70%台 3 社)
- (c) 「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報 (単体の業績動向を含む) が十分に開示されていますか (2. (3)②)」(平均得点率 81% [昨年度 79%]) (得点率: 80%台 10 社・70%台 6 社)
- (d) 「決算説明会資料や期中のデータが公平かつタイムリーに入手が可能ですか (3. (2))」(平均得点率 81% [昨年度同率]) (得点率: 80%台 10 社・70%台 6 社)

⑤ 一方、次の 2 項目 (自主的情報開示の中の 2 項目 (その内 1 項目は非財務情報関連)) は、平均得点率が 50% 台の低水準となり、昨年度に比べ、共に低下した。

- (e) 「非財務情報 (ESG 情報、統合報告書等) の開示に積極的に取り組んでいますか (5. ③)」(平均得点率 50% [昨年度 60%]) (得点率: 30%台 1 社・40%台 11 社・50%台 2 社・60%台 1 社・70%台 1 社)
- (f) 「生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等を積極的かつ公平に実施していますか (5. ②)」(平均得点率 59% [昨年度 60%]) (得点率: 30%台 2 社・40%台 1 社・50%台 5 社・60%台 3 社・70%台 5 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 大和ハウス工業 (ディスクロージャー優良企業 [初受賞]、総合評価点 77.7 点 [昨年度比+3.1 点]、昨年度第 2 位)

- ① 同社は、自主的情報開示が第 1 位 (得点率 (以下省略) 72%)、コーポレート・ガバナンス関連が第 3 位 (75%)、経営陣の IR 姿勢等が第 4 位 (78%)、説明会等が同得点第 4 位 (79%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第 5 位 (83%) となった。特に自主的情報開示の「非財務情報 (ESG 情報、統合報告書等) の開示」項目が第 2 位以下に大差をつけた。なお、昨年度に比べ、同率となった説明会等を除く 4 分野の得点率が共に低下した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針を十分に説明するなど IR に積極的に関与していること」が評価された。一方、「IR 部門に十分かつ正確な情報が集積されており、IR 担当者とは有益なディスカッションができること」については同得点第 4 位 (トップと 10 ポイント差) にとどまった。
- ③ 説明会等においては、「四半期ごとに業績動向に関する説明会または電話会議を開催していること」および「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていること」が共に最も高い評価となった。加えて、「部門別の受注または売上見通しが記載され、かつ部門分けは各々の業態に即していること、また、部門別の利益率の実績と見通しが十分に開示されていること」も評価された。さらに、「短信および説明会資料等において、実績および計画を明記のうえ、理解を深めるような十分な説明がされていること」および「質疑に対する会社側の回答が十分満足できること」が共に同得点第 5 位となった。一方、「企業分析に必要な連結子会社・関係会社・海外事業等の資産・負債・収益の状況が十分に説明されていること」および「キャッシュフロー計算書の実績と見通しが分かりやすく説明されていること」は共に平均得点率に達しなかった。なお、説明会の質疑応答要旨が他社に比べ詳しいと評価する声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門が情報開示 (メディア対応を含む) に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」および「投資家にとって重要と判断される事項の適時開示が迅速に行われていること」が共にトップと僅差であった。また、「決算説明会資料や期中のデータが公平かつタイムリーに入手可能であること」、「説明会または電話会議のリプレイが、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能であること」および「英語による情報提供が公平かつタイムリーで、日本語と同等の内容になっていること」が共に評価され、この分野全体においてトップと僅差の同得点第 5 位であった。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていること」が他社と共に第 1 位となった。また、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていること」も評価された。一方、「資本政策、株主還元策が客観的かつ合理的に説明されていること」については、他社と共に第 6 位（トップと 10 ポイント差）にとどまった。これらの結果、この分野においてトップと僅差の第 3 位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「マネジメント等の発言内容・情報開示が、迅速かつ十分な公平性をもって開示されていること」および「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」が共に最も高い評価となった。一方、「生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等を積極的かつ公平に実施していること」については、平均得点率に達しなかった。これに関し、物流施設見学会を評価する声が寄せられた。なお、海外部門との電話会議等のイベント企画を要望する声も寄せられた。
- ⑦ 以上に加え、新型コロナウイルスの収益への影響をセグメント別に定量的に開示している点を評価する声が寄せられた一方、影響を受けたホテルや商業施設等の開示充実が必要との声や、数字的な根拠が分かりにくく、詳細情報を望む声も寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 大東建託（総合評価点 77.6 点〔昨年度比－9.6 点〕、昨年度第 1 位）

- ① 同社は、説明会等が第 1 位（85%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 3 位（84%）、自主的情報開示が第 4 位（61%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 4 位（74%）、経営陣の IR 姿勢等が第 5 位（78%）となった。全ての評価分野の得点率が昨年度を下回り、総合評価点の低下（低下幅は第 1 位）につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門に十分かつ正確な情報が集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができること」が評価された。一方、「経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針を十分に説明するなど IR に積極的に関与していること」については、第 5 位（トップと 10 ポイント差）にとどまった。
- ③ **説明会等**において最も高い評価となった項目は、「短信および説明会資料等において、実績および計画を明記のうえ、理解を深めるような十分な説明がされていること」、「部門別の受注または売上見通しが記載され、かつ部門分けは各々の業態に即していること、また、部門別の利益率の実績と見通しが十分に開示されていること」、「企業分析に必要な連結子会社・関係会社・海外事業等の資産・負債・収益の状況が十分に説明されていること」、「四半期ごとに業績動向に関する説明会または電話会議を開催していること」および「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていること」であった。加えて、「質疑に対する会社側の回答が十分満足できること」も評価された。一方、「キャッシュフロー計算書の実績と見通しが分かりやすく説明されていること」については、平均得点率に達しなかった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣および IR 部門が情報開示（メディア対応を含む）に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」および「投資家にとって重要と判断される事項の適時開示が迅速に行われていること」が共に最も高く評価された。また、「決算説明会資料や期中のデータが公平かつタイムリーに入手可能であること」、「説明会または電話会議のリプレイが、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能であること」および「英語による情報提供が公平かつタイムリーで、日本語と同等の内容になっていること」も共に評価された。なお、説明会の音声や質疑応答までを含め開示していることを評価する声が寄せられた。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「資本政策、株主還元策が客観的かつ合理的に説明されていること」が高い評価となった。一方、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていること」および「中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていること」が共に平均得点率と同程度にとどまった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等を積極的かつ公平に実施していること」が、平均得点率を 16 ポイント上回り、第 1 位となった。これに関し、現場見学会を評価する声が寄せられた。一方、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」は平均得点率を下回った。
- ⑦ 以上に加え、期初時点での当期予想に関するガイダンスにおいて、何らかの想定を示してほしかったとの声

も寄せられた。

第3位 積水ハウス(総合評価点 76.2点〔昨年度比+0.1点〕、昨年度第5位)

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第1位(76%)、自主的情報開示が第2位(65%)、説明会等が同得点第4位(79%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第5位(83%)、経営陣のIR姿勢等が第7位(76%)となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「IR部門に十分かつ正確な情報が集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができること」については同得点第4位(トップと10ポイント差)となった。また、「経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針を十分に説明するなどIRに積極的に関与していること」については、平均得点率とほぼ同率の同得点第8位にとどまった。
- ③ 説明会等においては、「四半期ごとに業績動向に関する説明会または電話会議を開催していること」が満点となった。加えて、「部門別の受注または売上見通しが記載され、かつ部門分けは各々の業態に即していること、また、部門別の利益率の実績と見通しが十分に開示されていること」も高い評価となった。一方、「短信および説明会資料等において、実績および計画を明記のうえ、理解を深めるような十分な説明がされていること」、「質疑に対する会社側の回答が十分満足できること」、「企業分析に必要な連結子会社・関係会社・海外事業等の資産・負債・収益の状況が十分に説明されていること」、「キャッシュフロー計算書の実績と見通しが分かりやすく説明されていること」および「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていること」については、共に平均得点率と同程度にとどまった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣およびIR部門が情報開示(メディア対応を含む)に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」が最も高い評価となった。また、「投資家にとって重要と判断される事項の適時開示が迅速に行われていること」も高く評価された。さらに、「決算説明会資料や期中のデータが公平かつタイムリーに入手可能であること」および「英語による情報提供が公平かつタイムリーで、日本語と同等の内容になっていること」も評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていること」が最も高い評価となった。また、「中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていること」および「資本政策、株主還元策が客観的かつ合理的に説明されていること」も評価された。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「マネジメント等の発言内容・情報開示が、迅速かつ十分な公平性をもって開示されていること」が評価された。また、「非財務情報(ESG情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいること」も評価された。一方、「生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等を積極的かつ公平に実施していること」については、平均得点率と同程度にとどまった。これらの結果、この分野において第2位となった。なお、海外部門との電話会議等のイベント企画を要望する声が寄せられた。

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表（建設・住宅・不動産）

（単位：点）

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価項目2 (配点 20点)	順位	評価項目7 (配点 33点)	順位	評価項目5 (配点 17点)	順位	評価項目3 (配点 13点)	順位	評価項目3 (配点 17点)	順位	
1	1925 大和ハウス工業	77.7	15.6	4	26.1	4	14.1	5	9.7	3	12.2	1	2
2	1878 大東建託	77.6	15.5	5	27.9	1	14.3	3	9.6	4	10.3	4	1
3	1928 積水ハウス	76.2	15.1	7	26.1	4	14.1	5	9.9	1	11.0	2	5
4	8801 三井不動産	75.5	15.9	3	26.2	3	14.4	1	9.4	7	9.6	10	6
5	1808 長谷工コーポレーション	75.2	16.3	1	26.0	6	13.5	7	9.8	2	9.6	10	3
5	8802 三菱地所	75.2	15.3	6	26.4	2	14.4	1	9.5	6	9.6	10	4
7	8804 東京建物	72.7	14.5	8	25.0	7	14.3	3	9.6	4	9.3	13	9
8	5947 リンナイ	70.5	16.2	2	24.7	9	12.6	16	8.8	9	8.2	15	14
9	3289 東急不動産ホールディングス	70.0	13.4	11	24.5	10	13.3	9	9.0	8	9.8	7	12
10	5938 LIXILグループ	68.6	13.5	9	23.5	13	13.5	7	8.4	10	9.7	9	15
11	1812 鹿島建設	68.4	12.7	13	24.8	8	12.9	11	8.2	13	9.8	7	7
12	1802 大林組	68.2	13.5	9	24.3	11	12.7	14	7.8	16	9.9	5	7
13	1803 清水建設	67.5	12.4	14	23.5	13	12.8	12	8.2	13	10.6	3	10
14	1801 大成建設	67.1	12.4	14	23.7	12	13.0	10	8.1	15	9.9	5	11
15	5332 TOTO	65.6	12.4	14	23.1	15	12.7	14	8.3	12	9.1	14	12
16	8830 住友不動産	64.0	13.0	12	22.2	16	12.8	12	8.4	10	7.6	16	16
	評価対象企業評価平均点	71.28	14.23		24.89		13.47		8.92		9.77		

2020年度評価項目および配点（建設・住宅・不動産）
【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（20点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針を十分に説明するなど I R に積極的に関与していますか。	10
(2)IR部門の機能	
・ I R 部門に十分かつ正確な情報が集積されており、 I R 担当者と有益なディスカッションができますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（33点）	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
①短信および説明会資料等において、実績および計画（前提条件等を含む）を明記のうえ、理解を深めるような十分な説明がなされていますか。	10
②質疑に対する会社側の回答は十分満足できるものですか。	5
(2)説明資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示	
①部門別（注1）の受注または売上見通し（注2）が記載され、かつ部門別は各々の業態に即したものです。また、部門別（注1）の利益率の実績と見通しは十分に開示されていますか。	5
②企業分析に必要な連結子会社・関係会社・海外事業等の資産・負債・収益の状況が十分に説明されていますか。	4
③キャッシュフロー計算書の実績と見通しは分かりやすく説明されていますか。	3
(3)四半期情報開示	
①四半期ごとに業績動向に関する説明会または電話会議を開催していますか。 [四半期ごと開催：2点、3回開催：1点、その他：0点]	2
②四半期決算の内容の理解に必要な補足情報（単体の業績動向等を含む）が十分に開示されていますか。	4
3. フェア・ディスクロージャー（17点）	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
①経営陣およびIR部門が情報開示（メディア対応を含む）に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか。	4
②投資家にとって重要と判断される事項（注3）の適時開示は迅速に行われていますか。	4
(2)ウェブサイトにおける情報提供	
・決算説明会資料や期中のデータが公平かつタイムリーに入手が可能ですか。	5
(3)説明会または電話会議のリプレイ	
・説明会または電話会議のリプレイは、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能ですか。 [1点、0.5点、0点の評価とする]	1
(4)英語による情報提供	
・英語による情報提供は公平かつタイムリーで、日本語と同等の内容になっていますか。	3
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（13点）	配点
(1)コーポレートガバナンス・コード	
・コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。	4
(2)目標とする経営指標等	
・中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていますか。	5
(3)資本政策、株主還元策	
・資本政策、株主還元策が客観的かつ合理的に説明されていますか。	4
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（17点）	配点
①マネジメント等の発言内容・情報開示は、迅速かつ十分な公平性をもって開示されていますか。	4
②生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等を積極的かつ公平に実施していますか。 [過去1年間を目安に評価]	4
③非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいますか。 [統合報告書等を作成：2点 かつ、ウェブサイトでの積極的開示：4点 加えて、ESG説明会を開催：6点 さらに、特筆すべき積極的な開示：9点]	9

（注1）「部門別」については、業態により・・・【ゼネコン】：国内・海外および官・民・土・建・その他、【住宅】：戸建て・アパート・一般建築・分譲・賃貸・その他、【不動産】：分譲・賃貸・建設・委託業務・その他、【住宅設備】：製品別・その他・・・と読み替えて下さい。
（注2）「受注または売上見通し」については、業態により・・・【建設・住宅】については受注・売上げの見通し、【不動産・住宅設備】については売上げの見通し・・・と読み替えて下さい。
（注3）投資家にとって重要と判断される事項は、東証のT Dnetへの登録を含む下記のような事項です。例えば・・・受注動向、指名停止、訴訟、労災、災害、環境汚染、取引先の倒産、海外市場での変動、大型プロジェクトの事業費概算、資産の取得・売却、新技術・新商品開発、雇用政策の変更、バランスシートおよび債務保証における大

建設・住宅・不動産専門部会委員

部 会 長	川嶋 宏樹	SMBC 日興証券
部会長代理	伊藤 昌哉	アセットマネジメント One
	竹川 克彦	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	寺岡 秀明	大和証券
	橋本 嘉寛	みずほ証券
	前川 健太郎	野村證券
	望月 政広	マコーリーキャピタル証券会社

評価実施アナリスト（28名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	寺岡 秀明	大和証券
姉川 俊幸	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	富田 展昭	極東証券経済研究所
伊藤 昌哉	アセットマネジメント One	橋本 嘉寛	みずほ証券
今泉 達矢	アセットマネジメント One	張江 徹也	三井住友 DS アセットマネジメント
萩野 晃	丸三証券	福島 大輔	野村證券
葛西 匠	東海東京調査センター	辺見 愛子	アライアンス・パートナーズ
神谷 悠介	S O M P O アセットマネジメント	細井 克己	東海東京調査センター
川嶋 宏樹	SMBC 日興証券	堀部 吉胤	ティール・アイ・グループ
栗原 英明	東海東京調査センター	前川 健太郎	野村證券
坂口 真人	三菱 UFJ 信託銀行	道脇 祐介	三菱 UFJ 信託銀行
白崎 辰五	りそなアセットマネジメント	牟田 知倫	S O M P O アセットマネジメント
鈴木 洋平	富国生命投資顧問	望月 政広	マコーリーキャピタル証券会社
竹川 克彦	三井住友トラスト・アセットマネジメント	八木 亮	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
田澤 淳一	SMBC 日興証券	安田 圭介	アセットマネジメント One

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

食 品

1. 評価対象企業（22 社）

日本水産、日清製粉グループ本社、江崎グリコ、山崎製パン、カルビー、ヤクルト本社、明治ホールディングス、日本ハム、アサヒグループホールディングス、キリンホールディングス、コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス、サントリー食品インターナショナル、伊藤園、不二製油グループ本社、キッコーマン、味の素、キューピー、ハウス食品グループ本社、ニチレイ、東洋水産、日清食品ホールディングス、日本たばこ産業

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

（1） 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	2	34
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	2	24
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	1	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	3	12
計		10	100

（注）評価項目の内容および配点は 22 頁参照

（2） 評価実施アナリストは 14 名（所属先 13 社）である。（23 頁参照）

3. 評価結果

（1） 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（21 頁）参照）

- ① 本年度は、評価項目の整理・統合化を目的として、評価分野全般において内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 66.6 点（昨年度 67.5 点）、総合評価点の標準偏差は 9.1 点（昨年度 9.7 点）であった。
- ② 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 65%（昨年度 66%）、**説明会等**が 68%（昨年度同率）、**フェア・ディスクロージャー**が 82%（昨年度 79%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 62%（昨年度 63%）、**自主的情報開示**が 63%（昨年度 65%）となった。昨年度に比べ、**フェア・ディスクロージャー**を除く 4 分野は同率またはわずかな低下となった。
- ③ 評価項目について見ると、全ての評価項目のうち**フェア・ディスクロージャー**の次の 1 項目が、平均得点率で 80%以上となり、高水準となった。

- ・ 「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか。また、ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していますか」（平均得点率 82%）（得点率：90%1 社・80%台 16 社）

④ 一方、自主的情報開示の次の1項目は、平均得点率が50%未満となり、低水準となった。

- ・ 「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していますか」(平均得点率49%〔昨年度58%〕)
(得点率:10%台2社・20%台2社・30%台3社・40%台5社・50%台2社・70%台8社)
この項目に関しては、昨年度に続き、積極的な企業と消極的な企業の格差が広がった。

⑤ なお、非財務情報関連の2項目(コーポレート・ガバナンス関連、自主的情報開示の中の2項目)については、次のとおりとなった。

- (a) 「コーポレート・ガバナンスの各項目(政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等)について、十分に説明がされていますか」(平均得点率68%〔昨年度62%〕)(得点率:80%台2社・70%台6社・60%台12社・50%台2社)
- (b) 「非財務情報(ESG情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率68%)(得点率:80%台5社・70%台6社・60%台6社・50%台2社・40%台3社)

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 アサヒグループホールディングス(ディスクロージャー優良企業〔4回連続16回目〕、総合評価点83.0点〔昨年度比-5.5点〕)

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等(得点率〈以下省略〉86%)、コーポレート・ガバナンス関連(78%)、自主的情報開示(83%)が第1位、説明会等が第2位(81%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第4位(87%)となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営陣がIR活動に注力し、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」が最も高い評価となった。また、「IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR担当者等と有益なディスカッションができること」も高い評価となった。これらの結果、この分野においてトップとなった。なお、得点率が昨年度に比べ6ポイント低下し、第2位とは僅差となった。
- ③ 説明会等においては、「決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報(例えば、連結の事業種類別・地域別の業績および利益増減要因(単価・数量等)、為替および原材料などの相場変動の感応度等)が十分に記載されていること」が高く評価された。また、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」も高く評価された。なお、国内販売数量の非開示に代わるプレミアム戦略の進捗確認に資する開示の工夫を求める声、主要地域の事業動向の説明充実を望む声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること、ウェブサイトを利用して説明会等の内容を日英両言語でタイムリーに提供していること」が高く評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目(政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等)について、十分に説明がされていること」が他社とともに最も高い評価となった。また、「中期経営戦略や長期ビジョンを公表し、株主還元策や資本政策(資本コスト・リターン)、経営目標等を具体的かつ納得性の高い数値で示していること」も最も高い評価となった。これらの結果、この分野においてトップとなった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「携わっている業態または業界の分析上有益な情報をタイムリーかつ積極的に(ファクトブック、ウェブサイト)に開示していること」が他社とともに最も高い評価となった。また、「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していること」も高い評価となった。さらに「非財務情報(ESG情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいること」も高く評価された。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 明治ホールディングス（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 81.8 点〔昨年度比 +4.5 点、一昨年度比+6.8 点〕、昨年度第 5 位〔一昨年度第 7 位〕）

- ① 同社は、説明会等が第 1 位（82%）、経営陣の IR 姿勢等（85%）、フェア・ディスクロージャー（89%）、コーポレート・ガバナンス関連（73%）、自主的情報開示（83%）が第 2 位となった。昨年度に比べ、全ての分野の得点率が改善した結果、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅は第 2 位、順位の上昇幅は同点第 4 位）につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR 担当者等と有益なディスカッションができること」が最も高い評価となった。また、「経営陣が IR 活動に注力し、IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」が高い評価となった。これらの結果、この分野においてはトップと僅差であった。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」が最も高い評価となった。また、「決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報（例えば、連結の事業種類別・地域別の業績および利益増減要因（単価・数量等）、為替および原材料などの相場変動の感応度等）が十分に記載されていること」が評価された。これらの結果、この分野においてトップとなった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること、ウェブサイトを利用して説明会等の内容を日英両言語でタイムリーに提供していること」が高く評価された。これらの結果、この分野においてもトップと僅差であった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「中期経営戦略や長期ビジョンを公表し、株主還元策や資本政策（資本コスト・リターン）、経営目標等を具体的なかつ納得性の高い数値で示していること」が高い評価となった。ただし、株主還元策や資本政策については、さらなる充実を求める声も寄せられた。また、「コーポレートガバナンス・コードの各項目（政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）について、十分に説明がされていること」が評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「携わっている業態または業界の分析上有益な情報をタイムリーかつ積極的に（ファクトブック、ウェブサイト）に開示していること」が高い評価となった。また、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」も高い評価を得た。さらに「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していること」も評価された。この点に関し、「ESG ミーティング」、「IR Day」を評価する声が寄せられた（P 10）。これらの結果、この分野においてもトップと僅差であった。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

第 3 位 キリンホールディングス（総合評価点 77.1 点〔昨年度比－7.0 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（77%）、説明会等（80%）が同得点第 3 位、自主的情報開示が第 4 位（80%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 4 位（87%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 9 位（67%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣が IR 活動に注力し、IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」、「IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR 担当者等と有益なディスカッションができること」が共にトップより 10 ポイント程度低い評価となった。これらに関し、医と食をつなぐ事業についてさらに明確にしてほしいとの声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」が高く評価された。また、「決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報（例えば、連結の事業種類別・地域別の業績および利益増減要因（単価・数量等）、為替および原材料などの相場変動の感応度等）が十分に記載されていること」も評価された結果、この分野においてはトップと僅差であった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること、ウェブサイトを利用して説明会等の内容を日英両

言語でタイムリーに提供していること」が高く評価された。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目（政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）について、十分に説明がされていること」が平均得点率に達しなかった。一方、「中期経営戦略や長期ビジョンを公表し、株主還元策や資本政策（資本コスト・リターン）、経営目標等を具体的かつ納得性の高い数値で示していること」は、平均得点率を上回ったものの、トップと 10 ポイントの差をつけられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していること」についてはトップの評価となった。この点に関し、「Investor Day 2020」を評価する声が寄せられた。また、「携わっている業態または業界の分析上有益な情報をタイムリーかつ積極的に（ファクトブック、ウェブサイト）に開示していること」および「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」が共に評価された。

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表（食品）

（単位：点）

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス 評価項目2 (配点34点)		2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 評価項目2 (配点24点)		3. フェア・ディスクロージャー 評価項目1 (配点10点)		4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 評価項目2 (配点20点)		5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 評価項目3 (配点12点)		前回順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	2502 アサヒグループホールディングス	83.0	29.3	1	19.4	2	8.7	4	15.6	1	10.0	1	1
2	2269 明治ホールディングス	81.8	28.8	2	19.6	1	8.9	2	14.6	2	9.9	2	5
3	2503 キリンホールディングス	77.1	26.2	3	19.2	3	8.7	4	13.4	9	9.6	4	2
4	2229 カルビー	76.4	26.2	3	19.2	3	8.7	4	14.4	3	7.9	9	10
5	2607 不二製油グループ本社	74.8	25.9	5	18.1	5	8.2	15	13.5	7	9.1	5	3
6	2282 日本ハム	73.6	25.3	6	17.8	7	8.3	14	13.3	10	8.9	6	6
7	2802 味の素	72.0	22.8	11	16.4	12	9.0	1	14.1	4	9.7	3	4
8	2914 日本たばこ産業	70.6	23.2	10	17.9	6	8.6	7	13.5	7	7.4	13	8
9	2871 ニチレイ	70.5	23.4	8	17.6	8	8.0	17	14.0	5	7.5	11	9
10	2897 日清食品ホールディングス	70.2	24.4	7	15.7	14	8.4	12	13.7	6	8.0	8	12
11	1332 日本水産	66.4	23.4	8	15.4	15	7.3	18	12.4	12	7.9	9	7
12	2810 ハウス食品グループ本社	64.9	20.8	13	17.2	9	8.5	8	11.2	17	7.2	16	16
13	2593 伊藤園	63.8	18.5	18	16.8	10	8.2	15	12.9	11	7.4	13	13
14	2809 キユーピー	63.2	18.6	17	16.1	13	8.4	12	11.7	16	8.4	7	17
15	2002 日清製粉グループ本社	62.0	20.9	12	14.6	18	7.1	20	12.1	13	7.3	15	15
16	2875 東洋水産	60.0	20.7	14	16.8	10	8.5	8	9.6	21	4.4	22	21
17	2801 キッコーマン	59.5	17.2	20	15.4	15	8.8	3	12.0	14	6.1	18	11
18	2206 江崎グリコ	59.2	19.7	15	14.7	17	7.0	21	10.3	18	7.5	11	20
19	2587 サントリー食品インターナショナル	58.0	19.7	15	13.2	20	8.5	8	10.0	19	6.6	17	14
20	2579 コカ-Cola ボトラーズジャパンホールディングス	56.0	18.2	19	12.3	22	8.5	8	12.0	14	5.0	21	18
21	2267 ヤクルト本社	51.5	15.5	22	13.2	20	7.3	18	9.8	20	5.7	19	19
22	2212 山崎製パン	51.4	15.7	21	14.6	18	6.9	22	8.9	22	5.3	20	23
	評価対象企業評価平均点	66.63	22.02		16.42		8.20		12.41		7.58		

2020年度評価項目および配点（食品）
【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（34点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営陣が、IR活動に注力していますか。また、経営陣は、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていますか。	20
(2)IR部門の機能	
・IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR担当者等と有益なディスカッションができますか。	14
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（24点）	配点
(1)説明資料等における開示	
・決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報が十分に記載されていますか。例えば、連結の事業種類別・地域別の業績および利益増減要因（単価・数量等）、為替および原材料などの相場変動の感応度等。	12
(2)説明会、インタビューにおける開示	
・決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。	12
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
・経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか。また、ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していますか。	10
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（20点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスの各項目（政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）について、十分に説明がされていますか。	6
(2)目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示	
・中期経営戦略や長期ビジョンを公表し、株主還元策や資本政策（資本コスト・リターン）、経営目標等を具体的かつ納得性の高い数値で示していますか。	14
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（12点）	配点
①携わっている業態または業界の分析上有益な情報をタイムリー、かつ積極的に開示していますか。例えば、ファクトブック、ウェブサイト等。	3
②有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していますか。	3
③非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	6

食品専門部会委員

部 会 長	佐 治 広	みずほ証券
部会長代理	角 田 律子	JP モルガン証券
	マイケル ジェイコブス	ティー・ロウ・プライス・ジャパン
	高 木 直実	SMBC 日興証券
	角 山 智信	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	守 田 誠	大和証券
	矢 野 節子	アセットマネジメント One

評価実施アナリスト（14名）

五十崎 義将	東京海上アセットマネジメント	角 田 律子	JP モルガン証券
高 英詞	野村アセットマネジメント	角 山 智信	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
佐 治 広	みずほ証券	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
マイケル ジェイコブス	ティー・ロウ・プライス・ジャパン	三 浦 信義	シティグループ証券
田 中 英太郎	SOMPOアセットマネジメント	守 田 誠	大和証券
田 畑 剛	野村アセットマネジメント	矢 野 節子	アセットマネジメント One
田 村 真一	極東証券経済研究所	山 田 陽子	三菱 UFJ 信託銀行

（注）上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

化学・繊維

1. 評価対象企業（19 社）

帝人、東レ、クラレ、旭化成、昭和電工、住友化学、日産化学、東ソー、信越化学工業、エア・ウォーター、日本酸素ホールディングス（注）、カネカ、三井化学、J S R、三菱ケミカルホールディングス、ダイセル、積水化学工業、宇部興産、日本ペイントホールディングス

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）大陽日酸が商号を変更（持株会社体制へ移行）した（2020 年 10 月）。

2. 評価方法

（1） 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目（注）数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	5	31
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	5	32
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	3	12
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	4	13
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	3	12
計		20	100

（注）評価項目の内容および配点は 29 頁参照

（2） 評価実施アナリストは 27 名（所属先 23 社）である。（30 頁参照）

3. 評価結果

（1） 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（28 頁）参照）

- ① 本年度は、経営陣の IR 姿勢等およびフェア・ディスクロージャーにおいて、項目の削除または追加を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 68.7 点（昨年度 70.1 点）、総合評価点の標準偏差は 9.2 点（昨年度 9.3 点）となった。
- ② 評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点〈以下省略〉）を見ると、経営陣の IR 姿勢等が 71%（昨年度 73%）、説明会等が 70%（昨年度 71%）、フェア・ディスクロージャーが 68%（昨年度 67%）、コーポレート・ガバナンス関連が 66%（昨年度 69%）、自主的情報開示が 63%（昨年度 65%）となり、各分野共に昨年度と同水準となった。
- ③ 評価項目について見ると、昨年度は平均得点率 75%以上の項目が 3 項目あったが、本年度はなく、最も高い平均得点率（74%）となったのは、次の 2 項目（経営陣の IR 姿勢等の中の 1 項目(a)とフェア・ディスクロージャーの中の 1 項目(b)）であった。

(a) 「経営トップが説明会またはアナリストミーティングに出席し、今後の経営方針等について有意義なディスカッションをしていますか」（平均得点率 74% [昨年度同率]）（得点率：80%台 6 社・70%台 8 社・60%台 4 社・50%台 1 社）

- (b) 「経営陣および IR 部門が、投資家にとって重要と判断される事項についての開示（メディア対応を含む）に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っていますか」（平均得点率 74%〔昨年度 75%〕）（得点率：80% 台 3 社・70% 台 14 社・60% 台 1 社・50% 台 1 社）

④ 一方、昨年度平均得点率が 65% 以下の項目は 3 項目あったが、本年度は次の 5 項目となった。

- (c) 「説明会または電話会議のリプレイ（質疑応答、議事録を含む）は速やかに電話やウェブキャストで視聴等ができますか」（平均得点率 56%〔昨年度 48%〕）（得点率：0% 1 社・30% 台 7 社・60% 台 8 社・100% 3 社）
- (d) 「工場見学、事業部説明会、技術説明会等（アナリスト主催を含む）を実施し、かつその内容は充実していますか」（平均得点率 60%〔昨年度 63%〕）（得点率：30% 台 2 社・40% 台 2 社・50% 台 5 社・60% 台 4 社・70% 台 5 社・80% 1 社）
- (e) 「ウェブサイトを利用して説明会資料等（質疑応答、議事録を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していますか」（平均得点率 63%）（得点率：0% 2 社・50% 10 社・100% 7 社）
- (f) 「資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか」（平均得点率 64%〔昨年度同率〕）（得点率：40% 台 2 社・50% 台 5 社・60% 台 6 社・70% 台 4 社・80% 台 1 社・90% 台 1 社）
- (g) 「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が、十分に説明されていますか」（平均得点率 65%〔昨年度 73%〕）（得点率：20% 台 1 社・30% 台 1 社・50% 台 3 社・60% 台 6 社・70% 台 3 社・80% 台 4 社・90% 1 社）

⑤ 非財務情報に関連する次の項目（経営陣の IR 姿勢等の中の 1 項目）は、平均得点率が昨年度に比べわずかに低下した。

- ・ 「非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率 68%〔昨年度 70%〕）（得点率：50% 台 7 社・60% 台 3 社・70% 台 5 社・80% 台 1 社・90% 台 3 社）

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 日産化学（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 85.5 点〔昨年度比＋3.9 点〕、昨年度第 3 位）

- ① 同社（評価対象として本年度が 2 回目）は、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉87%）、説明会（91%）、コーポレート・ガバナンス関連（89%）が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが第 3 位（81%）、自主的情報開示が第 8 位（68%）となった。昨年度に比べ、コーポレート・ガバナンス関連を除く 4 分野の得点率が改善した結果、総合評価点の上昇（上昇幅は第 2 位）および順位の上昇（上昇幅は第 3 位）につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR の重要性の認識、十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等も含め、全体としての経営陣の IR 姿勢」、「IR 部門に十分かつ正確な情報が、タイムリーに集積され、IR 担当者と有益なディスカッションができること」および「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していること」が共に極めて高い評価となった。また、「経営トップが説明会またはアナリストミーティングに出席し、今後の経営方針等について有意義なディスカッションをしていること」も評価された。これらに関し、市場がリスク視している点を把握し、軽減させようとする同社の姿勢を評価するとの声や、投資家・アナリストとの有益なコミュニケーションにつながる質の高い IR 活動との声が寄せられた。なお、「非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」については、第 6 位（トップと 18 ポイント差）にとどまった。
- ③ 説明会等においては、全 5 項目にわたり、第 1 位となり、第 2 位以下に得点率で 10 ポイント近くの違いをつけた。これに関し、投資家の関心事を踏まえた資料内容を評価する声、充実したデータと継続性、インタビューでの説明を評価する声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門が、投資家にとって重要と判断される事項についての開示（メディア対応を含む）に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っている」ことがトップとなった。また、「ウェブサイトを利用した説明会資料等（質疑応答、議事録を含む）の日英両言語によるタイムリ

一な提供」についても満点評価となった。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていること」、「重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE 等）とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていること」、「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていること」および「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」が共に単独または同得点第 1 位となった。これらに関し、明示したキャッシュマネジメントと資本効率目標・還元方針を評価する声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「工場見学、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容が充実している」ことについては、第 6 位（トップと 9 ポイント差）にとどまった。これに関し、「ラウンドアップの現状説明会」を評価する声が寄せられた。また、「ファクトブック、アニュアルレポート、環境報告書、統合報告書等の内容が充実していること」については、第 5 位（トップと 27 ポイント差）にとどまった。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 積水化学工業（総合評価点 81.5 点〔昨年度比+3.2 点〕、昨年度第 5 位）

- ① 同社は、説明会等（82%）、コーポレート・ガバナンス関連（84%）が第 2 位、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位（84%）、フェア・ディスクロージャーが第 4 位（80%）、自主的情報開示が第 5 位（74%）となった。昨年度に比べ、全ての分野の得点率が改善した結果、総合評価点の上昇（上昇幅は第 3 位）および順位の上昇（上昇幅は第 2 位）につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が極めて高い評価となった。また、「IR の重要性の認識、十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等も含め、全体としての経営陣の IR 姿勢」、「経営トップが説明会またはアナリストミーティングに出席し、今後の経営方針等について有意義なディスカッションをしていること」、「IR 部門に十分かつ正確な情報が、タイムリーに集積され、IR 担当者と有益なディスカッションができること」および「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していること」も共に評価された。これらに関し、経営計画説明会等におけるカンパニープレジデントによる部門ごとの説明を評価する声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていること」が高い評価となった。また、「決算説明会における説明が十分であること」、「インタビューにおける補足説明が十分であること」、「決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が入手できること」および「説明会資料等において投資家が求める情報が継続性やセグメント別情報も含め十分に開示されていること」も共に評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣および IR 部門が、投資家にとって重要と判断される事項についての開示（メディア対応を含む）に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っている」ことが評価された。また、「ウェブサイトを利用した説明会資料等（質疑応答、議事録を含む）の日英両言語によるタイムリーな提供」についても満点評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていること」、「重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE 等）とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていること」、「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていること」および「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」が共に評価された。これらに関し、財務目標等の説明に加え、ベータを引き下げる経営について言及している点を評価する声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、ファクトブック、アニュアルレポート、環境報告書、統合報告書等の内容が充実していること」が高い評価となった。なお、「工場見学、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容が充実している」ことについては、第 8 位（トップと 13 ポイント差）にとどまった。

第3位 三井化学（総合評価点 81.2 点〔昨年度比－4.2 点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第2位（87%）、自主的情報開示が同得点第2位（77%）、説明会等が第3位（80%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第3位（78%）、フェア・ディスクロージャーが第5位（79%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR の重要性の認識、十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等も含め、全体としての経営陣の IR 姿勢」、「経営トップが説明会またはアナリストミーティングに出席し、今後の経営方針等について有意義なディスカッションをしていること」および「非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が共に高く評価された。また、「IR 部門に十分かつ正確な情報が、タイムリーに集積され、IR 担当者と有益なディスカッションができること」および「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していること」も共に評価された。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会における説明が十分であること」、「インタビューにおける補足説明が十分であること」、「決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が入手できること」、「説明会資料等において投資家が求める情報が継続性やセグメント別情報も含め十分に開示されていること」および「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていること」が共に評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門が、投資家にとって重要と判断される事項についての開示（メディア対応を含む）に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っていること」がトップと僅差の同得点第4位となった。また、「ウェブサイトを利用した説明会資料等の日英両言語によるタイムリーな提供」についても満点評価となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていること」、「重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE 等）とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていること」、「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていること」および「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」が共に評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「ファクトブック、アニュアルレポート、環境報告書、統合報告書等の内容が充実していること」が評価された。また、「工場見学、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容が充実していること」については、同得点第4位（トップと7ポイント差）となった。
- ⑦ 以上に加え、新型コロナウイルス関連の影響を経営戦略に反映させようとする柔軟な姿勢が感じられると評価する声が寄せられた。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ 日本ペイントホールディングス（総合評価点 66.2 点〔昨年度比＋8.8 点〕、第12位〔昨年度第20位〕）

- ① 同社は（評価対象として本年度が3回目）、昨年度に比べ、総合評価点が上昇（上昇幅は第1位）し、順位の上昇（8ランクアップ）につながった。具体的には、フェア・ディスクロージャーが第2位（84%）、説明会等が第9位（71%）、経営陣の IR 姿勢等が第12位（67%）となり、説明会等とフェア・ディスクロージャーが大幅に改善した。
- ② 上記に関し、経営体制の変更により、IR 姿勢が大幅に改善したとの声や、特殊要因を除いた実質ベースの開示など説明会資料が改善したとの声が寄せられた。

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (化学・繊維)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前回 順位	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位		
1	4021 日産化学	85.5	27.0	1	29.1	1	9.7	3	11.6	1	8	3
2	4204 積水化学工業	81.5	26.0	3	26.1	2	9.6	4	10.9	2	5	5
3	4183 三井化学	81.2	26.9	2	25.5	3	9.5	5	10.1	3	2	1
4	4005 住友化学	77.1	24.9	4	24.4	4	8.2	11	9.3	6	1	2
5	3407 旭化成	77.0	23.7	6	23.6	8	10.5	1	10.1	3	4	4
6	4208 宇部興産	75.1	24.2	5	24.0	6	8.6	8	9.8	5	7	7
7	4188 三菱ケミカルホールディングス	72.8	23.5	7	22.5	10	8.5	9	9.1	7	2	8
8	4004 昭和電工	69.3	23.2	8	24.1	5	7.1	13	7.8	14	12	6
9	3401 帝人	68.6	21.9	9	21.5	13	9.1	6	8.7	9	11	10
10	4185 JSR	67.2	21.9	9	23.8	7	6.3	16	9.1	7	16	9
11	4091 日本酸素ホールディングス	66.5	21.1	11	21.8	11	9.1	6	8.4	10	16	12
12	4612 日本ペイントホールディングス	66.2	20.9	12	22.8	9	10.1	2	7.6	15	19	20
13	4042 東ソー	63.1	20.5	14	21.6	12	6.0	18	7.4	17	9	11
14	4063 信越化学工業	63.0	20.8	13	20.1	16	8.3	10	6.2	18	9	15
15	3402 東レ	61.6	18.7	17	19.6	17	6.9	15	7.6	15	6	14
16	4202 ダイセル	61.0	20.4	15	20.3	15	7.1	13	8.2	11	18	13
17	4088 エア・ウォーター	60.6	19.9	16	20.4	14	5.9	19	7.9	12	14	16
18	3405 クラレ	56.6	17.5	18	18.6	18	6.1	17	7.9	12	14	18
19	4118 カネカ	50.7	15.4	19	15.0	19	7.5	12	5.9	19	13	19
	評価対象企業評価平均点	68.65	22.02		22.36		8.10		8.61		7.56	

2020年度評価項目および配点(化学・繊維)
【評価対象期間:2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス (31点)	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
①全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどのように評価しますか。(IRの重要性の認識、十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等)	8
②経営トップが説明会またはアナリストミーティングに出席し、今後の経営方針等について有意義なディスカッションをしていますか。	8
(2)IR部門の機能	
・IR部門に十分かつ正確な情報が、タイムリーに集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができますか。	8
(3)IRの基本スタンス	
①非財務情報(ESG情報等)の開示に積極的に取り組んでいますか。	4
②会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。	3
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (32点)	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
①決算説明会における会社側の説明は十分ですか。	8
②インタビューにおける補足説明は十分ですか。	8
(2)説明資料等(短信・添付資料および補足資料を含む)における開示	
①決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が、T Dnet経由またはウェブサイト入手できますか。	5
②説明会資料等において投資家が求める情報が継続性やセグメント別情報も含め十分に開示されていますか。	8
(3)四半期情報開示	
・四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていますか。	3
3. フェア・ディスクロージャー (12点)	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・経営陣およびIR部門が、投資家にとって重要と判断される事項についての開示(メディア対応も含む)に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っていますか。	7
(2)説明会または電話会議のリプレイ	
・説明会または電話会議のリプレイ(質疑応答、議事録を含む)は、速やかに電話やウェブキャストで視聴等ができますか。	3
(3)投資家向け情報提供	
・ウェブサイトを利用して説明会資料等(質疑応答、議事録を含む)を日英両言語でタイムリーに提供していますか。 [0点～2点の整数で評価]	2
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (13点)	配点
(1)コーポレートガバナンス・コード	
・コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分な説明がなされていますか。	2
(2)目標とする経営指標等	
①重視する経営指標(例えば、営業利益率、ROE等)とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていますか。	3
②中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が、十分に説明されていますか。	3
(3)資本政策、株主還元策の開示	
・資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか。	5
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (12点)	配点
①工場見学、事業部説明会、技術説明会等(アナリスト主催を含む)を実施し、かつその内容は充実していますか。 [過去1年間を目安に評価]	7
②ファクトブック、アニュアルレポート、環境報告書、統合報告書等の内容は充実していますか。	3
③開示された公開情報について、E-mail等を利用して能動的かつ適切に周知していますか。	2

化学・繊維専門部会委員

部 会 長	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG 証券
部会長代理	山田 幹也	みずほ証券
	岡寄 茂樹	野村証券
	木村 光宏	野村アセットマネジメント
	澤砥 正美	SBI 証券
	野口 英彦	アセットマネジメント One
	渡辺 勇仁	大和アセットマネジメント

評価実施アナリスト（27 名）

板倉 充知	S O M P O アセットマネジメント	中原 周一	東海東京調査センター
伊藤 健悟	QUICK	西平 孝	岡三証券
今津 拓洋	アセットマネジメント One	西脇 秀敏	三菱 UFJ 信託銀行
上迫 和也	三井住友トラスト・アセットマネジメント	野口 英彦	アセットマネジメント One
岡寄 茂樹	野村証券	福島 大輔	野村証券
岡田 真一	三菱 UFJ 信託銀行	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
河井 啓朗	明治安田アセットマネジメント	宮本 剛	UBS 証券
木村 光宏	野村アセットマネジメント	森 知勝	富国生命保険
齋藤 達哉	三井住友 DS アセットマネジメント	矢倉 賢範	東京海上アセットマネジメント
澤砥 正美	SBI 証券	山田 幹也	みずほ証券
鈴木 洋平	富国生命投資顧問	吉田 篤	みずほ証券
高橋 豊	極東証券経済研究所	渡辺 勇仁	大和アセットマネジメント
竹内 忍	SMBC 日興証券	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG 証券
坪井 暁	ニッセイ アセット マネジメント		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

トイレタリー・化粧品

1. 評価対象企業（9 社）

花王、資生堂、ライオン、ファンケル（新規）、コーセー、ポーラ・オルビスホールディングス
小林製薬、ピジョン、ユニ・チャーム

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法等

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	2	25
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	2	25
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	6	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	2	20
計		14	100

（注）評価項目の内容および配点は 36 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 18 名（所属先 17 社）である。（37 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（35 頁）参照）

- ① 本年度は、新規の企業を加えたほか、評価項目の整理・統合化を目的として、評価分野全般において、内容変更、配点変更（内容変更を含む）、項目削除を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 70.9 点（昨年度 75.7 点）、総合評価点の標準偏差は 7.9 点（昨年度 7.4 点）であった。
- ② 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点〈以下省略〉）を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 72%（昨年度 81%）、**説明会等**が 70%（昨年度 77%）、**フェア・ディスクロージャー**が 74%（昨年度 78%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 73%（昨年度同率）、**自主的情報開示**が 67%（昨年度 69%）となり、**コーポレート・ガバナンス関連**を除く 4 分野は、昨年度比低下した。
- ③ 評価項目について見ると、全 14 項目中 3 項目（**フェア・ディスクロージャー**の 3 項目（(a) (b) (c)））が平均得点率で 80%以上となり、高水準となった。
 - (a) 「（説明会等の情報提供について）実施が迅速かつ十分な期間ですか」（平均得点率 89%）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：満点 8 社・0 点 1 社）
 - (b) 「（説明会等の情報提供について）英語対応していますか」（平均得点率 89%）（得点率：満点 8 社・0 点 1 社）
 - (c) 「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか」（平均得点率 86%〔昨年度 81%〕）（得点率：全社 80%台）

④ 一方、次の3項目は、得点率が50%台以下となり、低水準となった。

- (d) 「東証の適時開示以外でも開示された公開情報について（例：新製品、研究発表等）、E-mail等を利用する等、情報提供を能動的かつ適切に周知していますか」（平均得点率22%）（得点率：満点2社・0点7社）
- (e) 「説明会等のリプレイを実施していますか」（平均得点率33%）（得点率：満点3社・0点6社）
- (f) 「工場見学、事業部説明会、新製品発表会等（アナリスト主催を含む）を実施し、かつその内容は充実していますか」（平均得点率59%）（得点率：20%台1社・40%台2社・60%台4社・70%台1社・80%台1社）

⑤ 自主的情報開示の中の非財務情報に係る項目については、次のとおりとなった。

- ・ 「非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率75%）（得点率：90%台1社・80%1社・70%台6社・50%台1社）

⑥ なお、各企業の決算説明会において、直近の業績への影響、中長期的な機会やリスクを伝えていただくことが重要であるとの声が寄せられた。

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 花王（ディスクロージャー優良企業（2回連続2回目）、総合評価点：82.0点〔昨年度比-3.6点〕）

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等（得点率〈以下省略〉86%）、フェア・ディスクロージャー（94%）、コーポレート・ガバナンス関連（81%）、自主的情報開示（86%）が第1位となり、説明会等が第4位（71%）であった。昨年度に比べ、フェア・ディスクロージャーを除く4分野の得点率が低下した。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営陣がIR活動に注力していること、また、経営陣がIR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」が最も高く評価された。加えて、「IR部門に十分な情報が蓄積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR担当者と有益なディスカッションができていくこと」も高く評価された。これらの結果、この分野においてトップとなった。なお、経営陣が現状および将来の戦略等について様々な機会を通じ説明している点を評価する声や、ウェブ開催によるトップミーティングの複数回開催を通じアナリストとの議論を深めようとする姿勢を評価する声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」が高く評価された。なお、「決算短信と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が入手できること」については、第1位に約20ポイントの差をつけられ、平均得点率に達しなかった。この点に関連し、定型四半期汎用資料だけでは分析には不十分な点を指摘する声や、各国別や商材別の売上伸長率のデータを望む声、また、説明会の質疑応答に十分な時間をとってほしいとの声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていること」が最も高く評価された。また、ウェブサイト等における情報提供として、「説明会等のリプレイの実施」、「迅速かつ十分な期間の実施」、「質疑応答の掲載」、「英語対応」、「情報提供の能動的かつ適切な周知」が満点評価となった。これらの結果、この分野において他社と共にトップとなった。なお、メディアと投資家との情報開示の不公平感が近年是正されたとの声が寄せられた。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」が最も高く評価された。また、「中期経営計画や長期ビジョン（例えば目標とするROE等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」も高く評価され、この分野においてトップとなった。なお、目標との乖離に対する補足を随時説明してほしいとの声が寄せられた。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「工場見学、事業部説明会、新製品発表会等（アナリスト主催を含む）を実施し、かつその内容が充実していること」が高く評価された。これについては、ESG説明会を評価する声が寄せられた。また、「非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第2位以下に10ポイント以上の差をつけ、最も高い評価となった。これについては、「サステナビリティデータブック」

の内容や、統合報告書の内容が投資家の意見を参考に年々進化している点を評価する声が寄せられた。これらの結果、この分野においてトップとなった。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 ファンケル（総合評価点：79.6 点〔昨年度（トライアル評価）比－1.8 点〕）

- ① 同社は、説明会等が第 1 位 (86%)、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位 (84%)、フェア・ディスクロージャー (82%)、コーポレート・ガバナンス関連 (75%) が第 3 位、自主的情報開示が同得点第 5 位 (70%) となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門に十分な情報が蓄積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていくこと」が最も高い評価となった。加えて、「経営陣が IR 活動に注力していること、また、経営陣が IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」も高く評価された。これらの結果、この分野において第 1 位と僅差の第 2 位となった。なお、IR 担当者とも経営戦略の話がしやすい、IR 部門が市場のニーズを理解できているとの声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」が最も高い評価となった。また、「決算短信と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が入手できること」も最も高く評価された。これらの結果、この分野においてトップとなった。なお、詳細データが定量的に理解可能である点を評価する声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていること」については第 1 位と僅差であった。また、ウェブサイト等における情報提供として、「説明会等のリプレイの実施」、「迅速かつ十分な期間の実施」、「質疑応答の掲載」、「英語対応」は満点評価となったものの、「情報提供の能動的かつ適切な周知」については無得点となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」については平均得点率に達しなかった。これに関し、筆頭株主（上場会社）との関係性を説明できていないとの声が寄せられた。一方、「中期経営計画や長期ビジョン（例えば目標とする ROE 等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」は高く評価された。なお、短期説明に偏重している点や、中期計画への進捗度合いが明確には語られていない点を指摘する声が寄せられた。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「工場見学、事業部説明会、新製品発表会等（アナリスト主催を含む）を実施し、かつその内容が充実していること」が評価された一方、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」については平均得点率に達しなかった。
- ⑦ 以上に加え、先々のコロナの影響を月毎で示した点や、四半期業績見込みも同時に開示したことを高く評価する声が寄せられた。

第 3 位 資生堂（総合評価点：74.2 点〔昨年度比－8.7 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第 2 位 (93%)、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位 (76%)、自主的情報開示が同得点第 3 位 (71%)、コーポレート・ガバナンス関連が第 4 位 (75%)、説明会等が同得点第 6 位 (68%) となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣が IR 活動に注力していること、また、経営陣が IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」が高く評価された。一方、「IR 部門に十分な情報が蓄積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていくこと」については、平均得点率に達しなかった。この点に関し、対応者が多過ぎ、人によっては関係性が構築できず、議論が深められないとの指摘や、取材で得られる情報は限定的（事実確認中心）で、有益な情報を得ることは少ないとの意見が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」、「決算短信と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が入手できること」が共に平均得点率に達しなかった。なお、セグメント変更や開示内容の変更により、長期時系列での分析が困難であるため、開示内容

の継続性を要望する声が本年度も寄せられた。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」については首位と僅差であった。また、ウェブサイト等における情報提供として、「説明会等のリプレイの実施」、「迅速かつ十分な期間の実施」、「質疑応答の掲載」、「英語対応」、「情報提供の能動的かつ適切な周知」が共に満点となった。これらの結果、この分野において他社と共にトップとなった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」が高く評価された。なお、「中期経営計画や長期ビジョン（例えば目標とする ROE 等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」については、トップから約 10 ポイント差をつけられ、平均得点率に達しなかった。これに関し、KPI の定義が統一できておらず、外部からはわかりにくいなど、中計の進捗が語られていない点を指摘する声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「工場見学、事業部説明会、新製品発表会等（アナリスト主催を含む）を実施し、かつその内容が充実していること」については、トップから約 20 ポイント差をつけられた。一方、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」については高く評価された。これに関して、統合報告書、ウェブサイトの情報を評価する声が寄せられた。
- ⑦ 以上に加え、（新型コロナウイルス感染症拡大を理由として）第 1 四半期決算発表時に 2020 年 12 月期の通期業績見通しを取り下げ、「未定」としたことを残念とする声が寄せられた。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ ライオン（総合評価点：72.3 点〔昨年度比+1.9 点〕、第 4 位〔昨年度第 6 位〕）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第 2 位（79%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 4 位（74%）、**経営陣の IR 姿勢**等が第 6 位（72%）、**説明会**等が同得点第 6 位（68%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 7 位（71%）となった。**自主的情報開示**の改善（昨年度比+18 ポイント）、**コーポレート・ガバナンス関連**の改善（昨年度比+7 ポイント）などにより、唯一総合評価点が改善した。
- ② **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」が高く評価された。一方、「中期経営計画や長期ビジョン（例えば目標とする ROE 等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」については、トップから 10 ポイント以上差をつけられており、改善が望まれる。
- ③ **自主的情報開示**においては、「工場見学、事業部説明会、新製品発表会等（アナリスト主催を含む）を実施し、かつその内容が充実していること」が最も高い評価となった。これに関し、明石工場見学を評価する声が寄せられた。また、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」も高く評価された。これに関して、「統合レポート」の内容が改善したとの声が寄せられた。
- ④ 以上に加え、説明会での説明、質疑応答に十分時間をとり、丁寧に説明しているとの声や、トップマネジメントの説明や回答が極めて明確で分かりやすいとの声が寄せられた。

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (トイレット・化粧品)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	3. フェア・ディスク ロージャー	4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示	5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前回 順位
			評価項目2 (配点 25点)	評価項目2 (配点 25点)	評価項目6 (配点 10点)	評価項目2 (配点 20点)	評価項目2 (配点 20点)	
			評価点	評価点	評価点	評価点	評価点	順位
1	4452 花王	82.0	21.5	17.7	9.4	16.2	17.2	1
2	4921 ファンケル	79.6	21.0	21.4	8.2	15.0	14.0	5
3	4911 資生堂	74.2	18.9	16.9	9.3	14.9	14.2	3
4	4912 ライオン	72.3	18.1	16.9	7.4	14.1	15.8	2
5	7956 ビジョン	71.3	18.3	17.6	7.4	15.9	12.1	7
6	4927 ポーラ・オルビスホールディングス	71.1	18.7	19.3	7.4	14.5	11.2	8
7	4967 小林製薬	68.2	16.0	17.8	6.2	14.2	14.0	5
8	8113 ユニ・チャーム	63.0	14.9	14.4	6.3	13.2	14.2	3
9	4922 コーセー	56.3	14.6	15.5	5.1	12.8	8.3	9
	評価対象企業評価平均点	70.89	18.00	17.50	7.41	14.54	13.44	

2020年度評価項目および配点（トイレタリー・化粧品）

【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（25点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営陣が、IR活動に注力していますか。また、経営陣は、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていますか。	15
(2)IR部門の機能、基本スタンス	
・IR部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR担当者とは有益なディスカッションができていますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（25点）	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
・決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。	10
(2)説明資料等（短信および補足資料を含む）における開示	
・決算短信と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が入手できますか。	15
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか。	5
(2)ウェブサイト等における情報提供	
①説明会等のリプレイを実施していますか。	1
②実施が迅速かつ十分な期間ですか。	1
③質疑応答も掲載していますか。	1
④英語対応していますか。	1
⑤東証の適時開示以外でも開示された公開情報について（例：新製品、研究発表等）、E-mail等を利用する等、情報提供を能動的かつ適切に周知していますか。	1
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（20点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。	5
(2)目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示	
・中期経営計画や長期ビジョン（例えば目標とするROE等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていますか。	15
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（20点）	配点
①工場見学、事業部説明会、新製品発表会等（アナリスト主催を含む）を実施し、かつその内容は充実していますか。〔過去1年間を目安に評価。開催なし 0点〕	10
②非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	10

トイレタリー・化粧品専門部会委員

部 会 長	佐藤 和佳子	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
部会長代理	広住 勝朗	大和証券
	長田 佳三	JP モルガン・アセット・マネジメント
	川本 久恵	UBS 証券
	高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	夏目 宏之	東京海上アセットマネジメント
	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント

評価実施アナリスト（18名）

赤羽 高	東海東京調査センター	田村 真一	極東証券経済研究所
伊藤 健悟	QUICK	角田 律子	JP モルガン証券
大花 裕司	岡三証券	戸田 浩司	りそなアセットマネジメント
川本 久恵	UBS 証券	夏目 宏之	東京海上アセットマネジメント
高 英詞	野村アセットマネジメント	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント	広住 勝朗	大和証券
佐藤 有	SMBC 日興証券	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
佐藤 和佳子	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	三浦 信義	シティグループ証券
宝田 晋介	ニッセイ アセット マネジメント	李 想	野村アセットマネジメント

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

医薬品

1. 評価対象企業（19 社）

協和キリン、武田薬品工業、アステラス製薬、大日本住友製薬、塩野義製薬、日本新薬、中外製薬、エーザイ、小野薬品工業、久光製薬、参天製薬、ツムラ、テルモ、J C R ファーマ（新規）、沢井製薬、第一三共、大塚ホールディングス、シスメックス、朝日インテック（新規）

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	2	30
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	2	20
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	1	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	2	20
計		9	100

（注）評価項目の内容および配点は 43 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 28 名（所属先 22 社）である。（44 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（42 頁）参照）

- ① 本年度は、評価項目の整理・統合化を目的として、評価分野全般において内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。また、新規の企業もある。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 76.2 点（昨年度 73.5 点）、総合評価点の標準偏差は 6.4 点（昨年度 7.0 点）であった。
- ② 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 75%（昨年度 70%）、**説明会等**が 80%（昨年度 76%）、**フェア・ディスクロージャー**が 87%（昨年度 89%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 75%（昨年度 71%）、**自主的な情報開示**が 70%（昨年度 68%）となり、**フェア・ディスクロージャー**を除き、4 分野共に昨年度を上回った。
- ③ 評価項目について見ると、全 9 項目のうち次の 2 項目において、平均得点率が 80%以上となり、高水準となった。
 - (a) 「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか」（平均得点率 87%〔昨年度 86%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：90%台 4 社・80%台 15 社）
 - (b) 「（説明資料等において）企業分析に必要かつ十分な情報が得られますか」（平均得点率 80%〔昨年度 73%〕）（得点率：80%台 9 社・70%台 9 社・60%台 1 社）

- ④ 一方、昨年度、平均得点率が低水準であった次の2項目は、改善したものの、本年度においても最低または最低から2番目の平均得点率にとどまった。

(c) 「財務情報と非財務情報（ESG 情報を含む）を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率 69% [昨年度 65%]）（得点率：40%台 1 社・50%台 1 社・60%台 6 社）

(d) 「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会を設けており、それは有益でしたか」（平均得点率 70% [昨年度 63%]）（得点率：30%台 1 社・50%台 1 社・60%台 5 社）

- ⑤ 評価実施アナリストより、ESG 説明会を要望する声が寄せられた。

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 塩野義製薬（ディスクロージャー優良企業 [4回連続4回目]、総合評価点 85.1 点 [昨年度比 -0.4 点]）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉90%）、コーポレート・ガバナンス関連（86%）が第1位、説明会等が第3位（85%）、自主的情報開示が同得点第5位（78%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第12位（86%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣が IR 活動に注力し、例えば、IR 対応組織を整備していること（十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策、ビジネスモデルやリスクを説明していること、また、経営陣が IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」が最も高く評価された。加えて、「IR 部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていること」も高い評価となった。これらの結果、この分野において第1位となった。なお、発信する情報に関して、市場が知りたい内容や会社にとって都合の悪い情報を含めることで、より企業価値を高めることができるとの声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「説明会における会社側の説明（質疑応答も含む）が十分であること」が高く評価された。なお、「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」については、同得点第8位にとどまった。これに関し、米国事業の状況が分かりにくいとの声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」が同得点第12位にとどまった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」が第1位となった。また、「中期経営計画や長期ビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」が他社と共に第1位となった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「財務情報と非財務情報（ESG 情報を含む）を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」が評価された。ただし、引続き ESG 説明会の開催を要望する声が寄せられた。また、「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会を設けており、それが有益であること」については第5位となった。これに関し、R&D 説明会を評価する声が寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第2位 中外製薬（総合評価点 84.5 点 [昨年度比 +3.1 点]、昨年度第3位）

- ① 同社は、自主的情報開示が第1位（86%）、コーポレート・ガバナンス関連が第2位（82%）、経営陣の IR 姿勢等（83%）、フェア・ディスクロージャー（91%）が第3位、説明会等が第4位（84%）となった。昨年度に比べ、フェア・ディスクロージャーを除く4分野の得点率が改善した結果、トップと僅差となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていること」が高く評価された。加えて、

- 「経営陣が IR 活動に注力し、例えば、IR 対応組織を整備していること（十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策、ビジネスモデルやリスクを説明していること、また、経営陣が IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」も評価された。
- ③ **説明会等**においては、「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」が評価された。また、「説明会における会社側の説明（質疑応答も含む）が十分であること」については第 4 位となった。なお、血友病 A 治療薬「ヘムライブラ」の初期出荷に対するロイヤルティの開示を評価する声が寄せられた一方、新製品発売後の市場浸透度、シェア等の継続的開示が必要との声も寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていること」が極めて高く評価され、トップと僅差であった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」および「中期経営計画や長期ビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」が共に評価された。なお、長期ビジョンについて積極的な説明を要望する声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会を設けており、それが有益であること」が最も高い評価となった。これに関し、「抗体技術説明会」の内容が企業価値向上につながる説明で有益であったとの声が寄せられた。また、「財務情報と非財務情報（ESG 情報を含む）を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」も最も高く評価された。これに関し、ESG 説明会を評価する声が寄せられた。

第 3 位 シスメックス（総合評価点 81.9 点〔昨年度比+4.4 点〕、昨年度第 8 位）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 1 位（92%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第 3 位（82%）、**経営陣の IR 姿勢等**（81%）、**説明会等**（83%）、**自主的情報開示**（78%）が同得点第 5 位となった。昨年度に比べ、全ての分野の得点率が改善した結果、総合評価点の上昇（上昇幅は第 5 位）および順位の上昇（上昇幅は第 1 位）につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣が IR 活動に注力し、例えば、IR 対応組織を整備していること（十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策、ビジネスモデルやリスクを説明していること、また、経営陣が IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」および「IR 部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていること」が共に第 6 位となった。なお、経営陣の IR 活動に関し、状況が良くない時の市場との対話に課題が残るとの声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」が最も高い評価となった。これに関し、将来の成長のための投資、事業についての開示を評価し継続を望む声が寄せられた。また、「説明会における会社側の説明（質疑応答も含む）は十分であること」が同得点第 6 位となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていること」が極めて高い評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「中期経営計画や長期ビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」が評価された。これに関し、より長期的な価値創造について議論すべき時期にきているとの声が寄せられた。なお、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」については、他社と共に第 5 位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会を設けており、それが有益であること」が第 4 位となった。これに関し、技術説明会を評価する声が寄せられた。また、「財務情報と非財務情報（ESG 情報を含む）を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第 5 位となった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ 武田薬品工業（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 77.7 点〔昨年度比+12.0 点、一昨年度比+9.2 点〕、第 10 位〔昨年度第 14 位、一昨年度第 13 位〕）

- ① 同社は、自主的情報開示が第 2 位（80%）、経営陣の IR 姿勢等が第 7 位（78%）、説明会等が第 11 位（79%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 15 位（72%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 18 位（82%）となった。フェア・ディスクロージャーを除く 4 分野の得点率が改善した結果、総合評価点の上昇（上昇幅は第 1 位）および順位の上昇（上昇幅は第 2 位）につながった。
- ② 自主的情報開示においては、「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会を設けており、それが有益であること」がトップと僅差であった。これに関し、R&D ミーティングや血漿分画製剤事業の説明会が有益であったとの声が寄せられた。また、「財務情報と非財務情報（ESG 情報を含む）を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」も第 4 位となった。これらの結果、この分野において第 2 位となった。
- ③ なお、海外リリースが先行し、適時開示が遅れることがあるなど、フェア・ディスクロージャーの観点から、さらなる改善を求める声も寄せられた

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

- 本年度新規に評価を実施した以下の 2 社については、次のとおりの結果となり、1 年目としては高い評価を得た。両社に対し、ディスクロージャーのさらなる改善を期待する声が寄せられた。

・ 朝日インテック（総合評価点 80.2 点、第 6 位）

・ JCRファーマ（総合評価点 78.0 点、第 9 位）

以 上

2020年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (医薬品)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価項目2 (配点 30点)		評価項目2 (配点 20点)		評価項目1 (配点 10点)		評価項目2 (配点 20点)		評価項目2 (配点 20点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	4507 塩野義製薬	85.1	27.0	1	16.9	3	8.6	12	17.1	1	15.5	5	1
2	4519 中外製薬	84.5	25.0	3	16.8	4	9.1	3	16.4	2	17.2	1	3
3	6869 シスメックス	81.9	24.3	5	16.6	5	9.2	1	16.3	3	15.5	5	8
4	4568 第一三共	81.4	24.8	4	16.6	5	8.6	12	15.7	8	15.7	3	2
5	4523 エーザイ	80.5	24.3	5	15.8	10	8.7	10	16.0	7	15.7	3	6
6	7747 朝日インテック	80.2	25.3	2	17.2	1	8.6	12	16.2	5	12.9	15	未実施
7	4543 テルモ	79.0	23.3	8	15.9	9	9.2	1	16.1	6	14.5	8	4
8	4503 アステラス製薬	78.6	22.8	11	16.2	8	9.0	4	16.3	3	14.3	10	5
9	4552 JCRフアーマ	78.0	23.1	10	17.2	1	8.8	6	15.3	10	13.6	11	未実施
10	4502 武田薬品工業	77.7	23.5	7	15.7	11	8.2	18	14.4	15	15.9	2	14
11	4536 参天製薬	76.6	22.3	12	15.5	12	8.8	6	15.6	9	14.4	9	9
12	4506 大日本住友製薬	76.5	22.3	12	16.3	7	8.8	6	14.5	13	14.6	7	7
13	4555 沢井製薬	72.9	23.2	9	15.4	15	8.8	6	13.8	16	11.7	17	11
14	4578 大塚ホールディングス	72.4	20.0	17	15.4	15	8.5	15	14.9	11	13.6	11	13
15	4528 小野薬品工業	72.1	21.3	14	15.5	12	8.9	5	12.8	18	13.6	11	16
16	4540 ツムラ	71.6	20.6	15	14.7	18	8.5	15	14.7	12	13.1	14	17
17	4151 協和キリン	70.6	20.3	16	15.4	15	8.7	10	13.4	17	12.8	16	12
18	4516 日本新薬	69.5	19.8	18	15.5	12	8.3	17	14.5	13	11.4	18	15
19	4530 久光製薬	57.8	15.5	19	13.7	19	8.2	18	12.1	19	8.3	19	
	評価対象企業評価平均点	76.15	22.56		15.91		8.71		15.06		13.91		

2020年度評価項目および配点(医薬品)
【評価対象期間:2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス (30点)	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・ 経営陣が、IR活動に注力していますか。例えば、IR対応組織を整備したり（十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等）、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策、ビジネスモデルやリスクを説明していますか。また、経営陣は、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていますか。	20
(2)IR部門の機能、基本スタンス	
・ IR部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR担当者と有益なディスカッションができていますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (20点)	配点
(1)説明会における開示	
・ 説明会における会社側の説明（質疑応答も含む）は十分ですか。	10
(2)説明資料等における開示	
・ 企業分析に必要かつ十分な情報が得られますか。	10
3. フェア・ディスクロージャー (10点)	配点
・ 経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか。	10
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (20点)	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・ コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。	10
(2)目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示	
・ 中期経営計画や長期ビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていますか。	10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (20点)	配点
①注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会を設けており、それは有益でしたか。 [過去1年間を目安に評価]	10
②財務情報と非財務情報（ESG情報を含む）を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいますか。	10

医薬品専門部会委員

部 会 長	田 中 洋	みずほ証券
部会長代理	山口 秀丸	シティグループ証券
	稲垣 善之	野村アセットマネジメント
	酒井 文義	クレディ・スイス証券
	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
	水野 要	東京海上アセットマネジメント
	若尾 正示	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券

評価実施アナリスト（28名）

赤羽 高	東海東京調査センター	田中 洋	みずほ証券
有沢 正一	岩井コスモ証券	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
井槌 紗也	第一生命保険	鳥居 彩	野村アセットマネジメント
稲垣 善之	野村アセットマネジメント	野村 広之進	みずほ証券
加藤 晴	アセットマネジメント One	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
久保山 浩之	アセットマネジメント One	藤原 重良	SOMPOアセットマネジメント
栗城 拓也	りそなアセットマネジメント	細井 克己	東海東京調査センター
小池 幸弘	UBS 証券	真下 弘司	QUICK
高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
小林 守伸	ニッセイ アセット マネジメント	水野 要	東京海上アセットマネジメント
酒井 文義	クレディ・スイス証券	牟田 知倫	SOMPOアセットマネジメント
佐藤 円香	シュローダー・インベストメント・マネジメント	八並 純子	ニッセイ アセット マネジメント
澤田 信明	JP モルガン・アセット・マネジメント	山口 秀丸	シティグループ証券
高橋 豊	極東証券経済研究所	若尾 正示	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

鉄鋼・非鉄金属

1. 評価対象企業（15 社）

日本製鉄、神戸製鋼所、ジェイ エフ イー ホールディングス、丸一鋼管、大同特殊鋼、日立金属、日本軽金属ホールディングス、三井金属鉱業、三菱マテリアル、住友金属鉱山、DOWAホールディングス、UACJ、古河電気工業、住友電気工業、フジクラ

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	3	30
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	7	25
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	3	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	3	15
計		19	100

（注）評価項目の内容および配点は 50 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 16 名（所属先 15 社）である。（51 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（49 頁）参照）

- ① 本年度は、評価分野全般において、内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 69.9 点（昨年度 69.4 点）、総合評価点の標準偏差は 4.8 点（昨年度 3.6 点）となった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、鉄鋼（6 社：日本製鉄、神戸製鋼所、ジェイ エフ イー ホールディングス、丸一鋼管、大同特殊鋼、日立金属）は 71.0 点（昨年度 68.7 点）と昨年度に比べ上昇した。一方、非鉄金属（9 社：日本軽金属ホールディングス、三井金属鉱業、三菱マテリアル、住友金属鉱山、DOWA ホールディングス、UACJ、古河電気工業、住友電気工業、フジクラ）は 69.2 点（昨年度 69.8 点）となり昨年度と同水準であった。なお、本年度は、2014 年度以来、6 年ぶりに、鉄鋼が非鉄金属を上回った。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 71%（昨年度 72%）、**説明会等**が 71%（昨年度 73%）、**フェア・ディスクロージャー**が 78%（昨年度 77%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 65%（昨年度 64%）、**自主的情報開示**が 67%（昨年度 58%）となり、**自主的情報開示**が昨年度より改善した結果、分野間格差が縮小した。
- ④ 評価項目について見ると、全 19 項目中次の 3 項目（**フェア・ディスクロージャー**の 1 項目(a)、**説明会等**の 2 項目(b)、(c)）が平均得点率 80%以上となった。

(a) 「外国人投資家にも配慮した情報提供に努めていますか」（平均得点率 94%〔昨年度同率〕）（得点率（評価

点／配点（以下省略）：100%13社・50%2社）

- (b)「四半期ごとに、業績動向に関するアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスを開催していますか」（平均得点率 87%〔昨年度同率〕）（得点率：100%13社・0%2社）
- (c)「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていますか」（平均得点率 81%〔昨年度 86%〕）（得点率：90%1社・85%4社・80%7社）

- ⑤ 一方、次の 2 項目（コーポレート・ガバナンス関連の 1 項目(d)、自主的情報開示の 1 項目(e)）は、平均得点率が最も低水準となった。ただし、(e)に関しては、この 3 年間で改善（+20 ポイント）した。

- (d)「資本政策と株主還元策に関し十分な説明がされていますか」（平均得点率 62%〔昨年度 63%〕）（得点率：50%台 8 社）
- (e)「工場見学、ESG 説明会、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容は充実していますか」（平均得点率 62%〔昨年度 54%、一昨年度 42%〕）（得点率：29%1社・33%1社）・（50%台 4 社）

- ⑥ 非財務情報関連の以下の項目（自主的情報開示の 1 項目）については、次のとおり、昨年度に比べ改善した。

- ・「統合報告書を開示していますか。その内容は、中長期的な企業価値の向上につながる非財務情報を開示していますか」（平均得点率 70%〔昨年度 61%〕）（得点率：80%台 3 社・70%台 5 社・60%台 2 社・50%台 5 社）

- ⑦ なお、当該評価期間については、新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴い、ディスクロージャー活動に各種の支障が生じていたが、決算説明会において今期ガイダンスへの新型コロナウイルス関連の影響を明記したり、オンライン決算説明会を実施するなどの取り組みを行った企業があったことは高く評価すべきと考える。

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 日本製鉄（ディスクロージャー優良企業〔初受賞（注）〕、総合評価点 77.7 点〔昨年度比+8.1 点〕、昨年度第 6 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率（以下省略）79%）、自主的情報開示（85%）が第 1 位、コーポレート・ガバナンス関連が第 2 位（73%）、説明会等が同得点第 2 位（76%）、フェア・ディスクロージャーが第 10 位（78%）となった。昨年度に比べ、全ての分野の得点率が改善し、総合評価点の上昇（上昇幅第 1 位）および順位の上昇（上昇幅第 3 位）につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門への経営資源の配分が充実していること（十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）」が最も高く評価された。加えて、「IR 部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供していること、また、担当交代時に十分な引き継ぎがなされていること」および「経営トップが企業価値向上への意識を高め、決算説明会や統合報告書等において、投資家にとって有意義なメッセージを発信していること、また、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていること」も共に評価された。これらの結果、この分野において第 1 位の評価となった。なお、経営トップによる市場への発信が本格化し、トップマネジメントの考え方がクリアに伝わるようになったとの声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会における会社側の説明が十分であること」、「インタビューにおいて説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていること」、「収益および財務分析に必要な情報が十分に記載されていること、情報開示の後退がないこと」および「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていること」が共に評価された。一方、「部門別あるいは主要子会社別等の実績および見通しのデータが、投資家の関心に即して十分に記載されていること」は同得点第 8 位（トップと 24 ポイント差）、「経営分析に必要なかつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていること」は同得点第 10 位（トップと 16 ポイント差）にとどまった。なお、説明資料が充実しており、工夫もみられる点を評価する声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「外国人投資家にも配慮した情報提供に努めていること」が満点評価となった。また、「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等）の開示が、公平にかつ遅滞なく行われていること」も

最も高く評価された。一方、「説明会または電話会議のリプレイが、電話やウェブキャストで視聴等が可能であること、また、説明会の議事録が提供されていること」については同得点第 10 位となった。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていること」および「資本政策と株主還元策に関し十分な説明がされていること」が高い評価となった。これらの結果、この分野において第 2 位の評価となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「工場見学、ESG 説明会、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容は充実していること」が最も高く評価された。これに関し、サステナビリティ説明会や大分製鉄所見学会等の実施に加え、決算説明会における注目トピックの資料の充実を評価する声が寄せられた。また、「E-mail を利用して公開情報の提供を行っていること」も最も高く評価されたことに加え、「統合報告書を開示していること、その内容が、中長期的な企業価値の向上につながる非財務情報を開示していること」がトップと僅差であった。これらの結果、この分野において第 1 位の評価となった。

(注) 経営統合 (2012 年 10 月) 前の住友金属工業は過去 4 度受賞した。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 丸一鋼管 (総合評価点 74.5 点 [昨年度比 +4.6 点]、昨年度第 5 位)

- ① 同社は、説明会等 (79%)、コーポレート・ガバナンス関連 (77%) が第 1 位、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位 (78%)、自主的情報開示が第 7 位 (67%)、フェア・ディスクロージャーが第 15 位 (58%) となった。昨年度に比べ、同得点率だったフェア・ディスクロージャーを除く 4 分野の得点率が改善し、総合評価点の上昇 (上昇幅第 4 位) および順位の上昇 (上昇幅第 4 位) につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営トップが企業価値向上への意識を高め、決算説明会や統合報告書等において、投資家にとって有意義なメッセージを発信していること、また、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていること」および「IR 部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供していること、また、担当交代時に十分な引き継ぎがなされていること」が共に最も高く評価された。一方、「IR 部門への経営資源の配分が充実していること (十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等)」が同得点第 5 位となった。
- ③ **説明会等**においては、全 7 項目中次の 4 項目 (「決算説明会における会社側の説明が十分であること」、「収益および財務分析に必要な情報が十分に記載されていること、情報開示の後退がないこと」、「部門別あるいは主要子会社別等の実績および見通しのデータが、投資家の関心に即して十分に記載されていること」および「経営分析に必要なかつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていること」) が共に最も高く評価された。また、「インタビューにおいて説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていること」も評価された。これらの結果、この分野において第 1 位の評価となった。なお、本決算および上半期決算説明会の資料の評価が高い一方、四半期決算説明会を求める声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「投資家にとって重要と判断される事項 (例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等) の開示が、公平にかつ遅滞なく行われていること」が最も高く評価された。一方、「説明会または電話会議のリプレイが、電話やウェブキャストで視聴等が可能であること、また、説明会の議事録が提供されていること」および「外国人投資家にも配慮した情報提供に努めていること」が共に低評価にとどまった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「資本政策と株主還元策に関し十分な説明がされていること」が最も高く評価された。また、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされたこと」および「中・長期の経営計画またはビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されたこと」が共に高く評価された。これらの結果、この分野において第 1 位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「工場見学、ESG 説明会、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容が充実していること」が評価された。これに関し、東京工場の見学会を評価する声が寄せられた。なお、「統合報告書を開示していること、その内容が、中長期的な企業価値の向上につながる非財務情報を開示していること」が同得点第 11 位、「E-mail を利用して公開情報の提供を行っていること」が第 14 位にとどまった。

第3位 ジェイ エフ イー ホールディングス（総合評価点 74.4 点〔昨年度比+5.7 点〕、昨年度第9位）

- ① 同社は、自主的情報開示が第2位（81%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第2位（86%）、説明会等が第4位（74%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第6位（67%）、経営陣の IR 姿勢等が第7位（73%）となった。昨年度に比べ、同得点率の説明会等を除く4分野の得点率が改善し、総合評価点の上昇（上昇幅第3位）および順位の上昇（上昇幅第2位）につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門への経営資源の配分が充実していること（十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）」が評価された。加えて、「IR 部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供していること、また、担当交代時に十分な引き継ぎがなされていること」が第4位となった。一方、「経営トップが企業価値向上への意識を高め、決算説明会や統合報告書等において、投資家にとって有意義なメッセージを発信していること、また、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていること」が同得点第7位（トップと11ポイント差）であった。
- ③ 説明会等においては、「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていること」が高い評価となった。さらに、「収益および財務分析に必要な情報は十分に記載されていること、また、情報開示の後退がないこと」および「決算説明会における会社側の説明が十分であること」も共に評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「説明会または電話会議のリプレイが、電話やウェブキャストで視聴等が可能であること、また、説明会の議事録が提供されていること」および「外国人投資家にも配慮した情報提供に努めていること」が共に満点評価となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「中・長期の経営計画またはビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること」がトップと14ポイント差の第8位となった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「E-mail を利用して公開情報の提供を行っていること」が最も高い評価となった。また、「工場見学、ESG 説明会、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容が充実していること」も評価された。これに関し、西日本製鉄所や J F E エンジニアリングの見学会を評価する声が寄せられた。さらに、「統合報告書を開示していること、その内容が、中長期的な企業価値の向上につながる非財務情報を開示していること」が第3位となった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ U A C J（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 72.6 点〔昨年度比+5.9 点、一昨年度比+13.4 点〕、第5位〔昨年度第12位、一昨年度第14位〕）

- ① 同社は、説明会等（76%）、フェア・ディスクロージャー（86%）が同得点第2位、経営陣の IR 姿勢等が同得点第4位（73%）、コーポレート・ガバナンス関連が第5位（68%）、自主的情報開示が第10位（63%）となった。昨年度に比べ、全ての分野の得点率が改善し、総合評価点の上昇（上昇幅第2位）および順位の上昇（上昇幅第1位）につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、構造改革説明会を開催し、市場との関わり方にさらに積極性がみられ、トップのメッセージが分かりやすいとの声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていること」が最も高く評価された。また、「決算説明会における会社側の説明が十分であること」、「インタビューにおいて説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていること」、「収益および財務分析に必要な情報が十分に記載されていること、情報開示の後退がないこと」および「経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていること」も共に評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「説明会または電話会議のリプレイが、電話やウェブキャストで視聴等が可能であること、また、説明会の議事録が提供されていること」および「外国人投資家にも配慮した情報提供に努めていること」が共に満点評価となった。
- ⑤ 自主的情報開示においては、福井製造所やタイ子会社の見学会に加え、構造改革説明会を評価する声が寄せられた。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

以 上

2020年度 ディスクロージャリー評価比較総括表（鉄鋼・非鉄金属）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	3. フェア・ディスク ロージャー	4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示	5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前回 順位			
			評価項目3 (配点30点)	評価項目7 (配点25点)	評価項目3 (配点10点)	評価項目3 (配点20点)	評価項目3 (配点15点)				
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位			
1	5401 日本製鉄	77.7	23.6	1	7.8	10	14.5	2	12.8	1	6
2	5463 丸一鋼管	74.5	23.4	2	19.8	1	15.4	1	10.1	7	5
3	5411 ジェイ エフ イー ホールディングス	74.4	21.9	7	18.4	4	13.4	2	12.1	2	9
4	5713 住友金属鉱山	74.3	22.0	4	17.4	11	14.3	1	11.9	3	1
5	5741 UACJ	72.6	22.0	4	19.0	2	13.5	2	9.5	10	12
6	5706 三井金属鉱業	71.6	20.6	10	18.1	6	13.2	2	11.1	5	8
7	5714 DOWAホールディングス	71.5	22.5	3	18.3	5	12.2	5	10.0	8	3
8	5801 古河電気工業	71.1	22.0	4	17.7	9	13.7	5	9.2	11	2
9	5486 日立金属	69.0	20.5	12	18.0	7	12.1	11	11.1	5	3
9	5802 住友電気工業	69.0	21.1	8	18.0	7	13.4	7	8.1	13	7
11	5711 三菱マテリアル	68.2	20.6	10	16.2	14	12.1	9	11.2	4	10
12	5406 神戸製鋼所	67.5	19.9	13	17.3	12	12.1	7	9.8	9	11
13	5703 日本軽金属ホールディングス	64.6	21.1	8	15.5	15	13.0	14	9.0	12	13
14	5471 大同特殊鋼	62.7	19.7	14	17.6	10	11.4	12	6.9	15	15
15	5803 フジクラ	59.9	18.1	15	16.5	13	11.7	13	7.4	14	13
	評価対象企業評価平均点	69.92	21.27		17.78		13.07		10.02		

2020年度評価項目および配点(鉄鋼・非鉄金属)
【評価対象期間:2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス (30点)	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
①経営トップが企業価値への意識を高め、決算説明会や統合報告書等において、投資家にとって有意義なメッセージを発信し、また、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていますか。	10
②IR部門への経営資源の配分が充実していますか。(十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等)	10
(2)IR部門の機能	
・IR部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供していますか。また、担当交代時に十分な引き継ぎがなされていますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (25点)	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
①決算説明会における会社側の説明は十分ですか。	6
②インタビューにおいて説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていますか。	4
(2)説明会資料等における実績および見通しの開示	
①収益および財務分析に必要な情報は十分に記載されていますか。情報開示の後退はありませんか。	6
②部門別あるいは主要子会社別等の実績および見通しのデータが、投資家の関心に即して十分に記載されていますか。	3
③経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていますか。	3
(3)四半期情報開示	
①四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていますか。	2
②四半期ごとに、業績動向に関するアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスを開催していますか。 [開催あり:1点 開催なし:0点]	1
3. フェア・ディスクロージャー (10点)	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・投資家にとって重要と判断される事項(例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等)の開示は、公平にかつ遅滞なく行われていますか。	6
(2)説明会または電話会議のリプレイ	
・説明会または電話会議のリプレイは、電話やウェブキャストで視聴等が可能ですか。また、説明会の議事録が提供されていますか。	2
(3)外国人投資家への情報提供	
・外国人投資家にも配慮した情報提供に努めていますか。	2
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (20点)	配点
(1)コーポレートガバナンス・コード	
・コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。	4
(2)目標とする経営指標等	
・中・長期の経営計画またはビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。	8
(3)資本政策、株主還元策等の開示	
・資本政策と株主還元策に関し十分な説明がされていますか。	8
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (15点)	配点
①工場見学、ESG説明会、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容は充実していますか。 [過去1年間を目安に評価]	7
②統合報告書を開示していますか。その内容は、中長期的な企業価値の向上につながる非財務情報を開示していますか。	7
③E-mailを利用して公開情報の提供を行っていますか。	1

鉄鋼・非鉄金属専門部会委員

部 会 長	山口 敦	SMBC 日興証券
部会長代理	五老 晴信	マツコーリーキャピタル証券会社
	井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	尾崎 慎一郎	大和証券
	白川 祐	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	竹元 宏和	アセットマネジメント One
	松本 裕司	野村證券

評価実施アナリスト(16名)

井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント	竹間 雅子	S O M P Oアセットマネジメント
尾崎 慎一郎	大和証券	中村 宏司	QUICK
五老 晴信	マツコーリーキャピタル証券会社	野田 健介	ニッセイ アセット マネジメント
崎村 英治	野村アセットマネジメント	平井 克典	東京海上アセットマネジメント
重岡 絵美里	大和証券	松本 裕司	野村證券
白川 祐	モルガン・スタンレー MUFG 証券	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
竹元 宏和	アセットマネジメント One	八木 啓行	富国生命投資顧問
田中 彰	三菱 UFJ 信託銀行	山口 敦	SMBC 日興証券

(注) 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

機 械

1. 評価対象企業（19 社）

アマダ、ナブテスコ、SMC、小松製作所、住友重機械工業、日立建機、クボタ、荏原製作所、ダイキン工業、栗田工業、ダイフク（新規）、日本精工、THK、安川電機、マキタ、ファナック、三菱重工業、川崎重工業、IHI

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目（注）数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	2	30
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	3	25
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	3	11
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	16
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	2	18
計		12	100

（注）具体的な評価項目および配点は 57 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 27 名（20 社）である。（58 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（56 頁）参照）

① 当業種は、2019 年度の優良企業選定を休止し、本年度再開した。従って、本年度において比較参照する過去の数値は 2018 年度の数値（以下「前回」という。）である。本年度は、評価項目の整理・統合化を目的として、評価分野全般において、内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。このため、前回と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 73.6 点（前回 72.0 点）、総合評価点の標準偏差は 10.6 点（前回 12.2 点）であった。

② 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 73%（前回同率）、**説明会等**が 77%（前回 74%）、**フェア・ディスクロージャー**が 74%（前回 73%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 74%（前回 69%）、**自主的な情報開示**が 69%（前回 68%）となった。

③ 評価項目について見ると、全 12 項目中、次の 2 項目が平均得点率で 80%以上となった。

(a) 「四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催していますか」（平均得点率 89%〔前回 80%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：100%17 社・0%2 社）

(b) 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか（会社にとって都合が悪い情報、メディアへの対応を含む）」（平均得点率 87%〔前回 90%〕）（得点率：90%台 6 社・80%台 12 社・70%台 1 社）

- ④ 一方、前回平均得点率が 50%台と低水準であった次の 3 項目は、本年度改善が見られたものの、他の項目に比べると低水準となっている。特に、**フェア・ディスクロージャー**の中項目の「ウェブサイトにおける情報提供」の 2 項目 ((c) (d)) は、一部の企業に改善が見られるものの、前回に続き 0 点評価の企業が約半数あり、これらの企業において今後の改善の努力が強く望まれる。

- (c) 「決算説明会等の内容はウェブサイトで動画または音声で視聴できますか」(平均得点率 63%〔前回 55%〕)
(得点率：100%12 社・0%7 社)
- (d) 「決算説明会等での質疑応答の内容がウェブサイトでも分かるようになっていますか」(平均得点率 63%〔前回 50%〕)(得点率：100%12 社・0%7 社)
- (e) 「会社主催の工場見学、事業部説明会、技術説明会、中期戦略説明会、ESG 説明会等を実施し、かつその内容が充実していますか」(平均得点率 65%〔前回 59%〕)(得点率：30%台 1 社・40%台 2 社・50%台 5 社・60%台 2 社・70%台 4 社・80%台 5 社)

- ⑤ 非財務情報関連の 2 項目（**コーポレート・ガバナンス関連**、**自主的情報開示**の中の各 1 項目）については、次のとおりとなった。

- (f) 「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。例えば、社外取締役、政策保有株式、役員報酬の算定方式、親子上場等」(平均得点率 76%〔前回 68%〕)(得点率：60%台 2 社・70%台 11 社・80%台 6 社)
- (g) 「非財務情報（統合報告書、CSR レポート、ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率 72%)(得点率：50%台 3 社・60%台 5 社・70%台 5 社・80%台 6 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 **ダイキン工業**（ディスクロージャー優良企業〔2 回目〕、総合評価点 89.5 点〔前回比+3.8 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（得点率（以下省略）91%）、**説明会等**（91%）が第 1 位、**フェア・ディスクロージャー**（95%）、**自主的情報開示**（87%）が同得点第 1 位、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 3 位（83%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「会社主催の説明会に社長または会長が出席し、その内容が充実していること」および「IR 部門が、アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等を含め、十分に機能していること」が共に最も高い評価となった。これらに関し、CEO が自らの言葉で経営方針や課題について言及していることを評価する声に加え、IR チーム（東京・大阪）の機能を評価する声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「決算説明会およびインタビューにおける会社側の説明（質疑応答を含む）が十分であること」が最も高い評価となった。これに関し、質問に対して丁寧に答える姿勢を評価する声が寄せられた。また、説明資料等において「投資家が求める情報（業界動向、事業別損益、中期の経営戦略、為替等会社計画の前提、会計変更の影響）が十分に開示されていること」も高く評価された。これに関し、事業の増減益を含め内容の充実を評価する声が寄せられた。なお、「四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催していること」は満点評価となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「決算説明会等の内容がウェブサイトで動画または音声で視聴できること」および「決算説明会等での質疑応答の内容がウェブサイトでも分かるようになっていること」が共に満点評価となった。また、「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、会社にとって都合が悪い情報、メディアへの対応を含め、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」も高く評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「中期経営計画や長期ビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」が最も高い評価となった。これに関し、経営陣の中計に対するこだわりを感じるのと声が寄せられた。なお、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、社外取締役、政策保有株式、役員報酬の算定方式、親子上場等）を十分に説明していること」については、第 7 位（トップと 7 ポイント差）にとどまった。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、「会社主催の工場見学、事業部説明会、技術説明会、中期戦略説明会、ESG 説明会等を実施し、かつその内容が充実していること」が最も高い評価となった。また、「非財務情報（統合報告書、CSR レポート、ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」も高く評価された。これらに関し、サステナビリティ説明会、中国空調事業説明会や、温室効果ガス削減への取組姿勢とその開示を評価する声が寄せられた。
- ⑦ 以上に加え、2021 年 3 月期実行計画に関し、コロナウイルスの影響について、4 パターンを想定し対策を具体化した説明や、中長期視点を評価する声が寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 小松製作所（総合評価点 84.5 点〔前回比－7.2 点〕、前回第 1 位）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が同得点第 1 位（87%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 2 位（83%）、**説明会等**（86%）、**フェア・ディスクロージャー**（95%）が同得点第 3 位、**経営陣の IR 姿勢等**が第 6 位（79%）となった。前回に比べ、全ての分野の得点率が低下し、総合評価点の低下（低下幅第 1 位）につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「会社主催の説明会に社長または会長が出席し、その内容が充実していること」および「IR 部門が、アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等を含め、十分に機能していること」が、各々トップと 12～13 ポイント差となった。これらに関し、従来に比べ経営陣の応答の内容が曖昧との声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、説明資料等において「投資家が求める情報（業界動向、事業別損益、中期の経営戦略、為替等会社計画の前提、会計変更の影響）が十分に開示されていること」が最も高く評価された。これに関し、説明会資料が充実し、完成度が高いとの声が複数寄せられた。また、「四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催していること」が満点評価となった。一方「決算説明会およびインタビューにおける会社側の説明（質疑応答を含む）が十分であること」は他社と共に第 6 位（トップと 15 ポイント差）にとどまった。これに関し、定性的な部分の説明が少なくなったとの声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、会社にとって都合が悪い情報、メディアへの対応を含め、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていること」が高く評価されたことに加え、「決算説明会等の内容がウェブサイトで動画または音声で視聴できること」および「決算説明会等での質疑応答の内容がウェブサイトでも分かるようになっていくこと」が共に満点評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、社外取締役、政策保有株式、役員報酬の算定方式、親子上場等）を十分に説明していること」が高い評価となった。加えて、「中期経営計画や長期ビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」も評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報（統合報告書、CSR レポート、ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が最も高い評価となった。また、「会社主催の工場見学、事業部説明会、技術説明会、中期戦略説明会、ESG 説明会等を実施し、かつその内容が充実していること」も評価された。

第 3 位 安川電機（総合評価点 81.9 点〔前回比－1.0 点〕、前回第 3 位）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**が第 3 位（83%）、**説明会等**が同得点第 5 位（84%）、**自主的情報開示**が同得点第 7 位（74%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 8 位（78%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 9 位（93%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「会社主催の説明会に社長または会長が出席し、その内容が充実していること」が高い評価となった。これに関し、市場環境、同社の状況、収益動向や課題について社長が語ることを評価する声が寄せられた。また、「IR 部門が、アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等を含め、十分に機能していること」も評価された。
- ③ **説明会等**においては、説明資料等において「投資家が求める情報（業界動向、事業別損益、中期の経営戦略、為替等会社計画の前提、会計変更の影響）が十分に開示されていること」および「決算説明会およびインタビューにおける会社側の説明（質疑応答を含む）が十分であること」が共に評価された。なお、「四半期ごとに業

績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催していること」は満点評価となった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「決算説明会等の内容がウェブサイトで動画または音声で視聴できること」および「決算説明会等での質疑応答の内容がウェブサイトでも分かるようになっていること」が共に満点評価となった。なお、この分野全体では同得点第9位となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「中期経営計画や長期ビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」については他社と共に第5位（トップと7ポイント差）となった。なお、この分野全体では、第8位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「会社主催の工場見学、事業部説明会、技術説明会、中期戦略説明会、ESG説明会等を実施し、かつその内容が充実していること」が他社とともに第7位（トップと12ポイント差）となった。これに関し、中期経営計画説明会、工場見学会を評価する声が寄せられた。また、「非財務情報（統合報告書、CSRレポート、ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第8位（トップと15ポイント差）となった。

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表（機械）

（単位：点）

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前 回 順 位
			評価点	順位 評価項目2 (配点 30点)	評価点	順位 評価項目3 (配点 25点)	評価点	順位 評価項目3 (配点 11点)	評価点	順位 評価項目2 (配点 16点)	評価点	順位 評価項目2 (配点 18点)	
1	6367 ダイキン工業	89.5	27.4	1	22.8	1	10.5	1	13.2	3	15.6	1	2
2	6301 小松製作所	84.5	23.7	6	21.5	3	10.4	3	13.3	2	15.6	1	1
3	6506 安川電機	81.9	24.9	3	21.0	5	10.2	9	12.5	8	13.3	7	3
4	6370 栗田工業	81.1	25.0	2	21.5	3	10.4	3	12.7	5	11.5	12	5
5	6305 日立建機	80.8	23.1	7	20.6	8	10.4	3	12.3	10	14.4	6	4
6	6326 クボタ	80.7	24.5	4	21.6	2	7.6	11	12.1	12	14.9	3	7
7	6268 ナブテスコ	79.6	22.1	11	18.9	14	10.5	1	13.4	1	14.7	5	11
8	7011 三菱重工業	78.3	22.4	9	20.0	10	10.2	9	12.4	9	13.3	7	6
9	6471 日本精工	78.1	24.1	5	20.7	7	7.5	12	12.6	7	13.2	9	12
10	6361 佳原製作所	77.2	21.8	12	20.2	9	7.5	12	12.8	4	14.9	3	13
11	7013 IHI	76.9	21.7	13	19.9	11	10.3	6	12.7	5	12.3	10	8
12	7012 川崎重工業	73.6	20.0	14	19.1	13	10.3	6	11.9	13	12.3	10	9
13	6302 住友重機械工業	71.5	19.6	15	18.8	15	10.3	6	11.5	14	11.3	13	10
14	6113 アマダ	71.0	22.2	10	21.0	5	4.5	15	12.3	10	11.0	14	14
15	6383 ダイフク	68.0	23.0	8	19.3	12	3.8	19	11.4	15	10.5	15	未実施
16	6481 THK	60.4	19.3	17	13.2	18	7.4	14	11.0	16	9.5	17	16
17	6586 マキタ	59.6	19.6	15	18.3	16	4.2	16	8.7	18	8.8	18	17
18	6954 ファナック	53.8	14.1	19	16.1	17	4.2	16	9.5	17	9.9	16	18
19	6273 SMC	51.1	18.1	18	12.6	19	4.0	18	8.4	19	8.0	19	20
	評価対象企業評価平均点	73.56	21.93		19.32		8.11		11.83		12.37		

2020年度評価項目および配点（機械）
【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（30点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・会社主催の説明会に社長または会長が出席し、その内容は充実していますか。	15
(2)IR部門の機能	
・IR部門が十分に機能していますか。（アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等）	15
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（25点）	配点
(1)説明資料等（短信およびその付属資料・説明会資料）における開示	
・投資家が求める情報（業界動向、事業別損益、中期の経営戦略、為替等会社計画の前提、会計変更の影響）が十分に開示されていますか。	10
(2)説明会、インタビューにおける開示	
・決算説明会およびインタビューにおける会社側の説明（質疑応答を含む）は十分ですか。	10
(3)四半期情報開示	
・四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催していますか。 [開催あり：5点 開催なし：0点]	5
3. フェア・ディスクロージャー（11点）	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・経営陣およびIR部門が情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか。（会社にとって都合が悪い情報、メディアへの対応を含む）	5
(2)ウェブサイトにおける情報提供	
①決算説明会等の内容はウェブサイトで動画または音声で視聴できますか。	3
②決算説明会等での質疑応答の内容がウェブサイトでも分かるようになっていますか。	3
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（16点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。例えば、社外取締役、政策保有株式、役員報酬の算定方式、親子上場等。	8
(2)目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示	
・中期経営計画や長期ビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていますか。	8
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（18点）	配点
①会社主催の工場見学、事業部説明会、技術説明会、中期戦略説明会、ESG説明会等を実施し、かつその内容が充実していますか。[過去1年間を目安に評価]	8
②非財務情報（統合報告書、CSRレポート、ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	10

機械専門部会委員

部 会 長	齋藤 克史	野村證券
部会長代理	田井 宏介	大和証券
	井原 芳直	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	大内 卓	SMBC 日興証券
	黒田 真路	キャピタル・リサーチ&アドバイザリー
	佐野 友彦	JP モルガン証券
	宮城 大和	みずほ証券

評価実施アナリスト（27名）

浅川 裕之	パインブリッジ・インベストメンツ	蔣 茜蕾	モルガン・スタンレー MUFG 証券
猪股 彩香	大和証券	田井 宏介	大和証券
井原 芳直	モルガン・スタンレー MUFG 証券	田中 英太郎	S O M P O アセットマネジメント
大内 卓	SMBC 日興証券	谷林 正行	QUICK
大平 光行	東海東京調査センター	田村 真一	極東証券経済研究所
岡田 真一	三菱 UFJ 信託銀行	野口 昌泰	野村証券
蒲生 宗央	野村アセットマネジメント	柊 宏二	QUICK
黒田 真路	キャピタル・リサーチ&アドバイザリー	堀井 章	ニッセイ アセット マネジメント
児玉 芳明	明治安田アセットマネジメント	グレアム マクナルト	シティグループ 証券
齋藤 克史	野村証券	道脇 祐介	三菱 UFJ 信託銀行
佐々木 翼	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	宮城 大和	みずほ証券
佐野 友彦	JP モルガン証券	若栄 正宣	みずほ証券
清水 俊宏	アセットマネジメント One	渡辺 洋一郎	水戸証券
下森 浩	三菱 UFJ 信託銀行		

（注）上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

電気・精密機器

1. 評価対象企業（23 社）

【産業・民生エレクトロニクス部門（8 社）】

日立製作所、三菱電機、オムロン、日本電気、富士通、パナソニック、シャープ、ソニー

【電子部品部門（6 社）】

日本電産、T D K、ローム、京セラ、村田製作所、日東電工

【精密機器部門（9 社）】

富士フイルムホールディングス、コニカミノルタ、セイコーエプソン、ニコン、オリンパス、H O Y A、キヤノン、リコー、東京エレクトロン
(証券コード協議会銘柄コード順)

2. 評価方法

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	2	28
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	5	26
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	1	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	18
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	2	18
計		13	100

(注) 評価項目の内容および配点は 69 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 69 名（所属先 35 社）である。（70 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（65～68 頁）参照）

- ① 本年度は、評価項目の整理・統合化を目的として、評価分野全般において、内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の電気・精密機器全体（以下「全体」）の総合評価平均点は 68.9 点（昨年度 73.2 点）、総合評価点の標準偏差は 9.2 点（昨年度 7.3 点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、高い方から、精密機器部門（9 社）が 70.6 点（昨年度 74.0 点）、産業・民生エレクトロニクス部門（8 社）が 69.0 点（昨年度 72.6 点）、電子部品部門（6 社）が 66.3 点（昨年度 72.9 点）となった。昨年度に比べ、3 部門共に下回った。特に、電子部品部門の低下率は、他の 2 部門の低下率を上回った。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、経営陣の IR 姿勢等が 70%（昨年度 74%）、説明会等が 70%（昨年度 74%）、フェア・ディスクロージャーが 77%（昨年度 84%）、コーポレート・ガバナンス関連が 66%（昨年度 70%）、自主的情報開示が 63%（昨年度 64%）となり、他の分野に比べて、自主的情報開示およびコーポレート・ガバナンス関連が低水準となった。
- ④ 評価項目について見ると、全 13 項目のうち次の 1 項目が 80%以上の平均得点率となり、高水準となった。

- ・ 「売上高および営業利益の補足情報が、四半期ベースで開示されていますか」(平均得点率 84% [昨年度 80%]) (得点率 (評価点/配点<以下省略>) : 90%台 9 社・80%台 9 社・70%台 4 社・60%台 1 社)

⑤ 一方、次の 3 項目は、平均得点率が 65%以下となり、低水準となった。

- (a) 「工場見学会・事業説明会・技術説明会・商品説明会・M&A 説明会が実施され、その内容は有益でしたか」(平均得点率 54% [昨年度 61%]) (得点率 : 20%台 2 社・30%台 3 社・40%台 4 社・50%台 7 社・60%台 2 社・70%台 5 社)
- (b) 「決算説明会におけるプレゼンテーション・補足資料は、必要かつ十分な情報が網羅されていますか」(平均得点率 64%) (得点率 : 40%台 3 社・50%台 3 社・60%台 10 社・70%台 6 社・80%台 1 社)
- (c) 「中・長期経営計画 (ROE など目標とする経営指標) を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか」(平均得点率 64% [昨年度 69%]) (得点率 : 40%台 4 社・50%台 6 社・60%台 4 社・70%台 5 社・80%台 4 社)

⑥ 非財務情報に関連する次の 2 項目 (コーポレート・ガバナンス関連、自主的情報開示の中の各 1 項目) は、次のとおり、自主的情報開示の項目 (e) が改善した一方、コーポレート・ガバナンス関連の項目 (d) は低下した。

- (d) 「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。例えば、ダイバーシティの状況、役員報酬体系、政策保有株式に関する考え方等」(平均得点率 68% [昨年度 71%]) (得点率 : 50%台 5 社・60%台 7 社・70%台 9 社・80%台 2 社)
- (e) 「統合報告書を開示していますか。その内容は、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていますか」(平均得点率 73% [昨年度 67%]) (得点率 : 50%台 2 社・60%台 4 社・70%台 13 社・80%台 3 社・90%台 1 社)

(2) 全体の上位 3 企業の評価概要

第 1 位 オムロン (ディスクロージャー優良企業 [6 回目]、総合評価点 84.1 点 [昨年度比+1.4 点]、昨年度第 3 位)

- ① 同社は、説明会等 (得点率 (以下省略) 82%)、フェア・ディスクロージャー (87%)、コーポレート・ガバナンス関連 (88%)、自主的情報開示 (81%) が第 1 位、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位 (85%) となった。昨年度に比べ、フェア・ディスクロージャーを除く 4 分野の得点率が上回り、総合評価点の上昇につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針・中期計画などを十分に説明し、IR に積極的に関与していること」が高く評価された。これに関し、決算説明会における社長の中期経営戦略の説明や、マネジメントミーティングの開催を通じ、マネジメントの意思が伝わるようになったとの声が寄せられた。加えて、「IR 部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供し、担当者とは有益なディスカッションができること、また、経営分析に必要なかつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていること」も評価された。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」および「決算説明会におけるプレゼンテーション・補足資料が必要かつ十分な情報が網羅されていること」が最も高く評価されたことに加え、「売上高および営業利益の補足情報が四半期ベースで開示されていること」も高く評価された。また、「決算説明会において、今後の方向性 (翌四半期の見通し等) を具体的に十分説明していること」も評価された。これらに関し、事業運営上重視している KPI を示すとともに、その継続的な開示を要望する声や、増減益分析で付加価値影響を物量とその他で区分した表示を望む声が寄せられた。なお、「主要製品または事業の販売・受注動向が、数量・金額・構成比・成長率のいずれかをもって十分に説明されていること」については、トップから 14 ポイントの差となった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門が、投資家にとって重要と判断される事項についての開示 (メディア対応も含む) に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っていること、また、ウェブサイトを利用して説明会等の内容 (質疑応答を含む) を日英両言語でタイムリーに提供していること」が最も

高い評価となった。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、ガバナンス体制、ダイバーシティの状況、役員報酬体系、政策保有株式に関する考え方等）を十分に説明していること」、「中・長期経営計画（ROE など目標とする経営指標）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていること」、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」の3項目共に第1位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「統合報告書を開示していること、また、その内容が、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていること」が最も高い評価となり、平均得点率を20ポイント上回った。一方、「工場見学会・事業説明会・技術説明会・商品説明会・M&A説明会が実施され、その内容が有益であったこと」については、トップから10ポイントの差をつけられ、第7位となった。なお、ESG説明会を評価する声が寄せられた。
- ⑦ 以上に加え、2020年4月開催の2019年度本決算の説明会において、コロナショック後の世界を見据えて事業機会について説明した点を評価する声が寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第2位 ソニー（総合評価点 79.8 点〔昨年度比－4.6 点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第3位(78%)、**説明会等**が第4位(80%)、**経営陣のIR姿勢等**(82%)、**自主的情報開示**(76%)が第5位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第9位(81%)となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針・中期計画などを十分に説明し、IRに積極的に関与していること」が高く評価された。これに関し、経営陣が、市場との対話を通じ、双方向で企業価値を高めるため積極的に関与しているとの声が寄せられた。一方、「IR部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供し、担当者と有益なディスカッションができること、また、経営分析に必要な情報開示の継続性に配慮がなされていること」については、同得点第7位（トップと9ポイント差）にとどまった。これに関し、担当者によって情報の幅や深度に差があるほか、具体的対応（ヒントの出し方や分かりやすい表現の仕方など）でも差があるとの声、その解決策として役割分担の明確化を要望する声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「売上高および営業利益の補足情報が四半期ベースで開示されていること」が高い評価となった。また、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」、「決算説明会におけるプレゼンテーション・補足資料が必要かつ十分な情報が網羅されていること」および「主要製品または事業の販売・受注動向が、数量・金額・構成比・成長率のいずれかをもって十分に説明されていること」が共に評価された。一方「決算説明会において、今後の方向性（翌四半期の見通し等）を具体的に十分説明していること」については、他社と共に第10位（トップと14ポイント差）となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣およびIR部門が、投資家にとって重要と判断される事項についての開示（メディア対応も含む）に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っていること、また、ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していること」については他社と共に第9位（トップと6ポイント差）となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、ガバナンス体制、ダイバーシティの状況、役員報酬体系、政策保有株式に関する考え方等）を十分に説明していること」、「中・長期経営計画（ROE など目標とする経営指標）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていること」および「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」の3項目が共に評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「統合報告書を開示していること、また、その内容が、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていること」が昨年度より改善(+19ポイント)し、他社と共に第3位となった。一方、「工場見学会・事業説明会・技術説明会・商品説明会・M&A説明会が実施され、その内容が有益であったこと」については、第6位（トップと9ポイント差）にとどまった。これに関し、経営方針説明会、ESG説明会、Technology Day を評価する声が寄せられた。
- ⑦ 以上に加え、新型コロナウイルスの影響に関して、2020年3月期の実績に与えた影響を定量的に説明した点

を評価する声、2020年度の計画を未定としつつも、セグメント別のイメージを開示した点を評価する声が寄せられた。

同得点第3位 日立製作所（総合評価点 78.6点〔昨年度比－4.0点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、自主的情報開示が第2位（80%）、コーポレート・ガバナンス関連が第4位（76%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第5位（83%）、経営陣のIR姿勢等が第6位（79%）、説明会等が第8位（77%）となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針・中期計画などを十分に説明し、IRに積極的に関与していること」が評価された。一方、「IR部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供し、担当者と有益なディスカッションができること、また、経営分析に必要なかつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていること」については、第9位（トップと9ポイント差）にとどまった。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会におけるプレゼンテーション・補足資料が必要かつ十分な情報が網羅されていること」が評価された。一方、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」および「決算説明会において、今後の方向性（翌四半期の見通し等）を具体的に十分説明していること」は共に同得点第7位にとどまった。また、「主要製品または事業の販売・受注動向が、数量・金額・構成比・成長率のいずれかをもって十分に説明されていること」および「売上高および営業利益の補足情報が四半期ベースで開示されていること」については、平均得点率とほぼ同率にとどまった。これらに関し、セグメントや開示数値の変更により継続的な分析が困難との声や、説明会資料や補足資料の改善を望む声が寄せられた。なお、セグメント別のROICやM&Aにかかる償却費についての開示開始を評価する声も寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣およびIR部門が、投資家にとって重要と判断される事項についての開示（メディア対応も含む）に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っていること、また、ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していること」が評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、ガバナンス体制、ダイバーシティの状況、役員報酬体系、政策保有株式に関する考え方等）を十分に説明していること」および「中・長期経営計画（ROEなど目標とする経営指標）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていること」が共に評価された。一方、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」については、第7位（トップと17ポイント差）となった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「統合報告書を開示していること、また、その内容が、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていること」が高い評価となった。また、「工場見学会・事業説明会・技術説明会・商品説明会・M&A説明会が実施され、その内容が有益であったこと」も評価された。これに関し、ESG説明会、自動車部品企業の統合に関する説明会を評価する声が寄せられた。
- ⑦ 以上に加え、2020年3月期決算において、新型コロナウイルスの影響について、2019年度の実績と本年度の予想をセグメント別の開示した点を評価する声が寄せられた。

同得点第3位 オリンパス（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 78.6点〔昨年度比＋3.7点、－昨年度比＋5.1点〕、昨年度第9位〔－昨年度第9位〕）

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等が第3位（83%）、自主的情報開示が第4位（77%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第5位（74%）、説明会等が第7位（78%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第11位（79%）となった。フェア・ディスクロージャーを除く4分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点の上昇（上昇幅第1位）および順位の上昇（上昇幅第2位）につながった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「IR部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供し、担当者と有益なディスカッションができること、また、経営分析に必要なかつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていること」が他社と共に第1位となった。これに関し、マネジメント体制の変化もあり、全体として最も改善に向けた変化の大きい会社の一つと評価する声が寄せられた。また、「経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針・中期計画などを十分に説明し、IRに積極的に関与していること」も評価された。

- ③ **説明会等**においては、「売上高および営業利益の補足情報が四半期ベースで開示されていること」が他社と共に最も高い評価となった。また、「決算説明会におけるプレゼンテーション・補足資料が必要かつ十分な情報が網羅されていること」も評価された。これらに関し、現地通貨ベースの増減収率など詳細な開示や、営業利益における特殊要因の別枠記載により、実態を把握しやすいとの声が寄せられた。一方、セグメント変更に伴い、過去遡及した情報の拡充を要望する声も寄せられた。なお、「主要製品または事業の販売・受注動向が、数量・金額・構成比・成長率のいずれかをもって十分に説明されていること」は第 6 位（トップと 10 ポイント差）、「決算説明会において、今後の方向性（翌四半期の見通し等）を具体的に十分説明していること」は他社と共に第 7 位（トップと 12 ポイント差）、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」は第 14 位（トップと 16 ポイント差）にとどまった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣および IR 部門が、投資家にとって重要と判断される事項についての開示（メディア対応も含む）に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っていること、また、ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していること」が他社と共に第 11 位（トップと 8 ポイント差）となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、ガバナンス体制、ダイバーシティの状況、役員報酬体系、政策保有株式に関する考え方等）を十分に説明していること」が第 2 位に評価された。また、「中・長期経営計画（ROE など目標とする経営指標）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていること」は第 6 位（トップと 12 ポイント差）となった。一方、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」については、第 9 位（トップと 20 ポイント差）となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「統合報告書を開示していること、また、その内容が、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていること」が評価され、他社と共に第 3 位となった。また、「工場見学会・事業説明会・技術説明会・商品説明会・M&A 説明会が実施され、その内容が有益であったこと」は第 5 位（トップと 8 ポイント差）となった。これに関し、新製品説明会、経営戦略説明会を評価する声があった。
- ⑦ 以上に加え、新型コロナウイルスの影響（セグメントごとの売上高前年同月比）の開示を評価する声が寄せられた。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ 東京エレクトロン（総合評価点 78.3 点〔昨年度比+0.7 点〕、第 5 位〔昨年度第 8 位〕）

- ① 同社は、**説明会等**（82%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（79%）が第 2 位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 3 位（84%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 4 位（83%）、**自主的情報開示**が第 14 位（62%）となり、第 3 位と僅差であった。同社は、**経営陣の IR 姿勢等**ほか 2 分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点の上昇および順位の上昇につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針・中期計画などを十分に説明し、IR に積極的に関与していること」および「IR 部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供し、担当者と有益なディスカッションができること、また、経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていること」が共に第 5 位となった。
- ③ **説明会等**においては、「決算説明会において、今後の方向性（翌四半期の見通し等）を具体的に十分説明していること」が評価され、第 2 位となったことに加え、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」も他社と共に第 2 位となった。また、「決算説明会におけるプレゼンテーション・補足資料が必要かつ十分な情報が網羅されていること」、「主要製品または事業の販売・受注動向が、数量・金額・構成比・成長率のいずれかをもって十分に説明されていること」および「売上高および営業利益の補足情報が四半期ベースで開示されていること」は共に平均得点率を上回った。なお、説明会資料に最新の市場情報が掲載されている点を評価する声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣および IR 部門が、投資家にとって重要と判断される事項

についての開示（メディア対応も含む）に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っていること、また、ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していること」が他社と共に第3位となった。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」が高く評価された。また、「中・長期経営計画（ROE など目標とする経営指標）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていること」も評価された。これに関し、財務モデルを基に建設的な議論が可能との声が寄せられた。一方「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、ガバナンス体制、ダイバーシティの状況、役員報酬体系、政策保有株式に関する考え方等）を十分に説明していること」は他社と共に第10位（トップと18ポイント差）となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「工場見学会・事業説明会・技術説明会・商品説明会・M&A 説明会が実施され、その内容が有益であったこと」は平均得点率と同率となり、「統合報告書を開示していること、また、その内容が、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていること」は、平均得点率に3ポイント差で達しなかった。
- ⑦ 以上に加え、2021年3月期の業績予想について、2020年3月期の本決算発表時には未定だったが、その後の説明会（2020年6月）において公表したことを評価する声が寄せられた。

（参考） 部門別の第1位企業

【産業・民生エレクトロニクス部門】

オムロン（総合評価点 84.1 点、当部門第1位（7回目）、全体第1位）

【電子部品部門】

日本電産（総合評価点 76.7 点、当部門第1位（16回連続）、全体第6位）

【精密機器部門】

オリンパス（総合評価点 78.6 点、当部門第1位（3回目）、全体同得点第3位）

以 上

2020年度 ディスクロージャ-評価比較総括表 (電気・精密機器:全体)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャ-		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	6645 オムロン	84.1	23.8	2	21.3	1	8.7	1	15.8	1	14.5	1	3
2	6758 ソニー	79.8	23.0	5	20.9	4	8.1	9	14.1	3	13.7	5	1
3	6501 日立製作所	78.6	22.2	6	20.0	8	8.3	5	13.7	4	14.4	2	4
3	7733 オリンパス	78.6	23.3	3	20.2	7	7.9	11	13.4	5	13.8	4	9
5	8035 東京エレクトロン	78.3	23.2	4	21.2	2	8.4	3	14.3	2	11.2	14	8
6	6594 日本電産	76.7	24.8	1	21.0	3	8.5	2	13.2	7	9.2	19	2
7	4901 富士フイルムホールディングス	75.3	20.9	10	19.2	11	8.4	3	12.7	8	14.1	3	5
7	7752 リコー	75.3	22.0	7	19.8	9	8.1	9	13.4	5	12.0	9	10
9	6762 TDK	75.0	21.7	9	20.5	6	8.2	7	12.6	9	12.0	9	6
10	6724 セイコーエプソン	71.8	19.7	14	18.6	12	8.2	7	11.8	11	13.5	6	17
11	6702 富士通	71.6	20.8	11	18.6	12	6.8	20	11.9	10	13.5	6	16
12	7741 HOYA	71.5	21.9	8	20.7	5	8.3	5	11.8	11	8.8	22	14
13	6981 村田製作所	70.9	19.8	12	19.5	10	7.9	11	11.6	13	12.1	8	15
14	6701 日本電気	66.4	18.6	15	18.1	14	6.7	22	11.3	14	11.7	11	11
15	7731 ニコン	66.0	19.8	12	18.0	15	7.9	11	10.8	15	9.5	17	12
16	4902 コニカミノルタ	64.8	18.1	16	16.8	16	7.8	14	10.5	16	11.6	12	7
17	6971 京セラ	59.8	16.2	19	15.1	21	7.4	15	10.4	17	10.7	15	13
18	6752 パナソニック	59.7	15.0	21	15.9	18	7.3	16	10.2	18	11.3	13	20
19	6963 ローム	59.0	16.6	17	16.1	17	7.1	18	10.2	18	9.0	20	18
20	6753 シャープ	56.8	16.4	18	14.4	22	6.8	20	9.6	22	9.6	16	23
21	6988 日東電工	56.1	14.9	22	15.3	20	6.9	19	10.1	20	8.9	21	22
22	6503 三菱電機	55.0	15.4	20	14.4	22	6.1	23	9.8	21	9.3	18	21
23	7751 キヤノン	54.0	13.4	23	15.7	19	7.3	16	9.4	23	8.2	23	19
	評価対象企業評価平均点	68.91	19.63		18.32		7.70		11.85		11.41		

2020年度 ディスクロージャ－評価比較総括表 (産業・民生エレクトロニクス部門)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	3. フェア・ディスク ロージャー	4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示	5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前回 順位			
			評価項目1 (配点 28点)	評価項目2 (配点 26点)	評価項目3 (配点 10点)	評価項目4 (配点 18点)	評価項目5 (配点 18点)				
1	6645 オムロン	84.1	23.8	1	21.3	1	8.7	1	14.5	1	2
2	6758 ソニー	79.8	23.0	2	20.9	2	8.1	3	14.1	2	1
3	6501 日立製作所	78.6	22.2	3	20.0	3	8.3	2	13.7	3	3
4	6702 富士通	71.6	20.8	4	18.6	4	6.8	5	11.9	4	5
5	6701 日本電気	66.4	18.6	5	18.1	5	6.7	7	11.3	5	4
6	6752 パナソニック	59.7	15.0	8	15.9	6	7.3	4	10.2	6	6
7	6753 シャープ	56.8	16.4	6	14.4	7	6.8	5	9.6	7	8
8	6503 三菱電機	55.0	15.4	7	14.4	7	6.1	8	9.8	7	7
	評価対象企業評価平均点	68.99	19.40		17.94		7.35		12.05		
									12.25		

2020年度 ディスクロージャリー評価比較総括表（電子部品部門）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	3. フェア・ディスク ロージャー	4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示	5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前回 順位
			評価項目2 (配点 28点)	評価項目5 (配点 26点)	評価項目1 (配点 10点)	評価項目3 (配点 18点)	評価項目2 (配点 18点)	
1	6594 日本電産	76.7	24.8 1	21.0 1	8.5 1	13.2 1	9.2 4	1
2	6762 TDK	75.0	21.7 2	20.5 2	8.2 2	12.6 2	12.0 2	2
3	6981 村田製作所	70.9	19.8 3	19.5 3	7.9 3	11.6 3	12.1 1	4
4	6971 京セラ	59.8	16.2 5	15.1 6	7.4 4	10.4 4	10.7 3	3
5	6963 ローム	59.0	16.6 4	16.1 4	7.1 5	10.2 5	9.0 5	5
6	6988 日東電工	56.1	14.9 6	15.3 5	6.9 6	10.1 6	8.9 6	6
	評価対象企業評価平均点	66.25	19.00	17.92	7.67	11.35	10.31	

2020年度 ディスクロージャ―評価比較総括表（精密機器部門）

（単位：点）

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス 評価項目2 (配点 28点)		2. 説明会、インタビュー、説明資料等における 評価項目5 (配点 26点)		3. フェア・ディスクロージャー 評価項目1 (配点 10点)		4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 評価項目3 (配点 18点)		5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 評価項目2 (配点 18点)		前回順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	7733 オリエンパス	78.6	23.3	1	20.2	3	7.9	6	13.4	2	13.8	2	4
2	8035 東京エレクトロン	78.3	23.2	2	21.2	1	8.4	1	14.3	1	11.2	6	3
3	4901 富士フイルムホールディングス	75.3	20.9	5	19.2	5	8.4	1	12.7	4	14.1	1	1
3	7752 リコー	75.3	22.0	3	19.8	4	8.1	5	13.4	2	12.0	4	5
5	6724 セイコーエプソン	71.8	19.7	7	18.6	6	8.2	4	11.8	5	13.5	3	8
6	7741 HOYA	71.5	21.9	4	20.7	2	8.3	3	11.8	5	8.8	8	7
7	7731 ニコン	66.0	19.8	6	18.0	7	7.9	6	10.8	7	9.5	7	6
8	4902 コニカミノルタ	64.8	18.1	8	16.8	8	7.8	8	10.5	8	11.6	5	2
9	7751 キヤノン	54.0	13.4	9	15.7	9	7.3	9	9.4	9	8.2	9	9
	評価対象企業評価平均点	70.61	20.26		18.90		8.03		12.01		11.41		

2020年度評価項目および配点（電気・精密機器）

【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（28点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針・中期計画などを十分に説明し、IRに積極的に関与していますか。	14
(2)IR部門の機能、基本スタンス	
・IR部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供し、担当者と有益なディスカッションができますか。また、経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていますか。	14
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（26点）	配点
(1)説明会における開示	
①決算説明会における会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。	5
②決算説明会において、今後の方向性（翌四半期の見通し等）を具体的に十分説明していますか。	5
(2)説明会資料等における開示	
・決算説明会におけるプレゼンテーション・補足資料は、必要かつ十分な情報が網羅されていますか。	7
(3)インタビュー等における開示	
①主要製品または事業の販売・受注動向が、数量・金額・構成比・成長率のいずれかをもって、十分に説明されていますか。	5
②売上高および営業利益の補足情報が、四半期ベースで開示されていますか。	4
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
・経営陣およびIR部門が、投資家にとって重要と判断される事項についての開示（メディア対応も含む）に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っていますか。また、ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していますか。	10
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（18点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。例えば、ガバナンス体制、ダイバーシティの状況、役員報酬体系、政策保有株式に関する考え方等。	6
(2)目標とする経営指標等	
・中・長期経営計画（ROEなど目標とする経営指標）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。	6
(3)資本政策、株主還元策の開示	
・資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか。	6
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（18点）	配点
①統合報告書を開示していますか。その内容は、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていますか。	9
②工場見学会・事業説明会・技術説明会・商品説明会・M & A説明会が実施され、その内容は有益でしたか。（前年7月から本年6月までの間）	9

電気・精密機器専門部会委員

部 会 長	佐渡 拓実	大和証券
部会長代理	江澤 厚太	シティグループ証券
	桂 竜輔	SMBC 日興証券
	嶋田 幸彦	三井住友 DS アセットマネジメント
	富井 喜隆	MU 投資顧問
	福永 敬輔	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	和田木 哲哉	野村証券

評価実施アナリスト（69名）

相場 繁	野村アセットマネジメント	蔣 茜蕾	モルガン・スタンレー MUFG 証券
赤羽 高	東海東京調査センター	菅原 繁男	S O M P O アセットマネジメント
浅川 裕之	パインブリッジ・インベストメント	鈴木 洋平	富国生命投資顧問
有沢 正一	岩井コスモ証券	妹尾 昌直	S O M P O アセットマネジメント
池田 梨絵	明治安田アセットマネジメント	高橋 豊	極東証券経済研究所
石井 孝一郎	三菱 UFJ 信託銀行	田口 洋	マコーリーキャピタル証券会社
和泉 美治	SBI 証券	田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
磯 光裕	野村アセットマネジメント	田中 健士	みずほ証券
板倉 充知	S O M P O アセットマネジメント	谷林 正行	QUICK
伊藤 健悟	QUICK	坪井 暁	ニッセイ アセット マネジメント
今津 拓洋	アセットマネジメント One	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
上迫 和也	三井住友トラスト・アセットマネジメント	富井 喜隆	MU 投資顧問
内野 晃彦	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	豊田 博幸	QUICK
江澤 厚太	シティグループ証券	鳥居 彩	野村アセットマネジメント
大野 高	三菱 UFJ 信託銀行	中根 康夫	みずほ証券
大牧 実慶	立花証券	中名生 正弘	ジェフリース証券会社 東京支店
岡崎 優	野村証券	引地 真二	アセットマネジメント One
岡田 真一	三菱 UFJ 信託銀行	福永 敬輔	三井住友トラスト・アセットマネジメント
片山 智宏	三井住友トラスト・アセットマネジメント	藤原 重良	S O M P O アセットマネジメント
桂 竜輔	SMBC 日興証券	堀 雄介	みずほ証券
蒲生 宗央	野村アセットマネジメント	堀井 章	ニッセイ アセット マネジメント
河井 啓朗	明治安田アセットマネジメント	グレアム マクトナルド	シティグループ証券
木村 光宏	野村アセットマネジメント	松浦 勇佑	丸三証券
熊崎 崇文	三菱 UFJ 信託銀行	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
小池 幸弘	UBS 証券	松村 泰武	三井住友 DS アセットマネジメント
小林 守伸	ニッセイ アセット マネジメント	宮本 剛	UBS 証券
小宮 知希	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	村上 貴信	岡三証券
斉田 健一	みずほ証券	森 知勝	富国生命保険
榮 哲史	大和証券	八木 啓行	富国生命投資顧問
佐々木 健太郎	シュローダー・インベストメント・マネジメント	安田 秀樹	エース経済研究所
佐渡 拓実	大和証券	山崎 雅也	野村証券
醒井 周太	ニッセイ アセット マネジメント	山田 幹也	みずほ証券
芝野 正紘	シティグループ証券	和田木 哲哉	野村証券
嶋田 幸彦	三井住友 DS アセットマネジメント	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG 証券
清水 俊宏	アセットマネジメント One		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

自動車・同部品・タイヤ

1. 評価対象企業（20 社）

トヨタ紡織、横浜ゴム、ブリヂストン、住友ゴム工業、豊田自動織機、デンソー、日産自動車（再評価）、いすゞ自動車、トヨタ自動車、日野自動車、三菱自動車工業、NOK、アイシン精機、マツダ、本田技研工業、スズキ、SUBARU、ヤマハ発動機、小糸製作所、豊田合成

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	4	22
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	4	20
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	4	11
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	25
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	3	22
計		18	100

（注）評価項目の内容および配点は 76 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 21 名（所属先 17 社）である。（77 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（75 頁）参照）

① 本年度は、全 5 分野において、内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。また、再評価（注）の企業もある。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 68.3 点（昨年度 68.0 点）、総合評価点の標準偏差は 7.0 点（昨年度 8.5 点）であった。

（注）「再評価」企業とは、2 年以上前に評価対象としたことがある企業をいう。

② 業態別の総合評価平均点を比較すると、高得点順に、自動車メーカー（10 社：日産自動車、いすゞ自動車、トヨタ自動車、日野自動車、三菱自動車工業、マツダ、本田技研工業、スズキ、SUBARU、ヤマハ発動機）70.3 点（昨年度 71.1 点）、自動車部品メーカー（7 社：トヨタ紡織、豊田自動織機、デンソー、NOK、アイシン精機、小糸製作所、豊田合成）67.0 点（昨年度 64.2 点）タイヤメーカー（3 社：横浜ゴム、ブリヂストン、住友ゴム工業）64.0 点（昨年度 68.7 点）となり、自動車部品メーカーを除き、昨年度を下回った。また、自動車メーカーが他の業態を上回ることに変わりはなかった。

③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、経営陣の IR 姿勢等が 71%（昨年度 72%）、説明会等が 72%（昨年度同率）、フェア・ディスクロージャーが 85%（昨年度 83%）、コーポレート・ガバナンス関連が 61%（昨年度 59%）、自主的情報開示が 63%（昨年度 61%）となった。なお、コーポレート・ガバナンス関連および自主的情報開示が昨年度に比べやや上昇したものの、他の分野に比べ、低水準にとどまった。

④ 評価項目について見ると、次の5項目は平均得点率が80%以上となり、高水準となった。特に、フェア・ディスクロージャーの3項目（下記(a)(b)(e)）については昨年度に比べ改善した。

- (a) 「ウェブサイト、過去の長期財務データ等、当該企業を分析するために必要な基本的情報・決算説明会の配布資料が十分に掲載されていますか」（平均得点率99%（昨年度95%））（得点率（評価点/配点（以下省略））：100%17社・90%3社）
- (b) 「ウェブサイトや説明会資料等の英語対応がなされていますか」（平均得点率95%（昨年度88%））（得点率：100%18社）
- (c) 「社長またはCEOが会社主催の説明会（テレフォンカンファレンスを含む）に必要に応じて適宜出席していますか」（平均得点率89%（昨年度91%））（得点率：90%台16社）
- (d) 「経営陣およびIR部門が情報開示に際し、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払い、情報開示を積極的に行っていますか」（平均得点率81%）（得点率：80%台15社）
- (e) 「説明会のリプレイは、説明会終了後、電話やウェブキャストで視聴できますか」（平均得点率80%（昨年度72%））（得点率：100%13社）

⑤ 一方、次の2項目は、昨年度に比べ、同率またはやや改善したものの、平均得点率が50%台にとどまった。

- (f) 「工場見学、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容は充実していますか」（平均得点率54%（昨年度51%））（得点率：20%台2社・30%台4社・40%台3社）
- (g) 「資本政策および配当政策・自社株買いなどの株主還元策の考え方を十分に説明していますか」（平均得点率58%（昨年度同率））（得点率：40%台4社・50%台5社）

⑥ 非財務情報関連の次の項目（自主的情報開示の中の1項目）は、昨年度と同程度となった。

- ・「非財務情報（統合報告書、ファクトブック、ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率71%（昨年度70%））（得点率：50%台1社・60%台6社・70%台10社・80%台3社）

⑦ なお、政策保有株式（持ち合い株式等）を有する会社に対して、保有の意義をより詳細に説明してほしいとの声が寄せられたほか、自動車メーカーに対して、環境規制に対する戦略開示を望む声も寄せられた。

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 豊田合成（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点79.1点〔昨年度比+0.4点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第1位（得点率（以下省略）71%）、経営陣のIR姿勢等（82%）、説明会等（80%）が第2位、自主的情報開示が第3位（78%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第5位（92%）となった。昨年度に比べ、コーポレート・ガバナンス関連の得点率が改善したことが総合評価点および順位の上昇につながった。なお、自動車部品メーカーとして初の第1位獲得である。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「社長またはCEOが会社主催の説明会（テレフォンカンファレンスを含む）に必要に応じて適宜出席していること」が同得点第1位となった。また、「全体として経営陣のIR姿勢（経営トップの参加、IRの重要性の認識、十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等）」が第2位、「アナリストが要望する情報提供、担当者との有益なディスカッションの実施、IR改善の努力が十分であること」が同得点第2位となった。これに関し、アナリスト・投資家との対話にトップ・マネジメントが積極的との声や、IR部門の情報発信は頻度が多く、質、内容共に向上しているとの声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、説明資料等において、「事業種類別および地域別セグメント情報が、継続性にも配慮し、実態を表し分析に有用な形でわかりやすく、十分に記載されていること」および「実績および計画ベースの利益増減要因が、継続性にも配慮し、実態を表し分析に有用な形でわかりやすく、十分に記載されていること」が共に同得点第1位となった。これに関し、地域別に増減要因分析が開示されていることを評価する声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「ウェブサイト、過去の長期財務データ等、当該企業を分析する

ために必要な基本的情報・決算説明会の配布資料が十分に掲載されていること」、「ウェブサイトや説明会資料等の英語対応」および「説明会のリプレイが、説明会終了後、電話やウェブキャストで視聴等できること」が共に満点評価となった。これに関し、決算説明会での質疑応答や会社イベントの概要をウェブサイト上に公開している積極的な情報発信や、メールによる案内を評価する声が寄せられた。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「中・長期経営計画（例えば、営業利益率、ROE 等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること」および「資本政策および配当政策・自社株買いなどの株主還元策の考え方を十分説明していること」が共に最も高い評価となった。これらの結果、この分野において第 1 位の評価となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報（統合報告書、ファクトブック、ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が最も高い評価となった。この点に関し、ESG 説明会を評価する声が寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 SUBARU（総合評価点 78.5 点〔昨年度比－1.4 点〕、昨年度第 1 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（85%）、説明会等（82%）が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位（94%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 3 位（68%）、自主的情報開示が第 5 位（73%）となり、第 2 位となったが、トップとは僅差であった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「全体としての経営陣の IR 姿勢（経営トップの参加、IR の重要性の認識、十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）」および「IR 部門への十分かつ正確な情報の集積度、アクセスの容易性、IR 部門以外へのアレンジ機能が十分であること」が共に最も高い評価となった。また、「社長または CEO が会社主催の説明会（テレフォンカンファレンスを含む）に必要な応じて適宜出席していること」が同得点第 1 位に評価された。これらの結果、この分野において第 1 位の評価となった。これに関し、定期的なマネジメントミーティングの開催などの経営陣の IR 姿勢を評価する声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるよう十分に説明されていること」および「質疑に対する会社側の回答が十分満足できること」が共に最も高く評価された。また、説明資料等において、「実績および計画ベースの利益増減要因が、実態を表し分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていること」が同得点第 1 位となった。これらの結果、この分野において第 1 位の評価となった。これに関し、利益増減要因の詳細な説明が分かりやすいとの声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、4 項目共に最も高い評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目（例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報）について、進捗状況を含め十分に説明されていること」が評価された一方、「目標とする経営指標等」及び「資本政策、株主還元策の開示」の 2 項目については、共に第 6 位にとどまった。これに関し、減配と計画未定を指摘する声もあった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「ウェブサイト、TDnet 等で有用な情報がタイムリーかつ積極的に開示されていること、また、E-mail を利用して公開情報の提供を適切に行っていること」が評価された。これに関し、技術説明会を評価する声が寄せられた。

第 3 位 デンソー（総合評価点 76.6 点〔昨年度比－0.8 点〕、昨年度第 3 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（80%）、説明会等（79%）が第 3 位、自主的情報開示が第 4 位（76%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 5 位（66%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 10 位（91%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「アナリストが要望する情報提供、担当者との有益なディスカッションの実施、IR 改善の努力が十分であること」が高い評価となった。これに関し、IR 部門による事業部門とのミーティングの開催やアナリスト・投資家との対話を評価する声がある一方、経営トップの関与を望む声も寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、説明資料等において、「実績および計画ベースの利益増減要因が、継続性にも配慮し、実態を表し分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていること」が同得点第 1 位となった。また、説明会等において、「質疑に対する会社側の回答が十分満足できるものであること」が同得点第 2 位となった。

これに関し、決算説明会の質疑応答の公表を評価する声が寄せられた。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「ウェブサイトにて、過去の長期財務データ等、当該企業を分析するために必要な基本的情報・決算説明会の配布資料が十分に掲載されていること」、「ウェブサイトや説明会資料等の英語対応」および「説明会のリプレイが、説明会終了後、電話やウェブキャストで視聴等できること」が共に満点評価となった。これに関し、英語版の資料の充実を評価する声が寄せられた。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、この分野で第 5 位の評価となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報（統合報告書、ファクトブック、ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が高い評価となった。これに関し、統合報告書を評価する声が寄せられた。また、「工場見学、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容が充実していること」も第 3 位となった。これに関し、2019 年 12 月開催の事業説明会／テクニカル懇談会を評価する声が寄せられた。

以 上

2020年度 ディスクロージャ－評価比較総括表（自動車・同部品・タイヤ）

（単位：点）

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価項目4 (配点22点)		評価項目4 (配点20点)		評価項目4 (配点11点)		評価項目3 (配点25点)		評価項目3 (配点22点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	7282 豊田合成	79.1	18.1	2	16.0	2	10.1	5	17.8	1	17.1	3	2
2	7270 SUBARU	78.5	18.7	1	16.4	1	10.3	1	17.0	3	16.1	5	1
3	6902 デンソー	76.6	17.5	3	15.7	3	10.0	10	16.6	5	16.8	4	3
4	7201 日産自動車	75.7	17.1	4	13.8	15	10.3	1	16.7	4	17.8	1	未実施
5	7261 マツダ	72.9	16.2	9	15.2	5	10.1	5	15.9	8	15.5	7	8
6	7203 トヨタ自動車	72.7	15.5	11	14.9	7	10.3	1	14.4	15	17.6	2	6
7	7267 本田技研工業	71.6	16.5	7	14.7	8	10.1	5	14.6	14	15.7	6	12
8	7272 ヤマハ発動機	70.3	16.9	5	13.9	13	10.1	5	17.1	2	12.3	14	4
9	7259 アイシン精機	70.0	16.4	8	14.6	9	8.9	14	15.8	9	14.3	10	11
10	6201 豊田自動織機	69.6	16.9	5	15.1	6	8.7	16	13.6	18	15.3	8	9
11	7211 三菱自動車工業	69.5	15.8	10	15.6	4	10.2	4	15.0	10	12.9	12	5
12	7269 スズキ	68.2	15.5	11	14.3	10	10.1	5	14.3	17	14.0	11	15
13	5108 プリヂーストン	68.1	15.3	13	12.4	19	10.0	10	16.0	7	14.4	9	7
14	7202 いすゞ自動車	64.0	14.7	14	14.3	10	9.0	13	16.4	6	9.6	20	10
15	5110 住友ゴム工業	63.5	13.5	17	13.0	16	10.0	10	14.4	15	12.6	13	13
16	3116 トヨタ紡織	61.7	13.4	18	13.0	16	8.7	16	14.7	13	11.9	15	17
17	5101 横浜ゴム	60.3	13.9	15	14.1	12	5.9	20	15.0	10	11.4	17	14
18	7205 日野自動車	60.0	13.0	19	13.0	16	8.9	14	14.9	12	10.2	18	16
19	7240 NOK	58.3	13.8	16	13.9	13	8.0	18	12.5	19	10.1	19	18
20	7276 小糸製作所	53.5	12.2	20	12.2	20	6.7	19	10.8	20	11.6	16	19
	評価対象企業評価平均点	68.26	15.55		14.32		9.33		15.19		13.87		

2020年度評価項目および配点(自動車・同部品・タイヤ)
【評価対象期間:2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス (22点)	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
①全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどうか評価しますか。(経営トップの参加、IRの重要性の認識、十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積への支援等)	12
②社長またはCEOが会社主催の説明会(テレフォンカンファレンスを含む)に必要な応じて適宜出席していますか。	2
(2)IR部門の機能	
①IR部門への十分かつ正確な情報の集積度、アクセスの容易性、IR部門以外へのアレンジ機能は十分ですか。	4
②アナリストが要望する情報提供、担当者との有益なディスカッションの実施、IR改善の努力は十分ですか。	4
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (20点)	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
①短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていますか。	7
②質疑に対する会社側の回答は十分満足できるものですか。	7
(2)説明資料等(短信およびその付属資料を含む)における開示	
①事業種類別および地域別セグメント情報は、継続性にも配慮し、実態を表し分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていますか。	3
②実績および計画ベースの利益増減要因は、継続性にも配慮し、実態を表し分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていますか。	3
3. フェア・ディスクロージャー (11点)	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・経営陣およびIR部門が情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払い、情報開示を積極的に行っていますか。	5
(2)ウェブサイトにおける情報提供	
・ウェブサイトに、過去の長期財務データ等、当該企業を分析するために必要な基本的情報・決算説明会の配布資料が十分に掲載されていますか。	1
(3)外国人投資家向け情報提供	
・ウェブサイトや説明会資料等の英語対応がなされていますか。	2
(4)説明会のリプレイについて	
・説明会のリプレイは、説明会終了後電話やウェブキャストで視聴等ができますか。 [4回すべて視聴できる:3点 2回のみ視聴できる:2点 1回のみ視聴できる:1点 視聴できない:0点]	3
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (25点)	配点
(1)コーポレートガバナンス・コード	
・コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分な説明がなされていますか。例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報。	5
(2)目標とする経営指標等	
・中・長期経営計画(例えば、営業利益率、ROE等)を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。	10
(3)資本政策、株主還元策の開示	
・資本政策および配当政策・自社株買いなどの株主還元策の考え方を十分に説明していますか。	10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (22点)	配点
①ウェブサイト、TDnet等で有用な情報(注)がタイムリーかつ積極的に開示されていますか。また、E-mailを利用して公開情報の提供を適切に行っていますか。	6
②工場見学、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容は充実していますか。 [過去1年間を目安に評価]	10
③非財務情報(統合報告書、ファクトブック、ESG情報等)の開示に積極的に取り組んでいますか。	6

(注) 有用な情報については、【業態】毎に、
【自動車メーカー】：地域別小売台数、輸出台数、生産台数等(月次情報・四半期情報)
【同部品メーカー】：ユーザー別および製品別売上高等(四半期情報)
【タイヤメーカー】：地域別の本数出荷、新車・市販の内訳等(四半期情報)。

自動車・同部品・タイヤ専門部会委員

部 会 長	箱守 英治	大和証券
部会長代理	高橋 耕平	UBS 証券
	岩井 徹	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	北川 知明	三井住友 DS アセットマネジメント
	梶本 将隆	野村証券
	坂口 大陸	みずほ証券
	吉田 有史	シティグループ証券

評価実施アナリスト（21名）

秋田 昌洋	クレディ・スイス証券	高田 悟	ティー・アイ・タワリユ
伊藤 辰彦	みずほ証券	高橋 耕平	UBS 証券
岩井 徹	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	田中 健司	アセットマネジメント One
江口 由紀	野村アセットマネジメント	夏目 宏之	東京海上アセットマネジメント
北川 知明	三井住友 DS アセットマネジメント	成瀬 伸弥	岡三証券
梶本 将隆	野村証券	箱守 英治	大和証券
小西 慶祐	QUICK	広川 孝一	JP モルガン・アセット・マネジメント
坂口 大陸	みずほ証券	八木 啓行	富国生命投資顧問
坂牧 史郎	大和証券	山岡 久紘	野村証券
菅原 繁男	SOMPOアセットマネジメント	吉田 有史	シティグループ証券
杉本 浩一	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

エネルギー

1. 評価対象企業（21 社）

【石油・鉱業部門】（5 社）

国際石油開発帝石、石油資源開発、出光興産、ENEOSホールディングス（注）、
コスモエネルギーホールディングス

【電力・ガス部門】（16 社）

日本瓦斯、東京電力ホールディングス、中部電力、関西電力、中国電力、北陸電力、
東北電力、四国電力、九州電力、北海道電力、沖縄電力、電源開発、東京瓦斯、大阪瓦斯、
東邦瓦斯、静岡ガス

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）JXTGホールディングスが商号を変更した（2020 年 6 月）。

2. 評価方法

（1）評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価 項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	2	30
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	2	20
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	1	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	2	20
計		9	100

（注）評価項目の内容および配点は 85 頁参照

（2）評価実施アナリストは 19 名（所属先 16 社）である。（86 頁参照）

3. 評価結果

（1）総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（82～84 頁）参照）

- ① 本年度は、評価項目の整理・統合化を目的として、評価分野全般において、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行った。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 63.9 点（昨年度 70.3 点）、総合評価点の標準偏差は 7.2 点（昨年度 5.0 点）であった。なお、対象 21 社中 20 社の総合評価点が昨年度比マイナスとなった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、石油・鉱業部門（5 社）が 69.3 点（昨年度 72.7 点）、電力・ガス部門（16 社）が 62.2 点（昨年度 69.6 点）となった。さらに業態を細分化し評価点の高い順で見ると、石油 71.0 点（昨年度 75.2 点）、ガス 68.9 点（昨年度 73.3 点）、鉱業 66.7 点（昨年度 69.0 点）、電力 59.1 点（昨年度 67.9 点）となった。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点〈以下省略〉）を見ると、経営陣の IR 姿勢等が 69%（昨年度 73%）、説明会等が 63%（昨年度 71%）、フェア・ディスクロージャーが 76%（昨年度 77%）、コーポレート・ガバナンス関連が 55%（昨年度 65%）、自主的な情報開示が 60%（昨年度 65%）となり、各分

野共に昨年度を下回った。特に、**コーポレート・ガバナンス関連**と**説明会等**の低下が目立っている。

④ 評価項目について見ると、平均得点率が80%以上の項目はなく、次の1項目が最も高水準であった。

- ・ 「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢について、メディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないようにしていますか。また、ウェブサイトで有用な情報提供が遅滞なく行われていますか」(平均得点率76%〔昨年度77%〕)(得点率(評価点/配点(以下省略)):80%台4社・70%台16社・60%台1社)

⑤ 一方、次の3項目は、平均得点率が50%台となり低水準であった。

- (a) 「中・長期経営計画を公表し、株主還元策や資本政策、経営目標等を具体的かつ納得性の高い数値で示していますか」(平均得点率55%)(得点率:40%台9社・50%台7社・60%台3社・70%台2社)
- (b) 「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報」(平均得点率57%〔昨年度67%〕)(得点率:30%台1社・40%台1社・50%台11社・60%台6社・70%台2社)
- (c) 「事業を理解する上で重要と思われる定量情報が十分に開示されていますか。例えば、国内外の同業他社比較、事業説明会・見学会、月次情報等」(平均得点率59%)(得点率:50%台13社・60%台7社・70%台1社)

⑥ 非財務情報関連の2項目(**コーポレート・ガバナンス関連**、**自主的情報開示**の中の各1項目)については、次のとおりとなり、共に平均得点率が昨年度に比べ低下した。

- (d) 「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報」(平均得点率57%〔昨年度67%〕)(得点率:30%台1社・40%台1社・50%台11社・60%台6社・70%台2社)
- (e) 「国内外の動向を踏まえ、統合報告書、ファクトブック等において非財務情報(ESG情報等)の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率61%〔昨年度66%〕)(得点率:50%台11社・60%台8社・70%台2社)

⑦ なお、多数の企業に対して、資本コストの考えや具体的な役員報酬算定式の開示を要望する声、経済性の確保を前提として、エネルギーの安定供給への努力を内外に向け情報発信すれば企業価値の向上につながると期待する声、新型コロナウイルス対応の記述がウェブサイトや有価証券報告書に見られないことから改善を要望する声が寄せられた。

(2) 全体の上位3企業の評価概要

第1位 ENEOSホールディングス(ディスクロージャー優良企業〔2回連続2回目〕、総合評価点79.7点〔昨年度比+0.2点〕)

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**(得点率(以下省略)85%)、**コーポレート・ガバナンス関連**(77%)、**自主的情報開示**(74%)が第1位、**説明会等**が第2位(82%)、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第9位(76%)となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「会社主催の説明会に社長または会長が年2回以上出席し、今後の経営方針や株主還元策等について有意義なディスカッションができること、経営陣が積極的に市場と十分なコミュニケーションをとる意欲を持っていること」が最も高い評価となった。また、「IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR担当者等と有益なディスカッションができること」も高く評価され、この分野において第1位の評価となった。これらに関し、中期説明会を評価する声や、IR部門が説明会の内容を補足しており有用と評価する声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報(例えば、前提条件、感応度、主要費用等)が、十分に記載されていること」が高く評価された。また、「説明会や

インタビュー等において、短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていること」も高い評価となった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢について、メディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないようにしていること、ウェブサイトで有用な情報が遅滞なく行われていること」について、トップから10ポイント離され、平均得点率と同率となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「中・長期経営計画を公表し、株主還元策や資本政策、経営目標等を具体的かつ納得性の高い数値で示していること」がトップの評価となった。また、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報）を十分に説明していること」も他社と共にトップの評価となった。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。これらに関し、中期計画やビジョンをベースとした対話が進むことを期待する声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「国内外の動向を踏まえ、統合報告書、ファクトブック等において非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」がトップの評価となった。これに関し、ESG 情報開示のモデルとなる取り組みを期待する声が寄せられた。また、「事業を理解する上で重要と思われる定量情報（例えば、国内外の同業他社比較、事業説明会・見学会、月次情報等）が十分に開示されていること」もトップの評価となった。これに関し、事業見学会の開催を評価する声がある一方、月次の動向（マージン、数量）の開示を要望する声も寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第2位 日本瓦斯（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 75.5 点〔昨年度比+5.2 点〕、昨年度第12位）

- ① 同社は、説明会等(84%)、フェア・ディスクロージャー(86%)が第1位、経営陣のIR姿勢等が第2位(82%)、コーポレート・ガバナンス関連が第3位(70%)、自主的情報開示が第12位(59%)となった。同社は昨年度評価対象に加わり、本年は2回目ながら、自主的情報開示を除く4分野の得点率が改善し、唯一総合評価点が上昇した結果、大幅なランクアップにつながった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR担当者等と有益なディスカッションができること」が最も高い評価となった。また、「会社主催の説明会に社長または会長が年2回以上出席し、今後の経営方針や株主還元策等について有意義なディスカッションができること、経営陣が積極的に市場と十分なコミュニケーションをとる意欲を持っていること」も高く評価された。
- ③ **説明会等**においては、「決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報（例えば、前提条件、感応度、主要費用等）が、十分に記載されていること」および「説明会やインタビュー等において、短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていること」が共に最も高い評価となり、この分野において第1位の評価となった。これらに関し、実績の詳細な開示を評価した上で、計画ベースの詳細な開示を要望する声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢について、メディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないようにしていること、ウェブサイトで有用な情報が遅滞なく行われていること」が第1位となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報）を十分に説明していること」が他社と共にトップに評価された。また、「中・長期経営計画を公表し、株主還元策や資本政策、経営目標等を具体的かつ納得性の高い数値で示していること」も評価された。なお、資本効率を意識した舵取りを評価する声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「国内外の動向を踏まえ、統合報告書、ファクトブック等において非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」については、平均得点率を8ポイント下回った。これに関し、ESG においてはマテリアリティとその選定プロセスの開示を要望する声が寄せられた。一方、「事業を理解する上で重要と思われる定量情報（例えば、国内外の同業他社比較、事業説明会・見学会、月次情報等）が十分に開示されていること」については、平均得点率を5ポイント上回った。これに関し、事業説明会や月次動向の詳細な開示を評価する声が寄せられた。なお、この分野合計では、平均得点率に達しなかった。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

第3位 東京瓦斯（総合評価点 71.8 点〔昨年度比－6.4 点〕、昨年度他社と共に第2位）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第2位（72%）、フェア・ディスクロージャー（80%）、自主的情報開示（67%）が同得点第3位、経営陣の IR 姿勢等が第4位（77%）、説明会等が同得点第10位（65%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「会社主催の説明会に社長または会長が年2回以上出席し、今後の経営方針や株主還元策等について有意義なディスカッションができること、経営陣が積極的に市場と十分なコミュニケーションをとる意欲を持っていること」が高い評価となった。一方、「IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR 担当者等と有益なディスカッションができること」については、トップと10ポイント以上の差がついた。
- ③ 説明会等においては、「決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報（例えば、前提条件、感応度、主要費用等）が、十分に記載されていること」および「説明会やインタビュー等において、短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていること」が共に平均得点率前後の得点となった。これらに関し、期初時点での2020年度のガイダンス非公表を残念とする声や、ガス以外の事業（電力、海外）の工夫した開示を要望する声に加え、定量的説明を要望する声も寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢について、メディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないようにしていること、ウェブサイトで有用な情報が遅滞なく行われていること」が高く評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「中・長期経営計画を公表し、株主還元策や資本政策、経営目標等を具体的かつ納得性の高い数値で示していること」が高い評価となった。これに関し、新中計における株主還元方針やROE目標の開示を評価する声が寄せられた。なお、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報）を十分に説明していること」については、トップと10ポイント差が開いた。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「事業を理解する上で重要と思われる定量情報（例えば、国内外の同業他社比較、事業説明会・見学会、月次情報等）が十分に開示されていること」については評価された。ただし、月次販売量の開示を要望する声が寄せられた。

（参考）部門別の第1位企業

【石油・鉱業部門】

E N E O Sホールディングス（総合評価点 79.7 点、全体第1位）

【電力・ガス部門】

日本瓦斯（総合評価点 75.5 点、全体第2位）

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表（エネルギー:全体）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー	4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前回 順位	
			評価項目2 (配点 30点)	評価項目2 (配点 20点)	評価項目1 (配点 10点)	評価項目2 (配点 20点)	評価項目2 (配点 20点)					
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位		
1	5020 ENEOSホールディングス	79.7	25.6	1	16.3	2	7.6	9	15.4	1	14.8	1
2	8174 日本瓦斯	75.5	24.6	2	16.7	1	8.6	1	13.9	3	11.7	12
3	9531 東京瓦斯	71.8	23.2	4	13.0	10	8.0	3	14.3	2	13.3	3
4	5021 コスモエネルギーホールディングス	69.5	23.4	3	15.1	4	7.6	9	10.4	13	13.0	5
5	9532 大阪瓦斯	69.4	21.4	7	15.1	4	8.0	3	11.6	6	13.3	3
6	9502 中部電力	68.0	22.2	5	12.2	13	8.1	2	13.3	4	12.2	7
7	1605 国際石油開発帝石	67.9	21.5	6	13.5	8	7.8	6	11.6	6	13.5	2
8	9511 沖縄電力	66.7	19.8	15	14.7	6	7.8	6	13.1	5	11.3	16
9	1662 石油資源開発	65.4	20.9	11	15.2	3	7.5	14	9.6	14	12.2	7
10	9533 東邦瓦斯	64.4	21.1	10	12.3	12	7.4	16	11.0	9	12.6	6
11	9513 電源開発	64.3	20.3	13	13.5	8	7.9	5	11.0	9	11.6	13
12	5019 出光興産	63.8	21.2	9	14.0	7	7.6	9	8.8	20	12.2	7
13	9543 静岡ガス	63.4	21.4	7	13.0	10	7.3	18	10.7	11	11.0	17
14	9508 九州電力	58.8	20.7	12	10.1	19	7.5	14	9.1	18	11.4	15
15	9507 四国電力	58.1	19.9	14	10.1	19	7.6	9	9.5	16	11.0	17
16	9509 北海道電力	57.9	19.5	16	10.6	14	7.6	9	9.2	17	11.0	17
17	9506 東北電力	57.8	17.8	19	10.2	17	7.8	6	10.5	12	11.5	14
18	9504 中国電力	57.7	18.3	17	10.3	16	7.4	16	11.4	8	10.3	21
19	9501 東京電力ホールディングス	56.0	18.3	17	10.2	17	7.0	20	8.7	21	11.8	11
20	9505 北陸電力	54.0	17.1	20	9.5	21	7.3	18	9.6	14	10.5	20
21	9503 関西電力	51.4	13.7	21	10.6	14	6.2	21	9.0	19	11.9	10
	評価対象企業評価平均点	63.88	20.56		12.68		7.60		11.03		12.01	

2020年度 ディスクロージャ－評価比較総括表（電力・ガス部門）

（単位：点）

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前回 順位	
			評価項目2 (配点 30点)		評価項目2 (配点 20点)		評価項目1 (配点 10点)		評価項目2 (配点 20点)		評価項目2 (配点 20点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点		順位
1	8174 日本瓦斯	75.5	24.6	1	16.7	1	8.6	1	13.9	2	11.7	7	9
2	9531 東京瓦斯	71.8	23.2	2	13.0	5	8.0	3	14.3	1	13.3	1	1
3	9532 大阪瓦斯	69.4	21.4	4	15.1	2	8.0	3	11.6	5	13.3	1	3
4	9502 中部電力	68.0	22.2	3	12.2	8	8.1	2	13.3	3	12.2	4	1
5	9511 沖縄電力	66.7	19.8	10	14.7	3	7.8	6	13.1	4	11.3	11	8
6	9533 東邦瓦斯	64.4	21.1	6	12.3	7	7.4	11	11.0	7	12.6	3	5
7	9513 電源開発	64.3	20.3	8	13.5	4	7.9	5	11.0	7	11.6	8	6
8	9543 静岡ガス	63.4	21.4	4	13.0	5	7.3	13	10.7	9	11.0	12	7
9	9508 九州電力	58.8	20.7	7	10.1	14	7.5	10	9.1	14	11.4	10	10
10	9507 四国電力	58.1	19.9	9	10.1	14	7.6	8	9.5	12	11.0	12	11
11	9509 北海道電力	57.9	19.5	11	10.6	9	7.6	8	9.2	13	11.0	12	14
12	9506 東北電力	57.8	17.8	14	10.2	12	7.8	6	10.5	10	11.5	9	15
13	9504 中国電力	57.7	18.3	12	10.3	11	7.4	11	11.4	6	10.3	16	12
14	9501 東京電力ホールディングス	56.0	18.3	12	10.2	12	7.0	15	8.7	16	11.8	6	13
15	9505 北陸電力	54.0	17.1	15	9.5	16	7.3	13	9.6	11	10.5	15	16
16	9503 関西電力	51.4	13.7	16	10.6	9	6.2	16	9.0	15	11.9	5	4
	評価対象企業評価平均点	62.19	19.95		12.01		7.59		10.99		11.65		

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表（石油・鉱業部門）

（単位：点）

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	3. フェア・ディスク ローチャー	4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示	5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示	前 回 順 位
			評価項目2 (配点 30点)	評価項目2 (配点 20点)	評価項目1 (配点 10点)	評価項目2 (配点 20点)	評価項目2 (配点 20点)	
			評価点	評価点	評価点	評価点	評価点	
1	5020 ENEOSホールディングス	79.7	25.6	16.3	7.6	15.4	14.8	1
2	5021 コスモエネルギーホールディングス	69.5	23.4	15.1	7.6	10.4	13.0	2
3	1605 国際石油開発帝石	67.9	21.5	13.5	7.8	11.6	13.5	4
4	1662 石油資源開発	65.4	20.9	15.2	7.5	9.6	12.2	5
5	5019 出光興産	63.8	21.2	14.0	7.6	8.8	12.2	3
	評価対象企業評価平均点	69.26	22.52	14.82	7.62	11.16	13.14	

2020年度評価項目および配点（エネルギー）

【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（30点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・会社主催の説明会に社長または会長が年2回以上出席し、今後の経営方針や株主還元策等について有意義なディスカッションができますか。経営陣が積極的に市場と十分なコミュニケーションをとる意欲を持っていますか。	20
(2)IR部門の機能	
・IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR担当者等と有益なディスカッションができますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（20点）	配点
(1)説明資料等における開示	
・決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報が十分に記載されていますか。例えば、前提条件、感応度、主要費用等。	10
(2)説明会、インタビューにおける開示	
・説明会やインタビュー等において、短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていますか。	10
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
・フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢について、メディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないようにしていますか。また、ウェブサイトで有用な情報提供が遅滞なく行われていますか。	10
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（20点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報。	5
(2)目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示	
・中・長期経営計画を公表し、株主還元策や資本政策、経営目標等を具体的かつ納得性の高い数値で示していますか。	15
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（20点）	配点
①国内外の動向を踏まえ、統合報告書、ファクトブック等において非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	10
②事業を理解する上で重要と思われる定量情報が十分に開示されていますか。例えば、国内外の同業他社比較、事業説明会・見学会、月次情報等。	10

エネルギー専門部会委員

部 会 長	新家 法昌	みずほ証券
部会長代理	荻野 零児	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	大畠 彰雄	野村アセットマネジメント
	西川 周作	大和証券
	松本 繁季	野村證券
	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
	山崎 慎一	岡三証券

評価実施アナリスト（19名）

井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント	相馬 正欣	三井住友トラスト・アセットマネジメント
大畠 彰雄	野村アセットマネジメント	田畑 剛	野村アセットマネジメント
小川 明子	第一生命保険	富田 展昭	極東証券経済研究所
荻野 零児	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	西川 周作	大和証券
狩野 泰宏	SOMPOアセットマネジメント	長谷川 義人	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
黒木 文明	ニッセイ アセット マネジメント	濱口 実	アセットマネジメント One
坂口 真人	三菱 UFJ 信託銀行	松本 繁季	野村證券
佐久間 聡	QUICK	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
白川 祐	モルガン・スタンレー MUFG 証券	山崎 慎一	岡三証券
新家 法昌	みずほ証券		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

運 輸

1. 評価対象企業（18 社）

東急、東日本旅客鉄道、西日本旅客鉄道、東海旅客鉄道、西武ホールディングス、阪急阪神ホールディングス、日本通運、ヤマトホールディングス、山九（新規）、日立物流、日本郵船、商船三井、川崎汽船、九州旅客鉄道、SGホールディングス、日本航空、ANAホールディングス、近鉄エクスプレス

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目（注）数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	3	30
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	3	26
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	2	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	4	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	3	14
計		15	100

（注）評価項目の内容および配点は 93 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 20 名（所属先 19 社）である。（94 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（92 頁）参照）

- ① 本年度は、新規の企業を加えたほか、全ての評価分野において、内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 63.9 点（昨年度 64.4 点）、総合評価点の標準偏差は 7.6 点（昨年度 7.4 点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を比較して見ると、高得点順に、空運（2 社：日本航空、ANA ホールディングス）75.6 点（昨年度 77.1 点）、海運（3 社：日本郵船、商船三井、川崎汽船）63.2 点（昨年度 60.7 点）、陸運（12 社：東急、東日本旅客鉄道、西日本旅客鉄道、東海旅客鉄道、西武ホールディングス、阪急阪神ホールディングス、日本通運、ヤマトホールディングス、山九、日立物流、九州旅客鉄道、SG ホールディングス）62.9 点（昨年度 64.2 点）、倉庫・運輸（1 社：近鉄エクスプレス）55.7 点（昨年度 53.2 点）となった。依然として、倉庫・運輸の企業ならびに海運および陸運の下位評価企業の全般的な改善努力が強く望まれる状況に変わりはない。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均／配点（以下省略））を見ると、経営陣の IR 姿勢等が 63%（昨年度 61%）、説明会等が 63%（昨年度 66%）、フェア・ディスクロージャーが 77%（昨年度 76%）、コーポレート・ガバナンス関連が 59%（昨年度 61%）、自主的な情報開示が 65%（昨年度 64%）となり、各分野共に昨年度と同水準であった。

④ 評価項目を見ると、平均得点率で80%以上となった項目はなく、75%以上の項目が以下の2項目あり、共に昨年度と同水準であった。

- (a) 「経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか」(平均得点率78%〔昨年度76%〕)(得点率(評価点/配点(以下省略)):80%台10社・70%台6社・60%台2社)
- (b) 「ウェブサイトで有用な情報提供(過去の時系列データ、決算説明会資料、説明会動画・質疑応答の状況等)を日英両言語でタイムリーに行っていますか」(平均得点率76%〔昨年度77%〕)(得点率:80%台5社・70%台10社・60%台2社・40%1社)

⑤ 一方、次の3項目は、平均得点率が50%台となり、低水準となった。

- (c) 「資本政策(資本コスト・リターン)および株主還元策に関し十分な説明がされていますか」(平均得点率56%〔昨年度59%〕)(得点率:20%台1社・30%台1社・40%台3社・50%台4社・60%台7社・70%台2社)
- (d) 「決算説明会等における会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか」(平均得点率57%〔昨年度60%〕)(得点率:40%台2社・50%台9社・60%台6社・70%台1社)
- (e) 「重視する経営指標(例えば、営業利益率、ROE、非財務に関するKPI等)とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていますか」(平均得点率59%〔昨年度60%〕)(得点率:20%台1社・30%台1社・50%台6社・60%台6社・70%台4社)

⑥ なお、非財務情報関連の次の項目(自主的情報開示の中の1項目)については、次のとおりとなった。

- ・ 「非財務情報(ESG情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率65%)(得点率:30%台2社・50%台2社・60%台3社・70%台3社・80%台3社)

⑦ 評価実施アナリストより、複数の企業に対して、新型コロナウイルス関連の影響を踏まえた基本戦略の考え方を積極的に発信してほしいとの声や、業績ガイダンスを未定とする場合でも、事業分野ごとの対応方針や前提条件の考え方を提示してほしいとの声が寄せられた。また、観測記事等に対する適切な対応を望む声も寄せられた。

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 ANAホールディングス(ディスクロージャー優良企業〔4回目〕、総合評価点75.9点〔昨年度比+0.7点〕、昨年度第2位)

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等(得点率(以下省略)75%)、説明会等(75%)、自主的情報開示(85%)が第1位、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第3位(69%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第4位(81%)となり、総合評価点がトップとなった。その要因の一つは、自主的情報開示の改善(昨年度比得点率で+4ポイント、評価点で+2.2点)である。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、かつアナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、担当者と有益なディスカッションができること」が最も高い評価となった。また、「全体としての経営陣のIR姿勢(経営トップの参加、IRの重要性の認識、十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等)の評価」もトップと僅差の第2位となった。一方、「経営トップ等が決算説明会以外に、有益なミーティングの場を設定していること、ミーティング等を通じて自ら経営戦略や資本政策を積極的に説明していること、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていること」については、第7位となった。これらの結果、この分野において第1位となった。なお、IR部門の機能・体制の充実を評価しつつも、経営陣との対話機会の拡充を望む声が寄せられた。

- ③ **説明会等**においては、「決算説明会等における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」が第1位となった。また、「会社が採用している情報開示のセグメント別・事業別の区分けが適切であること」も同得点第1位となった。さらに、説明資料等において「収益および財務分析に必要な情報が十分に記載されていること」は同得点第3位となった。以上の結果、この分野において第1位となった。なお、充実した質疑応答と補足情報を評価する声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「ウェブサイトで有用な情報提供（過去の時系列データ、決算説明会資料、説明会動画・質疑応答の状況等）を日英両言語でタイムリーに行っていること」が最も高い評価となった。一方、「経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていること」については、平均得点率に達しなかった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）を十分に説明していること」が同得点第1位となった。また、「重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE、非財務に関するKPI等）とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていること」が同得点第3位となった。一方、「資本政策（資本コスト・リターン）および株主還元策に関し十分な説明がされていること」については第5位、「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていること」については第6位となった。なお、重視する経営指標は、財務目標に加え、中長期的な企業価値につながる非財務目標の設定が必要との声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「施設見学会・事業説明会・IR部門以外とのミーティング等を積極的に実施し、かつその内容が充実していること」および「非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」が共に最も高い評価となった。また、「ウェブサイト、TDnet等で有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていること」が同得点第2位となった。これらの結果、この分野において第1位となった。なお、見学会等に関し、IR Day、安全研修センター見学会を評価する声、非財務情報の開示に関し、ESGデータの開示やマテリアリティの特定を評価する声が寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第2位 日本航空（総合評価点 75.3点〔昨年度比－2.2点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第1位（73%）、**経営陣のIR姿勢等**（74%）、**説明会等**（73%）、**自主的情報開示**（83%）が第2位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第4位（81%）となり、総合評価点はトップと僅差（－0.6点）であった。同社の総合評価点が昨年度比－2.2点となった主因は、**コーポレート・ガバナンス関連**の中の「資本政策、株主還元策の開示」の低下（評価点で－1.1点）、「目標とする経営指標等」の低下（評価点で－0.8点）である。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「全体としての経営陣のIR姿勢（経営トップの参加、IRの重要性の認識、十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等）の評価」が第1位となった。また、「IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、かつアナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、担当者と有益なディスカッションができること」が第2位（トップと6ポイント差（評価点で0.6点差））となった。一方、「経営トップ等が決算説明会以外に、有益なミーティングの場を設定していること、ミーティング等を通じて自ら経営戦略や資本政策を積極的に説明していること、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていること」については、同得点第5位（トップと7ポイント差）となった。これらの結果、この分野においてトップと僅差の第2位となった。なお、より詳細なサブセグメントの開示を求める声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「決算説明会等における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」が第2位となった。また、説明資料等において「収益および財務分析に必要な情報が十分に記載されていること」および「会社が採用している情報開示のセグメント別・事業別の区分けが適切であること」が共に同得点第3位となった。これらの結果、この分野においてもトップと僅差の第2位となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「ウェブサイトで有用な情報提供（過去の時系列データ、決算説明会資料、説明会動画、質疑応答の状況等）を日英両言語でタイムリーに行っていること」がトップと僅差の同得点第2位となった。一方、「経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていること」については、平均得点率と同率にとどまった。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「資本政策（資本コスト・リターン）および株主還元策に関し十分な説明がされていること」が第 1 位となった。また、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）を十分に説明していること」および「重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE、非財務に関する KPI 等）とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていること」が同得点第 1 位となった。一方、「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていること」については、同得点第 9 位にとどまった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」がトップと僅差の第 2 位となった。また、「ウェブサイト、TDnet 等で有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていること」および「施設見学会・事業説明会・IR 部門以外とのミーティング等を積極的に実施し、かつその内容が充実していること」が共に同得点第 2 位となった。これらの結果、この分野においてトップと僅差の第 2 位となった。なお、見学会等に関し、IR Day、研修センター見学会を評価する声、非財務情報の開示に関し、ESG データの開示や 2050 年ゼロエミッション目標の開示を評価する声が寄せられた。

第 3 位 日本通運（総合評価点 72.5 点〔昨年度比+2.5 点〕、昨年度第 6 位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 2 位（73%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 2 位（82%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 3 位（73%）、**自主的情報開示**が同得点第 3 位（74%）、**説明会等**が第 4 位（68%）となった。昨年度に比べ、全ての分野において得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営トップ等が決算説明会以外に、有益なミーティングの場を設定していること、ミーティング等を通じて自ら経営戦略や資本政策を積極的に説明していること、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていること」が最も高く評価された。また、「全体としての経営陣の IR 姿勢（経営トップの参加、IR の重要性の認識、十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）の評価」が第 3 位となった。さらに、「IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、かつアナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、担当者と有益なディスカッションができること」は、同得点第 4 位となった。これらの結果、この分野においてトップと僅差の第 3 位となった。なお、経営トップの積極的な IR 姿勢や IR 部門の機能充実に評価する声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、説明資料等において「収益および財務分析に必要な情報が十分に記載されていること」がトップと僅差の第 2 位となった。また、「決算説明会等における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」が第 4 位、「会社が採用している情報開示のセグメント別・事業別の区別が適切であること」が同得点第 7 位となった。これに関し、日本セグメントの区分が大括り過ぎるとの声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていること」が最も高い評価となった。なお、「ウェブサイトで有用な情報提供（過去の時系列データ、決算説明会資料、説明会動画、質疑応答の状況等）を日英両言語でタイムリーに行っていること」については、同得点第 6 位にとどまったものの、この分野においては、トップと僅差で同得点第 2 位となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE、非財務に関する KPI 等）とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていること」が同得点第 1 位となった。また、「資本政策（資本コスト・リターン）および株主還元策に関し十分な説明がされていること」がトップと僅差の第 2 位となった。なお、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）を十分に説明していること」は同得点第 3 位、「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていること」は同得点第 4 位となった。これらの結果、この分野においてトップと僅差の第 2 位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「施設見学会・事業説明会・IR 部門以外とのミーティング等を積極的に実施し、かつその内容が充実していること」および「ウェブサイト、TDnet 等で有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていること」が共に同得点第 2 位となった。また、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」については、平均得点率に達しなかったものの、2020 年 7 月末には、当社初の統合報告書を公表するなど、積極的な取り組みがみられた。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ S Gホールディングス（総合評価点 68.0 点〔昨年度比+3.9 点〕、第 5 位〔昨年度第 9 位〕）

- ① 同社（評価対象として 2 年目）は、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 2 位（82%）、**説明会等**（65%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（66%）が第 6 位、**自主的情報開示**が同得点第 6 位（70%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 7 位（67%）となった。昨年度に比べ、**説明会等**を除く 4 分野において得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅は第 2 位、順位の上昇幅は同点第 1 位）につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**の中の 1 項目の「**IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、かつアナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、担当者と有益なディスカッションができること**」が第 3 位となった。また、**説明会等**の中の 1 項目の説明資料等において「**収益および財務分析に必要な情報が十分に記載されていること**」が同得点第 5 位となった。さらに、**フェア・ディスクロージャー**の 2 項目が共に評価され、この分野において、トップと僅差で同得点第 2 位となった。加えて、**コーポレート・ガバナンス関連**の中の「**中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていること**」がトップと僅差の第 2 位となったほか、「**コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）を十分に説明していること**」が同得点第 3 位となった。

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表（運輸）

（単位：点）

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス 評価項目3 (配点30点)		2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 評価項目3 (配点26点)		3. フェア・ディスクロージャー 評価項目2 (配点10点)		4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 評価項目4 (配点20点)		5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 評価項目3 (配点14点)		前回順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	9202 ANAホールディングス	75.9	22.5	1	19.6	1	8.1	4	13.8	3	11.9	1	2
2	9201 日本航空	75.3	22.1	2	18.9	2	8.1	4	14.6	1	11.6	2	1
3	9062 日本通運	72.5	21.9	3	17.6	4	8.2	2	14.5	2	10.3	3	6
4	9005 東急	70.2	20.1	5	18.4	3	7.9	8	13.8	3	10.0	5	3
5	9143 SGホールディングス	68.0	20.0	7	16.8	6	8.2	2	13.2	6	9.8	6	9
6	9021 西日本旅客鉄道	66.7	18.6	10	17.1	5	8.3	1	13.5	5	9.2	10	4
7	9104 商船三井	65.6	20.6	4	15.9	13	7.8	12	12.4	9	8.9	12	8
8	9020 東日本旅客鉄道	65.1	18.0	13	16.5	8	8.1	4	12.7	7	9.8	6	5
9	9024 西武ホールディングス	64.5	18.2	12	16.2	9	7.7	14	12.1	12	10.3	3	7
10	9142 九州旅客鉄道	64.1	17.6	14	16.2	9	7.9	8	12.6	8	9.8	6	12
11	9064 ヤマトホールディングス	63.5	18.4	11	16.2	9	7.4	16	12.0	13	9.5	9	15
12	9101 日本郵船	63.3	20.1	5	14.7	17	7.9	8	12.2	10	8.4	13	13
13	9086 日立物流	61.5	19.5	8	15.8	14	8.0	7	10.4	15	7.8	16	14
14	9042 阪急阪神ホールディングス	61.0	17.4	15	16.6	7	6.7	17	12.2	10	8.1	14	11
15	9107 川崎汽船	60.6	19.2	9	15.0	15	7.8	12	10.6	14	8.0	15	16
16	9375 近鉄エクスプレス	55.7	15.4	16	16.0	12	7.6	15	10.3	16	6.4	17	18
17	9022 東海旅客鉄道	51.1	13.7	18	14.8	16	7.9	8	5.6	18	9.1	11	19
18	9065 山九	46.4	15.4	16	12.7	18	5.1	18	7.5	17	5.7	18	未実施
	評価対象企業評価平均点	63.94	18.82		16.40		7.70		11.88		9.14		

2020年度評価項目および配点（運輸）
【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（30点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
①全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどのように評価しますか。（経営トップの参加、IRの重要性の認識、十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等）	10
②経営トップ等が決算説明会以外に、有益なミーティングの場を設定していますか。ミーティング等を通じて自ら経営戦略や資本政策を積極的に説明していますか。また、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていますか。	10
(2)IR部門の機能	
・IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、かつアナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、担当者と有益なディスカッションができますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（26点）	配点
(1)説明会における開示	
・決算説明会等における会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。	14
(2)説明資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示	
①収益および財務分析に必要な情報は十分に記載されていますか。	6
②会社側が採用している情報開示のセグメント別・事業別の区分けは適切ですか。	6
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか。	5
(2)ウェブサイトにおける情報提供	
・ウェブサイトで有用な情報提供（過去の時系列データ、決算説明会資料、説明会動画・質疑応答の状況等）を日英両言語でタイムリーに行っていますか。	5
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（20点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。例えば、政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等。	4
(2)目標とする経営指標等	
①重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE、非財務に関するKPI等）とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていますか。	4
②中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が、十分に説明されていますか。	4
(3)資本政策、株主還元策等の開示	
・資本政策(資本コスト・リターン)および株主還元策に関し十分な説明がされていますか。	8
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（14点）	配点
①ウェブサイト、TDnet等で有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていますか。	4
②施設見学会・事業説明会・IR部門以外とのミーティング等を積極的に実施し、かつその内容は充実していますか。	4
③非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	6

運輸専門部会委員

部 会 長	一柳 創	大和証券
部会長代理	安藤 誠悟	大和アセットマネジメント
	尾坂 拓也	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	鈴木 克彦	みずほ証券
	土谷 康仁	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	手塚 裕一	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	姫野 良太	JP モルガン証券

評価実施アナリスト（20 名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	鈴木 克彦	みずほ証券
安藤 誠悟	大和アセットマネジメント	竹間 雅子	SOMPOアセットマネジメント
今泉 達矢	アセットマネジメント One	土谷 康仁	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
尾坂 拓也	モルガン・スタンレー MUFG 証券	手塚 裕一	三井住友トラスト・アセットマネジメント
金井 健司	東海東京調査センター	富田 展昭	極東証券経済研究所
唐木 健至	QUICK	濱口 実	アセットマネジメント One
河井 啓朗	明治安田アセットマネジメント	一柳 創	大和証券
川嶋 宏樹	SMBC 日興証券	姫野 良太	JP モルガン証券
崎村 英治	野村アセットマネジメント	広兼 賢治	野村證券
三箇 和樹	三井住友 DS アセットマネジメント	山崎 慎一	岡三証券

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

通信・インターネット

1. 評価対象企業（14 社）

カカコム、エムスリー、ディー・エヌ・エー、グリー、GMO ペイメントゲートウェイ、Zホールディングス、サイバーエージェント、楽天、日本電信電話、KDDI、ソフトバンク（新規）、NTTドコモ、GMOインターネット、ソフトバンクグループ

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目（注）数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	4	33
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	4	28
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	3	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	2	9
計		16	100

（注）評価項目の内容および配点は 99 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 53 名（所属先 29 社）である。（100 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（98 頁）参照）

- ① 本年度は、新規の企業を加えたほか、評価項目の整理・合理化を目的として、評価分野全般において、内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 72.3 点（昨年度 74.1 点）、総合評価点の標準偏差は 7.1 点（昨年度 5.5 点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、通信（5 社：日本電信電話、KDDI、ソフトバンク、NTT ドコモ、ソフトバンクグループ）は 75.8 点（昨年度 75.2 点）、インターネット（9 社：カカコム、エムスリー、ディー・エヌ・エー、グリー、GMO ペイメントゲートウェイ、Zホールディングス、サイバーエージェント、楽天、GMO インターネット）は 70.3 点（昨年度 73.4 点）となり、通信がインターネットを上回った。なお、昨年度に比べ、インターネットがやや低下したため、両業態間の格差は拡大した。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、経営陣の IR 姿勢等が 73%（昨年度 79%）、説明会等が 73%（昨年度 74%）、フェア・ディスクロージャーが 84%（昨年度 80%）、コーポレート・ガバナンス関連が 70%（昨年度 67%）、自主的情報開示が 61%（昨年度 65%）となり、フェア・ディスクロージャーおよびコーポレート・ガバナンス関連が改善した一方、他の 3 分野は低下した。
- ④ 評価項目について見ると、次の 3 項目は平均得点率が 90%以上で高水準となった。フェア・ディスクロージャーの 2 項目（(b) (c)）については、昨年度は共に 80%台であったが、本年度は改善し 90%以上となった。

- (a) 「会社主催の説明会（電話会議を含む）に社長が出席していますか」〔4 回以上出席：満点〕（平均得点率 98%〔昨年度 95%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：100%13 社）
- (b) 「ウェブサイトで有用な情報提供や外国人投資家にも配慮した情報提供を行っていますか」（平均得点率 94%〔昨年度 86%〕）（得点率：100%2 社・90%台 11 社・80%1 社）
- (c) 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか」（平均得点率 91%〔昨年度 86%〕）（得点率：100%2 社・90%台 9 社・85%2 社）
- ⑤ 一方、次の項目（自主的情報開示の中の 1 項目）は、昨年度より改善したものの、平均得点率は 50%台にとどまり、他の項目に比べ低水準となった。
- ・ 「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会（記者発表会等を含む）を投資家向けにも設けており、それは有益でしたか」（平均得点率 54%〔昨年度 48%〕）（得点率：30%台 1 社・40%台 4 社・50%台 4 社）

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 GMOペイメントゲートウェイ（ディスクロージャー優良企業〔2 回連続 2 回目〕、総合評価点 83.1 点〔昨年度比+0.3 点〕）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率（以下省略）88%）、説明会等（85%）、フェア・ディスクロージャー（94%）が第 1 位となり、コーポレート・ガバナンス関連が第 5 位（78%）、自主的情報開示が第 9 位（58%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、4 項目全てが最も高い評価となったが、特に、「IR 部門の機能」は 90%超の得点率であった。これに関し、経営陣および IR 部門による多面的な説明、対応等を高く評価する声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、4 項目中 3 項目が最も高い評価となり、1 項目についてトップと僅差であった。これに関し、決算説明会における質疑応答の内容および経営戦略や目標・KPI の明確性等を評価する声が寄せられた一方、説明や資料の内容についてさらに具体性を望む声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」の 2 項目が最も高い評価となり、「ウェブサイトにおける情報提供」もトップと僅差であった。これに関し、情報開示について注意や配慮を十分に払っているとの声や、ビジネスモデルの説明が分かりやすいとの声が寄せられた。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分説明されていること」が最も高い評価となった。一方、「資本政策や株主還元策（配当・自社株買い・自社株売却等）の具体的な目標が明示され、合理的かつ十分に説明されていること」および「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢が十分に説明されていること」は共に平均得点率をやや上回る程度にとどまった。これに関し、長期のビジョンや目標の開示を評価する一方、資本政策および株主還元の考え方や方向性、親子上場における子会社の独立性の説明が不足しているとの声も寄せられた。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会（記者発表会等を含む）を投資家向けにも設け、有益であったこと」の得点率は、昨年度に比べ改善されたものの、平均得点率（54%）に達しなかった。また、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」も平均得点率（64%）をやや下回った。これに関し、ESG に関する取組や開示に改善の余地があるとの声や、統合報告書の作成を望む声が寄せられた。
- ⑦ なお、新型コロナウイルス関連の影響について可能な限り開示しようとする姿勢を評価する声が寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 日本電信電話（総合評価点 78.4 点〔昨年度比－3.8 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、自主的情報開示が第 3 位（77%）、経営陣の IR 姿勢等（79%）、コーポレート・ガバナンス関連（79%）

が第4位、フェア・ディスクロージャーが同得点第4位（87%）、説明会等が同得点第5位（75%）となった。なお、フェア・ディスクロージャーを除く4分野は、昨年度に比べ、おしなべて得点率が低下した。

- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「会社主催の説明会（電話会議を含む）への社長の出席」の満点評価のほか、「会社主催の経営幹部とのミーティングにおいて有益なディスカッションができること」が評価された。これに関連し、中期戦略についての議論を評価する声が寄せられた。なお、「IR部門の機能」および「IRの基本スタンス」が共に第4位となった。
- ③ **説明会等**においては、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」が評価された。なお、「説明資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示」の3項目については平均得点率と同程度であった。これに関し、経営陣の説明や回答が的確であると評価する声が寄せられた一方、海外事業の具体的なKPIの開示の充実を求める声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣およびIR部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていること」および「ウェブサイトで有用な情報提供や外国人投資家にも配慮した情報提供を行っていること」が共に高く評価された。また、「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、料金改定、法改正の影響、M&A等）の開示が、迅速かつ十分であること」については同得点第5位となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分説明されていること」が第3位、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」が他社と共に第3位となった。また、「資本政策、株主還元策の開示」は他社と共に第4位となった。これらの結果、この分野においてトップと僅差の第4位の評価となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が評価された。これに関し、アニュアルレポート、サステナビリティレポートのほかIR DAYを評価する声が寄せられた。

第3位 NTTドコモ（総合評価点 78.1点〔昨年度比+0.3点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、自主的情報開示が第1位（80%）、フェア・ディスクロージャーが第2位（90%）、説明会等が第3位（77%）、経営陣のIR姿勢等（77%）、コーポレート・ガバナンス関連（76%）が第6位となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「会社主催の説明会（電話会議を含む）への社長の出席」の満点評価に加え、「会社主催の経営幹部とのミーティングにおいて有益なディスカッションができること」が同得点第3位となった。これに関し、スモールミーティング開催などの姿勢は評価できるが、より深い議論を望む声が寄せられた。なお、「IR部門の機能」および「IRの基本スタンス」は共に平均得点率と同程度にとどまった。
- ③ **説明会等**においては、説明資料等において、「キャッシュフロー計算書の実績および見通しが分かりやすく説明されていること」が評価された。また、「会計基準の変更・セグメント見直し・KPIの定義変更等があった場合においても、一貫性のある財務諸表比較ができるよう配慮されていること」も同得点第3位となった。さらに、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答は十分に満足できること」は第5位となったものの、昨年度に比べ得点率および順位が共に改善した。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣およびIR部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていること」および「ウェブサイトで有用な情報提供や外国人投資家にも配慮した情報提供を行っていること」が共に満点評価となったほか、「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、料金改定、法改正の影響、M&A等）の開示が迅速かつ十分であること」も評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢が十分に説明されていること」が第2位、「目標とする経営指標等の開示」が第5位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、2項目共に最も高い評価となり、この分野において第1位の評価となった。これに関し、R&D説明会、5Gに関する説明会、統合報告書およびサステナビリティレポートを評価する声が寄せられた。

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表（通信・インターネット）

（単位：点）

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	3. フェア・ディスク ロージャー	4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示	5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前回 順位			
			評価項目4 (配点 33点)	評価項目4 (配点 28点)	評価項目3 (配点 10点)	評価項目3 (配点 20点)	評価項目2 (配点 9点)				
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位			
1	3769 GMOペイメントゲートウェイ	83.1	29.1	1	23.8	1	9.4	1	5.2	9	1
2	9432 日本電信電話	78.4	26.1	4	21.0	5	8.7	4	15.7	3	2
3	9437 NTTドコモ	78.1	25.3	6	21.5	3	9.0	2	15.1	1	4
4	2371 カカクコム	78.0	26.4	3	22.7	2	8.6	6	15.8	3	5
5	9434 ソフトバンク	77.7	25.9	5	21.0	5	8.9	3	15.9	2	未実施
6	9433 KDDI	76.9	24.8	7	20.2	8	8.7	4	16.2	1	3
7	4751 サイバーエージェント	76.4	26.9	2	21.1	4	8.2	9	14.5	7	6
8	4689 Zホールディングス	72.2	24.4	8	20.0	9	8.3	8	13.5	9	8
9	9449 GMOインターネット	70.1	22.4	11	20.8	7	8.4	7	13.8	8	7
10	9984 ソフトバンクグループ	67.9	23.0	10	19.0	11	8.2	9	12.3	11	12
11	2413 エムスリー	66.2	23.1	9	19.9	10	7.8	13	11.9	13	13
12	4755 楽天	64.6	21.6	12	18.1	12	7.8	13	11.3	14	9
13	2432 デイ・エヌ・エー	63.1	20.4	13	17.8	13	7.9	11	12.6	10	10
14	3632 グリー	59.3	17.8	14	17.6	14	7.9	11	12.0	12	13
	評価対象企業評価平均点	72.7	24.08		20.31		8.41		14.02	5.45	

2020年度評価項目および配点（通信・インターネット）
【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（33点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
①会社主催の説明会（電話会議を含む）に社長が出席していますか。 [4回以上：3点 3回：2点 1～2回：1点 なし：0点]	3
②会社主催の経営幹部とのミーティングにおいて、有益なディスカッションができますか。	10
(2)IR部門の機能	
・IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができますか。	10
(3)IRの基本スタンス	
・会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても情報開示を後退させることなく、積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（28点）	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
・決算説明会における会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。	10
(2)説明資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示	
①アナリスト・投資家が分析・投資判断に有用な主要項目（オペレーションデータ等）の実績および見通しは、十分に開示されていますか。また、情報開示の後退はありませんか。	10
②キャッシュフロー計算書の実績および見通しは、分かりやすく説明されていますか。	3
③会計基準の変更・セグメント見直し・KPIの定義変更等があった場合においても、一貫性のある財務諸表比較ができるよう配慮されていますか。	5
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
①経営陣およびIR部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか。	2
②投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、料金改定、法改正の影響、M & A等）の開示は、迅速かつ十分ですか。	6
(2)ウェブサイトにおける情報提供	
・ウェブサイトで有用な情報提供や外国人投資家にも配慮した情報提供を行っていますか。 [十分である：2点 やや不十分：1点 その他：0点]	2
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（20点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。	6
(2)資本政策、株主還元策の開示	
・資本政策や株主還元策（配当・自社株買い・自社株消却等）の具体的な目標が明示され、合理的かつ十分に説明されていますか。	10
(3)目標とする経営指標等の開示	
・目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。	4
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（9点）	配点
①会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会（記者発表会等を含む）を投資家向けにも設けており、それは有益でしたか。 [過去1年間を目安に評価]	3
②統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	6

通信・インターネット専門部会委員

部 会 長	増野 大作	野村證券
部会長代理	大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント
	安藤 義夫	大和証券
	醒井 周太	ニッセイアセットマネジメント
	寺島 正	大和アセットマネジメント
	森 はるか	JP モルガン証券

評価実施アナリスト（53名）

赤羽 高	東海東京調査センター	鈴木 崇生	大和証券
浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	高田 穰	三菱 UFJ 国際投信
安藤 義夫	大和証券	高橋 圭	UBS 証券
石井 孝一郎	三菱 UFJ 信託銀行	田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
石原 太郎	大和証券	鶴尾 充伸	シティグループ 証券
井槌 紗也	第一生命保険	寺島 正	大和アセットマネジメント
伊藤 彰洋	三井住友 DS アセットマネジメント	土門 泰	りそなアセットマネジメント
岩渕 啓介	岡三証券	鳥居 彩	野村アセットマネジメント
上野 賢司	SOMPOアセットマネジメント	長尾 佳尚	野村證券
大浦 裕太	第一生命保険	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	中島 智也	丸三証券
大場 剛平	野村アセットマネジメント	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
風早 隆弘	クレディ・スイス証券	納 博司	いちよし経済研究所
金森 都	SMBC 日興証券	樋口 夏子	三井住友トラスト・アセットマネジメント
神谷 悠介	SOMPOアセットマネジメント	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
菊池 悟	SMBC 日興証券	堀 雄介	みずほ証券
城戸 謙治	アセットマネジメント One	前田 栄二	SMBC 日興証券
久保山 浩之	アセットマネジメント One	増野 大作	野村證券
栗原 智也	東海東京調査センター	水野 要	東京海上アセットマネジメント
高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント	峯嶋 利隆	ニッセイ アセット マネジメント
小林 守伸	ニッセイ アセット マネジメント	森 はるか	JP モルガン証券
斎藤 佳奈	三井住友トラスト・アセットマネジメント	森田 正司	岡三証券
酒井 文義	クレディ・スイス証券	安田 秀樹	エース経済研究所
佐藤 啓吾	ニッセイ アセット マネジメント	横山 雄一	三菱 UFJ 信託銀行
醒井 周太	ニッセイ アセット マネジメント	若尾 正示	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
澤田 遼太郎	エース経済研究所	渡辺 洋之	三井住友 DS アセットマネジメント
山藤 秀明	QUICK		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

商 社

1. 評価対象企業（7 社）

双日、伊藤忠商事、丸紅、豊田通商、三井物産、住友商事、三菱商事

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法等

（1） 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価 項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	3	40
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	3	20
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	2	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	24
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	1	6
計		12	100

（注）評価項目の内容および配点は 106 頁参照

（2） 評価実施アナリストは 15 名（所属先 15 社）である。（107 頁参照）

3. 評価結果

（1） 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（105 頁）参照）

① 本年度は、評価項目の整理・合理化を目的として、**経営陣の IR 姿勢等**ほか 2 分野において、内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 73.5 点（昨年度 78.1 点）、総合評価点の標準偏差は 7.0 点（昨年度 5.5 点）であった。

② 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 74%（昨年度 79%）、**説明会等**が 76%（昨年度 79%）、**フェア・ディスクロージャー**が 79%（昨年度 82%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 69%（昨年度 75%）、**自主的情報開示**が 71%（昨年度同率）となり、昨年度に比べ、**自主的情報開示**を除く 4 分野が低下した。

③ 評価項目について見ると、次の 1 項目が平均得点率 80%以上となり、高水準であった。

- ・ 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、外国人投資家を含め不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか」（平均得点率 89%〔昨年度 92%〕）（得点率：90%5 社・87%2 社）

④ 一方、次の項目は平均得点率が 68%となり、低水準となった。

- ・ 「ROE の改善に向けた資本政策、株主還元策に対する考え方が十分に説明されていますか」（平均得点率 68%〔昨年度 72%〕）（得点率：50%台 3 社・60%台 1 社・70%台 1 社・80%台 2 社）

⑤ 非財務情報関連の次の項目（経営陣の IR 姿勢等の中の 1 項目）については、次のとおりとなった。

- ・ 「将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。また、具体的な行動計画を提示していますか」（平均得点率 75%）（得点率：80%台 3 社・70%台 2 社・60%台 2 社）

⑥ なお、評価実施アナリストより、コーポレート・ガバナンス関連に関し、複数の企業に対して次のとおり、改善を期待する声が寄せられた。

- ・ 親子上場や政策保有株式に関する方針の合理的説明が不十分
- ・ 経営指標は示されているものの、進捗や取り組みの説明が不十分
- ・ ROE 改善に向けた施策の説明が不十分

⑦ また、複数の企業に対して、2021 年 3 月期の業績予想（ガイダンス）が提示されなかった点が残念との声も寄せられた。

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 三井物産（ディスクロージャー優良企業〔4 回連続 5 回目〕、総合評価点 84.1 点〔昨年度比－1.9 点〕）

- ① 同社は、全ての分野において第 1 位となった。具体的には、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉86%）、説明会等（85%）、フェア・ディスクロージャー（88%）、コーポレート・ガバナンス関連（81%）、自主的情報開示（78%）であった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、全 3 項目共に最も高い評価となった。これに関し、インベスターデイや中期経営計画説明会を通じた経営陣の積極的な発信を評価する声や、IR 部門の株式市場との対話重視姿勢および経営へのフィードバックを評価する声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が、ウェブサイト等で入手できること」および「説明会資料等において投資家が求める情報（通期計画の段階損益、一過性の要因、投融資の金額およびリターン、価格・数量の前提および感応度等）が十分に開示されていること」が共に最も高い評価となった。また、「説明会やインタビューでの質疑応答が十分に満足できること」についてはトップと僅差であった。これらに関し、投資キャッシュフローなど詳細なセグメント別開示を評価する声や、資源の価格、数量、投資の情報を評価する声が寄せられた。一方、一過性要因の説明会資料での詳細な開示を望む声も寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、全 2 項目共に最も高い評価となった。これに関し、業績予想に関する適時開示を評価する声や、投資案件に関する電話会議を評価する声が寄せられた。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においても、全 3 項目共に最も高い評価となった。これに関し、親子上場、政策保有株式に関する説明を評価する声や、重視する経営指標とその進捗、具体的な取り組みの説明を評価する声が寄せられた。一方、最適資本形成への考察と方針提示を期待する声が寄せられた。
- ⑥ 自主的情報開示（1 項目）においても、最も高い評価となった。これに関し、事業説明会やインベスターデイを評価する声が寄せられた。
- ⑦ 以上に加え、新型コロナウイルスに関連し、一定の前提の下で 2021 年 3 月期の業績予想（ガイダンス）や中期経営計画を提示したことを評価する声が寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 伊藤忠商事（総合評価点 81.0 点〔昨年度比＋1.3 点〕、昨年度第 4 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（83%）、説明会等（82%）、コーポレート・ガバナンス関連（80%）が第 2 位、フェア・ディスクロージャーが第 3 位（81%）、自主的情報開示が同得点第 5 位（67%）となった。昨年度に比

- べ、4分野の得点率が改善し、対象企業中唯一、総合評価点および順位が上昇した。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「全体として経営陣のIR姿勢（例えば、IR対応組織を強化したり、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策を積極的に説明していること、また、経営陣がIR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること）」が最も高く評価された。これに関し、経営陣による説明が明快との声が寄せられた。加えて、「IR部門に十分な情報がタイムリーに集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができること」および「将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること、また、具体的な行動計画を提示していること」も共に評価された。
 - ③ **説明会等**においては、「説明会やインタビューでの質疑応答が十分に満足できること」が最も高く評価された。また、「決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が、ウェブサイト等で入手できること」および「説明会資料等において投資家が求める情報（通期計画の段階損益、一過性の要因、投融資の金額およびリターン、価格・数量の前提および感応度等）が十分に開示されていること」も共に評価された。これらに関し、通期計画の段階損益の開示を望む声や、一過性要因が分かりにくいという声が寄せられた。
 - ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣およびIR部門が情報開示に際し、外国人投資家を含め不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」が最も高い評価となった。また、「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、合併・提携、大規模な投融資、グループの再編、将来的な減損リスク等）の開示が遅滞なく、かつ説明会等の方法により十分に説明されていること」も評価された。
 - ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「ROEの改善に向けた資本政策、株主還元策に対する考え方が十分に説明されていること」が最も高く評価された。これに関し、自社株買付けの意義、位置づけの提示が弱いとの声が寄せられた。また、「重視する経営指標（例えば、ROE、リスク・リターン指標等）とその目標、それを採用する理由、目標達成のための具体的方策および進捗状況が十分に説明されていること」および「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、上場子会社・関連会社との利益相反管理に関する情報、政策保有株式に係る情報等）を十分に説明していること」も共に評価された。
 - ⑥ **自主的情報開示**においては、「事業を理解する上で重要と思われる決算以外の説明会または見学会を実施し、その内容が有益であること」は、同得点第5位にとどまった。これに関し、部門説明会の充実を望む声があった。
 - ⑦ 以上に加え、新型コロナウイルスに関連し、一定の前提の下で2021年3月期の業績予想（ガイダンス）を提示したことを評価する声が寄せられた。

第3位 三菱商事（高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業、総合評価点 73.7 点〔昨年度比－6.3 点〕、昨年度同得点第2位〔一昨年度第2位〕）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャー（82%）、自主的情報開示（77%）が第2位、コーポレート・ガバナンス関連が第3位（71%）、経営陣のIR姿勢等が同得点第3位（74%）、説明会等が第6位（72%）となった。同社は、一昨年度以降、連続して上位（第2位または第3位）に評価された。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること、また、具体的な行動計画を提示していること」および「IR部門に十分な情報がタイムリーに集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができること」が共に評価された。なお、「全体として経営陣のIR姿勢（例えば、IR対応組織を強化したり、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策を積極的に説明していること、また、経営陣がIR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること）」については、平均得点率に達しなかった。これに関し、経営陣との接点が相対的に少なく、また、メッセージも分かりにくいとの声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、全3項目共に平均得点率に達しなかった。この点に関し、セグメント変更で混乱がみられるとの声が寄せられたほか、セグメント毎の投資額の開示を望む声も寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣およびIR部門が情報開示に際し、外国人投資家を含め不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」が最も高い評価となった。また、「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、合併・提携、大規模な投融資、グループの再編、将来的な減損リスク等）の開示が遅滞なく、かつ説明会等の方法により十分に説明されていること」が第2位となった。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、上場子会社・関連会社との利益相反管理に関する情報、政策保有株式に係る情報等）を十分に説明していること」および「ROEの改善に向けた資本政策、株主還元策に対する考え方が十分に説明されていること」が共に第3位となった。これに関し、上場企業への追加融資、子会社化に関するリターンの説明が不十分との声が寄せられた。なお、「重視する経営指標（例えば、ROE、リスク・リターン指標等）とその目標、それを採用する理由、目標達成のための具体的方策および進捗状況が十分に説明されていること」については、平均得点率に達しなかった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「事業を理解する上で重要と思われる決算以外の説明会または見学会を実施し、その内容が有益であること」が、トップと僅差であった。これに関し、事業説明会を評価する声が寄せられた。

同社は3回連続して第2位または第3位の評価を受けたので、「**高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業**」に選定した。

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (商社)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、IR資料等における開示	3. フェア・ディスクロージャー	4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示	前回順位
			評価項目3 (配点 40点)	評価項目3 (配点 20点)	評価項目2 (配点 10点)	評価項目3 (配点 24点)	評価項目1 (配点 6点)	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位
1	8031 三井物産	84.1	34.2	1	16.9	1	19.5	1
2	8001 伊藤忠商事	81.0	33.2	2	16.4	3	19.3	5
3	8058 三菱商事	73.7	29.5	3	14.4	6	17.0	2
4	8053 住友商事	71.9	29.5	3	15.1	3	15.0	3
5	2768 双日	70.5	28.1	5	14.7	5	16.1	5
6	8002 丸紅	70.4	27.9	6	14.9	4	15.3	4
7	8015 豊田通商	63.1	24.6	7	13.5	7	14.1	7
	評価対象企業評価平均点	73.53	29.57		15.14		16.61	
					7.94		4.27	

2020年度評価項目および配点（商社）

【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（40点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどのように評価しますか。例えば、IR対応組織を強化したり、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策を積極的に説明していますか。また、経営陣はIR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていますか。	15
(2)IR部門の機能	
・IR部門に十分な情報がタイムリーに集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができますか。	15
(3)IRの基本スタンス	
・将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。また、具体的な行動計画を提示していますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（20点）	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
・説明会やインタビューでの質疑応答は十分に満足できるものですか。	10
(2)説明資料等における開示	
①決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が、ウェブサイト等で入手できますか。	5
②説明会資料等において投資家が求める情報（通期計画の段階損益、一過性の要因、投融資の金額およびリターン、価格・数量の前提および感応度等）が十分に開示されていますか。	5
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
・フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
①経営陣およびIR部門が情報開示に際し、外国人投資家を含め不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていますか。	3
②投資家にとって重要と判断される事項（例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、合併・提携、大規模な投融資、グループの再編、将来的な減損リスク等）の開示は遅滞なく、かつ説明会等の方法により十分に説明されていますか。	7
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（24点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。例えば、上場子会社・関連会社との利益相反管理に関する情報、政策保有株式に係る情報等。	8
(2)目標とする経営指標等	
・重視する経営指標（例えば、ROE、リスク・リターン指標等）とその目標、それを採用する理由、目標達成のための具体的方策および進捗状況が十分に説明されていますか。	6
(3)資本政策、株主還元策の開示	
・ROEの改善に向けた資本政策、株主還元策に対する考え方が十分に説明されていますか。	10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（6点）	配点
・事業を理解する上で重要と思われる決算以外の説明会または見学会を実施し、その内容は有益ですか。　　【過去1年間を目安に評価】	6

商社専門部会委員

部 会 長	成田 康浩	野村證券
部会長代理	森本 晃	SMBC 日興証券
	楠木 秀憲	みずほ証券
	永野 雅幸	大和証券
	濱口 実	アセットマネジメント One
	平井 克典	東京海上アセットマネジメント

評価実施アナリスト（15名）

大島 彰雄	野村アセットマネジメント	成田 康浩	野村證券
楠木 秀憲	みずほ証券	濱口 実	アセットマネジメント One
栗原 英明	東海東京調査センター	平井 克典	東京海上アセットマネジメント
五老 晴信	マコーリーキャピタル証券会社	広川 孝一	JP モルガン・アセット・マネジメント
竹川 克彦	三井住友トラスト・アセットマネジメント	堀内 敏成	QUICK
角田 成宏	SOMPOアセットマネジメント	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
富田 展昭	極東証券経済研究所	森本 晃	SMBC 日興証券
永野 雅幸	大和証券		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

小売業

1. 評価対象企業（23 社）

ローソン、エービーシー・マート、アスクル、MonotaRO、J. フロント リテイリング、ZOZO、三越伊勢丹ホールディングス、ウエルシアホールディングス（新規）、セブン&アイ・ホールディングス、ツルハホールディングス、良品計画、パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス、スギホールディングス、ファミリーマート（注 1）、しまむら、高島屋、丸井グループ、イオン、ケーズホールディングス、ヤマダホールディングス（注 2）、ニトリホールディングス、ファーストリテイリング、サンドラッグ
（証券コード協議会銘柄コード順）

（注 1）伊藤忠商事による公開買付け等により上場廃止の見込みであり、監理銘柄となった（2020 年 7 月）。

（注 2）ヤマダ電機が商号を変更（持株会社体制に移行）した（2020 年 10 月）。

2. 評価方法

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	3	30
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	5	20
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	3	14
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	3	16
計		17	100

（注）評価項目の内容および配点は 113 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 38 名（所属先 29 社）である。（114 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（112 頁）参照）

- ① 本年度は、評価項目の整理・統合化を目的として、評価分野全般において、内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価点は 68.6 点（昨年度 66.1 点）、総合評価点の標準偏差は 9.2 点（昨年度 10.5 点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点は、高得点順に、百貨店（4 社：J. フロント リテイリング、三越伊勢丹ホールディングス、高島屋、丸井グループ）：75.0 点（昨年度 72.3 点）、総合小売・コンビニエンスストア（5 社：ローソン、セブン&アイ・ホールディングス、パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス、ファミリーマート、イオン）：74.7 点（昨年度 70.8 点）、ネット通販（3 社：アスクル、MonotaRO、ZOZO）：67.8 点（昨年度 65.8 点）、専門店（11 社：エービーシー・マート、ウエルシアホールディングス、ツルハホールディングス、良品計画、スギホールディングス、しまむら、ケーズホールディングス、ヤマダホールディングス、ニトリホールディングス、ファーストリテイリング、サンドラッグ）：63.7 点（昨年度 62.3 点）となった。各

業態共に昨年度の評価点を上回った。

- ③ 5つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**経営陣のIR姿勢等**が69%（昨年度63%）、**説明会等**が79%（昨年度同率）、**フェア・ディスクロージャー**が78%（昨年度72%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が62%（昨年度61%）、**自主的情報開示**が56%（昨年度54%）となり、**説明会等**を除く4分野が共に昨年度を上回った。

- ④ 評価項目について見ると、平均得点率80%以上の評価項目が**説明会等**（(a)(b)(c)）および**フェア・ディスクロージャー**（(d)）の分野の4項目となり、4項目共に昨年度を上回った。特に、「決算説明会の内容等の迅速かつ公平なウェブサイトへの掲載」（(d)）は大きく改善した。

- (a) 「月次の売上状況は、十分に記載されていますか」（平均得点率89%〔昨年度85%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：100%8社・90%台12社・70%台1社）
- (b) 「四半期決算発表後、電話会議や補足資料などを通じて速やかに業績動向が把握できるようにしていますか。また、説明会の日程等に十分配慮していますか」（平均得点率84%〔昨年度80%〕）（得点率：90%台9社・80%台7社・70%台5社）
- (c) 「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績変動、合併・提携等）が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていますか。また、セグメント分類やIFRSの導入をはじめ会計方法等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較ができるような情報の開示が十分に行われていますか」（平均得点率82%〔昨年度74%〕）（得点率：90%台6社・80%台10社・70%台5社）
- (d) 「決算説明会等の内容（質疑応答を含む）を迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していますか」（平均得点率81%〔昨年度68%〕）（得点率：90%台6社・80%台8社・70%台7社）

- ⑤ 一方、次の4項目（**コーポレート・ガバナンス関連**（(g)(h)）および**自主的情報開示**（(e)(f)）の各2項目）については、他の項目に比べ、得点率50%未満の企業が多く、全体的に得点率が低くなった。

- (e) 「会社主催の決算説明会以外のIRイベントを積極的に実施し、かつその内容が充実していますか」（平均得点率50%〔昨年度44%〕）（得点率：30%台6社・40%台7社）
- (f) 「投資家やアナリストのニーズを踏まえ、IR部門以外のセクション（店舗、物流センター、海外拠点等）へのインタビュー等について積極的に対応していますか」（平均得点率51%〔昨年度57%〕）（得点率：30%台3社・40%台8社）
- (g) 「目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について、十分説明されていますか」（平均得点率59%〔昨年度58%〕）（得点率：30%台1社・40%台6社）
- (h) 「資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか」（平均得点率59%〔昨年度58%〕）（得点率：40%台6社）

- ⑥ 非財務情報関連の次の項目（**自主的情報開示**の1項目）については、昨年度をわずかに上回った。

- ・ 「将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率61%〔昨年度59%〕）（得点率：30%台1社・40%台7社・50%台3社）

- ⑦ 評価実施アナリストより、複数の企業に対して、期初時点で今期の業績予想が未定とされたことに関して、明らかになった時点で何らかの形で業績予想の開示を要望する声が寄せられた。また、ESG関連の定量データの拡充を望む声も寄せられた。

(2) 上位企業の評価概要

第1位 パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス（ディスクロージャー優良企業〔2回連続2回目〕、総合評価点87.1点〔昨年度比+3.3点〕）

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**（得点率（以下省略）90%）、**説明会等**（92%）、**フェア・ディスクロージャー**（91%）が第1位、**コーポレート・ガバナンス関連**（81%）、**自主的情報開示**（80%）が第2位となった。昨年度に比べ、

自主的情報開示を除く4分野の得点率が改善し、総合評価点の上昇につながった。

- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「経営陣のIR姿勢」、「IR部門の機能」、「IRの基本スタンス」の全項目が最も高い評価となった。なかでも、「IR部門に、グループ会社を含む十分な情報がタイムリーに集積され、IR部門が経営陣の代弁者として有益なディスカッションができること」は、第2位に差（13ポイント）をつけた。なお、経営トップが投資家との対話に積極的であるとの声に加え、IR部門の機能やスタンスが優れているとの声も寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「月次の売上状況が十分に開示されていること」が満点評価、「四半期決算発表後、電話会議や補足資料などを通じて速やかに業績動向が把握できるようにしていること、また、説明会の日程等に十分配慮していること」がほぼ満点評価となった。これらに加え、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」も極めて高い評価となった。さらに、「実績および次期事業計画について、決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が開示されていること」および「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績変動、合併・提携等）が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていること、また、セグメント分類やIFRSの導入をはじめ会計方針等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較ができるような情報の開示が十分に行われていること」も共に高く評価された。なお、説明資料が質・量共に優れているとの声や、月次売上高情報開示後の電話会議を評価する声も寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「決算説明会の内容を迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していること」および「英文による情報提供が充実していること」が共に極めて高い評価となった。また、「経営陣がメディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないようにしていること」も高く評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について、十分に説明されていること」が最も高く評価され、次順位に差（10ポイント）をつけた。また、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」および「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」も共に評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「投資家やアナリストのニーズを踏まえ、IR部門以外のセクション（店舗、物流センター、海外拠点等）へのインタビュー等について積極的に対応していること」が最も高い評価となった。これに関し、国内店舗取材や海外店舗見学会が有益と評価する声が寄せられた。また、「会社主催の決算説明会以外のIRイベントを積極的に実施し、かつその内容が充実していること」も最も高い評価となった。さらに、「将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」も評価された。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第2位 丸井グループ（総合評価点 83.5 点〔昨年度比+0.9 点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**（83%）、**自主的情報開示**（82%）が第1位、**経営陣のIR姿勢等**が第3位（81%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第3位（89%）、**説明会等**が第5位（86%）となり、**経営陣のIR姿勢等**ほか2分野の得点率が昨年度に比べ改善した。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「経営陣のIR姿勢」、「IR部門の機能」、「IRの基本スタンス」の全項目が評価された。なお、経営陣とIR担当者双方が財務および非財務情報について対話に積極的との声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」が高い評価となった。これに加え、「実績および次期事業計画について、決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が開示されていること」、「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績変動、合併・提携等）が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていること、また、セグメント分類やIFRSの導入をはじめ会計方針等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較ができるような情報の開示が十分に行われていること」および「四半期決算発表後、電話会議や補足資料などを通じて速やかに業績動向が把握できるようにしていること、また、説明会の日程等に十分配慮していること」も共に評価された。なお、小売の粗利率開示を評価する声や、月次データの拡充（債権残高前年比）のような株式市場が求めるデータの拡充を評価する声も寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣がメディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないようにしていること」および「決算説明会の内容を迅速かつ公平にウェブサイトに掲載しているこ

と」が共にトップと僅差であった。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について、十分に説明されていること」が最も高く評価され、次順位に差（10ポイント）をつけた。また、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」もトップとなった。さらに「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）を十分に説明していること」も評価された。これらの結果、この分野において第1位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が最も高く評価された。これに関し、「共創経営レポート」、「共創サステナビリティレポート」、「ESG データブック」を評価する声が寄せられた。また、「会社主催の決算説明会以外の IR イベントを積極的に実施し、かつその内容が充実していること」も最も高い評価となった。これに関し、IR DAY が有益との声が寄せられた。さらに、「投資家やアナリストのニーズを踏まえ、IR 部門以外のセクション（店舗、物流センター、海外拠点等）へのインタビュー等について積極的に対応していること」も評価された。これらの結果、この分野において第1位となった。

第3位 J. フロント リテイリング（総合評価点 82.5 点〔昨年度比+2.0 点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（82%）、フェア・ディスクロージャー（89%）が第2位、説明会等（88%）、コーポレート・ガバナンス関連（79%）、自主的情報開示（75%）が第3位となり、説明会等を除く4分野の得点率が昨年度に比べ改善した。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢」、「IR 部門の機能」、「IR の基本スタンス」の全項目が評価された。なお、経営陣および IR 担当者が投資家との対話に積極的であり、アナリストの意見を積極的に受け入れようとする姿勢がみられるとの声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「月次の売上状況が十分に開示されていること」がトップと僅差の同得点第9位、「四半期決算発表後、電話会議や補足資料などを通じて速やかに業績動向が把握できるようにしていること、また、説明会の日程等に十分配慮していること」が極めて高い評価となった。これらに加え、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」、「実績および次期事業計画について、決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が開示されていること」および「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績変動、合併・提携等）が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていること、また、セグメント分類や IFRS の導入をはじめ会計方針等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較ができるような情報の開示が十分に行われていること」も共に高い評価となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣がメディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないようにしていること」が第1位となった。また、「決算説明会の内容を迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していること」はトップと僅差であった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢（例えば、政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）を十分に説明していること」が最も高い評価となった。この点に関し、政策保有株式の詳細開示を評価する声が寄せられた。また、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」および「目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について、十分に説明されていること」が共に評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「会社主催の決算説明会以外の IR イベントを積極的に実施し、かつその内容が充実していること」が評価された。これに関し、IR 事業戦略説明会や ESG 説明会の開催を評価する声が寄せられた。また、「将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」も評価された。これに関し、統合報告書、サステナビリティレポートを評価する声が寄せられた。

以 上

2020年度 ディスクロージャ-評価比較総括表（小売業）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価項目3 (配点30点)		評価項目5 (配点20点)		評価項目3 (配点14点)		評価項目3 (配点20点)		評価項目3 (配点16点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	7532 パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	87.1	27.0	1	18.4	1	12.8	1	16.1	2	12.8	2	1
2	8252 丸井グループ	83.5	24.3	3	17.2	5	12.4	3	16.5	1	13.1	1	2
3	3086 J. フロント リテイリング	82.5	24.6	2	17.6	3	12.5	2	15.8	3	12.0	3	4
4	8028 ファミリーマート	79.4	23.9	4	17.7	2	12.0	6	14.5	5	11.3	4	3
5	9983 ファーストリテイリング	77.3	23.1	5	17.1	6	12.4	3	14.6	4	10.1	7	8
6	3382 セブン&アイ・ホールディングス	76.9	22.7	6	17.5	4	11.8	7	14.0	6	10.9	5	5
7	2678 アスクル	74.7	22.7	6	16.6	8	11.8	7	12.9	8	10.7	6	6
8	2651 ローソン	73.0	21.6	9	17.1	6	11.2	11	13.2	7	9.9	8	7
9	3141 ウェルシアホールディングス	68.5	21.7	8	16.6	8	10.3	16	11.7	15	8.2	13	未実施
10	3099 三越伊勢丹ホールディングス	66.9	19.7	16	15.1	14	11.2	11	12.0	13	8.9	12	11
10	8233 高島屋	66.9	19.8	14	15.0	18	10.8	14	12.1	12	9.2	10	14
12	3391 ツルハホールディングス	66.2	21.0	10	16.5	10	10.3	16	11.1	16	7.3	16	15
13	7649 スギホールディングス	65.9	20.2	13	15.7	11	11.0	13	11.1	16	7.9	15	12
14	3092 ZOZO	65.5	20.8	11	14.1	21	12.1	5	11.9	14	6.6	20	19
15	8282 ケーズホールディングス	65.4	20.5	12	15.6	13	10.1	18	12.3	10	6.9	19	13
16	7453 良品計画	64.9	18.1	19	14.8	19	11.3	10	12.7	9	8.0	14	10
17	9843 ニトリホールディングス	64.0	17.3	21	15.1	14	9.8	20	12.2	11	9.6	9	16
18	3064 MonotaRO	63.3	19.1	17	15.7	11	11.4	9	10.1	19	7.0	17	9
19	8227 しまむら	60.6	19.8	14	15.1	14	9.9	19	9.4	22	6.4	21	21
20	9989 サンドラッグ	59.5	18.2	18	14.7	20	9.8	20	10.6	18	6.2	22	17
21	2670 エービーシー・マート	56.9	18.0	20	15.1	14	8.7	22	9.4	22	5.7	23	19
21	8267 イオン	56.9	15.2	23	12.3	22	10.6	15	9.7	20	9.1	11	22
23	9831 ヤマダホールディングス	51.9	16.3	22	10.8	23	8.2	23	9.6	21	7.0	17	18
	評価対象企業評価平均点	68.61	20.68		15.72		10.98		12.33		8.90		

2020年度評価項目および配点（小売業）
【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（30点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営トップがIR活動に理解を示し、注力していますか。また、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていますか。	10
(2)IR部門の機能	
・IR部門に、グループ会社を含む十分な情報がタイムリーに集積されており、IR部門が経営陣の代弁者として有益なディスカッションができますか。	10
(3)IRの基本スタンス	
・当該企業のディスクロージャー・IR全体を通じて、企業理念・中長期ビジョンを含め、アナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、適切なレベルの情報開示を維持または改善していますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（20点）	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
・決算説明会等における会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。	6
(2)説明資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示（以下①～③については、持株会社の場合、主要事業会社についての記載を評価する）	
①実績および次期事業計画について、決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が開示されていますか。	6
②月次の売上状況は、十分に開示されていますか。	2
③投資家にとって重要と判断される事項(例えば、業績変動、合併・提携等)が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていますか。また、セグメント分類やIFRSの導入をはじめ会計方針等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較ができるような情報の開示が十分に行われていますか。	2
(3)四半期情報開示	
・四半期決算発表後、電話会議や補足資料などを通じて速やかに業績動向が把握できるようにしていますか。また、説明会の日程等に十分配慮していますか。	4
3. フェア・ディスクロージャー（14点）	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・経営陣がメディアを含む総合的な情報開示や取材対応等につき、不公平や混乱が生じないようにしていますか。	6
(2)ウェブサイトにおける情報提供	
・決算説明会等の内容（注）を迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していますか。（注）質疑応答を含めて評価してください。	5
(3)外国人投資家向け情報提供	
・英文による情報提供は充実していますか。	3
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（20点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を、十分に説明していますか。例えば、政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等。	8
(2)目標とする経営指標等	
・目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について、十分説明されていますか。	6
(3)資本政策、株主還元策の開示	
・資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか。	6
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（16点）	配点
①会社主催の決算説明会以外のIRイベントを積極的に実施し、かつその内容が充実していますか。 〔過去1年間を目安に評価〕	4
②投資家やアナリストのニーズを踏まえ、IR部門以外のセクション（店舗、物流センター、海外拠点等）へのインタビュー等について積極的に対応していますか。	4
③将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	8

小売業専門部会委員

部 会 長	小場 啓司	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
部会長代理	高橋 俊雄	みずほ証券
	風早 隆弘	クレディ・スイス証券
	金森 都	SMBC 日興証券
	仲西 恭子	アセットマネジメント One
	西村 俊一	三井住友 DS アセットマネジメント
	村田 大郎	JP モルガン証券

評価実施アナリスト（38名）

青木 英彦	野村證券	田村 真一	極東証券経済研究所
五十崎 義将	東京海上アセットマネジメント	津田 和徳	大和証券
伊藤 彰洋	三井住友 DS アセットマネジメント	鶴尾 充伸	シティグループ証券
今井 恵介	第一生命保険	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	寺島 正	大和アセットマネジメント
大場 剛平	野村アセットマネジメント	永田 和子	QUICK
小口 琢也	野村アセットマネジメント	仲西 恭子	アセットマネジメント One
風早 隆弘	クレディ・スイス証券	納 博司	いちよし経済研究所
金森 都	SMBC 日興証券	成清 康介	野村證券
金森 淳一	岡三証券	西澤 嵐	みずほ証券
神谷 悠介	S O M P O アセットマネジメント	西村 俊一	三井住友 DS アセットマネジメント
菅 あずさ	水戸証券	樋口 夏子	三井住友トラスト・アセットマネジメント
栗城 拓也	りそなアセットマネジメント	辺見 愛子	ライアンス・バースタイン
高 英詞	野村アセットマネジメント	牟田 知倫	S O M P O アセットマネジメント
小場 啓司	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	村田 大郎	JP モルガン証券
菅原 繁男	S O M P O アセットマネジメント	森 はるか	JP モルガン証券
高田 訓弘	三菱 UFJ 国際投信	守屋 のぞみ	UBS 証券
高橋 俊雄	みずほ証券	柳平 孝	いちよし経済研究所
武久 緩美	JP モルガン・アセット・マネジメント	横山 雄一	三菱 UFJ 信託銀行

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

銀行

1. 評価対象企業（14 社）

めぶきフィナンシャルグループ、ゆうちょ銀行、コンコルディア・フィナンシャルグループ、新生銀行、あおぞら銀行、三菱UFJフィナンシャル・グループ、りそなホールディングス、三井住友トラスト・ホールディングス、三井住友フィナンシャルグループ、千葉銀行、ふくおかフィナンシャルグループ、静岡銀行、セブン銀行（新規）、みずほフィナンシャルグループ

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法等

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	3	20
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	7	32
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	4	12
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	18
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	3	18
計		20	100

（注）評価項目の内容および配点は 120 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 24 名（所属先 23 社）である。（121 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（119 頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣の IR 姿勢等**ほか 2 分野において、内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。また、新規の企業もある。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 76.2 点（昨年度 76.0 点）、総合評価点の標準偏差は、6.3 点（昨年度 6.4 点）であった。
- ② 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 76%（昨年度 78%）、**説明会等**が 80%（昨年度 78%）、**フェア・ディスクロージャー**が 85%（昨年度 82%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 74%（昨年度 73%）、**自主的情報開示**が 66%（昨年度 67%）となり、各分野共に昨年度と同水準となった。なお、**自主的情報開示**が他の分野に比べ低水準という状況が続いている。
- ③ 評価項目について見ると、全 20 項目中、次の 7 項目が平均得点率で 80%以上となった。なお、7 項目の内訳は、**説明会等**が 4 項目（(c) (e) (f) (g)）、**フェア・ディスクロージャー**が 3 項目（(a) (b) (d)）であり、特に、(a)は全社が 90%以上、(b)は全社が 85%以上という高い得点率（評価点／配点<以下省略>）となった。

(a) 「経営陣および IR 部門が公平な情報開示につき、十分な注意を払っていますか」（平均得点率 95%〔昨年度 97%〕）（得点率：100%3 社・95%8 社・90%3 社）

(b) 「投資家にとって重要と判断される事項の開示は、遅滞なく、十分に行われていますか」（平均得点率 91%

- 〔昨年度同率〕（得点率：95%5社・90%7社・85%2社）
- (c) 「決算発表および説明会は迅速に行われていますか」（平均得点率 89%〔昨年度 84%〕）（得点率：100%1社・95%1社・90%6社・85%6社）
- (d) 「英文による情報提供は迅速で、かつ充実していますか」（平均得点率 87%〔昨年度 81%〕）（得点率：100%3社・95%4社・85%1社・80%1社・75%5社）
- (e) 「自己資本規制をはじめとする金融規制に関連した開示（規制変更の影響など自主的開示を含む）が十分になされていますか」（平均得点率 84%〔昨年度 82%〕）（得点率：90%台 4社・80%台 7社・70%台 3社）
- (f) 「事業セグメント別・項目別等、財務の分析に必要なデータは、継続性を保つたことで十分に開示・説明されていますか」（平均得点率 81%〔昨年度 79%〕）（得点率：80%台 8社・70%台 6社）
- (g) 「決算補足説明資料は、業界のベスト・プラクティスを反映した必要十分な内容ですか」（平均得点率 81%）（得点率：90%2社・80%台 7社・70%台 4社・60%台 1社）
- ④ 一方、**自主的情報開示**の次の 1 項目は、上位企業では得点率が高いものの、得点率の低い下位企業も多く、平均得点率は 65%未満となった。
- ・「決算説明会、IR 部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門説明会、施設見学会等について」
- A 「積極的に実施していますか」（平均得点率 63%〔昨年度 65%〕）（得点率：30%台 3社・40%台 3社・50%台 1社・70%台 3社・80%台 3社・90%1社）
- B 「その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていますか」（平均得点率 64%〔昨年度 63%〕）（得点率：40%台 4社・50%台 3社・60%台 1社・70%台 2社・80%台 3社・90%1社）
- ⑤ 非財務情報関連の項目（**自主的情報開示**の中の次の 1 項目）は、昨年度に比べ低下した。
- ・「統合報告書、ディスクロージャー誌、説明会などにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示が十分に行われていますか」（平均得点率 69%〔昨年度 75%〕）（得点率：50%台 2社 60%台 8社・70%台 2社・80%台 2社）
- ⑥ なお、評価実施アナリストより、政策保有株について、ROE 目標と整合的な、より合理的な数値的説明を望む声が引続き寄せられたほか、コロナ禍の中で利便性や効率化の観点から非対面のミーティング（オンライン会議や電話会議等）の充実を期待する声が寄せられた。

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 三井住友フィナンシャルグループ（ディスクロージャー優良企業（2 回連続 3 回目）、総合評価点 86.1 点 〔昨年度比+0.7 点〕）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（得点率〈以下省略〉88%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（84%）、**自主的情報開示**（84%）が第 1 位、**説明会等**が同得点第 1 位（86%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 4 位（89%）となった。昨年度に比べ、**経営陣の IR 姿勢等**および**説明会等**が改善し、本年度も第 1 位となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営トップが決算説明会、統合報告書等において経営方針等を十分に説明していること」および「会社にとって都合の悪い情報や自社の弱点についても、積極的に開示する姿勢が見られること」が共に最も高い評価となった。また、「IR 部門に十分な情報が集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができること、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていること」も高い評価となった。これらに関し、ディスクロージャーの工夫や改善があり、積極的な IR 姿勢を評価する声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「事業または財務上のリスク情報の開示が十分になされていること」および「自己資本規制をはじめとする金融規制に関連した開示（規制変更の影響など自主的開示を含む）が十分になされていること」が共に最も高い評価となった。また、「事業セグメント別・項目別等、財務の分析に必要なデータが、継続性を保つたことで十分に開示・説明されていること」、「決算補足説明資料が、業界のベスト・プラクティ

スを反映した必要十分な内容であること」および「決算発表および説明会が迅速に行われていること」が共に高い評価となった。さらに、「主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況（合併・提携・買収による業績貢献・進捗状況を含む）が十分に説明されていること」および「第1四半期、第3四半期の開示資料の内容が十分であること」が共に評価された。なお、新型コロナウイルス関連の影響の開示が分かりやすく模範となると評価する声がある一方、部門別の当期利益や最終化リスクアセット等の開示充実を望む声も寄せられた。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「投資家にとって重要と判断される事項の開示が、遅滞なく、十分に行われていること」が最も高い評価となった。また、「経営陣およびIR部門が公平な情報開示につき、十分な注意を払っていること」、「ウェブサイトを利用して有用な情報提供（決算説明会の資料・質疑応答・動画配信、過去の長期財務データ）を行っていること」および「英文による情報提供が迅速で、かつ充実していること」が共に評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」および「中・長期経営計画（ROEなど目標とする経営指標等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること」が共に最も高い評価となった。また、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていること」も評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「決算説明会、IR部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門説明会、施設見学会等について、積極的に実施していること」および「その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていること」が最も高い評価となった。これに関し、IR Day、「キャッシュレス決済戦略について」の説明会、「ESGへの取組について」の説明会を評価する声が寄せられた。また、「統合報告書、ディスクロージャー誌、説明会などにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示が十分に行われていること」についてはトップと僅差の第2位となった。これに関し、統合報告書のCEOメッセージを評価する声や、TCFDの気候変動影響の開示を評価する声が寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第2位 三菱UFJフィナンシャル・グループ（総合評価点 83.7点〔昨年度比－0.5点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第1位（92%）、経営陣のIR姿勢等が第2位（83%）、自主的情報開示が同得点第2位（82%）、説明会等が第3位（86%）、コーポレート・ガバナンス関連が第4位（77%）となった。昨年度に比べ、説明会等およびフェア・ディスクロージャーの得点率が改善した一方、経営陣のIR姿勢等および自主的情報開示は低下した。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができること、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていること」が高い評価となった。また、「経営トップが決算説明会、統合報告書等において経営方針等を十分に説明していること」および「会社にとって都合の悪い情報や自社の弱点についても、積極的に開示する姿勢が見られること」も共に評価された。
- ③ **説明会等**においては、「事業または財務上のリスク情報の開示が十分になされていること」、「主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況（合併・提携・買収による業績貢献・進捗状況を含む）が十分に説明されていること」および「決算補足説明資料が、業界のベスト・プラクティスを反映した必要十分な内容であること」が共に最も高い評価となった。また、「自己資本規制をはじめとする金融規制に関連した開示（規制変更の影響など自主的開示を含む）が十分になされていること」が高く評価された。さらに、「事業セグメント別・項目別等、財務の分析に必要なデータが、継続性を保つかたちで十分に開示・説明されていること」および「第1四半期、第3四半期の開示資料の内容が十分であること」が共に評価された。なお、事業本部別の当期利益や最終化ベースのリスクアセット等の開示充実が望まれるとの声も寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、全ての評価項目において最も高い評価となり、この分野において第1位となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていること」が最も高い評価となった。一方、「中・長期経営計画（ROEなど目標とする経営指標等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること」が第4位（トップと9ポイント差）、「資本政策・株主還元策の開示」については、第8位となり、平均得点率

に達しなかった。なお、中期経営計画に関し、未達部分についての要因分析、改善策の説明が不十分との声が寄せられた。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、「決算説明会、IR 部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門説明会、施設見学会等について、積極的に実施していること」が高く評価された。加えて、「その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていること」も評価された。これに関し、Investors Day を評価する声が寄せられた。また、「統合報告書、ディスクロージャー誌、説明会などにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」についても評価された。これに関し、統合報告書の CEO・CFO メッセージやトピックの選定、CEO 選任理由の掲載を評価する声が寄せられた。
- ⑦ 以上に加え、新型コロナウイルス関連の収益影響にかかる開示とその際の質疑応答を評価する声が寄せられた。

第 3 位 三井住友トラスト・ホールディングス（総合評価点 83.5 点〔昨年度比－0.5 点〕、昨年度第 3 位）

- ① 同社は、説明会等が同得点第 1 位（86%）、フェア・ディスクロージャー（91%）、コーポレート・ガバナンス関連（79%）が同得点第 2 位、経営陣の IR 姿勢等（82%）、自主的情報開示（80%）が第 4 位となった。昨年度に比べ、説明会等およびフェア・ディスクロージャーが改善した一方、他の 3 分野は低下した。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門に十分な情報が集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができること、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていること」が高く評価された。また、「経営トップが決算説明会、統合報告書等において経営方針等を十分に説明していること」および「会社にとって都合の悪い情報や自社の弱点についても、積極的に開示する姿勢が見られること」も共に評価された。
- ③ **説明会等**においては、「事業または財務上のリスク情報の開示が十分になされていること」、「自己資本規制をはじめとする金融規制に関連した開示（規制変更の影響など自主的開示を含む）が十分になされていること」および「決算補足説明資料が、業界のベスト・プラクティスを反映した必要十分な内容であること」が共に最も高い評価となった。また、「事業セグメント別・項目別等、財務の分析に必要なデータが、継続性を保つかたちで十分に開示・説明されていること」および「決算発表および説明会が迅速に行われていること」が共に高く評価された。さらに、「主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況（合併・提携・買収による業績貢献・進捗状況を含む）が十分に説明されていること」および「第 1 四半期、第 3 四半期の開示資料の内容が十分であること」が共に評価された。なお、セグメント別 ROE の前提となる数値の開示を要望する声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、3 つの評価項目において最も高く評価された。また、「経営陣および IR 部門が公平な情報開示につき、十分な注意を払っていること」も評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていること」、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」および「中・長期経営計画（ROE など目標とする経営指標等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること」が共に評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「決算説明会、IR 部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門説明会、施設見学会等について、積極的に実施していること」が高く評価された。加えて、「その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていること」も評価された。これに関し、IR Day や決算電話会議時の「リスクマネジメントの状況」についての説明を評価する声が寄せられた。また、「統合報告書、ディスクロージャー誌、説明会などにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示が十分に行われていること」については第 4 位となった。

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (銀行)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス	2. 説明会・インタビュー、説明資料等における開示	3. フェア・ディスクロージャー	4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示	前回順位
			評価項目3 (配点 20点)	評価項目7 (配点 32点)	評価項目4 (配点 12点)	評価項目3 (配点 18点)	評価項目3 (配点 18点)	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位
1	8316 三井住友フィナンシャルグループ	86.1	17.5	1	10.7	4	15.2	1
2	8306 三菱UFJフィナンシャル・グループ	83.7	16.6	2	11.0	1	13.9	2
3	8309 三井住友トラスト・ホールディングス	83.5	16.4	4	10.9	2	14.3	4
4	8411 みずほフィナンシャルグループ	82.4	16.5	3	10.9	2	14.3	2
5	8308 りそなホールディングス	79.3	16.0	6	10.5	6	13.4	7
6	8331 千葉銀行	77.7	15.6	7	10.0	9	13.8	5
7	8410 セブン銀行	77.2	16.1	5	10.5	6	13.3	8
8	8303 新生銀行	77.1	14.9	8	10.7	4	12.8	10
9	8355 静岡銀行	73.8	14.7	9	9.6	10	13.5	6
10	8354 ふくおかフィナンシャルグループ	70.7	13.9	12	9.3	13	12.5	11
11	8304 あおぞら銀行	70.4	14.4	10	10.2	8	12.5	11
12	7186 コンコルディア・フィナンシャルグループ	70.1	14.3	11	9.6	10	13.0	9
13	7167 めざきフィナンシャルグループ	70.0	13.7	13	9.5	12	12.4	13
14	7182 ゆうちょ銀行	65.5	13.3	14	9.2	14	10.7	14
	評価対象企業評価平均点	76.23	15.27		10.18		13.25	
				25.63			11.90	

2020年度評価項目および配点（銀行）
【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（20点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営トップが決算説明会、統合報告書等において経営方針等を十分に説明していますか。	10
(2)IR部門の機能・姿勢	
・IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができますか。投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていますか。	6
(3)IRの基本スタンス	
・会社にとって都合の悪い情報や自社の弱点についても、積極的に開示する姿勢が見られますか。	4
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（32点）	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示(連・単の両決算)	
①事業セグメント別・項目別等、財務の分析に必要なデータは、継続性を保つために十分に開示・説明されていますか。	7
②事業または財務上のリスク情報の開示が十分になされていますか。	7
③主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況は十分に説明されていますか（合併・提携・買収による業績貢献・進捗状況を含む）。	5
④自己資本規制をはじめとする金融規制に関連した開示（規制変更の影響など自主的開示を含む）が十分になされていますか。	4
(2)説明資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示	
① 決算補足説明資料は、業界のベスト・プラクティスを反映した必要十分な内容ですか。	4
②第1四半期、第3四半期の開示資料の内容は十分ですか。	3
(3)決算発表	
・決算発表および説明会は迅速に行われていますか。	2
3. フェア・ディスクロージャー（12点）	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
①経営陣およびIR部門が公平な情報開示につき、十分な注意を払っていますか。	2
②投資家にとって重要と判断される事項の開示は、遅滞なく、十分に行われていますか。	2
(2)ウェブサイトにおける情報提供	
・ウェブサイトを利用して有用な情報提供（決算説明会の資料・質疑応答・動画配信、過去の長期財務データ）を行っていますか。	6
(3)英文による情報提供	
・英文による情報提供は迅速で、かつ充実していますか。	2
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（18点）	配点
(1)コーポレートガバナンス・コード	
・コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。	6
(2)資本政策、株主還元策の開示	
・資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか。	6
(3)目標とする経営指標等	
・中・長期経営計画（ROEなど目標とする経営指標等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。	6
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（18点）	配点
①決算説明会、IR部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門説明会、施設見学会等について　〔過去1年間を目安に評価〕	
A 積極的に実施していますか。	5
B その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていますか。	3
②統合報告書、ディスクロージャー誌、説明会などにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示が十分に行われていますか。	10

銀行専門部会委員

部 会 長	高井 晃	大和証券
部会長代理	鮫島 豊喜	SBI 証券
	高宮 健	野村証券
	西原 里江	JP モルガン証券
	西村 英一郎	野村アセットマネジメント
	花岡 宏行	JP モルガン・アセット・マネジメント
	簀谷 和子	シュローダー・インベストメント・マネジメント

評価実施アナリスト（24名）

幾代 孝四郎	大和アセットマネジメント	西村 英一郎	野村アセットマネジメント
今井 雅	アセットマネジメント One	花岡 宏行	JP モルガン・アセット・マネジメント
岩下 暢道	三井住友 DS アセットマネジメント	伴 英康	ジェフリース証券会社 東京支店
斎藤 佳奈	三井住友トラスト・アセットマネジメント	柊 宏二	QUICK
佐藤 雅彦	SMBC 日興証券	藤原 重良	S O M P O アセットマネジメント
佐野 滉介	第一生命保険	古舘 克明	朝日ライフ アセットマネジメント
鮫島 豊喜	SBI 証券	摩嶋 竜生	東海東京調査センター
高井 晃	大和証券	松野 真央樹	みずほ証券
高宮 健	野村証券	峯嶋 利隆	ニッセイ アセット マネジメント
戸田 浩司	りそなアセットマネジメント	柳平 孝	いちよし経済研究所
永本 成克	MU 投資顧問	矢野 貴裕	大和証券
西原 里江	JP モルガン証券	簀谷 和子	シュローダー・インベストメント・マネジメント

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

保険・証券

1. 評価対象企業（9 社）

かんぽ生命保険、SOMPOホールディングス、MS&ADインシュアランスグループホールディングス、ソニーフィナンシャルホールディングス（注）、第一生命ホールディングス、東京海上ホールディングス、T&Dホールディングス、大和証券グループ本社、野村ホールディングス

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）当社は上場廃止となった（2020 年 8 月 31 日）。

2. 評価方法等

（1）評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目（注）数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	4	27
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	6	30
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	3	11
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	18
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	3	14
計		19	100

（注）評価項目の内容および配点は 128 頁参照

（2）評価実施アナリストは 19 名（所属先 18 社）である。（129 頁参照）

3. 評価結果

（1）総括（評価対象企業の「ディスクロージャー評価比較総括表」は 127 頁参照）

- ① 本年度は、**経営陣の IR 姿勢等**ほか 3 分野において、項目の配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 68.4 点（昨年度 74.5 点）、総合評価点の標準偏差は、9.1 点（昨年度 7.8 点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、生保（4 社：かんぽ生命保険、ソニーフィナンシャルホールディングス、第一生命ホールディングス、T&D ホールディングス）が 61.6 点（昨年度 70.2 点）、損保（3 社：SOMPO ホールディングス、MS&AD インシュアランスグループホールディングス、東京海上ホールディングス）が 78.6 点（昨年度 83.7 点）、証券（2 社：大和証券グループ本社、野村ホールディングス）が 67.0 点（昨年度 69.5 点）となり、損保が生保、証券を大きく上回った。また、各社の総合評価点は、昨年度に比べ、全社共に低下したが、特に生保の低下が大きかった。新型コロナウイルスを含めて環境の厳しさが増す中、それぞれの状況についての説明が不十分との意見も寄せられた。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点〈以下省略〉）を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 71%（昨年度 76%）、**説明会等**が 71%（昨年度 77%）、**フェア・ディスクロージャー**が 81%（昨年度同率）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 67%（昨年度 76%）、**自主的な情報開示**が 52%（昨年度 58%）となり、**フェア・ディスクロージャー**を除く各分野は昨年度に比べ低下した。なお、**自主的な情報開示**が他の 4 分野に比べて低水準の状況が続き、本年度、**コーポレート・ガバナンス関連**が他の 3 分野に比べて低水準となった。

- ④ 評価項目について見ると、全 19 項目中、80%以上の平均得点率は次の 1 項目となり、昨年度の 4 項目から減少した。

・「経営陣および IR 部門が、株価に影響を及ぼす重要情報について、公平な情報開示に十分な注意を払っていますか(報道機関等への対応含む)」(平均得点率 85% [昨年度 79%]) (得点率(評価点/配点(以下省略)) : 90%1 社・80%台 7 社・75%1 社)

- ⑤ 一方、次の 3 項目は、平均得点率が昨年度に比べ低下し、50%台以下となった。

- (a) 「有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていますか」(平均得点率 35% [昨年度 49%]) (得点率 : 15%以下 5 社・35%1 社・70%3 社)
(b) 「決算説明会、IR 部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門、テーマ別説明会等を積極的に実施していますか」(平均得点率 50% [昨年度 56%]) (得点率 : 30%台 2 社・40%台 4 社・50%台 1 社・60%台 1 社・70%台 1 社)
(c) 「決算発表の迅速化に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率 58% [昨年度 61%]) (得点率 : 40%台 4 社・50%2 社・60%台 1 社・90%台 2 社)

- ⑥ 非財務情報に関連する次の 2 項目(コーポレート・ガバナンス関連、自主的情報開示の中の各 1 項目)は、次のとおり、昨年度に比べ共に 10 ポイント程度低下した。

- (d) 「コーポレートガバナンス・コードの各項目(例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報)について、進捗状況や、経営陣としての目的などが十分に説明されていますか」(平均得点率 66% [昨年度 76%]) (得点率 : 40%台 1 社・60%台 5 社・70%台 3 社)
(e) 「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報(ESG 情報等)の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率 67% [昨年度 78%]) (得点率 : 40%台 1 社・50%台 1 社・60%台 3 社・70%台 2 社・80%台 2 社)

- ⑦ また、生損保に対して決算発表日を柔軟に設定することを求める声があったほか、各社に対して新型コロナウイルス関連のリスク情報等の充実を期待する声が寄せられた。

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 東京海上ホールディングス(ディスクロージャー優良企業 [3 回連続 3 回目]、総合評価点 80.7 点 [昨年度比+4.8 点])

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第 1 位(得点率(以下省略) 86%)、説明会等が同得点第 1 位(79%)、フェア・ディスクロージャー(85%)、コーポレート・ガバナンス関連(81%)、自主的情報開示(72%)が第 2 位となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会等やミーティング等において経営方針を十分に説明するなど IR に積極的に関与していること、経営陣が積極的に市場と十分にコミュニケーションを取る意欲を持っていること」、「IR 部門に十分な情報が集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができること」および「同部門が投資家の意見を経営陣にフィードバックする機能を果たしていること」が共に最も高い評価となった。また、「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点や潜在的なリスクについても、積極的に開示する姿勢が見られること」も評価された。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会における会社側の説明(質疑応答を含む)や資料が十分かつ効率的な運営に配慮したものになっていること」、「決算補足説明資料が、業界のベスト・プラクティスを反映した必要十分な内容であること」および「主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況(合併・提携・買収による業績貢献・進捗状況を含む)が十分に説明されていること」が共に最も高い評価となった。また、「部門別・地域別など財務分析に必要なデータが、一貫して十分に開示・説明されていること」および「事業または財務上のリスク情報、金融規制関連、社内リスク管理上のリスク量等(自主の開示を含む)の開示が十

分にされていること」も評価された。これらに関し、海外保険事業のリスクや機会についての開示充実を望む声が寄せられた。なお、「決算発表の迅速化に積極的に取り組んでいること」は、昨年度に続いて平均得点率に達しなかった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣および IR 部門が株価に影響を及ぼす重要情報について公平な情報開示に十分注意を払っていること（報道機関等への対応を含む）」が高く評価された。また、「投資家にとって重要と判断される事項の開示が、積極的に行われ、遅滞なく十分なものであること、短期、中長期での業績見通し上、有益な情報、ガイダンスをプレスリリース、ウェブサイト上などで広く開示していること」および「ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していること」も共に評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「中・長期経営計画（ROE の他、業界の特性を踏まえた利益指標、収益性指標やその他の KPI）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていること」が最も高い評価となった。また、「コーポレートガバナンス・コードの各項目（例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報）について、進捗状況や、経営陣としての目的などが十分に説明されていること」および「資本政策（資本コストの考え方を含む）、株主還元方針が十分に説明されていること」が共に評価された。これに関し、マネジメントのスキル・マトリックスの説明を評価する声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が最も高く評価された。これに関し、非財務情報（ESG 情報等）の開示において、ESG 取組項目と SDG s 項目との関係を整理した記載を評価する声が寄せられた。また、「有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていること」も最も高い評価となった。さらに、「決算説明会、IR 部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門、テーマ別説明会等を積極的に実施していること」が第 2 位となった。
- ⑦ 以上に加え、新型コロナウイルス関連の影響について一定の前提を置いた上で期初ガイダンスを出して欲しかったとの声が寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 SOMPOホールディングス（高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業、総合評価点 79.5 点〔昨年度比+4.0 点〕、昨年度第 2 位〔一昨年度第 2 位〕）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**（86%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（82%）が第 1 位、**説明会等**が同得点第 1 位（79%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 2 位（83%）、**自主的情報開示**が第 3 位（66%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点や潜在的なリスクについても、積極的に開示する姿勢が見られること」が最も高い評価となった。また、「経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針を十分に説明するなど IR に積極的に関与していること、経営陣が積極的に市場と十分にコミュニケーションをとる意欲を持っていること」、「IR 部門に十分な情報が集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができること」および「同部門が投資家の意見を経営陣にフィードバックする機能を果たしていること」も共に評価された。
- ③ **説明会等**においては、「部門別・地域別など財務分析に必要なデータが、一貫して十分に開示・説明されていること」、「事業または財務上のリスク情報、金融規制関連、社内リスク管理上のリスク量等（自主的開示を含む）の開示が十分にされていること」および「主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況（合併・提携・買収による業績貢献・進捗状況を含む）が十分に説明されていること」が最も高い評価となった。また、「決算説明会における会社側の説明（質疑応答を含む）や資料が十分かつ効率的な運営に配慮したものになっていること」および「決算補足説明資料が、業界のベスト・プラクティスを反映した必要十分な内容であること」も高く評価された。これらに関し、介護事業の収益性、中長期目標等の明示を要望する声が寄せられた。なお、「決算発表の迅速化に積極的に取り組んでいること」は、昨年度に続いて平均得点率に達しなかった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「投資家にとって重要と判断される事項の開示が積極的に行われ、遅滞なく十分であること、短期、中長期での業績見通し上、有益な情報、ガイダンスをプレスリリース、ウェブサイト上などで広く開示していること」および「ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）

を日英両言語でタイムリーに提供していること」が共に最も高い評価となった。また、「経営陣および IR 部門が株価に影響を及ぼす重要情報について公平な情報開示に十分注意を払っていること（報道機関等への対応を含む）」も高い評価となった。これらの結果、この分野において第 1 位の評価となった。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目（例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報）について、進捗状況や、経営陣としての目的などが十分に説明されていること」および「資本政策（資本コストの考え方を含む）、株主還元方針が十分に説明されていること」が共に最も高い評価となった。また、「中・長期経営計画（ROE の他、業界の特性を踏まえた利益指標、収益性指標やその他の KPI）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていること」も評価された。これらの結果、この分野において第 1 位の評価となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていること」が最も高い評価となった。また、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」も評価された。なお、「決算説明会、IR 部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門、テーマ別説明会等を積極的に実施していること」については、平均得点率をやや上回る程度にとどまった。
- ⑦ 以上に加え、新型コロナウイルス関連の影響について、プラス要因、マイナス要因を開示し、一定のシナリオ下で発生する可能性のある追加的影響額を試算したことを評価する声が寄せられた。

同社は 3 回連続して第 2 位の評価を受けたので、「**高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業**」に選定した。

第 3 位 MS&AD インシュアランスグループホールディングス（高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業、総合評価点 75.7 点〔昨年度比－6.5 点〕、昨年度第 3 位〔一昨年度第 3 位〕）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第 1 位（76%）、**経営陣の IR 姿勢等**（75%）、**説明会等**（74%）および**コーポレート・ガバナンス関連**（76%）が第 3 位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 4 位（81%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会等やミーティング等において経営方針を十分に説明するなど IR に積極的に関与していること、経営陣が積極的に市場と十分にコミュニケーションを取る意欲を持っていること」、「IR 部門が投資家の意見を経営陣にフィードバックする機能を果たしていること」および「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、潜在的なリスクについても、積極的に開示する姿勢が見られること」が共に高い評価となった。また、「IR 部門に十分な情報が蓄積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができること」も評価された。
- ③ **説明会等**においては、「決算補足説明資料が、業界のベスト・プラクティスを反映した必要十分な内容であること」が高く評価された。また、「部門別・地域別等、財務分析に必要なデータが、一貫して十分に開示・説明されていること」、「事業または財務上のリスク情報、金融規制関連、社内リスク管理上のリスク量等（自主的情報開示を含む）の開示が十分にされていること」、「主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況（合併・提携・買収による業績貢献・進捗状況を含む）が十分に説明されていること」および「決算説明会における会社側の説明（質疑応答を含む）や資料が十分かつ効率的な運営に配慮したものになっていること」も共に評価された。ただし、「決算発表の迅速化に積極的に取り組んでいること」は、昨年度に続いて平均得点率に達しなかった。なお、中期計画の各種施策の振り返り、要因分析とリカバリー策の説明充実を望む声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「投資家にとって重要と判断される事項の開示が、積極的に行われ、遅滞なく十分であること、短期、中長期での業績見通し上、有益な情報、ガイダンスをプレスリリース、ウェブサイト上などで広く開示していること」および「ウェブサイトを利用して有用な情報提供（過去の長期財務データ、決算説明会の資料、質疑応答の状況）を日英両言語で行っていること」が評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「資本政策（資本コストの考え方を含む）、株主還元方針が十分に説明されていること」、「コーポレートガバナンス・コードの各項目（例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報）について、進捗状況や、経営陣としての目的などが十分に説明されていること」および「中・長期経営計画（ROE の他、業界の特性を踏まえた利益指標、収益性指標やその他の KPI）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていること」が共に評価された。なお、マネジメントのスキル・マトリックスの説明が限定的との声が寄せられたほか、体制整備は進んでいるが、ガバナンスの実

効性の向上を求める声も寄せられた

- ⑥ **自主的情報開示**においては、IR Day、ESG 説明会の開催などにより、「決算説明会、IR 部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門、テーマ別説明会等を積極的に実施していること」が最も高い評価となったことに加えて、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」および「有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていること」も共に最も高く評価された。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。
- ⑦ 以上に加え、新型コロナウイルス関連の影響について、項目別の影響額を記載していることを評価する声が寄せられた。

同社は3回連続して第3位の評価を受けたので、「**高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業**」に選定した。

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表（保険・証券）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	3. フェア・ディスク ロージャー	4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示	5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前回 順位	
			評価項目4 (配点 27点)	評価項目6 (配点 30点)	評価項目3 (配点 11点)	評価項目3 (配点 18点)	評価項目3 (配点 14点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点		順位
1	8766 東京海上ホールディングス	80.7	23.1	1	9.3	2	14.6	2	1
2	8630 SOMPOホールディングス	79.5	22.5	2	9.5	1	14.7	1	2
3	8725 MS&ADインシュアランスグループホールディングス	75.7	20.2	3	8.9	4	13.7	3	3
4	8750 第一生命ホールディングス	68.5	19.8	4	8.9	4	11.6	5	4
5	8601 大和証券グループ本社	67.6	18.9	5	8.9	4	11.7	4	5
6	8604 野村ホールディングス	66.3	18.4	6	9.1	3	11.0	7	8
7	8795 T&Dホールディングス	63.3	17.7	7	8.8	8	10.9	8	7
8	8729 ソニーフィナンシャルホールディングス	62.2	16.3	8	8.9	4	11.2	6	6
9	7181 かんぽ生命保険	52.1	14.6	9	7.5	9	8.7	9	9
	評価対象企業評価平均点	68.42	19.05	21.16	8.86		12.01		

2020年度評価項目および配点（保険・証券）
【評価対象期間：2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（27点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営陣が企業価値への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針を十分に説明するなどIRに積極的に関与していますか。経営陣が積極的に市場と十分にコミュニケーションをとる意欲を持っていますか。	12
(2)IR部門の機能	
①IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができますか。	7
②IR部門が投資家の意見を経営陣にフィードバックする機能を果たしていますか。	2
(3)IRの基本スタンス	
・会社にとって都合の悪い情報や自社の弱点や潜在的なリスクについても、積極的に開示する姿勢が見られますか。	6
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（30点）	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
①部門別・地域別等、財務分析に必要なデータは、一貫して十分に開示・説明されていますか。	7
②事業または財務上のリスク情報、金融規制関連、社内リスク管理上のリスク量等（自主的開示を含む）開示が十分になされていますか。	7
③主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況は十分に説明されていますか（合併・提携・買収による業績貢献・進捗状況を含む）。	4
④決算説明会における会社側の説明（質疑応答含む）、資料は十分かつ効率的な運営に配慮したものになっていますか。	5
(2)説明資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示	
・決算補足説明資料は、業界のベスト・プラクティスを反映した必要十分な内容ですか。	4
(3)決算発表日	
・決算発表の迅速化に積極的に取り組んでいますか。	3
3. フェア・ディスクロージャー（11点）	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
①経営陣およびIR部門が、株価に影響を及ぼす重要情報について、公平な情報開示に十分な注意を払っていますか（報道機関等への対応含む）。	4
②投資家にとって重要と判断される事項の開示は、積極的に行われ、遅滞なく、十分なものですか。短期、中長期での業績見通し上有益な情報、ガイダンスをプレスリリース、ウェブサイト上などで広く開示していますか。	3
(2)ウェブサイトにおける情報提供	
・ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していますか。	4
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（18点）	配点
(1)コーポレートガバナンス・コード	
・コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況や、経営陣としての目的などが十分に説明がなされていますか。例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報。	6
(2)資本政策、株主還元策の開示	
・資本政策（資本コストの考え方を含む）、株主還元方針が十分に説明されていますか。	6
(3)目標とする経営指標等	
・中・長期経営計画（ROEの他、業界の特性を踏まえた利益指標や収益性指標やその他のKPI）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。	6
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（14点）	配点
①決算説明会、IR部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門、テーマ別説明会等を積極的に実施していますか。〔過去1年間を目安に評価〕	8
②統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	4
③有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていますか。	2

保険・証券専門部会委員

部 会 長	村木 正雄	SMBC 日興証券
部会長代理	丹羽 孝一	シティグループ証券
	伊勢 和正	アセットマネジメント One
	大塚 亘	JP モルガン証券
	辻野 菜摘	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	伴 英康	ジェフリース証券会社 東京支店
	峯嶋 利隆	ニッセイ アセット マネジメント

評価実施アナリスト（19名）

伊勢 和正	アセットマネジメント One	西村 英一郎	野村アセットマネジメント
今井 雅	アセットマネジメント One	丹羽 孝一	シティグループ証券
岩下 暢道	三井住友 DS アセットマネジメント	花岡 宏行	JP モルガン・アセット・マネジメント
大塚 亘	JP モルガン証券	伴 英康	ジェフリース証券会社 東京支店
神谷 悠介	S O M P O アセットマネジメント	摩嶋 竜生	東海東京調査センター
斎藤 佳奈	三井住友トラスト・アセットマネジメント	峯嶋 利隆	ニッセイ アセット マネジメント
坂口 真人	三菱 UFJ 信託銀行	村木 正雄	SMBC 日興証券
坂巻 成彦	野村証券	簀谷 和子	シュローター・インベストメント・マネジメント
辻野 菜摘	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	渡辺 和樹	大和証券
戸田 浩司	りそなアセットマネジメント		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

I T サービス・ソフトウェア (注)

1. 評価対象企業 (13 社)

日鉄ソリューションズ、T I S、野村総合研究所、オービック、トレンドマイクロ、日本オラクル、オービックビジネスコンサルタント、伊藤忠テクノソリューションズ、大塚商会、ネットワンシステムズ、日本ユニシス、エヌ・ティ・ティ・データ、SCSK

(証券コード協議会銘柄コード順)

(注) 本年度、業種名を従来の「コンピューターソフト」から変更した。

2. 評価方法

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目 (注) 数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	3	30
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	5	31
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	2	12
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	16
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	2	11
計		14	100

(注) 評価項目の内容および配点は 135 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 15 名 (所属先 15 社) である。(136 頁参照)

3. 評価結果

(1) 総括 (「ディスクロージャー評価比較総括表」(134 頁) 参照)

- ① 本年度は、評価項目の整理・統合化を目的として、評価分野全般において内容変更、配点変更 (内容変更を含む)、または項目削除を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は、67.2 点 (昨年度 68.9 点) であった。なお、総合評価点の標準偏差は 15.5 点 (昨年度 15.8 点) となった。
- ② 5 つの評価分野毎に平均得点率 (評価対象企業の平均点 / 配点 (以下省略)) を見ると、**経営陣の IR 姿勢等** が 65% (昨年度 70%)、**説明会等** が 71% (昨年度 72%)、**フェア・ディスクロージャー** が 81% (昨年度同率)、**コーポレート・ガバナンス関連** が 57% (昨年度 55%)、**自主的情報開示** が 63% (昨年度同率) となり、昨年度に比べ、**コーポレート・ガバナンス関連** が改善したが、**経営陣の IR 姿勢等** および **説明会等** は低下し、他の 2 分野は同率であった。
- ③ 評価項目について見ると、全 14 項目のうち次の 2 項目が平均得点率で 80% 以上となった。
 - (a) 「外国人投資家向けの IR 活動 (海外 IR・英文による情報提供) に努めていますか」 (平均得点率 89% [昨年度 77%]) (得点率 (評価点 / 配点 (以下省略)) : 100% 10 社・50% 3 社)
 - (b) 「説明会資料等の付属資料が短信と同日に閲覧できますか」 (平均得点率 85% [昨年度同率]) (得点率 : 100%)

11 社・0 点 2 社)

④ 一方、次の 2 項目は、平均得点率が 50% 台以下となり、低水準となった。

(c) 「有益な主要事業に関する説明会・技術説明会等を開催していますか。併せて、IR 部門以外のセクションへのインタビュー等について積極的に対応していますか」(平均得点率 43% [昨年度 45%]) (得点率: 10% 台 2 社・20% 台 4 社・30% 台 2 社)

(d) 「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況、重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE 等）が、十分に説明されていますか」(平均得点率 53% [昨年度 50%]) (得点率: 10% 台 1 社・20% 台 2 社・30% 台 3 社)

⑤ 非財務情報関連の次の項目（自主的情報開示の中の 1 項目）については、昨年度に比べ、平均得点率は 10 ポイント上昇した。

・ 「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率 63% [昨年度 53%]) (得点率: 90% 台 1 社・80% 1 社・70% 台 4 社・60% 台 1 社・50% 台 3 社・40% 台 2 社・30% 台 1 社)

⑥ なお、複数の企業に対して、新型コロナウイルス関連の影響をどの程度織り込んだ計画なのかを示してほしい、との声が寄せられた。

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 野村総合研究所 (ディスクロージャー優良企業 4 回連続 12 回目)、総合評価点 86.1 点 [昨年度比 -0.9 点]

① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉85%）、コーポレート・ガバナンス関連（83%）、自主的情報開示（80%）が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位（100%）、説明会等が第 2 位（86%）となった。

② 経営陣の IR 姿勢等においては、「決算説明会などに経営トップが自ら出席して経営戦略等を十分に説明していること」および「IR 部門に十分な情報が集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができること」が共に最も高い評価となった。また、「有益な主要事業に関する説明会・技術説明会等を開催していること、併せて、IR 部門以外のセクションへのインタビュー等について積極的に対応していること」も評価された。これらの結果、この分野において第 1 位となった。

③ 説明会等においては、「セグメントの分類が的確であり、かつ売上高および利益が四半期ベースで十分に開示され、また変動要因について十分に説明されていること、セグメント変更があった場合（合併等を含む）、過去と比較可能な情報が十分に開示されていること」が評価された。これに関し、M&A の各セグメントへの影響が分かりにくいとの声が寄せられた。また、「顧客業種別売上高構成、顧客規模別売上高構成、主要顧客名等が十分に記載され、費用の主要項目（労務費、外注費、機器販売原価等）および従業員数等の実績および計画が十分に記載されていること、また変動要因について十分に説明されていること」も共に評価された。加えて、「説明会資料等の付属資料が短信と同日に閲覧できること」および「四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催していること」が共に満点評価となった。

④ フェア・ディスクロージャーにおいては、2 項目共に満点評価となった。

⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「資本政策（キャッシュポジション、金庫株等）、株主還元策（配当性向、自社株買い等）に関し十分に説明されていること」が最も高い評価となった。これに関し、自己株式の償却基準まで示している点を評価する声が寄せられた。また、「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況、重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE 等）が十分に説明されていること」も評価され、トップと僅差であった。これらの結果、この分野において第 1 位の評価となった。

⑥ 自主的情報開示においては、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第 2 位に大差（14 ポイント）をつけた。これに関し、ESG 説明会の開催や、統合報告書、ESG デー

タブックを評価する声が寄せられた。また、「事業または財務上のリスク情報（不採算案件の発生、情報漏洩、製品・サービスの不具合、リスク資産、関連会社の動向等）の開示が十分になされていること」が同得点第 1 位となった。これらの結果、この分野において第 1 位の評価となった。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 T I S（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 83.4 点〔昨年度比+5.2 点、一昨年度比+8.0 点〕、昨年度第 6 位〔一昨年度同得点第 4 位〕）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位(100%)、コーポレート・ガバナンス関連が第 2 位(82%)、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位 (81%)、説明会等 (84%)、自主的情報開示 (71%) が同得点第 4 位となった。昨年度に比べ、全ての分野の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇（共に上昇幅第 1 位）につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「有益な主要事業に関する説明会・技術説明会等を開催していること、併せて、IR 部門以外のセクションへのインタビュー等について積極的に対応していること」が最も高い評価となった。これに関し、「事業説明会（ペイメント）」を評価する声が寄せられた。また、「決算説明会などに経営トップが自ら出席して経営戦略等を十分に説明していること」および「IR 部門に十分な情報が集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができること」が共に評価された。
- ③ 説明会等においては、「利益増減要因が明確かつ十分に説明されていること」、「セグメントの分類が的確であり、かつ売上高および利益が四半期ベースで十分に開示され、また変動要因について十分に説明されていること、セグメント変更があった場合（合併等を含む）、過去と比較可能な情報が十分に開示されていること」および「顧客業種別売上高構成、顧客規模別売上高構成、主要顧客名等が十分に記載され、費用の主要項目（労務費、外注費、機器販売原価等）および従業員数等の実績および計画が十分に記載されていること、また変動要因について十分に説明されていること」が共に評価された。加えて、「説明会資料等の付属資料が短信と同日に閲覧できること」および「四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催していること」が共に満点評価となった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、2 項目共に満点評価となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況、重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE 等）が十分に説明されていること」が最も高い評価となった。また、「資本政策（キャッシュポジション、金庫株等）、株主還元策（配当性向、自社株買い等）に関し十分に説明されていること」も評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「事業または財務上のリスク情報（不採算案件の発生、情報漏洩、製品・サービスの不具合、リスク資産、関連会社の動向等）の開示が十分になされていること」が同得点第 1 位となった。ただし、一部リスク情報に関して、より積極的な開示を求める声もあった。なお、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」については、第 6 位（トップと 20 ポイント差）となった。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

第 3 位 伊藤忠テクノソリューションズ（総合評価点 82.8 点〔昨年度比-1.1 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位 (100%)、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位 (83%)、説明会等 (85%)、自主的情報開示 (72%) が第 3 位、コーポレート・ガバナンス関連が第 4 位 (73%) となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門に十分な情報が集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができること」が高く評価された。また、「決算説明会などに経営トップが自ら出席して経営戦略等を十分に説明していること」および「有益な主要事業に関する説明会・技術説明会等を開催していること、併せて、IR 部門以外のセクションへのインタビュー等について積極的に対応していること」も共に評価された。なお、情報通信事業説明会や 5G 説明会を評価する声が寄せられた。

- ③ **説明会等**においては、「利益増減要因が明確かつ十分に説明されていること」が最も高い評価となった。また、「セグメントの分類が的確であり、かつ売上高および利益が四半期ベースで十分に開示され、また変動要因について十分に説明されていること、セグメント変更があった場合（合併等を含む）、過去と比較可能な情報が十分に開示されていること」および「顧客業種別売上高構成、顧客規模別売上高構成、主要顧客名等が十分に記載され、費用の主要項目（労務費、外注費、機器販売原価等）および従業員数等の実績および計画が十分に記載されていること、また変動要因について十分に説明されていること」が共に評価された。さらに、「説明会資料等の付属資料が短信と同日に閲覧できること」および「四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催していること」が共に満点評価となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、2項目共に満点評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「資本政策（キャッシュポジション、金庫株等）、株主還元策（配当性向、自社株買い等）に関し十分に説明されていること」が第4位、「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況、重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE等）が十分に説明されていること」が第6位にとどまった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「事業または財務上のリスク情報（不採算案件の発生、情報漏洩、製品・サービスの不具合、リスク資産、関連会社の動向等）の開示が十分になされていること」が同得点第1位となった。また、「非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」については同得点第4位となった。これに関し、統合報告書を評価する声が寄せられた。

以 上

2020年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (ITサービス・ソフトウェア)

(単位:点)

順位	評価項目	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
			評価項目3 (配点30点)		評価項目5 (配点31点)		評価項目2 (配点12点)		評価項目2 (配点16点)		評価項目2 (配点11点)		
1	4307 野村総合研究所	86.1	25.4	1	26.6	2	12.0	1	13.3	1	8.8	1	1
2	3626 TIS	83.4	24.4	3	26.1	4	12.0	1	13.1	2	7.8	4	6
3	4739 伊藤忠テクノソリューションズ	82.8	24.9	2	26.3	3	12.0	1	11.7	4	7.9	3	2
4	8056 日本ユニシス	75.7	20.0	5	24.7	6	12.0	1	11.2	6	7.8	4	3
5	7518 ネットワンシステムズ	75.4	19.3	7	26.1	4	12.0	1	11.3	5	6.7	7	4
6	9719 SCSK	74.8	19.3	7	26.7	1	9.0	10	11.8	3	8.0	2	4
7	9613 エヌ・ティ・アイ・データ	73.5	20.1	4	23.8	8	12.0	1	10.0	7	7.6	6	7
8	2327 日鉄ソリューションズ	68.2	19.6	6	24.6	7	12.0	1	6.1	10	5.9	11	8
9	4704 トrendマイクロ	65.7	16.7	11	23.8	8	12.0	1	7.1	8	6.1	10	9
10	4716 日本オラクル	54.2	12.3	13	20.1	10	12.0	1	4.1	13	5.7	12	11
11	4768 大塚商会	50.1	18.2	9	15.4	11	3.0	11	7.0	9	6.5	8	10
12	4733 オービックビジネスコンサルタント	44.9	17.4	10	11.9	12	3.0	11	6.1	10	6.5	8	12
13	4684 オービック	38.4	15.0	12	10.4	13	3.0	11	5.0	12	5.0	13	13
		評価対象企業評価平均点	67.16		22.03		9.69		9.06		6.95		

2020年度評価項目および配点(ITサービス・ソフトウェア)
【評価対象期間:2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス (30点)	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・決算説明会などに経営トップが自ら出席して経営戦略等を十分に説明していますか。	10
(2)IR部門の機能	
①IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができますか。	10
②有益な主要事業に関する説明会・技術説明会等を開催していますか。併せて、IR部門以外のセクションへのインタビュー等について積極的に対応していますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (31点)	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示〔連結中心(連結会社がない場合は「単独」と読み替える)〕	
・利益増減要因は明確かつ十分に説明されていますか。	4
(2)説明資料等(短信およびその附属資料を含む)における開示〔連結中心(連結会社がない場合は「単独」と読み替える)〕	
①説明会資料等の附属資料が短信と同日に閲覧できますか。 [閲覧できる:3点 閲覧できない:0点]	3
②セグメントの分類は的確であり、かつ売上高および利益が四半期ベースで十分に開示され、また変動要因について十分に説明されていますか。セグメント変更があった場合(合併等を含む)、過去と比較可能な情報が十分に開示されていますか。	8
③顧客業種別売上高構成、顧客規模別売上高構成、主要顧客名等が十分に記載され、費用の主要項目(労務費、外注費、機器販売原価等)および従業員数等の実績および計画は十分に記載されていますか。また変動要因について十分に説明されていますか。	8
④四半期ごとに業績動向に関する説明会(電話会議を含む)を開催していますか。 [全て開催:8点 その他:0点]	8
3. フェア・ディスクロージャー (12点)	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・決算説明会の状況(質疑応答を含む)が、終了後同日中に電話やウェブキャストで視聴等ができますか。[終了後同日中にできる:6点 後日できる:3点 できない:0点]	6
(2)外国人投資家向け情報提供	
・外国人投資家向けのIR活動(海外IR・英文による情報提供)に努めていますか。[海外IR・英文による情報提供あり:6点 海外IRのみ:3点 英文による情報提供のみ:3点 なし:0点]	6
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (16点)	配点
(1)目標とする経営指標等	
・中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況、重視する経営指標(例えば、営業利益率、ROE等)が、十分に説明されていますか。	10
(2)資本政策、株主還元策の開示	
・資本政策(キャッシュポジション、金庫株等)、株主還元策(配当性向、自社株買い等)に関し十分に説明されていますか。	6
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (11点)	配点
①事業または財務上のリスク情報(不採算案件の発生、情報漏洩、製品・サービスの不具合、リスク資産、関連会社の動向等)の開示が十分になされていますか。	6
②非財務情報(ESG情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいますか。	5

IT サービス・ソフトウェア専門部会委員

部 会 長	上野 真	大和証券
部会長代理	菊池 悟	SMBC 日興証券
	黒木 文明	ニッセイ アセット マネジ [®] メント
	桜井 雄太	野村アセットマネジ [®] メント
	田中 誓	ゴールドマン・サックス証券
	田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	堀 雄介	みずほ証券

評価実施アナリスト（15名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジ [®] メント	須々木 亮祐	大和アセットマネジ [®] メント
石井 孝一郎	三菱 UFJ 信託銀行	田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
岩渕 啓介	岡三証券	土門 泰	りそなアセットマネジ [®] メント
上野 真	大和証券	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジ [®] メント
大谷 章夫	東京海上アセットマネジ [®] メント	堀 雄介	みずほ証券
菊池 悟	SMBC 日興証券	前田 俊明	QUICK
黒木 文明	ニッセイ アセット マネジ [®] メント	山科 拓	マッコーリーキャピタル証券会社
桜井 雄太	野村アセットマネジ [®] メント		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

広告・メディア・エンタテインメント

1. 評価対象企業（18 社）

博報堂 D Y ホールディングス、コーエーテクモホールディングス、ネクソン、電通グループ、オリエンタルランド、フジ・メディア・ホールディングス、リクルートホールディングス、セガサミーホールディングス、バンダイナムコホールディングス、任天堂、TBSホールディングス（注）、日本テレビホールディングス、テレビ朝日ホールディングス、東宝、エイチ・アイ・エス（新規）、スクウェア・エニックス・ホールディングス、カプコン、コナミホールディングス

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）東京放送ホールディングスが商号を変更した（2020 年 10 月）。

2. 評価方法

（1）評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目（注）数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	2	35
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	2	25
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	2	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	15
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	2	15
計		10	100

（注）評価項目の内容および配点は 142 頁参照

（2） 評価実施アナリストは 33 名（所属先 27 社）である。（143 頁参照）

3. 評価結果

（1） 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（141 頁）参照）

- ① 本年度は、評価項目の整理・統合化を目的として、評価分野全般において、項目の内容変更または配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 67.3 点（昨年度 64.8 点）、総合評価点の標準偏差は 7.9 点（昨年度 8.0 点）となった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、広告・メディア（8 社：博報堂 DY ホールディングス、電通グループ、フジ・メディア・ホールディングス、リクルートホールディングス、TBSホールディングス、日本テレビホールディングス、テレビ朝日ホールディングス、東宝）63.1 点（昨年度 63.1 点）、エンタテインメント（10 社：コーエーテクモホールディングス、ネクソン、オリエンタルランド、セガサミーホールディングス、バンダイナムコホールディングス、任天堂、エイチ・アイ・エス、スクウェア・エニックス・ホールディングス、カプコン、コナミホールディングス）70.6 点（昨年度 66.8 点）となり、業態間の格差は拡大した。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、経営陣の IR 姿勢等が 71%（昨年度 66%）、説明会等が 73%（昨年度 70%）、フェア・ディスクロージャーが 74%（昨年度 75%）、

コーポレート・ガバナンス関連が 59%（昨年度同率）、自主的情報開示が 53%（昨年度 39%）となった。昨年度に比べ、自主的情報開示が大幅に上昇したことから、分野間の格差は縮小したものの、同分野は依然として他の分野より低水準となっている。

④ 評価項目について見ると、平均得点率 80%以上はなく、全 10 項目中次の 4 項目において、70%以上となった。

- (a) 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか」（平均得点率 79%〔昨年度 85%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：80%8 社・70%台 10 社）
- (b) 「IR 部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていますか」（平均得点率 78%）（得点率：80%台 6 社・70%台 10 社・69%2 社）
- (c) 「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。」（平均得点率 73%〔昨年度 69%〕）（得点率：80%台 4 社・70%台 7 社）
- (d) 「説明資料等（決算説明資料を含む）で、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な主要項目（各事業の KPI 等）の実績および見通しは、十分かつ継続性を持って開示されていますか。また、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な情報（経営環境、事業戦略、資本政策等）が、分かりやすくかつ十分に記載されていますか」（平均得点率 73%〔昨年度 71%〕）（得点率：80%台 4 社・70%台 9 社）

⑤ 一方、次の 2 項目は、平均得点率が 50%台以下で、低水準となった。

- (e) 「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会（IR デーや記者発表会等を含む）を投資家向けにも設けており、それは有益でしたか」（平均得点率 44%〔昨年度 39%〕）（得点率：27%2 社・30%台 7 社・40%台 4 社）
- (f) 「役員報酬や政策保有株式等に係る経営方針を説明し、それらの情報を十分に開示していますか」（平均得点率 57%）（得点率：40%台 5 社・50%台 4 社）

⑥ なお、非財務情報関連の次の項目（自主的情報開示の中の 1 項目）については、次のとおりとなった。

- ・ 「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率 62%）（得点率：40%台 1 社・50%台 9 社・60%台 1 社・70%台 6 社・80%台 1 社）

⑦ 評価実施アナリストより、複数の企業に対して、with / after コロナの経営戦略スタイルについて説明機会を望む声が寄せられた。

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 オリエンタルランド（ディスクロージャー優良企業〔2 年連続 2 回目〕、総合評価点 81.5 点〔昨年度比 +2.5 点〕）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率（以下省略）85%）、自主的情報開示（82%）が第 1 位、説明会等（83%）、フェア・ディスクロージャー（82%）が第 2 位、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 3 位（69%）となった。昨年度に比べ、コーポレート・ガバナンス関連を除く 4 分野の得点率が改善し、総合評価点の上昇につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣が、IR 活動（例えば、IR 対応組織を整備したり、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策を積極的に説明していること）に注力していること、また、経営陣が、IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」および「IR 部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていること」が共に最も高い評価となった。これらの結果、この分野で第 1 位の評価となった。これに関し、IR 体制の充実（具体的には IR 担当者間の情報共有、チームによる決算対応シミュレーションの仕組み化等の実践）やトッ

プミーティングの開催を評価する声が寄せられた。

- ③ **説明会等**においては、「説明資料等（決算説明資料を含む）で、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な主要項目（各事業の KPI 等）の実績および見通しが、十分かつ継続性を持って開示されていること、また、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な情報（経営環境、事業戦略、資本政策等）が、分かりやすくかつ十分に記載されていること」が最も高い評価となった。加えて、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」も評価された。これらの結果、この分野で第 2 位の評価となった。なお、第 1・第 3 四半期決算の情報開示の充実や月次入園者数開示の再開を望む声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていること」が最も高く評価された。また、「アナリスト・投資家にとって重要と判断される事項（例えば、月次売上高および重要指標の月次動向、業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A 等）の開示が、迅速かつ十分であること」も評価された。これらの結果、この分野で第 2 位の評価となった。これに関し、フェア・ディスクロージャーに対する意識の高さを評価する声が寄せられた。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明していること」が評価された。また、「役員報酬や政策保有株式等に係る経営方針を説明し、それらの情報を十分に開示していること」は同得点第 4 位となった。この点に関し、大株主の関係者が社外取締役であることについて、十分な説明が求められるとの声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会（IR デーや記者発表会等を含む）を投資家向けにも設けており、それが有益であること」が第 2 位に大差（26 ポイント）をつけた。これに関し、事業説明会や施設見学会を評価する声が寄せられた。また、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」も他社と共に第 2 位となった。これらの結果、この分野で第 1 位となった。
- ⑦ 以上に加え、コロナ禍の休園時のコストの説明、資金繰りに関する説明が充実していたとの声が寄せられた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 セガサミーホールディングス（総合評価点 77.0 点〔昨年度の評価結果については非公表〕（注））

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（85%）、自主的情報開示（70%）が第 2 位、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 3 位（69%）、説明会等が第 6 位（78%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 13 位（70%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣が、IR 活動（例えば、IR 対応組織を整備したり、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策を積極的に説明していること）に注力していること、また、経営陣が、IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」がトップと僅差の第 2 位となった。また、「IR 部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていくこと」が高く評価された。これらの結果、この分野で第 2 位の評価となった。なお、マネジメントミーティングや IR 部門の対応力を高く評価する声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「説明資料等（決算説明資料を含む）で、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な主要項目（各事業の KPI 等）の実績および見通しが、十分かつ継続性を持って開示されていること、また、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な情報（経営環境、事業戦略、資本政策等）が、分かりやすくかつ十分に記載されていること」が同得点第 5 位となった。また、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答は十分に満足できること」は、第 8 位にとどまった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、2 項目共に平均得点率に達しなかった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「役員報酬や政策保有株式等に係る経営方針を説明し、それらの情報を十分に開示していること」が最も高い評価となった。一方、「資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明していること」については同得点第 9 位（トップと 19 ポイント差）にとどまった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」がトップと僅差の同得点第 2 位となった。また、「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を

紹介する機会（IR デーや記者発表会等を含む）を投資家向けにも設けており、それが有益であること」も同得点第 2 位となった。これに関し、遊技機、ゲームの責任者による説明や施設見学会を評価する声が寄せられた。
（注）昨年度は、評価者数が一定数に達しなかったため、非公表となった。

第 3 位 博報堂 D Y ホールディングス（総合評価点 76.2 点〔昨年度比+1.4 点〕、昨年度第 3 位）

- ① 同社は、説明会等(83%)、フェア・ディスクロージャー(90%)が第 1 位、経営陣の IR 姿勢等が第 5 位(79%)、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 5 位（66%）、自主的情報開示が第 6 位（59%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていくこと」が高く評価された。なお、「経営陣が、IR 活動（例えば、IR 対応組織を整備したり、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策を積極的に説明していること）に注力していること、また、経営陣が、IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」については、第 6 位にとどまった。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答は十分に満足できること」が最も高く評価された。加えて、「説明資料等（決算説明資料を含む）で、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な主要項目（各事業の KPI 等）の実績および見通しが、十分かつ継続性を持って開示されていること、また、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な情報（経営環境、事業戦略、資本政策等）が、分かりやすくかつ十分に記載されていること」もトップと僅差であった。これらの結果、この分野で第 1 位の評価となった。これらに関し、説明会資料の質・量や月次開示の継続等を評価する声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、2 項目共に単独または同得点の第 1 位となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明していること」が第 5 位、「役員報酬や政策保有株式等に係る経営方針を説明し、それらの情報を十分に開示していること」が第 8 位にとどまった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第 5 位となった。一方、「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会（IR デーや記者発表会等を含む）を投資家向けにも設けており、それが有益であること」については、平均得点率に達しなかった。これに関し、決算説明会以外の IR イベント（例えば、デジタル戦略に関する説明会）を期待する声が寄せられた。

以 上

2020年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (広告・メディア・エンタテインメント)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	3. フェア・ディスク ロージャー	4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示	5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前回 順位			
			評価項目2 (配点 35点)	評価項目2 (配点 25点)	評価項目2 (配点 10点)	評価項目2 (配点 15点)	評価項目2 (配点 15点)				
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位			
1	4661 オリエンタルランド	81.5	29.9	1	20.7	2	8.2	2	12.3	1	1
2	6460 セガサミーホールディングス	77.0	29.6	2	19.5	6	7.0	13	10.4	3	2
3	2433 博報堂DYホールディングス	76.2	27.6	5	20.8	1	9.0	1	9.9	5	6
4	7832 パンダイナムホールディングス	74.8	26.7	7	19.7	3	7.0	13	11.4	1	3
5	9697 カブコン	74.2	28.5	3	19.6	5	7.2	10	9.7	8	5
6	7974 任天堂	72.4	28.0	4	19.3	7	7.5	5	9.9	5	10
7	4324 電通グループ	70.4	26.0	8	18.5	9	7.6	4	9.8	7	7
8	3635 コーエーテックモホールディングス	70.2	25.6	9	19.7	3	7.4	8	9.6	9	9
9	9684 スクウェア・エニックス・ホールディングス	68.9	26.8	6	19.0	8	7.5	5	9.4	10	15
10	6098 リクルートホールディングス	68.2	22.4	12	18.5	9	6.7	17	10.6	2	3
11	9603 エイチ・アイ・エス	66.3	23.9	11	18.4	11	7.4	8	8.4	11	8
12	3659 ネクソン	62.4	24.0	10	17.4	13	6.6	18	8.2	12	15
13	9404 日本テレビホールディングス	59.0	21.3	16	17.0	14	7.1	11	6.8	15	11
14	9602 東宝	58.8	20.5	18	18.1	12	7.7	3	6.1	18	14
15	9766 コナミホールディングス	58.7	21.5	14	16.2	15	6.9	15	8.1	13	18
16	4676 フジ・メディア・ホールディングス	58.4	22.2	13	15.4	17	7.1	11	7.0	14	12
17	9409 テレビ朝日ホールディングス	57.8	21.5	14	15.8	16	7.5	5	6.8	15	15
18	9401 TBSホールディングス	55.8	21.0	17	14.6	18	6.9	15	6.7	17	13
	評価対象企業評価平均点	67.28	24.83		18.23		7.35		8.85		8.02

2020年度評価項目および配点(広告・メディア・エンタテインメント)

【評価対象期間:2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス (35点)	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営陣が、IR活動に注力していますか。例えば、IR対応組織を整備したり、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策を積極的に説明していますか。また、経営陣は、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に生かしていますか。	20
(2)IR部門の機能、基本スタンス	
・IR部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR担当者と有益なディスカッションができていますか。	15
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (25点)	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
・決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。	15
(2)説明資料等(短信およびその附属資料を含む)における開示	
・説明資料等(決算説明資料を含む)で、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な主要項目(各事業のKPI等)の実績および見通しは、十分かつ継続性を持って開示されていますか。また、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な情報(経営環境、事業戦略、資本政策等)が、分かりやすくかつ十分に記載されていますか。	10
3. フェア・ディスクロージャー (10点)	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・経営陣およびIR部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか。	5
(2)タイムリー・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・アナリスト・投資家にとって重要と判断される事項(例えば、月次売上高および重要指標の月次動向、業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A等)の開示は、迅速かつ十分でしたか。	5
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (15点)	配点
(1)資本政策、株主還元策等の開示	
・資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていますか。	8
(2)政策保有株式等に係る情報の開示	
・役員報酬や政策保有株式等に係る経営方針を説明し、それらの情報を十分に開示していますか。	7
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (15点)	配点
①会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会(IRデーや記者発表会等を含む)を投資家向けにも設けており、それは有益でしたか。 [過去1年間を目安に評価]	7
②非財務情報(ESG情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいますか。	8

広告・メディア・エンタテインメント専門部会委員

部 会 長	前田 栄二	SMBC 日興証券
部会長代理	城戸 謙治	アセットマネジメント One
	石原 太郎	大和証券
	大場 剛平	野村アセットマネジメント
	岸本 晃知	みずほ証券
	樋口 夏子	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	山村 淳子	野村證券

評価実施アナリスト（33名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	鈴木 崇生	大和証券
石井 孝一郎	三菱 UFJ 信託銀行	鶴尾 充伸	シティグループ証券
石橋 剛	三井住友 DS アセットマネジメント	寺島 正	大和アセットマネジメント
石原 太郎	大和証券	長尾 佳尚	野村証券
板倉 充知	SOMPO アセットマネジメント	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
上野 賢司	SOMPO アセットマネジメント	中島 智也	丸三証券
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	永田 和子	QUICK
大場 剛平	野村アセットマネジメント	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
小口 琢也	野村アセットマネジメント	樋口 夏子	三井住友トラスト・アセットマネジメント
尾坂 拓也	モルガン・スタンレー MUFG 証券	前田 栄二	SMBC 日興証券
神谷 悠介	SOMPO アセットマネジメント	宮原 直也	第一生命保険
岸本 晃知	みずほ証券	村上 宏俊	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
城戸 謙治	アセットマネジメント One	森 はるか	JP モルガン証券
栗原 智也	東海東京調査センター	森田 正司	岡三証券
佐藤 啓吾	ニッセイ アセット マネジメント	安田 秀樹	エス経済研究所
山藤 秀明	QUICK	山村 淳子	野村証券
白崎 辰五	りそなアセットマネジメント		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

新興市場銘柄

1. 評価対象企業（29 社）

夢真ホールディングス、出前館、セリア、G A technologies（新規）、ラクス、ユーザベース、UUUM、P K S H A Technology、マネーフォワード、セプテーニ・ホールディングス、メルカリ（新規）、チームスピリット（新規）、K u d a n（新規）、カオナビ（新規）、サンバイオ、東映アニメーション、弁護士ドットコム、イトクロ、メドピア（新規）（注）、N I T T O K U、自律制御システム研究所（新規）、ハーモニック・ドライブ・システムズ（再評価）、ウェルビー、フェローテックホールディングス、ベルトラ（新規）、ワークマン、ナカニシ、C Y B E R D Y N E、バリュエンスホールディングス（新規）
（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）当社は、マザーズから東証第一部へ市場変更した（2020 年 9 月）。

2. 対象企業の選定方法および評価方法

（1）対象企業の選定方法

本年度における新興市場銘柄の評価対象企業は、ジャスダック、マザーズ、セントレックス、Q・Board およびアンビシャスの 5 つの市場に上場している企業（注 1）の中で、時価総額が上位（注 2）であって、しかもその企業を調査対象としているアナリストの数（注 3）が一定数以上の 29 社（昨年度 28 社）とした。なお、29 社の内、継続評価企業が 19 社、新規評価企業が 9 社、再評価企業（2 年以上前に対象とした企業）が 1 社となっている。

（注 1） アナリストへのスコアシート発送時（本年 5 月下旬）、上場後 1 年未満の企業は対象から除外した。

（注 2） 昨年 11 月下旬時点の時価総額を基準とした。

（注 3） 本年 1 月当協会が証券会社等へ新興市場銘柄をカバーするアナリスト数を照会して得られた数。

（2） 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	4	35
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	3	25
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	2	15
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	2	5
計		13	100

（注）評価項目の内容および配点は 149 頁参照

（3） 評価実施アナリストは 73 名〔昨年度 60 名〕（所属先 32 社〔昨年度 28 社〕）である。（150 頁参照）

3. 評価結果

（1） 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（148 頁）参照）

- ① 本年度は、自主的な情報開示の分野において 1 項目を新設し、評価を実施した。また、新規評価（9 社）および再評価（1 社）の企業もある。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 67.2 点（昨年度 62.7 点）、総合評価点の標準偏差は 9.5 点（昨年度 9.4 点）であった。

- ② 総合評価点については、80 点台が 2 社（昨年度なし）、70 点台が 11 社（昨年度 6 社）、60 点台が 9 社（昨年度 11 社）で、60 点台以上となった企業は昨年度より 5 社増加した。他方、50 点台の企業は 5 社（昨年度 8 社）、40 点台の企業は 2 社（昨年度 3 社）で、50 点台以下の企業は 4 社減少した。
- ③ 5 つの評価分野の平均得点率（評価対象企業の平均点／配点〈以下省略〉）を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 70%（昨年度 66%）、**説明会等**が 66%（昨年度 61%）、**フェア・ディスクロージャー**が 71%（昨年度 66%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 60%（昨年度 57%）、**自主的情報開示**が 65%（昨年度 57%）となり、全ての分野で昨年度を上回った。
- ④ 一方、全 13 項目の平均得点率を見ると、最高で 73%、最低で 59%となった。昨年度平均得点率が低水準であった次の 4 項目（**説明会等**の 1 項目(d)、**コーポレート・ガバナンス関連**の 2 項目(a)(b)、**自主的情報開示**の 1 項目(c)）については、やや改善した。
- (a) 「資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていますか」（平均得点率 59%〔昨年度 56%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：40%台 3 社・50%台 10 社・60%台 12 社・70%台 4 社）
 - (b) 「経営機構（社外取締役の独立性等）、経営資源および内部統制について十分に説明されていますか」（平均得点率 61%〔昨年度 58%〕）（得点率：40%台 4 社・50%台 7 社・60%台 12 社・70%台 5 社・80%1 社）
 - (c) 「ウェブサイトでの開示や決算説明会以外の開示（工場・施設見学会の実施、主要事業に関する説明会の開催およびアニュアルレポートの作成など）に取り組んでいますか」（平均得点率 62%〔昨年度 57%〕）（得点率：30%台 1 社・40%1 社・50%台 9 社・60%台 10 社・70%台 6 社・80%台 2 社）
 - (d) 「中・長期の成長見通しについて、具体的に根拠を示し整合性のある説明をしていますか」（平均得点率 63%〔昨年度 59%〕）（得点率：30%台 1 社・40%台 3 社・50%台 6 社・60%台 8 社・70%台 9 社・80%台 2 社）
- ⑤ 本年度新設した**自主的情報開示**の中の非財務情報関連の 1 項目については、次のとおりとなった。
- ・ 「(左記以外の) 非財務情報の開示に取り組んでいますか」（平均得点率 68%）（得点率：50%3 社・60%台 12 社・70%台 10 社・80%台 3 社・満点 1 社）

(2) 優良企業（上位 3 企業）の評価概要

第 1 位 ユーザベース（ディスクロージャー優良企業〔2 回連続 2 回目〕、総合評価点 81.6 点〔昨年度比+6.9 点〕、昨年度第 3 位）

- ① 同社（事業内容：情報インフラの提供、市場：マザーズ（2016 年 10 月上場）、新興市場銘柄としての評価対象：3 回目）は、**経営陣の IR 姿勢等**（得点率〈以下省略〉86%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（78%）が第 1 位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 1 位（83%）、**説明会等**が第 3 位（80%）、**自主的情報開示**が同得点第 7 位（72%）となった。全ての分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点の上昇（上昇幅第 7 位）および順位の昇（2 ランクアップ）につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的に開示を行っていること」が最も高い評価となった。また、「経営陣が、IR 活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて自ら経営戦略を十分に説明していること」および「IR 部門が、経営陣と情報を共有することにより、経営陣の代弁者として十分に機能していること」も高い評価となった。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルール」の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」も高い評価となった。これらの結果、この分野において第 1 位となった。なお、四半期ごとの説明会で CEO が経営戦略について説明していることを評価する声、サービスの動向が分かる KPI の継続開示を評価する声、赤字事業の現状の課題、リスク、解決に向けた施策の説明を評価する声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「今期業績計画について、根拠を示し整合性のある説明をしていること、また、四半期の情報開示が経営実態に即して十分に行われていること」が高く評価されたことに加え、「中・長期の成長見通しについて、具体的に根拠を示し整合性のある説明をしていること」も評価された。なお、「収益および財務分

析に必要なデータが十分に記載されていること」についてはトップと 10 ポイントの差が開いた。これに関し、四半期ごとの推移が分かる付属資料や計画のブレークダウンを要望する声、KPI を変える場合過去 2 年程度の新 KPI の遡及算出を要望する声が寄せられた。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「ウェブサイトにて、当該企業を分析するために必要な基本的情報が十分に掲載されていること、英文による情報提供を行っていること」が最も高い評価となった。また、「投資家にとって重要と判断される事項（業績変動、合併・提携・事業買収、増資、事故・災害、リスク情報等）の開示が迅速に行われ、かつ不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」も評価された。これらの結果、この分野において他社と共に第 1 位となった。なお、説明会の動画や質疑応答の概要のウェブ開示を要望する声が寄せられた。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「経営機構（社外取締役の独立性等）、経営資源および内部統制について十分に説明されていること」が最も高く評価された。また、「資本政策、株主還元策、キャッシュの用途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていること」も高く評価された。これらの結果、この分野において第 1 位となった。なお、株主還元および M&A の方針（規模感を含む）の説明を要望する声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報の開示に取り組んでいること」については高く評価された。ただし、「ウェブサイトでの開示や決算説明会以外の開示（施設見学会の実施、主要事業に関する説明会の開催およびアニュアルレポートの作成など）に取り組んでいること」については、トップから 16 ポイントの差をつけられた。
- ⑦ 以上に加え、コロナ禍でのスムーズなオンライン対応、透明性に配慮した四半期オンライン説明会を評価する声が寄せられた。

第 2 位 弁護士ドットコム（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 80.6 点〔昨年度比+8.3 点〕、昨年度第 6 位）

- ① 同社（事業内容：ウェブでの弁護士向け営業支援、一般会員向け法律相談サイトの運営等、市場：マザーズ（2014 年 12 月上場）、新興市場銘柄としての評価対象：昨年度に続き 2 回目）は、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 1 位（83%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 2 位（77%）、**経営陣の IR 姿勢等**（84%）、**説明会等**（79%）が第 4 位、**自主的情報開示**が同得点第 11 位（68%）となった。全ての分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点の上昇（上昇幅第 5 位）及び順位の昇（4 ランクアップ）につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門が、経営陣と情報を共有することにより、経営陣の代弁者として十分に機能していること」が最も高い評価となった。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」も高く評価され、「経営陣が、IR 活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて自ら経営戦略を十分に説明していること」も評価された。これに関し、四半期ごとの説明会で代表取締役社長が経営戦略について説明していることを評価する声が寄せられた。なお、「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的に開示を行っていること」については、トップから 8 ポイントの差をつけられた。
- ③ **説明会等**においては、「中・長期の成長見通しについて、具体的に根拠を示し整合性のある説明をしていること」が最も高く評価された。また、「収益および財務分析に必要なデータが十分に記載されていること」も評価された。なお、「今期業績計画について、根拠を示し整合性のある説明をしていること、また、四半期の情報開示が経営実態に即して十分に行われていること」については、トップから 5 ポイント差の同得点第 6 位となった。これに関して、クラウドサイン関連の開示の継続性を要望する声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「投資家にとって重要と判断される事項（業績変動、合併・提携・事業買収、増資、事故・災害、リスク情報等）の開示が迅速に行われ、かつ不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」および「ウェブサイトにて、当該企業を分析するために必要な基本的情報が十分に掲載されていること、英文による情報提供を行っていること」が共に高く評価され、この分野において他社と共に第 1 位となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「資本政策、株主還元策、キャッシュの用途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていること」が最も高く評価された。また、「経営機構（社外取締役の独立性等）、経営資源および内部統制について十分に説明されていること」も高く評価された。なお、内部統制に関し基本的な情報は掲載されているものの、積極的な攻めのガバナンスについて説明の

余地があるとの声が寄せられた。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報の開示に取り組んでいること」については他社と共に第 5 位となった。なお、「ウェブサイトでの開示や決算説明会以外の開示（施設見学会の実施、主要事業に関する説明会の開催およびアニュアルレポートの作成など）に取り組んでいること」については、トップから 20 ポイントの差をつけられた。
- ⑦ 以上に加え、コロナ禍でのスムーズなオンライン対応を評価する声が寄せられた。

第 3 位 メドピア（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 78.1 点）

- ① 同社（事業内容：医師向け情報サイトの運営、薬局支援サービス等、市場：マザーズ（2014 年 6 月上場）（注）、新興市場銘柄としての評価対象：初回）は、**説明会等**が第 1 位（83%）、**フェア・ディスクロージャー**が第 4 位（81%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 6 位（81%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 7 位（67%）、**自主的情報開示**が同得点第 14 位（66%）となった。
（注）マザーズから東証第一部へ市場変更した（2020 年 9 月）。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門が、経営陣と情報を共有することにより、経営陣の代弁者として十分に機能していること」が高く評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」および「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的に開示を行っていること」が共に評価された。なお、「経営陣が、IR 活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて自ら経営戦略を十分に説明していること」については同得点第 7 位となった。
- ③ **説明会等**においては、「今期業績計画について、根拠を示し整合性のある説明をしていること、また、四半期の情報開示が経営実態に即して十分に行われていること」が最も高い評価となり、「中・長期の成長見通しについて、具体的に根拠を示し整合性のある説明をしていること」も高く評価された。また、「収益および財務分析に必要なデータが十分に記載されていること」も高い評価となり、この分野において第 1 位となった。なお、四半期ごとに業績が振れる点についてさらなる説明を望む声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「投資家にとって重要と判断される事項（業績変動、合併・提携・事業買収、増資、事故・災害、リスク情報等）の開示が迅速に行われ、かつ不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」が最も高い評価となった。なお、「ウェブサイトに、当該企業を分析するために必要な基本的情報が十分に掲載されていること、英文による情報提供を行っていること」については、トップから 14 ポイントの差をつけられた。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「経営機構（社外取締役の独立性等）、経営資源および内部統制について十分に説明されていること」が第 6 位となった。なお、「資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていること」については、トップと 15 ポイントの差をつけられた。これに関し、資本政策の明確な提示がないとの声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報の開示に取り組んでいること」が他社と共に第 5 位となった。なお、「ウェブサイトでの開示や決算説明会以外の開示（施設見学会の実施、主要事業に関する説明会の開催およびアニュアルレポートの作成など）に取り組んでいること」については、トップから 20 ポイント以上の差をつけられ、平均得点率に達しなかった。
- ⑦ 以上に加え、新型コロナに対する取り組みについて、より具体的な開示を要望する声が寄せられた。

上記のユーザベース、弁護士ドットコム、メドピアの努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、これら 3 社を本年度の新興市場銘柄における優良企業として選定した。

以 上

2020年度 ディスクロージャ－評価比較総括表 (新興市場銘柄)

(単位:点)

順位	評価項目 総合評価 (100点)	評価対象企業	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	評価項目4 (配点 35点)		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	評価項目3 (配点 25点)		3. フェア・ディスク ロージャー	評価項目2 (配点 15点)		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示	評価項目2 (配点 20点)		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点
1		3966 ユーザベース	81.6	30.0	1	20.0	3	12.5	1	15.5	1	3.6	7		
2		6027 弁護士ドットコム	80.6	29.5	4	19.8	4	12.5	1	15.4	2	3.4	11		
3		6095 メトピア	78.1	28.4	6	20.8	1	12.2	4	13.4	7	3.3	14		
4		4397 チームスゼリット	76.2	26.5	11	19.0	7	12.0	5	15.0	3	3.7	5		
5		3923 ラクス	76.0	28.3	7	18.8	9	12.3	3	13.6	6	3.0	19		
5		6556 ウェルビー	76.0	28.8	5	19.3	6	11.5	9	12.6	11	3.8	2		
7		3994 マネーフォワード	75.5	28.3	7	18.5	10	11.7	8	13.9	5	3.1	18		
8		4435 カオナビ	74.6	29.6	3	18.3	11	11.4	10	12.4	14	2.9	22		
9		3491 GA technologies	74.1	26.8	9	18.2	12	11.9	7	14.0	4	3.2	16		
10		2782 セリア	72.9	29.9	2	18.1	13	10.5	19	11.7	18	2.7	26		
11		6324 ハーモニック・ドライブ・システムズ	72.8	26.7	10	18.9	8	11.2	12	13.0	9	3.0	19		
12		7564 ワークマン	72.1	25.1	13	19.6	5	12.0	5	11.6	19	3.8	2		
13		6145 NITTOKU	70.4	26.2	12	20.1	2	11.0	14	10.3	24	2.8	23		
14		7716 ナカニシ	68.8	24.6	16	17.4	14	10.7	16	12.6	11	3.5	9		
15		4293 セブテニ・ホールディングス	68.3	24.4	17	15.7	20	11.4	10	13.3	8	3.5	9		
15		6232 自律制御システム研究所	68.3	25.0	14	17.2	15	10.4	21	12.0	15	3.7	5		
17		6049 イトクロ	66.3	23.2	21	16.5	17	10.7	16	12.5	13	3.4	11		
18		3990 UUUM	66.0	23.8	20	16.5	17	10.4	21	12.0	15	3.3	14		
19		9270 パリエンスホールディングス	65.6	24.0	18	17.2	15	9.8	23	12.0	15	2.6	28		
20		4816 東映アニメーション	65.5	24.9	15	16.0	19	11.2	12	9.6	27	3.8	2		
21		2484 出前館	63.9	21.7	23	15.1	21	10.9	15	12.8	10	3.4	11		
22		7048 ベルトラ	62.4	24.0	18	14.4	22	8.4	27	11.6	19	4.0	1		
23		7779 CYBERDYNE	58.0	22.7	22	12.0	27	9.3	24	10.4	23	3.6	7		
24		3993 PKSHA Technology	57.3	21.1	24	13.8	24	8.8	25	10.8	21	2.8	23		
25		6890 フェローテックホールディングス	56.5	20.6	25	14.4	22	10.5	19	8.0	29	3.0	19		
26		4385 メルカリ	56.4	19.5	26	12.7	26	10.6	18	10.8	21	2.8	23		
27		2362 夢真ホールディングス	51.5	17.5	28	13.5	25	8.5	26	10.0	25	2.0	29		
28		4592 サンバイオ	47.7	17.6	27	11.2	28	7.8	29	8.4	28	2.7	26		
29		4425 Kudan	46.5	16.6	29	9.0	29	8.0	28	9.7	26	3.2	16		
		評価対象企業評価平均点	67.24	24.66		16.62		10.70		12.03		3.23			

2020年度評価項目および配点(新興市場銘柄)
【評価対象期間:2019年7月～2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス (35点)	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営陣が、IR活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて自ら経営戦略を十分に説明していますか。 [1点～15点の整数で評価]	15
(2)IR部門の機能	
・IR部門が、経営陣と情報を共有することにより、経営陣の代弁者として十分に機能していますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
(3)IRの基本スタンス	
①フェア・ディスクロージャー・ルールの趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。 [1点～5点の整数で評価]	5
②会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的に開示を行っていますか。 [1点～5点の整数で評価]	5
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (25点)	配点
(1)決算説明会、インタビューにおける開示	
①当期業績計画について、根拠を示し整合性のある説明をしていますか。また、四半期の情報開示は経営実態に即して十分に行われていますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
②中・長期の成長見通しについて、具体的に根拠を示し整合性のある説明をしていますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
(2)説明資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示	
・収益および財務分析に必要なデータは十分に記載されていますか。 [1点～5点の整数で評価]	5
3. フェア・ディスクロージャー (15点)	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・投資家にとって重要と判断される事項（業績変動、合併・提携・事業買収、増資、事故・災害、リスク情報等）の開示は迅速に行われ、かつ不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
(2)ウェブサイトにおける情報提供	
・ウェブサイトに、当該企業を分析するために必要な基本的情報が十分に掲載されていますか。また、英文による情報提供を行っていますか。 [1点～5点の整数で評価]	5
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (20点)	配点
(1)資本政策、株主還元策等の開示	
・資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
(2)経営機構、経営資源および内部統制について	
・経営機構（社外取締役の独立性等）、経営資源および内部統制について十分に説明されていますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (5点)	配点
①ウェブサイトでの開示や決算説明会以外での開示（工場・施設見学会の実施、主要事業に関する説明会の開催およびアニュアルレポートの作成など）に取り組んでいますか。（前年7月から本年6月までの間） [1点～3点の整数で評価]	3
②上記以外の非財務情報の開示に取り組んでいますか。	2

新興市場銘柄専門部会委員

部 会 長	古島 次郎	大和証券
部会長代理	渡辺 真理子	UBS 証券
	新谷 嘉史	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	岩本 誠一郎	アセットマネジメント One
	久保田 侑	野村証券
	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
	納 博司	いちよし経済研究所
	東田 暁	野村アセットマネジメント

評価実施アナリスト（73名）

相原 佳奈子	三菱 UFJ 信託銀行	関根 哲	大和証券
赤羽 高	東海東京調査センター	高田 穰	三菱 UFJ 国際投信
新谷 嘉史	三井住友トラスト・アセットマネジメント	谷林 正行	QUICK
井槌 紗也	第一生命保険	田村 真一	極東証券経済研究所
今井 恵介	第一生命保険	寺島 正	大和アセットマネジメント
今津 拓洋	アセットマネジメント One	富田 展昭	極東証券経済研究所
岩本 誠一郎	アセットマネジメント One	豊田 博幸	QUICK
内生蔵 菜々	クレディ・スイス証券	鳥居 彩	野村アセットマネジメント
江上 誠	三井住友トラスト・アセットマネジメント	長尾 佳尚	野村証券
大浦 裕太	第一生命保険	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
大澤 充周	いちよし経済研究所	中島 智也	丸三証券
大場 剛平	野村アセットマネジメント	永田 和子	QUICK
大平 光行	東海東京調査センター	仲西 恭子	アセットマネジメント One
大牧 実慶	立花証券	中道 俊宏	三菱 UFJ 信託銀行
風早 隆弘	クレディ・スイス証券	納 博司	いちよし経済研究所
織田 浩史	SMBC 日興証券	長谷川 義人	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
勝木 敏徳	野村証券	畑田 真	SBI 証券
金森 都	SMBC 日興証券	林 晃弘	朝日ライフ アセットマネジメント
菅 あずさ	水戸証券	原田 大輔	QUICK
岸本 晃知	みずほ証券	東田 暁	野村アセットマネジメント
城戸 謙治	アセットマネジメント One	藤根 靖晃	ティー・アイ・タワリユ
絹川 友彦	野村アセットマネジメント	藤原 重良	SOMPO アセットマネジメント
清田 涼輔	東海東京調査センター	宝水 裕圭里	東海東京調査センター
久保田 侑	野村証券	グレアム マクナルト	シティグループ証券
久保山 浩之	アセットマネジメント One	皆川 良造	SMBC 日興証券
栗原 智也	東海東京調査センター	峯嶋 利隆	ニッセイ アセット マネジメント
古島 次郎	大和証券	宮原 直也	第一生命保険
小林 あゆみ	シュローダー・インベストメント・マネジメント	牟田 知倫	SOMPO アセットマネジメント
小林 守伸	ニッセイ アセット マネジメント	村上 宏俊	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
斎藤 佳奈	三井住友トラスト・アセットマネジメント	森田 正司	岡三証券
桜井 雄太	野村アセットマネジメント	山科 拓	マコーリーキャピタル証券会社
佐藤 啓吾	ニッセイ アセット マネジメント	山本 真以人	ニッセイ アセット マネジメント
佐野 滉介	第一生命保険	吉田 純平	野村証券
清水 康之	QUICK	若尾 正示	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
清水 俊宏	アセットマネジメント One	渡辺 洋之	三井住友 DS アセットマネジメント
蔣 茜菴	モルガン・スタンレー MUFG 証券	渡辺 真理子	UBS 証券
鈴木 崇生	大和証券		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

個人投資家向け情報提供

1. 評価対象企業（30 社）

大和ハウス工業、明治ホールディングス（新規）、アサヒグループホールディングス、キリンホールディングス、J. フロント リテイリング（再対象）、T I S（新規）、日産化学（新規）、積水化学工業（新規）、野村総合研究所、中外製薬（新規）、オリエンタルランド、ENEOSホールディングス、日本製鉄（新規）、丸一鋼管（再対象）、メドピア（新規）、小松製作所、ダイキン工業、セガサミーホールディングス（再対象）、オムロン、SUBARU、豊田合成、オリンパス（再対象）、三井物産、三菱UFJフィナンシャル・グループ、三井住友フィナンシャルグループ、東京海上ホールディングス、日本航空、ANAホールディングス、日本電信電話、東京瓦斯

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法等

(1) 評価対象企業の選定

- ① 優良企業選定の評価対象企業は、本年度のディスクロージャー優良企業選定対象である各業種（18 業種）および新興市場銘柄についての選定結果において、各業種等の上位 1 割（評価対象企業の数で 10 で割った数（小数点第 1 位を切上げ））のうち、2019 年 7 月から 2020 年 6 月までの間において、「個人投資家向け会社説明会」を開催した 30 社とした。
- ② 本年度の評価対象企業の内訳は、前回に引き続き対象となった企業 19 社、前々回以前に対象となり本年度再び対象となった企業（再対象企業）4 社、新規企業 7 社となっている。

(2) 評価分野の構成

評価分野	本文中の略称	評価項目(注 1)数	配点
①個人投資家向け会社説明会の開催等	個人投資家向け会社説明会	4	21
②ウェブサイトにおける開示等	ウェブサイト	9	61
③事業報告書等（注 2）の内容	事業報告書等	3	18
計		16	100

（注 1）評価項目の内容および配点は 157 頁参照。

（注 2）直近事業年度について、個人投資家が容易に取得可能な、事業・業績の概況について、分かりやすい解説を行っている IR 関連資料（事業報告書、株主通信、アニュアルレポート、統合報告書等）の中で、会社側から提示されたいずれか 1 種類。

(3) 評価方法

評価項目（16 項目）のうち、個人投資家向け会社説明会の開催の有無等 5 項目についての評価は、各評価対象企業にアンケート調査を実施し、その回答結果を基に評点を付した。残りの 11 項目の評価は、ディスクロージャー研究会「個人投資家向け情報提供専門部会」の委員（15 名）が行い、最終評価は両者の評点を合算して行った。

3. 評価結果

(1) 総括（個人投資家向け情報提供における評価比較総括表（156 頁）参照）

本年度の評価対象企業には、新規企業と再対象企業が含まれており、また、昨年度評価対象企業であったも

の、本年度対象から外れた企業もある。このため、昨年度（評価対象企業 29 社）と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 77.9 点（昨年度 75.4 点）となった。その内訳は、評価点 80 点台が 18 社（昨年度 12 社）、70 点台が 8 社（昨年度 11 社）、60 点台が 3 社（昨年度 2 社）、60 点未満が 1 社（昨年度 4 社）となった。

3 つの評価分野の平均得点率（評価対象企業の平均点／配点〈以下省略〉）を見ると、**個人投資家向け会社説明会**が 71%（昨年度 69%）、**ウェブサイト**が 80%（昨年度 77%）、**事業報告書等**が 78%（昨年度同率）となり、**個人投資家向け会社説明会**および**ウェブサイト**が昨年度をやや上回った。

(2) 評価対象企業に対するアンケート結果を基にした評価

- ① 評価対象企業へのアンケート結果を基に評価した 5 項目について見ると、**個人投資家向け会社説明会**に関しては、昨年 7 月から本年 6 月までの 1 年間の平均開催回数は、5.7 回（昨年度 9.0 回）、経営トップが説明を行っている企業は、対象企業 30 社中 11 社（37%）で、その割合は昨年度（45%）を下回った。
- ② 個人投資家向け会社説明会の内容をウェブサイトに掲載している企業は 23 社（77%）で、昨年度（22 社（76%））をやや上回った。23 社の内、配布資料に加え動画または音声配信により視聴できる企業は 12 社（52%）で、昨年度（18 社（82%））に比べ減少した。
- ③ ウェブサイトに関しては、独立した個人投資家向けサイトを設けている企業は 27 社（90%）で、昨年度（27 社（93%））に比べ減少した。
- ④ 「各種説明会（個人投資家向け説明会を除く）の内容が、ウェブサイトに掲載されて誰でも閲覧できること」については、全社が対応できていた。対応状況として、動画または音声で視聴できる企業が 28 社（93%）〔昨年度 26 社（90%）〕、資料のみ掲載の企業が 2 社（7%）〔昨年度 3 社（10%）〕となっており、昨年度に比べ、資料のみ掲載の企業がやや減少し、動画または音声で視聴できる企業がやや増加した。

(3) 専門部会委員による評価

専門部会委員は、ウェブサイト等における開示内容が一般投資家に理解できるように具体的に分かりやすく説明（記載）されているか、また、利用しやすいように工夫がされているかといった観点から、11 項目について評価を実施した。その結果、11 項目中 8 項目（(a), (b), (c), (d), (e) ii, (e) iii, (f), (i)）において平均得点率が昨年度を上回り、1 項目（(e) i）が同率、2 項目（(g), (h)）がわずかに下回った。

【個人投資家向け会社説明会】

- (a) 「ウェブサイトに掲載されている個人投資家向け会社説明会の内容は、分かりやすく（一般投資家に理解できるように）、かつ充実していますか」（平均得点率 73%〔昨年度 60%〕）（参考）個人投資家向け会社説明会の内容がウェブサイトに掲載されている企業（23 社）のみの平均得点率 81%〔昨年度 79%〕

【ウェブサイト】

- (b) 「IR に関するウェブサイトは、探しやすさ・画面構成等にも配慮して利用しやすく、かつ分かりやすく工夫されていますか」（平均得点率 86%〔昨年度 82%〕）
- (c) 「個人投資家向けサイトは、探しやすさ・画面構成等にも配慮して、充実した内容であり、かつ分かりやすく工夫されていますか。また、IR 情報のメール配信サービスなどの付加サービス機能を提供していますか」（平均得点率 78%〔昨年度 70%〕）（参考）上記（(2)③）の独立した個人投資家向けサイトを設けている企業（27 社）のみの平均得点率 80%〔昨年度 76%〕
- (d) 「事業内容（主力商品、主力サービス等）や業界動向が具体的に分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか」（平均得点率 81%〔昨年度 79%〕）
- (e) 「ウェブサイトに掲載されている各種説明会資料（個人投資家向け会社説明会資料およびその他掲載資料を含む）について」

- i 「業績の動きが、具体的に分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか」（平

均得点率 80% [昨年度同率])

- ii 「業界動向が、分かりやすくまとめた資料を掲載するなど、具体的に分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか」（平均得点率 74% [昨年度 69%])
 - iii 「経営目標・経営戦略が、会社の強み（業界シェアや他社との差別化等を含む）や課題（ESG 情報を含む）等を踏まえて、具体的にかつ分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか」（平均得点率 79% [昨年度 76%])
- (f) 「ウェブサイトに掲載のよくある質問と回答 (FAQ) は、会社の事業内容や業績を理解するうえで、有益な質問項目が設定されている等全体的に充実し、分かりやすいですか」（平均得点率 74% [昨年度 68%])

【事業報告書等】

- (g) 「全体として、図表等を用いることや適切な文字の大きさにするなど、読み手が見やすく、かつ理解しやすいように十分な工夫がなされて作成されていますか」（平均得点率 79% [昨年度 80%])
- (h) 「経営方針、中・長期経営ビジョンが分かりやすく、かつ簡潔に説明されていますか」（平均得点率 77% [昨年度 78%])
- (i) 「業績の動きが分かりやすく（読み手が理解しやすいように）説明されていますか」（平均得点率 79% [昨年度 76%])

(4) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 野村総合研究所（ディスクロージャー優良企業 [初受賞]、総合評価点 85.9 点 [昨年度比+1.7 点])

- ① 同社は、個人投資家向け会社説明会が第 1 位(得点率(以下省略)95%)、ウェブサイトが同得点第 3 位(84%)、事業報告書等（「NRI だより」(注)）が第 11 位（82%）となった。
(注) 評価者の中には、ウェブサイト掲載の「統合レポート 2019」を基に評価した者もいた。
- ② 個人投資家向け会社説明会においては、評価対象企業に対するアンケート項目（全 3 項目）が共に満点評価となったことに加え、「ウェブサイトに掲載されている説明会の内容が、分かりやすく、かつ充実していること」も最も高い評価となり、この分野において第 1 位となった。これに関し、2020 年 2 月に開催された説明会の動画およびプレゼンテーション資料によると、同社の代表取締役専務執行役員が「個人投資家の皆さまへ」と題して、同社の強み、成長に向けた取り組み、数値目標・株主還元、サステナビリティ経営への取り組みについて説明を行ったが、ビジネスモデルを分かりやすく説明しているとの声や、具体的なユーザー名の提示が視聴者の理解に役立つとの声も寄せられた。
- ③ ウェブサイトにおいては、掲載されている各種説明会資料について、「経営目標・経営戦略が、会社の強み（業界シェアや他社との差別化等を含む）や課題（ESG 情報を含む）等を踏まえて、具体的にかつ分かりやすく説明されていること」が最も高い評価となった。これに関し、数値目標や定性目標が簡潔で分かりやすいとの声や、成長分野のクラウド戦略やビジネスプラットフォーム戦略が図表で分かりやすく解説されているとの声に加え、ESG の取り組みについて詳細なレポートがあり、理解が深まるとの声も寄せられた。また、「業績の動きが具体的に分かりやすく説明されていること」についても第 1 位と僅差であった。これに関し、業績の動きのグラフが簡潔で分かりやすく、セグメント情報も掲載されているとの声や、新型コロナ関連の影響について、取引先の動向を含め解説しているとの声が寄せられた。さらに、「事業内容（主力商品、主力サービス等）や業界動向が具体的に分かりやすく説明されていること」が同得点第 4 位となった。
- ④ 事業報告書等においては、「全体として、図表等を用いることや適切な文字の大きさにするなど、読み手が見やすく、かつ理解しやすいように十分な工夫がなされて作成されていること」が同得点第 4 位となった。これに関し、図表があり理解しやすいとの声や、一年間のトピックスにより当社の具体的な取り組みを把握することができるとの声に加え、「価値共創を通じた持続可能な未来社会づくり－NRIらしい 3 つの社会価値－」の内容が興味深いとの声も寄せられた。

第 2 位 三井住友フィナンシャルグループ（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 85.0 点
〔昨年度比+0.1 点〕）

- ① 同社は、個人投資家向け会社説明会が第 6 位（87%）、ウェブサイトが第 2 位（85%）、事業報告書等（「SMBC GROUP REPORT 2020」）が同得点第 8 位（83%）となった。
- ② 個人投資家向け会社説明会においては、評価対象企業に対するアンケート項目（全 3 項目）の内 2 項目が共に満点評価となったことに加え、「説明会の内容が、分かりやすく、かつ充実していること」が同得点第 8 位となった。これに関し、2019 年 10 月に開催された説明会のプレゼンテーション資料によると、同社の取締役執行役専務グループ CFO が「SMBC グループの経営戦略」と題し、同社の特長・強み、成長戦略、株主還元強化への取り組み、ESG について説明を行ったが、強みをしっかり数値やグラフにより説明しているの、分かりやすいとの声や、コーポレートカラーを使い、見やすくする工夫がされているとの声が寄せられた。
- ③ ウェブサイトにおいては、掲載されている各種説明会資料について、「経営目標・経営戦略が、会社の強み（業界シェアや他社との差別化等を含む）や課題（ESG 情報を含む）等を踏まえて、具体的にかつ分かりやすく説明されていること」が第 1 位と僅差であった。これに関し、経営戦略について個人投資家向け説明会資料に分かりやすく記載されているほか、中期経営計画やサステナビリティのコーナーでも詳細に説明されているとの声が寄せられた。また、「業績の動きが具体的に分かりやすく説明されていること」についても上位と僅差であった。これに関し、業績の要因分析が示されているほか、業績ハイライトも設けられているので、理解が深まるとの声や、新型コロナ関連の影響について記載されているとの声も寄せられた。さらに、「個人投資家向けサイトが、探しやすさ・画面構成にも配慮して、充実した内容であり、かつ分かりやすく工夫されていること、また、IR 情報のメール配信サービスなどの付加サービス機能を提供していること」および「事業内容（主力商品、主力サービス等）や業界動向が具体的に分かりやすく説明されていること」が共に同得点第 4 位、「ウェブサイトに掲載のよくある質問と回答（FAQ）が、会社の事業内容や業績を理解するうえで、有益な質問項目が設定されている等全体的に充実し、分かりやすいこと」が同得点第 2 位となった。これらに関し、個人投資家向けサイトの画面構成、イラストが工夫されているとの声や、業績や強みについて視覚で直感的に理解できるとの声に加え、同サイトのトップページに配置された FAQ は、グループ概要、財務・IR 情報、株式情報に関する質問・回答が充実しているとの声も寄せられた。
- ④ 事業報告書等においては、「業績の動きが分かりやすく説明されていること」がトップと僅差の同得点第 4 位となった。これに関し、全体と各事業部門を説明する構成で分かりやすいとの声や、図表と大文字数値を組み合わせ、視覚的との声も寄せられた。また、「経営方針、中・長期経営ビジョンが分かりやすく、かつ簡潔に説明されていること」が第 7 位となった。これに関し、新中期経営計画の基本方針が分かりやすくまとめられているとの声や、新型コロナウイルス感染症への対応や業務に与える影響の記述がタイムリーで、経営戦略についてスピード感を持って示していることは評価できるとの声も寄せられた。

第 3 位 東京海上ホールディングス（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 84.3 点〔昨年度比+4.6 点〕）

- ① 同社は、個人投資家向け会社説明会が第 5 位（89%）、ウェブサイトが同得点第 11 位（83%）、事業報告書等（「統合レポート 2019」（注））が同得点第 4 位（84%）となった。
（注）評価者の中には、評価実施期間中に発行された「統合レポート 2020」を基に評価した者もいた。
- ② 個人投資家向け会社説明会においては、評価対象企業に対するアンケート項目（全 3 項目）が共に満点評価となったことに加え、「ウェブサイトに掲載されている説明会の内容が、分かりやすく、かつ充実していること」が同得点第 19 位（76%）となった。これに関し、2019 年 9 月に開催された説明会のプレゼンテーション資料によると、同社の取締役社長グループ CEO が「東京海上グループの経営戦略」と題し、同社の歩み、グループ経営戦略、株主還元について説明を行ったが、同社の業績、成長戦略、株主還元、ESG とバランスのとれた内容で、初めての投資家にも分かりやすいとの声が寄せられた。
- ③ ウェブサイトにおいては、「個人投資家向けサイトが探しやすさ・画面構成等にも配慮して、充実した内容であり、かつ分かりやすく工夫されていること、また、IR 情報のメール配信サービスなどの付加サービス機能を提供していること」が最も高い評価となった。これに関し、個人投資家が知りたい内容を配列し、中期経営計画、業績ハイライト、配当方針等を分かりやすく説明しているほか、メールの配信登録も見つけやすいとの声が寄せられた。また、ウェブサイトに掲載されている各種説明会資料において、「経営目標・経営戦略が、会社

の強み（業界シェアや他社との差別化等を含む）や課題（ESG 情報を含む）等を踏まえて、具体的にかつ分かりやすく説明されていること」が同得点第 7 位となった。これに関し、国内の賠償責任や労災保険が成長余地のある市場で、業界トップであることを強調し、また、海外市場の取り込みも進んでいることを説明している点を評価する声や、ポートフォリオの分散やテクノロジーの活用等の重要課題について、解説していることを評価する声が寄せられた。

- ④ **事業報告書等**においては、「業績の動きが分かりやすく説明されていること」が最も高い評価となった。これに関し、長期業績の推移のみならず、財務・非財務ハイライトにおいて、様々な統計数値を掲載し、当社の立ち位置を説明していることを評価する声や、グラフに簡易説明が添えられて理解しやすいとの声も寄せられた。また、「経営方針、中・長期経営ビジョンが分かりやすく、かつ簡潔に説明されていること」がトップと僅差の同得点第 5 位であった。これに関し、中期経営計画の振り返りと進捗状況が記載され、確認しやすいとの声や、増加する自然災害や新型コロナウイルス感染症への対応を取り上げ、これらの取り組みを投資家に説明している姿勢を評価する声も寄せられた。

上記の**野村総合研究所、三井住友フィナンシャルグループ、東京海上ホールディングス**の 3 社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、これら 3 社を本年度の個人投資家向け情報提供における優良企業として選定した。

以 上

2020年度 個人投資家向け情報提供における評価比較総括表

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 個人投資家向け会社説明会 の開催等		2. ウェブサイトにおける 開示等		3. 事業報告書等の内容	
			(配点 21点)		(配点 61点)		(配点 18点)	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位
1	4307 野村総合研究所	85.9	20.0	1	51.2	3	14.7	11
2	8316 三井住友フィナンシャルグループ	85.0	18.2	6	51.9	2	14.9	8
3	8766 東京海上ホールディングス	84.3	18.6	5	50.5	11	15.2	4
	評価対象企業(30社) 評価平均点	77.93	15.00		48.87		14.06	

経営方針、中・長期経営ビジョン
や業績動向の説明の分かりやす
さ等3項目

個人投資家向けサイトの有無
や、事業内容、各種説明会資
料の分かりやすさ等9項目

開催回数、社長等代表役員
の説明の有無等4項目

2020年度評価項目および配点(個人投資家向け情報提供)
【評価対象期間:2019年7月～2020年6月】

1. 個人投資家向け会社説明会の開催等 (21点)	配点
(1)過去1年間(前年7月から本年6月までの間)に個人投資家向け会社説明会を何回開催していますか。 [A.2回以上:2点、B.1回:1点]	2
(2)個人投資家向け会社説明会は、経営トップが説明を行いましたか。 [A.経営トップが行った:3点、B.経営トップ以外が行った:2点]	3
(3)個人投資家向け会社説明会の内容は、ウェブサイトに掲載されて誰でも閲覧できますか。 [A.配布資料に加え動画または音声で視聴できる:6点、B.配布資料の掲載のみ:3点、C.掲載なし:0点]	6
(4)ウェブサイトに掲載されている個人投資家向け会社説明会の内容は、分かりやすく(一般投資家に理解できるように)、かつ充実していますか。【個人投資家向け会社説明会に限定して評価】 [1点～10点の整数で評価。掲載なし:0点]	10
2. ウェブサイトにおける開示等 (61点)	配点
(1)IRに関するウェブサイトは、探しやすさ・画面構成等にも配慮して利用しやすく、かつ分かりやすく工夫されていますか。 [1点～4点の整数で評価]	4
(2)個人投資家向けサイト(個人投資家の皆様へ等の独立したサイト)が設けられていますか。 [A.あり:1点、B.なし:0点]	1
(3)個人投資家向けサイトは、探しやすさ・画面構成等にも配慮して、充実した内容であり、かつ分かりやすく工夫されていますか。また、IR情報のメール配信サービスなどの付加サービス機能を提供していますか。 [1点～6点の整数で評価。個人投資家向けサイトがない場合:0点]	6
(4)事業内容(主力商品、主力サービス等)や業界動向が具体的に分かりやすく(一般投資家に理解できるように)説明されていますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
(5)ウェブサイトに掲載されている各種説明会資料(個人投資家向け会社説明会資料およびその他掲載資料を含む)について	
A 業績の動きが、具体的に分かりやすく(一般投資家に理解できるように)説明されていますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
B 業界動向が、分かりやすくまとめた資料を掲載するなど、具体的に分かりやすく(一般投資家に理解できるように)説明されていますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
C 経営目標・経営戦略が、会社の強み(業界シェアや他社との差別化等を含む)や課題(ESG情報を含む)等を踏まえて、具体的に分かりやすく(一般投資家に理解できるように)説明されていますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
(6)各種説明会(個人投資家向け会社説明会を除く)の内容はウェブサイトに掲載されて誰でも閲覧できますか。 [A.動画または音声で視聴できる:5点、B.資料のみ掲載:2点、C.掲載なし:0点]	5
(7)ウェブサイトに掲載のよくある質問と回答(F A Q)は、会社の事業内容や業績を理解するうえで、有益な質問項目が設定されている等全体的に充実し、分かりやすいですか。 [1点～5点の整数で評価。F A Qの掲載がない場合:0点]	5
3. 事業報告書等の内容 (注) (18点)	配点
(1)全体として、図表等を用いることや適切な文字の大きさにするなど、読み手が見やすく、かつ理解しやすいように十分な工夫がなされて作成されていますか。 [1点～6点の整数で評価]	6
(2)経営方針、中・長期経営ビジョンが分かりやすく、かつ簡潔に説明されていますか。 [1点～6点の整数で評価]	6
(3)業績の動きが分かりやすく(読み手が理解しやすいように)説明されていますか。 [1点～6点の整数で評価]	6

(注) 直近事業年度について、個人投資家が容易に取得可能な、事業・業績の概況について、分かりやすい解説を行っているIR関連資料(事業報告書、株主通信、アニュアルレポート、統合報告書等)の中で、会社側から提示されたいずれか一種類を評価対象とする。

個人投資家向け情報提供専門部会委員

部 会 長	西澤 隆	野村證券
部会長代理	堀内 敏一	岩井コスモ証券
	井場 浩之	SMBC 日興証券
	岩崎 利昭	水戸証券
	宇田川 克己	いちよし証券
	大坂 隼矢	野村證券
	大塚 俊一	いちよし証券
	大西 耕平	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	金森 睦美	大和証券
	小松崎 直樹	丸三証券
	柴田 光浩	大和証券
	鈴木 晃	東海東京調査センター
	鈴木 英之	SBI 証券
	二宮 雅之	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	山本 信一	岡三証券

本著作物の著作権は、公益社団法人 日本証券アナリスト協会®に属します。本著作物の全部または一部を、許可なく印刷、複写、転載、磁気もしくは光記録媒体への入力等、その方法の如何を問わず、これを複製することを禁じます。

**証券アナリストによる
ディスクロージャー優良企業選定
(2020 年度)**

2020 年 10 月発行

編集兼発行所 公益社団法人 日本証券アナリスト協会

〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町 2-1
東京証券取引所ビル 5 階
<http://www.saa.or.jp>
