

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

(2021 年度)

2021 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
	森田 正司	岡三証券
	渡辺 英克	みずほ証券

(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	守田 誠	大和証券
化学・繊維	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFJ 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・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・その他金融	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	18
化 学 ・ 繊 維	25
トイレタリー・化粧品	32
医 薬 品	39
鉄鋼・非鉄金属	46
電気・精密機器	53
自動車・同部品・タイヤ	64
エ ネ ル ギ ー	71
運 輸	81
通信・インターネット	90
商 社	96
小 売 業	103
銀 行	110
保険・証券・その他金融	117
ITサービス・ソフトウェア	124
広告・メディア・エンタテインメント	131
新 興 市 場 銘 柄	138
個人投資家向け情報提供	145

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 2021 年度（第 27 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、その後対象業種を漸次拡大し、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、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・その他金融、IT サービス・ソフトウェア、広告・メディア・エンタテインメントの 17 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

業種ごとに第1位の評価を受けた企業、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	積水ハウス	(初受賞)
食品	アサヒグループホールディングス	(5回連続17回目)
化学・繊維	三井化学	(5回目)
トイレタリー・化粧品	ファンケル	(初受賞)
医薬品	アステラス製薬	(6回目)
鉄鋼・非鉄金属	日本製鉄	(2回連続2回目)
電気・精密機器	オムロン	(2回連続7回目)
自動車・同部品・タイヤ	デンソー	(初受賞)
エネルギー	日本瓦斯	(初受賞)
運輸	日本航空	(3回目)
通信・インターネット	日本電信電話	(5回目)
商社	三井物産	(5回連続6回目)
小売業	丸井グループ	(3回目)
銀行	三井住友フィナンシャルグループ	(3回連続4回目)
保険・証券・その他金融	東京海上ホールディングス	(4回連続4回目)
ITサービス・ソフトウェア	野村総合研究所	(5回連続13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	(3回連続3回目)

ディスクロージャー
2021年度 優良企業



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



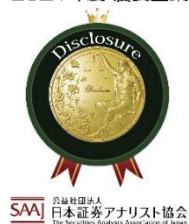
2021 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
—Industries—

SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

〔新興市場銘柄〕

H	E	N	N	G	E	(初 受 賞)
ユ	ー	ザ	ベ	ー	ス	(3 回連続 3 回目)
メ		ド		レ	ー	(初 受 賞)

ディスクロージャー
新興市場銘柄
2021年度 優良企業



2021 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〕

中	外	製	薬	(初 受 賞)
野	村	総	合 研 究 所	(2 回連続 2 回目)
味		の	素	(初 受 賞)

ディスクロージャー
個人投資家向け情報提供
2021年度 優良企業



2021 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連続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。

トイレタリー・化粧品	資	生	堂
銀	行	三菱 UFJ	フィナンシャル・グループ
IT サービス・ソフトウェア	伊藤忠	テクノ	ソリューションズ

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10社に称賛状を贈呈することとしました。

建設・住宅・不動産	L	I	X	I	L
食	品	味	の	素	
トイレタリー・化粧品	ユ	ニ	・	チ	ヤ
医薬品	大	日	本	住	友
鉄鋼・非鉄金属	神	戸	製	鋼	所
自動車・同部品・タイヤ	ブ	リ	ヂ	ス	ト
運輸	日	本	郵	船	
運輸	商	船	三	井	
運輸	九	州	旅	客	鉄
小売業	ア	ス	ク	ル	

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（23社）、化学・繊維（21社）、トイレタリー・化粧品（9社）、医薬品（20社）、鉄鋼・非鉄金属（15社）、電気・精密機器（24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（10社）、商社（7社）、小売業（22社）、銀行（14社）、保険・証券・その他金融（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（21社）の17業種合計283社を評価対象とした。
- (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28社（継続評価企業16社、再評価企業（2年以上前に評価対象としたことがある企業）1社、新規評価企業11社）を評価対象とした。
- (3) 個人投資家向け情報提供については、本年度の各業種（17業種）および新興市場銘柄についての選定結果において上位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））に入った企業のうち、2020年7月から2021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22社（継続評価企業13社、再評価企業2社、新規評価企業7社）を評価対象とした。
- (4) 評価期間は、原則として、2020年7月から2021年6月までの1年間とした。

2. 評価方法等

- (1) 業種別の評価については、次のとおり。
 - ① 評価基準は、(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。各分野の配点については、ディスクロージャー研究会が定める評価分野別の配点枠（注1）の範囲内で、同研究会の下に設置された業種別の各専門部会が設定した（5分野合計で100点満点）。

（注1）評価分野別の配点枠

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) 自主的情報開示	5点～25点

- ② 本年度は、業種別の各専門部会において、ESGを含む非財務情報の開示の一層の充実・促進や、新型コロナウイルス感染症拡大を契機とした新しい開示（リモートツールを含む）のあり方といった観点で評価項目の内容を見直したほか、評価者負担を軽減するための評価項目の整理・統合についても検討し、評価項目を設定した。

- ③ 各専門部会で決定された評価基準に基づき、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、評価期間中に評価対象企業への接触が4回以上あった者（自主申告による）、延べ490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)までの評価分野について、13項目の評価項目を設定した。この評価基準に基づき、評価期間中に評価対象企業への接触があった86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、その回答に基づき評点を付した。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(1)から(3)までの評価結果を基に、各専門部会（19部会、計139名の委員）において慎重に分析・検討を行い、それぞれ報告書を取りまとめた。当研究会は、これらの報告書を踏まえて、「優良企業」23社、「高水準のディスクロージャーを連続維持している企業」3社、および「ディスクロージャーの改善が著しい企業」10社を選定した。なお、本年度は、「優良企業」において8社が初受賞となった。

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」に示しているが、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73.8点（昨年度〔以下省略〕71.3点）、食品69.5点（66.6点）、化学・繊維68.6点（68.7点）、トイレタリー・化粧品71.4点（70.9点）、医薬品76.6点（76.2点）、鉄鋼・非鉄金属70.9点（69.9点）、電気・精密機器74.2点（68.9点）、自動車・同部品・タイヤ65.0点（68.3点）、エネルギー64.6点（63.9点）、運輸66.3点（63.9点）、通信・インターネット72.8点（72.3点）、商社78.0点（73.5点）、小売業68.5点（68.6点）、銀行75.6点（76.2点）、保険・証券・その他金融70.3点（68.4点）、ITサービス・ソフトウェア67.6点（67.2点）、広告・メディア・エンタテインメント64.1点（67.3点）となった。ちなみに、全評価対象企業283社の評価平均点を算出すると、69.9点（69.4点）であった。（注2）
- 本年度においては、昨年度と同様に非財務情報（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、リモートツール等を活用し情報提供（バーチャル見学会等を含む）に努めた企業、ウェブサイトにおける開示（説明会等の動画の迅速な掲載、質疑応答の全文開示等）を充実させた企業も評価された。なお、本年度においても、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、そのような状況下でも、経営陣と投資家との対話の機会を設定しようと努める企業のIR姿勢を高く評価する声が多く寄せられた。

（注2）業種ごとの評価平均点、昨年度比較、全評価対象企業の評価平均点は、概況を伝えるために敢えて算出したものであるが、業種間で評価項目の内容や配点が異なることに留意する必要がある。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・配点の見直し、評価対象企業の変更などがあるため、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（28社）の評価平均点は67.0点（昨年度67.2点）であった。（注3）
- 5つの評価分野のうち3分野の平均得点率は昨年度を上回ったが、「自主的情報開示」については、昨年度に比べて大きく下がった。具体的には、同分野の2項目（①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、②非財務情報の開示（①以外）の取組み）が共に、昨年度に比べ得点率を下げ、半数以上の企業が50%台以下となった。特に②については、非財務情報の重要性がますます高まっている現状を踏まえて、早急な改善が望まれる。評価実施アナリストの意見を見ると、経営陣が投資家との対話に意欲的であり、説明会等において自らの言葉で説明している企業や、説明会資料等において各種KPIの

設定やその達成に向けた戦略を明確に示している企業が高く評価された。

(注 3) 本年度の評価対象企業 28 社の中には、再評価企業 1 社と新規評価企業 11 社が含まれていること、また、評価項目の内容・配点の見直しがあったため、数値の昨年度からの変化に厳密な意味はない。

(3) 個人投資家向け情報提供部門 (22 社) の評価平均点は 77.0 点 (昨年度 77.9 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平均開催数は 2.5 回で、昨年度 (5.7 回) と比べて大幅に減っており、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一層困難になった状況が見られた。一方で、個人投資家向け会社説明会の内容を動画または音声でウェブサイトに掲載した企業は 19 社 (90%) と、昨年度の比率 (52%) を大きく上回った。

本部門において評価された企業においては、個人投資家向け会社説明会において、経営トップ自らが説明しているもの、また、業績を数字で示すだけでなくその背景を含めて十分に説明しているものが見られた。さらに、ウェブサイトに掲載している FAQ において、定型的なものにとどまらず、投資家の注目度が高い項目を設けているもの、事業報告書等において、ESG についての多様な取組みを紹介しているものも評価された。

(注 4) 本年度の評価対象企業は 22 社で、昨年度 (30 社) よりも大幅に減っていること、また、22 社の中には、再評価企業 2 社と新規評価企業 7 社が含まれているため、数値の昨年度からの変化に厳密な意味はない。

(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しており、コロナ禍においても、リモートツール等を活用して情報発信に努めている企業が多く見られている。他方で、評価実施アナリストからは、リモートツール等の活用を評価しつつも、経営陣との双方向での対話を望む声が多く寄せられており、企業価値向上に向けた、企業と投資家との建設的な対話の重要性は今後も変わらないものと思われる。

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、引き続き、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、各専門部会委員のほか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制約がある中で、企業の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。また、本年度の評価作業についてご理解、ご協力をいただいた企業の皆様にも、深く御礼を申し上げます。

以 上

【各専門部会報告】

19 部会

(注1) 社名は2021年10月7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(2021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（注）、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）

（注）LIXILグループが商号を変更した（2020年12月）。

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	3	29
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	16
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	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	2	17
計		11	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは27名（所属先22社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、評価項目の整理・統合を目的として、評価分野全般において項目削除または内容・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73.8点（昨年度71.3点）、総合評価点の標準偏差は6.3点（昨年度4.5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、住宅設備（3社：TOTO、LIXIL、リンナイ）：75.5点（昨年度68.2点）、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）：75.3点（昨年度73.8点）、建設（4社：大成建設、大林組、清水建設、鹿島建設）：68.8点（昨年度67.8点）となった。昨年度に比べ、住宅設備の各社が総合評価点を大きく伸ばした結果、住宅・不動産、建設を上回った。
- 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73%（昨年度71%）、説明会等が76%（昨年度75%）、フェア・ディスクロージャーが81%（昨年度79%）、コーポレート・ガバナンス関連が74%（昨年度69%）、自主的情報開示が64%（昨年度57%）となり、5分野全てで、昨年度を上回った。
- ④ 評価項目を見ると、全11項目のうち、次の2項目（説明会等、フェア・ディスクロージャーの中の各1項目）が平均得点率で80%以上となり（昨年度は4項目）、高水準となった。

- (a) 「決算説明会・電話会議の参加機会、決算説明会資料や期中のデータが公平に提供されていますか」(平均得点率 83% [昨年度 81%]) (得点率 (評価点/配点 (以下省略)) : 80%台 14 社・70%台 2 社)
- (b) 「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 (四半期ごとに開催: 満点)」(平均得点率 82% [昨年度同率]) (得点率 : 100%13 社・0%3 社)

⑤ 一方、次の項目 (自主的情報開示の中の 1 項目) は、平均得点率が 50%台の低水準となった (昨年度は 2 項目)。

- ・ 「各種現場見学会や事業説明会等を積極的かつ公平に実施していますか」(平均得点率 59%) (得点率 : 30%台 1 社・40%台 3 社・50%台 5 社・60%台 3 社・70%台 4 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 積水ハウス (ディスクロージャー優良企業 [初受賞]、総合評価点 84.0 点 [昨年度比+7.8 点]、昨年度第 3 位)

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等 (得点率 (以下省略) 83%)、コーポレート・ガバナンス関連 (85%)、自主的情報開示 (83%) が第 1 位、説明会等が同得点第 2 位 (86%)、フェア・ディスクロージャーが第 3 位 (84%) となった。昨年度に比べ、5 分野全てで得点率が改善し、特に、自主的情報開示の上昇幅が大きかった。
- 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」が最も高い評価となった。これに関連して、経営トップとの対話の機会が多く、経営の理解や意見交換ができることや、経営陣が事業説明会など IR に積極的に関与していることを評価する声が寄せられた。また、「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」(同得点第 4 位) も 80%以上の得点率となった。これらの結果、この分野において第 1 位となった。
- ③ 説明会等においては、「四半期情報開示」が満点となったほか、「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」が高い評価となった。これに関連して、部門別の受注、売上利益の実績と見通しの開示が明確であるとの声があった。また、「説明会、インタビューにおける開示」は、第 1 位と僅差の第 3 位であった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「決算説明会・電話会議の参加機会、決算説明資料や期中のデータが公平に提供されていること」が高い評価となった。また、「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、迅速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、第 1 位と僅差の第 2 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、資本政策、株主還元策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていること」が同得点第 1 位となった。これに関連して、資本政策、株主還元策の開示を評価する声があった。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。
- 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) の開示のみならず説明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、「各種現場見学会や事業説明会等を積極的かつ公平に実施していること」は、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。内容が充実していたものとして、ESG 説明会、海外事業説明会が挙げられた。

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 大和ハウス工業 (総合評価点 82.4 点 [昨年度比+4.7 点]、昨年度第 1 位)

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第 1 位 (85%)、コーポレート・ガバナンス関連 (82%)、自主的情報開示 (78%) が第 2 位、経営陣の IR 姿勢等が同得点第 2 位 (82%)、説明会等が第 4 位 (84%) となった。昨年度に比べ、5 分野全てで得点率が上がった。

- 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。これに関連して、経営トップとの対話の機会が設けられ、経営の理解や意見交換ができることを評価する声が寄せられた。なお、経営陣の業績見通しの説明、ニュアンスに温度差が感じられるとの声もあった。「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」も評価された。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。
- ③ **説明会等**においては、「四半期情報開示」が満点となったほか、「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」および「説明会、インタビューにおける開示」も 80%以上の得点率となった。なお、先行きの見通しについて、経営トップの明確なメッセージの発信を期待する声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「決算説明会・電話会議の参加機会、決算説明会資料や期中のデータが公平に提供されていること」が最も高い評価となった。また、「経営陣および IR 部門が投資家にとって重要と判断される事項の情報開示（メディア対応を含む）に際し、迅速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、第 1 位とは僅差であった。これらの結果、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。「中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策、資本政策、株主還元策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていること」は同得点第 3 位となった。
- 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）の開示のみならず説明に積極的に取り組んでいること」が評価された。また、「各種現場見学会や事業説明会等を積極的かつ公平に実施していること」は、同得点第 2 位となった。内容が充実していたものとして、ESG 説明会、事業説明会が挙げられた。

第 3 位 大東建託（総合評価点 80.6 点〔昨年度比+3.0 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、説明会等が第 1 位（88%）、フェア・ディスクロージャー（83%）、自主的情報開示（72%）が第 4 位、経営陣の IR 姿勢等が第 5 位（80%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 9 位（74%）となった。昨年度に比べ、自主的情報開示の得点率が大きく伸びた。
- 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。「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 6 位となった。これに関連して、年複数回の経営トップによる説明会開催を評価する声があった。なお、経営トップとの継続的な対話、双方向の対話の機会を期待する声もあった。
- ③ **説明会等**においては、「四半期情報開示」が満点となったほか、「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」が最も高い評価となった。これに関連して、情報提供は十分に行われているとの声があった。また、「説明会、インタビューにおける開示」も同得点第 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の情報開示（メディア対応を含む）に際し、迅速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」が評価され、第 1 位と僅差の同得点第 2 位となった。また、「決算説明会・電話会議の参加機会、決算説明会資料や期中のデータが公平に提供されていること」は同得点第 4 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」が同得点第 5 位となった。なお、「中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策、資本政策、株主還元策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていること」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、「各種現場見学会や事業説明会等を積極的かつ公平に実施していること」および「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示のみならず説明に積極的に取り組んでいること」が、共に第 4 位となった。内容が充実していたものとして、ESG 説明会、事業説明会、物件見学会が挙げられた。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ LIXIL (ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 77.2 点 [昨年度比+8.6 点、一昨年度比+13.5 点]、第 5 位 [昨年度第 10 位、一昨年度第 15 位])

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第 2 位 (84%)、自主的情報開示が第 3 位 (77%)、経営陣の IR 姿勢等が第 7 位 (78%)、説明会等が第 8 位 (76%)、コーポレート・ガバナンス関連が第 12 位 (71%) となった。昨年度に比べ、5 分野全てで得点率が改善し、特に、自主的情報開示の上昇幅が大きかった。
- 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」が第 4 位となった。これに関連して、経営トップが四半期を含めた決算説明会に毎回出席するなど IR に積極的に関与していると評価する声が寄せられた。なお、「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」は第 9 位であったが、昨年度に比べ、順位、得点率共に大きく上昇した。
- ③ 説明会等においては、「四半期情報開示」が満点となった。「説明会、インタビューにおける開示」(同得点第 8 位) および「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」(同得点第 10 位) についても、昨年度に比べ、得点率が上昇した。なお、製品別売上や増減益分析等の定量的な情報の継続的な開示について改善を望む声があった。
- 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 部門が投資家にとって重要と判断される事項の情報開示 (メディア対応を含む) に際し、迅速かつ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」が最も高い評価となった。また、「決算説明会・電話会議の参加機会、決算説明会資料や期中のデータが公平に提供されていること」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 位と僅差の第 2 位となった。なお、海外向けの情報発信、月次売上の開示について評価する声があった。
- 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・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」が高く評価された。なお、「中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策、資本政策、株主還元策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていること」は、平均得点率を下回った。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「各種現場見学会や事業説明会等を積極的かつ公平に実施していること」が最も高い評価となった。また、「非財務情報 (ESG 情報、統合報告書等) の開示のみならず説明に積極的に取り組んでいること」も第 3 位となった。内容が充実していたものとして、ESG 説明会、LHT 説明会が挙げられた。

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。

○ リンナイ (総合評価点 77.1 点 [昨年度比+6.6 点、一昨年度比+10.6 点]、第 6 位 [昨年度第 8 位、一昨年度第 14 位])

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第 3 位 (80%)、経営陣の IR 姿勢等が第 4 位 (81%)、説明会等が第 5 位 (78%)、フェア・ディスクロージャーが第 8 位 (82%)、自主的情報開示が同得点第 9 位 (63%) となった。昨年度に比べ、同得点率であった経営陣の IR 姿勢等を除く 4 分野の得点率が改善し、特に、自主的情報開示およびコーポレート・ガバナンス関連の上昇幅が大きかった。
- 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」が最も高い評価となった。これに関連して、役員による IR への関与が積極的で情報のレベルも高いと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 (短信およびその付属資料を含む) における開示」が高い評価となった。これに関連して、増減益分析、製品別の動向、海外子会社の動向が明確であるとの声があった。また、「説明会、インタビューにおける開示」(第 4 位) も 80%以上の得点率となった。なお、「四半期情報開示」については無得点であった。
- 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 部門が投資家にとって重要と判断される事項の情報開示 (メディア対応を含む) に際し、迅速かつ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」が評価された。「決算説明会・電話会議の参加機会、決算説明会資料や期中のデータが公平に提供されているこ

と」は同得点第9位となったが、80%以上の得点率であった。なお、説明会や質疑応答の内容の揭示を求める声があった。

- 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、資本政策、株主還元策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていること」が、同得点第1位となり、この分野において第3位となった。なお、資本政策や株主還元方針が明確であるとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、2項目共に第10位であったが、昨年と比べて、この分野の得点率は大きく（15ポイント）上がった。

○ **TOTO（総合評価点 72.3 点〔昨年度比+6.7 点〕、第 10 位〔昨年度第 15 位〕**

同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第5位（76%）、**自主的情報開示**が第6位（65%）、**経営陣のIR 姿勢等**（70%）、**説明会等**が10位（74%）、**フェア・ディスクロージャー**が第14位（78%）となった。昨年度に比べ、5分野全てで得点率が改善した。特に、**コーポレート・ガバナンス関連**および**自主的情報開示**の上昇幅は10ポイント以上になり、総合評価点および総合順位の大幅な上昇につながった。

以 上

2021年度 ディスクロージャ-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 評価項目2 (配点 25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 29点)		3. フェア・ディスクロージャ- 評価項目2 (配点 16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 13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 17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	1928 積水ハウス	84.0	20.7	1	24.8	2	13.4	3	11.0	1	14.1	1	3
2	1925 大和ハウス工業	82.4	20.5	2	24.4	4	13.6	1	10.6	2	13.3	2	1
3	1878 大東建託	80.6	20.0	5	25.4	1	13.3	4	9.6	9	12.3	4	2
4	1808 長谷工コーポレーション	78.7	20.5	2	24.8	2	13.2	5	9.9	5	10.3	12	5
5	5938 LIXIL	77.2	19.4	7	22.0	8	13.5	2	9.2	12	13.1	3	10
6	5947 リンナイ	77.1	20.3	4	22.6	5	13.1	8	10.4	3	10.7	9	8
7	8801 三井不動産	75.4	19.8	6	22.3	6	12.7	12	9.9	5	10.7	9	4
8	8802 三菱地所	75.0	19.1	8	22.3	6	12.9	9	10.2	4	10.5	11	5
9	8804 東京建物	72.5	18.7	9	21.7	9	12.9	9	9.9	5	9.3	14	7
10	5332 TOTO	72.3	17.4	10	21.5	10	12.5	14	9.9	5	11.0	6	15
11	1803 清水建設	71.4	16.4	12	20.8	12	13.2	5	9.5	10	11.5	5	13
12	1802 大林組	69.5	16.3	13	21.0	11	12.7	12	8.7	15	10.8	8	12
13	3289 東急不動産ホールディングス	69.3	17.1	11	20.1	15	12.4	15	8.8	13	10.9	7	9
14	1812 鹿島建設	67.7	15.5	15	20.6	13	12.9	9	9.3	11	9.4	13	11
15	1801 大成建設	66.6	15.4	16	20.5	14	13.2	5	8.8	13	8.7	15	14
16	8830 住友不動産	60.0	15.6	14	17.9	16	11.4	16	8.0	16	7.1	16	16
	評価対象企業評価平均点	73.75	18.30		22.05		12.93		9.61		10.86		

2021年度評価項目および配点(建設・住宅・不動産)

【評価期間：2020年7月～2021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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	15
(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. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (29点)	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
・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。また、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。	15
(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	
・部門別（注1）・会社別に受注、売上利益の実績と見通し（注2）は十分に開示されていますか。また、資産・負債・キャッシュフローの状況が十分に説明されていますか。	12
(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
3. フェア・ディスクロージャー (16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（注3）の情報開示（メディア対応を含む）に際し、迅速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。	8
(2)ウェブサイトやリモートツールによる情報提供	
・決算説明会・電話会議の参加機会、決算説明会資料や期中のデータが公平に提供されていますか。	8
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、資本政策、株主還元策について、開示資料に記載のうえ十分説明がなされていますか。	9
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (17点)	配点
①各種現場見学会や事業説明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】 【充実していた見学会等名をコメント欄に記入して下さい】	7
②非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示のみならず説明に積極的に取り組んでいますか。	10

(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、売上利益の実績と見通し」については、【不動産・住宅設備】については売上利益の実績と見通し・・・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」とは、東証のT Dnetへの登録を含む次のような事項です。例えば・・・疫病、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きな変動等。

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（27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	中川 義裕	みずほ証券
今泉 忠政	野村アセットマネジメント	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
入沢 健	立花証券	坂東 俊輔	東京海上アセットマネジメント
荻野 晃	丸三証券	福島 大輔	野村證券
川嶋 宏樹	SMBC 日興証券	前川 健太郎	野村證券
栗原 英明	東海東京調査センター	三木 正士	シティグループ証券
白崎 辰五	りそなアセットマネジメント	道脇 祐介	三菱 UFJ 信託銀行
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
宝田 めぐみ	東洋証券	八木 亮	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
竹川 克彦	三井住友トラスト・アセットマネジメント	山口 啓朗	大和アセットマネジメント
田澤 淳一	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。

食 品

1. 評価対象企業（23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、森永乳業（新規）、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	2	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	2	14
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		11	100

(注) 具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは 22 名（所属先 20 社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、新規の企業を加えたほか、**説明会等**を除く 4 分野において項目追加または内容・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 69.5 点（昨年度 66.6 点）、総合評価点の標準偏差は 9.3 点（昨年度 9.1 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 68%（昨年度 65%）、**説明会等**が 72%（昨年度 68%）、**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 63%（昨年度 62%）、**自主的な情報開示**が 58%（昨年度 63%）となった。昨年度に比べ、**自主的な情報開示**を除く 4 分野が上昇した。
- ③ 評価項目について見ると、全 11 項目のうち次の 2 項目（いずれも**フェア・ディスクロージャー**）が、平均得点率で 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。また、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 86%）（得点率

(評価点/配点 (以下省略)): 90%台 6社・80%台 16社・70%台 1社)

(b) 「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した有用かつ、速やかな情報提供(説明会、決算説明会の資料・質疑応答、リプレイ、英語対応)を行っていますか」(平均得点率 84%) (得点率: 90%台 4社・80%台 17社・70%台 1社・60%台 1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、昨年度に続き低水準となった。なお、この項目については、コロナ禍の状況を踏まえてオンライン開催も含めて評価することとしたが、一部の上位評価企業が得点率を伸ばす一方で、半数以上の企業は得点率を下げた。

・ 「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を、オンラインを含めて、有用な形で開催していますか」(平均得点率 43% [昨年度 49%]) (得点率: 20%台 10社・30%台 5社・40%台 1社・50%台 1社・60%台 2社・70%台 1社・80%台 2社・90%台 1社)

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**の中の各1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 66% [昨年度 68%]) (得点率: 80%台 2社・70%台 8社・60%台 7社・50%台 5社・40%台 1社)

(b) 「非財務情報(ESG情報、統合報告書等)を開示し、その成果を説明していますか」(平均得点率 65%) (得点率: 90%台 2社・80%台 2社・70%台 1社・60%台 11社・50%台 4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 [5回連続 17回目]、総合評価点 88.5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)91%)、**説明会等**(86%)、**自主的情報開示**(89%)が第1位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第1位(91%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が第2位(84%)となった。昨年度に比べ、5分野全てで得点率が上昇した。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「IR部門の機能」が最も高い評価となった。これに関連して、IR担当者の説明分担が明確になっており各事業について深い議論ができるとの声や、海外、ESGなど投資家のニーズを踏まえたIRのテーマ設定などを評価する声が寄せられた。また、「経営陣のIR姿勢」も同得点第1位となった。これに関連して、経営トップが投資家との対話に積極的であり、経営陣のIR活動への参加も多いとの声が寄せられた。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、「説明資料等における開示」および「説明会、インタビューにおける開示」が、共に最も高い評価となった。これらに関連して、四半期毎の詳細な開示や、事業利益増減の詳細の開示を評価する声があった。また、説明会等において、経営トップおよびIR部門共に、投資家の意向を踏まえた説明と質疑応答をしているとの声も寄せられた。これらの結果、この分野において第1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十分な注意を払っていること、また、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。これに関連して、海外事業説明会等における同時通訳を評価する声があった。なお、「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した有用かつ、速やかな情報提供(説明会、決算説明会の資料・質疑応答、リプレイ、英語対応)を行っていること」は同得点第4位となったが、第1位とは僅差であった。
- 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。これに関連して、経営戦略が明確に説明されているとの声が寄せられた。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」

も評価された。

- 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」および「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を、オンラインを含めて、有用な形で開催していること」が共に最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）を開示し、その成果を説明していること」も高く評価された。これらの結果、この分野において第 1 位となった。内容が充実していたものとして、海外事業説明会、IR Day が挙げられた。なお、ビール類の販売数量データが非開示になった点が残念との声があった。

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 味の素（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 85.5 点〔昨年度比+13.5 点、一昨年度比+8.1 点〕、昨年度第 7 位〔一昨年度第 4 位〕

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第 1 位（86%）、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位（89%）、自主的情報開示が同得点第 2 位（86%）、フェア・ディスクロージャーが第 4 位（90%）、説明会等が同得点第 4 位（78%）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が、特に、経営陣の IR 姿勢等が大きく伸びた。これらの結果、総合評価点および総合順位的大幅な上昇となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」が同得点第 1 位となった。これに関連して、経営トップが投資家と課題認識を共有し自ら丁寧に説明していること、IR DAY、ESG 説明会などの開催に積極的なことを評価する声が寄せられた。また、「IR 部門の機能」も高い評価となった。これに関連して、投資家ニーズへの対応に改善が見られるとの声があった。これらの結果、この分野において第 2 位（昨年度第 11 位）となり、得点率も昨年度に比べて 20 ポイント以上改善した。
- ③ 説明会等においては、「説明会、インタビューにおける開示」が評価された。これに関連して、説明内容が充実してきているとの声があった。一方、「説明資料等における開示」については、平均得点率に達せず、同得点第 11 位となった。なお、事業セグメントに関して、継続性と定量情報の充実を望む声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「リモートツールによる情報提供」が同得点第 1 位となった。なお、「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、また、日英両言語でタイムリーに提供していること」は同得点第 7 位となったが、85 点以上の得点率であった。これらの結果、この分野において第 1 位と僅差の第 4 位となった。なお、CEO スモールミーティングの日英スクリプトの開示を評価する声があった。
- 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開示」および「目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示」が共に最も高い評価となった。特に、後者の得点率は昨年度に比べて 20 ポイント以上改善した。これらの結果、この分野において第 1 位となった。なお、事業別に WACC、ROIC を開示していることを評価する声があった。
- 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）を開示し、その成果を説明していること」が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、オンラインを含めて、有用な形で開催していること」も高く評価された。一方、「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、ウェブサイト等に）開示していること」（同得点第 4 位）は、第 1 位と 10 ポイントの差がついた。なお、内容が充実していたものとして、IR DAY、電子材料事業のバーチャル工場見学会が挙げられた。

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。

第 3 位 キリンホールディングス（総合評価点 85.0 点〔昨年度比+7.9 点〕、昨年度第 3 位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位（91%）、説明会等が第 2 位（83%）、自主的情報開示が同得点第 2 位（86%）、経営陣の IR 姿勢等（87%）、コーポレート・ガバナンス関連（76%）が第 3 位となった。昨年度に比べ、5 分野全てで得点率が上昇した。

- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢」および「IR 部門の機能」が共に高く評価され、この分野において第 3 位となった（得点率は昨年度に比べ 10 ポイント改善）。これらに関連して、経営トップが ESG を含めた情報提供に積極的であることを評価する声が寄せられた。また、IR 部門の投資家ニーズを踏まえた対応を評価する声も寄せられた。なお、ミャンマー事業に関する発信について工夫を期待するとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、「説明資料等における開示」が評価され、第 1 位と僅差であった。また、「説明会、インタビューにおける開示」も評価され、この分野において第 2 位となった。これらに関連して、四半期開示の充実を評価する声や、投資家の意向を踏まえた説明と質疑応答は説得力があるとの声が寄せられた。なお、豪州事業に関する情報の充実を望む声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「リモートツールによる情報提供」が同得点第 1 位となった。また、「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ること、また、日英両言語でタイムリーに提供していること」も極めて高く評価された。これらの結果、この分野において同得点第 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、「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」が評価され、得点率も昨年度に比べ 10 ポイント以上改善した。「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」は同得点第 7 位となっており、親子上場に関する開示の充実を望む声があった。
- 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）を開示し、その成果を説明していること」および「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を、オンラインを含めて、有用な形で開催していること」が高く評価された。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、ウェブサイト等に）開示していること」も評価された。これらの結果、この分野において同得点第 2 位となった。なお、内容が充実していたものとして、Investor Day を挙げる声が多かった。

以 上

2021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	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 説明 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2 (配点 14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 14点)		5. 各業種の状態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	アサヒグループホールディングス	88.5	30.8	1	20.7	1	12.8	1	11.7	2	12.5	1	1
2	味の素	85.5	30.1	2	18.7	4	12.6	4	12.0	1	12.1	2	7
3	キリンホールディングス	85.0	29.6	3	19.8	2	12.8	1	10.7	3	12.1	2	3
4	不二製油グループ本社	78.8	27.9	4	18.7	4	12.0	10	10.2	4	10.0	4	5
5	明治ホールディングス	76.5	26.2	5	18.4	9	11.9	11	10.0	5	10.0	4	2
6	日本ハム	75.0	25.1	7	19.0	3	11.9	11	9.4	7	9.6	6	6
7	森永乳業	73.3	25.3	6	18.6	7	12.3	7	8.7	12	8.4	7	
8	日本たばこ産業	73.0	24.5	8	18.7	4	12.4	5	9.9	6	7.5	12	8
9	カルビー	72.4	24.1	10	18.6	7	12.8	1	9.4	7	7.5	12	4
10	ニチレイ	70.6	24.2	9	17.4	12	12.3	7	9.4	7	7.3	15	9
11	日清食品ホールディングス	68.4	23.0	12	16.8	14	11.9	11	8.6	14	8.1	8	10
12	伊藤園	67.4	22.7	13	17.7	10	11.6	16	8.2	15	7.2	16	13
13	日本水産	67.0	22.1	14	16.7	15	11.5	18	8.7	12	8.0	9	11
14	サントリー食品インターナショナル	66.6	23.7	11	16.3	16	12.1	9	8.0	18	6.5	19	19
15	ハウス食品グループ本社	66.0	21.7	15	16.9	13	11.5	18	8.2	15	7.7	11	12
16	キユーピー	65.9	20.7	18	16.3	16	11.9	11	9.1	10	7.9	10	14
17	日清製粉グループ本社	64.4	21.0	17	15.9	19	11.9	11	8.1	17	7.5	12	15
18	キッコーマン	63.8	20.2	19	16.1	18	11.6	16	8.9	11	7.0	17	17
19	コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス	62.2	21.4	16	14.6	22	12.4	5	7.5	19	6.3	20	20
20	東洋水産	61.7	19.7	20	17.7	10	11.3	20	6.9	21	6.1	21	16
21	江崎グリコ	57.6	18.6	21	15.3	21	11.1	22	6.6	22	6.0	22	18
22	ヤクルト本社	54.8	15.6	23	14.2	23	11.2	21	7.2	20	6.6	18	21
23	山崎製パン	53.1	16.6	22	15.6	20	10.1	23	5.3	23	5.5	23	22
	評価対象企業評価平均点	69.46	23.25		17.33		11.91		8.81		8.16		

2021年度評価項目および配点(食品)

【評価期間：2020年7月～2021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。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。また、経営陣が企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取組み内容を投資家に的確に伝えていますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	12
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、日英両言語でタイムリーに提供していますか。	7
(2)リモートツールによる情報提供	
・新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供（説明会、決算説明会の資料・質疑応答、リプレイ、英語対応）を行っていますか。	7
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (14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。	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。	4
②有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等をオンラインを含めて、有用な形で開催していますか。【充実していた見学会等名をコメント欄に記入して下さい】	4
③非財務情報（ESG情報、統合報告書等）を開示し、その成果を説明していますか。	6

食品専門部会委員

部会長	守田 誠	大和証券
部会長代理	角山 智信	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
	川崎 さつき	UBS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
	藤原 悟史	野村証券
	矢野 節子	アセットマネジメント One

評価実施アナリスト（22名）

荒木 健次	東海東京調査センター	田畑 剛	野村アセットマネジメント
五十崎 義将	東京海上アセットマネジメント	田村 真一	極東証券経済研究所
奥下 諒	三井住友トラスト・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
鎌田 聡	大和アセットマネジメント	勅使河原 充	朝日ライフアセットマネジメント
川崎 さつき	UBS証券	藤原 悟史	野村証券
高 英詞	野村アセットマネジメント	三浦 信義	シティグループ証券
マイケル ジェイコブス	ティー・ロウ・プライス・ジャパン	守田 誠	大和証券
住母家 学	岡三証券	矢野 節子	アセットマネジメント One
高木 直実	SMBC日興証券	山田 陽子	三菱UFJ信託銀行
武井 智史	三井住友トラスト・アセットマネジメント	吉田 亜未	JPモルガン証券
田中 英太郎	SOMPOアセットマネジメント	和田 一真	三井住友DS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。

化学・繊維

1. 評価対象企業（21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、デンカ（新規）、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、カネカ、三菱瓦斯化学（新規）、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）

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	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	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	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	自主的な情報開示	3	14
計		19	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは 29 名（所属先 23 社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、新規の企業を加えたほか、評価分野全般において、項目の削除または内容・配点の変更を行い、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 68.6 点（昨年度 68.7 点）、総合評価点の標準偏差は 7.6 点（昨年度 9.2 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 70%（昨年度 71%）、**説明会等**が 70%（昨年度同率）、**フェア・ディスクロージャー**が 71%（昨年度 68%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 66%（昨年度同率）、**自主的な情報開示**が 62%（昨年度 63%）となった。
- ③ 評価項目について見ると、本年度で最も高い平均得点率となったのは、次の項目（**自主的な情報開示**の中の 1 項目）であった。

- ・ 「開示された公表情報について、E-mail 等を利用して能動的かつ適切に周知していますか」（平均得点率 75%〔昨年度 70%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：90%台 1 社・80%台 8 社・70%台 8 社・60%台 3 社・40%台 1 社）

- ④ 一方、平均得点率が 65%以下となったものは次の 5 項目であった。
- (a) 「工場見学、ESG 説明会、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 54%〔昨年度 60%〕）（得点率：30%台 4 社・40%台 5 社・50%台 4 社・60%台 4 社・70%台 3 社・80%1 社）
 - (b) 「疫病や自然災害等のリスクによる影響および対策について十分に開示されていますか」（平均得点率 60%）（得点率：50%9 社・60%台 11 社・70%台 1 社）
 - (c) 「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」（平均得点率 64%〔昨年度 68%〕）（得点率：40%台 2 社・50%台 1 社・60%台 11 社・70%台 6 社・80%台 1 社）
 - (d) 「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含めて十分な説明がなされていますか」（平均得点率 65%〔昨年度 72%〕）（得点率：50%台 2 社・60%台 13 社・70%台 6 社）
 - (e) 「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 65%〔昨年度 64%〕）（得点率：40%台 2 社・50%台 4 社・60%台 9 社・70%台 4 社・80%台 1 社・90%台 1 社）
- ⑤ 非財務情報に関連する次の項目（自主的情報開示の中の 1 項目）は、以下のとおりとなった。
- ・ 「統合報告書、ファクトブック等の内容は充実していますか。また、統合報告書において非財務情報（ESG 情報等）を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていきますか」（平均得点率 69%）（得点率：50%台 2 社・60%台 10 社・70%台 6 社・80%台 2 社・90%台 1 社）

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 三井化学（ディスクロージャー優良企業〔5 回目〕、総合評価点 82.4 点〔昨年度比+1.2 点〕、昨年度第 3 位）

- 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（84%）、フェア・ディスクロージャー（77%）、コーポレート・ガバナンス関連（79%）、自主的情報開示（78%）が第 2 位となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」の 2 項目が共に最も高い評価となった。これらに関連して、経営陣が経営方針および目標を定量的・定性的に十分説明しており、スモールミーティング等も積極的に開催していること、経営トップだけでなく広く経営陣が IR 対応を積極的に行っていることを評価する声が寄せられた。また、中期経営計画と ESG が一貫した文脈で述べられており整合性が高いとの声もあった。一方で、景気動向により経営方針が大きく変わる印象があるとの声や事業活動を通じて環境貢献や社会貢献を積極的に提示してほしいとの要望もあった。「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。経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮されていること」も最も高い評価となった。「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」は、同得点第 2 位となった。これらに関連して、定量情報が豊富で外部環境の情報開示もレベルが高いこと、中期の業績変動要因、会社の方向性、長期戦略等に関する質の高い議論ができることを評価する声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「インタビューにおける補足説明が十分であること」が最も高い評価となった。他の 4 項目は第 2 位または同得点第 2 位であったが、いずれも昨年度に比べ得点率を上げた。これらに関連して、インタビューでの説明が充実している、業績変動要素の理解がしやすいとの声が寄せられ、また、決算説明会に加え経営概況説明会を開催し、短中期の業績動向と中長期の方向性を丁寧に伝える姿勢を評価する声があった。
- 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、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、同得点第 1 位となった。また、「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供（説明会、決算説明会の資料・質疑応答、リプレイ、英語対応）を行っていること」も評価された。これらに関連して、決算説明会の音声再生および要旨を日英両言語で遅滞なく公表し、質疑応答にも対応している点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、全 4 項目中 3 項目で同得点第 1 位となったが、「資本政策、株

主還元策が十分に説明されていること」は、同得点第3位であった。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、「統合報告書、ファクトブック等の内容が充実していること。また、統合報告書において非財務情報（ESG 情報等）を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」が、評価された。これに関連して、統合報告書の内容を評価する声が寄せられ、また、ESG 説明会、経営概況説明会やスモールミーティングの開催を評価する声もあった。なお、「開示された公表情報について、E-mail 等を利用して能動的かつ適切に周知していること」については、第7位にとどまった。

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 住友化学（総合評価点 79.0 点 [昨年度比+1.9 点]、昨年度第4位）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第1位（84%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第2位（82%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第3位（75%）、**説明会等**が第4位（78%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第5位（72%）となった。昨年度に比べ、**フェア・ディスクロージャー**の得点率および順位が共に大きく上昇した。
- 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、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。経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮されていること」が高い評価となった。これに関連して、定量情報が豊富で外部環境の情報開示もレベルが高いこと、中期の業績変動要因、会社の方向性、長期戦略等に関する質の高い議論ができることを評価する声が寄せられた。「経営陣が企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、その取組み内容を投資家に的確に伝えていること」も評価された。これに関連して、ESG の取組みや情報開示が優れている、環境貢献等も適切に開示し企業価値向上につなげようとしているとの声が寄せられた。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な開示を行い、今後の改善の展望を示していること」は、同得点第5位にとどまった。これに関連して、説明内容にポジティブ・バイアスが見られる印象との声もあった。
- ③ **説明会等**においては、「インタビューにおける補足説明が十分であること」が高い評価となった。「決算説明会における会社側の説明が十分であること」は同得点第6位となったが、昨年度に比べ、得点率、順位共に上がった。これらに関連して、高水準の開示資料を作成している、インタビューでの説明が充実してい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、「疫病や自然災害等のリスクによる影響および対策について十分に開示されていること」が最も高い評価となった。また、「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供（説明会、決算説明会の資料・質疑応答、リプレイ、英語対応）を行っていること」も評価された。これに関連して、決算説明会の音声再生が速やかで掲載期間も長いこと、状況に応じてツールを使い分けるなど柔軟な対応をとっていることを評価する声が寄せられた。なお、「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」は、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、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」が第6位だったが、昨年度に比べ、得点率は改善した。これに関連して、資本政策、ガバナンス体制や中期目標および KPI 等が整合的に開示されていると評価する声が寄せられた。なお、親子上場に関する十分な説明を望む声もあった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、全3項目中2項目が最も高い評価となった。また、「開示された公表情報について、E-mail 等を利用して能動的かつ適切に周知していること」も高い評価となった。これらに関連して、コロナ禍においても積極的に説明会を開催している点を評価する声が多数寄せられ、ESG 説明会、経営戦略説明会、事業部説明会等の内容が充実していたとの声もあった。また、統合報告書やインベスターズハンドブックの内容を評価する声もあった。

第3位 日産化学（総合評価点 77.9 点 [昨年度比-7.6 点]、昨年度第1位）

- ① 同社は、**説明会等**（87%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（84%）が第1位、**経営陣の IR 姿勢等**が第4位（80%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第6位（73%）、**自主的情報開示**が同得点第17位（53%）となった。昨年度に比べ、5分野全てで得点率が下がり、特に**自主的情報開示**の下げが大きかった。

- 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な開示を行い、今後の改善の展望を示していること」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。経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮されていること」も高い評価となった。これらに関連して、低収益事業や売上が下振れした製品についても積極的にコメントしていること、情報量が豊富で詳細なデータが開示されていること、業績・事業環境に関する説明力に加え、今後の見通しに関する情報も充実していることを評価する声が寄せられた。一方、「経営陣が企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、その取り組み内容を投資家に的確に伝えていること」は、第 7 位となり、得点率も平均得点率をやや上回る程度であった。これに関連して、CFO が ESG や対話の重要性を十分に理解していると評価する声があった。なお、CFO の積極的な IR 姿勢を評価しつつ、経営トップの関与を一層求める声もあった。
- ③ **説明会等**においては、5 項目全てが最も高い評価となった。これに関連して、会社の方針や将来見通し、過去の実績についての CFO による詳細な説明、説明会記載データの充実と継続性、インタビューにおける補足資料の充実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、「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供（説明会、決算説明会の資料・質疑応答、リプレイ、英語対応）を行っていること」が評価された。これに関連して、ウェブの活用により情報開示や対話が引き続き充実している、情報開示の内容がさらに充実したと評価する声のほか、質疑応答直後に聞くことのできるリプレイ機能を期待する声もあった。一方、「疫病や自然災害等のリスクによる影響および対策について十分に開示されていること」は、平均得点率を下回った。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、全 4 項目中 3 項目が第 1 位または同得点第 1 位となった。「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が十分に説明されていること」も評価された。これらに関連して、経営の KPI と株主還元策が明確であることを評価する声が寄せられた。なお、女性取締役の選任に関して評価する声もあった。
- 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（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」および「開示された公表情報について、E-mail 等を利用して能動的かつ適切に周知していること」が、平均得点率を下回った。これらに関連して、次世代半導体材料に関するバーチャルセミナーの開催や統合報告書の内容を評価する声が寄せられた。一方、会社主催の事業説明会等の頻度の少なさを指摘する声があった。

以 上

2021年度評価項目および配点(化学・繊維)

【評価期間：2020年7月～2021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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
②経営陣が企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取組内容を投資家に的確に伝えていますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
(2)IR部門の機能、基本スタンス	
①IR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、経営分析に必要な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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	8
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 (30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、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が、T Dnet経由またはウェブサイトから入手できますか。	3
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)リモートツールによる情報提供	
・新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供（説明会、決算説明会の資料・質疑応答、リプレイ、英語対応）を行っていますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	3
(3)疫病や自然災害等のリスク情報の開示	
・疫病や自然災害等のリスクによる影響および対策について十分に開示されていますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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、ROIC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 (14点)	配点
①工場見学、ESG説明会、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】【充実していた見学会等名をコメント欄に記入して下さい】	7
②統合報告書、ファクトブック等の内容は充実していますか。また、統合報告書において非財務情報（ESG情報等）を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていますか。【充実していた資料名・取組事例等をコメント欄に記入して下さい】	5
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（29名）

浅川 裕之	パインブリッジ・インベストメンツ	中原 周一	東海東京調査センター
石井 宏	朝日ライフ アセットマネジメント	西平 孝	岡三証券
伊藤 健悟	QUICK	西脇 秀敏	三菱 UFJ 信託銀行
今津 拓洋	アセットマネジメント One	野口 英彦	アセットマネジメント One
上迫 和也	三井住友トラスト・アセットマネジメント	福島 大輔	野村証券
岡寄 茂樹	野村証券	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
岡田 真一	三菱 UFJ 信託銀行	宮本 剛	SMBC 日興証券
河井 啓朗	明治安田アセットマネジメント	森 知勝	富国生命保険
木村 光宏	野村アセットマネジメント	山田 幹也	みずほ証券
河野 孝臣	野村証券	山田 陽子	三菱 UFJ 信託銀行
阪口 和輝	大和証券	吉田 篤	みずほ証券
澤砥 正美	SBI 証券	渡辺 勇仁	大和アセットマネジメント
鈴木 洋平	富国生命投資顧問	渡邊 亮一	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
高橋 豊	極東証券経済研究所	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、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	15
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	25
計		15	100

(注) 具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは20名（所属先18社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、**コーポレート・ガバナンス関連**において配点変更、**自主的情報開示**において項目追加、内容・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71.4点（昨年度70.9点）、総合評価点の標準偏差は4.5点（昨年度7.9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72%）、**説明会等**が69%（昨年度70%）、**フェア・ディスクロージャー**が79%（昨年度74%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が72%（昨年度73%）、**自主的情報開示**が67%（昨年度同率）となり、**経営陣のIR姿勢等**および**フェア・ディスクロージャー**の2分野は、昨年度を上回った。
- ③ 評価項目について見ると、全15項目中3項目（次の**フェア・ディスクロージャー**の3項目）が平均得点率で80%以上と高水準となった。
 - (a) 「（ウェブサイト等における情報提供について）質疑応答も掲載していますか」（平均得点率100%）（得点率（評価点/配点〈以下省略〉）：9社とも満点）
 - (b) 「（ウェブサイト等における情報提供について）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%〔昨年度同率〕）（得点率：90%台1社、80%台8社）

④ 一方、次の3項目（フェア・ディスクロージャーのうちの2項目、自主的情報開示のうちの1項目）は、平均得点率が50%台以下となり、昨年度に続き低水準となった。

- (a) 「(ウェブサイト等における情報提供について)説明会等のリプレイを実施していますか」(平均得点率44%)
(得点率:満点4社・0点5社)
- (b) 「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44%) (得点率:満点4社・0点5社)
- (c) 「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51%) (得点率:30%台1社・40%台2社・50%台5社・60%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、次のとおりとなり、昨年度(平均得点率75%)を上回った。

- ・ 「非財務情報(ESG情報、リスク等)を開示し、その成果を説明していますか」(平均得点率78%) (得点率:80%台2社・70%台6社・60%台1社)

⑥ なお、本年度において自主的情報開示の追加項目とした、「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、新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A、COVID-19、各種災害の影響等)の開示が迅速かつ十分ですか」については、平均得点率79%(得点率:80%台4社・70%台5社)となった。これに関連して、研究開発の進捗に関するより明確な説明や、海外での災害の要因・改善策の十分な説明を求める声があった。

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 ファンケル(ディスクロージャー優良企業[初受賞]、総合評価点:78.9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)86%)、説明会等(82%)、フェア・ディスクロージャー(96%)が第1位となり、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第4位(72%)、自主的情報開示が第7位(66%)となった。昨年度に比べ、フェア・ディスクロージャーの得点率が大きく上昇した。
- 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担当者とは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、この分野において第1位の評価となった。これに関連し、経営陣によるスモールミーティングの定期的開催やトップのIRへの姿勢を評価する声、IR部門の対話重視の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」および「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」が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。これに関連して、質疑応答への対応や説明会資料(補足資料を含む)の充実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」のすべてが満点評価となった。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。これに関連して、経営陣やIR部門が投資家の声を聴くことに熱心である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、「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」は平均得点率を上回ったものの、「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を下回った。これらの結果、この分野に

において第4位となった。これに関連して、資本提携先との関係やインバウンド後退の影響などの十分な説明を求める声があった。

- 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」、「非財務情報（ESG情報、リスク等）を開示し、その成果を説明していること」および「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績修正発表、新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A、COVID-19、各種災害の影響等）の開示が迅速かつ十分であること」が相対的に低位だった。これらの結果、この分野において第7位となった。なお、「ファンケルレポート（統合報告書）」や「ESGデータ集」の内容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 資生堂（高水準のディスクロージャーを連続維持している企業、総合評価点：74.5点〔昨年度比+0.3点〕、昨年度第3位〔一昨年度第2位〕）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第2位（78%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第2位（92%）、経営陣のIR姿勢等が第3位（78%）、自主的情報開示が第4位（68%）、説明会等が第5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」は平均得点率を下回った。これらの結果、この分野において第3位（第1位と8ポイント差）となった。なお、経営陣のIR活動、情報発信への取組みを評価する声が寄せられた一方で、IR担当者との継続的で十分な対話を求める声もあった。
- ③ **説明会等**においては、「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」は平均得点率を確保したものの、「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」は平均得点率を下回った。これらの結果、この分野において第5位（第1位と14ポイント差）となった。これに関連して、質疑応答の時間や説明が不十分との声があった。
- 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に十分な注意を払っていること」は第6位にとどまった。これに関連して、会社の情報管理を評価する声が寄せられた一方で、会社にとっての悪い情報の説明が不十分との指摘もあった。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」のすべてが満点評価となった。これらの結果、この分野において同得点第2位（第1位と4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を十分に説明していること」について評価（第2位）され、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位と僅差の第2位となった。なお、社外取締役の選任に関して十分な説明を求める声があった。
- 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。なお、充実していた資料として統合レポートを挙げる声があった。

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維持している企業」に選定した。

第3位 ユニ・チャーム（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点：73.5点〔昨年度比+10.5点、一昨年度比+4.3点〕、昨年度第8位〔一昨年度第7位〕）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第1位（79%）、自主的情報開示が第2位（72%）、経営陣のIR姿

勢等（75%）およびフェア・ディスクロージャー（84%）が第4位、説明会等が第7位（66%）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担当者とは有益なディスカッションができてきていること」が評価された。一方で、「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」は平均得点率を下回った。これに関連して、IR部門の努力が大きく評価されており、経営陣にはさらなる情報発信の積極化を求める声があった。
- ③ **説明会等**においては、「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」が平均得点率を下回った。これに関連して、質疑応答における十分な説明を求める声や自社の商品カテゴリーの説明など開示情報が十分でない点があるとの指摘があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、ウェブサイト等における情報提供として、「説明会等のリプレイの実施」が無得点となったが、「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」が平均得点率に達しなかったものの、「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」が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位となった。これに関連して、中期経営計画に関する説明を評価する声が寄せられた。なお、ROEなどの目標に特別損失を勘案するよう求める声もあった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報（ESG情報、リスク等）の開示に積極的に取り組んでいること」および「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績修正発表、新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A、COVID-19、各種災害の影響等）の開示が迅速かつ十分であること」が評価された。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。これに関連して、統合報告書やオンラインでの新製品発表会などを評価する声が寄せられた。なお、ESGへの取組みの定量的な目標とマイルストーンを明確にしてほしいとの声もあった。

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。

以 上

2021年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (トイタリー・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 評価項目2 (配点 25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 25点)		3. フェア・ディスクロージャー 評価項目6 (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 15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 25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	4921 ファンケル	78.9	21.5	1	20.6	1	9.6	1	10.8	4	16.4	7	2
2	4911 資生堂	74.5	19.5	3	17.0	5	9.2	2	11.7	2	17.1	4	3
3	8113 ユニ・チャーム	73.5	18.7	4	16.4	7	8.4	4	11.9	1	18.1	2	8
4	4927 ボーラ・オルビスホールディングス	73.2	19.9	2	19.1	2	8.3	5	10.6	7	15.3	8	6
5	4967 小林製薬	70.9	18.2	6	17.3	4	6.3	7	10.8	4	18.3	1	7
6	7956 ビジョン	70.3	17.8	7	16.9	6	7.2	6	11.4	3	17.0	5	5
7	4452 花王	70.0	17.3	8	14.8	9	9.2	2	10.7	6	18.0	3	1
8	4912 ライオン	69.0	18.5	5	17.6	3	6.2	9	10.0	8	16.7	6	4
9	4922 コーセー	62.5	16.9	9	15.6	8	6.3	7	9.4	9	14.3	9	9
	評価対象企業評価平均点	71.42	18.70		17.26		7.85		10.81		16.80		

2021年度評価項目および配点(トイレタリー・化粧品)

【評価期間：2020年7月～2021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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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担当者と有益なディスカッションができていますか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が入手できますか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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 (15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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (25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、リスク等）を開示し、その成果を説明していますか。【充実していた資料名があれば、コメント欄に記入して下さい】	10
③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、新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A、COVID-19、各種災害の影響等）の開示は、迅速かつ十分ですか。	5

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（20名）

赤羽 高	東海東京調査センター	宝田 めぐみ	東洋証券
伊藤 健悟	QUICK	田村 真一	極東証券経済研究所
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
長田 佳三	JP モルガン・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
鎌田 聡	大和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
川本 久恵	UBS 証券	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
高 英詞	野村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
佐相 兼呂	三井住友トラスト・アセットマネジメント	三浦 信義	シティグループ証券
佐藤 和佳子	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	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（20社）

エムスリー（新規）（注1）、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、参天製薬、ツムラ、テルモ、JCRファーマ、第一三共、大塚ホールディングス、サワイグループホールディングス（注3）、シスメックス、オリンパス（新規）（注2）、朝日インテック

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注1）エムスリーは、通信・インターネット専門部会から当専門部会に移管された。

（注2）オリンパスは、電気・精密機器専門部会から当専門部会に移管された。

（注3）沢井製薬が完全子会社化され、持株会社体制に移行した（2021年4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	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	25
計		9	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

（2）評価実施アナリストは42名（所属先29社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

（1）総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、新規の企業を加えたほか、コーポレート・ガバナンス関連および自主的な情報開示において項目の内容・配点の変更を行い、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76.6点（昨年度76.2点）、総合評価点の標準偏差は7.2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79%（昨年度75%）、説明会等が79%（昨年度80%）、フェア・ディスクロージャーが85%（昨年度87%）、コーポレート・ガバナンス関連が74%（昨年度75%）、自主的な情報開示が70%（昨年度同率）となった。
- ③ 評価項目について見ると、全9項目のうち次の3項目において平均得点率が80%以上となり（昨年度は2項目）、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 85% [昨年度 87%]) (得点率 (評価点/配点 (以下省略)): 90%台 3 社・80%台 16 社・70%台 1 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」(平均得点率 81% [昨年度 78%]) (得点率: 90%台 2 社・80%台 10 社・70%台 7 社・60%台 1 社)
 - (c) 「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 80% [昨年度 79%]) (得点率: 80%台 11 社・70%台 9 社)
- ④ 一方、次の 3 項目 (コーポレート・ガバナンス関連のうちの 1 項目および自主的情報開示の 2 項目) は、総合評価平均点 (76.6%) を下回った。

- (a) 「財務情報と非財務情報 (環境や社会に関する情報を含む) 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 68% [昨年度 69%]) (得点率: 40%台 1 社・50%台 3 社・60%台 5 社・70%台 9 社・80%台 2 社)
- (b) 「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」(平均得点率 70% [昨年度 73%]) (得点率: 30%台 1 社・40%台 1 社・60%台 6 社・70%台 9 社・80%台 3 社)
- (c) 「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 73% [昨年度 70%]) (得点率: 30%台 1 社・50%台 3 社・60%台 2 社・70%台 6 社・80%台 8 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 アステラス製薬 (ディスクロージャー優良企業 [6 回目]、総合評価点 84.8 点 [昨年度比+6.2 点]、昨年度第 8 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) 87%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位 (90%)、自主的情報開示が第 3 位 (79%)、説明会等が同得点第 3 位 (86%)、経営陣の IR 姿勢等が第 4 位 (86%) となった。昨年度と比べると、フェア・ディスクロージャーを除く 4 分野において得点率が上がった。
- 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」が最も高く評価された。なお、「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」は第 6 位であったが、得点率は昨年度を大きく (12 ポイント) 上回った。これに関連して、経営トップが各種ミーティングを通じて積極的に情報発信や対話を行うなど、従前に比べて経営陣の IR 姿勢が改善した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」および「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」が共に高い評価となった。これらに関連して、中期経営計画 (「経営計画 2021」) に関する開示資料に投資家ニーズを取り入れていると評価する声が寄せられ、また、説明会での質疑応答の充実を評価する声もあった。なお、減損に関する情報開示や、開発パイプラインにおける早期段階品 (プライマリーフォーカス) の情報開示の充実を望む声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャー (1 項目) は、同得点第 1 位となった。これに関連して、公平な情報開示がなされていると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。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を十分に説明していること」も高い評価となった。これらに関連して、中期経営計画の資料や説明会の内容は質が高く、そ

の取組みも評価できるとの声が寄せられた。なお、ガバナンスに関する説明会の開催や社外取締役と投資家の対話の機会を望む声があった。

- 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」が高い評価となった。「財務情報と非財務情報（環境や社会に関する情報を含む）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」は第5位であったが、昨年に比べ順位、得点率共に上げた。これらに関連して、研究開発に関するミーティングの定期的開催や R&D 説明会を評価する声が寄せられた。なお、R&D 説明会について、十分な質疑応答時間の確保、個々の開発プロジェクトの理解が進む内容、フォーカスエリア関連の毎年のアップデートを期待する声があった。また、ESG やサステナビリティをテーマとした IR イベントの開催を望む声もあった。

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 中外製薬（総合評価点 84.4 点〔昨年度比-0.1 点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第1位（84%）、**経営陣の IR 姿勢等**（87%）、**説明会等**（86%）が第2位、**フェア・ディスクロージャー**が第4位（89%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第11位（73%）となった。昨年度と比べると、**コーポレート・ガバナンス関連**の得点率の低下が大きかった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、全2項目共に高く評価された。これらに関連して、経営陣の四半期決算説明会への参加や、CFO による投資家との対話など、経営陣の IR に対する姿勢を評価する声が寄せられた。また、IR 部門のレベルは高く、常に工夫をしてトップクラスの情報開示を維持しているとの声も寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「企業分析に必要な情報が得られること」が最も高い評価となった。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」も高く評価された。これらに関連して、新製品発表時のミーティング開催、大きな学会後のフォローアップの機会の提供、説明会での質疑応答の充実、ロイヤルティ収入の開示などを評価する声が寄せられた一方、中期経営計画（新成長戦略「TOP I 2030」）について、他社と比べて定量的な説明が不十分であるとの指摘もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**（1項目）は第4位となったが、得点率は第1位と僅差であった。これに関連して、公平な情報開示がなされている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、「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」が平均得点率を下回り、昨年度と比べて、順位、得点率共に大きく下がった。これに関連して、3年間の中期経営計画の廃止などで中期的なマイルストーンがわかりにくいとの声や、新成長戦略の内容について、定性的で評価することが困難、定量的な KPI も盛り込むべきとの声があった。また、ESG に関する情報について社外取締役との対話を望む声もあった。
- 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」が高く評価され、同得点第1位になった。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」も評価された。これらに関連して、ESG 説明会、製品説明会、デジタル戦略説明会等を評価する声が寄せられた。なお、新薬説明会などの開催を評価しつつ、投資家が注目している開発品（テーマ）という観点では不十分との声もあった。

第3位 塩野義製薬（総合評価点 83.9 点〔昨年度比-1.2 点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（89%）、**説明会等**（87%）が第1位、**コーポレート・ガバナンス関連**が第2位（86%）、**自主的情報開示**が第9位（74%）、**フェア・ディスクロージャー**が第14位（84%）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」が最も高い評価となった。「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ること」は同得点第5位となった。これに関連して、IR 活動の質・量とも優れ、特に経営陣の IR 姿勢は積極的であること、情報の根拠

等を明確に示していることなどを評価する声が寄せられた一方、コロナ対応の説明に積極的であるが、それ以外のパイプラインのアップデートを求める声があった。

- 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）は十分であること」が最も高い評価となり、「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」も高い評価となった。これらに関連して、十分な情報開示がなされ説明会での質疑応答も充実しているとの声が寄せられた。なお、HIV フランチャイズについて市場での動向や業界内でのポジショニングなどの説明を適宜してほしいとの要望があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**（1項目）は平均得点率に達せず、第14位となった。これに関連して、コロナワクチンや治療薬への取組みが正確に伝わっていないとの声があった。
- 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」が同得点第1位となった。「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」も評価された。これらに関連して、昨年公表された中期経営計画「STS2030」の今後のアップデートに期待する声、ESG 説明会の開催を望む声があった。
- 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」が平均得点率を下回り、第14位（第1位と18ポイント差）となった。「財務情報と非財務情報（環境や社会に関する情報を含む）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」は同得点第3位となった。これらに関連して、R&D 説明会が評価期間内に開催されなかったとの声があった。なお、平安グループ関係の説明会を評価する声、ESG やサステナビリティをテーマとしたIR イベントの開催を望む声もあった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ **大日本住友製薬**（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 83.0 点〔昨年度比+6.5 点、一昨年度比+5.4 点〕、第 4 位〔昨年度第 12 位、一昨年度第 7 位〕）

- ① 同社は、**説明会等**が同得点第3位（86%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第4位（81%）、**自主的情報開示**が同得点第4位（79%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第6位（85%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第9位（86%）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より改善した結果、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」が第5位であったが、昨年度に比べ得点率が大幅（14ポイント）に上がった。これに関連して、経営陣が積極的な IR 姿勢を継続していることを評価する声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、全2項目共に高い評価となり、この分野において同得点第3位（第1位と僅差）となった。これらに関連して、説明会での資料や質疑応答が充実している、地域別利益開示がわかりやすいなどの声が寄せられた。
- ④ **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」が同得点第1位となった。なお、「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」は第6位となったが、昨年度に比べ得点率が上昇した。なお、資本政策や株主還元策に関して説明が不十分との声があった。また、社外取締役との対話の機会や、親会社のグループ戦略に占める自社の位置付けを整理・解説する情報発信を望む声もあった。

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。

以上

2021年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (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 評価項目2 (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2 (配点 20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 15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 25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	4503 アステラス製薬	84.8	25.9	4	17.1	3	9.0	1	13.0	1	19.8	3	8
2	4519 中外製薬	84.4	26.2	2	17.2	2	8.9	4	11.0	11	21.1	1	2
3	4507 塩野義製薬	83.9	26.6	1	17.4	1	8.4	14	12.9	2	18.6	9	1
4	4506 大日本住友製薬	83.0	25.4	6	17.1	3	8.6	9	12.2	4	19.7	4	12
5	4523 エーザイ	82.6	25.8	5	15.9	9	8.5	12	11.8	6	20.6	2	5
6	4568 第一三共	82.3	25.2	7	16.3	6	8.7	7	12.4	3	19.7	4	4
7	6869 シスマックス	81.2	25.0	8	16.4	5	9.0	1	11.5	8	19.3	7	3
8	4543 テルモ	79.2	24.6	10	16.1	7	9.0	1	11.1	10	18.4	10	7
9	7733 オリオン	78.7	24.8	9	15.3	14	8.8	5	11.7	7	18.1	11	
10	7747 朝日インテック	78.6	26.0	3	16.1	7	8.6	9	10.9	14	17.0	14	6
11	4536 参天製薬	78.0	23.4	13	15.2	16	8.5	12	11.9	5	19.0	8	11
12	4151 協和キリン	77.7	23.6	11	15.9	9	8.8	5	11.4	9	18.0	12	17
13	4502 武田薬品工業	77.6	23.5	12	15.7	12	8.3	15	10.4	16	19.7	4	10
14	4578 大塚ホールディングス	75.5	22.6	15	15.4	13	8.7	7	11.0	11	17.8	13	14
15	4528 小野薬品工業	72.7	22.7	14	15.9	9	8.6	9	8.9	19	16.6	15	15
16	4552 JCRフアーマ	69.3	20.5	18	15.3	14	8.0	19	10.3	18	15.2	16	9
17	4540 ソムラ	69.1	21.1	17	14.3	18	8.3	15	11.0	11	14.4	17	16
18	4887 サイクルグループホールディングス	68.7	22.5	16	14.2	19	8.3	15	10.4	16	13.3	19	13
19	4516 日本新薬	67.2	20.0	20	14.7	17	8.1	18	10.5	15	13.9	18	18
20	2413 エムスリー	57.2	20.4	19	13.0	20	7.6	20	6.6	20	9.6	20	
	評価対象企業評価平均点	76.62	23.80		15.73		8.54		11.05		17.50		

2021年度評価項目および配点（医薬品）

【評価期間：2020年7月～2021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担当者とは有益なディスカッションができていますか。	10
【経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンスに関し、評価した理由あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	
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（質疑応答を含む）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
【説明会、インタビュー、説明資料等における開示に関し、評価した理由あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	
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
【フェア・ディスクロージャーに関し、評価した理由あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	
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)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
【コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示に関し、評価した理由あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（25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（環境や社会に関する情報を含む）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。	15
【各業種の状況に即した自主的な情報開示に関し、評価した理由あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	

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	JPモルガン証券

評価実施アナリスト（42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	谷林 正行	QUICK
池野 智彦	エース経済研究所	都築 伸弥	みずほ証券
稲垣 善之	野村アセットマネジメント	勅使河原 充	朝日ライフアセットマネジメント
今井 恵介	第一生命保険	鳥居 彩	野村アセットマネジメント
奥下 諒	三井住友トラスト・アセットマネジメント	中名生 正弘	ジェフリーズ証券会社 東京支店
桂 竜輔	SMBC日興証券	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
鎌田 聡	大和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
久保田 悟	三井住友トラスト・アセットマネジメント	古山 和希	みずほ証券
久保山 浩之	アセットマネジメント One	真下 弘司	QUICK
熊谷 直美	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	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	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	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	村岡 真一郎	モルガン・スタンレー MUFJ 証券
酒井 文義	クレディ・スイス証券	森 貴宏	みずほ証券
坂野 剛史	第一生命保険	八並 純子	ニッセイ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	山口 秀丸	シティグループ証券
澤田 信明	JPモルガン・アセット・マネジメント	山崎 みえ	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
芝野 正紘	シティグループ証券	吉田 正夫	いちよし経済研究所
高橋 豊	極東証券経済研究所	葭原 友子	大和証券
武井 智史	三井住友トラスト・アセットマネジメント	若尾 正示	JPモルガン証券

(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	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	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	自主的信息開示	2	20
計		16	100

(注) 具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは 20 名（所属先 19 社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、フェア・ディスクロージャーを除く 4 分野において、内容・配点の変更または項目の追加・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 69.9 点）、総合評価点の標準偏差は 6.9 点（昨年度 4.8 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 71.8 点（昨年度 71.0 点）となった。また、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 70.3 点（昨年度 69.2 点）となり、鉄鋼、非鉄金属共に昨年度に比べ上昇した。
- 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 67%（昨年度 71%）、説明会等が 76%（昨年度 71%）、フェア・ディスクロージャーが 80%（昨年度 78%）、コーポレート・ガバナンス関連が 69%（昨年度 65%）、自主的信息開示が 68%（昨年度 67%）となり、経営陣の IR 姿勢等を除く 4 分野は昨年度よりも改善した。
- ④ 評価項目について見ると、全 16 項目中次の 4 項目が平均得点率 80%以上となり、高い水準であった。

(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 97%〔昨年度 94%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：100%14社・50%1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) 「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」(平均得点率 82% [昨年度 72%]) (得点率：90%2社・85%5社・80%5社・75%1社・70%2社)
- (d) 「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」(平均得点率 80% [昨年度 68%]) (得点率：80%台 9社・70%台 5社・60%台 1社)

⑤ 一方、次の項目（自主的情報開示）は、平均得点率が最も低くなった。

- ・「工場見学、ESG 説明会、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容は充実していますか。また、新しい働き方に即した運営（ウェブ会議、電話会議の活用など）をしていますか」(平均得点率 64%) (得点率：40%台 1社・50%台 5社・60%台 3社・70%台 5社・80%台 1社)

⑥ 非財務情報関連の以下の項目（自主的情報開示）は、昨年度に続き、平均得点率が改善した。

- ・「統合報告書を発行していますか。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 74% [昨年度 70%、一昨年度 61%]) (得点率：80%台 8社・70%台 4社・50%台 2社・40%台 1社)

(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 [2 回連続 2 回目]、総合評価点 81.8 点 [昨年度比 +4.1 点])

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉83%）、コーポレート・ガバナンス関連（77%）、自主的情報開示（82%）が第 1 位、説明会等が同得点第 2 位（82%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 3 位（87%）となった。昨年度に比べ、自主的情報開示を除く 4 分野の得点率が上昇した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、全 3 項目が最も高い評価となった。これらに関連して、社長が説明会に出席するなど経営トップの情報発信の機会が以前より増えた、経営トップのメッセージが明確であり経営戦略を本音で語っているなどの声が寄せられた。また、担当役員主催の ESG 説明会や長期環境ビジョンの内容などを評価する声があった。IR 部門の機能に関しては、十分な人員が配置されていること、分かりやすい情報提供を行っていること、説明会の質疑応答がウェブ掲載されていること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、インタビューにおいて会社側の説明が十分であること」が同得点第 1 位となった。また、「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」は共に同得点第 2 位となった。これらに関連して、説明会資料に改善が見られたと評価しつつ、インタビューでの情報開示は他社に劣るとの声もあった。
- 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」が昨年度に比べ得点率をやや下げ、同得点第 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、「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」が最も高く評価された。「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。ただし、上場子会社の扱いや、社外取締役のダイバーシティに関する情報が不十分との声があった。なお、「資本政策と株主還元策に関し十分な説明がなされていること」は同得点第 4 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、かつその内容は充実していること。また、新しい働き方に即した運営（ウェブ会議、電話会議の活用など）をしていること」が最も高く評価された。これに関連して、DX 戦略説明会、カーボンニュートラルビジョン 2050 説明会などを評価する声が寄せられた。また、「統合報告書を発行していること、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 1 位となった。なお、工場等で重大事故が発生した場合には適時の説明を要望する声があった。

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 ジェイ エフ イー ホールディングス (総合評価点 79.4 点 [昨年度比+5.0 点]、昨年度第3位)

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等** (78%)、**自主的情報開示** (81%) が第2位、**説明会等**が同得点第2位 (82%)、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第3位 (87%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が第4位 (75%) となった。昨年度と比べると、**自主的情報開示**が同得点率だったほかは、全て得点率が上昇した。
- 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の手段としての ESG の重要性を認識し、その取組み内容を投資家に的確に伝えていること」が評価された (第1位と僅差の第2位)。また、「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、アナリストが要望する情報の提供、担当交代時の十分な引き継ぎなど)」が第2位となった。これらに関連して、ESG 説明会で経営陣自らがスピーカーを務めていることや、説明会の質疑応答をウェブ掲載していること、「環境経営ビジョン 2050」の内容や説明会の開催を評価する声が寄せられた。また、従前に比べ市場への情報発信の機会が増えたとの声もあった。
- ③ **説明会等**においては、「決算説明会、インタビューにおいて会社側の説明が十分であること」、「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」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」が評価された。また、「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」が同得点第2位となった。これらに関連して、見通しの背景について可能な範囲で説明をしていると評価する声があった。
- 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」は共に満点の評価となった。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」は同得点第3位となったが、得点率は第1位と僅差であった。
- 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・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」が同得点第1位となった。「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」は第3位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「統合報告書を発行していること、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」が評価され、第1位と僅差であった。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。また、新しい働き方に即した運営 (ウェブ会議、電話会議の活用など) をしていること」が第2位となった。内容が充実していたものとして、ESG 説明会、環境経営ビジョン 2050 説明会が挙げられた。

第3位 UACJ (総合評価点 78.3 点 [昨年度比+5.7 点]、昨年度第5位)

- ① 同社は、**説明会等**が第1位 (83%)、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第1位 (88%)、**自主的情報開示** (79%)、**コーポレート・ガバナンス関連** (76%) が第3位、**経営陣の IR 姿勢等**が第4位 (74%) となった。昨年度に比べ、5分野全てで得点率が上昇した。
- 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」が評価された。これに関連して、現経営陣となって、経営トップ自らが投資家の声を聞く姿勢を持っているとの声が寄せられた。なお、「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、アナリストが要望する情報の提供、担当交代時に十分な引き継ぎなど)」は同得点第4位となった。これに関連して、経営トップと IR メンバーに熱意が感じられると評価する声がある一方、IR 部門への人員配置が不十分との指摘もあった。
- ③ **説明会等**においては、「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」が最も高く評価された。また、「決算説明会、インタビューにおいて会社側の説明が十分であること」も評価され、同得点第1位となった。これに関連して、説明会資料に改善が見られたとの声があった。

四半期情報開示の2項目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。

- 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、同得点第1位となった。また、「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、共に満点の評価となった。これらの結果、この分野において同得点第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」が評価され、この分野において、第1位と僅差の第3位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「統合報告書を発行していること、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」が評価され、第1位と僅差であった。「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。また、新しい働き方に即した運営（ウェブ会議、電話会議の活用など）をしていること」は第4位だった。これらに関連して、**IR Day**が充実しており、特に海外子会社の社長がオンラインで説明したことを評価する声が寄せられた。そのほか、内容が充実していたものとして、中期経営計画説明会が挙げられた。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ **神戸製鋼所（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 73.9 点〔昨年度比+6.4 点、一昨年度比+7.0 点〕、第 5 位〔昨年度第 12 位、一昨年度第 11 位〕）**

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第1位（88%）、**自主的情報開示**が第4位（77%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第5位（69%）、**説明会等**が第7位（77%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第8位（68%）となった。昨年度に比べ、5分野全てで得点率が改善し、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、「経営トップが企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、その取組み内容を投資家に的確に伝えていること」が同得点第4位となった。これに関連して、カーボンニュートラルに関する積極的な取組みを開示していることを評価する声が寄せられた。また、経営トップがミーティングでアナリストの意見を聞く「双方向対話」の姿勢を評価する声もあった。
- ③ **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、同得点第1位となった。また、「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、共に満点の評価となった。これらの結果、この分野において同得点第1位となった。
- ④ **自主的情報開示**においては、「統合報告書を発行していること、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1位と僅差であった。なお、内容が充実していたものとして、「**KOBELCO グループの製鉄工程における CO2 低減ソリューション**」説明会、中期経営計画説明会が挙げられた。

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

2021年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (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 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5 (配点20点)		3. フェア・ディスク ロージャー 評価項目3 (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2 (配点20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	5401 日本製鉄	81.8	25.0	1	16.4	2	8.7	3	15.3	1	16.4	1	1
2	5411 ジェイ エフ イー ホールディングス	79.4	23.3	2	16.4	2	8.7	3	14.9	4	16.1	2	3
3	5741 UACJ	78.3	22.1	4	16.6	1	8.8	1	15.1	3	15.7	3	5
4	5713 住友金属鉱山	77.0	22.2	3	15.8	5	8.7	3	15.2	2	15.1	6	4
5	5406 神戸製鋼所	73.9	20.7	5	15.4	7	8.8	1	13.6	8	15.4	4	12
6	5711 三菱マテリアル	72.5	20.0	7	15.7	6	8.4	9	13.5	9	14.9	7	11
7	5801 古河電気工業	71.7	20.3	6	14.6	14	8.4	9	13.1	13	15.3	5	8
8	5714 DOWAホールディングス	70.8	20.0	7	16.2	4	8.6	7	13.2	10	12.8	11	7
9	5802 住友電気工業	70.4	19.5	10	15.2	9	8.5	8	13.8	6	13.4	9	9
10	5706 三井金属鉱業	70.1	19.0	12	15.1	11	8.7	3	13.1	13	14.2	8	6
11	5803 フジクラ	67.0	18.2	13	15.2	9	6.6	13	13.9	5	13.1	10	15
12	5471 大同特殊鋼	66.3	19.1	11	15.3	8	7.5	11	13.2	10	11.2	13	14
13	5486 日立金属	65.2	17.2	14	14.7	12	7.5	11	13.2	10	12.6	12	9
14	5463 丸一鋼管	64.3	19.8	9	14.7	12	6.2	14	13.8	6	9.8	14	2
15	5703 日本軽金属ホールディングス	54.6	15.9	15	12.0	15	5.8	15	11.7	15	9.2	15	13
	評価対象企業評価平均点	70.88	20.15		15.28		7.99		13.78		13.68		

2021年度評価項目および配点(鉄鋼・非鉄金属)

【評価期間：2020年7月～2021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向上への意識を高め、投資家にとって有意義なメッセージを発信していますか。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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
②経営トップが企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取組内容を投資家に的確に伝えていますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
(2)IR部門の機能	
・IR部門への経営資源の配分は充実していますか。(十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援、アナリストが要望する情報の提供、担当交代時の十分な引き継ぎなど)【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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、インタビューにおいて会社側の説明は十分ですか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	8
(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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	2
(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。	9
(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。	9
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、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。また、新しい働き方に即した運営(ウェブ会議、電話会議の活用など)をしていますか。【過去1年間を目安に評価】【充実していた工場見学や説明会等名をコメント欄に記入して下さい】	12
②統合報告書を発行していますか。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。	8

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	UBS 証券
	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	野村証券

評価実施アナリスト(20名)

石井 宏	朝日ライフ アセットマネジメント	田中 彰	三菱 UFJ 信託銀行
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	SOMPOアセットマネジメント
入沢 健	立花証券	中村 宏司	QUICK
岩崎 彰	大和アセットマネジメント	野田 健介	ニッセイ アセット マネジメント
尾崎 慎一郎	大和証券	松田 洋	みずほ証券
五老 晴信	UBS 証券	松本 裕司	野村証券
崎村 英治	野村アセットマネジメント	宮原 秀和	丸三証券
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
鈴木 博行	みずほ証券	八木 啓行	富国生命投資顧問
竹元 宏和	アセットマネジメント One	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。

電気・精密機器

1. 評価対象企業（24社）

【産業・民生エレクトロニクス部門】（10社）

日立製作所、三菱電機、オムロン、日本電気、富士通、ルネサスエレクトロニクス（新規）、パナソニック、シャープ、ソニーグループ（注）、ヤマハ（新規）

【電子部品部門】（6社）

日本電産、TDK、ローム、京セラ、村田製作所、日東電工

【精密機器部門】（8社）

富士フイルムホールディングス、ディスコ（新規）、セイコーエプソン、アドバンテスト（新規）、HOYA、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）

（注）ソニーが商号を変更した（2021年4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	32
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	22
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	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	2	18
計		15	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

（2）評価実施アナリストは74名（所属先32社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

（1）総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、新規の企業を加えたほか、コーポレート・ガバナンス関連を除く4分野において、項目追加・削除または内容・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、本年度の電気・精密機器全体（以下「全体」）の総合評価平均点は74.2点（昨年度68.9点）、総合評価点の標準偏差は9.6点（昨年度9.2点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、高得点順に、精密機器部門（8社）が77.0点（昨年度70.6点）、電子部品部門（6社）が74.1点（昨年度66.3点）、産業・民生エレクトロニクス部門（10社）が72.0点（昨年度69.0点）となった。昨年度に比べ、3部門共に上昇したが、特に、電子部品部門と精密機器部門の上昇幅が大きかった。
- 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74%（昨年度70%）、説明会等が76%（昨年度70%）、フェア・ディスクロージャーが84%（昨年度77%）、

コーポレート・ガバナンス関連が72%（昨年度66%）、自主的情報開示が68%（昨年度63%）となり、5分野全てで昨年度を上回った。

④ 評価項目について見ると、全15項目のうち、フェア・ディスクロージャーの次の2項目が80%以上の平均得点率となり（昨年度は説明会等の1項目）、高水準となった。

(a) 「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した有用かつ、速やかな情報提供（説明会、決算説明会の資料・質疑応答、英語対応）を行っていますか」（平均得点率89%）（得点率（評価点/配点〈以下省略〉）：90%台17社・80%台5社・70%台1社・60%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」（平均得点率87%）（得点率：90%台11社・80%台11社・70%台1社・60%台1社）

⑤ 一方、自主的情報開示の次の項目は平均得点率が60%台となり、最も低かった。

・ 「ESG説明会・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62%〔昨年度54%〕）（得点率：30%台1社・40%台5社・50%台6社・60%台2社・70%台6社・80%台4社）

⑥ 非財務情報に関連する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、次のとおりとなった。

(a) 「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」（平均得点率72%〔昨年度68%〕）（得点率：40%台1社・50%台2社・60%台5社・70%台9社・80%台6社・90%台1社）

(b) 「統合報告書において非財務情報（ESG情報等）を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていきますか」（平均得点率75%）（得点率：50%台2社・60%台4社・70%台10社・80%台7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〔2回連続7回目〕、総合評価点86.3点〔昨年度比+2.2点〕

① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第1位（得点率（以下省略）84%）、経営陣のIR姿勢等（88%）、自主的情報開示（86%）が第2位、説明会等が同得点第2位（85%）、フェア・ディスクロージャーが第4位（89%）となった。

② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営陣が企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取組み内容を投資家に的確に伝えていること」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・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」も高く評価された。これらに関連して、経営トップやCFOの積極的なIR姿勢や、説明会における各事業部長（カンパニー社長）による説明を評価する声が寄せられた。また、ESG説明会の定期開催や、説明資料の内容の充実を評価する声もあった。なお、「IR部門の機能、基本的スタンス」については、第4位となった。

③ 説明会等においては、「説明会資料等における開示」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。これらに関連して、補足資料、財務データ集の内容を評価する声が寄せられ、また、継続性に留意しつつ開示を工夫しているとの声もあった。一方、「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」（第10位）については、第1位から10ポイント差があった。なお、受注動向、収益構造に関する情報のさらなる充実を望む声があった。

④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した有用かつ、速やかな情報提供（説明会、決算説明会の資料・質疑応答、英語対応）を行っていること」が高い評価となった。また、「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」も90%以上の得点率となった。これらに関連して、説明会終了後のウェブサイトにおける動画配信、取材時のメールによる問い合わせへの丁寧な対応について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、「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」が最も高い評価となった。これに関連して、個別ミーティングや ESG 説明会で考え方などが十分説明されているとの声が寄せられた。「目標とする経営指標等」および「資本政策、株主還元策の開示」も、80%以上の得点率となった。これらの結果、この分野において同得点第1位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「統合報告書において非財務情報(ESG 情報等)を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」が最も高い評価となった。また、「ESG 説明会、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。これに関連して、ESG 説明会を評価する声が多く寄せられた。

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 富士フイルムホールディングス (総合評価点 84.5 点 [昨年度比+9.2 点]、昨年度第7位)

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第1位(91%)、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第1位(84%)、自主的情報開示が第3位(85%)、経営陣の IR 姿勢等が第6位(84%)、説明会等が同得点第7位(82%)となった。昨年度に比べ、5分野全てで得点率が改善した。
- 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、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」が評価された。これに関連して、IR 部門が情報開示の改善に向けて投資家とのコミュニケーションに尽力していること、細かな品目の売上構成や採算性などのデータも提供できていることを評価する声が寄せられた。また、「経営陣の IR 姿勢」の2項目も共に80%以上の得点率となった。これらに関連して、四半期を含む決算説明会に、毎回経営トップや主要幹部が参加するなど IR 意識が高いこと、事業ポートフォリオ改革の方向性が的確に説明されていること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「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」が共に高く評価された。「決算説明会におけるプレゼンテーション・補足資料に必要な情報が網羅されていること」は同得点第10位であったが、昨年度に比べ、得点率は大きく(17ポイント)上昇した。
- 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、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」が最も高い評価となった。また、「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した有用かつ、速やかな情報提供(説明会、決算説明会の資料・質疑応答、英語対応)を行っていること」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。これらに関連して、説明会資料の日英両言語による掲載の徹底、質疑応答内容の全面配信を評価する声があった。
- 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(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」が最も高い評価となった。また、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」も高い評価となった。これらの結果、この分野において同得点第1位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「ESG 説明会、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」が最も高い評価となった。また、「統合報告書において非財務情報(ESG 情報等)を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」も80%以上の得点率となった。内容が有益だったものとして、事業説明会(特にバイオ CDMO 事業説明会)を挙げる声が多かった。

第3位 日立製作所 (総合評価点 83.8 点 [昨年度比+5.2 点]、昨年度同得点第3位)

- ① 同社は、自主的情報開示が第1位(86%)、経営陣のIR姿勢等が第4位(85%)、コーポレート・ガバナンス関連が第5位(83%)、説明会等が同得点第11位(80%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第12位(85%)となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営陣が企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取り組み内容を投資家に的確に伝えていること」が高い評価となった。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・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80%以上の得点率となった。これらに関連して、経営陣がIR Dayや経営方針説明を通じて積極的に情報発信をしていること、重要な説明会には経営トップが出席し、個別対話にも対応していることを評価する声が寄せられた。また、ESGの取り組み強化と企業価値の向上をリンクさせて説明しているとの声もあった。なお、「IR部門の機能、基本スタンス」は第7位となった。
- 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」が同得点第4位となった。これに関連して、補足資料の内容が充実したとの声や、セグメントの開示に改善が見られたとの声があった。一方、「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、平均得点率を下回った。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した有用かつ、速やかな情報提供(説明会、決算説明会の資料・質疑応答、英語対応)を行っていること」が高い評価となった。これに関連して、説明会や質疑応答の内容を動画で速やかに確認できる点を評価する声が寄せられた。なお、「疫病や自然災害等のリスク情報の開示」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、「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」が高い評価となった。「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、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」も評価された。なお、「資本政策、株主還元策の開示」は第8位となった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「統合報告書において非財務情報(ESG情報等)を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」が高い評価となった。これに関連して、統合報告書のほかにサステナビリティレポートも充実しているとの声があった。また、「ESG説明会、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。これに関連して、Investor Day、環境戦略・研究開発戦略説明会を評価する声が寄せられた。これらの結果、この分野において第1位となった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ リコー(総合評価点82.2点[昨年度比+6.9点]、第6位[昨年度第7位])

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第3位(84%)、自主的情報開示が同得点第4位(82%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第5位(88%)、経営陣のIR姿勢等が第7位(82%)、説明会等が第14位(80%)となった。昨年度に比べ、5分野全てで得点率が改善し、特に、自主的情報開示の上昇幅が大きかった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営陣が企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取り組み内容を投資家に的確に伝えていること」が第4位となった。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・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80%以上の得点率となった。これらに関連して、ESGの取り組み強化と企業業績との関係を的確に説明していること、経営陣がそれぞれ適切に役割分担し情報発信を行っていること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」が同得点第4位となった。これに関連して、説明資料の内容の充実を評価する声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「疫病や自然災害等のリスク情報の開示」が評価された。また、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」および「リモートツールによる情報提供」も共に90%以上の得点率となった。これらに関連して、説明会資料の日英両言語による掲載の徹底、質疑応答内容の全面配信を評価する声があった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「資本政策、株主還元策の開示」が高い評価となった。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、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」も評価された。これに関連して、四半期毎にガバナンスミーティングを行うなど積極的に情報発信を行っているとの声が寄せられた。これらの結果、この分野において、第1位と僅差の第3位となった。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、「統合報告書において非財務情報 (ESG 情報等) を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」が高い評価となった。なお、「ESG 説明会、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7位となったが、昨年度に比べ得点率が大きく (20 ポイント) 上昇した。これに関連して、IR Day を評価する声が寄せられた。

○ **ローム (総合評価点 74.7 点 [昨年度比+15.7 点]、第 15 位 [昨年度第 19 位])**

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第8位 (87%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が第9位 (77%)、**説明会等**が第13位 (80%)、**経営陣の IR 姿勢等**が第15位 (73%)、**自主的情報開示**が同得点第17位 (62%) となった。昨年度に比べ、5 分野全てで得点率が大幅に改善し、特に、**コーポレート・ガバナンス関連**は 20 ポイント上昇した。
- 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・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」(第15位)が、昨年度に比べ、得点率を 16 ポイント伸ばした。これに関連して、初めて中期経営計画を開示し、詳細な説明を行ったことを評価する声が寄せられた。
- ③ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「資本政策、株主還元策の開示」(同得点第8位)が、80%以上の得点率となった。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」(同得点第10位)については、昨年度に比べ、30 ポイント近く得点率を伸ばした。
- ④ **自主的情報開示**においては、「統合報告書において非財務情報 (ESG 情報等) を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」および「ESG 説明会、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」が共に、昨年度に比べ 10 ポイント以上改善した。なお、統合報告書の内容や中期経営計画説明会が充実していたとの声があった。

(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 86.3 点、当部門第1位 (8 回目)、全体第1位)

【電子部品部門】

日本電産 (総合評価点 81.7 点、当部門第1位 (17 回連続)、全体第7位)

【精密機器部門】

富士フイルムホールディングス (総合評価点 84.5 点、当部門第1位 (2 回目)、全体第2位)

以 上

2021年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (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	
1	6645 オムロン	86.3	28.1	2	18.7	2	8.9	4	15.2	1	15.4	2	1
2	4901 富士フイルムホールディングス	84.5	26.8	6	18.1	7	9.1	1	15.2	1	15.3	3	7
3	6501 日立製作所	83.8	27.2	4	17.7	11	8.5	12	14.9	5	15.5	1	3
4	6758 ソニーグループ	83.5	27.3	3	18.2	6	8.8	5	14.6	8	14.6	6	2
5	8035 東京エレクトロン	83.1	26.9	5	18.7	2	8.5	12	15.0	4	14.0	7	5
6	7752 リコー	82.2	26.1	7	17.5	14	8.8	5	15.1	3	14.7	4	7
7	6594 日本電産	81.7	28.5	1	19.2	1	9.0	2	13.7	11	11.3	16	6
8	6857 アドバンテクト	81.6	25.5	9	18.0	9	8.6	10	14.8	6	14.7	4	
9	7951 ヤマハ	78.4	25.5	9	18.0	9	9.0	2	14.7	7	11.2	17	
10	6981 村田製作所	77.5	25.0	12	18.3	4	8.7	8	13.2	15	12.3	10	13
11	6702 富士通	76.8	25.2	11	16.3	16	8.2	19	13.8	10	13.3	9	11
11	6762 TDK	76.8	25.0	12	17.7	11	8.6	10	13.4	13	12.1	12	9
13	7741 HOYA	75.3	25.6	8	18.1	7	8.3	16	12.8	16	10.5	20	12
14	6723 ルネサス エレクトロニクス	75.0	24.1	14	18.3	4	8.3	16	12.0	17	12.3	10	
15	6963 ローム	74.7	23.3	15	17.6	13	8.7	8	13.9	9	11.2	17	19
16	6146 デイスコ	74.2	22.9	16	17.3	15	8.8	5	13.3	14	11.9	13	
17	6724 セイコーエプソン	74.0	22.7	17	16.0	17	8.3	16	13.6	12	13.4	8	10
18	6971 京セラ	69.1	22.0	18	15.9	18	8.5	12	11.2	20	11.5	15	17
19	6701 日本電気	67.0	21.1	19	14.7	19	8.0	21	11.3	19	11.9	13	14
20	6988 日東電工	64.5	19.8	20	14.7	19	8.1	20	11.6	18	10.3	21	21
21	6752 パナソニック	62.6	19.1	21	13.9	22	8.0	21	10.4	21	11.2	17	18
22	7751 キヤノン	60.5	17.4	22	14.6	21	8.5	12	10.1	22	9.9	22	23
23	6753 シャープ	53.9	17.4	22	11.7	24	7.6	23	9.2	23	8.0	24	20
24	6503 三菱電機	52.5	16.1	24	12.1	23	6.3	24	9.2	23	8.8	23	22
	評価対象企業評価平均点	74.17	23.70		16.72		8.43		13.01		12.31		

2021年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (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 評価項目3 (配点 32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4 (配点 22点)		3. フェア・ディスクロージャー 評価項目3 (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	6645 オムロン	86.3	28.1	1	18.7	1	8.9	2	15.2	1	15.4	2	1
2	6501 日立製作所	83.8	27.2	3	17.7	5	8.5	4	14.9	2	15.5	1	3
3	6758 ソニーグループ	83.5	27.3	2	18.2	3	8.8	3	14.6	4	14.6	3	2
4	7951 ヤマハ	78.4	25.5	4	18.0	4	9.0	1	14.7	3	11.2	7	
5	6702 富士通	76.8	25.2	5	16.3	6	8.2	6	13.8	5	13.3	4	4
6	6723 ルネサス エレクトロニクス	75.0	24.1	6	18.3	2	8.3	5	12.0	6	12.3	5	
7	6701 日本電気	67.0	21.1	7	14.7	7	8.0	7	11.3	7	11.9	6	5
8	6752 パナソニック	62.6	19.1	8	13.9	8	8.0	7	10.4	8	11.2	7	6
9	6753 シャープ	53.9	17.4	9	11.7	10	7.6	9	9.2	9	8.0	10	7
10	6503 三菱電機	52.5	16.1	10	12.1	9	6.3	10	9.2	9	8.8	9	8
	評価対象企業評価平均点	71.98	23.11		15.96		8.16		12.53		12.22		

2021年度 ディスクロージャ―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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	6594 日本電産	81.7	28.5	1	19.2	1	9.0	1	13.7	2	11.3	4	1
2	6981 村田製作所	77.5	25.0	2	18.3	2	8.7	2	13.2	4	12.3	1	3
3	6762 TDK	76.8	25.0	2	17.7	3	8.6	4	13.4	3	12.1	2	2
4	6963 ローム	74.7	23.3	4	17.6	4	8.7	2	13.9	1	11.2	5	5
5	6971 京セラ	69.1	22.0	5	15.9	5	8.5	5	11.2	6	11.5	3	4
6	6988 日東電工	64.5	19.8	6	14.7	6	8.1	6	11.6	5	10.3	6	6
	評価対象企業評価平均点	74.06	23.93		17.24		8.61		12.83		11.45		

2021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		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	
1	4901 富士フイルムホールディングス	84.5	26.8	2	18.1	2	9.1	1	15.2	1	15.3	1	3
2	8035 東京エレクトロン	83.1	26.9	1	18.7	1	8.5	5	15.0	3	14.0	4	2
3	7752 リコー	82.2	26.1	3	17.5	5	8.8	2	15.1	2	14.7	2	3
4	6857 アドバンテクト	81.6	25.5	5	18.0	4	8.6	4	14.8	4	14.7	2	
5	7741 HOYA	75.3	25.6	4	18.1	2	8.3	7	12.8	7	10.5	7	6
6	6146 デイスコ	74.2	22.9	6	17.3	6	8.8	2	13.3	6	11.9	6	
7	6724 セイコーエプソン	74.0	22.7	7	16.0	7	8.3	7	13.6	5	13.4	5	5
8	7751 キヤノン	60.5	17.4	8	14.6	8	8.5	5	10.1	8	9.9	8	9
	評価対象企業評価平均点	76.96	24.25		17.29		8.62		13.74		13.06		

2021年度評価項目および配点(電気・精密機器)

【評価期間：2020年7月～2021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 (32点)	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
①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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	12
②経営陣が企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取組内容を投資家に的確に伝えてありますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	8
(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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	12
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (22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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	7
(3)インタビュー等における開示	
・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
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、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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	4
(2)リモートツールによる情報提供	
・新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供（説明会、決算説明会の資料・質疑応答、英語対応）を行っていますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	3
(3)疫病や自然災害等のリスク情報の開示	
・疫病や自然災害等のリスクによる影響および対策について十分に開示されていますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	3
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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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統合報告書において非財務情報（ESG情報等）を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えてありますか。【充実していた資料名・取組事例等をコメント欄に記入して下さい】	9
②ESG説明会・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）【有益な説明会・見学会等名をコメント欄に記入して下さい】	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
	綾田 純也	JPモルガン証券
	桂 竜輔	SMBC日興証券
	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（74名）

饗場 大介	岩井コスモ証券	清水 俊宏	アセットマネジメント One
相場 繁	野村アセットマネジメント	菅原 繁男	SOMPOアセットマネジメント
秋月 学	野村証券	鈴木 洋平	富国生命投資顧問
浅川 裕之	パインブリッジ・インベストメンツ	平 秀昭	三井住友トラスト・アセットマネジメント
綾田 純也	JPモルガン証券	高橋 豊	極東証券経済研究所
有沢 正一	岩井コスモ証券	瀧澤 紀之	三井住友トラスト・アセットマネジメント
安藤 広樹	三井住友トラスト・アセットマネジメント	田中 健士	みずほ証券
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
石田 重和	丸三証券	谷林 正行	QUICK
和泉 美治	SBI証券	坪井 暁	ニッセイアセットマネジメント
板倉 充知	SOMPOアセットマネジメント	勅使河原 充	朝日ライフアセットマネジメント
板谷 雅之	JPモルガン証券	富井 喜隆	MU投資顧問
伊藤 健悟	QUICK	豊田 博幸	QUICK
今津 拓洋	アセットマネジメント One	中根 康夫	みずほ証券
上迫 和也	三井住友トラスト・アセットマネジメント	中名生 正弘	ジェアールズ証券会社 東京支店
内野 晃彦	三菱UFJモルガン・スタンレー証券	萩原 幸一朗	東海東京調査センター
江澤 厚太	シティグループ証券	長谷川 義人	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
大川 淳士	大和証券	馮 逸春	野村アセットマネジメント
大牧 実慶	立花証券	福永 敬輔	三井住友トラスト・アセットマネジメント
岡崎 優	野村証券	藤原 毅郎	シティグループ証券
岡田 真一	三菱UFJ信託銀行	堀 雄介	みずほ証券
小野 雅弘	モルガン・スタンレー MUFG証券	堀井 章	ニッセイアセットマネジメント
巖 智用	野村証券	グレアム マクナルト	シティグループ証券
片山 智宏	三井住友トラスト・アセットマネジメント	松浦 勇佑	丸三証券
桂 竜輔	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
蒲生 宗央	野村アセットマネジメント	道脇 祐介	三菱UFJ信託銀行
川島 隆治	大和アセットマネジメント	宮原 秀和	丸三証券
久保田 悟	三井住友トラスト・アセットマネジメント	森 貴宏	みずほ証券
栗城 拓也	りそなアセットマネジメント	森 知勝	富国生命保険
小林 守伸	ニッセイアセットマネジメント	森山 久史	JPモルガン証券
斉田 健一	みずほ証券	八木 啓行	富国生命投資顧問
榮 哲史	大和証券	安田 秀樹	エース経済研究所
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	山崎 雅也	野村証券
佐渡 拓実	大和証券	山田 幹也	みずほ証券
佐藤 俊郎	極東証券経済研究所	山本 義継	みずほ証券
醒井 周太	ニッセイアセットマネジメント	和田木 哲哉	野村証券
芝野 正紘	シティグループ証券	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG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。

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、TOYO TIRE（新規）、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、いすゞ自動車、トヨタ自動車、日野自動車、三菱自動車工業、アイシン（注）、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）

（注）アイシン精機が商号を変更した（2021年4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	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	自主的情報開示	2	20
計		10	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは 31 名（所属先 23 社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、評価分野全般において、項目の整理・統合等を大幅に行い、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 65.0 点（昨年度 68.3 点）、総合評価点の標準偏差は 5.0 点（昨年度 7.0 点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を比較すると、高得点順に、自動車部品メーカー（6 社：トヨタ紡織、豊田自動織機、デンソー、アイシン、小糸製作所、豊田合成）66.1 点（昨年度 67.0 点）、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）64.5 点（昨年度 70.3 点）、タイヤメーカー（4 社：横浜ゴム、TOYO TIRE、ブリヂストン、住友ゴム工業）64.2 点（昨年度 64.0 点）となった。タイヤメーカーを除く 2 業態が、昨年度を下回ったが、特に、自動車メーカーの下げ幅が大きかった。
- 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 66%（昨年度 71%）、**説明会等**が 66%（昨年度 72%）、**フェア・ディスクロージャー**が 67%（昨年度 85%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 65%（昨年度 61%）、**自主的情報開示**が 62%（昨年度 63%）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 分野が下がったが、特に、**フェア・ディスクロージャー**が大きく低下した。

④ 評価項目について見ると、70%以上の項目はなく、次の50%台の1項目（自主的情報開示の中の1項目）を除き、全て60%台であった（昨年度は、全18項目中13項目が70%以上）。

- ・「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57%（昨年度54%））（得点率（評価点/配点（以下省略））：40%台8社・50%台3社・60%台6社・70%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）は、昨年度に比べ低下した。

- ・「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67%（昨年度71%））（得点率：50%台1社・60%台14社・70%台5社）

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 デンソー（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点73.5点〔昨年度比-3.1点〕、昨年度第3位）

- ① 同社は、説明会等（得点率（以下省略）75%）、自主的情報開示（75%）が第1位、経営陣のIR姿勢等（74%）、コーポレート・ガバナンス関連（70%）が第3位、フェア・ディスクロージャーが第4位（73%）となった。
- 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の手段としてのESGの重要性を認識し、その取組み内容を投資家に的確に伝えていること」が第2位となった。「経営トップが企業価値向上への意識を高め、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、それに伝えていること」も第3位となった。これらに関連して、経営陣のメッセージがわかりやすいこと、ESG重視を中期戦略の重要項目として説明していることを評価する声が寄せられた。また、ダイアログデーを通じての情報発信を評価する声もあった。なお、経営トップとの対話の機会を増やしてほしいとの声があった。「IR部門の機能」は、同得点第8位にとどまった。
- 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」が第1位となり、「企業分析に必要なかつ十分な情報が得られること」も同得点第1位となった。これらの結果、この分野において第1位となった。これらに関連して、質疑応答での対応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（1項目）の、「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」は、第4位となった。これに関連して、説明会の質疑応答の内容を日英両言語で開示していること、スクリプト付の決算説明資料が迅速に開示され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、「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」が同得点第2位となった。これに関連して、中期ビジョンのアップデート（ダイアログデー）を評価する声があった。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を十分に説明していること」については、平均得点率と同程度にとどまった。
- 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」が同得点第1位となった。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。これらの結果、この分野において第1位となった。内容が充実していたものとして、ダイアログデーの開催を挙げる声が多かった。

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 豊田合成（総合評価点73.3点〔昨年度比-5.8点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等が第1位（79%）、フェア・ディスクロージャーが第2位（75%）、自主的情報開示が第3位（73%）、説明会等が第4位（71%）、コーポレート・ガバナンス関連が第5位（68%）となった。

- 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の手段としての ESG の重要性を認識し、その取り組み内容を投資家に的確に伝えていること」が最も高い評価となり、「経営トップが企業価値向上への意識を高め、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」も評価された。これらに関連して、決算説明会、スモールミーティングなどの機会を通じた積極的な情報発信や、ESG 説明会の内容を評価する声が寄せられた。また、「IR 部門の機能」も第 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。
- 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」が第 3 位となり、得点率は第 1 位と僅差であった。「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」は同得点第 4 位となった。なお、地域別増減要因分析や各種前提を開示しており有益との声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**（1 項目）の、「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」は、第 2 位となり、得点率は第 1 位と僅差であった。なお、スモールミーティングの内容を開示していること、質疑応答の内容が迅速に開示されることを評価する声があった。
- 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」が同得点第 4 位となり、「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」は同得点第 7 位となった。
- 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」が同得点第 1 位となり、「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 4 位となった。内容が充実していたものとして、ESG 説明会を挙げる声が多かった。

第 3 位 ブリヂストン（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 72.9 点〔昨年度比+4.8 点、一昨年度比+0.1 点〕、昨年度第 13 位〔一昨年度第 7 位〕）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**（76%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（80%）が第 1 位、**経営陣の IR 姿勢等**が第 2 位（76%）、**自主的情報開示**が第 5 位（70%）、**説明会等**が第 14 位（63%）となった。昨年度と比べると、4 分野の得点率が伸びたことから、総合順位が大きく上昇した。
- 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、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」が最も高い評価となった。これに関連して、経営トップの IR 対応が増え、積極的に情報発信をしていることや、決算説明会において財務面だけでなく成長戦略もアップデートをしていることを評価する声が寄せられた。また、「経営トップが企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、その取り組み内容を投資家に的確に伝えていること」が第 3 位、「IR 部門の機能」も同得点第 3 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。なお、中期事業計画での重要項目として ESG を説明していることを評価する声があった。
- 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」（第 15 位）および「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」（第 16 位）が共に、平均得点率に達しなかった。なお、投資家向けとメディア向けに分けた説明会を望む声や、分析に有用な定量情報のさらなる充実を期待する声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**（1 項目）の、「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」は、最も高い評価となった。これに関連して、英語資料が動画を含めて充実しているとの声があった。
- 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、最も高い評価となり、この分野において第 1 位となった。これらに関連して、経営トップ自らが説明していること、役員報酬の決定プロセスや取締役会の構成などの説明が充実していることを評価する声や、中期事業計画の進捗状況が丁寧にフォローされているとの声があった。

- 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」が第 3 位となり、「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」は第 6 位となった。なお、内容が充実していたものとして、中長期事業戦略説明会、技術開発センター見学会が挙げられた。

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

2021年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (自動車・同部品・タイヤ)

(単位:点)

順位	評価項目	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	
1	6902 デンソー	73.5	22.3	3	15.0	1	7.3	4	14.0	3	14.9	1	3
2	7282 豊田合成	73.3	23.6	1	14.1	4	7.5	2	13.5	5	14.6	3	1
3	5108 プリヂストン	72.9	22.9	2	12.5	14	7.6	1	15.9	1	14.0	5	13
4	7203 トヨタ自動車	69.6	21.4	4	14.4	2	6.9	8	12.2	15	14.7	2	6
5	7201 日産自動車	67.7	21.1	5	11.9	20	7.4	3	13.1	10	14.2	4	4
5	7270 SUBARU	67.7	20.4	6	14.2	3	7.1	5	13.2	7	12.8	8	2
7	7202 いすゞ自動車	67.5	20.4	6	13.8	5	6.4	14	14.6	2	12.3	10	14
8	3116 トヨタ紡織	65.4	18.9	13	13.2	10	7.0	6	13.2	7	13.1	6	16
8	7259 アイシン	65.4	19.8	10	13.5	7	7.0	6	13.0	12	12.1	12	9
10	7272 ヤマハ発動機	65.3	19.9	8	12.8	13	6.6	9	13.2	7	12.8	8	8
11	7261 マツダ	64.5	19.2	11	13.3	9	6.6	9	13.1	10	12.3	10	5
12	7211 三菱自動車工業	64.0	18.9	13	13.6	6	6.5	12	12.9	13	12.1	12	11
13	7267 本田技研工業	63.9	19.9	8	12.4	15	6.6	9	12.1	16	12.9	7	7
14	5101 横浜ゴム	62.5	18.2	17	13.0	12	6.5	12	13.8	4	11.0	16	17
15	5105 TOYO TIRE	62.0	18.4	16	13.5	7	6.2	17	13.4	6	10.5	19	
16	6201 豊田自動織機	61.0	19.0	12	13.2	10	6.3	15	11.4	19	11.1	15	10
17	7269 スズキ	59.6	18.5	15	12.4	15	6.0	18	12.1	16	10.6	17	12
18	5110 住友ゴム工業	59.3	17.3	18	12.4	15	6.3	15	12.7	14	10.6	17	15
19	7276 小糸製作所	57.9	17.3	18	12.1	18	5.9	19	11.2	20	11.4	14	20
20	7205 日野自動車	55.6	16.2	20	12.0	19	5.7	20	11.5	18	10.2	20	18
	評価対象企業評価平均点	64.96	19.69		13.17		6.67		13.01		12.42		

2021年度評価項目および配点(自動車・同部品・タイヤ)

【評価期間：2020年7月～2021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向上への意識を高め、投資家にとって有意義なメッセージを発信していますか。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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
②経営トップが企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取組内容を投資家に的確に伝えていきますか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
(2)IR部門の機能	
・ IR部門への経営資源の配分は充実していますか。(十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援、アナリストが要望する情報の提供、担当交代時の十分な引き継ぎなど) 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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(質疑応答を含む)は十分ですか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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、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。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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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	
・ 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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
(2)目標とする経営指標等、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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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】 【充実していた工場見学会や説明会等名をコメント欄に記入して下さい】	10
②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。	10

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
	楯本 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（31名）

秋田 昌洋	クレディ・スイス証券	坂牧 史郎	大和証券
浅川 裕之	パインブリッジ・インベストメント	杉浦 誠司	東海東京調査センター
新井 光樹	三井住友トラスト・アセットマネジメント	杉本 浩一	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
安藤 広樹	三井住友トラスト・アセットマネジメント	高田 悟	ティー・アイ・ダウリュ
石山 孝高	みずほ証券	高橋 耕平	UBS証券
伊藤 辰彦	みずほ証券	田中 健司	アセットマネジメント One
岩井 徹	三菱UFJモルガン・スタンレー証券	田中 彰	三菱UFJ信託銀行
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
大畑 友紀	みずほ証券	成瀬 伸弥	岡三証券
垣内 真司	モルガン・スタンレー MUFG証券	西津 昂	野村証券
北川 知明	三井住友DSアセットマネジメント	箱守 英治	大和証券
木下 壽英	SMBC日興証券	花井 美穂	SOMP Oアセットマネジメント
楯本 将隆	野村証券	広川 孝一	JPモルガン・アセット・マネジメント
久保田 悟	三井住友トラスト・アセットマネジメント	八木 啓行	富国生命投資顧問
小西 慶祐	QUICK	吉田 有史	シティグループ証券
坂口 大陸	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。

エネルギー

1. 評価対象企業（21社）

【石油・鉱業部門】（5社）

I N P E X（注）、石油資源開発、出光興産、E N E O Sホールディングス、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）国際石油開発帝石が商号を変更した（2021年4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	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	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		11	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは17名（所属先14社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、フェア・ディスクロージャーにおいて項目追加を行った。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64.6点（昨年度63.9点）、総合評価点の標準偏差は6.6点（昨年度7.2点）であった。
- 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70.2点（昨年度69.3点）、電力・ガス部門（16社）が62.8点（昨年度62.2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71.7点（昨年度71.0点）、ガス68.1点（昨年度68.9点）、鉱業68.0点（昨年度66.7点）、電力60.4点（昨年度59.1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68%（昨年度69%）、説明会等が69%（昨年度63%）、フェア・ディスクロージャーが65%（昨年度76%）、コーポレート・ガバナンス関連が58%（昨年度55%）、自主的な情報開示が61%（昨年度60%）となり、2項目（下記⑤⑥の(a)、⑦を参照）の追加を行ったフェア・ディスクロージャーの低下が目立った。

- ④ 評価項目について見ると、平均得点率が80%以上は次の1項目のみであった。
- ・ 「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」(平均得点率 86%) (得点率 (評価点/配点 (以下省略)) : 90%台 6社・80%台 14社・70%台 1社)
- ⑤ 一方、次の4項目は、平均得点率が50%台となり低水準であった。
- (a) 「気候変動、疫病、自然災害や市況等に関するリスクと機会について十分に開示されていますか」(平均得点率 51%) (得点率 : 40%台 8社・50%台 11社・60%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% [昨年度同率]) (得点率 : 50%台 15社・60%台 5社・70%台 1社)
 - (c) 「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 59% [昨年度 55%]) (得点率 : 20%台 1社・40%台 1社・50%台 9社・60%台 6社・70%台 4社)
 - (d) 「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% [昨年度同率]) (得点率 : 40%台 2社・50%台 10社・60%台 7社・70%台 2社))
- ⑥ 非財務情報関連の3項目(フェア・ディスクロージャー、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。
- (a) 「気候変動、疫病、自然災害や市況等に関するリスクと機会について十分に開示されていますか」(平均得点率 51%) (得点率 : 40%台 8社・50%台 11社・60%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% [昨年度同率]) (得点率 : 50%台 15社・60%台 5社・70%台 1社)
 - (c) 「国内外の動向を踏まえ、統合報告書を中心にして非財務情報(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 62% [昨年度 61%]) (得点率 : 30%台 1社・50%台 8社・60%台 9社・70%台 3社)
- ⑦ なお、フェア・ディスクロージャーの追加項目の一つである、「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供手段(説明会、決算説明会の資料・質疑応答等)を確保していますか」については、平均得点率 70% (得点率 : 60%台 11社・70%台 8社・80%台 2社) となった。これに関連して、リアルと配信の併用や、経営陣のリモートによる面談等を評価する声が寄せられるとともに、説明会の質疑応答全体のウェブ掲載を望む声があった。また、バーチャル見学会の実施を期待する声もあった。

(2) 全体の上位3企業の評価概要

第1位 日本瓦斯(ディスクロージャー優良企業[初受賞]、総合評価点 76.4点 [昨年度比+0.9点]、昨年度第2位)

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等が第1位(得点率(以下省略) 83%)、説明会等が同得点第1位(81%)、フェア・ディスクロージャー(71%)、コーポレート・ガバナンス関連(72%)、自主的情報開示(69%)が第2位となった。自主的情報開示の順位および得点率が、昨年度と比べ大きく上昇した。
- 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、ESG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からのエンゲージメントを受け入れる意欲を持っていること」および「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」が共に最も高い評価となったことか

ら、この分野において第1位となった。これらに関連して、経営陣やIR部門が共に積極的なIR姿勢を継続していること、経営トップとCFOの説明分担が適切であることを評価する声が寄せられた。

- ③ **説明会等**においては、「説明会やインタビュー等（ESG情報を含む）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」が最も高い評価となり、「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」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。これらに関連して、ミーティングでのレベルの高いディスカッションや定量情報の開示が充実し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、「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供手段（説明会、決算説明会の資料・質疑応答等）を確保していること」が評価された。なお、説明会動画のウェブサイトでの公開を評価するとともに、コロナ収束後もリアルと配信の併用を希望する声があった。
- 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、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」が最も高い評価となった。なお、長期的なビジョンを踏まえた定量目標の設定やコミットメント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、「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」が最も高く評価された。また、「国内外の動向を踏まえ、統合報告書を中心にして非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」の得点率も昨年度に比べ大幅（13ポイント）に上昇した。これらの結果、この分野において第2位（昨年度第12位）となった。これらに関連して、統合報告書の内容、施設見学会等の充実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 ENEOSホールディングス（総合評価点 75.8点〔昨年度比-3.9点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**（74%）、**自主的情報開示**（76%）が第1位、**説明会等**が同得点第1位（81%）、**経営陣のIR姿勢等**が第3位（76%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第3位（68%）となった。昨年度に比べ、**自主的情報開示**を除く4分野の得点率が下がり、特に、**経営陣のIR姿勢等**の低下が大きかった。
- 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、ESG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からのエンゲージメントを受け入れる意欲を持っていること」および「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」が共に昨年比で得点率を大きく下げた。これらに関連して、ESG説明会の開催など積極的なIR姿勢を評価する一方で、幅広いセグメントに関する情報開示とエンゲージメントの方法が今後の課題との声があった。また、経営陣による個別の投資家訪問を一層期待する声、市場の考え方を経営や開示にどのように反映させていくのか注目したいとの声もあった。
- 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、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」が最も高い評価となり、「説明会やインタビュー等（ESG情報を含む）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」も評価された。これらの結果、この分野において同得点第1位となった。これらに関連して、取材対応での補足説明や定量情報の充実を評価する声や継続的なセグメント別開示が有用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、「気候変動、疫病、自然災害や市況等に関するリスクと機会について十分に開示されていること」が他社と共に第1位となった。一方で「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」および「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供手段（説明会、決算説明会の資料・質疑応答等）を確保していること」は平均得点率に達しなかった。これらに関連して、説明会の音声公開や質疑応答ログを評価する一方で、取材・説明会における音声管理の向上や、質疑応答の全開示を求める声があった。

- 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」が最も高い評価となり、この分野において第1位となった。なお、業績連動報酬を分かりやすく説明してほしいという声や資本効率に関してセグメント別の説明の充実を期待する声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「国内外の動向を踏まえ、統合報告書を中心にして非財務情報（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。これに関連して、ESG 説明会の積極的な開催や統合報告書の内容を評価する声が寄せられた。

第3位 大阪瓦斯（総合評価点 71.7 点〔昨年度比+2.3 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3位（71%）、**経営陣の IR 姿勢等**（74%）、**説明会等**（77%）が第5位、**フェア・ディスクロージャー**（67%）、**自主的情報開示**（67%）が同得点第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、ESG 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からのエンゲージメントを受け入れる意欲を持っていること」が昨年度比で順位および得点率共に上昇した。これに関連して、定期的なスモールミーティングの開催、説明会における経営トップの明確な説明や IR 対応を評価する声が寄せられた。なお、資本コストの議論を含めた情報開示の改善に期待する声もあった。
- 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、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」が評価された。これに関連して、開示資料は詳細で分析に役立ち、説明も簡潔であると評価する声が寄せられた。なお、海外事業の情報開示のさらなる拡充を期待する声もあった。
- 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。「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供手段（説明会、決算説明会の資料・質疑応答等）を確保していること」については平均得点率にとどまったが、これに関連して、説明会をリアルとリモートの併用で実施していることを評価する声が寄せられた。なお、説明会の内容をウェブ掲載することを期待する声もあった。
- 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」が第1位と僅差の第2位となった。これに関連して、**ROIC**を軸とした経営の方向性を評価する声があるとともに、中期計画におけるキャッシュフローの予想をより明確にすべきとの指摘もあった。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、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、第1位と12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」および「国内外の動向を踏まえ、統合報告書を中心にして非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」は共に平均得点率を上回ったものの、いずれも第6位の評価にとどまった。これらに関連して、技術説明会の開催や研究開発の進捗状況の説明充実を望む声があった。また、ESG 開示が進んでいることを評価しつつ、統合報告書の発行を期待する声もあった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ **九州電力**（総合評価点 68.1 点〔昨年度比+9.3 点〕、同得点第6位〔昨年度第14位〕）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が第1位（74%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第4位（75%）、**説明会等**が第9位（71%）、**自主的情報開示**が第10位（63%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第11位（58%）となった。特に、**説明会等**については得点率が昨年度比で大幅（20ポイント）に上がり、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、「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、ESG 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からのエンゲ

ージメントを受け入れる意欲を持っていること」および「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」はいずれも、昨年度比で順位および得点率を上げた。これに関連して、継続的なスモールミーティングの開催、説明会等での経営トップの積極的な対応や、コロナ禍の中でもリモート機能を活用して対話の機会を設けた点を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（ESG情報を含む）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」は共に、昨年度比で得点率を大きく上げた。一方で、国内電気事業の収益性改善策が明らかでない、業績予想の変動が大きいとの指摘もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供手段（説明会、決算説明会の資料・質疑応答等）を確保していること」が最も高く評価された。これに関連して、コロナ収束後も、決算説明会においてリアルと配信の併用、質疑応答全体のウェブ掲載を期待する声があった。

(参考) 部門別の第1位企業

【石油・鉱業部門】

ENEOSホールディングス（総合評価点 75.8点、全体第2位）

【電力・ガス部門】

日本瓦斯（総合評価点 76.4点、全体第1位）

以 上

2021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 評価項目2 (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2 (配点20点)		3. フェア・ディスタ ンスに関する情報 の開示 評価項目3 (配点10点)		4. コーポレート・ガバ ナンスに関する情報 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2 (配点20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	8174 日本瓦斯	76.4	25.0	1	16.2	1	7.1	2	14.4	2	13.7	2	2
2	5020 ENEOSホールディングス	75.8	22.8	3	16.2	1	6.8	3	14.8	1	15.2	1	1
3	9532 大阪瓦斯	71.7	22.1	5	15.3	5	6.7	6	14.2	3	13.4	6	5
4	5021 コスモエネルギーホールディングス	71.3	22.9	2	15.4	4	6.3	15	13.3	4	13.4	6	4
5	1605 INPEX	68.2	21.4	7	13.5	12	6.8	3	12.9	6	13.6	3	7
6	5019 出光興産	68.1	21.3	9	13.5	12	6.5	11	13.2	5	13.6	3	12
6	9508 九州電力	68.1	22.5	4	14.1	9	7.4	1	11.5	11	12.6	10	14
8	1662 石油資源開発	67.8	20.4	13	15.5	3	6.7	6	11.8	9	13.4	6	9
9	9531 東京瓦斯	67.3	20.7	12	15.2	6	6.8	3	11.1	12	13.5	5	3
10	9502 中部電力	65.8	21.6	6	13.3	15	6.7	6	12.0	8	12.2	11	6
11	9511 沖縄電力	64.1	20.8	11	14.4	7	5.8	21	12.2	7	10.9	18	8
12	9533 東邦瓦斯	63.8	20.0	14	14.4	7	6.2	17	11.1	12	12.1	12	10
13	9509 北海道電力	63.1	20.9	10	13.9	10	6.4	14	10.4	19	11.5	14	16
13	9513 電源開発	63.1	19.3	15	13.5	12	6.7	6	10.9	15	12.7	9	11
15	9543 静岡ガス	61.4	21.4	7	13.8	11	6.2	17	11.7	10	8.3	21	13
16	9507 四国電力	59.8	19.2	16	11.9	19	6.5	11	11.1	12	11.1	16	15
17	9503 関西電力	59.7	17.9	17	12.8	17	6.6	10	10.7	16	11.7	13	21
18	9504 中国電力	56.9	16.7	21	12.9	16	6.0	20	10.6	18	10.7	19	18
18	9506 東北電力	56.9	17.1	19	11.4	20	6.5	11	10.7	16	11.2	15	17
20	9505 北陸電力	56.6	17.1	19	12.4	18	6.1	19	9.9	20	11.1	16	20
21	9501 東京電力ホールディングス	49.9	17.5	18	9.1	21	6.3	15	6.7	21	10.3	20	19
	評価対象企業評価平均点	64.56	20.41		13.74		6.53		11.68		12.20		

2021年度 ディスクロージャリー評価比較総括表（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	
1	5020 ENEOSホールディングス	75.8	22.8	2	16.2	1	6.8	1	14.8	1	15.2	1	1
2	5021 コスモエネルギーホールディングス	71.3	22.9	1	15.4	3	6.3	5	13.3	2	13.4	4	2
3	1605 INPEX	68.2	21.4	3	13.5	4	6.8	1	12.9	4	13.6	2	3
4	5019 出光興産	68.1	21.3	4	13.5	4	6.5	4	13.2	3	13.6	2	5
5	1662 石油資源開発	67.8	20.4	5	15.5	2	6.7	3	11.8	5	13.4	4	4
	評価対象企業評価平均点	70.24	21.76		14.82		6.62		13.20		13.84		

2021年度 ディスクロージャー評価比較総括表（電力・ガス部門）

（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 評価項目2 (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2 (配点20点)		3. フェア・ディスタ ンス 評価項目3 (配点10点)		4. コーポレート・ガバナ ンスに関する情報 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2 (配点20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	8174 日本瓦斯	76.4	25.0	1	16.2	1	7.1	2	14.4	1	13.7	1	1
2	9532 大阪瓦斯	71.7	22.1	3	15.3	2	6.7	4	14.2	2	13.4	3	3
3	9508 九州電力	68.1	22.5	2	14.1	6	7.4	1	11.5	6	12.6	5	9
4	9531 東京瓦斯	67.3	20.7	8	15.2	3	6.8	3	11.1	7	13.5	2	2
5	9502 中部電力	65.8	21.6	4	13.3	10	6.7	4	12.0	4	12.2	6	4
6	9511 沖縄電力	64.1	20.8	7	14.4	4	5.8	16	12.2	3	10.9	13	5
7	9533 東邦瓦斯	63.8	20.0	9	14.4	4	6.2	12	11.1	7	12.1	7	6
8	9509 北海道電力	63.1	20.9	6	13.9	7	6.4	10	10.4	14	11.5	9	11
8	9513 電源開発	63.1	19.3	10	13.5	9	6.7	4	10.9	10	12.7	4	7
10	9543 静岡ガス	61.4	21.4	5	13.8	8	6.2	12	11.7	5	8.3	16	8
11	9507 四国電力	59.8	19.2	11	11.9	14	6.5	8	11.1	7	11.1	11	10
12	9503 関西電力	59.7	17.9	12	12.8	12	6.6	7	10.7	11	11.7	8	16
13	9504 中国電力	56.9	16.7	16	12.9	11	6.0	15	10.6	13	10.7	14	13
13	9506 東北電力	56.9	17.1	14	11.4	15	6.5	8	10.7	11	11.2	10	12
15	9505 北陸電力	56.6	17.1	14	12.4	13	6.1	14	9.9	15	11.1	11	15
16	9501 東京電力ホールディングス	49.9	17.5	13	9.1	16	6.3	11	6.7	16	10.3	15	14
	評価対象企業評価平均点	62.80	19.99		13.42		6.50		11.20		11.69		

2021年度評価項目および配点(エネルギー)

【評価期間：2020年7月～2021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、ESG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からのエンゲージメントを受け入れ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。	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（ESG情報を含む）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
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・ 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。	2
(2)リスクと機会の情報開示	
・ 気候変動、疫病、自然災害や市況等に関するリスクと機会について十分に開示されていますか。	4
(3)リモートツールによる情報提供	
・ 新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供手段（説明会、決算説明会の資料・質疑応答等）を確保していますか。	4
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (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、統合報告書を中心にして非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	15
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。	5

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
	大島 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	野村証券
	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（17名）

安藤 広樹	三井住友トラスト・アセットマネジメント	新家 法昌	みずほ証券
石井 宏	朝日ライフ 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
井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント	西川 周作	大和証券
大島 彰雄	野村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
荻野 零児	三菱UFJモルガン・スタンレー証券	松浦 勇佑	丸三証券
神近 広二	SMBC日興証券	松本 繁季	野村証券
黒木 文明	ニッセイ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
佐久間 聡	QUICK	山崎 慎一	岡三証券
白川 祐	モルガン・スタンレー MUFG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、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	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	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	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	18
計		16	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは21名（所属先19社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、**コーポレート・ガバナンス関連**を除く4分野において、項目追加または内容・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66.3点（昨年度63.9点）、総合評価点の標準偏差は7.9点（昨年度7.6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）73.8点（昨年度75.6点）、海運（3社：日本郵船、商船三井、川崎汽船）71.4点（昨年度63.2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）64.7点（昨年度62.9点）、倉庫・運輸（1社：近鉄エクスプレス）55.8点（昨年度55.7点）となった。本年度は、海運各社が総合評価点を大きく伸ばしており、やや下げた空運との差を大幅に縮めた。また、陸運の上位評価企業も総合評価点を伸ばした。一方で、倉庫・運輸の企業および陸運の下位評価企業は総じて得点が伸びておらず、今後の改善努力が強く望まれる。
- 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64%（昨年度63%）、**説明会等**が68%（昨年度63%）、**フェア・ディスクロージャー**が81%（昨年度77%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が62%（昨年度59%）、**自主的情報開示**が64%（昨年度65%）となり、昨年

度に比べ、**自主的情報開示**を除く4分野において平均得点率が上昇した。

- ④ 評価項目を見ると、次の2項目（いずれも**フェア・ディスクロージャー**）は、平均得点率が80%以上となり、高水準であった。
- (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85%〔昨年度78%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：90%台3社・80%台13社・70%台1社・60%台1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83%〔昨年度76%〕）（得点率：90%台8社・80%台8社・70%台1社・40%台1社）
- ⑤ 一方、次の2項目（**コーポレート・ガバナンス関連**および**自主的情報開示**の中の各1項目）は、平均得点率が50%台となり、低水準となった。
- (a) 「ESG説明会・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ますか」（平均得点率57%〔昨年度60%〕）（得点率：20%台1社・30%台3社・40%台1社・50%台6社・60%台2社・70%台2社・80%台3社）
 - (b) 「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59%〔昨年度56%〕）（得点率：20%台1社・40%台2社・50%台5社・60%台9社・70%台1社）
- ⑥ なお、非財務情報関連の1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63%〔昨年度65%〕）（得点率：30%台2社・50%台4社・60%台7社・70%台4社・80%台1社）

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 日本航空（ディスクロージャー優良企業〔3回目〕、総合評価点74.8点〔昨年度比-0.5点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**（得点率（以下省略）73%）、**自主的情報開示**（75%）が第2位、**説明会等**が第3位（75%）、**経営陣のIR姿勢等**が第4位（73%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第7位（83%）となった。昨年度に比べ、**自主的情報開示**の順位は変わらなかったが、得点率の低下が目立った。
- 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、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。また、投資家のニーズに合わせ、ESG関連部門などと連携をとっていること」が第3位となった。これに関連して、IR担当者と深い議論ができることを評価する声や、ESG関連部署とのさらなる連携を期待する声が寄せられた。「経営陣のIR姿勢」に関連しては、経営陣と投資家との双方向のコミュニケーションができること、厳しい経営環境においても長期的な成長戦略を明確に示していることを評価する声が寄せられた。なお、「経営トップ等が企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取り組み内容を投資家に的確に伝えていること」は同得点第3位となったが、第1位とは16ポイント差があった。
- 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」が同得点第1位となった。これに関連して、経営トップをはじめ経営陣が質疑応答に的確に対応していること、長期的な戦略見通しが明確であることを評価する声が寄せられた。説明資料等については、「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」（同得点第5位）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」（同得点第6位）は共に、昨年度に比べ順位を下げた。なお、資金状況やコスト削減等を継続的に開示していることを評価する声があったほか、国内線、国際線の収益性についての情報の充実を望む声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「リモートツールによる情報提供」および「ウェブサイトにおける

情報提供」は共に評価された。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を下回り、第 17 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」が最も高い評価となり、「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」も同得点第 2 位となった。なお、「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 5 位であったが、得点率は昨年度に比べて上昇した。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「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」が高い評価となった。また、「ESG 説明会・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」も評価された。これに関連して、IR Day における各事業担当者からの説明や社外取締役との質疑応答を評価する声が寄せられた。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」は第 9 位にとどまった。

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 日本通運（総合評価点 74.0 点 [昨年度比+1.5 点]、昨年度第 3 位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 1 位（74%）、**自主的情報開示**が第 3 位（74%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 4 位（84%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 5 位（71%）、**説明会等**が第 7 位（72%）となった。
- 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、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」が最も高い評価となった。これに関連して、経営トップの IR への関与が積極的であること、経営陣が経営戦略を積極的に発信していることを評価する声が寄せられた。「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。また、投資家のニーズに合わせ、ESG 関連部門などと連携をとっていること」は、第 4 位となった。なお、「経営トップ等が企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、その取組み内容を投資家に的確に伝えていること」は、第 7 位にとどまり、第 1 位とは 21 ポイント差がついた。
- 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」が同得点第 4 位となったが、第 1 位とは僅差であった。これに関連して、経営陣が質疑応答に誠実に対応しており、また、経営トップも自らの言葉でメッセージを発信していることを評価する声が寄せられた。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」は同得点第 5 位となった。「会社が採用している情報開示のセグメント別・事業別の分けが適切であること」は平均得点率を下回り、第 15 位であった。なお、地域別に加えて事業別の利益状況の開示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、「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」が高い評価となった。また、「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、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」（同得点第 4 位）も、80%以上の得点率となった。なお、「リモートツールによる情報提供」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、「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、株主還元策等の開示」が共に最も高い評価となった。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」が第 2 位となった。「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」も第 4 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。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「ESG 説明会・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」が第 4 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」は同得点 6 位であったが、80%以上の得点率となった。「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ること」も同得点第 6 位だったが、昨年度に比べ得点率が上昇した。なお、内容が充実していたものとして、事業説明会、社長スモールミーティングが挙げられた。

第 3 位 日本郵船（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 73.8 点〔昨年度比+10.5 点、一昨年度比+13.5 点〕、昨年度第 12 位〔一昨年度第 13 位〕）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第 1 位（77%）、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 4 位（74%）、フェア・ディスクロージャーが第 6 位（83%）、説明会等が第 12 位（67%）となった。昨年度に比べ、5 分野全てにおいて得点率が改善し、総合評価点および順位の大幅な上昇につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営トップ等が企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、その取り組み内容を投資家に的確に伝えていること」が最も高い評価となった。また、「経営トップが企業価値向上への意識を高め、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、第 1 位と僅差の第 2 位となった。これらに関連して、スモールミーティングを定期的で開催するなど経営陣が投資家との対話に積極的であるとの声や、ESG に関する開示や説明が充実しているとの声が寄せられた。「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、担当者とは有益なディスカッションができること。また、投資家のニーズに合わせ、ESG 関連部門などと連携をとっていること」は、同得点第 5 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。
- ③ 説明会等においては、「説明会における開示」が同得点第 1 位となった。これに関連して、海運市況や具体的な事象を丁寧に説明していると評価する声が寄せられた。一方、「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」（2 項目）は、いずれも平均得点率を下回った。なお、船種別等の収益性に関する情報の充実を望む声や、コンテナに関する説明に改善の余地があ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、「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。なお、「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、同得点第 12 位となったが、85%の得点率であった。なお、「リモートツールによる情報提供」については、平均得点率と同程度の第 9 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（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」は同得点第 6 位となったが、資本コストおよびリターンの開示について、定量面も含めた情報の充実を望む声があった。
- 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」が最も高い評価となり、「ESG 説明会・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」も同得点第 1 位となった。内容が充実していたものとして、社長スモールミーティング、ESG 説明会が挙げられた。一方、「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」（同得点第 15 位）は、平均得点率を大きく下回った。

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。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ **商船三井（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 72.8 点〔昨年度比+7.2 点、一昨年度比+8.6 点〕、第 4 位〔昨年度第 7 位、一昨年度第 8 位〕）**

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位（75%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 5 位（69%）、自主的情報開示が第 6 位（72%）、説明会等が第 10 位（70%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 13 位（80%）となった。昨年度に比べ、5 分野全て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、「経営トップ等が企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、その取組み内容を投資家に的確に伝えていること」が第 2 位となった。「経営トップが企業価値向上への意識を高め、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」も第 3 位となった。これらに関連して、経営トップとのスモールミーティングや、ESG 説明会の開催を評価する声があった。これらの結果、この分野において第 2 位となった。
- 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」（同得点第 4 位）は第 1 位と僅差であり、昨年度に比べて、10 ポイント以上改善した。なお、ESG の取組みに関する説明を評価する声があった。
- 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、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（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」が共に、85%以上の得点率となった。
- 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、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」が同得点第 2 位となり、「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」が第 3 位となった。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、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、平均得点率に達しなかった。なお、上場子会社に関する説明が十分でないとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「ESG 説明会・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」が同得点第 1 位となり、「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」も第 2 位となった。内容が充実していたものとして、ESG 説明会が挙げられた。一方、「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」（同得点第 15 位）は、平均得点率を大きく下回った。

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。

○ **九州旅客鉄道**（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 71.0 点〔昨年度比+6.9 点、一昨年度比+9.9 点〕、第 6 位〔昨年度第 10 位、一昨年度第 12 位〕）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第 1 位（76%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 1 位（86%）、**説明会等**が第 2 位（76%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第 7 位（66%）、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第 11 位（62%）となった。昨年度に比べ、5 分野全て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、「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。また、投資家のニーズに合わせて、ESG 関連部門などと連携をとっていること」が第 7 位となった。なお、IR 部門において、各セグメントの事業に関する情報収集ができているとの声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「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、共に最も高い評価となった。これに関連して、サブセグメントの開示を評価する声があった。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」（第 7 位）も、昨年度に比べて得点率を伸ばした。これに関連して、説明会の質疑応答がわかりやすくなったとの声があった。これらの結果、この分野において第 2 位となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「リモートツールによる情報提供」が最も高い評価となり、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」も同得点第 1 位となった。また、「ウェブサイトにおける情報提供」（同得点第 10 位）も、80%以上の得点率となった。これらの結果、この分野において同得点第 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（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」が同得点第 2 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」も同得点第 4 位となった。ただし、政策保有株式に関する方針の開示充実を求める声があった。

- 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 1 位となった。また、「ESG 説明会・施設見学会・事業説明会・IR 部門以外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」（第 5 位）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」（第 4 位）も、昨年度に比べて得点率を伸ばした。これらの結果、この分野において第 1 位となった。

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。

以 上

2021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		2. 説明会、インクビュー、 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	
1	9201 日本航空	74.8	21.8	4	15.0	3	9.9	7	14.6	2	13.5	2	2
2	9062 日本通運	74.0	21.4	5	14.3	7	10.1	4	14.8	1	13.4	3	3
3	9101 日本郵船	73.8	23.2	1	13.4	12	10.0	6	13.9	3	13.3	4	12
4	9104 商船三井	72.8	22.6	2	13.9	10	9.6	13	13.7	5	13.0	6	7
5	9202 ANAホールディングス	72.7	22.1	3	15.2	1	9.8	10	12.9	10	12.7	8	1
6	9142 九州旅客鉄道	71.0	18.7	11	15.1	2	10.3	1	13.2	7	13.7	1	10
7	9143 SGホールディングス	70.6	20.8	6	14.5	4	9.9	7	13.7	5	11.7	11	5
8	9020 東日本旅客鉄道	70.1	19.5	9	14.0	9	10.3	1	13.1	9	13.2	5	8
9	9021 西日本旅客鉄道	69.8	19.8	8	14.2	8	10.3	1	13.2	7	12.3	9	6
10	9005 東急	68.2	18.7	11	14.5	4	9.9	7	12.3	11	12.8	7	4
11	9107 川崎汽船	67.6	20.5	7	13.2	13	10.1	4	12.3	11	11.5	12	15
12	9064 ヤマトホールディングス	66.2	19.1	10	11.5	17	9.6	13	13.8	4	12.2	10	11
13	9042 阪急阪神ホールディングス	63.2	16.5	15	14.4	6	9.5	16	12.2	13	10.6	14	14
14	9024 西武ホールディングス	62.3	17.1	14	12.9	15	9.8	10	11.5	15	11.0	13	9
15	9086 日立物流	61.5	17.5	13	13.5	11	9.7	12	11.6	14	9.2	16	13
16	9375 近鉄エクスプレス	55.8	15.4	16	13.1	14	8.9	17	11.0	16	7.4	17	16
17	9022 東海旅客鉄道	52.5	14.7	18	12.6	16	9.6	13	5.8	18	9.8	15	17
18	9065 山九	47.2	15.2	17	10.3	18	6.7	18	8.6	17	6.4	18	18
	評価対象企業評価平均点	66.32	19.14		13.64		9.66		12.34		11.54		

2021年度評価項目および配点(運輸)

【評価期間：2020年7月～2021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向上への意識を高め、投資家にとって有意義なメッセージを発信していますか。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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
②経営トップ等が企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取組内容を投資家に的確に伝えてありますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。また、投資家のニーズに合わせ、ESG関連部門などと連携をとっていますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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	
・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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5
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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5
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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	4
(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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	3
(3)リモートツールによる情報提供	
・新しい働き方に即して、多様なリモートツールを活用した、有用かつ速やかな情報提供（説明会、決算説明会の資料・質疑応答、英語対応）を行っていますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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
②ESG説明会・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。【充実していた見学会等名をコメント欄に記入して下さい】	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。	10

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（21名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	土谷 康仁	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
安藤 誠悟	大和アセットマネジメント	手塚 裕一	三井住友トラスト・アセットマネジメント
井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント	富田 展昭	極東証券経済研究所
今泉 達矢	アセットマネジメント One	坂東 俊輔	東京海上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	一柳 創	大和証券
金井 健司	東海東京調査センター	姫野 良太	JP モルガン証券
唐木 健至	QUICK	広兼 賢治	野村証券
川嶋 宏樹	SMBC 日興証券	松崎 亘	JP モルガン・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	百田 史哉	三井住友トラスト・アセットマネジメント
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
鈴木 克彦	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。

通信・インターネット

1. 評価対象企業（10社）

カカココム、GMOペイメントゲートウェイ、インターネットイニシアティブ、Zホールディングス、サイバーエージェント、楽天グループ（注）、日本電信電話、KDDI、ソフトバンク、ソフトバンクグループ

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）楽天が商号を変更した（2021年4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	4	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	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	11
計		16	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは39名（所属先26社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**および**自主的情報開示**において、内容・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72.8点（昨年度72.3点）、総合評価点の標準偏差は4.6点（昨年度7.1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：インターネットイニシアティブ、日本電信電話、KDDI、ソフトバンク、ソフトバンクグループ）は74.2点（昨年度75.8点）、インターネット（5社：カカココム、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、楽天グループ）は71.4点（昨年度70.3点）となった。昨年度に続き、通信がインターネットを上回ったが、両業態の差は縮小した。
- 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75%（昨年度73%）、**説明会等**が72%（昨年度73%）、**フェア・ディスクロージャー**が84%（昨年度同率）、**コーポレート・ガバナンス関連**が68%（昨年度70%）、**自主的情報開示**が67%（昨年度61%）となった。
- ④ 評価項目について見ると、次の3項目は、昨年度に続き平均得点率が90%以上で高水準となった。
 - (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100%〔昨年度98%〕）

- (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% [昨年度同率]) (得点率 (評価点/配点 (以下省略)): 100%2社・90%7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 90% [昨年度 91%]) (得点率: 90%台 8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、昨年度に続き平均得点率は 50%台にとどまった。

- ・ 「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 55% [昨年度 54%]) (得点率: 30%台 1社・40%台 4社・50%台 1社・60%台 1社・70%台 3社)

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 日本電信電話 (ディスクロージャー優良企業 [5回目]、総合評価点 80.7点 [昨年度比+2.3点]、昨年度第2位)

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連 (得点率 (以下省略) 83%)、自主的情報開示 (84%) が第1位、フェア・ディスクロージャーが第2位 (89%)、経営陣の IR 姿勢等が第3位 (80%)、説明会等が第4位 (76%) となった。昨年度に比べ、5分野全てにおいて得点率が上昇した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」の2項目は共に同得点第1位となった。これらに関連して、経営陣が IR ミーティングに積極的であること、毎四半期に経営陣が自分の言葉でメッセージを発信していることを評価する声が寄せられた。「IR 部門に十分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」も評価された。これに関連して、NTT ドコモの完全子会社化により IR 取材が統合されたが、丁寧に対応していること、各事業会社について詳細に説明していることを評価する声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「キャッシュフロー計算書の実績および見通しがわかりやすく説明されていること」が同得点第1位となった。また、「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が十分に開示されていること。情報開示の後退がないこと」が第3位となり、得点率も昨年度に比べ上昇した。なお、成長性のある事業の情報開示をより充実させてほしいとの声があった。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」は第4位にとどまった。これに関連して、質問に誠実に対応していることやドコモの説明会の開催を評価する声がある一方で、移動体通信事業に関する収益影響の開示が不十分との声もあった。
- 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」が共に同得点第1位となった。これらに関連して、説明会の個人投資家への公開や、日英両言語での適切な開示を評価する声があった。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、自然災害の影響等) の開示が、迅速かつ十分であること」についても評価された。
- 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を十分に説明していること」および「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」が共に最も高い評価となった。また、「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」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。
- ⑥ 自主的情報開示においては、全2項目共に最も高い評価となり、この分野において第1位となった。これらに関連して、新料金プラン説明会、ドコモの技術説明会、IR DAY 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 GMOPAYメントゲートウェイ (総合評価点 75.6点 [昨年度比-7.5点]、昨年度第1位)

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等 (82%)、説明会等 (78%) が第2位、コーポレート・ガバナンス関連が第5位 (70%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第7位 (81%)、自主的情報開示が第8位 (57%) となった。昨年度に比べ、5分野全てにおいて得点率が下がった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」の2項目は共に同得点第1位となった。これらに関連して、経営陣は経営戦略や現状についての確に把握し、説明や回答をしているとの声が寄せられた。「IR 部門に十分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」は最も高く評価された。「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ること」は第3位となったが、昨年度に比べ得点率が下がった。これらに関連して、各事業についての確に理解・説明ができていたり、IR ヘッドのスマールミーティングについて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。これに関連して、決算説明会は毎回工夫されていて内容が充実していると評価する声が寄せられた。「説明会資料等 (短信およびその付属資料を含む) における開示」の3項目はいずれも、昨年度に比べ、順位、得点率が下がった。これらに関連して、決済取扱高などの数値の連続性に係る開示の改善や、四半期でのデータシート作成を望む声があった。
- 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」が平均得点率と同じとなったが、他の2項目は、平均得点率を下回った。
- 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」が最も高い評価となった。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が十分に説明されていること」は、平均得点率を下回った。
- ⑥ 自主的情報開示においては、2項目共に平均得点率を下回った。これらに関連して、統合報告書の作成を求める声があった。

第3位 カカコム (総合評価点 75.3点 [昨年度比-2.7点]、昨年度第4位)

- ① 同社は、説明会等が第1位 (80%)、経営陣の IR 姿勢等 (79%)、コーポレート・ガバナンス関連 (71%) が第4位、フェア・ディスクロージャーが第6位 (83%)、自主的情報開示が第9位 (54%) となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」の2項目はいずれも同得点第1位となった。これらに関連して、経営陣が IR ミーティングに積極的であること、経営トップ自らが積極的に質疑に対応していることを評価する声が寄せられた。なお、「IR 部門に十分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」は、平均得点率を下回った。
- ③ 説明会等においては、「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が十分に開示されていること。情報開示の後退がないこと」および「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」が共に最も高い評価となった。「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」は第3位となったが、昨年度に比べ得点率が下がった。
- 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項目が平均得点率と同じになったものの、「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」は、平均得点率を下回った。
- 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が十分に説明されていること」が同得点第3位、「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」が第4位となった。なお、「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」(第6位)は、平均得点率を下回った。
- ⑥ 自主的情報開示においては、2項目共に平均得点率を下回ったが、昨年度に比べ、いずれの項目も順位、得点率が上がった。なお、非財務情報の開示について改善の余地があるとの声があった。

以 上

2021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 31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 11点)	評価項目2 (配点 11点)					
1	9432 日本電信電話	80.7	24.8	21.3	4	8.9	2	16.5	1	9.2	1	2	
2	3769 GMOベイメントゲートウェイ	75.6	25.3	21.9	2	8.1	7	14.0	5	6.3	8	1	
3	2371 カカクコム	75.3	24.6	22.4	1	8.3	6	14.1	4	5.9	9	4	
4	3774 インターネットイニシアティブ	75.0	25.9	21.7	3	9.3	1	12.8	6	5.3	10		
5	9433 KDDI	74.9	22.9	18.6	8	8.5	4	16.1	2	8.8	2	6	
6	9434 ソフトバンク	74.4	23.0	19.6	6	8.5	4	15.2	3	8.1	4	5	
7	4755 楽天グループ	69.9	21.5	20.0	5	8.6	3	11.6	9	8.2	3	12	
8	4689 Zホールディングス	69.1	21.6	19.3	7	8.1	7	12.1	8	8.0	5	8	
9	4751 サイバーエージェント	67.1	21.9	17.7	9	7.6	10	12.8	6	7.1	6	7	
10	9984 ソフトバンクグループ	65.9	22.2	17.7	9	7.8	9	11.3	10	6.9	7	10	
	評価対象企業評価平均点	72.79	23.37	20.02		8.37		13.65		7.38			

2021年度評価項目および配点(通信・インターネット)

【評価期間：2020年7月～2021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：2点 3回：1点 2回以下：0点]	2
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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	9
(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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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、わ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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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、自然災害の影響等）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] 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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 (11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】 【充実していたサービスないし施設・設備名をコメント欄に記入して下さい】	3
②非財務情報（ESG情報、統合報告書等）を開示し、経営の長期的課題に対する取組みを説明会やウェブサイト、投資家にわかりやすく伝えていますか。【充実していた資料名・その内容等をコメント欄に記入して下さい】	8

通信・インターネット専門部会委員

部会長	増野 大作	野村証券
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（39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
安藤 義夫	大和証券	瀧澤 紀之	三井住友トラスト・アセットマネジメント
石井 宏	朝日ライフ アセットマネジメント	田中 秀明	三菱 UFJ モルガンスタンレー証券
石井 孝一郎	三菱 UFJ 信託銀行	千葉 馨	JPモルガン証券
石原 太郎	大和証券	鶴尾 充伸	シティグループ証券
伊藤 彰洋	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
岩渕 啓介	岡三証券	得永 一樹	大和証券
江口 博康	クレディスイス証券	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
大浦 裕太	第一生命保険	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	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
大場 剛平	野村アセットマネジメント	納 博司	いちよし経済研究所
小野 友嗣	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
菊池 悟	SMBC 日興証券	堀 雄介	みずほ証券
岸本 晃知	みずほ証券	増野 大作	野村証券
栗城 拓也	りそな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
栗原 智也	東海東京調査センター	森 はるか	JPモルガン証券
佐藤 啓吾	ニッセイアセットマネジメント	森田 正司	岡三証券
醒井 周太	ニッセイアセットマネジメント	安田 秀樹	エース経済研究所
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	自主的な情報開示	1	6
計		12	100

(注) 具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは 14 名（所属先 14 社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、**経営陣の IR 姿勢等**および**説明会等**において、項目の追加・削除を行ったほか、内容、配点の変更も行い、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 **78.0 点**（昨年度 **73.5 点**）、総合評価点の標準偏差は **5.1 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 **78%**（昨年度 **74%**）、**説明会等**が **82%**（昨年度 **76%**）、**フェア・ディスクロージャー**が **81%**（昨年度 **79%**）、**コーポレート・ガバナンス関連**が **74%**（昨年度 **69%**）、**自主的な情報開示**が **76%**（昨年度 **71%**）となり、昨年度に比べ、5 分野すべてが上昇した。
- ③ 評価項目について見ると、次の 5 項目が平均得点率 **80%**以上となり（昨年度は 1 項目）、高水準であった。
 - (a) 「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 **90%**〔昨年度 **89%**〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：**90%**台 5 社・**80%**台 2 社）
 - (b) 「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ますか。また、説明会等をリモートでも対応するなど、投資家の参加機会を増やす取組みを実施していますか」（平均得点率 **87%**）（得点率：**90%**台 2 社・**80%**台 5 社）
 - (c) 「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」（平均得点率 **83%**〔昨年度 **74%**〕）（得点率：**90%**台 1 社・**80%**台 4 社・**70%**台 2 社）
 - (d) 「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ものですか」（平均得点率 **81%**〔昨年度 **75%**〕）

(得点率：80%台4社・70%台3社)

- (e) 「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」（平均得点率 80% [昨年度 74%]）（得点率：80%台4社・70%台3社）

- ④ 非財務情報関連の次の項目（**経営陣の IR 姿勢等**の追加項目）については、次のとおりとなった。

- ・ 「経営トップが企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、具体的な行動計画と成果を提示していますか」（平均得点率 76%）（得点率：80%台1社・70%台5社・60%台1社）

(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 [5回連続6回目]、総合評価点 84.9点 [昨年度比+0.8点]）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（得点率（以下省略）85%）、**説明会等**（88%）、**フェア・ディスクロージャー**（84%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（83%）、**自主的情報開示**（85%）の5分野全てで、昨年度に続き第1位となった。

- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢（例えば、IR 対応組織の強化や、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）」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」が共に最も高く評価された。これらに関連して、スモールミーティングやインバスターデイにおける経営陣の積極的な情報発信を評価する声や、経営戦略、資本政策、株主還元方針が明確であるとの声が寄せられた。また、経営陣が IR を重視しており IR 部門の能力・姿勢が高い、各部門出身者がそれぞれの事業を説明しており分かりやすいとの声も寄せられた。

なお、「経営トップが企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、具体的な行動計画と成果を提示していること」については同得点第2位となった。これに関連しては、温室効果ガス削減に関する積極的な開示や、長期目標・マイルストーンの設定などを評価する声が寄せられた一方、取組みの具体的内容の開示が不足しているとの声もあった。

- 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」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。「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、また、説明会等をリモートでも対応するなど、投資家の参加機会を増やす取組みを実施していること」も高く評価された。

これらに関連して、説明会等における開示資料の情報量の多さを評価する声が寄せられた。なお、資源の価格開示が不十分である、大型投資案件についてのリターンにも言及してほしいとの声もあった。

- 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、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」が最も高い評価となった。

これに関連して、重要な投資案件についての説明会の開催を評価する声が寄せられた。「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ること」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、「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「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」が最も高い評価となった。「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、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」は、第3位となったが、得点率は第1位と僅差であった。

これらに関連して、社外取締役によるガバナンス体制の説明、ROE 向上等を織り込んだ中期経営計画、精緻なキャッシュフローアロケーションの開示などを評価する声が寄せられた。

- ⑥ **自主的情報開示**（1項目）は、最も高い評価となった。これに関連して、インバスターデイを評価する声が

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 丸紅（総合評価点 80.1点〔昨年度比+9.7点〕、昨年度第6位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第2位（83%）、経営陣の IR 姿勢等（81%）、説明会等（85%）、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4位（77%）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が大きく上昇した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢（例えば、IR 対応組織の強化や、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）」が評価された。これに関連して、スモールミーティングを継続し、経営トップが自らの言葉で説明していることを評価する声が寄せられたほか、経営陣の対話姿勢の改善など市場の評価と向き合う姿勢に変化が見られるとの声もあった。「経営トップが企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、具体的な行動計画と成果を提示していること」は同得点第2位となった。これに関連して、温室効果ガス削減に関する積極的な開示や、長期目標・マイルストーンの設定などを評価する声が寄せられた。
なお、「IR 部門に十分な情報がタイムリーに集積されており、IR 担当者とは有益なディスカッションができること」は平均得点率に達しなかったが、昨年度に比べ得点率が大きく（14 ポイント）上昇した。これに関連して、経営陣の IR 重視により IR 部門も積極的な姿勢となっているとの声があった。
- 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、また、説明会等をリモートでも対応するなど、投資家の参加機会を増やす取組みを実施していること」が同得点第1位となった。「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」も評価され、昨年度に比べ得点率が大きく（13 ポイント）上昇した。一方で、資源に関する定量的情報の開示が不十分との指摘があった。
- 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、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」が同得点第1位となった。「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」は同得点第2位となった。これに関連して、訴訟案件の進捗状況の開示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、「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」が同得点第1位となった。これに関連して、スモールミーティングにおける経営トップの説明内容を評価する声が寄せられた。一方、「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」（第3位）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」（第3位）は共に昨年度に比べ得点率を上げたが、第1位とは10ポイント以上の差があった。これらに関連して、財務体質改善の優先は理解するものの株主還元の予見性が低くなった、中期経営戦略の改訂等により ROE 目標などが曖昧になったとの声があった。
- ⑥ 自主的情報開示（1項目）は、同得点第4位にとどまった。これに関連して、個別の事業説明会の開催を評価しつつ、中期経営戦略等との関連性についての説明を望む声があった。

第3位 伊藤忠商事（総合評価点 80.0点〔昨年度比-1.0点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（82%）、説明会等（85%）が第2位、自主的情報開示が同得点第4位（77%）、コーポレート・ガバナンス関連が第5位（75%）、フェア・ディスクロージャーが第6位（79%）となった。昨年度と比べると、説明会等および自主的情報開示を除く3分野の得点率が下がった。
- 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の手段としての ESG の重要性を認識し、具体的な行動計画と成果を提示していること」が最も高い評価となった。一方、「経営陣の IR 姿勢（例えば、IR 対応組織の強化や、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とどまった。これらに関連して、一般炭事業の撤退計画の開示を評価する声が寄せられた一方、コロナ禍において営陣との対話機会が減ったとの声もあった。

「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」は高く評価され、第 1 位と僅差の第 2 位であった。これに関連して、営陣が IR を重視しており IR 部門の能力や姿勢が高いとの声があった。

- 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」および「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、また、説明会等をリモートでも対応するなど、投資家の参加機会を増やす取組みを実施していること」が共に高い評価となった。なお、リモート説明会における画面構成が分かりにくいとの声があった。

また、「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」も評価された。なお、口頭などで開示される情報が多いとの声や、セグメントの詳細、段階損益の計画、投融資案件毎のリターンの開示が不十分との声があった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、全 2 項目共に平均得点率に達しなかった。これらに関連して、ファミリーマートの株式公開買付けや CITIC との資本提携について十分に説明してほしいとの要望があった。

- 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、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「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」が共に同得点第 3 位となったが、いずれも第 1 位とは 10 ポイント以上の差があった。これらに関連して、定量的な目標の設定や目標達成のための具体的方策が不十分との声や、自己株式取得の撤回、配当性向の低さなど株主還元方針が分かりにくいとの声があった。

- ⑥ **自主的情報開示**（1 項目）は、同得点第 4 位であったが、昨年度と比べ得点率は 10 ポイント上昇した。これに関連して、環境ソリューション事業説明会を評価する声が寄せられた。なお、個別の事業説明会の開催を評価しつつ、中期経営計画等との関連性についての十分な説明を望む声もあった。

以 上

2021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、 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	
1	8031 三井物産	84.9	34.1	1	17.5	1	8.4	1	19.8	1	5.1	1	1
2	8002 丸紅	80.1	32.2	3	16.9	3	8.3	2	18.1	3	4.6	4	6
3	8001 伊藤忠商事	80.0	32.6	2	17.0	2	7.9	6	17.9	5	4.6	4	2
4	8053 住友商事	79.5	31.6	4	16.6	4	8.3	2	18.0	4	5.0	2	4
5	2768 双日	78.7	31.4	5	16.2	5	8.2	4	18.8	2	4.1	6	5
6	8058 三菱商事	73.1	28.4	6	15.3	6	8.0	5	16.5	6	4.9	3	3
7	8015 豊田通商	69.6	27.6	7	15.3	6	7.8	7	15.4	7	3.5	7	7
	評価対象企業評価平均点	77.99	31.13		16.40		8.13		17.79		4.54		

2021年度評価項目および配点(商社)

【評価期間：2020年7月～2021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	
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。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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	15
②経営トップが企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、具体的な行動計画と成果を提示していますか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。また、説明会等をリモートでも対応するなど、投資家の参加機会を増やす取組みを実施していますか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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] 【充実していた会合等名をコメント欄に記入して下さい】	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
	永野 雅幸	大和証券
	濱口 実	アセットマネジメント One
	堀内 敏成	QUICK

評価実施アナリスト（14名）

石井 宏	朝日ライフ アセットマネジメント	永野 雅幸	大和証券
庵原 浩樹	立花証券	成田 康浩	野村證券
大畠 彰雄	野村アセットマネジメント	根本 隼	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
木村 嘉明	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
栗原 英明	東海東京調査センター	広川 孝一	JP モルガン・アセット・マネジメント
五老 晴信	UBS 証券	堀内 敏成	QUICK
竹川 克彦	三井住友トラスト・アセットマネジメント	森本 晃	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。

小売業

1. 評価対象企業（22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、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、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、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）

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	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	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	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	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		19	100

(注) 具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは38名（所属先29社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、**説明会等**を除く評価分野において、内容・配点変更または項目追加を行い、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、本年度の総合評価点は68.5点（昨年度68.6点）、総合評価点の標準偏差は9.5点（昨年度9.2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）：74.5点（昨年度75.0点）、総合小売・コンビニエンスストア（4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、イオン）：73.4点（昨年度74.7点）、ネット通販（3社：アスクル、MonotaRO、ZOZO）：72.5点（昨年度67.8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）：63.5点（昨年度63.7点）となった。ネット通販は昨年度を上回り、百貨店や総合小売・コンビニエンスストアとの差が縮まった。なお、専門店については、昨年度と同程度であったが、各社の総合評価点の動向を見ると、昨年度に比べ格差の広がりが見立つ

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68%（昨年度69%）、**説明会等**が76%（昨年度79%）、**フェア・ディスクロージャー**が83%（昨年度78%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が62%（昨年度同率）、**自主的情報開示**が52%（昨年度56%）となった。
- ④ 評価項目について見ると、平均得点率80%以上の評価項目は7項目（昨年度4項目）となり、そのうち85%以上は次の4項目（昨年度1項目）であった。なお、各社の得点率（評価点／配点〈以下省略〉）を見ると、高水準の企業が多いものの、一部の企業において低水準にとどまっている状況が見られた。
- (a) 「リモートツール等を活用した有用かつ、速やかな情報提供を行っていますか」（平均得点率90%）（得点率：100%2社・90%台14社・80%台4社・70%台1社・40%台1社）
- (b) 「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85%〔昨年度89%〕）（得点率：100%3社・90%台13社・80%台4社・10%台2社）
- (c) 「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85%〔昨年度84%〕）（得点率：90%台11社・80%台6社・70%台5社）
- (d) 「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（疫病や自然災害等を含む）を遅滞なく十分に、かつ公平に開示していますか」（平均得点率85%）（得点率：90%台9社・80%台10社・70%台3社）
- ⑤ 一方、平均得点率が50%台以下の評価項目は、次の3項目（全て**自主的情報開示**）であった。コロナ禍においても高水準の評価となった企業がある一方で、低水準の評価の企業が多く見られるため、今後の積極的な情報発信が求められる。
- (a) 「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43%〔昨年度51%〕）（得点率：20%台2社・30%台6社・40%台7社・50%台5社・60%台2社）
- (b) 「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45%〔昨年度50%〕）（得点率：20%台5社・30%台7社・40%台3社・50%台1社・60%台2社・70%台3社・80%台1社）
- (c) 「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59%〔昨年度61%〕）（得点率：20%台1社・40%台6社・50%台5社・60%台3社・70%台2社・80%台5社）
- ⑥ 非財務情報関連の項目（上記⑤(c)）については、平均得点率が昨年度を下回った。

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 丸井グループ（ディスクロージャー優良企業〔3回目〕、総合評価点86.2点〔昨年度比+2.7点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、5分野全てにおいて第1位となった。分野別に見ると、**経営陣のIR姿勢等**（得点率〈以下省略〉84%）、**説明会等**（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**（88%）、**自主的情報開示**（81%）であった。
- 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」および「IRの基本スタンス」はいずれも昨年度に比べ得点率が上がり、第1位または同得点第1位となった。これらに関連して、経営トップが投資家との対話やIR活動を重視しているとの声に加え、スモールミーティングの開催やIR DAY 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「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、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が開示されていること」が、同得点第1位となった。これらに関連して、子会社を含む経営トップが率先して経営方針

についての質疑に対応している、決算説明会、中期経営計画の説明資料の内容は充実していると評価する声が寄せられた。また、そのほかの3項目についても85%以上の得点率となった。

- 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」、「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」がいずれも同得点第1位となった。また、そのほかの2項目も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、3項目全てが最も高い評価となった。特に、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」は、第2位に大きく(15ポイント)差をつけた。これに関連して、資本政策が明確でわかりやすい、コーポレート・ガバナンスに関する対話に積極的であるとの声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、全3項目のうち2項目が最も高い評価となった。なお、「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」については、同得点第1位となった。これらに関連して、IR DAYの内容が充実しているとの声のほか、オンライン店舗見学会を評価する声があった。

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 アスクル (ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 81.9点 [昨年度比+7.2点、一昨年度比+8.7点]、昨年度第7位 [一昨年度第6位])

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**(83%)、**説明会等**(85%)、**自主的情報開示**(74%)が第2位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第2位(93%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が第3位(74%)となり、5分野全て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」および「IR部門の機能」は共に同得点第1位となり、「IRの基本スタンス」も評価された(第2位)。これらに関連して、経営トップがスモールミーティングを通じてIR活動に積極的に関与していることや、投資家との対話を重視するIRスタンスを評価する声が寄せられた。また、IR部門の体制や能力は高く、有益なディスカッションができるとの声もあった。
- ③ **説明会等**においては、「説明会、インタビューにおける開示」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」が共に同得点第1位となった。また、「月次の売上状況が、十分に開示されていること」および「四半期情報開示」が共に90%以上の得点率となった。これらに関連して、マネジメントが自らの言葉で誠実に対応していること、説明会資料を中心に開示資料が充実していること、月次発表を通じて直近の事業環境をアップデートでき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、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」(2項目)および「外国人投資家向け情報提供」が高い評価となった。「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」(2項目)も共に90%以上の得点率となった。これらに関連して、決算説明会(質疑応答を含む)をウェブサイトで配信する等、広く情報発信する姿勢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、全3項目いずれも昨年度に比べて得点率を上げた。なお、Zホールディングスとの協業について、より丁寧な説明がほしいとの声があった。
- 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」が評価された。これに関連して、ESGデータブックの内容や、環境・社会活動に関するウェブサイト上での開示を評価する声が寄せられた。また、内容が充実していたものとして、物流センター見学、ショールームでの商品紹介イベント、IR面談を挙げる声があった。

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 J. フロント リテイリング (総合評価点 79.0 点 [昨年度比-3.5 点]、昨年度第3位)

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第2位(78%)、自主的情報開示が第4位(72%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第4位(92%)、経営陣のIR姿勢等が第7位(75%)、説明会等が同得点第11位(80%)となった。
- 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」および「IRの基本スタンス」の全項目の得点率が下がり、この分野において第7位となった(昨年度第2位)。これらに関連して、経営トップの積極的なIR姿勢や、アナリストの意見を積極的に受け入れようとする姿勢を評価する声が寄せられた一方、百貨店以外にも業容拡大させる中で、説明・開示レベルに課題があるとの声もあった。また、パルコ関連の情報拡充を望む声があった。
- 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」は昨年度に比べ得点率が下がり、同得点第10位となった。また、「投資家にとって重要と判断される事項(例えば、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」も得点率を下げ、平均得点率を下回った。これらに関連して、計画において戦略と数値が噛み合っていない、事業区分が変更されわかりにくくなったとの声があった。
- 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」は昨年度に比べ得点率が下がり、第11位となった。そのほかの4項目についてはいずれも90点以上の得点率となった。
- 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、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」が評価された。そのほかの2項目についても、第2位または同得点第2位となった。これらに関連して、政策保有株式及び役員報酬の詳細な開示や、コーポレート・ガバナンスに関する対話に積極的であることを評価する声が寄せられた。また、ROE目標を開示したことを評価する声もあった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、全3項目が第4位または同得点第4位となった。これらに関連して、サステナビリティレポートの内容を評価する声が寄せられた。また、内容が充実していたものとして、ESG説明会、心斎橋パルコ内覧会を挙げる声があった。

以 上

2021年度 ディスクロージャー評価比較総括表（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 評価項目3 (配点 27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5 (配点 20点)		3. フェア・ディスクロージャー 評価項目5 (配点 17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3 (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	丸井グループ	86.2	22.6	1	17.2	1	15.9	1	15.9	1	14.6	1	2
2	アスクル	81.9	22.5	2	17.0	2	15.8	2	13.3	3	13.3	2	7
3	J.フロント リテイリング	79.0	20.3	7	15.9	11	15.7	4	14.1	2	13.0	4	3
4	セブン&アイ・ホールディングス	78.7	20.9	4	16.8	3	14.8	11	13.0	5	13.2	3	6
5	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	78.2	21.6	3	16.0	10	15.8	2	13.2	4	11.6	6	1
6	ローソン	75.3	19.6	8	16.6	4	15.2	9	11.8	7	12.1	5	8
7	フアーストリテイリング	75.1	20.4	6	15.9	11	15.7	4	12.0	6	11.1	7	5
8	ツルハホールディングス	69.4	18.6	13	16.2	8	15.4	7	10.8	13	8.4	14	12
9	ZOZO	69.3	19.4	10	14.1	18	15.5	6	11.6	8	8.7	11	14
10	スギホールディングス	68.4	19.6	8	16.4	5	12.9	18	10.9	11	8.6	12	13
11	しまむら	68.3	20.5	5	16.4	5	14.0	14	9.9	17	7.5	16	19
12	ウエルシアホールディングス	67.9	19.1	11	16.2	8	14.5	12	10.2	16	7.9	15	9
13	三越伊勢丹ホールディングス	67.7	17.5	16	14.6	15	15.4	7	10.9	11	9.3	9	10
14	良品計画	67.4	17.6	15	14.5	16	15.0	10	11.5	10	8.8	10	16
15	MonotaRO	66.3	18.7	12	16.3	7	13.6	16	10.4	15	7.3	18	18
16	ケーズホールディングス	65.4	17.8	14	15.4	13	13.6	16	11.6	8	7.0	20	15
17	高島屋	64.8	16.9	18	14.5	16	14.0	14	10.8	13	8.6	12	10
18	サンドラッグ	61.4	17.3	17	15.0	14	12.8	19	9.6	19	6.7	21	20
19	イオン	61.1	14.2	20	12.5	21	14.4	13	9.1	21	10.9	8	21
20	ニトリホールディングス	52.6	12.9	22	13.4	20	9.2	22	9.7	18	7.4	17	17
21	ヤマダホールディングス	52.4	14.9	19	10.1	22	10.8	21	9.5	20	7.1	19	23
22	エービーシー・マート	50.0	13.8	21	13.5	19	11.0	20	7.0	22	4.7	22	21
	評価対象企業評価平均点	68.50	18.49		15.21		14.14		11.22		9.44		

2021年度評価項目および配点(小売業)

【評価期間：2020年7月～2021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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	9
(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。	9
(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。	9
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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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、企業分析に必要な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 (17点)	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
①経営陣がメディアを含む総合的な情報開示や取材対応につき、不公平や混乱が生じないようにしていますか。	5
②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（疫病や自然災害等を含む）を遅滞なく十分に、かつ公平に開示していますか。	2
(2)ウェブサイトやリモートツールによる情報提供	
①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
②リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供を行っていますか。	2
(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。（0～3点の整数で評価）	3
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、政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	6
(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み等について、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 (18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〕 【充実していたIRイベント等の名称をコメント欄に記入して下さい】	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。	10

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）

饗場 大介	岩井コスモ証券	武久 緩美	JP モルガン・アセット・マネジメント
安藤 広樹	三井住友トラスト・アセットマネジメント	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	シイクグループ証券
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
江上 誠	三井住友トラスト・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
風早 隆弘	クレディ・スイス証券	仲西 恭子	アセットマネジメント One
金森 都	SMBC 日興証券	納 博司	いちよし経済研究所
金森 淳一	岡三証券	成清 康介	野村証券
菅 あずさ	水戸証券	西村 俊一	三井住友 DS 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
高 英詞	野村アセットマネジメント	町田 了	第一生命保険
小場 啓司	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	牟田 知倫	S O M P O アセットマネジメント
篠崎 真紀	モルガン・スタンレー MUFG 証券	村田 大郎	JP モルガン証券
角 英樹	東海東京調査センター	森 はるか	JP モルガン証券
高田 訓弘	三菱 UFJ 国際投信	山岡 久紘	野村証券
高橋 俊雄	みずほ証券	山田 紘規	クレディ・スイス証券
宝田 めぐみ	東洋証券	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、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) 具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは26名（所属先25社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、フェア・ディスクロージャーおよび自主的情報開示において内容変更を行い、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75.6点（昨年度76.2点）、総合評価点の標準偏差は、6.2点（昨年度6.3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76%）、説明会等が77%（昨年度80%）、フェア・ディスクロージャーが83%（昨年度85%）、コーポレート・ガバナンス関連が75%（昨年度74%）、自主的情報開示が69%（昨年度66%）となった。
- 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) (d) (e) (g)）、フェア・ディスクロージャーが3項目（(a) (b) (f)）であった。
 - (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98%〔昨年度95%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：100%7社・90%台7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92%〔昨年度91%〕）（得点率：90%台12社・80%台2社）

- (c) 「第1四半期、第3四半期の開示資料の内容は十分ですか」(平均得点率 83% [昨年度 77%]) (得点率：90%台 2社・80%台 9社・70%台 3社)
- (d) 「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 83% [昨年度 89%]) (得点率：90%台 3社・80%台 10社・70%台 1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 82% [昨年度 84%]) (得点率：90%台 4社・80%台 4社・70%台 5社・60%台 1社)
- (f) 「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 82% [昨年度 87%]) (得点率：90%台 7社・80%台 2社・70%台 3社・60%台 2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% [昨年度同率]) (得点率：80%台 10社・70%台 4社)

④ 非財務情報関連の項目(自主的情報開示の中の1項目)は、次のとおりとなった。

- ・ 「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)を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていきますか」(平均得点率 70%) (得点率：50%台 1社・60%台 7社・70%台 3社・80%台 3社)

(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(3回連続4回目)、

総合評価点 85.4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)85%)、説明会等(84%)、コーポレート・ガバナンス関連(85%)が第1位、自主的情報開示が同得点第1位(87%)、フェア・ディスクロージャーが第2位(89%)となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営陣のIR姿勢」が最も高い評価となり、「IRの基本スタンス」も同得点第1位となった。これらに関連して、経営トップを含めて経営陣のIR姿勢が積極的であることを評価する声が寄せられ、投資家の関心事項を理解してコミュニケーションや説明を行っているとの声もあった。なお、成長戦略の説明が十分に伝わっていないとの声もあった。「IR部門の機能・姿勢」については、同得点第5位となった。これに関連して、投資家の声に耳を傾けつつ適切に情報を開示していると評価する声もあった。
- 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」が最も高い評価となり、「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」も同得点第1位となった。これに関連して、説明会の配布資料の充実を評価する声が寄せられた。一方で、「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」は、同得点第9位となり、その充実を望む声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「リモートツールによる情報提供」が最も高い評価となった。これに関連して、ウェブを中心としたコンパクトな説明会開催を評価する声が寄せられた。また、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」(2項目)および「英文による情報提供」の各項目も、90%以上の得点率となった。
- 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」および「目標とする経営指標等」が共に最も高い評価となった。また、「資本政策、株主還元策の開示」も高い評価となった。なお、他社と同様に、政策保有株式について合理的で定量的な説明を望む声があった。
- 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」が高い評価となり、「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。これに関連して、IR Day、法人デジタル戦略説明会、ESGの取組みに関する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)を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」も、同得点第1位となった。内容が充実していたものとして、統合報告書やウェブサイトにおけるESG関連情報の開示が挙げられた。

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（高水準のディスクロージャーを連続維持している企業、総合評価点 84.5 点〔昨年度比+0.8 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が第1位（90%）、自主的情報開示が同得点第1位（87%）、経営陣の IR 姿勢等（85%）、コーポレート・ガバナンス関連（83%）が第2位、説明会等が第3位（82%）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を除く3分野において得点率が改善し、総合評価点は0.8点上昇した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR の基本スタンス」が同得点第1位となり、「経営陣の IR 姿勢」も高い評価となった。これらに関連して、経営陣、IR 部門共に投資家からの意見を前向きに聞く姿勢があること、経営トップをはじめ経営陣の IR 姿勢が積極的であり、社外を含めた取締役との意見交換の機会が多いことを評価する声が寄せられた。また、「IR 部門の機能・姿勢」も評価された。これに関連して、投資家の声を的確に理解し経営トップに伝えている、個別取材・電話取材への対応が丁寧で正確であるとの声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「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「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」が共に同得点第1位となった。また、「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「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」も評価された。なお、海外子会社や関係会社も含め、地域別の業績動向に関するわかりやすいデータの開示を望む声があった。
- 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」（2項目）および「英文による情報提供」が同得点第1位となり、「リモートツールによる情報提供」も同得点第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。
- 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」、「資本政策、株主還元策の開示」および「目標とする経営指標等」が評価された。これらに関連して、社外取締役と投資家との対話の機会を設けたことを評価する声が寄せられた。なお、他社と同様に、政策保有株式について合理的で定量的な説明を望む声があった。
- 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」が最も高い評価となり、「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」も高い評価となった。これに関連して、Investors Day、サステナビリティ経営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）を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」は、同得点第1位となった。内容が充実していたものとして、統合報告書やサステナビリティレポートが挙げられた。

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維持している企業」に選定した。

第3位 みずほフィナンシャルグループ（総合評価点 81.0 点〔昨年度比-1.4 点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連（79%）、自主的情報開示（84%）が第3位、説明会等が同得点第4位（80%）、フェア・ディスクロージャーが第5位（87%）、経営陣の IR 姿勢等が第6位（78%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」が評価され、「IR 部門の機能・姿勢」は第4位となった。これらに関連して、経営トップをはじめ経営陣の IR 姿勢が積極的であること、経営トップと定期的に対話をする機会が設けられていることを評価する声が寄せられた。また、IR 部門が投資家の意向を理解し、そうした情報を経営陣に伝えているとの声もあった。一方、「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」は、平均得点率を大きく下回った。これに関連して、システム障害に際し、十分な説明がなされているとは言えないとの声があった。
- ③ 説明会等においては、「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、90%以上の得点率となり、「説明会資料等(短信およびその付属資料を含む)における開示」および「決算発表」の各項目も、いずれも80%以上の得点率となった。「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」(同得点第6位)は、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、「リモートツールによる情報提供」が評価された。これに関連して、ウェブや電話での説明会について、ウェブサイトから参加できることを評価する声があった。なお、「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」については、昨年度に比べ、順位、得点率共に大きく下げた。
- 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」は、昨年度に比べ、順位、得点率が共に上がった。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」は、昨年度に比べ、順位、得点率共に下げた。なお、社外取締役と投資家との対話の機会を設けたことを評価する声があった。
- 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」が共に高い評価となった。これらに関連して、**IR Day**、**IR Select**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)を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」も評価された。内容が充実していたものとして、統合報告書、TCFDレポートが挙げられた。

以 上

2021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 評価項目3 (配点20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7 (配点32点)		3. フェア・ディスク ロージャー 評価項目4 (配点12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3 (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	8316 三井住友フィナンシャルグループ	85.4	17.0	1	26.8	1	10.7	2	15.3	1	15.6	1	1
2	8306 三菱UFJフィナンシャル・グループ	84.5	16.9	2	26.3	3	10.8	1	14.9	2	15.6	1	2
3	8411 みずほフィナンシャルグループ	81.0	15.6	6	25.5	4	10.4	5	14.3	3	15.2	3	4
4	8309 三井住友トラスト・ホールディングス	80.3	15.8	4	26.6	2	10.6	3	14.2	4	13.1	6	3
5	8331 千葉銀行	78.6	15.9	3	25.5	4	10.0	8	13.8	6	13.4	5	6
6	8308 りそなホールディングス	78.4	15.8	4	25.2	7	10.1	7	13.6	7	13.7	4	5
7	8303 新生銀行	76.4	14.0	10	25.5	4	10.6	3	13.2	9	13.1	6	8
8	8355 静岡銀行	74.5	15.5	7	24.4	9	9.6	10	14.1	5	10.9	9	9
9	8410 セブン銀行	73.5	15.2	8	25.2	7	9.9	9	12.8	11	10.4	12	7
10	8354 ふくおかフィナンシャルグループ	72.3	13.5	12	23.8	10	9.2	12	13.1	10	12.7	8	10
11	8304 あおぞら銀行	71.5	14.3	9	23.1	12	10.2	6	13.3	8	10.6	10	11
12	7186 コンコルディア・フィナンシャルグループ	69.3	13.9	11	23.0	13	9.1	13	12.8	11	10.5	11	12
13	7167 めぶきフィナンシャルグループ	68.9	13.3	13	23.6	11	9.3	11	12.7	13	10.0	13	13
14	7182 ゆうちょ銀行	63.9	12.9	14	21.3	14	9.1	13	11.0	14	9.6	14	14
	評価対象企業評価平均点	75.61	14.97		24.70		9.97		13.51		12.46		

2021年度評価項目および配点(銀行)

【評価期間：2020年7月～2021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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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、継続性を保つた状態で十分に開示・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)リモートツールによる情報提供	
・ウェブサイト等を活用した、有用かつ速やかな情報提供（説明会、決算説明会資料・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】 【充実していた説明会等名をコメント欄に記入して下さい】	
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）を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていきますか。【充実していた資料名・取組事例等をコメント欄に記入して下さい】	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
	藪谷 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（26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	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
黒田 真琴	クレディ・スイス証券	伴 英康	ジェフリーズ証券会社 東京支店
佐藤 雅彦	SMBC日興証券	柗 宏二	QUICK
佐野 滉介	第一生命保険	藤原 重良	SOMPOアセットマネジメント
鮫島 豊喜	SBI証券	古舘 克明	朝日ライフアセットマネジメント
柴崎 正人	三井住友トラスト・アセットマネジメント	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	森川 祐樹	富国生命投資顧問
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	藪谷 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・その他金融 (注1)

1. 評価対象企業 (9社)

- 【損保】(3社) SOMPOホールディングス、MS & A D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
 【生保】(3社) かんぽ生命保険、第一生命ホールディングス、T & Dホールディングス
 【証券】(2社) 大和証券グループ本社、野村ホールディングス
 【その他金融】(1社) オリックス (新規) (注2)

(証券コード協議会銘柄コード順)

(注1) 本年度、業種名を従来の「保険・証券」から変更した。

(注2) 昨年度、トライアル評価 (次年度の評価を見据えた予備的な評価で、評価結果は非公表) を実施した。

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	5	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	自主的情報開示	2	14
計		19	100

(注) 具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは18名 (所属先18社) である。(氏名等は後掲)

3. 評価結果

(1) 総括 (「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲)

- ① 本年度は、**経営陣の IR 姿勢等**、**フェア・ディスクロージャー**および**自主的情報開示**において項目追加・削除または内容・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、生保が総合評価平均点を大幅に伸ばした。本年度の総合評価平均点は70.3点 (昨年度68.4点)、総合評価点の標準偏差は、7.0点 (昨年度9.1点) であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、損保 (3社) が76.3点 (昨年度78.6点)、生保 (3社) が67.5点 (昨年度61.6点)、証券 (2社) が66.8点 (昨年度67.0点) となり、本年度も、損保が生保、証券を上回った。ただし、昨年度と比べると、その差は縮まった。第一生命ホールディングス (+9.1点)、かんぽ生命保険 (+4.8点)、T & Dホールディングス (+4.7点) が上げた一方、SOMPOホールディングス (-5.5点)、東京海上ホールディングス (-1.8点) が下げた。なお、本年度から評価対象とした、その他金融 (1社: オリックス) は67.5点であった。
- 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% (昨年度同率)、**説明会等**が71% (昨年度同率)、**フェア・ディスクロージャー**が79% (昨年度81%)、

コーポレート・ガバナンス関連が69%（昨年度67%）、自主的情報開示が61%（昨年度52%）となり、自主的情報開示の改善が大きかった。

- 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2項目となった（いずれもフェア・ディスクロージャーの項目。昨年度は1項目）。

(a) 「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83%〔昨年度85%〕（得点率（評価点/配点（以下省略））：90%台1社・80%台7社・70%台1社）

(b) 「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す。短期、中長期での業績見通し上、有益な情報（月次開示を含む）、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」（平均得点率80%〔昨年度78%〕（得点率：90%台1社・80%台4社・70%台4社）

- ⑤ 一方、次の項目（自主的情報開示の中の1項目）は、平均得点率が最も低かった。

・ 「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、ESG関連説明会等を積極的に実施していますか」（平均得点率57%〔昨年度50%〕（得点率：30%台1社・40%台1社・50%台4社・60%台1社・70%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、次のとおりとなった。

(a) 「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70%〔昨年度66%〕）（得点率：60%台2社・70%台7社）

(b) 「統合報告書、ファクトブックなどにおいてESG関連の取組みと成果の開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率66%〔昨年度67%〕）（得点率：50%台2社・60%台4社・70%台3社）

(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〔4回連続4回目〕、総合評価点78.9点〔昨年度比-1.8点〕

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等（得点率（以下省略）83%）、フェア・ディスクロージャー（84%）が第1位、説明会等が同得点第1位（77%）、自主的情報開示が第2位（74%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第2位（76%）となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「IR部門の機能」（2項目）は共に最も高い評価となった。「経営陣のIR姿勢」も評価された。また、「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ること」は、同得点第2位となった。これらに関連して、経営トップのIR重視の姿勢、IR部門への情報集積を評価する声が寄せられたほか、IR部門が経営陣の考え・議論をよく把握しているとの声があった。一方で、より一層の投資家との対話を通じ、意向をくみ取った開示を期待する声もあった。
- 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」、「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あること」がいずれも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」も評価された。なお、海外保険事業におけるリスクや機会、海外での運用ポートフォリオの状況について一層の開示を望む声があった。「決算発表日」については、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、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」の2項目が共に高い評価となった。また、「リモートツールによる情報提供」も評価された。これらに関連して、リスク情報や会

社の考え方についてタイムリーに情報発信していた、ウェブでの説明会開催が優れてい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、「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」は、昨年度第2位から第4位に下がった。これに関連して、新たな資本水準調整枠の考え方がわかりにくいとの声があった。一方、「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」は最も高い評価となった。これに関連して、中期経営計画の取組みがわかりやすく説明されていたとの声や、次の100年を意識した価値創造アプローチを評価する声が寄せられた。また、ガバナンス報告書に執行役員の資質、経営の期待が記載されておりわかりやすいとの声もあった。
- 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、ESG関連の取組みと成果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。また、「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、ESG関連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。内容が充実していたものとして、統合レポート2020、サステナビリティレポート、ESG説明会、IR Dayが挙げられた。

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 第一生命ホールディングス（総合評価点 77.6点〔昨年度比+9.1点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が昨年度第5位から第1位（79%）に、**説明会等**が昨年度第4位から同得点第1位（77%）に、**経営陣のIR姿勢等**が昨年度第4位から第2位（83%）に、**自主的情報開示**が昨年度第5位から第3位（64%）に上昇した。**フェア・ディスクロージャー**は第5位（80%）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」および「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。「IR部門の機能」（2項目）も評価された。これらに関連して、経営陣に、投資家の疑問や要請に真摯に応えようとする姿勢があること、経営トップの説明が合理的で納得感があることを評価する声が寄せられた。また、IR部門の担当者の専門性が高く、経営陣と投資家の橋渡し役として十分に機能している、中期経営計画の開示資料の質が向上したとの声もあった。なお、「パンデミック、気候変動、サイバー攻撃などのリスクと機会に対する取組みを積極的に開示する姿勢が見られること」は、第4位にとどまった。
- ③ **説明会等**においては、「事業または財務上のリスク情報、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）の開示が十分になされていること」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」が最も高い評価となった。また、「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」も評価された。これらに関連して、説明会資料の内容が充実・改善し、分析的な観点から読みごたえがあるとの声や、収益・費用の変動要因に対する説明がクリアになったとの声が寄せられた。なお、海外子会社関連情報のさらなる開示充実を期待する声もあった。「決算発表日」については、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、「リモートツールによる情報提供」は第3位となったが、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（2項目）は共に平均得点率にとどまった。なお、ウェブでの説明会開催は優れているが、中期経営計画説明会等はウェブと対面の併用で開催を望むとの声があった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「資本政策、株主還元策の開示」が最も高い評価となった。また、「目標とする経営指標等」も評価された。これらに関連して、資本政策の考え方がかなりクリアになった、株主還元方針が明確になり関連情報も充実したとの声が寄せられた。また、投資家との対話を踏まえた、施策の前向きな説明を評価する声もあった。なお、「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」については、平均得点率にとどまった。これに関連して、政策保有株式に関する情報は市場の期待にできていないとの声があった。
- 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、ESG関連の取組みと成果の開示に積極的に取り組んでいること」が第3位となった。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、平均得点率と同程度と

なった。内容が充実していたものとして、中期経営計画電話会議、統合報告書、サステナビリティレポートが挙げられた。チャンネル戦略、リスク削減、不祥事対応の進捗状況に関する情報充実を期待する声もあった。

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

(総合評価点 75.9点 [昨年度比+0.2点]、昨年度第3位)

- ① 同社は、自主的情報開示が第1位(76%)、フェア・ディスクロージャーが第2位(82%)、説明会等が第3位(75%)、経営陣のIR姿勢等(75%)、コーポレート・ガバナンス関連(75%)が第4位となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「パンデミック、気候変動、サイバー攻撃などのリスクと機会に対する取組みを積極的に開示する姿勢が見られること」が同得点第1位となり、「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」が同得点第2位となった。これらに関連して、重要な情報の開示は充足しており、気候変動リスク開示に前向きと評価する声が寄せられた。なお、「経営陣のIR姿勢」および「IR部門に十分な情報が蓄積されており、IR担当者とは有益なディスカッションができること」は第4位となった。これらに関連して、市場の意見に従来よりも耳を傾けているとの声がある一方、ラージミーティングでの経営陣のIR姿勢に改善の余地があるとの声もあった。なお、IR部門の情報集積や説明能力は改善しつつあるとの声があった。
- 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、「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」も同得点第2位となった。これらに関連して、事前の資料配布、ビデオ配信、電話会議の運営方法等に工夫が見られることや、説明会において投資家の理解に配慮した工夫をしていることを評価する声が寄せられた。一方で、説明資料の内容に抽象的な記述が多いとの声や、海外生保事業やアジアでの事業に関して開示の充実を望む声もあった。なお、「決算発表日」については、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、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」が2項目共に高い評価となった。これらに関連して、外部イベントを活用して自社の取組みを発信するなどアプローチが他社よりも多様化していたとの声があった。なお、「リモートツールによる情報提供」は平均得点率にとどまった。
- 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」が同得点第2位となった。「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」は第4位となった。これに関連して、長期経営方針達成のための具体策がわかりにくいとの指摘のほか、株式リスクの削減目標や取組み状況の開示の充実を期待する声があった。
- 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、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。また、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて、ESG関連の取組みと成果の開示に積極的に取り組んでいること」も第2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。内容が充実していたものとして、ESG説明会、デジタル事業説明会、統合報告書、サステナビリティレポートが挙げられた。

以上

2021年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (保険・証券・その他金融)

(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5 (配点 27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6 (配点 30点)		3. フェア・ディスクローチャー 評価項目3 (配点 11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. 各業種の状態に即した自主的な情報開示 評価項目2 (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	8766 東京海上ホールディングス	78.9	22.4	1	23.2	1	9.2	1	13.7	2	10.4	2	1
2	8750 第一生命ホールディングス	77.6	22.3	2	23.2	1	8.8	5	14.3	1	9.0	3	4
3	8725 MS&ADインシュアランスグループホールディングス	75.9	20.2	4	22.5	3	9.0	2	13.5	4	10.7	1	3
4	8630 SOMPOホールディングス	74.0	20.7	3	22.2	4	8.9	3	13.7	2	8.5	5	2
5	8795 T&Dホールディングス	68.0	18.2	6	20.8	6	8.6	7	11.7	6	8.7	4	7
6	8591 オリックス	67.5	18.8	5	20.7	8	8.4	8	11.5	8	8.1	6	
7	8601 大和証券グループ本社	66.8	18.2	6	21.3	5	8.7	6	12.0	5	6.6	8	5
7	8604 野村ホールディングス	66.8	17.4	8	20.8	6	8.9	3	11.7	6	8.0	7	6
9	7181 かんぽ生命保険	56.9	15.5	9	17.5	9	7.8	9	9.6	9	6.5	9	9
	評価対象企業評価平均点	70.27	19.30		21.36		8.70		12.41		8.50		

2021年度評価項目および配点(保険・証券・その他金融)

【評価期間：2020年7月～2021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	
①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。	2
②パンデミック、気候変動、サイバー攻撃などのリスクと機会に対する取組みを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 (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（質疑応答を含む）、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を含む）。	3
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（月次開示を含む）、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)リモートツールによる情報提供	
・ウェブサイト等を活用した、有用かつ速やかな情報提供（説明会の開催、決算説明会資料・質疑応答・動画配信、過去の長期財務データ）を日英両言語で行っていますか。	5
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (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な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、ESG関連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】【充実していた説明会等名をコメント欄に記入して下さい】	8
②統合報告書、ファクトブックなどにおいてESG関連の取組みと成果の開示に積極的に取り組んでいますか。 【充実していた資料名・その内容等をコメント欄に記入して下さい】	6

保険・証券・その他金融専門部会委員

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
	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	ジェフリーズ証券会社 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（18名）

伊勢 和正	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	ジェフリーズ証券会社 東京支店
坂巻 成彦	野村証券	摩嶋 竜生	東海東京調査センター
佐藤 耕喜	みずほ証券	峯嶋 利隆	ニッセイ アセット マネジメント
柴崎 正人	三井住友トラスト・アセットマネジメント	村木 正雄	SMBC 日興証券
辻野 菜摘	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	森川 祐樹	富国生命投資顧問
戸田 浩司	りそなアセットマネジメント	簗谷 和子	シュローダー・インベストメント・マネジメント
西村 英一郎	野村アセットマネジメント	渡辺 和樹	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。

I Tサービス・ソフトウェア

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）

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	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	2	20
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	14
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	16
計		11	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは19名（所属先17社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**を除く評価分野において項目削除または内容・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、**67.6点**（昨年度**67.2点**）であった。なお、総合評価点の標準偏差は**15.3点**（昨年度**15.5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**64%**（昨年度**65%**）、**説明会等**が**70%**（昨年度**71%**）、**フェア・ディスクロージャー**が**83%**（昨年度**81%**）、**コーポレート・ガバナンス関連**が**58%**（昨年度**57%**）、**自主的な情報開示**が**61%**（昨年度**63%**）となり、いずれも昨年度と同水準であった。
- ③ 評価項目について見ると、全11項目のうち次の1項目が平均得点率で80%以上となった（昨年度は2項目）。
 - ・ 「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：満点〕」（平均得点率**100%**〔昨年度**89%**〕）
- ④ 一方、次の4項目は、平均得点率が**50%台以下**となり（昨年度は2項目）、低水準となった。
 - (a) 「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 42% [昨年度 43%]) (得点率 (評価点/配点 (以下省略)): 10%台以下 3社・20%台 3社・30%台 1社・40%台 2社・60%台 1社・70%台 1社・80%台 2社)
- (b) 「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 57% [昨年度 53%]) (得点率: 10%台 2社・20%台 3社・40%台 1社・70%台 1社・80%台 3社・90%台 3社)
- (c) 「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」(平均得点率 58% [昨年度 63%]) (得点率: 30%台 3社・40%台 2社・50%台 2社・60%台 3社・70%台 1社・80%台 1社・90%台 1社)
- (d) 「非財務情報 (ESG 情報、統合報告書等) を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていきますか」(平均得点率 58%) (得点率: 20%台 1社・30%台 2社・40%台 3社・60%台 1社・70%台 5社・90%台 1社)
- ⑤ 非財務情報関連の項目 (1 項目) については、上記④(d)のとおりであった。

(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 [5 回連続 13 回目]、総合評価点 88.6 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) 87%)、説明会等 (82%)、自主的情報開示 (85%) が第 1 位、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 (91%) となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」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。これらに関連して、数値目標についてその背景も含め経営トップ自らが説明していて説得力があること、経営トップのスマールミーティングの開催頻度が高く、投資家の意見を傾聴する姿勢があることを評価する声が寄せられた。また、内容が充実していたものとして、事業説明会 (クラウド事業、DX コンサルティング事業) が挙げられた。
- ③ 説明会等においては、「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」および「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、セグメントの分類は的確であり、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 位となった (昨年度第 2 位)。ただし、海外の業況、主要顧客の寄与、不採算案件を含む一過性の損益の実績および見通しなどの一層の開示向上を望む声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、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」が同得点第 1 位となり、「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」も高い評価となった。これらに関連して、中期経営計画での具体的方策、進捗状況が随時更新され、資本政策に対する記述も適切との声が寄せられた。
- 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った。特に、「非財務情報 (ESG 情報、統合報告書等) を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」は第 2 位に大差 (14 ポイント) をつけた。これらに関連して、統合レポート、ESG 説明会の内容を評価する声が寄せられた。なお、ESG 説明会において自社の取組みを包括的に振り返り、評価した上で、毎年新しい取組みを公表していることを評価する声もあった。

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 (総合評価点 83.9 点 [昨年度比+0.5 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(93%)、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(81%)、説明会等が同得点第3位(78%)、自主的情報開示が第5位(70%)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大きく上昇した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」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」が評価された。「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、海外事業説明会が充実していたとの声が寄せられ、第3位となった。
- ③ 説明会等においては、「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」が評価された。なお、産業 IT についての業種別動向の記載充実を期待する声があった。
- 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。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」も同得点第1位となり、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、「非財務情報(ESG 情報、統合報告書等)を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」が第5位となった。これに関連して、統合報告書の内容を評価する声があった。なお、「事業または財務上のリスク情報(不採算案件の発生、COVID-19 の影響、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」は平均得点率を下回った。これに関連して、特別損失に関して十分な説明を求める声があった。

第3位 伊藤忠テクノソリューションズ (高水準のディスクロージャーを連続維持している企業、 総合評価点 81.7 点 [昨年度比-1.1 点]、昨年度第3位 [一昨年度第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3位(80%)、説明会等が同得点第3位(78%)、コーポレート・ガバナンス関連(74%)、自主的情報開示(73%)が第4位となった。
- 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。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」(第4位)も80%以上の得点率となった。これらに関連して、中期経営計画に関する各事業グループ担当員の説明や、定期的に行われる技術説明会の内容を評価する声が寄せられた。また、数値目標についてその背景も含めて経営トップ自らが説明していて説得力があるとの声もあった。
- ③ 説明会等においては、「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、セグメントの分類は的確であり、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」が同得点第2位となった。「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」は同得点第4位であった。
- 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位となった。「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」は第6位であった。なお、親会社からの独立性に関する説明の充実を望む声があった。
- 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)を開示し、経営の長期的課題に対す

る取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えていること」が同得点第3位となった。これに関連して、統合レポートの内容を評価する声が寄せられた。「事業または財務上のリスク情報（不採算案件の発生、COVID-19の影響、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」については同得点第4位となった。

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維持している企業**」に選定した。

以 上

2021年度 ディスクロージャ評価比較総括表 (ITサービス・ソフトウェア)

(単位:点)

順位	評価項目 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2 (配点20点)		3. フェア・ディスクロージャー 評価項目2 (配点20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14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16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	4307 野村総合研究所	88.6	26.0	1	16.3	1	20.0	1	12.7	2	13.6	1	1
2	3626 TIS	83.9	24.2	2	15.5	3	20.0	1	13.0	1	11.2	5	2
3	4739 伊藤忠テクノソリューションズ	81.7	24.1	3	15.5	3	20.0	1	10.4	4	11.7	4	3
4	9719 SCSK	77.0	19.7	7	15.1	5	20.0	1	10.3	5	11.9	3	6
5	7518 ネットワンシステムズ	76.9	19.8	6	15.6	2	20.0	1	11.5	3	10.0	7	5
6	9613 エス・ティ・ティ・データ	76.0	20.5	4	14.5	6	20.0	1	9.0	7	12.0	2	7
7	8056 日本ユニシス	72.5	18.1	8	13.4	8	20.0	1	9.9	6	11.1	6	4
8	2327 日鉄ソリューションズ	69.4	20.2	5	14.1	7	20.0	1	6.2	8	8.9	8	8
9	4704 トレントマイクロ	62.7	16.7	10	13.4	8	20.0	1	5.3	9	7.3	12	9
10	4716 日本オラクル	50.2	11.1	13	9.5	13	20.0	1	3.3	13	6.3	13	10
11	4768 大塚商会	48.6	17.7	9	13.0	10	5.0	11	4.9	10	8.0	9	11
12	4684 オービック	46.4	16.5	11	13.0	10	5.0	11	4.1	12	7.8	10	13
13	4733 オービックビジネスコンサルタント	45.4	15.8	12	12.9	12	5.0	11	4.2	11	7.5	11	12
	評価対象企業評価平均点	67.64	19.26		13.98		16.54		8.06		9.80		

2021年度評価項目および配点(ITサービス・ソフトウェア)

【評価期間：2020年7月～2021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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【充実していた説明会等名をコメント欄に記入して下さい】	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。セグメントの分類は的確であり、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。	10
②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。	10
3. フェア・ディスクロージャー (20点)	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・四半期ごとに決算説明会を開催し、その状況(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、またはテキストなどで確認ができますか。 [終了後同日中にできる：15点 後日できる：7点 できない：0点]	15
(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：5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】	5
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (14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。	7
(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。	7
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (16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、COVID-19の影響、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)を開示し、経営の長期的課題に対する取組みと成果を投資家にわかりやすく伝えてありますか。【充実していた資料名・その内容等をコメント欄に記入して下さい】	10

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（19名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	山藤 秀明	QUICK
石井 宏	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 誓	ゴールドマン・サックス証券
岩渕 啓介	岡三証券	田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
上野 真	大和証券	千葉 馨	JP モルガン証券
大谷 章夫	東京海上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
菊池 悟	SMBC 日興証券	堀 雄介	みずほ証券
栗城 拓也	りそなアセットマネジメント	前田 俊明	QUICK
黒木 文明	ニッセイ アセット マネジメント	吉田 純平	野村証券
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 (21 社)

【広告・メディア】(10 社)

博報堂 D Y 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、テレビ東京ホールディングス、KADOKAWA、東宝

【エンタテインメント】(11 社)

コーエーテクモホールディングス、ネクソン、ガンホー・オンライン・エンターテイメント、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

(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	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) 具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは 33 名 (所属先 24 社) である。(氏名等は後掲)

3. 評価結果

(1) 総括 (「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲)

- ① 本年度は、説明会等およびフェア・ディスクロージャーにおいて内容変更を行い、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 64.1 点 (昨年度 67.3 点)、総合評価点の標準偏差は 7.9 点 (昨年度同点) となった。なお、評価対象 21 社のうち 16 社が、昨年度に比べ総合評価点を下げた。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、広告・メディア (10 社) が 60.7 点 (昨年度 63.1 点)、エンタテインメント (11 社) が 67.2 点 (昨年度 70.6 点) となった。両業態共に下がったが、エンタテインメントの下げ幅がやや大きかった。
- 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 67% (昨年度 71%)、説明会等が 67% (昨年度 73%)、フェア・ディスクロージャーが 71% (昨年度

74%)、コーポレート・ガバナンス関連が60% (昨年度 59%)、自主的情報開示が53% (昨年度同率) となり、昨年度に比べ、3分野が下がった。なお、自主的情報開示は昨年度に続き他の分野より低水準となった。

④ 評価項目について見ると、平均得点率80%以上はなく、次の2項目(経営陣のIR姿勢等、フェア・ディスクロージャーの中の各1項目)が、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% [昨年度同率]) (得点率(評価点/配点(以下省略)): 90%台1社・80%台9社・70%台10社・50%台1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担当者とは有益なディスカッションができていますか」(平均得点率72% [昨年度78%]) (得点率: 80%台3社・70%台11社・60%台5社・50%台2社)

⑤ 一方、次の2項目(いずれも自主的情報開示)は、平均得点率が50%台以下で、低水準となった。

(a) 「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47% [昨年度44%]) (得点率: 20%台4社・30%台3社・40%台6社・50%台4社・60%台2社・70%台1社・90%台1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59% [昨年度62%]) (得点率: 30%台1社・40%台4社・50%台6社・60%台4社・70%台5社・80%台1社)

⑥ なお、非財務情報関連の項目については、上記⑤(b)のとおりであり、昨年度に比べ、半数以上の企業が得点率を下げた。

(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[3回連続3回目]、総合評価点79.4点[昨年度比-2.1点])

① 同社は、経営陣のIR姿勢等(得点率(以下省略)83%)、説明会等(80%)、自主的情報開示(83%)が第1位、フェア・ディスクロージャー(74%)、コーポレート・ガバナンス関連(69%)が第5位となった。昨年度と比べると、フェア・ディスクロージャーの低下が目立った。

② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営陣のIR姿勢」が最も高い評価となった。これに関連して、ESGの方針や中期経営計画の策定に当たり経営陣が投資家との対話の機会を設けていること、投資家の意見を経営に活かす姿勢があることを評価する声が寄せられた。また、「IR部門の機能・基本スタンス」(第2位)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、「説明会、インタビューにおける開示」および「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」が共に評価された。ただし、いずれも昨年度に比べ得点率をやや下げた。これらに関連して、説明や回答が丁寧であり、また、将来見通しを考慮するための情報を十分に提供していることを評価する声や、説明会での経営陣の発言をIR部門が的確にフォローしてい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」は同得点第5位となったが、80%以上の得点率であった。これに関連して、フェア・ディスクロージャーの意識が高く、説明の可否の判断も的確との声があった。「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、自然災害の影響等)の開示が、迅速かつ十分であること」(同得点第5位)は、昨年度に比べ得点率が10ポイント下がった。なお、コロナ禍においてこそ、年度計画の開示や月次情報の適時の開示をしてほしいとの声があった。

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3位となり、「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」は第5位であった。これに関連して、政策保有株式の保有目的や、社外取締役の選任基準の説明が十分でないとの声があった。

- 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 データ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」が最も高い評価となり、第 2 位に 15 ポイント以上の差をつけた。これに関連して、コロナ禍においても施設見学会の機会を提供する姿勢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。

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 75.6 点〔昨年度比－1.4 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（77%）、**経営陣の IR 姿勢等**（80%）、**フェア・ディスクロージャー**（80%）が第 2 位、**自主的情報開示**が第 5 位（63%）、**説明会等**が同得点第 5 位（75%）となった。昨年度と比べると、**フェア・ディスクロージャー**、**コーポレート・ガバナンス関連**の上昇が目立つ一方で、他の 3 分野は下がった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門の機能、基本スタンス」が最も高い評価となった。これに関連して、IR 部門は経営陣の考えを的確に把握しておりディスカッションが有意義であるとの声や、投資家のニーズに対して前向きに対応する姿勢を評価する声があった。また、「経営陣の IR 姿勢」も第 2 位となった。これに関連して、経営トップは投資家との対話に意欲的であり、中期経営計画についても積極的に説明を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（短信およびその付属資料を含む）における開示」が第 3 位となり、「説明会、インタビューにおける開示」は同得点第 5 位となった。これらに関連して、説明資料が充実しており、決算内容や計画が定量的に理解しやすいとの声のほか、各セグメントの KPI の設定や、コンテンツ事業の開示内容を評価する声が寄せられた。なお、今後注力するゲーム事業の KPI のより充実を望む声があった。
- 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」が最も高い評価となり、得点率も昨年度に比べ、10 ポイント以上伸びた。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、自然災害の影響等）の開示が、迅速かつ十分であること」（第 4 位）も、得点率が上がった。これらの結果、この分野において第 2 位となった（昨年度第 13 位）。なお、コロナ禍による影響の見直しについての開示を評価する声があった。
- 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」および「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」が共に、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 位となった。
- 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 データ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」（同得点第 6 位）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」（第 6 位）が共に、昨年度に比べて得点率を下げた。

第 3 位 バンダイナムコホールディングス（総合評価点 73.4 点〔昨年度比－1.4 点〕、昨年度第 4 位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**（77%）、**自主的情報開示**（74%）が第 2 位、**経営陣の IR 姿勢等**が第 6 位（73%）、**説明会等**が第 7 位（73%）、**フェア・ディスクロージャー**が第 14 位（69%）となった。昨年度に比べると、**コーポレート・ガバナンス関連**、**自主的情報開示**を除く 3 分野で得点率が下がった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢」が第 5 位となった。これに関連して、経営陣の企業価値向上に向けた姿勢を評価する声や、IR 担当取締役の取材対応を評価する声が寄せられた。なお、「IR 部門の機能、基本スタンス」は第 11 位で、平均得点率と同程度であった。
- ③ **説明会等**においては、「説明会、インタビューにおける開示」が同得点第 5 位となり、「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」が第 9 位となった。いずれの項目も昨年度に比べ得点率を下げた結

果、この分野において第 7 位となった（昨年度同得点第 3 位）。これらに関連して、質疑応答が的確との声が寄せられた一方、トイとゲームの KPI の充実を望む声もあった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「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」（同得点第 11 位）および「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、自然災害の影響等）の開示が、迅速かつ十分であること」（同得点第 12 位）が共に、平均得点率に達しなかった。特に、後者は第 1 位と 20 ポイント差がついた。
- 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」が同得点第 1 位となり、「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 3 位となった。これらの結果、この分野において第 2 位となり、第 1 位とは僅差であった。
- 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 位となり、「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」も第 3 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。これらに関連して、自社だけでなく、業界全体の情報を発信する姿勢を評価する声が寄せられた。また、内容が充実していたものとして、「動くガンダム」見学会、統合報告書が挙げられた。

以 上

2021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 評価項目2 (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2 (配点 25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・ガバナンスに関する情報の開示 評価項目2 (配点 15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 15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	4661 オリエンタルランド	79.4	29.2	1	20.0	1	7.4	5	10.4	5	12.4	1	1
2	6460 セガサミーホールディングス	75.6	27.9	2	18.7	5	8.0	2	11.6	1	9.4	5	2
3	7832 バンダイナムコホールディングス	73.4	25.7	6	18.2	7	6.9	14	11.5	2	11.1	2	4
4	7974 任天堂	72.9	27.0	3	18.7	5	7.6	3	9.9	6	9.7	4	6
5	3635 コーエーテックモホールディングス	71.2	26.3	4	19.4	2	7.0	13	9.8	7	8.7	8	8
6	2433 博報堂DYホールディングス	70.0	25.6	7	19.0	4	7.3	6	9.3	10	8.8	7	3
7	4324 電通グループ	68.8	25.9	5	16.4	12	7.3	6	10.5	4	8.7	8	7
8	9697 カブコン	68.1	24.7	8	17.9	8	7.2	8	9.4	9	8.9	6	5
9	6098 リクルートホールディングス	67.5	21.0	16	19.4	2	5.8	21	10.6	3	10.7	3	10
10	9468 KADOKAWA	66.1	23.7	9	17.9	8	7.2	8	8.6	11	8.7	8	
11	9603 エイチ・アイ・エス	62.9	21.3	13	17.7	10	7.5	4	9.7	8	6.7	15	11
12	9766 コナミホールディングス	60.1	21.0	16	16.7	11	6.5	19	8.0	15	7.9	11	15
13	3659 ネクソン	59.6	22.5	11	15.6	13	6.6	17	8.1	14	6.8	14	12
14	9413 テレビ東京ホールディングス	58.9	22.3	12	14.3	18	8.3	1	7.7	17	6.3	16	
15	9401 TBSホールディングス	58.7	22.8	10	14.2	19	7.1	12	8.5	12	6.1	17	18
16	3765 ガンホー・オンライン・エンターテイメント	57.9	20.8	18	15.3	14	6.4	20	7.5	18	7.9	11	
17	9684 スクウェア・エニックス・ホールディングス	57.7	21.1	15	14.1	20	6.6	17	8.5	12	7.4	13	9
18	9404 日本テレビホールディングス	56.1	21.2	14	15.3	14	6.8	15	7.4	19	5.4	20	13
19	9409 テレビ朝日ホールディングス	56.0	20.5	19	14.9	17	7.2	8	7.8	16	5.6	19	17
20	9602 東宝	54.0	19.9	20	15.1	16	7.2	8	6.0	21	5.8	18	14
21	4676 フジ・メディア・ホールディングス	51.2	18.9	21	13.3	21	6.7	16	7.3	20	5.0	21	16
	評価対象企業平均点	64.08	23.30		16.76		7.07		8.95		8.00		

2021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)

【評価期間：2020年7月～2021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活かしていますか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	15
(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	
・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、ウェブ等を活用し、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。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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、自然災害の影響等）の開示は、迅速かつ十分ですか。	5
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (15点)	配点
(1)資本政策、株主還元策の開示	
・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、それは有益ですか。【過去1年間を目安に評価】【充実していたサービスないし施設・設備名をコメント欄に記入して下さい】	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	シティグループ証券

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	山藤 秀明	QUICK
石井 宏	朝日ライフ アセットマネジメント	白崎 辰五	りそなアセットマネジメント
石井 孝一郎	三菱 UFJ 信託銀行	鈴木 崇生	大和証券
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	中島 智也	丸三証券
板倉 充知	SOMPO アセットマネジメント	永田 和子	QUICK
大浦 裕太	第一生命保険	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	樋口 夏子	三井住友トラスト・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	宝水 裕圭里	東海東京調査センター
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
岸本 晃知	みずほ証券	道脇 祐介	三菱 UFJ 信託銀行
城戸 謙治	アセットマネジメント One	宮原 直也	第一生命保険
栗田 敦史	大和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
栗原 智也	東海東京調査センター	森 はるか	JP モルガン証券
小山 武史	みずほ証券	森田 正司	岡三証券
佐相 兼呂	三井住友トラスト・アセットマネジメント	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		

(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 (28 社)

出前館、セリア、ティーケーピー (再評価)、ユーザベース、UUUM、PKSHA Technology、セプテーニ・ホールディングス、メルカリ、チームスピリット、スマレジ (新規)、カオナビ、Chatwork (新規)、HENNGE (新規)、BASE (新規)、フリー (新規)、マクアケ (新規)、メドレー (新規)、JMDC (新規)、JTOWER (新規)、サンバイオ、ヘリオス (新規)、弁護士ドットコム、イトクロ、NITTOKU、ハーモニック・ドライブ・システムズ、ワークマン、ブシロード (新規)、バリュエンスホールディングス

(証券コード協議会銘柄コード順)

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、かつ、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28社 (昨年度29社) とした。なお、28社のうち、継続評価企業が16社、新規評価企業が11社、再評価企業 (2年以上前に評価対象としたことがある企業) 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) に、上場後1年未満の企業は対象から除外した。

(注2) 昨年11月末時点の時価総額を基準とした。

(注3) 本年1月に当協会が証券会社等に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	17
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	8
計		13	100

(注) 具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(3) 評価実施アナリストは86名 [昨年度73名] (所属先31社 [昨年度32社]) である。(氏名等は後掲)

3. 評価結果

(1) 総括 (「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲)

① 本年度は、経営陣のIR姿勢等および説明会等を除く3分野において内容・配点変更を行い、評価を実施した。また、新規評価 (11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67.0点 (昨年度67.2点)、総合評価点の標準偏差は6.7点 (昨年度9.5点) で

あった。

- ② 総合評価点については、80点台がなく（昨年度2社）、70点台が10社（昨年度11社）、60点台が14社（昨年度9社）、50点台が3社（昨年度5社）、40点台が1社（昨年度2社）となった。
- 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71%（昨年度70%）、**説明会等**が65%（昨年度66%）、**フェア・ディスクロージャー**が74%（昨年度71%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が62%（昨年度60%）、**自主的情報開示**が54%（昨年度65%）となり、**自主的情報開示**が、昨年度に比べて大きく下がった。
- ④ 一方、全13項目の平均得点率を見ると、最高で75%（2項目）、最低で52%となった。次の3項目（**コーポレート・ガバナンス関連**の1項目(c)、**自主的情報開示**の2項目（(a) (b)）は、50%台と低水準となった。

(a) 「(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)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 52% [昨年度 68%]) (得点率(評価点/配点(以下省略)): 30%台1社・40%台8社・50%台13社・60%台6社)

(b) 「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 57% [昨年度 62%]) (得点率: 40%台4社・50%台14社・60%台6社・70%台4社)

(c) 「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 59%]) (得点率: 40%台4社・50%台9社・60%台13社・70%台2社)

- ⑤ 非財務情報関連の項目(上記④(a))は、昨年度に比べ大きく下がり、全13項目で最も低い水準となった。

(2) 優良企業(上位3企業)の評価概要

第1位 HENNGE(ディスクロージャー優良企業[初受賞]、総合評価点77.9点)

- ① 同社(事業内容:企業向けクラウドサービス「HENNGE One」等の提供。市場:マザーズ(2019年10月上場)、新興市場銘柄としての評価対象:初回)は、**経営陣のIR姿勢等**(得点率(以下省略)84%)、**説明会等**(77%)が第1位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第1位(84%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が第2位(73%)、**自主的情報開示**が同得点第12位(55%)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」が最も高い評価となった。これに関連して、経営トップが投資家との対話に意欲的であることや、自らの言葉で語る姿勢を評価する声が寄せられた。また、「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」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」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、「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った。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」も高く評価され、第1位と僅差の第2位となった。これに関連して、説明会資料等における各種KPIの開示が充実していると評価する声が寄せられた。なお、「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」は同得点第9位となった。
- 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(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に十分な注意を払っていること」が同得点第1位となった。また、「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。また、英文による情報提供を行っていること」も高く評価された。なお、英語による決算説明動画を掲載していることを評価する声があった。これらの結果、この分野において同得点第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されていること」が最も高く評価された。「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」は同得点第4位となっ

た。なお、社外取締役が1名であることに関し説明を求める声があった。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、「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」および「非財務情報の開示に取り組んでいること」が共に同得点第11位となった。

第2位 ユーザベース（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 74.7点〔昨年度比－6.9点〕、昨年度第1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：4回目）は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第1位（75%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第1位（84%）、**経営陣のIR姿勢等**が第2位（82%）、**説明会等**が同得点第11位（69%）、**自主的情報開示**が第27位（41%）となった。昨年度に比べ、**説明会等**および**自主的情報開示**の得点率が大きく下がった。
- 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」も評価された。これらに関連して、経営陣がプレゼンターとして決算説明会を実施していること、四半期説明会でも経営陣が経営戦略の説明や質疑応答に積極的に対応していることを評価する声が寄せられた。これらの結果、この分野において第1位と僅差の第2位となった。
- 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」が平均得点率にとどまり、第17位となった。これに関連して、中期の成長計画において具体的な戦略が十分に説明されていないとの声があった。「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」は同得点第11位となり、第1位と20ポイント差がついた。なお、業務が多様化してきているため、それに合った開示内容にしていく必要があるとの声があった。
- 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。また、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。これに関連して、説明会の質疑応答に工夫が見られ、コミュニケーションがとりやすいとの声が寄せられた。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」（第4位）も、80%以上の得点率となった。これらの結果、この分野において同得点第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、「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。これに関連して、ガバナンス向上の取組みに関する説明を評価する声があった。「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」も第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、株主還元およびM&Aの方針の説明を望む声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「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」（同得点第27位）および「非財務情報の開示に取り組んでいること」（第27位）については共に平均得点率を大きく下回り、第1位とはいずれも25ポイント以上差がついた。なお、説明会資料において非財務情報の記載の充実を望む声があった。

第3位 メドレー（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 74.0点）

- ① 同社（事業内容：医療ヘルスケア関連のインターネットサービスの提供。市場：マザーズ（2019年12月上場）、新興市場銘柄としての評価対象：初回）は、**説明会等**が同得点第2位（75%）、**経営陣のIR姿勢等**が第3位（79%）、**フェア・ディスクロージャー**が第4位（82%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第7位（66%）、**自主的情報開示**が同得点第21位（49%）となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「IR部門の機能」および「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」が最も高い評価とな

った。これらに関連して、IR部門を取締役が担当するなど十分に機能させている、また、IR部門が経営陣とのつなぎ役として役割を果たしているとの声が寄せられた。「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」については同得点第9位となった。なお、医療プラットフォーム事業に関連した情報の充実を望む声があった。

- 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」が同得点第1位となり、また、「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」も同得点第2位となった。これらに関連して、KPIの設定とその達成に向けた戦略が明確に示されているとの声が寄せられた。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。
- 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に十分な注意を払っていること」が評価された。これに関連して、M&Aや提携等の情報について、迅速に詳細な説明がされる点を評価する声があった。「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。また、英文による情報提供を行っていること」（第4位）についても、80%以上の得点率となった。
- 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されていること」が同得点第5位となった。これに関連して、資本政策に関する開示が充実しているとの声や、資金調達の方針が明確との声があった。なお、「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」については、同得点第10位にとどまった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「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」および「非財務情報の開示に取り組んでいること」については共に平均得点率を下回り、第1位とはいずれも20ポイント差がついた。

上記の **HENNGE**、**ユーザベース**、**メドレー**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

2021年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (新興市場銘柄)

(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・ガバナンスに関する情報の開示 評価項目2 (配点 17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 8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	4475 HENNGE	77.9	29.3	1	19.2	1	12.6	1	12.4	2	4.4	12	
2	3966 ユーザベース	74.7	28.8	2	17.3	11	12.6	1	12.7	1	3.3	27	
3	4480 ムドレー	74.0	27.8	3	18.7	2	12.3	4	11.3	7	3.9	21	
4	4293 セブテニ・ホールディングス	73.7	26.4	7	18.1	6	11.5	10	12.2	3	5.5	1	
5	7564 ワークマン	73.4	26.2	8	18.7	2	12.6	1	10.8	13	5.1	2	
6	4483 JMDC	71.6	27.5	4	18.7	2	11.9	5	9.5	22	4.0	19	
7	6027 弁護士ドットコム	70.9	26.2	8	17.3	11	11.2	15	11.3	7	4.9	4	
8	4431 スマレジ	70.8	26.5	6	18.2	5	11.5	10	10.1	19	4.5	9	
9	3479 ティーケーピー	70.7	26.0	10	17.3	11	11.9	5	10.4	16	5.1	2	
10	4478 フリー	70.1	25.9	12	16.0	19	11.9	5	12.1	4	4.2	16	
11	4448 Chatwork	69.8	24.9	17	17.5	8	11.4	12	11.9	5	4.1	17	
11	6324 ハーモニック・ドライブ・システムズ	69.8	25.2	16	17.4	9	11.9	5	10.8	13	4.5	9	
13	4477 BASE	69.3	26.0	10	16.7	15	11.7	9	10.5	15	4.4	12	
14	4485 JTOWER	69.0	25.4	14	16.0	19	11.4	12	11.3	7	4.9	4	
15	2782 セリア	68.8	27.5	4	16.8	14	11.0	16	9.8	20	3.7	24	
16	4435 カオナビ	68.0	24.4	19	18.0	7	10.8	19	11.0	11	3.8	23	
17	4397 チームスピリット	67.6	24.2	21	16.2	17	11.0	16	11.5	6	4.7	8	
18	9270 バリエンスホールディングス	67.3	24.8	18	17.4	9	11.4	12	9.8	20	3.9	21	
19	4479 マクアケ	67.1	25.6	13	16.1	18	10.7	21	10.3	18	4.4	12	
20	6049 イトクロ	65.4	25.4	14	16.4	16	9.6	25	9.5	22	4.5	9	
21	3990 UUUM	61.6	21.9	24	14.7	22	10.5	23	10.4	16	4.1	17	
22	6145 NITTOKU	61.2	22.2	22	14.7	22	11.0	16	9.0	26	4.3	15	
23	4385 タルカリ	60.5	21.8	25	12.0	26	10.6	22	11.3	7	4.8	6	
24	3993 PKSHA Technology	60.2	20.8	26	14.8	21	9.6	25	11.0	11	4.0	19	
25	7803 プシロード	59.8	22.2	22	14.2	24	9.4	27	9.2	24	4.8	6	
26	4593 ヘリオス	59.7	24.4	19	12.4	25	10.0	24	9.2	24	3.7	24	
27	2484 出前館	53.8	19.2	27	11.8	27	10.8	19	8.4	27	3.6	26	
28	4592 サンハイオ	47.8	18.9	28	10.0	28	8.5	28	7.3	28	3.1	28	
	評価対象企業評価平均点	66.96	24.84		16.16		11.12		10.54		4.30		

2021年度評価項目および配点(新興市場銘柄)

【評価期間：2020年7月～2021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]【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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]【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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]【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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]【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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]【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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]【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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]【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
(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。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] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (17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ますか。[1点～10点の整数で評価]【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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～7点の整数で評価] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	7
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (8点)	配点
①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ナ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] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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。 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5

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
	大寺 貴仁	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（86名）

饗場 大介	岩井コスモ証券	都築 伸弥	みずほ証券
相原 佳奈子	三菱 UFJ 信託銀行	鶴尾 充伸	シティグループ証券
浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
新谷 嘉史	三井住友トラスト・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
姉川 俊幸	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	得永 一樹	大和証券
新井 勝己	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
有沢 正一	岩井コスモ証券	中尾 謙介	三井住友トラスト・アセットマネジメント
石田 重和	丸三証券	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
石井 孝一郎	三菱 UFJ 信託銀行	中島 智也	丸三証券
伊藤 彰洋	三井住友 DS アセットマネジメント	永田 和子	QUICK
今井 恵介	第一生命保険	仲西 恭子	アセットマネジメント One
入沢 健	立花証券	中山 陽子	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
岩本 誠一郎	アセットマネジメント One	納 博司	いちよし経済研究所
江上 誠	三井住友トラスト・アセットマネジメント	成清 康介	野村証券
大浦 裕太	第一生命保険	西原 里江	JP モルガン証券
大野 剛	丸三証券	長谷川 義人	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
大場 剛平	野村アセットマネジメント	畑田 真	SBI 証券
大平 光行	東海東京調査センター	原田 大輔	QUICK
岡田 真一	三菱 UFJ 信託銀行	東田 暁	野村アセットマネジメント
小野 友嗣	野村アセットマネジメント	藤根 靖晃	ティー・アイ・ダ・ヴァリュ
鎌田 聡	大和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
川島 隆治	大和アセットマネジメント	古山 和希	みずほ証券
絹川 友彦	野村アセットマネジメント	宝水 裕圭里	東海東京調査センター
清田 涼輔	東海東京調査センター	ゲーム マクトナルト	シティグループ証券
古島 次郎	大和証券	町田 了	第一生命保険
坂野 剛史	第一生命保険	松原 弘幸	野村証券
佐藤 耕喜	みずほ証券	三浦 勇介	大和証券
佐藤 啓吾	ニッセイ アセット マネジメント	水野 晃	UBS 証券
佐野 友彦	JP モルガン証券	皆川 良造	SMBC 日興証券
佐野 滉介	第一生命保険	峯嶋 利隆	ニッセイ アセット マネジメント
澤田 遼太郎	エース経済研究所	宮崎 孝志	三井住友トラスト・アセットマネジメント
清水 康之	QUICK	宮原 直也	第一生命保険
須々木 亮祐	大和アセットマネジメント	牟田 知倫	SOMPO アセットマネジメント
鈴木 崇生	大和証券	村岡 真一郎	モルガン・スタンレー MUFG 証券
鈴木 茂樹	大和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
関根 哲	大和証券	山口 啓朗	大和アセットマネジメント
高橋 豊	極東証券経済研究所	山本 真以人	ニッセイ アセット マネジメント
宝田 めぐみ	東洋証券	吉田 純平	野村証券
宝田 晋介	ニッセイ アセット マネジメント	吉林 拓馬	東海東京調査センター
武井 智史	三井住友トラスト・アセットマネジメント	葭原 友子	大和証券
谷林 正行	QUICK	若尾 正示	JP モルガン証券
田村 真一	極東証券経済研究所	渡辺 真理子	UBS 証券
千葉 馨	JP モルガン証券	渡辺 洋之	三井住友 DS 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。

個人投資家向け情報提供

1. 評価対象企業（22社）

大和ハウス工業、アスクル（新規）、味の素（新規）、T I S、ユーザベース（新規）、住友化学（再対象）、日産化学、三井化学（再対象）、野村総合研究所、HENNGE（新規）、中外製薬、日本製鉄、ジェイ エフ イー ホールディングス（新規）、日立製作所（新規）、オムロン、豊田合成、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、日本通運（新規）、日本電信電話

（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（17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、2020年7月から2021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22社とした。
- ② 本年度の評価対象企業の内訳は、前年に引き続き対象となった企業13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）2社、新規企業7社となった。

(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	58
③事業報告書等（注2）の内容	事業報告書等	3	21
計		16	100

（注1）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

（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、わ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」は後掲）

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30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77.0点（昨年度77.9点）となった。その内訳は、評価点80点台が10社（昨

年度 18 社)、70 点台が 9 社 (昨年度 8 社)、60 点台が 1 社 (昨年度 3 社)、60 点未満が 2 社 (昨年度 1 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 81% (昨年度 71%)、**ウェブサイト**が 76% (昨年度 80%)、**事業報告書等**が 77% (昨年度 78%) となり、**ウェブサイト**および**事業報告書等**が昨年度をやや下回った。

(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、2.5 回 (昨年度 5.7 回) であり、経営トップが説明を行っている企業は、対象企業 22 社中 10 社 (45%) で、その割合は昨年度 (37%) を上回った。
- 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 21 社 (95%) で、その割合は昨年度 (77%) を上回った。21 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 19 社 (90%) で、その割合は昨年度 (52%) に比べ大幅に増加した。
- 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 18 社 (82%) で、その割合は昨年度 (90%) 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) の内容は、ウェブサイトに掲載されて誰でも動画で視聴できること」については、視聴できる企業が 21 社 (95%) で、その割合は昨年度 (93%) をわずかに上回った。

(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わかりやすく説明・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、1 項目 (a) において平均得点率が昨年度をわずかに上回り、1 項目 (g) が同率、11 項目中 9 項目 ((b), (c), (d), (e)A~C, (f), (h), (i)) が下回った。

【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、わかりやすく (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 75% [昨年度 73%]) ((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 (21 社) のみの平均得点率 77% [昨年度 82%])

【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、かつわかりやすく工夫されていますか」(平均得点率 83% [昨年度 86%])
- (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、わ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 72% [昨年度 78%]) ((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 (18 社) のみの平均得点率 78% [昨年度 80%])
- (d) 「事業内容 (主力商品、主力サービス等) が具体的にわかりやすく (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 78% [昨年度 81%])
- (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」

- A 「業績の動きが、具体的にわかりやすく (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 76% [昨年度 80%])
- B 「業界動向が、わかりやすくまとめた資料を掲載するなど、具体的にわかりやすく (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 70% [昨年度 74%])
- 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、具体的にかつ、わかりやすく(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 77% [昨年度 79%])

(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、わかりやすいですか(平均得点率 67% [昨年度 74%])

【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% [昨年度同率])

(h) 「経営方針、中・長期経営ビジョン(ESGの取組みなど)がわかりやすく、かつ、簡潔に説明されていますか(平均得点率 76% [昨年度 77%])

(i) 「業績の動きがわかりやすく(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 77% [昨年度 79%])

(4) 上位3企業の評価概要

第1位 中外製薬(ディスクロージャー優良企業[初受賞]、総合評価点 86.5点 [昨年度比+3.4点])

- ① 同社は、ウェブサイトが第1位(得点率(以下省略)85%)個人投資家向け会社説明会が第2位(94%)、事業報告書等(「アニュアルレポート2020(統合報告書)」)が第5位(82%)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)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個人投資家向け会社説明会の内容は、わかりやすく(一般投資家に理解できるように)、かつ充実していること」も高い評価となり、この分野において第2位となった。これらに関連して、2021年6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、同社の代表取締役社長CEOが「中外製薬のご紹介」と題し、同社の強み、成長戦略、業績等について説明を行ったが、自社の強みである抗体医薬の性質等を個人投資家にも理解できるレベルで説明しているとの声に加え、司会との対談形式は理解が進みやすいとの声も寄せられた。一方で、証券会社のサイトではなく、自社サイトでの掲載を望む声も寄せられた。
- ③ ウェブサイトにおいては、「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~C)の3項目合計で第1位となった。これに関連して、業績の動きは複数年分を見ることができ、長期と短期の業績のポイントをバランスよく伝えているとの声があった。また、「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、わかりやすいこと」も最も高い評価となった。これに関連して、業界動向を製品の市場規模や同業他社比較を用いて詳しく説明しているとの声のほか、定型的な質問にとどまらず、投資家の注目度が高い新型コロナウイルス感染症に関するFAQを設けている点を高く評価するとの声も寄せられた。加えて「事業内容(主力商品、主力サービス等)が具体的にわかりやすく(一般投資家に理解できるように)説明されていること」も第1位と僅差の第2位であった。これに関連して、中外製薬「5つの強み」のページ等で、がん領域に強いことや抗体医薬品等のキーワードを打ち出して、わかりやすく説明しているとの声が寄せられた。これらの結果により、この分野において第1位となった。一方で、「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、わ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」は第11位となった。これに関連して、ページ画面はきれいだが、メニューが隠れているため探づらいとの声が寄せられた。
- 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2位となった。また「業績の動きがわかりやすく(読み手が理解しやすいように)説明されていること」が第4位となった。これに関連して、統合報告書は写真と図表を用いており非常に見やすいとの声に加え、業績動向が全体・事業別に見開き1ページに簡潔にまとまっているとの声が寄せられた。

第2位 野村総合研究所（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 85.0点〔昨年度比
-0.9点〕）

- ① 同社は、**個人投資家向け会社説明会**が第1位（96%）、**ウェブサイト**が第2位（84%）、**事業報告書等**（「NRIだより2021年3月期」）が第14位（78%）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）が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個人投資家向け会社説明会の内容は、わかりやすく（一般投資家に理解できるように）、かつ充実していること」が最も高い評価となり、この分野において第1位となった。これらに関連して、2021年2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、同社の常務執行役員が「個人投資家の皆さまへ」と題し、同社の強み、成長戦略、数値目標・株主還元、サステナビリティへの取り組みについて説明を行ったが、同社を知る上で十分な情報がまとまっているとの声、具体的な案件や社名なども豊富で理解が進むとの声や、説明が難しいITコンサルをわかりやすく説明し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「業界動向が、わかりやすくまとめた資料を掲載するなど、具体的にわかりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていること」が第3位であった。これに関連して、業界のデータや同業他社比較が簡潔に掲載されており、わかりやすいとの声が寄せられた。また、「事業内容（主力商品、主力サービス等）が具体的にわかりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていること」、「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、わかりやすいこと」は共に同得点第3位であった。これらに関連して、「日々の暮らしを支えるNRI」のページなど、具体的で身近な事例を使ってわかりやすく説明しているとの声に加え、「よくあるご質問」は事業内容、特徴、中期戦略、株主還元、CSR等が網羅されているとの声もあった。一方で、掲載されている各種説明会資料について「業績の動きが、具体的にわかりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていること」は第11位であった。これに関連して、今までの業績動向がわかりやすく掲載されている一方で、短期の業績説明は不十分との声もあった。また、「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、わ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」は第10位であった。
- 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」は第5位であった。これに関連して、文字量と写真・図表のバランスが良く、読みやすい資料に仕上がっているとの声が寄せられた。一方で、「経営方針、中・長期経営ビジョン（ESGの取り組みなど）がわかりやすく、かつ、簡潔に説明されていること」は第16位となり、平均得点率を下回った。これに関連して、数値目標はあるが、目指すべき姿はぼんやりしているとの声があった。

第3位 味の素（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 84.6点）

- ① 同社は、**事業報告書等**（「味の素グループ統合報告書2020」）が第1位（89%）、**ウェブサイト**が第5位（82%）、**個人投資家向け会社説明会**が同得点第5位（89%）となった。
- ② **個人投資家向け会社説明会**においては、「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、わかりやすく（一般投資家に理解できるように）、かつ充実していること」が同得点第4位となった。これに関連して、2020年12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「味の素株式会社オンライン会社説明会」と題し、2030年の目指す姿、中期経営計画、業績予想、サステナビリティの取り組み、株主還元について説明を行ったが、個人投資家向けに、十分な情報が、図表や写真を用いてわかりやすくまとまっているとの声や、単純に数値で企業の実力を話すのではなく、なぜ当社が強いのかよく説明できているとの声が寄せられた。
- ③ **ウェブサイト**においては、「事業内容（主力商品、主力サービス等）が具体的にわかりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていること」が最も高い評価となった。これに関連して、「3分早わかり味の素グループ」が具体的でわかりやすいとの声が多数寄せられた。また、「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、かつわかりやすく工夫されていること」は同得点第1位であった。こ

れに関連して、コーポレートカラーを見出しに使い、情報が整理され、見やすいサイトになっているとの声や、ページトップボタンにアジパンダを使うなど親しみやすいとの声が寄せられた。一方で、「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、わ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」は第15位で平均得点率にとどまった。これに関連して、各項目は内容が充実しているものの、やや探しにくいとの声や、メール配信もないとの声があった。

- 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」、「経営方針、中・長期経営ビジョン（ESGの取組みなど）がわかりやすく、かつ、簡潔に説明されていること」および「業績の動きがわかりやすく（読み手が理解しやすいように）説明されていること」の3項目とも最も高く評価され、この分野で第1位となった。これらに関連して、文字量と写真・図表のバランスが良く、読みやすい資料となっているとの声に加え、ESGについて多様な取り組みが紹介され、内容が充実しているとの声や、市場動向等を交え、全体・事業別に業績動向がわかりやすく説明できているとの声が寄せられた。

上記の**中外製薬**、**野村総合研究所**、**味の素**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

2021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	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位
			(配点 21点)		(配点 58点)		(配点 21点)	
			開債回数・社員等代表役員 の説明の有無等4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		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	
1	4519 中外製薬	86.5	19.8	2	49.4	1	17.3	5
2	4307 野村総合研究所	85.0	20.1	1	48.6	2	16.3	14
3	2802 味の素	84.6	18.6	5	47.4	5	18.6	1
	評価対象企業(22社) 評価平均点	77.04	17.04		43.84		16.16	

2021年度評価項目および配点(個人投資家向け情報提供)

【評価期間：2020年7月～2021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。 [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、わかりやすく（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 (58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、かつわ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、かつわ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）が具体的にわかりやすく（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、具体的にわかりやすく（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、わかりやすくまとめた資料を掲載するなど、具体的にわかりやすく（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、具体的にわかりやすく（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動画で視聴できますか。 [A.できる：2点、B.できない：0点]	2
(7)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上で、有益な質問項目が設定されている等全体的に充実し、わかりやすいですか。 [1点～5点の整数で評価。FAQの掲載がない場合：0点]	5
3. 事業報告書等の内容 (注) (21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～5点の整数で評価]	5
(2)経営方針、中・長期経営ビジョン（ESGの取組みなど）がわかりやすく、かつ簡潔に説明されていますか。 [1点～8点の整数で評価]	8
(3)業績の動きがわかりやすく（読み手が理解しやすいように）説明されていますか。 [1点～8点の整数で評価]	8
(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、わ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、会社側から提供のあっ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	野村証券
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	野村証券
	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 英之	SBI 証券
	中村 貴司	東海東京調査センター
	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
(2021年度)**

2021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>
