

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

(2025 年度)

2025 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
	内田 陽祐	野村アセットマネジメント
	喜多 徳明	明治安田生命保険
	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	野村證券
化 学 ・ 繊 維	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG 証券
トイレタリー・化粧品	佐藤 和佳子	モルガン・スタンレー MUFG 証券
医 薬 品	山口 秀丸	シティグループ 証券
鉄鋼・非鉄金属	山口 敦	SMBC 日興証券
機 械	田井 宏介	大和証券
電気・精密機器	佐渡 拓実	大和証券
自動車・同部品・タイヤ	箱守 英治	大和証券
エ ネ ル ギ ー	新家 法昌	みずほ証券
運 輸	姫野 良太	JP モルガン証券
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	モルガン・スタンレー MUFG 証券
銀 行	高宮 健	野村證券
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	林 健太郎	野村證券

目 次

はじめに	2
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	
建設・住宅・不動産	11
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	63
エ ネ ル ギ ー	70
運 輸	79
通信・インターネット	86
商 社	93
小 売 業	99
銀 行	106
保険・証券・その他金融	113
ITサービス・ソフトウェア	119
広告・メディア・エンタテインメント	126
新 興 市 場 銘 柄	133
個人投資家向け情報提供	140

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 2025 年度（第 31 回）の選定結果がまとまりました。

本制度は、企業に日頃接している現役の証券アナリストが評価を実施していることと、開示書類の発行者である企業と利用者である証券アナリストとの双方向の直接対話型であること、の二つの点を特色としております。

本年度は、17 業種（機械は休止）を評価対象業種とし、人的資本や知財・無形資産に関連する情報、資本コストや株価を意識した経営の取組み、社外取締役と投資家との対話機会の設定などにも着目した評価項目・配点として、評価を実施いたしました。その結果、17 業種のうち 6 業種において優良企業の初受賞または返り咲きの受賞となりました。昨年度に比べると減ったものの、この 2 年を通して見ると 18 業種（機械を含む）中 14 業種において優良企業の入れ替わりがあるなど、多く業種で順位に変動が見られています。

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実施しており、新興市場銘柄は 3 社（うち 1 社は初受賞）、個人投資家向け情報提供は 3 社（うち 2 社は初受賞）が、優良企業として選定されました。

詳細については、後掲の各専門部会報告書をご覧ください。

本制度は、本年度で 31 回目となりました。当初は延べ約 200 名の証券アナリストによりスタートしましたが、本年度は延べ 500 名超の方々が参加しております（各業種報告書に氏名等を掲載）。当研究会では、これまでも企業開示制度や企業を巡る環境の変化に応じて評価項目を見直すなど制度の充実・アップデートを行ってきておりますが、今後もこの優良企業選定制度を通じて、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いたします。

ディスクロージャー優良企業

業種ごとに各々第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	長谷工コーポレーション	(初受賞)
食品味の素		(2回連続4回目)
化学・繊維	三井化学	(5回連続9回目)
トイレットリー・化粧品	花王	(3回目)
医薬品	中外製薬	(2回連続2回目)
鉄鋼・非鉄金属	UACJ	(2回連続2回目)
電気・精密機器	日立製作所	(2回連続4回目)
自動車・同部品・タイヤ	ブリヂストン	(4回連続4回目)
エネルギー	コスモエネルギーホールディングス	(2回目)
運輸	九州旅客鉄道	(初受賞)
通信・インターネット	ソフトバンク	(2回連続2回目)
商社	三井物産	(9回連続10回目)
小売業	アシックス	(初受賞)
銀行	三井住友フィナンシャルグループ	(2回連続6回目)
保険・証券・その他金融	東京海上ホールディングス	(2回連続7回目)
ITサービス・ソフトウェア	野村総合研究所	(9回連続17回目)
広告・メディア・エンタテインメント	セガサミーホールディングス	(2回目)

ディスクロージャー
2025年度 優良企業



2025 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
— Industries —

SAA The Securities Analysis
Association of Japan

SAA 証券アナリスト協会
The Securities Analysts Association of Japan

〔新興市場銘柄〕

Buy Sell Technologies	(2 回 目)
トライアルホールディングス	(初 受 賞)
ティーケーピー	(2 回 目)

ディスクロージャー
新興市場銘柄
2025年度 優良企業



2025 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〕

三菱UFJフィナンシャル・グループ	(5 回 目)
ソフトバンク	(初 受 賞)
第一三共	(初 受 賞)

ディスクロージャー
個人投資家向け情報提供
2025年度 優良企業



2025 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5社に、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。

食	品	キ	リ	ン	ホ	ー	ル	デ	ィ	ン	グ	ス
電	気	・	精	密	機	器	富	士	フ	ィ	ル	ム
商	社	伊	藤	忠	商	事	富	士	フ	ィ	ル	ム
IT	サー	ビス	・	ソ	フ	ト	ウ	ェ	ア	T	I	S
IT	サー	ビス	・	ソ	フ	ト	ウ	ェ	ア	S	C	S
												K

ディスクロージャーの改善が著しい企業

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

化	学	・	織	維	三	菱	ケ	ミ	カ	ル	グ	ル	ー	プ
自	動	車	・	同	部	品	・	タ	イ	ヤ	横	浜	ゴ	ム
エ	ネ	ル	ギ	ー	東	京	瓦	斯						
運				輸	東	日	本	旅	客	鉄	道			
小	売	業			良	品	計	画						
広	告	・	メ	デ	ィ	ア	・	エ	ン	タ	テ	ィ	ン	メ
														ン

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、東証プライム市場の上場株式時価総額上位企業を中心として、建設・住宅・不動産(18社)、食品(20社)、化学・繊維(20社)、トイレタリー・化粧品(8社)、医薬品(22社)、鉄鋼・非鉄金属(15社)、電気・精密機器(23社)、自動車・同部品・タイヤ(22社)、エネルギー(21社)、運輸(18社)、通信・インターネット(13社)、商社(7社)、小売業(23社)、銀行(13社)、保険・証券・その他金融(9社)、ITサービス・ソフトウェア(10社)、広告・メディア・エンタテインメント(22社)の17業種合計284社を評価対象とした。
- (2) 新興市場銘柄については、グロース、ネクスト、Q-Boardおよびアンビシャスの4つの市場に上場している企業(他市場への変更申請または変更予定を公表しているものを除く。)の中から、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26社(継続評価企業12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)5社、新規評価企業9社)を評価対象とした。なお、26社はすべてグロース市場であった。
- (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、2024年7月から2025年6月までの間において、「個人投資家向け会社説明会」を実施した30社を評価対象とした。
- (4) 評価対象は、原則として2024年7月から2025年6月までの間における企業のディスクロージャーである。

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) ESG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(以下、「当研究会」という)が定める評価分野別の配点枠の範囲内で、当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(下表参照。5分野合計で100点満点)。

評 価 分 野	配 点 枠
(a) 経営陣のIR姿勢等	15点 ～ 50点
(b) 説明会等	10点 ～ 40点
(c) フェア・ディスクロージャー	5点 ～ 25点
(d) ESG 関連	15点 ～ 40点
(e) 自主的な情報開示	5点 ～ 20点

② 本年度は、5つの評価分野のうち、「ESGに関連する情報の開示」の内容を中心に見直した。具体的には、人的資本や知財・無形資産に関連する情報、資本コストや株価を意識した経営の取組み、社外取締役と投資家との対話機会の設定など、中長期的な企業価値の創造・向上につながる情報開示をより高く評価する観点から、各専門部会において見直しを行い、本年度の評価項目および配点を設定した。

また、昨今、上場企業による不祥事案が少なからず生じている状況を踏まえ、会社にとって都合の悪い情報(不祥事を含む)に関する評価項目の新設や配点の見直しも行っている。

- ③ 各専門部会で決定された上記評価基準に基づき、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）、延べ 451 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 5 つの評価分野について、13 の評価項目およびそれぞれの配点を設定した。この評価基準に基づき、評価対象期間中に評価対象企業への接触があった 43 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 つの評価分野について 16 の評価項目を設定した。この評価項目のうち、4 項目については、各評価対象企業に対し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 12 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「個人投資家向け情報提供専門部会」の委員 14 名が、主に、個人投資家に提供される説明資料やウェブサイトでの開示において、個人投資家の理解に資するような情報提供ができていかなどの観点から評点を付し、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 138 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 社を選定した。なお、本年度の「優良企業」においては、6 社が初受賞となり、6 社が振り返りの受賞となった。また、「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 社、および「ディスクロージャーの改善が著しい企業」6 社も選定した。

3. 評価結果の概要

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

- (1) 業種別における総合評価平均点は、次表のとおりとなった。ちなみに、全評価対象企業 284 社の総合評価平均点を算出すると、71.2 点（昨年度 70.8 点）であった。（注 1）

業 種	総合評価平均点（昨年度）
建設・住宅・不動産	79.7 点（77.0 点）
食 品	63.1 点（65.8 点）
化学・繊維	74.6 点（71.2 点）
トイレタリー・化粧品	70.0 点（73.2 点）
医薬品	73.1 点（71.9 点）
鉄鋼・非鉄金属	76.7 点（73.1 点）
機 械 ※	—（70.2 点）
電気・精密機器	74.1 点（76.1 点）
自動車・同部品・タイヤ	66.1 点（66.1 点）
エネルギー	66.3 点（67.7 点）
運 輸	68.2 点（67.9 点）
通信・インターネット	71.2 点（69.4 点）
商 社	83.0 点（80.0 点）
小売業	70.5 点（69.0 点）
銀 行	79.1 点（77.8 点）
保険・証券・その他金融	73.2 点（71.4 点）
IT サービス・ソフトウェア	69.8 点（70.2 点）
広告・メディア・エンタテインメント	64.6 点（65.9 点）

※ 機械は、本年度の評価を休止している。

- ① 本年度の評価結果を概観すると、17 業種のうち 6 業種において優良企業の初受賞または振り返りの受賞となっている。昨年度に比べると減ったものの、この 2 年を通して見ると 18 業種（機械を含む）中 14 業

種において優良企業の入替わりがあるなど、多く業種で順位に変動が見られている。

本年度における総合評価の上位企業は総じて、5つの評価分野でそれぞれ高い評価を受けているが、特に「経営陣のIR姿勢等」および「ESG関連」において最上位の評価を受けているものが多い。以下では、「経営陣のIR姿勢等」、「ESG関連」の評価分野についての特徴を述べる。

- ② 「経営陣のIR姿勢等」においては、経営トップ自らが積極的にIRに関与し、経営方針やメッセージを自らの言葉で明確に伝えている企業が引き続き高く評価された。また、経営陣が投資家・アナリストからの声に真摯に向き合い、それを経営に活かそうとする姿勢がある企業も高く評価されている。IR部門については、体制の充実、情報の集積はもちろんのこと、投資家等と高いレベルでのコミュニケーションがとれることや、自社を理解する上で有益なIRイベント（事業説明会、現地施設見学会など）を投資家等に積極的に提供する企業が高く評価された。

一方で、社外取締役に関連する項目（業種によっては「ESG関連」に設問されている）については、投資家等と社外取締役との対話の機会設定や社外取締役によるパネルディスカッション等を行った一部の企業が高く評価されたものの、多くの業種で依然として平均得点率が低い状況にある。投資家等が企業のガバナンスの実効性などを的確に評価する上でも、社外取締役との対話が一層重要になってきており、各企業には積極的な取組みを求めたい。

- ③ 「ESG関連」においては、業種間で評価項目の内容や配点が異なるため単純に比較できないが、17業種のうち平均得点率の高い業種（商社、銀行等）と、低い業種（食品、エネルギー等）との較差がやや拡大している。評価実施アナリストの意見を見ると、経営トップがESG開示に積極的に関与している企業、ESG説明会の内容や資料が充実している企業などが高く評価され、また、環境関連の具体的なデータやロードマップ、中間目標などを積極的に開示していること、キャピタルアロケーションの考え方を十分に説明し、随時アップデートをしていることなども評価されている。

人的資本の開示については、本年度は定性面だけでなく定量面も意識した評価項目としているが、得点率には大きな変化はなかった。一方、資本コストや株価を意識した経営の取組みの開示については、東京証券取引所の要請後2年目に入ったこともあり、企業により取組みに差が出てきている業種が複数見られた。

ESGなどの非財務情報は、中長期的な企業価値の創造や向上の観点から投資家等が重視する情報である。業種によって事業形態や事業環境等は異なるものの、他業種の上位企業の開示内容等も参考にし、経営陣が率先して改善に取り組まれるようお願いしたい。

- （注1）業種ごとの総合評価平均点、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（26社）の評価平均点は65.8点（昨年度64.4点）であった。（注2）

優良企業3社は、初受賞が1社、返り咲きが2社であった。

5つの評価分野のうち、「ESG関連」を除く4分野の平均得点率が昨年度を上回った。なお、「ESG関連」の3項目の平均得点率は、いずれも50%台となり低い水準であった。特に、項目（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の十分な説明）は、全13項目中最も低い得点率（53%）となり、評価対象企業間の較差（20%台～70%台）も大きかった。

評価実施アナリストの意見を見ると、説明会等において経営トップ自らが説明している企業、中長期的な戦略や投資家の求めるKPIのほか、ネガティブ情報についてもしっかり説明している企業が高く評価されている。また、IR部門については、経営陣と十分な情報共有ができ、投資家の考え方なども経営陣に伝えられる企業を評価する声があった。なお、上記のとおり「ESG関連」の項目は総じて平均得点率が低かったが、その中においても、株主還元策や財務バランスなどを十分に説明している企業は高く評価されている。

- （注2）本年度の評価対象企業26社には新規評価企業や再評価企業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。

- (3) 個人投資家向け情報提供部門（30 社）の評価平均点は 79.1 点（昨年度 80.3 点）であった。（注 3）

優良企業 3 社は、初受賞が 2 社（うち 1 社は業種別とのダブル受賞）、振り返りが 1 社であった。初受賞があったのは、3 年ぶりである。

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 3.1 回であり、新型コロナウイルス感染症拡大以前の状況（2019 年度 9.0 回）から見ると低調である。一方で、ウェブサイトにおいて会社説明会の内容を視聴できるようにしている企業は 9 割を超えており（2024 年度。2019 年度は約 6 割）、また、本年度において、会社説明会を 5 回以上開催する企業も 8 社見られている。さらに、個人投資家向け会社説明会において、経営トップが説明を行った企業は 20 社（67%）あり、昨年度（42%）を大きく上回った。

評価実施アナリストの意見を見ると、「個人投資家向け会社説明会の開催等」においては、会社の事業や成長戦略などについてわかりやすく説明していること、配信動画が視聴しやすいように調整できること、過去の説明会の内容をアーカイブしており参照できることなどが評価された。「ウェブサイトにおける開示等」においては、自社の強みや経営課題を十分に踏まえながら、わかりやすく説明していることが評価されたほか、ガバナンス強化や多様性推進の取組みを具体的に示していることや、市場環境や自社のビジネスモデルを示し戦略も明確にしていることなどを評価する声もあった。「事業報告書等の内容」においては、主要な定量情報を図表・グラフ、見出し、注釈などを活用し体系的に説明しており、業績の動きが理解しやすいことなどが評価された。

（注 3）本年度の評価対象企業は 30 社で、昨年度（31 社）よりも減少していること、また、30 社の中には、新規評価企業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) 上記の優良企業のほか、第 2 位または第 3 位を 3 回継続している「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 社、および各専門部会において「ディスクロージャーの改善が著しい企業」と認められた 6 社を称賛企業として選定している。各企業においては、経営トップをはじめ経営陣や IR 部門が株式市場の声を真摯に聴き、開示向上に努めている状況が見られており、そのような経営トップ等の姿勢に敬意を表したい。なお、今回選定されなかった企業においても直近で大きな改善を見せているものが少なからずあり、引き続き IR 活動の向上に取り組むことを期待したい。

- (5) 総じてみれば、企業のディスクロージャーへの取組姿勢や開示内容は年々向上してきており、経営トップが自らメッセージを発信し、株式市場の意見に耳を傾け、それを経営に反映する企業は、以前よりも多く見られている。一方で、社外取締役を含む経営陣との対話の機会を、より一層求めるアナリストや投資家も多い。

このような状況も踏まえ、当研究会としては、引き続き評価結果や評価実施アナリストの意見を直接企業へフィードバックするなど、今後も、企業との双方向で建設的な対話を通じてディスクロージャーのさらなる向上のために取り組んで参りたい。

最後に、本年度の評価作業には、各専門部会委員に加え多数の経験豊富な証券アナリストが参加され、全 19 部門において延べ 508 名の方々から評価が寄せられた。業務多忙の中で、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に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、証券アナリストが所属する金融機関等のご理解にも感謝を申し上げたい。さらに、本評価制度の意義を理解され、本年度の評価作業についてご協力をいただいた企業の皆様に、深く御礼を申し上げる。

以 上

【各専門部会報告】

19 部会

(注1) 社名は2025年10月9日現在の登記社名とした。

(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(2025年6月)における会社名とした。

建設・住宅・不動産

1. 評価対象企業（18社）

【建設】（4社）

大成建設、大林組、清水建設、鹿島建設

【住宅・不動産】（11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、
野村不動産ホールディングス、オープンハウスグループ、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

【住宅設備】（3社）

TOTO、LIXIL、リンナイ

（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	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
④ESGに関連する情報の開示	ESG関連	3	23
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	1	7
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31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、一部の項目内容を見直したため、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79.7点（昨年度77.0点）、総合評価点の標準偏差は5.6点（昨年度5.8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、建設（4社）：81.4点（昨年度76.0点）、住宅・不動産（11社）：80.7点（昨年度78.7点）、住宅設備（3社）：74.0点（昨年度72.1点）となり、昨年度に比べ、各業態共に得点が上がったが、特に建設の伸びが大きかった。個社で見ると、清水建設（+8.1点）および大成建設（+6.3点）が大きく改善した。
- 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78%（昨年度75%）、説明会等が80%（昨年度76%）、フェア・ディスクロージャーが88%（昨年度87%）、ESG関連が78%（昨年度75%）、自主的情報開示が74%（昨年度70%）となり、5分野全てにおいて改善した。

- ④ 評価項目を見ると、全 11 項目のうち、次の 5 項目は、平均得点率で 80%以上となり、高水準であった（経営陣の IR 姿勢等(1. (2))、説明会等(2. (2) (3))、フェア・ディスクロージャー(3. (1) (2))。項目番号は「2025 年度評価項目および配点」（後掲）を参照のこと）。

1. (2) 「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」（平均得点率 80%〔昨年度 77%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：60%台 2 社・70%台 5 社・80%台 11 社）
2. (2) 「部門別・会社別に受注、売上利益の実績と見通し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」（平均得点率 81%〔昨年度 79%〕）（得点率：70%台 7 社・80%台 11 社）
2. (3) 「四半期毎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（四半期毎に開催：2 点、3 回開催：1 点、2 回以下：0 点）」（平均得点率 89%〔昨年度 84%〕）（得点率：0%2 社・100%16 社）
3. (1) 「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ますか」（平均得点率 87%〔昨年度 84%〕）（得点率：70%台 1 社・80%台 12 社・90%台 5 社）
3. (2) 「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 89%〔昨年度 90%〕）（得点率：70%台 1 社・80%台 7 社・90%台 10 社）

- ⑤ ESG 関連の 3 項目は、次のとおりとなり、昨年度に比べ、いずれも改善した。

4. (1) 「非財務情報（人的資本を含む ESG 情報、社外取締役の関与、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」（平均得点率 78%〔昨年度 77%〕）（得点率：60%台 1 社・70%台 10 社・80%台 7 社）
4. (2) 「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 79%〔昨年度 75%〕）（得点率：60%台 1 社・70%台 8 社・80%台 9 社）
4. (3) 「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（資本コスト、キャピタルアロケーション等）、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ますか」（平均得点率 77%〔昨年度 73%〕）（得点率：50%台 1 社・60%台 3 社・70%台 9 社・80%台 5 社）

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 長谷エコーポレーション（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、

総合評価点 87.1 点〔昨年度比+4.1 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〉89%）、説明会等（87%）、自主的情報開示（93%）が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 3 位（91%）、ESG 関連が同得点第 5 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たが、特に自主的情報開示の改善が大きかった。
- 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、経営トップが四半期毎に取材対応をするなど IR に積極的であることを評価する声があったほか、経営トップには投資家と向き合う意識があるとの声も寄せられた。「IR 部門の機能」も同得点第 3 位（昨年度第 4 位）となり、85%以上の得点率であった。
- 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、「説明会、インタビューにおける開示」が最も高い評価となった。また、「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」も同得点第 2 位となり、これらの結果、この分野において第 1 位（昨年度第 2 位）となった。なお、受注時粗利益率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」が最も高い評価（昨年度同得点第 3 位）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」は同得点第 11 位となったが、85%以上の得点率であった。
- ⑤ ESG 関連においては、「目標とする経営指標等」が最も高い評価となった。これに関連して、中期経営計画の説明会を評価する声があった。「コーポレートガバナンス・コード」は同得点第 10 位（昨年度第 15 位）とな

り、昨年度に比べ得点率が改善した。なお、「非財務情報の開示」（同得点第 12 位）は、平均得点率に達しなかった。

- ⑥ **自主的情報開示**の「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、昨年度に比べ得点率が大きく改善し、第 1 位（昨年度同得点第 5 位）となった。評価できるイベントとして、マンション市場説明会、ブランシエスタ目黒中央町見学会を挙げる声があった。

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 三井不動産（総合評価点 85.1 点〔昨年度同点〕、昨年度第 1 位）

- ① 同社は、**ESG 関連**が第 1 位（84%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 2 位（87%）、**説明会等**が同得点第 2 位（86%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 6 位（90%）、**自主的情報開示**が同得点第 11 位（69%）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」が第 2 位となった。これに関連して、経営トップには企業価値向上への意志、取り組みがうかがえ、それを自分の言葉で投資家にわかりやすく説明しているとの声が寄せられた。また、株式市場との継続的な対話を重視する姿勢を評価する声もあった。「IR 部門の機能」（同得点第 6 位）は、85%以上の得点率であった。IR 部門については、足元の業績や見通しだけでなく、市場参加者が気にしている点を十分に説明しているとの声があったほか、事業部や経営企画と IR がさらに近い距離になること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、「説明会、インタビューにおける開示」が第 2 位となった。また、「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」も同得点第 2 位となった。これらに関連して、説明会資料が充実しており、部門別の動向も明瞭であるとの声があった。なお、保有資産の賃料の内部成長率の目標を示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、「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」（同得点第 3 位）がトップと僅差であった。また、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（同得点第 6 位）も、85%以上の得点率であった。これらに関連して、説明会資料、データ集は共に充実しており、十分な開示が行われているとの声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「目標とする経営指標等」が第 2 位となった。これに関連して、キャピタルアロケーションや各事業の成長ストーリーなどがわかりやすいとの声のほか、資本政策の説明が明瞭かつ十分であるとの声があった。「コーポレートガバナンス・コード」は同得点第 4 位となり、昨年度と比べ得点率が改善した。「非財務情報の開示」は同得点第 5 位となった。なお、取締役会の実効性評価や社外取締役による経営・企業価値向上に向けた考えなどについて、より充実した開示を望む声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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 11 位となった。社長ミーティングを評価しつつ、社外取締役や事業部とのミーティングも期待する声があった。

第 3 位 大林組（総合評価点 84.6 点〔昨年度比+3.4 点〕、昨年度同得点第 6 位）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 1 位（92%）、**自主的情報開示**が同得点第 2 位（90%）、**経営陣の IR 姿勢等**（83%）、**ESG 関連**（82%）が第 4 位、**説明会等**が同得点第 6 位（83%）となった。昨年度に比べ、4 分野において得点率が改善した。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢」が同得点第 3 位となった。これに関連して、経営トップはスモールミーティングを定期的に開催するなど経営方針を的確に伝えようとする姿勢があるとの声のほか、経営トップには投資家と向き合う意識があるとの声が寄せられた。「IR 部門の機能」（同得点第 6 位）は、85%以上の得点率であった。これに関連して、担当役員が IR に積極的に関与しているとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、「四半期情報開示」が満点となった。「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」は第 5 位となり、85%以上の得点率であった。これに関連して、説明会資料において各事業の実績説明、見方に対する開示内容が充実しているとの声があった。なお、受注時粗利益率の開示を望む声もあった。「説明会、インタビューにおける開示」は第 9 位となったが、昨年度に比べ得点率が 10 ポイント改善した。
- 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」が第 2 位に、「ウェ

ブサイトやリモートツールによる情報提供」が同得点第3位となり、いずれの得点率も、90%以上の得点率であった。これらの結果、この分野において同得点第1位（昨年度同得点第5位）となった。これらに関連して、決算発表日当日または翌日に決算説明会を開催していることや、Eメールによる情報発信を評価する声があった。

- ⑤ **ESG 関連**においては、「目標とする経営指標等」が第4位となり、「コーポレートガバナンス・コード」も同得点第4位となった。「非財務情報の開示」は同得点第8位であった。これらに関連して、ESG説明会の開催や、資本政策の開示内容を評価する声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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。評価できるイベントとして、大阪・関西万博建設現場見学会を挙げる声が多く、また、OBAYASHI VISION SHOWCASE 2025なども挙げられた。

以 上

2025年度 ディスクロージャー評価比較総括表（建設・住宅・不動産）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. ESGに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	1808 長谷工コーポレーション	87.1	22.2	1	25.3	1	14.6	3	18.5	5	6.5	1	3
2	8801 三井不動産	85.1	21.7	2	24.9	2	14.4	6	19.3	1	4.8	11	1
3	1802 大林組	84.6	20.8	4	24.0	6	14.7	1	18.8	4	6.3	2	6
4	1878 大東建託	83.9	19.9	9	24.9	2	14.6	3	18.3	7	6.2	4	4
5	1928 積水ハウス	83.3	20.1	6	23.8	8	14.4	6	19.0	2	6.0	5	2
6	8802 三菱地所	83.1	20.7	5	24.5	5	14.2	11	18.3	7	5.4	8	8
7	3231 野村不動産ホールディングス	82.9	20.9	3	23.7	9	14.4	6	18.5	5	5.4	8	4
8	1925 大和ハウス工業	82.6	19.9	9	23.1	10	14.4	6	18.9	3	6.3	2	6
9	1812 鹿島建設	82.1	20.0	7	24.7	4	14.0	12	18.2	9	5.2	10	9
10	8804 東京建物	81.4	19.7	12	24.0	6	14.7	1	18.2	9	4.8	11	10
11	1803 清水建設	79.6	19.0	14	22.3	14	14.4	6	18.1	11	5.8	6	16
12	1801 大成建設	79.0	20.0	7	22.9	11	14.5	5	17.5	13	4.1	16	13
13	3289 東急不動産ホールディングス	78.1	18.3	15	22.6	13	13.7	15	17.9	12	5.6	7	11
14	5947 リンナイ	77.3	19.8	11	22.9	11	13.8	14	17.3	14	3.5	17	12
15	5938 LIXIL	75.1	19.2	13	20.6	16	14.0	12	16.7	15	4.6	14	14
16	3288 オープンハウスグループ	74.6	18.2	16	22.1	15	13.4	16	16.3	16	4.6	14	15
17	5332 TOTO	69.7	15.8	17	19.6	17	13.2	17	16.3	16	4.8	11	17
18	8830 住友不動産	65.5	15.4	18	19.6	17	12.2	18	15.2	18	3.1	18	18
	評価対象企業評価平均点	79.72	19.53		23.09		14.08		17.85		5.17		

2025年度の具体的評価項目および配点（建設・住宅・不動産）
【評価期間：2024年7月～2025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	委員のみ
(1)経営陣のIR姿勢		
・ 経営陣が企業価値や株価への意識を高め、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	委員のみ
(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	委員のみ
(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. ESGに関連する情報の開示（23点）	配点	委員のみ
(1)非財務情報の開示		
・ 非財務情報（人的資本を含むESG情報、社外取締役の関与、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	
(2)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	
(3)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（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、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ますか。	9	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（7点）	配点	委員のみ
・ 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	

（注）委員のみ記入の●は「調整・統一入力項目」

（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TDnet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	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
	福島 大輔	野村証券
	望月 政広	CLSA 証券
	山口 啓朗	大和アセットマネジメント

評価実施アナリスト（31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	モルガン・スタンレー MUFG 証券	中川 義裕	みずほ証券
板倉 充知	SOMPO 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	濱川 友吾	野村証券
入沢 健	立花証券	福島 大輔	野村証券
荻野 晃	丸三証券	二見 哲史	アセットマネジメント One
小澤 公樹	SBI 証券	細貝 広孝	QUICK
河内 亮	丸三証券	増宮 守	大和証券
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
栗原 英明	東海東京インテリジェンス・ラボ	三木 正士	シティグループ 証券
黒木 文明	ニッセイアセットマネジメント	望月 政広	CLSA 証券
古島 次郎	大和証券	八木 亮	モルガン・スタンレー MUFG 証券
島田 嘉一	立花証券	柳本 和紀	三菱 UFJ 信託銀行
白崎 辰五	りそなアセットマネジメント	簀谷 和子	シュローダー・インベストメント・マネジメント
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（20 社）

ニ ッ ス イ 、 日 清 製 粉 グ ル ー プ 本 社 、 山 崎 製 パ ン 、 カ ル ビ ー 、 森 永 乳 業 、 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 、 不 二 製 油 （ 注 ） 、 キ ッ コ ー マ ン 、 味 の 素 、 キ ュ ー ピ ー 、 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）

（注）不二製油グループ本社が商号を変更した（2025 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	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	18
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	8
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	3	32
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	8
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 22 名（所属先 21 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、主に**経営陣の IR 姿勢等**および**説明会等**の項目内容を見直した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 63.1 点（昨年度 65.8 点）となった。総合評価点の標準偏差は 11.2 点（昨年度 11.6 点）であった。評価対象企業 20 社のうち 16 社が、昨年度に比べて総合評価点を下げた。
- 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 60%（昨年度 63%）、**説明会等**が 68%（昨年度 70%）、**フェア・ディスクロージャー**が 81%（昨年度 79%）、**ESG 関連**が 62%（昨年度 65%）、**自主的情報開示**が 54%（昨年度 55%）となった。昨年度に比べて、**フェア・ディスクロージャー**を除く 4 分野において、平均得点率が下がった。
- ③ 評価項目について見ると、全 12 項目のうち、次の**フェア・ディスクロージャー**の中の 1 項目の平均得点率が 80%以上となり、高水準であった。

・「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)を行っていますか」(平均得点率 83% [昨年度 78%]) (得点率(評価点/配点(以下省略)): 70%台 5 社・80%台 10 社・90%台 5 社)

- ④ 一方、次の 2 項目(経営陣の IR 姿勢等の中の 1 項目(a)、自主的情報開示の中の 1 項目(b))は、平均得点率が 40%台以下となり、低水準となった。いずれの項目においても、評価対象企業間の得点率の差が大きい状況が見られており、下位評価企業の改善努力を求めたい。

(a) 「社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか」(平均得点率 30% [昨年度 28%]) (得点率: 10%台以下 10 社・20%台 2 社・30%台 2 社・40%台 2 社・50%台 1 社・80%台 2 社・90%台 1 社)

(b) 「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 48% [昨年度 52%]) (得点率: 10%台 2 社・20%台 5 社・30%台 2 社・50%台 2 社・60%台 4 社・70%台 2 社・80%台 3 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 味の素 (ディスクロージャー優良企業 [2 回連続 4 回目])

総合評価点 85.3 点 [昨年度比+0.3 点]

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等(得点率(以下省略) 88%)、フェア・ディスクロージャー(91%)、ESG 関連(87%)が第 1 位、説明会等(77%)、自主的情報開示(81%)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」および「社外取締役との対話」が共に最も高い評価となり、また、「IR 部門の機能」も第 3 位となった結果、この分野において第 1 位となった。これらに関連して、社長スモールミーティングや事業別説明会等、模範となるような取組みをしており、投資家の意見も取り入れているとの声が寄せられたほか、事業の方向性ととも ROE や ROIC 等の指標の計画を示すなど、資本効率を意識した姿勢があるとの声があった。IR 部門については、状況説明だけでなく背景や経営視点での議論ができるとの声があった。
- ③ 説明会等においては、「説明会、インタビュー等における開示」が第 2 位に、「説明資料等における開示」が同得点第 3 位となった。これらの結果、この分野において第 2 位(昨年度同得点第 3 位)となった。これらに関連して、課題への対応などの取組みを能動的に説明している点を評価する声があったほか、セグメント開示、国別動向などの開示が有益であるとの声が寄せられた。なお、CDMO 事業について開示の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 項目全てが最も高い評価となり、いずれも 90%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 位となった。これらに関連して、日英両言語でタイムリーに情報提供している点を評価する声があった。
- ⑤ ESG 関連においては、3 項目全てが最も高い評価(同得点第 1 位を含む。)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、ESG 関連の開示は総じて優れているとの声のほかに、従業員エンゲージメントと業績への関係を定量的に明らかにしようとする点を評価する声が寄せられた。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「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」が最も高い評価(昨年度同得点第 6 位)となり、昨年度に比べ、得点率が大きく改善した。有益なイベントとして、IR Day、川崎工場見学会、CDMO 事業説明会のほか、味の素タイなどの施設見学会を挙げる声があった。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、かつ積極的に開示していること。例えば、ファクトブック、ウェブサイト等」も第 3 位となり、これらの結果、この分野において第 2 位(昨年度第 3 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 アサヒグループホールディングス（総合評価点 82.3 点〔昨年度比－1.0 点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、説明会等（79%）、自主的情報開示（85%）が第1位、経営陣の IR 姿勢等（81%）、ESG 関連（84%）が第2位、フェア・ディスクロージャーが同得点第3位（88%）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 部門の機能」が共に第2位となった。これらに関連して、経営トップによる真摯なコミュニケーションを評価する声や、経営陣は IR 活動から得た意見を経営に反映しているとの声が寄せられた。また、株主資本コストを上回る ROE を意識した姿勢を評価する声もあった。IR 部門については、十分な議論ができるとの声があった。
- ③ 説明会等においては、2 項目全てが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。これらに関連して、説明会資料・補足資料に必要な情報がまとめられており、わかりやすいとの声が寄せられた一方、説明会資料において、利益増減要因など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、「リモートツールによる情報提供」（同得点第2位）が 90%以上の得点率となった。また、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（同得点第4位）も 85%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3位（昨年度第4位）となった。
- ⑤ ESG 関連においては、「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していること」および「中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策、資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、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」が共に第2位となった。「非財務情報（ESG 情報や Scope3 を含めた気候変動問題等）に関して、中長期的な改善目標など定性・定量両面での開示、及び統合報告書や説明会等を通じて、市場関係者の理解を得るように努めていること」（第3位）も、85%以上の得点率であった。これに関連して、統合報告書において TCFD と TNFD の開示が優れているとの声があった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「携わっている業態または業界の分析上有益な情報をタイムリー、かつ積極的に開示していること。例えば、ファクトブック、ウェブサイト等」が最も高い評価となり、「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」もトップと僅差の第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。有益なイベントとして、欧州やオセアニアに関する事業戦略説明会を挙げる声が多かった。

第3位 森永乳業（総合評価点 73.1 点〔昨年度比－1.3 点〕、昨年度第5位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第3位（80%）、ESG 関連が第6位（68%）、説明会等が第7位（72%）、フェア・ディスクロージャーが第8位（83%）、自主的情報開示が第9位（60%）となった。
- 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り、「社外取締役との対話」も同得点第2位となり、昨年度に比べ、得点率が大幅に改善した。これらに関連して、IR 部門は投資家との対話を重視しており事業活動の改善に活かそうとしているとの声があり、また、社外取締役ミーティングが非常に有意義であったとの声もあった。「経営陣の IR 姿勢」は第3位となった。これに関連して、経営トップが株式市場の声に真摯に耳を傾け、アクションに結び付けている姿勢を評価する声のほか、経営陣が対話に前向きであるとの声があった。
- ③ 説明会等においては、「説明会、インタビュー等における開示」が同得点第4位となり、「説明資料等における開示」（第12位）は、平均得点率と同程度であった。これらの結果、この分野において第7位（昨年度同得点第3位）となった。これらに関連して、海外事業の情報開示の充実を期待するとの声やセグメント開示の変更により過去との連続性がわかりにくいとの声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「リモートツールによる情報提供」が第6位となり、85%以上の得点率であった。「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」は同得点第9位であった。
- ⑤ ESG 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（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、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3位となった。また、「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していること」が同得点第7位に、「非財務情報（ESG 情報や Scope3 を含めた気候変動問題等）に関して、中長期的な改善目標など定性・定量両面での開示、及び統合報告書や説明会等を通じて、市場関係者の理解を得るように努めていること」が第8位となった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を、オンラインを含めて有用な

形で開催していること」が第8位となった。有益なイベントとして、ドイツ事業の見学会を挙げる声があった。
「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、かつ積極的に開示していること。例えば、ファクトブック、ウェブサイト等」は同得点第11位であった。

第3位 キリンホールディング（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 73.1 点〔昨年度比－5.2 点〕、昨年度第3位〔－昨年度第3位〕）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第2位（89%）、ESG 関連が第3位（79%）、説明会等が同得点第3位（76%）、経営陣の IR 姿勢等が第7位（65%）、自主的情報開示が第8位（63%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門の機能」が第4位（昨年度同得点第4位）に、「社外取締役との対話」が第5位（昨年度同得点第3位）となった。「経営陣の IR 姿勢」については第9位（昨年度第6位）となり、昨年度に比べて得点率が下がった。これらに関連して、直接の対話機会、IR 部門との情報共有等に優れているとの声があった。また、株式市場の懸念（ヘルスサイエンス部門関連）を払拭しようとする姿勢がみられるとの声が寄せられた。一方で、経営陣は IR 活動で得られた知見や意見を理解しているが、株式市場の納得する情報が乏しいとの声もあった。
- ③ 説明会等においては、「説明資料等における開示」が同得点第3位となった。また、「説明会、インタビュー等における開示」が同得点第4位となり、これらの結果、この分野において同得点第3位となった。これらに関連して、説明会資料において、利益増減要因などの開示を評価する声があった。なお、事業範囲が広いため議論が深まりにくいとの声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、2 項目共に同得点第2位となった。
- ⑤ ESG 関連においては、「非財務情報（ESG 情報や Scope3 を含めた気候変動問題等）に関して、中長期的な改善目標など定性・定量両面での開示、及び統合報告書や説明会等を通じて、市場関係者の理解を得るように努めていること」が同得点第1位となった。また、「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していること」が第3位となり評価された。「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（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、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」も同得点第3位となった。これらに関連して、人的資本や TNFD などの情報開示が優れているとの声が寄せられた。なお、上場子会社があり、キャッシュフローや株主還元の所属がわかりにくいとの声があった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「携わっている業態または業界の分析上有益な情報をタイムリー、かつ積極的に開示していること。例えば、ファクトブック、ウェブサイト等」が同得点第4位（昨年度第7位）となった。
「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を、オンラインを含めて有用な形で開催していること」は同得点第10位であった。有益なイベントとして、ヘルスサイエンス事業の説明会を挙げる声があった。

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

以 上

2025年度 ディスクロージャー評価比較総括表（食品）

（単位：点）

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		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. ESGに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価項目3 (配点34点)		評価項目2 (配点18点)		評価項目2 (配点8点)		評価項目3 (配点32点)		評価項目2 (配点8点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	2802 味の素	85.3	29.8	1	13.9	2	7.3	1	27.8	1	6.5	2	1
2	2502 アサヒグループホールディングス	82.3	27.5	2	14.2	1	7.0	3	26.8	2	6.8	1	2
3	2264 森永乳業	73.1	27.2	3	12.9	7	6.6	8	21.6	6	4.8	9	5
3	2503 キリンホールディングス	73.1	22.1	7	13.6	3	7.1	2	25.3	3	5.0	8	3
5	2897 日清食品ホールディングス	70.9	23.1	5	12.7	8	6.5	9	23.0	4	5.6	5	4
6	2871 ニチレイ	69.7	23.2	4	13.6	3	6.4	10	20.7	8	5.8	4	9
7	1332 ニッスイ	68.6	21.1	8	13.0	6	6.3	11	21.9	5	6.3	3	7
8	2282 日本ハム	68.0	22.4	6	12.7	8	6.9	5	20.7	8	5.3	6	6
9	2914 日本たばこ産業	64.9	20.2	11	13.6	3	6.9	5	20.3	10	3.9	12	11
10	2809 キユーピー	63.7	20.9	10	12.5	10	6.2	14	21.2	7	2.9	15	13
11	2607 不二製油	63.3	21.1	8	11.6	13	6.2	14	19.8	12	4.6	10	8
12	2229 カルビー	62.4	19.0	12	12.0	12	6.2	14	19.9	11	5.3	6	12
13	2269 明治ホールディングス	59.2	18.0	13	10.4	18	6.7	7	19.7	13	4.4	11	10
14	2002 日清製粉グループ本社	56.2	17.6	14	11.0	16	6.0	18	18.1	14	3.5	13	14
15	2579 コカ・コーラボトラーズジャパンホールディングス	56.0	17.6	14	10.9	17	7.0	3	18.0	15	2.5	17	17
16	2267 ヤクルト本社	54.5	17.0	16	11.2	15	6.3	11	16.6	16	3.4	14	15
17	2875 東洋水産	51.1	16.1	17	12.2	11	6.0	18	14.4	19	2.4	18	19
18	2801 キッコーマン	48.7	13.9	19	10.0	20	6.3	11	15.6	17	2.9	15	15
19	2587 サントリー食品インターナショナル	48.6	14.4	18	11.3	14	6.1	17	14.5	18	2.3	20	18
20	2212 山崎製パン	42.7	13.6	20	10.2	19	5.5	20	11.0	20	2.4	18	20
	評価対象企業評価平均点	63.14	20.30		12.18		6.48		19.85		4.33		

2025年度の具体的評価項目および配点（食品）

【評価期間：2024年7月～2025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	
・ 経営陣は、株価や資本コストを意識したIR活動を実施していますか。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)社外取締役との対話	
・ 社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか。	4
(3)IR部門の機能	
・ IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調や不祥事の有無にかかわらず、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】	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（18点）	配点
(1)説明会、インタビュー等における開示	
・ 説明会、インタビュー等において、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)説明資料等における開示	
・ 説明会資料等において、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。 【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
3. フェア・ディスクロージャー（8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。	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、リプレイ、英語対応）を行っていますか。	4
4. ESGに関連する情報の開示（32点）	配点
①非財務情報（ESG情報やScope3を含めた気候変動問題等）に関して、中長期的な改善目標など定性・定量両面での開示、及び統合報告書や説明会等を通じて、市場関係者の理解を得るよう努めていますか。	12
②人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していますか。	8
③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（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、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ますか。	12
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（8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

食品専門部会委員

部 会 長	守田 誠	野村證券
部会長代理	角山 智信	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	鎌田 聡	大和アセットマネジメント
	マイケル ジェイコブス	ティー・ロウ・プライス・ジャパン
	藤原 悟史	JP モルガン証券
	二見 哲史	アセットマネジメント One
	李 想	野村アセットマネジメント

評価実施アナリスト（22 名）

伊原 嶺	UBS 証券	高木 佑太	ニッセイアセットマネジメント
今井 優衣	三井住友 DS アセットマネジメント	角山 智信	モルガン・スタンレー MUFG 証券
奥下 諒	三井住友トラスト・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
長田 佳三	JP モルガン・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
鎌田 聡	大和アセットマネジメント	畑澤 巧	三菱 UFJ 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	福井 悠香	第一生命保険
佐々木 聡	SOMPO アセットマネジメント	藤原 悟史	JP モルガン証券
佐治 広	みずほ証券	二見 哲史	アセットマネジメント One
マイケル ジェイコブス	ティー・ロウ・プライス・ジャパン	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
篠崎 智明	QUICK	守田 誠	野村証券
高木 直実	SMBC 日興証券	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。

化学・繊維

1. 評価対象企業（20 社）

帝人、東レ、クラレ、旭化成、レゾナック・ホールディングス、住友化学、日産化学、東ソー、デンカ、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、三井化学、三菱ケミカルグループ、ダイセル、積水化学工業、UBE、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	4	21
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	5
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	3	30
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	13
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 29 名（所属先 21 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、一部の項目内容および配点を見直したため、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 74.6 点（昨年度 71.2 点）、総合評価点の標準偏差は 7.2 点（昨年度 6.7 点）となった。なお、評価対象企業 20 社のうち 18 社において総合評価点が上がった。
- 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 73%（昨年度 71%）、**説明会等**が 74%（昨年度 71%）、**フェア・ディスクロージャー**が 87%（昨年度 83%）、**ESG 関連**が 76%（昨年度 70%）、**自主的信息開示**が 71%（昨年度 70%）となり、5 分野全てにおいて、平均得点率が上がった。
- ③ 評価項目（全 15 項目）について見ると、平均得点率が 80%以上となったのは、次の**説明会等**の中の 1 項目（a）および**フェア・ディスクロージャー**の 2 項目（b）（c）であった。
 - (a) 「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていますか」（平均得点率 82%〔昨年度 78%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：60%台 3 社・70%台 3 社・80%台 7 社・90%台 5 社・100% 2 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 82%〔昨年度 81%〕）（得点率：60%

台 1 社・70%台 4 社・80%台 12 社・90%台 3 社)

- (c) 「状況変化に応じて、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 94%〔昨年度 86%〕）（得点率：80%台 2 社・90%台 13 社・100%5 社）

④ ESG 関連の 3 項目は、次のとおりとなり、いずれの項目も、昨年度に比べて平均得点率が改善した。

- (a) 「環境（E）関連のマテリアリティを策定・開示し、中長期の取組みを適切に開示していますか」（平均得点率 78%〔昨年度 73%〕）（得点率：60%台 2 社・70%台 10 社・80%台 8 社）
- (b) 「社会（S）に関連する情報を、経営戦略と整合する形で、従業員エンゲージメントや人権リスクなどの人的資本に関するものも含め積極的に開示し、投資家の理解が深まるように努力していますか」（平均得点率 75%〔昨年度 69%〕）（得点率：60%台 2 社・70%台 13 社・80%台 5 社）
- (c) 「資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、株主還元策等が十分に説明されていますか。また、社外取締役を含め、ガバナンス（G）の有効性が示されていますか」（平均得点率 74%〔昨年度 68%〕）（得点率：60%台 7 社・70%台 9 社・80%台 4 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 回連続 9 回目〕、総合評価点 87.3 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〉89%）、ESG 関連（86%）が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位（96%）、説明会（87%）、自主的情報開示（83%）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、経営トップの企業価値向上に対する意識は高く、スモールミーティングの開催など IR に積極的に関与しているとの声が寄せられた。また、経営方針、事業戦略、中長期ビジョン、計数目標、ESG への取組みなどが定量情報を含め明確に示されているとの声もあった。「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。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」も同得点第 1 位となった。これに関連して、短中期の業績変動要因、会社の方向性、長期戦略等に関して質の高い議論ができることの声や、IR 部門と経営陣との距離が近く、投資家の要望が届きやすいとの声が寄せられた。
- 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」（2 項目計）が第 2 位となった。これらに関連して、決算説明会のほかに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ようとする姿勢を評価する声が寄せられた。一方で、取材時の資料の事前送付を望む声があった。「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」および「四半期情報開示」は共に同得点第 3 位となった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「速やかな情報提供」が満点となったほか、「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。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ていること、また、質疑応答にも対応していることを評価する声が寄せられた。
- ⑤ ESG 関連においては、「社会（S）に関連する項目」および「資本政策、株主還元策、ガバナンス（G）に関連する項目」が共に同得点第 1 位となった。また、「環境（E）に関連する項目」も第 2 位となった。これらに関連して、長期経営計画「VISION2030」において、事業活動とサステナビリティへの取組みが不可分であることを明確に示していること、財務目標と同様に非財務目標も定量化し KPI を設定、進捗状況や実績等を統合報告書およびウェブサイトで開示していることを評価する声があった。また、資本政策や財務戦略も明確に示しているとの声があった。
- 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 情報や無形固定資産・知的財産等）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 1 位となった。「工場見学、ESG 説明会、社外取締役との対話の機会、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ること」も第 3 位となった。これらに関連して、工場見学会や ESG 説明会のほか社外取締役スモールミーティングの開催を評価する声が寄せられた。また、統合報告書の内容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 日産化学 (総合評価点 83.5 点〔昨年度比+0.1 点〕、昨年度第2位)

- ① 同社は、説明会等が第1位(91%)、経営陣の IR 姿勢等が第2位(83%)、フェア・ディスクロージャー(90%)、ESG 関連(82%)が同得点第4位、自主的情報開示が同得点第7位(75%)となった。
- 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」(2項目計)が第1位となった。これらに関連して、IR 部門が事業部門の情報を的確に把握しているとの声のほか、実績、見通し共に十分な数値が開示され、分析がしやすいとの声が寄せられた。「経営陣が企業価値や株価への意識を高め、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」(同得点第3位)も評価された。これらに関連して、経営陣は CFO を中心に IR に積極的に関与しているとの声があった。なお、経営トップとの一層の対話機会に期待する声もあった。「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、その取組内容を投資家に的確に伝えていること」は同得点第8位となった。
- ③ 説明会等においては、4項目全てが最も高い評価(同得点第1位を含む。)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、補足資料を含む説明資料の内容が充実しており、IR 担当者の説明力も高いとの声、取材時の資料の事前送付を評価する声が寄せられた。なお、新製品売上や動物薬原体の状況に関する開示の一層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、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」が同得点第4位となり、「速やかな情報提供」(同得点第6位)もトップと僅差の得点率であった。これらに関連して、IR 全資料の英文対応を評価する声があった。
- ⑤ ESG 関連においては、「資本政策、株主還元策、ガバナンス(G)に関連する項目」が同得点第1位となった。これに関連して、資本政策が明確で ROE を高水準で維持・向上する姿勢が伝わるとの声があった。「社会(S)に関連する項目」は第7位、「環境(E)に関連する項目」は同得点第7位となった。なお、持続的な成長のための研究開発力強化に関する一層の開示を望む声があった。
- 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 情報や無形固定資産・知的財産等)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7位となった。これに関連して、知的財産の記載や社長メッセージ、CFO メッセージの内容が充実しているとの声があった。「工場見学、ESG 説明会、社外取締役との対話の機会、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ること」は同得点第9位となった。充実していたイベントとして、生物科学研究所見学会を挙げる声が多く、また、農薬事業の工場見学会を評価する声もあった。

第3位 旭化成 (総合評価点 82.0 点〔昨年度比+1.7 点〕、昨年度第3位)

- ① 同社は、自主的情報開示が第1位(84%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第1位(96%)、ESG 関連が第3位(84%)、説明会等が第5位(81%)、経営陣の IR 姿勢等が第7位(78%)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、その取組内容を投資家に的確に伝えていること」が同得点第2位となった。これに関連して、経営トップが先頭に立って市場と対話しようとする姿勢があるとの声、ESG の重要性を認識し、サステナビリティ説明会の実施など積極的に情報発信をしているとの声があった。また、データに関する開示は改善しており、継続性にも配慮されているとの声があった。なお、コングロマリット構造を選択していることについて十分な説明を望む声があった。「IR 部門の機能、基本スタンス」の2項目は共に、平均得点率と同程度となった。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会における会社側の説明が十分であること」が第4位となり、「インタビューにおける補足説明が十分であること」は同得点第5位となった。「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」(第5位)および「四半期情報開示」(同得点第6位)も共に 80%以上の得点率であった。これらに関連して、説明会資料や取材時の開示などにさらなる改善が見られるとの声、IR 担当者の説明力が高いとの声があった。なお、海外住宅事業およびヘルスケアのリスク、シナジー、事業戦略等に関する開示の一層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、「速やかな情報提供」が満点となったほか、「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。これらに関連して、決算説明会の要旨が質疑応答を含め日英両言語で遅滞なく提供され、英訳の質も高いこと、買収や大型投資などの意思決定の直後にハイブリッドで説明会を開催していることを評価する声があった。

- ⑤ **ESG 関連**においては、「社会（S）に関連する項目」が同得点第1位となった。また、「環境（E）に関連する項目」および「資本政策、株主還元策、ガバナンス（G）に関連する項目」も共に第4位となり、80%以上の得点率であった。これらに関連して、事業を通じた環境および社会への貢献に加え、事業活動に付随する負荷低減に関しても定量目標を設定していること、環境関連データをはじめとする ESG 関連データの開示に積極的であ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、「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 情報や無形固定資産・知的財産等）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1位となった。これに関連して、統合報告書は投資家の関心事に留意した構成となっているとの声があった。「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ること」も第2位となった。充実していたイベントとして、Caliditas 説明会、セパレータ事業説明会、無形資産説明会が挙げられたほか、社外取締役とのスモールミーティングを評価する声もあった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ **三菱ケミカルグループ**（ディスクロージャーの改善が著しい企業、
総合評価点 78.7 点〔昨年度比+10.6 点、一昨年度比+6.7 点〕、第 6 位〔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が第3位（92%）、自主的情報開示が第4位（80%）、経営陣の IR 姿勢等（78%）、ESG 関連（79%）が第6位、説明会等が第8位（76%）となった。昨年度に比べ、5分野全てにおいて、得点率が大きく改善し、総合評価点において 10.6 点のアップとなった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢」（2 項目計）が同得点第3位（昨年度第 13 位）となった。また、「IR 部門の機能、基本スタンス」（2 項目計）も第8位（昨年度第 20 位）となり、昨年度に比べて得点率が大きく改善した。これらに関連して、社長をはじめ新経営陣が IR に積極的に関与しており、経営方針や事業戦略に関する説明も大幅に改善しているとの声が寄せられた。また、今後も、投資家の声を取り入れつつ、さらなる改善を加えてほしいとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、「四半期情報開示」および「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」が共に同得点第8位となった。「説明会、インタビューにおける開示」（2 項目計）も同得点第9位となり、いずれの項目も、昨年度に比べて得点率が改善した。これらに関連して、業績変動要因や中期経営計画の計数目標達成に向けた定性的・定量的な情報開示が改善したとの声があったほか、サブセグメントの数値が詳細に開示されるようになったとの声があった。なお、定量情報開示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、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」および「速やかな情報提供」が共に 90%以上の得点率となった。これらに関連して、電話会議やウェブ会議システムを有効活用していること、日英同時通訳が充実していることを評価する声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、3 項目全てが昨年度に比べて得点率を大きく改善し、この分野において第6位（昨年度第 8 位）となった。これらに関連して、マテリアリティ達成のための取組みについて、進捗を定量的に評価し公表しているとの声が寄せられた。なお、資本政策は示されているものの、WACC の設定等に課題があるとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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ることが最も高い評価となった。充実していたイベントとして、CPC 見学会、九州地区事業所見学会などが挙げられたほか、社外取締役とのスモールミーティングの開催を評価する声があった。

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。

以 上

2025年度 ディスクロージャー評価比較総括表（化学・繊維）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のI R姿勢、 I R部門の機能、I R 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. E S G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)	順位	評価点	順位	評価項目2 (配点 5点)	順位	評価点	順位	評価項目3 (配点 30点)	順位	
1	4183 三井化学	87.3	27.6	1	18.2	2	4.8	1	25.9	1	10.8	2	1
2	4021 日産化学	83.5	25.6	2	19.2	1	4.5	4	24.5	4	9.7	7	2
3	3407 旭化成	82.0	24.1	7	17.1	5	4.8	1	25.1	3	10.9	1	3
4	4005 住友化学	81.9	24.8	3	17.5	3	4.5	4	24.5	4	10.6	3	4
5	4204 積水化学工業	80.3	23.6	8	16.9	6	4.4	8	25.3	2	10.1	5	5
6	4188 三菱ケミカルグループ	78.7	24.2	6	15.9	8	4.6	3	23.6	6	10.4	4	13
7	4208 UBE	77.9	24.8	3	15.7	10	4.5	4	23.3	7	9.6	10	6
8	3402 東レ	77.4	24.4	5	15.8	9	4.3	11	23.1	8	9.8	6	8
9	4182 三菱瓦斯化学	76.7	22.9	9	16.8	7	4.3	11	23.0	9	9.7	7	7
10	4004 レゾナック・ホールディングス	74.0	22.9	9	15.1	13	4.2	14	22.6	10	9.2	14	9
11	4061 デンカ	73.7	22.0	13	17.3	4	4.2	14	21.2	17	9.0	15	15
12	4042 東ソー	73.4	22.3	11	15.2	12	4.1	18	22.2	12	9.6	10	13
12	4202 ダイセル	73.4	21.9	14	15.6	11	4.1	18	22.4	11	9.4	13	10
14	3405 クレレ	73.3	22.3	11	15.0	14	4.2	14	22.1	13	9.7	7	17
15	3401 帝人	70.4	21.3	15	14.3	16	4.4	8	21.9	14	8.5	16	11
16	4063 信越化学工業	69.3	21.1	16	14.0	17	4.3	11	21.4	16	8.5	16	19
17	4612 日本ペイントホールディングス	69.2	21.0	17	13.6	18	4.5	4	20.6	19	9.5	12	11
18	4088 エア・ウォーター	68.0	19.9	18	14.9	15	4.4	8	21.6	15	7.2	18	16
19	4091 日本酸素ホールディングス	64.2	19.4	19	12.4	19	4.2	14	21.0	18	7.2	18	18
20	4118 カネカ	56.5	16.1	20	11.6	20	3.6	20	19.1	20	6.1	20	21
	評価対象企業評価平均点	74.58	22.62		15.61		4.35		22.72		9.28		

2025年度の具体的評価項目および配点（化学・繊維）

【評価期間：2024年7月～2025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経営陣が企業価値や株価への意識を高め、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】	11
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】	7
(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】	9
②会社にとって都合の悪い情報（不祥事含む）、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。	4
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（21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。	7
②インタビューにおける補足説明は十分ですか。	7
(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	
・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。	5
(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。	2
3. フェア・ディスクロージャー（5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。	3
(2)速やかな情報提供	
・状況変化に応じて、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】	2
4. ESGに関連する情報の開示（30点）	配点
①環境（E）関連のマテリアリティを策定・開示し、中長期的取組みを適切に開示していますか。	10
②社会（S）に関連する情報を、経営戦略と整合する形で、従業員エンゲージメントや人権リスクなどの人的資本に関するものも含め積極的に開示し、投資家の理解が深まるように努力していますか。	10
③資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、株主還元策等が十分に説明されていますか。また、社外取締役を含め、ガバナンス（G）の有効性が示されていますか。	10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（13点）	配点
①工場見学、ESG説明会、社外取締役との対話の機会、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】	8
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情報や無形固定資産・知的財産等）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

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	野村證券
	齋藤 達哉	三井住友 DS 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）

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	畑澤 巧	三菱 UFJ アセットマネジメント
梅林 秀光	大和証券	番 大輝	野村證券
大野 剛	丸三証券	福田 真望	丸三証券
岡寄 茂樹	野村證券	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
河野 孝臣	野村證券	虫明 直槻	東京海上アセットマネジメント
古西 正幸	第一生命保険	百田 史哉	三井住友トラスト・アセットマネジメント
齋藤 達哉	三井住友 DS アセットマネジメント	山田 幹也	みずほ証券
佐藤 三四郎	極東証券経済研究所	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
立田 裕昌	SOMPO アセットマネジメント	渡邊 亮一	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	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG 証券
西平 孝	岡三証券		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。

トイレタリー・化粧品

1. 評価対象企業（8社）

花 王、資 生 堂、ライオン、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	3	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	20
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	4	5
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	5	28
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	12
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 18 名（所属先 16 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、主に**経営陣の IR 姿勢等**の評価項目、配点を見直したため、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 70.0 点（昨年度 73.2 点）、総合評価点の標準偏差は 5.6 点（昨年度 5.9 点）であった。なお、昨年度の総合評価平均点には、昨年度第 1 位のファンケル（上場廃止により本年度評価対象外）が含まれている。

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%（昨年度同率）、**説明会等**が 75%（昨年度 79%）、**フェア・ディスクロージャー**が 80%（昨年度 89%）、**ESG 関連**が 73%（昨年度 77%）、**自主的情報開示**が 70%（昨年度 73%）となり、4 分野において平均得点率が下がった。

③ 評価項目について見ると、全 16 項目中 6 項目が平均得点率で 80%以上となり、高水準であった。具体的には、次の**フェア・ディスクロージャー**の中の 3 項目（(a)～(c)）、**ESG 関連**の中の 2 項目（下記⑤の(a)(b)）および**自主的情報開示**の中の 1 項目(d)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、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 98%〔昨年度 95%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：90%台 2 社・100% 6 社）

(b) 「（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%〔昨年度同率〕）（得点率：全社満点）

- (c) 「(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 100%〔昨年度同率〕)
(得点率: 全社満点)
- (d) 「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、知財・無形資産、各種災害の影響等)の開示は、迅速かつ十分ですか」(平均得点率 80%〔昨年度 82%〕)(得点率: 60%台 1 社・70%台 2 社・80%台 5 社)
- ④ 一方、次の 2 項目(経営陣の IR 姿勢等の中の 1 項目(a)、フェア・ディスクロージャーの中の 1 項目(b))は、平均得点率が 50%以下となった。なお、(a)については、全 16 項目の中で最も低くなったが、昨年度に比べ、平均得点率は改善しており、今後も改善努力を求めたい。
- (a) 「社外取締役が投資家の代弁者としての役割期待を十分に理解した上で、投資家の要請に応えていますか」
(平均得点率 45%〔昨年度 33%〕)(得点率: 30%台 3 社・40%台 2 社・50%台 2 社・60%台 1 社)
- (b) 「(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 50%〔昨年度 56%〕)(得点率: 0 点 4 社・満点 4 社)
- ⑤ ESG 関連の 5 項目については、次のとおりとなった。なお、以下の 2 項目((c)(d))においては、いずれも平均得点率が 7 ポイント下がった。
- (a) 「環境に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか」(平均得点率 86%〔昨年度 84%〕)(得点率: 60%台 1 社・80%台 3 社・90%台 4 社)
- (b) 「社会に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に説明していますか」(平均得点率 83%〔昨年度同率〕)(得点率: 60%台 1 社・80%台 5 社・90%台 2 社)
- (c) 「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していますか」(平均得点率 71%〔昨年度 78%〕)(得点率: 50%台 1 社・70%台 7 社)
- (d) 「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(資本コスト・キャピタルアロケーション等)、株主還元策等が十分に説明されていますか」(平均得点率 65%〔昨年度 72%〕)(得点率: 40%台 1 社・50%台 1 社・60%台 3 社・70%台 3 社)
- (e) 「社外取締役を含む取締役の選定理由を説明し、取締役会の実効性が示されていますか」(平均得点率 73%〔昨年度 74%〕)(得点率: 60%台 2 社・70%台 5 社・80%台 1 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 花王(ディスクロージャー優良企業 [3 回目])

総合評価点: 77.5 点〔昨年度比+3.0 点〕、昨年度第 5 位)

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等(得点率<以下省略>71%)、フェア・ディスクロージャー(100%)、ESG 関連(81%)が第 1 位(同得点第 1 位を含む)、説明会等が第 2 位(77%)、自主的情報開示が第 3 位(78%)となった。昨年度に比べ、経営陣の IR 姿勢等の得点率が大きく改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」が最も高い評価となった。これに関連して、決算説明会とは別に、トップマネジメントが投資家へ直接説明する機会を設けていることを評価する声があった。また、「IR 部門の機能、基本スタンス」も第 3 位(昨年度第 7 位)となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。これに関連して、中期経営計画発表後は、経営陣、IR 部門、投資家と間で円滑なコミュニケーションがとれているとの声があった。「社外取締役との対話」(第 3 位)についても、昨年度に比べ得点率が大幅に改善した。これに関連して、社外取締役との対話は建設的であり有意義との声があった一方で、社外取締役とのミーティング機会を設けてほしいとの声があった。
- 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、昨年度に比べて得点率が改善し、同得点第 1 位となった。これに関連して、説明会資料に必要なデータが十分に記載されており、分析が迅速にできるとの声があった。なお、地域別利益に関するさらなる説明や、セグメント別 ROIC の開示に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、4 項目全てが満点となった。

- ⑤ **ESG 関連**においては、中期経営計画や長期ビジョンに関する項目および社外取締役を含む取締役の項目が共に最も高い評価となった。これらに関連して、社長ミーティングでは、中期経営計画について、公開情報をもとに自己分析による説明等があったことから投資家との認識ギャップが埋まったと評価する声があった。人的資本に関する項目も、同得点第1位（前年度同得点第2位）となった。環境に関する項目（第2位）は、95%以上の得点率であった。
- ⑥ **自主的情報開示**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、業績修正発表、新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A、知財・無形資産、各種災害の影響等）の開示が迅速かつ十分であること」が、第2位となった。「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」は第4位となった。これに関連して、過去の事業説明会の資料や動画が見られる点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 ポーラ・オルビスホールディングス（総合評価点：73.8点〔昨年度比－0.8点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、説明会等が第1位（82%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第1位（100%）、自主的情報開示が第2位（78%）、経営陣のIR姿勢等（64%）が第4位、ESG関連（74%）が同得点第4位となった。昨年度に比べ、自主的情報開示の得点率が改善した。
- 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部門が社内の状況をよく把握しており正確な議論ができるとの声や、ネガティブ情報も開示して投資家からの疑問に答える姿勢を評価する声があった。「経営陣のIR姿勢」は第6位（昨年度同得点第3位）となった。これに関連して、社長による定期的なスモールミーティング開催を評価する声があった一方、経営の考え方について一層の説明を望む声もあった。「社外取締役との対話」は同得点第6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（短信および補足資料を含む）における開示」が共に第1位（同得点第1位を含む）となった。これらに関連して、ブランド毎の詳細な情報開示を評価する声や、キーイシューに対して的確な説明があるとの声があった。また、説明会資料に必要なデータが十分に記載されているため分析が迅速にできるとの声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、4項目全てが満点となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、社外取締役を含む取締役の項目が第2位（昨年度同得点第3位）となったほか、社会に関する項目が、トップと僅差の第3位となった。中期経営計画や長期ビジョンに関する項目（第4位）、人的資本に関する項目（同得点第4位）、環境に関する項目（同得点第5位）は、いずれも平均得点率と同程度であった。
- 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、第2位（昨年度第8位）となり、昨年度に比べ、得点率が大幅に改善した。「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、知財・無形資産、各種災害の影響等）の開示が迅速かつ十分であること」は同得点第3位となった。これらに関連し、各ブランドの新戦略に関する説明に期待する声があった。

第3位 ライオン（総合評価点：73.1点〔昨年度比＋1.3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1位（100%）、経営陣のIR姿勢等（65%）、説明会等（77%）、ESG関連（76%）が第3位、自主的情報開示が第4位（74%）となった。昨年度に比べ、4分野において得点率が改善した。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「経営陣のIR姿勢」が第2位（昨年度第6位）となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。これに関連して、決算説明会のほかに、トップマネジメントが投資家へ直接説明する機会を設けていることを評価する声があった。「社外取締役との対話」は第4位（昨年度同得点第7位）となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。
- ③ **説明会等**においては、「説明資料等（短信および補足資料を含む）における開示」が同得点第2位となった。これに関連して、説明資料が充実して海外の動向がわかりやすくなったとの声や、説明会資料に必要なデータが

十分に記載されているため分析が迅速にできるとの声があった。「説明会、インタビューにおける開示」は第 4 位（昨年度第 7 位）となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。

④ **フェア・ディスクロージャー**においては、4 項目全てが満点となった。

⑤ **ESG 関連**においては、中期経営計画や長期ビジョンに関する項目が第 2 位（昨年度第 5 位）となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。また、環境に関する項目が同得点第 3 位（昨年度同得点第 4 位）となり、90%以上の得点率であった。これに関連して、サステナビリティレポートにおいて情報が詳細に開示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、「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、知財・無形資産、各種災害の影響等）の開示が迅速かつ十分であること」が最も高い評価となった。「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」は第 5 位であった。なお、新製品発表会においてはマーケティングの話をより深掘できることを期待する声があった。

以 上

2025年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (トイレタリー・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 I R 姿勢、 I R 部門の機能、I R 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. E S G に関連する 情報の開示	5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前回 順位			
			評価項目3 (配点 35点)	評価項目2 (配点 20点)	評価項目4 (配点 5点)	評価項目5 (配点 28点)	評価項目2 (配点 12点)				
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位			
1	4452 花王	77.5	25.0	1	15.4	2	5.0	1	9.3	3	5
2	4927 ボーラ・オルビスホールディングス	73.8	22.4	4	16.3	1	5.0	1	20.7	4	4
3	4912 ライオン	73.1	22.6	3	15.3	3	5.0	1	21.3	3	6
4	8113 ユニ・チャーム	72.5	22.3	5	15.2	4	3.0	5	22.0	2	3
5	4911 資生堂	71.1	23.3	2	13.4	8	5.0	1	20.7	4	2
6	4922 コーセー	67.4	21.6	7	14.8	5	3.0	5	20.0	6	7
7	7956 ビジョン	63.4	19.2	8	14.6	6	2.9	7	19.9	7	8
8	4967 小林製薬	61.0	21.9	6	14.2	7	2.9	7	15.9	8	9
	評価対象企業評価平均点	70.00	22.30		14.90		3.98		20.42		

2025年度の具体的評価項目および配点（トイレタリー・化粧品）

【評価期間：2024年7月～2025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	委員のみ
(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、株主価値向上に努めていますか。 【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、業績の好不調や不祥事の有無にかかわらず、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。 【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)社外取締役との対話		
・社外取締役が投資家の代弁者としての役割期待を十分に理解した上で、投資家の要請に応えていますか。	10	
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（20点）	配点	委員のみ
(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】	10	
3. フェア・ディスクロージャー（5点）	配点	委員のみ
(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】	1	
(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。	2	●
②質疑応答も掲載していますか。	1	●
③英語対応していますか。	1	●
4. ESGに関連する情報の開示（28点）	配点	委員のみ
①環境に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか。	4	
②社会に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか。	4	
③人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していますか。	5	
④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（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、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社外取締役を含む取締役の選定理由を説明し、取締役会の実効性が示されていますか。	5	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（12点）	配点	委員のみ
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〕	7	
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、新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A、知財・無形資産、各種災害の影響等）の開示は、迅速かつ十分ですか。	5	

（注）委員のみ記入の●は「調整・統一入力項目」

トイレタリー・化粧品専門部会委員

部 会 長	佐藤 和佳子	モルガン・スタンレー MUFG 証券
部会長代理	広住 勝朗	大和証券
	大花 裕司	野村証券
	長田 佳三	JP モルガン・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
	夏目 宏之	東京海上アセットマネジメント
	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント

評価実施アナリスト（18名）

伊藤 健悟	QUICK	竹間 雅子	SOMPO 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	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
大花 裕司	野村証券	夏目 宏之	東京海上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	広住 勝朗	大和証券
鎌田 聡	大和アセットマネジメント	福井 悠香	第一生命保険
桑原 明貴子	JP モルガン証券	松川 正子	農林中金全共連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	皆川 明伽	丸三証券
高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント	八並 純子	ニッセイアセットマネジメント
佐藤 和佳子	モルガン・スタンレー MUFG 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（22 社）

エムスリー、協和キリン、武田薬品工業、アステラス製薬、住友ファーマ、塩野義製薬、日本新薬、中外製薬、エーザイ、小野薬品工業、久光製薬、参天製薬、ツムラ、テルモ、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、日本光電工業、シスメックス、オリンパス、朝日インテック

（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	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	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	8
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	32
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	1	15
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 30 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、**経営陣の IR 姿勢等**、**フェア・ディスクロージャー**および**ESG 関連**の一部の評価項目の見直しを行ったため、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 73.1 点（昨年度 71.9 点）、総合評価点の標準偏差は 6.6 点（昨年度 8.2 点）であった。
- ② 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点〈以下省略〉）を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 75%（昨年度同率）、**説明会等**が 75%（昨年度 71%）、**フェア・ディスクロージャー**が 82%（昨年度 85%）、**ESG 関連**が 70%（昨年度 68%）、**自主的情報開示**が 69%（昨年度同率）となった。
- ③ 評価項目について見ると、全 11 項目のうち次の**フェア・ディスクロージャー**の中の 1 項目(a)および**ESG 関連**の中の 1 項目(b)の平均得点率が、いずれも 80%以上となり、高水準であった。なお、(a)の内容については本年度において見直しを行っている。
 - (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、会社にとって都合が悪い情報も含め、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 85%〔昨年度同率〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：70%台 3 社・80%台 14 社・90%台 5 社）
 - (b) 「非財務情報に関する定量的な実績の開示がされていますか」（平均得点率 82%〔昨年度 78%〕）（得点率：60%台 1 社・70%台 3 社・80%台 13 社・90%台 5 社）

- ④ 一方、ESG 関連の中の社外取締役に関する項目(a)および自主的情報開示の項目(b)は、いずれも昨年度に続き 60%台にとどまった。(a)については、投資家等と社外取締役との対話の重要性が増していることを踏まえて、今後の積極的な取組みを期待したい。なお、(b)については、評価対象企業間の得点率の差が昨年度に比べ縮小したが、下位評価企業の改善をさらに望みたい。

- (a) 「社外取締役との対話機会も含め、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 65% [昨年度同率]) (得点率：40%台 1 社・50%台 5 社・60%台 8 社・70%台 7 社・80%台 1 社)
- (b) 「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介するイベントや情報発信を行っており、それは有益ですか」(平均得点率 69% [昨年度同率]) (得点率：40%台 2 社・50%台 3 社・60%台 5 社・70%台 9 社・80%台 2 社・90%台 1 社)

(2) 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 [2 回連続 2 回目]、総合評価点 83.5 点 [昨年度比+2.8 点])

- ① 同社は、自主的情報開示が第 1 位(得点率(以下省略) 91%)、説明会等が同得点第 1 位(85%)、経営陣の IR 姿勢等(84%)、ESG 関連(78%)が第 2 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 2 位(86%)となった。昨年度に比べ、説明会等および ESG 関連の得点率が改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門の機能、基本スタンス」が同得点第 1 位(昨年度第 2 位)となり、「経営陣の IR 姿勢」が第 2 位(昨年度同)となった。これらに関連して、経営トップ以下、IR に極めて熱心であり、各種説明会やスモールミーティング等の開催頻度も高いとの声が寄せられた。また、株式市場と真摯に向き合うマネジメントの姿勢を評価する声や、マネジメントおよび IR チームは常に改善を探っている印象があるとの声もあった。なお、非開示項目が多く、明確な回答が得られないことがあるとの声があった。
- 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」が最も高い評価となり、「説明会における会社側の説明(質疑応答を含む)が十分であること」が同得点第 2 位(昨年度同得点第 4 位)となった。これらの結果、この分野において同得点第 1 位(昨年度第 3 位)となった。これらに関連して、説明会の資料内容やプレゼンテーションの水準は高く、長期業績予想や企業価値の算定に必要な情報が提供されているとの声が寄せられた。また、「導出品」についての情報発信の改善を評価する声もあった。なお、早期開発品の臨床試験に関する一層の説明を望む声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーの「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、会社にとって都合の悪い情報も含め、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていること」が同得点第 2 位となり、90%以上の得点率であった。これに関連して、ウェブサイト上に各種説明会の資料やスクリプト、動画等が開示されており、フェア・ディスクロージャーに十分配慮しているとの声が寄せられた。「KAM で指摘された重要リスク情報が適切に開示されていること」は同得点第 7 位となった。
- ⑤ ESG 関連においては、「財務情報と非財務情報(環境や社会、人的資本、知財・無形資産等)を統合し、経営の長期的課題に対する取組みと目標を開示していること」および「非財務情報に関する定量的な実績の開示がされていること」が共に最も高い評価となった。これらに関連して、定期的に開催するサステナビリティ説明会のほかに、サステナビリティの取組みや ESG データについて十分に開示しているとの声が寄せられた。なお、「成長戦略 TOPI2030」の達成に向けて真摯に取り組む姿勢を評価しつつ、定量目標がないことから進捗状況について評価がしにくいとの声があった。「社外取締役との対話機会も含め、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」は同得点第 2 位(昨年度第 4 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」(第 11 位)は、昨年度に比べて得点率が改善した。
- ⑥ 自主的情報開示の「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介するイベントや情報発信を行っており、それが有益であること」は、昨年度に続き最も高い評価となった。これに関連して、R&D やサステナビリティなどの各種説明会や工場見学会が有益との声があったほか、投資家の関心が高い製品や開発品についてのタイムリーな説明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 塩野義製薬（総合評価点 80.7 点〔昨年度比+2.3 点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（86%）、ESG 関連（79%）が第1位、説明会等が第3位（81%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第8位（84%）、自主的情報開示が第9位（74%）となった。昨年度に比べ、自主的情報開示を除く4分野において得点率が改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」が、昨年度に続き最も高い評価となった。また、「IR 部門の機能、基本スタンス」も同得点第1位（昨年度同得点第5位）となった結果、この分野におけるトップ（昨年度第2位）となった。これらに関連して、経営トップ以下、IR に積極的に取り組み、経営戦略や資本政策を説明しているとの声が寄せられたほか、株価を強く意識する姿勢や経営トップの情報発信力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（質疑応答を含む）が十分であること」が同得点第2位（昨年度同得点第4位）となった。また、「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」（同得点第9位）は、昨年度に比べ得点率が改善した。これらの結果、この分野において第3位（昨年度同得点第6位）となった。これらに関連して、長期業績予想に関連する HIV 事業の開示を評価する声が寄せられた。一方で、COVID-19 やインフルエンザなどの感染症治療薬の売上開示について、より丁寧な説明を求める声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーの「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、会社にとって都合が悪い情報も含め、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていること」が同得点第6位（昨年度同得点第19位）が 85%以上の得点率となった。これに関連して、ウェブサイト上に各種説明会の資料やスクリプト等が開示されており、フェア・ディスクロージャーに配慮しているとの声が寄せられた。「KAM で指摘された重要リスク情報が適切に開示されていること」は同得点第7位（昨年度同得点第2位）となった。
- ⑤ ESG 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、「社外取締役の関与も含め、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「財務情報と非財務情報（環境や社会、人的資本、知財・無形資産等）を統合し、経営の長期的課題に対する取組みと目標を開示していること」が共に同得点第2位となった。これらに関連して、中長期の経営ビジョンやサステナビリティの取組み、ESG データの開示は十分との声が寄せられた。なお、サステナビリティミーティングでビジョンを示しているが、実現するための具体性のある方針を示してほしいとの声があった。「非財務情報に関する定量的な実績の開示がされていること」は同得点第12位となったが、昨年度に比べて得点率が改善した。
- ⑥ 自主的情報開示の「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介するイベントや情報発信を行っており、それが有益であること」は第9位（昨年度第6位）であった。これに関連して、R&D 説明会、サステナビリティ説明会、JT 医薬事業買収に関する説明会などを評価する声が寄せられた一方、ハイブリット形式での開催を望む声があった。

第3位 第一三共（総合評価点 79.8 点〔昨年度比-0.2 点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、自主的情報開示が第2位（87%）、ESG 関連が第4位（77%）、経営陣の IR 姿勢等（80%）、説明会等（79%）が同得点第6位、フェア・ディスクロージャーが同得点第10位（83%）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」（第7位）および「IR 部門の機能、基本スタンス」（同得点第8位）が、いずれも 80%以上の得点率となった。これらに関連して、経営陣は IR に積極的であり、各種説明会でのマネジメントとの対話も建設的であるとの声や、R&D 会議の開催も多く有益であるとの声が寄せられた。なお、アストラゼネカとの提携品に関する意見・見通しなどの対話内容は、アストラゼネカとの整合性を図ってほしいとの声があった。
- ③ 説明会等においては、「説明会における会社側の説明（質疑応答を含む）が十分であること」が第6位（昨年

度第 2 位) となった。また、「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」は、同得点第 7 位 (昨年度第 3 位) となった。これらに関連して、開示資料や説明、質疑応答は充実しており、企業分析に必要な情報が提供されているとの声が寄せられた一方、四半期決算における説明のさらなる充実を望む声もあった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**の「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、会社にとって都合が悪い情報も含め、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていること」(同得点第 6 位) は、85%以上の得点率となった。これに関連して、ウェブサイト上に各種説明会の資料や音声配信等が開示されており、フェア・ディスクロージャーに十分配慮しているとの声があった。「KAM で指摘された重要リスク情報が適切に開示されていること」は同得点第 16 位 (昨年度同得点第 5 位) であった。
- ⑤ **ESG 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 3 位 (昨年度同得点第 1 位) となった。これに関連して、中長期の経営ビジョン、サステナビリティの取り組みや ESG データについては十分に開示されているとの声が寄せられた。中期経営計画については、アップデートを説明している点を評価する声があった一方、修正見直しは迅速にすべきとの声もあった。そのほかの 3 項目は、いずれも第 6 位 (同得点を含む。) となった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介するイベントや情報発信を行っており、それが有益であること」(第 2 位) は、高い評価となった。これに関連して、R&D 関連やサステナビリティ関連の説明会を積極的に開催しているとの声が寄せられ、また、学会後の説明会を評価する声もあった。なお、研究所見学など、会社のベーシックな強みを知る機会を望む声があった。

以 上

2025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 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 20点)	3. フェア・ディスク ロージャー 評価項目2 (配点 8点)	4. ESGに関連する 情報の開示 評価項目4 (配点 32点)	5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示 評価項目1 (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	評価点	順位
1	4519 中外製薬	83.5	20.9	2	16.9	1	6.9	2	25.1	2	13.7	1	1
2	4507 塩野義製薬	80.7	21.4	1	16.1	3	6.7	8	25.4	1	11.1	9	4
3	4568 第一三共	79.8	20.0	6	15.7	6	6.6	10	24.5	4	13.0	2	2
4	4503 アステラス製薬	78.8	20.5	4	15.9	4	6.6	10	24.6	3	11.2	8	3
4	7747 朝日インテック	78.8	20.7	3	16.9	1	6.9	2	22.9	10	11.4	6	5
6	6869 シスメックス	78.5	20.5	4	15.2	11	6.9	2	24.2	5	11.7	4	6
7	4502 武田薬品工業	77.2	19.8	8	15.7	6	6.7	8	22.4	15	12.6	3	13
8	4578 大塚ホールディングス	76.4	18.5	15	15.8	5	7.1	1	23.5	7	11.5	5	12
9	4523 エーザイ	74.9	18.9	13	14.8	13	6.5	13	23.9	6	10.8	10	8
9	4887 サワイグループホールディングス	74.9	19.1	11	15.7	6	6.6	10	23.4	8	10.1	13	14
11	6849 日本光電工業	74.6	20.0	6	14.7	14	6.5	13	22.6	11	10.8	10	7
12	4543 テルモ	74.4	19.8	8	15.5	9	6.9	2	22.6	11	9.6	15	9
13	4528 小野薬品工業	73.7	18.7	14	14.7	14	6.5	13	23.2	9	10.6	12	16
14	4536 参天製薬	72.8	19.1	11	15.1	12	6.8	7	22.6	11	9.2	17	14
15	4151 協和キリン	72.4	17.8	17	14.2	17	6.5	13	22.6	11	11.3	7	10
16	4506 住友ファーマ	70.4	19.4	10	15.5	9	6.2	18	20.8	19	8.5	20	17
17	4516 日本新薬	69.8	18.2	16	13.8	20	6.4	17	21.5	16	9.9	14	19
18	7733 オリオンパス	68.2	17.3	18	14.3	16	5.9	22	21.3	17	9.4	16	11
19	4540 ツムラ	66.6	16.7	19	14.2	17	6.1	20	20.9	18	8.7	18	
20	4552 JCRファーマ	63.6	16.5	20	14.2	17	6.0	21	18.2	21	8.7	18	18
21	4530 久光製薬	63.1	15.3	22	13.6	21	6.9	2	20.4	20	6.9	21	
22	2413 エムスリー	55.8	15.5	21	11.9	22	6.2	18	16.2	22	6.0	22	20
	評価対象企業評価平均点	73.14	18.85		15.02		6.57		22.40		10.30		

2025年度の具体的評価項目および配点（医薬品）

【評価期間：2024年7月～2025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。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（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、ビジネスモデルやリスクを説明していますか。また、経営陣は株価を意識し、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていますか。	18
(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。	7
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えますが、個人の誹謗中傷に繋がるようなコメントはご遠慮下さい）】	
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
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えますが、個人の誹謗中傷に繋がるようなコメントはご遠慮下さい）】	
3. フェア・ディスクロージャー（8点）	配点
①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、会社にとって都合が悪い情報も含め、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。	5
②KAMで指摘された重要リスク情報が適切に開示されていますか。	3
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えますが、個人の誹謗中傷に繋がるようなコメントはご遠慮下さい）】	
4. ESGに関連する情報の開示（32点）	配点
①社外取締役との対話機会も含め、コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。	10
②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
③財務情報と非財務情報（環境や社会、人的資本、知財・無形資産等）を統合し、経営の長期的課題に対する取組みと目標を開示していますか。	10
④非財務情報に関する定量的な実績の開示がされていますか。	2
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えますが、個人の誹謗中傷に繋がるようなコメントはご遠慮下さい）】	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（15点）	配点
・注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介するイベントや情報発信を行っており、それは有益ですか。〔過去1年間を目安に評価〕	15
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えますが、個人の誹謗中傷に繋がるようなコメントはご遠慮下さい）】	

医薬品専門部会委員

部 会 長	山口 秀丸	シティグループ証券
部会長代理	水野 要	東京海上アセットマネジメント
	酒井 文義	UBS証券
	田中 洋	みずほ証券
	鳥居 彩	野村アセットマネジメント
	松原 弘幸	野村證券
	若尾 正示	JPモルガン証券

評価実施アナリスト（30名）

大野 剛	丸三証券	中名生 正弘	ジェフリーズ証券会社 東京支店
鎌田 聡	大和アセットマネジメント	畑澤 巧	三菱 UFJ アセットマネジメント
久保山 浩之	アセットマネジメント One	久田 有貴	三井住友トラスト・アセットマネジメント
栗城 拓也	りそなアセットマネジメント	藤原 重良	SOMPO 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	古山 和希	みずほ証券
古西 正幸	第一生命保険	真下 弘司	QUICK
齋藤 奈央子	JPモルガン証券	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
酒井 文義	UBS証券	松原 弘幸	野村證券
澤田 信明	JPモルガン・アセット・マネジメント	水野 要	東京海上アセットマネジメント
芝野 正紘	シティグループ証券	牟田 知倫	SOMPO アセットマネジメント
高橋 豊	極東証券経済研究所	森 貴宏	野村證券
田中 洋	みずほ証券	八並 純子	ニッセイ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	山口 秀丸	シティグループ証券
杜 玥	アセットマネジメント One	横山 雄一	三菱 UFJ 信託銀行
徳本 進之介	SMBC 日興証券	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）

【鉄鋼】（6 社）

日本製鉄、神戸製鋼所、JFE ホールディングス、東京製鐵、丸一鋼管、大同特殊鋼

【非鉄金属】（9 社）

日本軽金属ホールディングス、三井金属（注）、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）

（注）三井金属鉱業が商号を変更した（2025 年 10 月）。

2. 評価方法

（1）評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	2	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	4	17
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	5
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	33
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	1	15
計		13	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 16 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、評価分野のうちフェア・ディスクロージャーおよび ESG 関連を中心に項目内容や配点を見直したため、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 76.7 点（昨年度 73.1 点）、総合評価点の標準偏差は 5.9 点（昨年度 7.3 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）は 77.4 点（昨年度 74.4 点）となり、非鉄金属（9 社）は 76.2 点（昨年度 72.3 点）となった。評価対象企業 15 社のうち 12 社の総合評価点が改善した。
- 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 72%（昨年度 71%）、説明会等が 82%（昨年度 79%）、フェア・ディスクロージャーが 89%（昨年度 81%）、ESG 関連が 76%（昨年度 71%）、自主的情報開示が 78%（昨年度 68%）となった。昨年度に比べ、5 分野全てにおいて平均得点率が改善した。
- ④ 評価項目について見ると、全 13 項目中、次の 7 項目（説明会等の中の 3 項目(a)～(c)、フェア・ディスクロージャーの中の 2 項目(d)(e))、ESG 関連の中の 2 項目(f)(g))が平均得点率 80%以上となり、高水準であった。

なお、(d)は新規項目につき昨年度比較はない。

- (a) 「インタビューにおいて、企業分析に有益な対話がなされていますか」(平均得点率 82%〔昨年度 77%〕)
(得点率(評価点/配点(以下省略)): 70%台 2 社・80%台 12 社・90%台 1 社)
- (b) 「収益および財務分析に必要な情報は十分に記載されており、かつ重要な情報開示の連続性に配慮がなされていますか」(平均得点率 81%〔昨年度 78%〕)(得点率: 70%台 5 社・80%台 9 社・90%台 1 社)
- (c) 「四半期ごとに、今後の業績動向に関するアナリストミーティングまたはウェブ会議・電話会議を開催していますか。また、今後の業績予想や投資判断を行う上で必要な情報が十分に開示されていますか」
(平均得点率 95%〔昨年度 85%〕)(得点率: 90%台 11 社・100 点 4 社)
- (d) 「毎四半期決算において、英文の説明会資料を作成し開示していますか」(平均得点率 97%)(得点率: 50%台 1 社・100 点 14 社)
- (e) 「決算説明会等の内容を、動画、音声、議事録等を通じて、公平にウェブサイトに掲載していますか」
(平均得点率 84%〔昨年度 82%〕)(得点率: 40%台 1 社、70%台 2 社、80%台 7 社、90%台 5 社)
- (f) 「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統合報告書等の資料、説明会等で的確に伝えていますか」(平均得点率 80%〔昨年度 75%〕)(得点率: 70%台 7 社、80%台 7 社、90%台 1 社)
- (g) 「脱炭素に向けたロードマップや取組内容を、定性・定量両面で開示していますか。また、企業価値向上との関連性を説明していますか」(平均得点率 80%〔昨年度 75%〕)(得点率: 70%台 9 社、80%台 6 社)

⑤ ESG 関連の 4 項目のうち、次の項目の平均得点率は 50%台となり、全 13 項目の中で最も低くなったが、昨年度に比べ、平均得点率は大きく改善しつつあり、一層の改善努力を期待したい。

- ・ 「社外取締役の対話機会も含め、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 57%〔昨年度 18%〕)(得点率: 40%台 5 社・50%台 5 社・60%台 1 社・70%台 3 社・80%台 1 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 UACJ (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 86.7 点 [昨年度比+4.9 点])

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等(得点率(以下省略) 87%)、ESG 関連(87%)が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位(98%)、自主的情報開示が同得点第 3 位(84%)、説明会等(86%)が同得点第 4 位となった。昨年度に比べ、5 分野において得点率が同率または改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」が最も高い評価となった。これに関連して、経営トップの交代後も、IR に関して引き続き積極的である点は評価できるとの声のほか、継続的かつ工夫されたイベント、積極的な市場との対話姿勢を評価する声が寄せられた。加えて、経営トップが四半期毎の決算説明会、あるいは、事業説明会等で質疑に応じていることを評価する声があった。また、「IR 部門の機能」も第 2 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。
- ③ 説明会等においては、「インタビューにおいて、企業分析に有益な対話がなされていること」および「説明会資料等における実績および見通しの開示」が共に同得点第 3 位となった。また、「決算説明会等における会社側の説明が十分であること」は同得点第 4 位となった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」および「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」が共に同得点第 1 位となった。
- ⑤ ESG 関連においては、「経営陣の ESG に対する取組姿勢」が最も高い評価となった。これに関連して、経営トップ等による積極的な開示やサステナビリティ説明会の開催を評価する声が寄せられた。また、「脱炭素に向けたロードマップや取組内容を、定性・定量両面で開示していること。また、企業価値向上との関連性を説明していること」および「社会貢献、人的資本、人権リスク、労働安全衛生等に関する情報を定性・定量両面で開示していること。また、その対応方針を積極的に開示し、企業価値向上との関連性を説明していること」も共に同得点第 1 位となった。「社外取締役の対話の機会も含め、コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を

積極的に開示し、企業価値向上との関連性を説明していること」(同得点第3位)は、昨年度に比べ、得点率が改善した。

- ⑥ **自主的情報開示**の「工場見学、事業説明会、リスク情報の迅速な開示等を実施し、かつその内容が充実していること」は同得点第3位となった。充実していたイベントとして、名古屋工場見学会やIR・Dayを挙げる声があった。また、工場見学に関連したテーマの説明会をウェブで行う姿勢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 神戸製鋼所 (総合評価点 85.7点〔昨年度比+5.2点〕、昨年度第3位)

- ① 同社は、説明会等(88%)、フェア・ディスクロージャー(98%)が同得点第1位、経営陣のIR姿勢等(82%)、ESG関連(85%)、自主的情報開示(87%)が第2位となった。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(昨年度第3位)となり、得点率が大幅に改善した。これに関連して、IR部門が決算内容等の数字とその背景を丁寧に説明しており、そのレベルが毎年向上しているとの声があった。また、「経営陣のIR姿勢」は第4位となった。これに関連して、経営トップのsmallミーティングの開催を評価する声があった。
- 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が十分であること」および「四半期開示情報」が共に同得点第1位となった。これらに関連して、決算資料等のデータが充実しているとの声があった。また、「インタビューにおいて、企業分析に有益な対話がなされていること」および「説明会資料等における実績および見通しの開示」も共に第2位であった。これらの結果、この分野において同得点第1位となった。
- 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」および「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」が共に同得点第1位となった。
- ⑤ ESG関連においては、「脱炭素に向けたロードマップや取組内容を、定性・定量両面で開示していること。また、企業価値向上との関連性を説明していること」および「社会貢献、人的資本、人権リスク、労働安全衛生等に関する情報を定性・定量両面で開示していること。また、その対応方針を積極的に開示し、企業価値向上との関連性を説明していること」が共に同得点第1位となった。これらに関連して、ESG説明会における資料が充実しており、その質も高いとの声があった。
- ⑥ 自主的情報開示の「工場見学、事業説明会、リスク情報の迅速な開示等を実施し、かつその内容が充実していること」は第2位(昨年度第7位)となり、昨年度に比べ、得点率が10ポイント以上改善した。充実していたイベントとして、バーレーンMidrexやコベルコ建機広島工場の見学会、素形材事業説明会、真岡製造所・発電所見学会などの開催を挙げる声が多かった。

第3位 日本製鉄 (総合評価点 81.9点〔昨年度比+0.1点〕、昨年度同得点第1位)

- ① 同社は、説明会等(88%)、フェア・ディスクロージャー(98%)が同得点第1位、ESG関連が第3位(81%)、経営陣のIR姿勢等が第4位(78%)、自主的情報開示が第6位(80%)となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「IR部門の機能」が第3位となった。これに関連して、IR部門において、経営方針や経営戦略等の議論ができるとの声があった。「経営陣のIR姿勢」は第6位(昨年度第3位)となった。これに関連して、USスチールの買収完了後における収益や相乗効果についての十分な説明を望む声があった。
- ③ 説明会等においては、4項目のうち3項目で第1位(同得点第1位を含む)となった。これらに関連して、数字やその裏付けの開示が充実しているとの声や、説明会のタイムリーな開催を評価する声が寄せられた。なお、収益の源泉が国内鉄鋼から海外鉄鋼、他事業に変わりつつあるため、これに合わせた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」および「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」が共に同得点第1位となった。
- ⑤ ESG関連においては、「経営陣のESGに対する取組姿勢」が同得点第2位となった。これに関連して、説明会の質が高く、資料も充実しているとの声があった。また、「脱炭素に向けたロードマップや取組内容を、定性・定量両面で開示していること。また、企業価値向上との関連性を説明すること」も第3位となった。これに関連して、脱炭素関連の記載内容が充実しているとの声があった。

- ⑥ **自主的情報開示**の「工場見学、事業説明会、リスク情報の迅速な開示等を実施し、かつその内容が充実していること」は同得点第6位（昨年度第8位）となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。充実していたイベントとして、東日本製鉄所君津地区見学会を挙げる声が多かった。また、GX説明会などの開催を評価する声があった。

以 上

2025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	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	3. フェア・ディスク ローチャー	4. ESGに関連する 情報の開示	5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示	前 回 順 位
			評価項目2 (配点 30点)	評価項目4 (配点 17点)	評価項目2 (配点 5点)	評価項目4 (配点 33点)	評価項目1 (配点 15点)	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位
1	5741 UACJ	86.7	26.0	1	4.9	1	12.6	3
2	5406 神戸製鋼所	85.7	24.7	2	4.9	1	13.0	2
3	5401 日本製鉄	81.9	23.3	4	4.9	1	12.0	6
4	5706 三井金属	80.3	23.7	3	4.5	10	12.2	5
5	5411 JFEホールディングス	80.0	21.6	8	4.6	6	13.1	1
6	5463 丸一銅管	79.0	22.3	6	4.9	1	12.0	6
7	5711 三菱マテリアル	78.2	22.1	7	4.6	6	11.7	10
8	5803 フジクラ	76.7	23.2	5	4.2	14	12.6	3
9	5713 住友金属鉱山	75.8	21.0	9	4.7	5	10.5	13
10	5703 日本軽金属ホールディングス	74.3	20.7	10	4.5	10	12.0	6
11	5714 DOWAホールディングス	73.3	20.1	12	4.5	10	11.4	12
12	5802 住友電気工業	73.0	20.3	11	4.3	13	11.9	9
13	5471 大同特殊鋼	72.3	19.8	13	4.6	6	11.6	11
14	5801 古河電気工業	67.9	19.3	14	4.6	6	8.7	15
15	5423 東京製鐵	65.8	17.2	15	2.2	15	10.0	14
	評価対象企業評価平均点	76.73	21.69		4.46		11.69	

2025年度の具体的評価項目および配点（鉄鋼・非鉄金属）

【評価期間：2024年7月～2025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	委員のみ
(1)経営陣のIR姿勢		
・経営トップが企業価値向上（成長期待、資本効率、資本コスト）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】	15	
(2)IR部門の機能		
・経営トップがIR部門の重要性を認識し、十分な資源配分を行っていますか。（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】	15	
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（17点）	配点	委員のみ
(1)説明会、インタビューにおける開示		
①決算説明会等における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】	5	
②インタビューにおいて、企業分析に有益な対話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】	5	
(2)説明会資料等における実績および見通しの開示		
・収益および財務分析に必要な情報は十分に記載されており、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。	5	
(3)四半期情報開示		
・四半期ごとに、今後の業績動向に関するアナリストミーティングまたはウェブ会議・電話会議を開催していますか。また、今後の業績予想や投資判断を行う上で必要な情報が十分に開示されていますか。	2	
3. フェア・ディスクロージャー（5点）	配点	委員のみ
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢		
・毎四半期決算において、英文の説明会資料を作成し開示していますか。	2	●
(2)ウェブサイトやリモートツールによる情報提供		
・決算説明会等の内容を、動画、音声、議事録等を通じて、公平にウェブサイトに掲載していますか。	3	
4. ESGに関連する情報の開示（33点）	配点	委員のみ
(1)経営陣のESGに対する取組姿勢		
・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統合報告書等の資料、説明会等での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)ESGに関する情報開示		
①脱炭素に向けたロードマップや取組内容を、定性・定量両面で開示していますか。また、企業価値向上との関連性を説明していますか。	13	
②社会貢献、人的資本、人権リスク、労働安全衛生等に関する情報を定性・定量両面で開示していますか。また、その対応方針を積極的に開示し、企業価値向上との関連性を説明していますか。	5	
③社外取締役の対話機会も含め、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	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（15点）	配点	委員のみ
・工場見学、事業説明会、技術説明会、リスク情報の迅速な開示等を実施し、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や説明会等名をコメント欄に記入して下さい】	15	

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	明治安田アセットマネジメント
	松本 裕司	野村證券

評価実施アナリスト(17名)

井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント	竹元 宏和	明治安田アセットマネジメント
岩崎 彰	大和アセットマネジメント	西脇 秀敏	三菱 UFJ 信託銀行
荻野 晃	丸三証券	畑澤 巧	三菱 UFJ アセットマネジメント
尾崎 慎一郎	大和証券	藤岡 哲也	アセットマネジメント One
片山 雄介	SOMPO アセットマネジメント	松本 裕司	野村證券
五老 晴信	UBS 証券	宮原 秀和	丸三証券
坂本 直幸	三井住友 DS アセットマネジメント	虫明 直槻	東京海上アセットマネジメント
柴田 竜之介	SBI 証券	山口 敦	SMBC 日興証券
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。

電気・精密機器

1. 評価対象企業（23 社）

【産業・民生エレクトロニクス部門】（9 社）

日立製作所、三菱電機、富士電機（新規）、オムロン、日本電気、富士通、ルネサス エレクトロニクス、パナソニック ホールディングス、ソニーグループ

【電子部品部門】（6 社）

ミネベアミツミ、ニデック、TDK、ローム、京セラ、村田製作所

【精密機器部門】（8 社）

富士フイルムホールディングス、セイコーエプソン、アドバンテスト、レーザーテック、HOYA、キャノン、リコー、東京エレクトロン

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

（1） 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価 項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	3	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	4	20
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	1	5
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	5	30
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	1	10
計		14	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 73 名（所属先 31 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、新規に企業を加えたほか、ESG 関連を中心に項目数・内容・配点を見直した。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 74.1 点（昨年度 76.1 点）、総合評価点の標準偏差は 6.4 点（昨年度 6.0 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、産業・民生エレクトロニクス部門（9 社）が 75.6 点（昨年度 78.2 点）、電子部品部門（6 社）が 74.0 点（昨年度 74.4 点）、精密機器部門（8 社）が 72.3 点（昨年度 75.3 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73%（昨年度74%）、**説明会等**が75%（昨年度77%）、**フェア・ディスクロージャー**が85%（昨年度84%）、**ESG関連**が76%（昨年度80%）、**自主的情報開示**が66%（昨年度67%）となった。
- ④ 評価項目について見ると、全14項目のうち、次の**フェア・ディスクロージャー**の項目（a）および**ESG関連**の中の2項目（b）（c）が80%以上の平均得点率となり、高水準であった。

- （a）「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。仮に、不祥事が発生した場合に、迅速かつ適切な開示が行われましたか。また、ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していますか」（平均得点率85%〔昨年度84%〕）（得点率（評価点／配点以下省略）：70%台1社・80%台17社・90%台5社）
- （b）「気候変動問題に関して、温室効果ガス排出量の実績、中長期的な削減目標などを定性・定量両面で開示していますか」（平均得点率83%〔昨年度79%〕）（得点率：60%台1社・70%台1社・80%台18社・90%台3社）
- （c）「（省略）ESG情報を、統合報告書に一括して、詳細に記載していますか」（平均得点率80%〔昨年度82%〕）（得点率：60%台2社・70%台7社・80%台13社・90%台1社）

- ⑤ 一方、次の**ESG関連**の中の1項目（a）および**自主的情報開示**の項目（b）は平均得点率が60%台となり、（a）は全項目中で最も低い水準であった。なお、（a）は本年度の新規項目である。

- （a）「社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか」（平均得点率60%）（得点率：30%台2社・40%台2社・50%台8社・60%台5社・70%台6社）
- （b）「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説明会を含めたIR活動が実施され、その内容は有益でしたか」（平均得点率66%〔昨年度67%〕）（得点率：40%台4社・50%台2社・60%台7社・70%台9社・80%台1社）

（2）全体の上位3企業の評価概要

第1位 日立製作所（ディスクロージャー優良企業〔2回連続4回目〕、

総合評価点83.0点〔昨年度比－3.0点〕

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**（得点率（以下省略）82%）、**ESG関連**（87%）が第1位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第3位（90%）、**自主的情報開示**が第4位（76%）、**説明会等**が同得点第5位（81%）となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「経営陣が企業価値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ること」が最も高い評価となった。これに関連して、事業を通じた社会課題改善に向けた取組みと開示を高く評価する声や、ウェブサイトでの開示も充実しているとの声が寄せられた。また、「経営陣が企業価値および株価への意識を高め、決算説明会やミーティング等において経営方針・中期計画などを十分に説明し、IRに積極的に関与していること」が第5位（昨年度第2位）となった。これに関連して、Investor Dayで経営の方向感を詳細に説明しているとの声が寄せられた一方、経営陣のIR関与が従前より減っている印象との声もあった。「IR部門の機能、基本スタンス」は第4位となった。これに関連して、情報が蓄積されており、数値を交えた質の高いディスカッションができるとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、「説明会資料等における開示」が同得点第3位となり、「インタビュー等における開示」も同得点第4位となった。また、「説明会における開示」（2項目）は同得点第6位となった。これらに関連して、補足説明資料の内容や、受注動向、見通し、背景の説明などが充実しているとの声があった。なお、IT、パワーグリッド、半導体装置などコア事業の説明が抽象的であるとの声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**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。仮に、不祥事が発生した場合に、迅速かつ適切な開示を行っていること。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、トップと僅差の同得点第3位となった。これに関

連して、日英両言語でのタイムリーな説明会の開催などの情報提供を評価する声があった。

- ⑤ **ESG 関連**においては、5 項目のうち 3 項目が最も高い評価（同得点第 1 位を含む。）となった。また、「人的資本に関する項目」が第 2 位、「社外取締役に関する項目」も同得点第 2 位となり、これらの結果、この分野において第 1 位（昨年度第 2 位）となった。これらに関連して、CO2 排出削減貢献量の開示を高く評価する声があったほか、キャピタルアロケーションについては市場のニーズに応じて随時アップデートし説明しているとの声も寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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 説明会を含めた IR 活動が実施され、その内容は有益であること」は第 4 位となった。有益なイベントとして、Investor Day を挙げる声が多く寄せられ、そのほか、海外工場見学会、統合報告書説明会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 富士フイルムホールディングス（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 81.1 点〔昨年度比－3.8 点〕、昨年度第 2 位〔－昨年度第 3 位〕）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第 1 位（86%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 1 位（92%）、**ESG 関連**が同得点第 3 位（82%）、**説明会等**が同得点第 5 位（81%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 8 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」（2 項目）が第 7 位となった。これらに関連して、決算説明会への社長の出席、各種事業説明会などの開催を評価する声があったほか、経営陣が ESG を通じた企業価値最大化の重要性をよく認識しており、投資家に積極的に伝達しているとの声も寄せられた。「IR 部門の機能、基本的スタンス」も第 7 位となった。これに関連して、IR 部門に十分な情報が集積され、担当者とは有益なディスカッションができるとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、「説明会資料等における開示」が同得点第 3 位となった。また、「インタビュー等における開示」も同得点第 4 位となった。これらに関連して、決算説明資料には、必要かつ十分な情報が網羅されているとの声や、各事業の内訳が示されている点を評価する声があった。なお、情報の詳細について取材が必要な場合があるとの声があった。「説明会における開示」（2 項目）は同得点第 6 位となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**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。仮に、不祥事が発生した場合に、迅速かつ適切な開示を行っていること。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、同得点第 1 位となった。これに関連して、ウェブサイトでの開示が充実しており、英語開示も充実しているとの声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「人的資本に関する項目」が第 3 位、「気候変動問題に関する項目」が同得点第 4 位となり、いずれも 85%以上の得点率であった。これらに関連して、サステナビリティレポートが充実しており、また、理解しやすいように工夫されているとの声や、統合報告書における人材戦略の開示内容が有益であるとの声があった。「社外取締役に関する項目」は第 6 位であった。これに関連し、社外取締役との対話機会の設定を望む声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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 説明会を含めた IR 活動が実施され、その内容は有益であること」は最も高い評価となった。有益なイベントとして、バイオ CDMO 事業説明会を挙げる声が多く、そのほかに ESG 説明会（デザイン戦略）などの各種事業説明会が挙げられた。

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

第 3 位 ミネベアミツミ（総合評価点 81.0 点〔昨年度比＋0.9 点〕、昨年度第 6 位）

- ① 同社は、**説明会等**（83%）、**フェア・ディスクロージャー**（92%）が同得点第 1 位、**ESG 関連**が第 2 位（83%）、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第 2 位（81%）、**自主的情報開示**が第 14 位（64%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門の機能、基本的スタンス」が第 2 位となった。これに関連して、IR

部門は経営全体に関する情報を的確に把握しており、定量数値の開示もハイレベルであるとの声が寄せられた。

「経営陣の IR 姿勢」(2 項目)は第 5 位となった。これらに関連して、社長や CFO 自らが多くの取材に対応し、細かな点から経営までしっかりと対話ができるとの声があった。

- ③ **説明会等**においては、「説明会資料等における開示」が同得点第 1 位となった。これに関連して、補足資料が詳細であるとの声や、説明会だけでも当日に必要な情報を得られるとの声もあった。「インタビュー等における開示」は第 2 位となった。また、「説明会における開示」(2 項目)は同得点第 4 位(昨年度同得点第 2 位)となった。増減益要因を明示して、全社動向の議論もできるように工夫してほしいとの声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**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。仮に、不祥事が発生した場合に、迅速かつ適切な開示を行っていること。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」は同得点第 1 位となった。これに関連して、芝浦電子の TOB に関する迅速な開示姿勢を評価する声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「社外取締役に関する項目」が最も高い評価となった。これに関連して、社外取締役ミーティングを評価する声があった。「統合報告書に関する項目」も第 2 位となった。これに関連して、統合報告書を最大限活用し、ESG 項目の開示を充実させているとの声があった。「人的資本に関する項目」(同得点第 4 位)および「気候変動問題に関する項目」(第 6 位)は、いずれも 85%以上の得点率であった。これらに関連して、気候変動に関する開示を評価する声のほか、環境貢献の定量化など、ESG 関連項目に関する独自の開示努力を評価する声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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 説明会を含めた IR 活動が実施され、その内容は有益であること」は第 14 位(昨年度第 18 位)となった。有益なイベントとして、芝浦電子 TOB 公表時の説明会のほか、フィリピン、カンボジア、タイ工場視察会を挙げる声があった。

(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】

日立製作所(総合評価点 83.0 点、全体第 1 位)

【電子部品部門】

ミネベアミツミ(総合評価点 81.0 点、全体第 3 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 81.1 点、全体第 2 位)

以 上

2025年度 ディスクロージャ-評価比較総括表 (電気・精密機器:全体)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャ-		4. ESGに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価点	順位	評価項目3 (配点 35点)	評価点	順位	評価項目4 (配点 20点)	評価点	順位	評価項目5 (配点 30点)	評価点	順位
1	6501 日立製作所	83.0	28.7	1	16.1	5	4.5	3	26.1	1	7.6	4	1
2	4901 富士フイルムホールディングス	81.1	27.2	8	16.1	5	4.6	1	24.6	3	8.6	1	2
3	6479 ミネバミアツミ	81.0	28.5	2	16.5	1	4.6	1	25.0	2	6.4	14	6
4	8035 東京エレクトロン	80.6	28.5	2	16.5	1	4.5	3	23.3	10	7.8	3	4
5	6758 ソニーグループ	79.8	27.6	4	16.1	5	4.5	3	24.1	5	7.5	5	5
6	6762 TDK	78.6	26.1	11	16.2	4	4.3	12	24.6	3	7.4	6	10
7	6645 オムロン	77.3	27.6	4	15.3	11	4.4	6	24.1	5	5.9	18	3
8	6981 村田製作所	76.7	26.1	11	16.1	5	4.4	6	23.8	7	6.3	15	7
9	6702 富士通	76.5	27.4	6	14.6	16	4.1	16	23.5	8	6.9	11	11
10	6857 アトバンデスト	76.2	26.5	9	15.2	12	4.4	6	22.7	12	7.4	6	9
11	6503 三菱電機	75.9	25.8	14	15.2	12	4.1	16	23.5	8	7.3	8	14
12	7741 HOYA	75.0	27.4	6	16.5	1	4.4	6	22.2	17	4.5	23	12
13	6594 ニデック	74.4	26.0	13	15.4	10	4.1	16	22.8	11	6.1	16	15
14	6701 日本電気	74.1	26.2	10	14.6	16	4.0	20	22.1	18	7.2	10	16
15	6752 パナソニック ホールディングス	73.4	25.0	15	14.7	14	4.0	20	22.4	16	7.3	8	18
16	6504 富士電機	71.8	24.1	19	14.7	14	4.2	14	22.1	18	6.7	12	
17	6724 セイコーエプソン	71.0	24.4	17	14.5	18	4.4	6	22.5	13	5.2	19	16
18	7752 リコー	70.5	24.9	16	13.9	19	4.4	6	22.5	13	4.8	20	8
19	7751 キヤノン	69.5	22.5	21	13.7	21	4.2	14	21.2	21	7.9	2	19
20	6723 ルネサス エレクトロニクス	69.1	24.4	17	15.5	9	4.1	16	19.0	22	6.1	16	13
21	6963 ローム	68.9	23.0	20	13.9	19	4.0	20	21.5	20	6.5	13	21
22	6971 京セラ	64.5	20.7	22	12.4	22	4.3	12	22.5	13	4.6	21	22
23	6920 レーザーテック	54.3	18.5	23	11.1	23	3.7	23	16.4	23	4.6	21	23
	評価対象企業評価平均点	74.05	25.52		14.99		4.27		22.72		6.55		

2025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	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. ESGに関連する 情報の開示	5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前 回 順 位	
			評価項目3 (配点 35点)	評価項目4 (配点 20点)	評価項目1 (配点 5点)	評価項目5 (配点 30点)	評価項目1 (配点 10点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点		順位
1	6501 日立製作所	83.0	28.7	1	4.5	1	26.1	1	1
2	6758 ソニーグループ	79.8	27.6	2	4.5	1	24.1	2	3
3	6645 オムロン	77.3	27.6	2	4.4	3	24.1	2	2
4	6702 富士通	76.5	27.4	4	4.1	5	23.5	4	4
5	6503 三菱電機	75.9	25.8	6	4.1	5	23.5	4	6
6	6701 日本電気	74.1	26.2	5	4.0	8	22.1	7	7
7	6752 パナソニックホールディングス	73.4	25.0	7	4.0	8	22.4	6	8
8	6504 富士電機	71.8	24.1	9	4.2	4	22.1	7	7
9	6723 ルネサスエレクトロニクス	69.1	24.4	8	4.1	5	19.0	9	5
	評価対象企業評価平均点	75.64	26.31		4.21		22.99		6.94

2025年度 ディスクロージャー評価比較総括表（電子部品部門）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示	3. フェア・ディスク ロージャー	4. ESGに関連する 情報の開示	5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前 回 順 位
			評価項目3 (配点 35点)	評価項目4 (配点 20点)	評価項目1 (配点 5点)	評価項目5 (配点 30点)	評価項目1 (配点 10点)	
1	6479 ミネベアミツミ	81.0	評価点 28.5 順位 1	評価点 16.5 順位 1	評価点 4.6 順位 1	評価点 25.0 順位 1	評価点 6.4 順位 3	1
2	6762 TDK	78.6	評価点 26.1 順位 2	評価点 16.2 順位 2	評価点 4.3 順位 3	評価点 24.6 順位 2	評価点 7.4 順位 1	3
3	6981 村田製作所	76.7	評価点 26.1 順位 2	評価点 16.1 順位 3	評価点 4.4 順位 2	評価点 23.8 順位 3	評価点 6.3 順位 4	2
4	6594 ニデック	74.4	評価点 26.0 順位 4	評価点 15.4 順位 4	評価点 4.1 順位 5	評価点 22.8 順位 4	評価点 6.1 順位 5	4
5	6963 ローム	68.9	評価点 23.0 順位 5	評価点 13.9 順位 5	評価点 4.0 順位 6	評価点 21.5 順位 6	評価点 6.5 順位 2	5
6	6971 京セラ	64.5	評価点 20.7 順位 6	評価点 12.4 順位 6	評価点 4.3 順位 3	評価点 22.5 順位 5	評価点 4.6 順位 6	6
	評価対象企業評価平均点	74.00	評価点 25.06 順位 	評価点 15.08 順位 	評価点 4.28 順位 	評価点 23.36 順位 	評価点 6.22 順位 	

2025年度 ディスクロージャー評価比較総括表（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I R姿勢、 I R部門の機能、I R 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. E S Gに関連する 情報の開示	5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示	前回 順位
			評価項目3 (配点 35点)	評価項目4 (配点 20点)	評価項目1 (配点 5点)	評価項目5 (配点 30点)	評価項目1 (配点 10点)	
			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	81.1	27.2	3	4.6	1	8.6	1
2	8035 東京エレクトロン	80.6	28.5	1	4.5	2	7.8	3
3	6857 アドバンテスト	76.2	26.5	4	4.4	3	7.4	4
4	7741 HOYA	75.0	27.4	2	4.4	3	4.5	8
5	6724 セイコーエプソン	71.0	24.4	6	4.4	3	5.2	5
6	7752 リコー	70.5	24.9	5	4.4	3	4.8	6
7	7751 キヤノン	69.5	22.5	7	4.2	7	7.9	2
8	6920 レーザーテック	54.3	18.5	8	3.7	8	4.6	7
	評価対象企業評価平均点	72.28	24.99		4.33		6.35	

2025年度の具体的評価項目および配点（電気・精密機器）

【評価期間：2024年7月～2025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（基準：35点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
①経営陣が企業価値および株価への意識を高め、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】	11
(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（20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】	5
(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ち、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（5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。仮に、不祥事が発生した場合に、迅速かつ適切な開示が行われましたか。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。 【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ください】	5
4. ESGに関連する情報の開示（30点）	配点
①気候変動問題に関して、温室効果ガス排出量の実績、中長期的な削減目標などを定性・定量両面で開示していますか。	6
②ダイバーシティや従業員エンゲージメントなどの人的資本に関する情報および、サプライチェーン上の人権リスクやその対応方針を定量的・積極的に開示していますか。その進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していますか。	6
③資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、株主還元策が十分に説明されていますか。	6
④社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか。	6
⑤上記①～④のESG情報を、統合報告書に一括して、詳細に記載していますか。	6
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（10点）	配点
・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説明会を含めたIR活動が実施され、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】	10

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
	峽 洋一郎	ティール・ロウ・プライス・ジャパン
	桂 竜輔	SMBC 日興証券
	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	モルガン・スタンレー MUFG 証券

評価実施アナリスト（73名）

饗場 大介	岩井コスモ証券	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
秋月 学	野村證券	寺師 正俊	モルガン・スタンレー MUFG 証券
綾田 純也	JP モルガン証券	徳本 進之介	SMBC 日興証券
有沢 正一	岩井コスモ証券	杜 珮	アセットマネジメント One
石田 重和	丸三証券	富井 喜隆	ポリマー・キャピタル・ジャパン
板倉 充知	SOMPO アセットマネジメント	富田 展昭	極東証券経済研究所
伊藤 健悟	QUICK	中名生 正弘	ジェフリース証券会社 東京支店
井上 昂洋	シティグループ証券	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
今津 拓洋	アセットマネジメント One	仁井田 将	りそなアセットマネジメント
浦 昌平	アムンティ・ジャパン	西平 孝	岡三証券
江澤 厚太	シティグループ証券	西村 美香	岡三証券
大川 淳士	大和証券	根岸 慎太郎	大和アセットマネジメント
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	根本 隼	東京海上アセットマネジメント
大野 剛	丸三証券	原嶋 悠也	SOMPO 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	野村證券	藤原 重良	SOMPO アセットマネジメント
岡田 真一	三菱 UFJ 信託銀行	藤原 毅郎	シティグループ証券
小野 まな実	三菱 UFJ 信託銀行	堀 雄介	みずほ証券
小野 友嗣	野村アセットマネジメント	堀井 章	ニッセイアセットマネジメント
片山 智宏	三井住友トラスト・アセットマネジメント	グレアム マクドナルド	シティグループ証券
桂 竜輔	SMBC 日興証券	松浦 勇佑	丸三証券
鎌田 聡	大和アセットマネジメント	皆川 明伽	丸三証券
上辻 敦生	三菱 UFJ アセットマネジメント	宮崎 孝志	三井住友トラスト・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	宮原 秀和	丸三証券
小林 守伸	ニッセイ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
斉田 健一	みずほ証券	八木原 謙一	第一生命保険
佐渡 拓実	大和証券	安田 秀樹	東洋証券
鹿内 美欧	JP モルガン証券	山崎 雅也	野村證券
芝野 正紘	シティグループ証券	山崎 みえ	モルガン・スタンレー MUFG 証券
銭 洋	三井住友トラスト・アセットマネジメント	山科 拓	マッコーリーキャピタル証券会社
高橋 豊	極東証券経済研究所	山田 幹也	みずほ証券
立田 裕昌	SOMPO アセットマネジメント	山本 真以人	ニッセイアセットマネジメント
田中 健士	みずほ証券	横山 雄一	三菱 UFJ 信託銀行
田中 秀明	モルガン・スタンレー MUFG 証券	吉岡 篤	野村證券
谷林 正行	QUICK	和田木 哲哉	モルガン・スタンレー MUFG 証券
竹間 雅子	SOMPO アセットマネジメント	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG 証券
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。

自動車・同部品・タイヤ

1. 評価対象企業（22 社）

【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

【自動車部品メーカー】（8 社）

トヨタ紡織、豊田自動織機、デンソー、スタンレー電気（再評価）、アイシン、小糸製作所、豊田合成、ニフコ

【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

（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	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	1	15
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	5
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	35
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		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 26 名（所属先 21 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、新たに企業を加えたほか、**ESG 関連**および**自主的な情報開示**を中心に項目数・内容、配点を見直したため、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 66.1 点（昨年度同点）、総合評価点の標準偏差は 7.4 点（昨年度 6.9 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、**タイヤメーカー**（4 社）72.8 点（昨年度 70.9 点）、**自動車メーカー**（10 社）65.7 点（昨年度 66.2 点）、**自動車部品メーカー**（8 社）63.3 点（昨年度 63.2 点）となり、**タイヤメーカー**が総合評価平均点を伸ばした。個社で見ると、横浜ゴム（+5.4 点）、スズキ（+5.0 点）、いすゞ自動車（+4.0 点）の総合評価点の上昇が目立った。
- 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 69%）、**説明会等**が 66%（昨年度 72%）、**フェア・ディスクロージャー**が 79%（昨年度 80%）、**ESG 関連**が 65%（昨年度 63%）、**自主的な情報開示**が 65%（昨年度 62%）となった。

- ④ 評価項目（全 10 項目）について見ると、80%以上となったものはなく、次のフェア・ディスクロージャーの項目が最も高い水準となった。なお、本年度において、同項目の内容を見直している。

・「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（会社にとって都合が悪い情報、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」（平均得点率 79%〔昨年度 80%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：60%台 1 社・70%台 9 社・80%台 11 社・90%台 1 社）

- ⑤ ESG 関連の 4 項目は次のとおりとなった。本年度において、4 項目全ての内容を大幅に見直しているため、昨年度比は示していない。なお、(c)の平均得点率は、全 10 項目中で最も低い水準となり、評価対象企業間の得点差が大きかった。

- (a)「環境負荷低減に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか。また、その進捗状況、成果が十分説明されていますか」（平均得点率 69%）（得点率：60%台 13 社・70%台 8 社・80%台 1 社）
- (b)「キャピタルアロケーションや資本政策について、具体的・納得性のある方針が示されていますか」（平均得点率 66%）（得点率：40%台 3 社・50%台 3 社・60%台 6 社・70%台 8 社・80%台 2 社）
- (c)「ESG 関連のイベントを開催していますか。また、社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか」（平均得点率 46%）（得点率：20%台 1 社・30%台 4 社・40%台 10 社・50%台 4 社・60%台 2 社・80%台 1 社）
- (d)「人的資本に関する情報（ダイバーシティや従業員エンゲージメントなど）、及び、サプライチェーン上の人権リスクやその対応方針を定量的・積極的に開示していますか。また、その成果を提示していますか」（平均得点率 69%）（得点率：50%台 2 社・60%台 8 社・70%台 12 社）

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 プリヂストン（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 76.2 点〔昨年度比+0.8 点〕）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャー（得点率〈以下省略〉90%）、ESG 関連（77%）が第 1 位、経営陣の IR 姿勢等（79%）、自主的情報開示（74%）が第 4 位、説明会等が第 7 位（69%）となった。昨年度に比べ、説明会等を除く 4 分野において、得点率が改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門の機能」が同得点第 3 位になり、「経営陣の IR 姿勢」も第 4 位となった。これらに関連して、経営トップの株式市場への意識が高く、経営方針や実態等を市場に伝える努力をしているとの声があったほか、IR 資料やトップメッセージの内容を評価する声も寄せられた。
- ③ 説明会等の「説明会、インタビュー、説明資料等における開示が十分であること、また、企業分析に必要な情報が得られること」は第 7 位となった。これに関連して、説明会資料において、事業別、地域別などの定量情報が充実していることを評価する声、説明会等での説明は十分であるとの声があった。なお、タイヤの販売本数に関する開示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（会社にとって都合が悪い情報、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。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、日英両言語での説明会動画の配信を評価する声があった。
- ⑤ ESG 関連においては、4 項目のうち 3 項目が最も高い評価（同得点第 1 位を含む。）となった。これらに関連して、ESG 関連の開示内容が充実しているとの声があった。「ESG 関連のイベントを開催していること。また、社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていること」は第 4 位であった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「納得性の高い中長期戦略を公表していること。その進捗の説明や、外部環境等の変化をタイムリーにアップデートしていること」が第 3 位となった。「事業を理解する上で重要と思われる、決算以外の説明会または見学会を実施し、その内容が有益であること」は第 12 位となったが、昨年度に比べ、

得点率がやや改善した。有益なイベントとして、経営トップとのスモールミーティングや、技術説明会などを挙げる声があった。なお、欧米事業に関する理解を深める機会を望む声があった。

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 本田技研工業（総合評価点 76.1 点〔昨年度比+1.9 点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第1位（82%）、フェア・ディスクロージャー（86%）、ESG 関連（72%）が第2位、説明会等（72%）、自主的情報開示（77%）が第3位となった。昨年度に比べ、経営陣の IR 姿勢等の得点率の改善が大きかった。
- 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 部門の機能」が共に最も高い評価（同得点第1位を含む。）となった。これらに関連して、マネジメントとの対話など、会社への理解を深める機会が充実しているとの声や、経営トップも参加するラウンドテーブルはタイムリーで、内容も有益との声が寄せられた。IR 部門については、経営陣の考え方を理解しており同じ目線で伝えてくれるとの声や、詳細についても的確に調べて回答してくれるとの声があった。
- ③ 説明会等の「説明会、インタビュー、説明資料等における開示が十分であること。また、企業分析に必要なかつ十分な情報が得られること」は第3位となった。これに関連して、決算後に詳細な増減要因分析や台数データが提供されており有用との声や、説明会等での説明は十分であるとの声寄せられた。なお、二輪車市場・事業における定量面の開示の一層の充実を望む声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーの「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（会社にとって都合が悪い情報、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。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位となった。これに関連して、決算資料だけでなく、決算後取材用の資料も日英両言語で用意されている点を評価する声があった。
- ⑤ ESG 関連においては、「キャピタルアロケーションや資本政策に関する情報」が同得点第1位となった。また、「人的資本に関する情報」が同得点第2位に、「環境負荷低減に関する情報」が同得点第3位となった。これらに関連して、電動化戦略やキャピタルアロケーションを示し、また具体的なアップデートも行っているとの声が寄せられた。一方、事業間の資本配分の明確化を求める声があった。「ESG 関連のイベントを開催していること。また、社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていること」は同得点第11位となり、平均得点率と同程度であった。
- ⑥ 自主的情報開示の「事業を理解する上で重要と思われる、決算以外の説明会または見学会を実施し、その内容が有益であること」は第2位（昨年度第6位）となった。有益なイベントとして、イベント発表当日のラウンドテーブル、アジアツアー、技術説明会などを挙げる声があった。「納得性の高い中長期戦略を公表していること。その進捗の説明や、外部環境等の変化をタイムリーにアップデートしていること」は第5位となった。これに関連して、ビジネスアップデートで戦略変化がわかるとの声があった。一方、より多くの投資家が参加できる機会が増えるよう検討することを望む声があった。

第3位 住友ゴム工業（総合評価点 75.5 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（81%）、経営陣の IR 姿勢等が第2位（82%）、ESG 関連が第4位（69%）、説明会等が第6位（70%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第7位（82%）となった。昨年度に比べ、説明会等を除く4分野において、得点率が改善した。
- 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位となり、「IR 部門の機能」も第2位となった。これらの結果、この分野においてトップと僅差の第2位となった。これらに関連して、経営トップの積極的な IR を評価する声や、経営トップがディスカッションに前向きであり企業価値向上を目指す姿勢が見られるとの声が寄せられた。また、経営陣との対話機会などの IR イベントは大変有益であるとの声もあった。
- ③ 説明会等の「説明会、インタビュー、説明資料等における開示が十分であること。また、企業分析に必要なかつ十分な情報が得られること」は第6位となった。これに関連して、説明会資料に定量情報が追加され一層充実したとの声や、説明会等での説明は十分であるとの声があった。なお、製品ミックスと数量の分解の開示を

望む声もあった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**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（会社にとって都合が悪い情報、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。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」は同得点第 7 位（昨年度同得点第 13 位）となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「環境負荷低減に関する情報」が同得点第 3 位となり、「キャピタルアロケーションや資本政策に関する情報」も同得点第 4 位となった。「ESG 関連のイベントを開催していること。また、社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていること」（同得点第 8 位）、および「人的資本に関する情報」（第 12 位）は共に平均得点率と同程度であった。水素関連施設の見学会を評価する声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「納得性の高い中長期戦略を公表していること。その進捗の説明や、外部環境等の変化をタイムリーにアップデートしていること」が最も高い評価となった。また、「事業を理解する上で重要と思われる、決算以外の説明会または見学会を実施し、その内容が有益であること」も第 3 位となった。有益なイベントとして、2035 長期経営戦略説明会、マネジメントスモールミーティングを挙げる声があった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ **横浜ゴム**（ディスクロージャーの改善が著しい企業、

総合評価点 74.0 点〔昨年度比+5.4 点、一昨年度比+9.3 点〕、第 4 位〔昨年度第 7 位、一昨年度第 11 位〕）

- ① 同社は、説明会等が同得点第 1 位（73%）、自主的情報開示が第 2 位（78%）、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位（80%）、ESG 関連が第 8 位（68%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 13 位（78%）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改善し、総合評価点において 5.4 点のアップとなった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢」が第 3 位（昨年度第 6 位）となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。これに関連して、経営トップがディスカッションに前向きであり、企業価値向上を目指す姿勢が見られるとの声寄せられた。また、取材への CFO の参加を評価する声（P1）もあった。「IR 部門の機能」も同得点第 3 位となった。これに関連して、データの依頼に対する迅速な対応や、メールでのフォローを評価する声あった。これらの結果、この分野において第 3 位（昨年度第 5 位）となった。
- ③ **説明会等**の「説明会、インタビュー、説明資料等における開示が十分であること。また、企業分析に必要なかつ十分な情報が得られること」が同得点第 1 位となった。これに関連して、説明会資料、補足資料の内容は詳細かつわかりやすいとの声があった。
- ④ **ESG 関連**においては、「ESG 関連のイベントを開催していること。また、社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていること」が第 3 位となった。これに関連して、ESG 説明会の開催を評価する声があった。「環境負荷低減に関する情報」および「人的資本に関する情報」は、共に平均得点率と同程度であった。
- ⑤ **自主的情報開示**の「納得性の高い中長期戦略を公表していること。その進捗の説明や、外部環境等の変化をタイムリーにアップデートしていること」が第 2 位となった。「事業を理解する上で重要と思われる、決算以外の説明会または見学会を実施し、その内容が有益であること」は同得点第 6 位（昨年度第 12 位）となり、昨年度に比べ、得点率が大きく改善した。有益なイベントとして、CEO・CFO スモールミーティングや旭川ウィンタータイヤ試乗イベント、北米事業スモールミーティング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。

以 上

2025年度 ディスクロージャ－評価比較総括表（自動車・同部品・タイヤ）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. ESGに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位	
			評価項目2 (配点 25点)	評価項目1 (配点 15点)	評価項目1 (配点 5点)	評価項目4 (配点 35点)	評価項目2 (配点 20点)						
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位			
1	5108 ブリヂストン	76.2	19.7	4	10.4	7	4.5	1	26.9	1	14.7	4	1
2	7267 本田技研工業	76.1	20.6	1	10.8	3	4.3	2	25.1	2	15.3	3	2
3	5110 住友ゴム工業	75.5	20.5	2	10.5	6	4.1	7	24.3	4	16.1	1	4
4	5101 横浜ゴム	74.0	20.0	3	10.9	1	3.9	13	23.7	8	15.5	2	7
5	7203 トヨタ自動車	72.2	18.7	5	10.9	1	4.1	7	25.0	3	13.5	9	3
6	7202 いすゞ自動車	70.8	18.4	7	10.6	4	4.2	3	23.9	6	13.7	7	11
7	7270 SUBARU	69.7	18.4	7	10.3	8	4.2	3	23.1	11	13.7	7	6
8	7282 豊田合成	69.2	18.6	6	9.8	13	3.9	13	22.3	13	14.6	5	10
9	3116 トヨタ紡織	68.3	17.1	10	9.9	11	4.1	7	22.9	12	14.3	6	14
10	6902 デンソー	68.1	16.5	14	10.2	9	4.0	12	24.1	5	13.3	10	5
11	7269 スズキ	67.9	16.7	13	10.6	4	4.1	7	23.2	10	13.3	10	17
12	7259 アイシン	65.3	14.9	17	9.8	13	4.2	3	23.6	9	12.8	15	15
13	5105 TOYO TIRE	65.2	16.9	11	9.8	13	3.9	13	21.5	18	13.1	12	13
14	7261 マツダ	65.1	17.4	9	9.9	11	3.9	13	21.6	17	12.3	17	16
15	7272 ヤマハ発動機	65.0	14.9	17	9.4	17	4.2	3	23.8	7	12.7	16	8
16	7211 三菱自動車工業	63.7	16.9	11	10.1	10	4.1	7	19.6	20	13.0	13	12
17	7276 小糸製作所	62.7	14.5	19	9.6	16	3.7	17	22.0	14	12.9	14	18
18	7988 ニフコ	62.0	16.4	15	9.2	18	3.7	17	22.0	14	10.7	20	19
19	6923 スタンレー電気	59.9	15.0	16	9.2	18	3.5	21	21.1	19	11.1	19	
20	7201 日産自動車	58.3	12.7	20	8.6	20	3.6	20	21.8	16	11.6	18	9
21	6201 豊田自動織機	50.6	10.2	22	7.9	21	3.7	17	19.1	21	9.7	21	20
22	7205 日野自動車	47.8	11.2	21	7.9	21	3.4	22	18.8	22	6.5	22	21
	評価対象企業評価平均点	66.06	16.64		9.83		3.97		22.70		12.92		

2025年度の具体的評価項目および配点（自動車・同部品・タイヤ）

【評価期間：2024年7月～2025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	
・経営トップが企業価値向上への意識を高め、投資家にとって理解が深まるようなディスカッションが行えていますか。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。	15
(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継ぎなど）	10
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えます）】	
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（15点）	配点
・説明会、インタビュー、説明資料等における開示は十分ですか。また、企業分析に必要かつ十分な情報が得られますか。	15
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えます）】	
3. フェア・ディスクロージャー（5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（会社にとって都合が悪い情報、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。	5
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えます）】	
4. ESGに関連する情報の開示（35点）	配点
①環境負荷低減に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか。また、その進捗状況、成果が十分説明されていますか。	15
②キャピタルアロケーションや資本政策について、具体的・納得性のある方針が示されていますか。	10
③ESG関連のイベントを開催していますか。また、社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか。	5
④人的資本に関する情報（ダイバーシティや従業員エンゲージメントなど）、及び、サプライチェーン上の人権リスクやその対応方針を定量的・積極的に開示していますか。また、その成果を提示していますか。	5
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えます）】	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（20点）	配点
①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〕	10
②納得性の高い中長期戦略を公表していますか。その進捗の説明や、外部環境等の変化をタイムリーにアップデートしていますか。	10
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えます）】	

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	坂口 大陸	みずほ証券
	岩井 徹	SBI 証券
	木下 壽英	野村證券
	鈴木 衡大朗	ニッセイアセットマネジメント
	根本 隼	東京海上アセットマネジメント
	吉田 有史	シティグループ証券

評価実施アナリスト（26名）

石本 渉	野村證券	高田 悟	ティー・アイ・タワリユ
石山 孝高	みずほ証券	高橋 侑也	丸三証券
磯部 智一	三菱 UFJ アセットマネジメント	田中 健司	アセットマネジメント One
岩井 徹	SBI 証券	田村 真一	極東証券経済研究所
岩崎 彰	大和アセットマネジメント	寺師 正俊	モルガン・スタンレー MUFG 証券
岡田 真一	三菱 UFJ 信託銀行	成瀬 伸弥	岡三証券
垣内 真司	モルガン・スタンレー MUFG 証券	根本 隼	東京海上アセットマネジメント
木下 壽英	野村證券	箱守 英治	大和証券
久保田 悟	三井住友トラスト・アセットマネジメント	馬場 永希也	シティグループ証券
小西 慶祐	QUICK	広川 孝一	JP モルガン・アセット・マネジメント
坂口 大陸	みずほ証券	牧 一統	SMBC 日興証券
島原 陸也	SOMPO 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 衡大朗	ニッセイアセットマネジメント	吉田 有史	シティグループ証券

（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、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）

岩谷産業、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、
電源開発、レノバ、東京瓦斯、大阪瓦斯、東邦瓦斯

（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	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	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	5
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	35
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	1	5
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 15 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、自主的情報開示の項目内容などを見直したため、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 67.7 点）、総合評価点の標準偏差は 9.0 点（昨年度 7.3 点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、石油・鉱業部門（5 社）が 76.6 点（昨年度 75.1 点）、電力・ガス部門（16 社）が 63.1 点（昨年度 65.3 点）となった。さらに業態を細分化して見ると点数の高い順に、石油 79.8 点（昨年度 77.6 点）、鉱業 72.0 点（昨年度 71.4 点）、ガス 68.0 点（昨年度同点）、電力 60.9 点（昨年度 64.1 点）となった。昨年度に比べ、電力の総合評価平均点が大きく下がった。
- 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 68%）、説明会等が 66%（昨年度同率）、フェア・ディスクロージャーが 90%（昨年度同率）、ESG 関連が 64%（昨年度 65%）、自主的情報開示が 61%（昨年度 66%）となり、自主的情報開示の平均得点率が大きく下がった。

- ④ 評価項目（全 12 項目）について見ると、次のとおり、**フェア・ディスクロージャー**の 2 項目は平均得点率が 80%以上となり、高い水準となった。

(a) 「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（不祥事対応、危機管理対応、KAM 対応等）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」（平均得点率 92%〔昨年度 93%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：60%台 1 社・80%台 1 社・90%台 19 社）

(b) 「リモートツール等を活用して、より多くの投資家がアクセスできるような情報提供機会（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」（平均得点率 86%〔昨年度 87%〕）（得点率：70%台 2 社・80%台 11 社・90%台 7 社・100%1 社）

- ⑤ 一方、次の、**経営陣の IR 姿勢等**の中の 1 項目は、平均得点率が 50%台となり、全項目の中で最も低かった。なお、本年度において項目内容を見直している。コスモエネルギーホールディングス、東京瓦斯など一部の評価対象企業が高水準の得点率となったが、全体としては依然低水準にとどまっており、下位評価企業には改善努力を強く求めたい。

- ・ 「複数の社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか」（平均得点率 52%〔昨年度 55%〕）（得点率：20%台以下 6 社・30%台 1 社・40%台 2 社・50%台 3 社・60%台 3 社・70%台 4 社・90%台 2 社）

(2) 全体の上位 3 企業の評価概要

第 1 位 コスモエネルギーホールディングス（ディスクロージャー優良企業（2 回目）、

総合評価点 83.2 点〔昨年度比+4.7 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）85%）、**ESG 関連**（81%）が第 1 位、**説明会等**が同得点第 1 位（84%）、**自主的情報開示**が第 3 位（72%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 3 位（94%）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、この結果、8 年振りの第 1 位受賞となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、3 項目全てで最も高い評価となった。特に「社外取締役との対話」は、昨年度に比べて得点率が大きく改善した。これらに関連して、経営トップの説明会への積極的な参加を評価する声や、経営陣とミーティングの場で率直な意見交換ができ有益であるとの声が寄せられ、**IR 担当者**と有意義なディスカッションができるとの声あった。また、社外取締役との対話機会の設定を評価する声があった。
- 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」が第 1 位（昨年度第 3 位）となり、「説明資料等における開示」も高く評価され、第 2 位（昨年度第 5 位）となった。これらの結果、この分野において同得点第 1 位（昨年度同得点第 3 位）となった。これらに関連して、説明資料の内容が豊富であり、また取材時の補足説明においても定量的な情報が多く有益であるとの声が寄せられたほか、**IR 部門**と**経営陣**の距離が近い点を評価する声あった。
- 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」（同得点第 1 位）および「多様な情報提供」（同得点第 3 位）が、いずれも 90%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 3 位（昨年度同得点第 11 位）となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する開示」が最も高い評価となった。「目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等に関する開示」（第 2 位）も高い評価となった。これらに関連して、株主還元方針がわかりやすいことを評価する声があった。「非財務情報（人的資本等の社会分野）に関する開示」は同得点第 3 位に、「非財務情報（気候変動問題等の環境分野）に関する開示」は第 4 位となった。これらの結果、昨年度に続き、この分野において第 1 位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「事業を理解する上で重要と思われる情報が十分に開示されていること。例えば、国内外の同業他社比較や月次等の定量情報、注目される事業ないし研究開発テーマ等（知財・無形固定資産関連を含む）を紹介する情報発信等」は第 3 位（昨年度同得点第 7 位）となった。これに関連して、見学会や事業説明会は有益であったとの声のほか、特に製油所効率化の取組み現場見学会は製油所のイメージを変えるもので有益な機会であったとの声が寄せられた。

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

第2位 出光興産（総合評価点 78.2 点〔昨年度比－0.4 点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第2位（78%）、説明会等が第3位（80%）、ESG 関連（76%）、自主的情報開示（70%）が第4位、フェア・ディスクロージャーが同得点第6位（92%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門の機能」が第3位（昨年度同得点第3位）となり、「社外取締役との対話」も同得点第3位（昨年度同得点第4位）となった。「経営陣の IR 姿勢」（第4位）は、昨年度に比べ得点率が下がった。これらに関連して、資本効率改善に向けた情報発信が少なくなった印象との声があった。一方で、マネジメントとの対話の機会が多いことや、経営トップが投資家の目線を踏まえて情報発信をしていることを評価する声が寄せられた。また、IR 部門も高いレベルであるとの声もあった。なお、社外取締役が参加する ESG トップセミナーの開催を評価しつつ、より参加者を増やす努力を望む声があった。
- ③ 説明会等においては、「説明資料等における開示」および「説明会、インタビューにおける開示」が共に第3位となり、いずれの項目も昨年度に比べ得点率が改善した。これらに関連して、説明資料の記載内容は充実しており、取材時の補足説明も的確であるとの声があったほか、増減益を理解するための前提の記載が詳細であるとの声も寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（同得点第1位）が 90%以上の得点率となった。「多様な情報提供」（同得点第9位）も 85%以上の得点率であった。
- ⑤ ESG 関連においては、「非財務情報（気候変動問題等の環境分野）に関する開示」および「コーポレート・ガバナンスに関する開示」が共に同得点第2位となり、「非財務情報（人的資本等の社会分野）に関する開示」も同得点第3位となり、いずれの項目も昨年度に比べ得点率が改善した。「目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等に関する開示」は第7位（昨年度第3位）となった。
- ⑥ 自主的情報開示の「事業を理解する上で重要と思われる情報が十分に開示されていること。例えば、国内外の同業他社比較や月次等の定量情報、注目される事業ないし研究開発テーマ等（知財・無形固定資産関連を含む）を紹介する情報発信等」は第4位（昨年度同得点第4位）となった。これに関連して、見学会や各種事業説明会の開催を評価する声があった。

第3位 ENEOS ホールディングス（総合評価点 77.8 点〔昨年度比＋2.1 点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、ESG 関連が第2位（79%）、経営陣の IR 姿勢等が第3位（77%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第3位（94%）、説明会等が同得点第4位（78%）、自主的情報開示が同得点第6位（66%）となった。昨年度に比べ、自主的情報開示を除く4分野において得点率が改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」が第3位（昨年度同得点第5位）となり、「IR 部門の機能」も同得点第4位（昨年度第8位）となった。これらに関連して、新経営体制の下で対話の機会が増えてきており、経営方針は明確であるとの声や、経営トップの中期経営計画に関するプレゼンテーションを評価する声が寄せられた。また、IR 活動が組織として十分に行われている印象との声もあった。「社外取締役との対話」は第8位（昨年度第12位）となり、昨年度に比べ得点率が改善した。
- 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」が第4位（昨年度同得点第5位）に、「説明資料等における開示」が同得点第5位（昨年度第6位）となり、共に昨年度に比べて得点率が改善した。これらに関連して、説明資料の記載内容は充実しており、取材時の補足説明も定量的な情報が多く有益であるとの声が寄せられたほか、増減益を理解するための前提の記載が詳細であるとの声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（同得点第1位）および「多様な情報提供」（同得点第3位）が、いずれも 90%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3位（昨年度同得点第19位）となった。
- ⑤ ESG 関連においては、「非財務情報（気候変動問題等の環境分野）に関する開示」および「非財務情報（人的資本等の社会分野）に関する開示」が共に最も高い評価となり、「コーポレート・ガバナンスに関する開示」も同得点第2位となった。「目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等に関する開示」は第4位（昨年度同）であった。

- ⑥ 自主的情報開示の「事業を理解する上で重要と思われる情報が十分に開示されていること。例えば、国内外の同業他社比較や月次等の定量情報、注目される事業ないし研究開発テーマ等（知財・無形固定資産関連を含む）を紹介する情報発信等」は同得点第 6 位（昨年度同得点第 7 位）となった。これに関連して、見学会や事業部単位の戦略説明会は有益な機会であったとの声が寄せられた。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ 東京瓦斯（ディスクロージャーの改善が著しい企業、

総合評価点 72.4 点〔昨年度比+10.4 点、一昨年度比+8.8 点〕、第 7 位〔昨年度第 16 位、一昨年度第 9 位〕)

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が同得点第 4 位（74%）、説明会等（68%）、ESG 関連（73%）が第 7 位、自主的情報開示が第 8 位（64%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 10 位（90%）となった。昨年度に比べ、経営陣の IR 姿勢等、説明会等および ESG 関連の 3 分野において得点率が大きく改善した結果、総合評価順位において 9 ランクアップとなった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「社外取締役との対話」が第 2 位（昨年度第 3 位）となり、90%以上の得点率であった。「経営陣の IR 姿勢」も第 6 位となり、得点率は昨年度に比べ 15 ポイント以上改善した。「IR 部門の機能」も第 13 位（昨年度第 20 位）となり、これらの結果、この分野において同得点第 4 位（昨年度第 15 位）となった。これらに関連して、株式市場への情報発信が急速に改善しているとの声や、ROE を重視する経営方針を明示した点を評価する声が寄せられた。また、社外取締役スモールミーティングを高く評価する声もあった。
- ③ 説明会等においては、「説明資料等における開示」が同得点第 8 位（昨年度第 13 位）に、「説明会、インタビューにおける開示」が第 9 位（昨年度第 19 位）となり、これらの結果、この分野において第 7 位（昨年度第 16 位）となった。これらに関連して、説明資料の開示内容がレベルアップしている印象との声のほか、米国上流事業を中心に情報開示が充実してきた点を評価する声もあった。
- ④ ESG 関連においては、「非財務情報（人的資本等の社会分野）に関する開示」が同得点第 5 位（昨年度同得点第 15 位）となり、「非財務情報（気候変動問題等の環境分野）に関する開示」が第 7 位（昨年度同得点第 16 位）となった。これらに関連して、削減貢献量を含めて自主的な開示に積極的であるとの声が寄せられた。また、「目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等に関する開示」が第 6 位（昨年度第 19 位）となり、昨年度に比べ得点率が大きく改善した。これに関連して、利益と還元の両面から ROE 目標の達成を説明するように改善したことを評価する声があった。

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。

(参考) 部門別の第 1 位企業

【石油・鉱業部門】

コスモエネルギーホールディングス（総合評価点 83.2 点、全体第 1 位）

【電力・ガス部門】

日本瓦斯（総合評価点 76.7 点、全体第 4 位）

以 上

2025年度 ディスクロージャ-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I R姿勢、 I R部門の機能、I R 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. E S Gに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価項目3 (配点 35点)		評価項目2 (配点 20点)		評価項目2 (配点 5点)		評価項目4 (配点 35点)		評価項目1 (配点 5点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	5021 コスモエネルギーホールディングス	83.2	29.9	1	16.8	1	4.7	3	28.2	1	3.6	3	2
2	5019 出光興産	78.2	27.4	2	16.0	3	4.6	6	26.7	4	3.5	4	1
3	5020 ENEOSホールディングス	77.8	26.8	3	15.5	4	4.7	3	27.5	2	3.3	6	4
4	8174 日本瓦斯	76.7	24.8	8	16.8	1	4.8	2	26.2	5	4.1	1	3
5	1605 INPEX	76.5	25.4	6	15.5	4	4.7	3	27.1	3	3.8	2	5
6	9532 大阪瓦斯	72.8	25.8	4	13.4	8	4.5	10	25.7	6	3.4	5	6
7	9531 東京瓦斯	72.4	25.8	4	13.5	7	4.5	10	25.4	7	3.2	8	16
8	1662 石油資源開発	67.4	21.9	14	15.3	6	4.5	10	22.6	10	3.1	9	10
9	9508 九州電力	67.0	25.2	7	12.6	12	4.6	6	21.7	11	2.9	12	7
10	9509 北海道電力	66.3	22.6	13	12.7	11	4.5	10	23.4	8	3.1	9	12
11	9513 電源開発	65.6	23.7	10	13.4	8	4.5	10	21.1	14	2.9	12	11
12	9507 四国電力	65.4	24.4	9	13.3	10	4.4	15	20.8	15	2.5	20	9
13	9506 東北電力	64.0	23.0	11	12.6	12	4.4	15	21.2	13	2.8	14	14
14	9502 中部電力	63.1	22.8	12	11.6	17	4.6	6	21.3	12	2.8	14	19
15	9533 東邦瓦斯	62.8	19.4	18	12.1	15	4.6	6	23.4	8	3.3	6	18
16	9504 中国電力	59.2	21.9	14	11.4	19	4.4	15	18.9	18	2.6	17	13
17	9505 北陸電力	58.6	19.9	16	11.5	18	4.3	18	20.2	16	2.7	16	17
18	9519 レノバ	58.3	19.0	19	12.5	14	4.9	1	18.8	19	3.1	9	20
19	8088 岩谷産業	55.2	17.8	20	10.7	20	4.1	20	20.2	16	2.4	21	15
20	9503 関西電力	52.2	17.1	21	12.0	16	4.2	19	16.3	20	2.6	17	8
21	9501 東京電力ホールディングス	50.4	19.7	17	8.6	21	3.6	21	15.9	21	2.6	17	21
	評価対象企業評価平均点	66.33	23.06		13.23		4.48		22.50		3.06		

2025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 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. ESGに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価点	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	76.7	24.8	4	16.8	1	4.8	2	26.2	1	4.1	1	1
2	9532 大阪瓦斯	72.8	25.8	1	13.4	3	4.5	6	25.7	2	3.4	2	2
3	9531 東京瓦斯	72.4	25.8	1	13.5	2	4.5	6	25.4	3	3.2	4	11
4	9508 九州電力	67.0	25.2	3	12.6	7	4.6	3	21.7	6	2.9	7	3
5	9509 北海道電力	66.3	22.6	9	12.7	6	4.5	6	23.4	4	3.1	5	7
6	9513 電源開発	65.6	23.7	6	13.4	3	4.5	6	21.1	9	2.9	7	6
7	9507 四国電力	65.4	24.4	5	13.3	5	4.4	10	20.8	10	2.5	15	5
8	9506 東北電力	64.0	23.0	7	12.6	7	4.4	10	21.2	8	2.8	9	9
9	9502 中部電力	63.1	22.8	8	11.6	12	4.6	3	21.3	7	2.8	9	14
10	9533 東邦瓦斯	62.8	19.4	13	12.1	10	4.6	3	23.4	4	3.3	3	13
11	9504 中国電力	59.2	21.9	10	11.4	14	4.4	10	18.9	13	2.6	12	8
12	9505 北陸電力	58.6	19.9	11	11.5	13	4.3	13	20.2	11	2.7	11	12
13	9519 レノバ	58.3	19.0	14	12.5	9	4.9	1	18.8	14	3.1	5	15
14	8088 岩谷産業	55.2	17.8	15	10.7	15	4.1	15	20.2	11	2.4	16	10
15	9503 関西電力	52.2	17.1	16	12.0	11	4.2	14	16.3	15	2.6	12	4
16	9501 東京電力ホールディングス	50.4	19.7	12	8.6	16	3.6	16	15.9	16	2.6	12	16
	評価対象企業評価平均点	63.13	22.06		12.42		4.43		21.28		2.94		

2025年度 ディスクロージャー評価比較総括表（石油・鉱業部門）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. ESGに関連する 情報の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価点	順位	評価項目3 (配点 35点)	評価点	順位	評価項目2 (配点 20点)	評価点	順位	評価項目4 (配点 35点)	評価点	
1	5021 コスモエネルギーホールディングス	83.2	29.9	1	16.8	1	4.7	1	28.2	1	3.6	2	2
2	5019 出光興産	78.2	27.4	2	16.0	2	4.6	4	26.7	4	3.5	3	1
3	5020 ENEOSホールディングス	77.8	26.8	3	15.5	3	4.7	1	27.5	2	3.3	4	3
4	1605 INPEX	76.5	25.4	4	15.5	3	4.7	1	27.1	3	3.8	1	4
5	1662 石油資源開発	67.4	21.9	5	15.3	5	4.5	5	22.6	5	3.1	5	5
	評価対象企業評価平均点	76.62	26.28		15.82		4.64		26.42		3.46		

2025年度の具体的評価項目および配点（エネルギー）

【評価期間：2024年7月～2025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	
・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)社外取締役との対話	
・複数の社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか。	5
(3)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、利益率または利幅、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（5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（不祥事対応、危機管理対応、KAM対応等）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。	3
(2)多様な情報提供	
・リモートツール等を活用して、より多くの投資家がアクセスできるような情報提供機会（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。	2
4. ESGに関連する情報の開示（35点）	配点
(1)非財務情報（ESG情報等）に関する開示	
①非財務情報（気候変動問題等の環境分野）について、経営戦略にリンクする形で、統合報告書等で株式市場をはじめとする多様なステークホルダーが求める定性および定量面での開示をわかりやすく行っていますか。	8
②非財務情報（人的資本等の社会分野）について、経営戦略にリンクする形で、統合報告書等で株式市場をはじめとする多様なステークホルダーが求める定性および定量面での開示をわかりやすく行っていますか。	7
(2)目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等に関する開示	
・中・長期経営計画を公表し、株主還元策や資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、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
(3)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
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（5点）	配点
・事業を理解する上で重要と思われる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や月次等の定量情報、注目される事業ないし研究開発テーマ等（知財・無形固定資産関連を含む）を紹介する情報発信等。	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	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	大畠 彰雄	野村アセットマネジメント
	神近 広二	SMBC 日興証券
	西川 周作	大和証券
	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
	山崎 慎一	野村證券

評価実施アナリスト（15名）

安藤 誠悟	大和アセットマネジメント	下森 浩	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	新家 法昌	みずほ証券
今泉 達矢	アセットマネジメント One	富田 展昭	極東証券経済研究所
大畠 彰雄	野村アセットマネジメント	西川 周作	大和証券
荻野 零児	モルガン・スタンレー MUFG 証券	藤岡 哲也	アセットマネジメント One
神近 広二	SMBC 日興証券	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
黒木 文明	ニッセイアセットマネジメント	山崎 慎一	野村證券
佐々木 聡	SOMPO 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。

運 輸

1. 評価対象企業（18 社）

【陸 運】（13 社）

東急、小田急（再評価）、東日本旅客鉄道、西日本旅客鉄道、東海旅客鉄道、東京地下鉄（新規）、西武ホールディングス、阪急阪神ホールディングス、ヤマトホールディングス、山九、九州旅客鉄道、SG ホールディングス、NIPPON EXPRESS ホールディングス

【海 運】（3 社）

日本郵船、商船三井、川崎汽船

【空 運】（2 社）

日本航空、ANA 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	36
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	19
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	5
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	32
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	8
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 24 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、新規に企業を加えたほか、評価分野のうち**経営陣の IR 姿勢等**および**自主的情報開示**を中心に項目内容・配点を見直した。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 68.2 点（昨年度 67.9 点）、総合評価点の標準偏差は 5.0 点（昨年度 6.7 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）73.1 点（昨年度 72.4 点）、海運（3 社）72.0 点（昨年度 74.6 点）、陸運（13 社）66.6 点（昨年度 65.0 点）となった。昨年度に比べ、海運 3 社がいずれも総合評価点を下げ、空運が業態別のトップとなった。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均／配点（以下省略））を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 66%（昨年度 65%）、**説明会等**が 72%（昨年度 70%）、**フェア・ディスクロージャー**が 94%（昨年度 84%）、**ESG 関連**が 67%（昨年度 65%）、**自主的情報開示**が 58%（昨年度 71%）となった。昨年度に比べ、フェア・デ

イスクロージャーの平均得点率が上がった一方、自主的情報開示は大きく下げた。

- ④ 評価項目（全 15 項目）を見ると、平均得点率が 80%以上と高水準のものは、次のフェア・ディスクロージャーの 2 項目であった。

- (a) 「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（不祥事対応、危機管理対応、KAM 対応等）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」（平均得点率 93%〔昨年度 81%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：全社 90% 台）
- (b) 「ウェブサイトで有用な情報提供（月次、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 97%〔昨年度 88%〕）（得点率：70%台 1 社・90%台 7 社・100%10 社）

- ⑤ 一方、次の経営陣の IR 姿勢等の中の 1 項目(a)および自主的情報開示の中の 1 項目(b)は、50%以下となり、(a)は全項目の中で最も低い水準となった。なお、いずれの項目も本年度における新規項目である。

- (a) 「社外取締役が投資家の代弁者としての役割期待を十分に理解した上で、投資家の要請に応じていますか」（平均得点率 48%）（得点率：30%台 2 社・40%台 9 社・50%台 5 社・60%台 2 社）
- (b) 「社外取締役の役割発揮状況について、株式市場の間で理解が深まるような機会を設けたり、情報開示の充実に取り組んでいますか」（平均得点率 50%）（得点率：30%台 2 社・40%台 7 社・50%台 6 社・60%台 1 社・70%台 2 社）

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 九州旅客鉄道（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、

総合評価点 75.4 点〔昨年度比+0.4 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）75%）、自主的情報開示が同得点第 1 位（75%）、説明会等（77%）、ESG 関連（72%）が同得点第 2 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 9 位（94%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「社外取締役に関する項目」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」も同得点第 1 位となった。これらに関連して、社外取締役との対話機会があり、外部の視点で忌憚らない意見を聞けたとの声や、経営トップが幅広い投資家と積極的に面談し、市場と目線の合った情報発信をしているとの声が寄せられた。「IR 部門の機能」は同得点第 2 位となった。これに関連して、IR 部門は、経営陣や ESG 関連部門とも連携がとれているなど機能が充実しているとの声が寄せられた。「経営トップが企業価値向上の手段としての ESG、資本コストや株価を意識した経営の重要性を認識し、その取組内容を投資家に的確に伝えていること」は第 5 位となった。これに関連して、経営トップおよび CFO が資本コストや株価を意識した説明、メッセージを発信しているとの声がある一方、事業別 ROIC 導入などにより、なるさら意識の向上を求める声もあった。
- 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」の 2 項目が共に同得点第 3 位となった。これらに関連して、説明資料等は、投資家ニーズをくみ取った情報、数字の開示となっているとの声があった。なお、成長ドライバーである不動産事業においても資本効率を意識した KPI の設定を望む声があった。「説明会における開示」は同得点第 5 位であった。これに関連して、質疑応答は簡潔でわかりやすいとしつつ、定量面も含め、もう少し詳細がほしい場合も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、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」が同得点第 1 位となった。「ウェブサイトにおける情報提供」は同得点第 11 位となったが、95%以上の得点率であった。なお、高速船での危機対応を評価しつつ、改善実施のフォローアップを求める声があった。
- ⑤ ESG 関連においては、「経営の重要課題（マテリアリティ）に関連する項目」および「ガバナンスの実効性に関連する項目」が共に同得点第 1 位となった。また、「ダイバーシティなどの人的資本に関連する項目」が第 3 位に、「気候変動問題に関連する項目」が同得点第 4 位となった。これらの結果、この分野において同得点第 2

位（昨年度第5位）となった。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、「社外取締役の役割発揮状況について、株式市場の間で理解が深まるような機会を設けたり、情報開示の充実に取り組んでいること」が同得点第1位となった。「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」も同得点第3位となった。充実していたイベントとして、IRDay、九州見学会などを挙げる声があった。

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 日本航空（総合評価点 74.0 点〔昨年度比+1.9 点〕、昨年度第6位）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**（96%）、**自主的情報開示**（75%）が同得点第1位、**ESG 関連**が同得点第2位（72%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第3位（72%）、**説明会等**が第6位（75%）となった。昨年度に比べて、4分野において、得点率が改善した。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門の機能」が同得点第2位となり、「社外取締役に関する項目」が第3位となった。これらに関連して、IR 部門には経営戦略を含む十分な情報が集積されているとの声や、ESG 関連部門とも連携がとれており有益なディスカッションができるとの声が寄せられたほか、社外取締役との対話機会があり、参考になったとの声があった。「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」が第8位となり、「経営トップが企業価値向上の手段としての ESG、資本コストや株価を意識した経営の重要性を認識し、その取組内容を投資家に的確に伝えていること」は同得点第8位であった。これらに関連して、投資基準の明確化や還元強化の意識を評価する声があった一方、経営トップ自ら企業価値向上に向けた熱意ある説明余地がまだ大きく、現状では投資家との認識ギャップを感じるとの声もあった。
- 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、中期経営計画、本決算共にわかりやすく説明しているとの声が寄せられた。「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」は同得点第5位となった。これに関連して、分析に必要な情報は網羅されているとの声がある一方、国内・国際の収益性を、過去の推移や将来期待するマージンも含めて情報提供することを望む声もあった。「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あること」は同得点第12位となった。これに関連して、費用詳細計画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、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」および「ウェブサイトにおける情報提供」が共に同得点第1位となった。なお、パイロットの飲酒問題に関する開示は他の開示に比べて十分ではないとの声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「経営の重要課題（マテリアリティ）に関連する項目」および「ダイバーシティなどの人的資本に関連する項目」が共に同得点第1位となった。「気候変動問題に関連する項目」および「ガバナンスの実効性に関連する項目」は共に同得点第4位となった。これらの結果、この分野において同得点第2位（昨年度第7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」が最も高い評価となった。充実していたイベントとして、IRDay、羽田整備施設見学会を挙げる声があった。「社外取締役の役割発揮状況について、株式市場の間で理解が深まるような機会を設けたり、情報開示の充実に取り組んでいること」は第3位であった。

第3位 東日本旅客鉄道（ディスクロージャーの改善が著しい企業、

総合評価点 73.0 点〔昨年度比+5.3 点、一昨年度比+5.6 点〕、昨年度第9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（96%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第2位（73%）、**自主的情報開示**が第3位（74%）、**説明会等**が第5位（76%）、**ESG 関連**が同得点第7位（68%）となった。昨年度に比べて、4分野において得点率が改善し、総合順位で6ランクのアップとなった。
- 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（昨年度第10位）となり、「社外取締役に関する項目」も第2位となった。これらに関連し、IR 部門に IR をよく理解した人材が集まり機能強化が図られたとの声があった。また、IRDay での社外取締役ミーティングの内容を評価する声があった。「経営陣の IR

姿勢」のそのほかの 2 項目も共に、昨年度に比べて得点率が改善した。これらに関連して、社長を中心に CFO、執行役員の経営チームが市場の意見を把握し、企業価値向上に向けた取組みを積極的に伝える努力をしているとの声があった。なお、非鉄道事業の収益向上策についての十分な説明を望む声があった。

- 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、説明会での説明は詳細であり、質問に対しても補足説明がなされるなど回答がわかりやすいとの声が寄せられた。「説明会資料等（短信及びその付属資料を含む）における開示」の 2 項目は共に平均得点率と同程度であった。なお、保有不動産物件の詳細など、経営方針に沿った開示を期待する声や、不動産売却益拡大とともに、単体費用や不動産セグメントの開示に工夫する余地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、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」および「ウェブサイトにおける情報提供」が共に同得点第 1 位となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「経営の重要課題（マテリアリティ）に関連する項目」、「気候変動問題に関連する項目」および「ダイバーシティなどの人的資本に関連する項目」がいずれも同得点第 6 位となった。「ガバナンスの実効性に関連する項目」は同得点第 11 位であった。なお、人的資本投資、従業員エンゲージメント、女性活躍などの人材関連の数値の羅列ではなく、内容を分析し改善する姿勢を望む声があったほか、昨今の鉄道トラブルや不祥事を見るとガバナンス体制に不安があるとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「社外取締役の役割発揮状況について、株式市場の間で理解が深まるような機会を設けたり、情報開示の充実に取り組んでいること」が同得点第 1 位となった。「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」は第 5 位であった。充実していたイベントとして、IRDay、高輪ゲートウェイ見学会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。

以 上

2025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. ESGに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価点	順位	評価項目4 (配点 36点)	評価点	順位	評価項目3 (配点 19点)	評価点	順位	評価項目2 (配点 5点)	評価点	
1	9142 九州旅客鉄道	75.4	26.9	1	14.7	2	4.7	9	23.1	2	6.0	1	2
2	9201 日本航空	74.0	25.8	3	14.3	6	4.8	1	23.1	2	6.0	1	6
3	9020 東日本旅客鉄道	73.0	26.3	2	14.4	5	4.8	1	21.6	7	5.9	3	9
4	9107 川崎汽船	72.4	25.5	4	14.1	10	4.7	9	23.0	4	5.1	4	1
5	9101 日本郵船	72.1	25.5	4	14.2	7	4.7	9	22.9	5	4.8	7	3
5	9202 ANAホールディングス	72.1	25.2	6	14.5	4	4.7	9	22.8	6	4.9	6	5
7	9104 商船三井	71.6	25.0	7	13.9	11	4.7	9	23.2	1	4.8	7	4
8	9005 東急	69.2	23.5	12	14.8	1	4.8	1	21.6	7	4.5	10	8
9	9007 小田急電鉄	69.0	25.0	7	14.7	2	4.8	1	20.8	12	3.7	17	
9	9021 西日本旅客鉄道	69.0	23.5	12	14.2	7	4.7	9	21.5	10	5.1	4	6
9	9042 阪急阪神ホールディングス	69.0	24.2	10	14.2	7	4.7	9	21.4	11	4.5	10	10
12	9024 西武ホールディングス	67.8	24.1	11	13.9	11	4.8	1	20.6	13	4.4	12	12
13	9147 NIPPON EXPRESSホールディングス	66.7	22.8	14	13.1	15	4.8	1	21.6	7	4.4	12	11
14	9065 山九	65.7	24.7	9	12.7	16	4.3	18	19.3	17	4.7	9	
15	9143 SGホールディングス	61.3	20.3	15	12.5	17	4.6	17	19.7	14	4.2	15	15
16	9022 東海旅客鉄道	61.2	20.3	15	13.4	13	4.7	9	18.9	18	3.9	16	13
17	9023 東京地下鉄	60.3	20.0	17	13.4	13	4.8	1	19.7	14	2.4	18	
18	9064 ヤマトホールディングス	58.5	19.0	18	10.6	18	4.8	1	19.7	14	4.4	12	14
	評価対象企業評価平均点	68.22	23.75		13.75		4.72		21.35		4.65		

2025年度の具体的評価項目および配点（運輸）

【評価期間：2024年7月～2025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（36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、資本コストや株価を意識した経営の重要性を認識し、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
③社外取締役が投資家の代弁者としての役割期待を十分に理解した上で、投資家の要請に応えていますか。 【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
(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（19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】	4
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（5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（不祥事対応、危機管理対応、KAM対応等）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。 【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)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（月次・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】	2
4. ESGに関連する情報の開示（32点）	配点
①経営の重要課題（マテリアリティ）の特定プロセスを示したうえで、企業の経営理念やパーパスと整合した経営戦略に基づく事業活動を通じて、マテリアリティの解決に取り組むことで、将来の企業価値につながるといった価値創造プロセスを魅力的なストーリーとして投資家に示していますか。	8
②気候変動問題に関して、温室効果ガス排出量の実績、中長期的な削減目標や目標達成の実効性が確認できるロードマップおよび具体的なアクションプランなど、定性・定量両面で十分に開示していますか。	8
③ダイバーシティや従業員エンゲージメントなどの人的資本に関する情報および、サプライチェーン上の人権リスクやその対応方針を積極的に開示していますか。	8
④ガバナンスの実効性を確認するうえで重要な情報開示（例えば、サクセッションプランのプロセスおよび内容、役員報酬制度のインセンティブ設計としての適切性、取締役会の実効性評価やスキルマトリックス活用によるガバナンス改善活動状況等）が十分にされていますか。	8
【ESG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ください】	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（8点）	配点
①社外取締役の役割発揮状況について、株式市場の間で理解が深まるような機会を設けたり、情報開示の充実に取り組んでいますか。	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

運輸専門部会委員

部 会 長	姫野 良太	JP モルガン証券
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	東海東京インテリジェンス・ラボ
	手塚 裕一	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	松崎 亘	JP モルガン・アセット・マネジメント

評価実施アナリスト（24 名）

饗場 大介	岩井コスモ証券	手塚 裕一	三井住友トラスト・アセットマネジメント
安藤 誠悟	大和アセットマネジメント	富田 展昭	極東証券経済研究所
井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント	濱野 亮	SMBC 日興証券
今泉 達矢	アセットマネジメント One	原嶋 悠也	SOMPO アセットマネジメント
大畠 彰雄	野村アセットマネジメント	姫野 良太	JP モルガン証券
尾坂 拓也	モルガン・スタンレー MUFG 証券	広兼 賢治	野村證券
小澤 公樹	SBI 証券	堀 剛	水戸証券
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
三箇 和樹	三井住友 DS 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
鈴木 克彦	みずほ証券	百田 史哉	三井住友トラスト・アセットマネジメント
田畑 剛	野村アセットマネジメント	安田 秀樹	東洋証券
土谷 康仁	東海東京インテリジェンス・ラボ	米澤 正祥	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。

通信・インターネット

1. 評価対象企業（13 社）

【通 信】（5 社）

インターネットイニシアティブ、NTT（注 1）、KDDI、ソフトバンク、ソフトバンクグループ

【インターネット】（8 社）

カカココム、ディー・エヌ・エー、グリーホールディングス（注 2）、GMO ペイメントゲートウェイ、メルカリ、LINE ヤフー、サイバーエージェント、楽天グループ

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注 1）日本電信電話が商号を変更した（2025 年 7 月）。

（注 2）グリーが商号を変更した（2025 年 1 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	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	4	27
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	5
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	32
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	1	6
計		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 30 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、一部の項目内容および配点を見直しており、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 71.2 点（昨年度 69.4 点）、総合評価点の標準偏差は 9.1 点（昨年度 7.7 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）は 78.3 点（昨年度 74.6 点）、インターネット（8 社）は 66.8 点（昨年度 64.2 点）となった。評価対象企業 13 社のうち 11 社の総合評価点が上がった。
- 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 75%（昨年度 73%）、**説明会等**が 72%（昨年度同率）、**フェア・ディスクロージャー**が 80%（昨年度 78%）、**ESG 関連**が 69%（昨年度 65%）、**自主的情報開示**が 56%（昨年度 54%）となった。昨年度に比べ、5 分野において、平均得点率が同率または改善した。
- ④ 評価項目（全 15 項目）について見ると、平均得点率が 80%以上の高水準となったものは、次の 2 項目（**経営陣の IR 姿勢等**の中の 1 項目（a）および**フェア・ディスクロージャー**の中の 1 項目（b））であった。

（a）「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」（平均得点

率 82% [昨年度 81%]) (得点率 (評価点/配点 (以下省略)) : 60%台 1 社・70%台 4 社・80%台 5 社・90%台 3 社)

- (b) 「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 98% [昨年度 97%]) (得点率 : 90%台 2 社・100% 11 社)

- ⑤ 一方、次の項目 (自主的情報開示) の平均得点率については、一部の企業の得点率が改善したものの、50% 台にとどまった。評価対象企業間の得点率の差は広がっており、下位評価企業においては、改善努力を強く求めたい。

- ・ 「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業・研究開発テーマを紹介する機会 (記者発表会等を含む) を投資家向けにも設けており、それは有益ですか」 (平均得点率 56% [昨年度 54%]) (得点率 : 20% 台 1 社・30%台 2 社・40%台 3 社・50%台 1 社・60%台 2 社・70%台 2 社・80%台 2 社)

- ⑥ ESG 関連の 4 項目は、次のとおりとなった。昨年度に比べて、全ての項目で平均得点率が改善したが、3 項目において 60% 台にとどまっている。

- (a) 「社外取締役の関与も含め、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 75% [昨年度 69%]) (得点率 : 50%台 1 社・60%台 1 社・70%台 7 社・80%台 4 社)
- (b) 「資本政策 (資本コスト・キャピタルアロケーション等) 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」 (平均得点率 65% [昨年度 63%]) (得点率 : 40%台 2 社・50%台 3 社・60%台 3 社・70%台 3 社・80%台 2 社)
- (c) 「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」 (平均得点率 66% [昨年度 62%]) (得点率 : 40%台 2 社・50%台 2 社・60%台 4 社・70%台 2 社・80%台 3 社)
- (d) 「E (環境)・S (社会 (人的資本を含む)) に関する情報を統合報告書などで具体的に開示し、経営戦略の中で方向性を示し、投資家との対話を積み重ねていますか」 (平均得点率 69% [昨年度 67%]) (得点率 : 40%台 1 社・50%台 1 社・60%台 4 社・70%台 5 社・80%台 2 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 ソフトバンク (ディスクロージャー優良企業 [2 回連続 2 回目])、

総合評価点 82.4 点 [昨年度比 +2.8 点]

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位 (得点率 (以下省略) 88%)、経営陣の IR 姿勢等 (85%)、ESG 関連 (80%)、自主的情報開示 (83%) が第 2 位、説明会等が第 3 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た。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「会社主催の説明会 (電話会議を含む) に社長が出席していること」が満点となり、「会社主催の経営幹部とのミーティングにおいて、有益なディスカッションができること」も最も高い評価となった。これらに関連して、社長スモールミーティングが充実しており有益であるとの声が多く寄せられたほか、経営幹部が IR 活動に積極的に関与しているとの声があった。また、「IR 部門の機能」(第 4 位) および「IR の基本スタンス」(第 4 位) も共に、昨年度に比べて得点率が改善した。これらに関連して、IR 部門と経営陣の情報連携のレベルが高いとの声が寄せられた。なお、セグメントの予想前提のさらなる開示を望む声があった。
- 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、分かりやすく説明されていること」が最も高い評価となり、「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を十分に開示していること、また、情報開示の後退がないこと」も同得点第 2 位となった。「説明会、インタビューにおける開示」は第 4 位となった。これに関連して、説明会の内容は充実しているとの声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、2 項目共に最も高い評価 (同得点第 1 位) となった。そのうち「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」の得点率は、昨年度に比べて 10 ポイント改善した。

- ⑤ **ESG 関連**においては、「コーポレート・ガバナンスに関する開示」が最も高い評価となり、そのほかの 3 項目も第 3 位となった結果、この分野において第 2 位となった。これらに関連して、統合報告書で ESG 戦略や取り組みが詳細にわかりやすく説明されているとの声や、ESG 説明会が大変参考になったとの声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**の「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業・研究開発テーマを紹介する機会（記者発表会等を含む）を投資家向けにも設けており、それが有益であること」は第 2 位となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。有益なイベントとして、データセンター見学会、Softbank World 2024 を挙げる声があった。

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 KDDI（総合評価点 80.7 点〔昨年度比+3.0 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、ESG 関連が第 1 位（83%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位（88%）、自主的情報開示が第 3 位（78%）、経営陣の IR 姿勢等が第 5 位（83%）、説明会等が同得点第 5 位（74%）となった。昨年度に比べて、4 分野において得点率が改善した。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「会社主催の説明会（電話会議を含む）に社長が出席していること」が満点となったほか、「会社主催の経営幹部とのミーティングにおいて、有益なディスカッションができること」が同得点第 4 位となった。これらに関連して、社長スモールミーティングを評価する声や、経営幹部が IR 活動に積極的に関与しているとの声が寄せられた。また、「IR 部門の機能」（同得点第 2 位）は、90%以上の得点率となった。これに関連して、幅広い議論にも対応し、IR 部門と経営陣の情報連携のレベルが高いとの声が寄せられた。なお、セグメントの予想前提のさらなる開示を望む声があった。
- 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、分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。「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。「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」は同得点第 11 位となり、平均得点率に達しなかった。なお、会社計画で通信 ARPU を非開示にしたことは改善の余地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、2 項目共に最も高い評価（同得点第 1 位）となった。そのうち「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」の得点率は、昨年度に比べて 5 ポイント以上改善した。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「資本政策、株主還元策の開示」、「目標とする経営指標等の開示」および「E（環境）・S（社会（人的資本を含む））に関する取組み」の 3 項目が、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開示」（同得点第 2 位）も高い評価となり、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、サステナビリティ統合レポートで ESG 戦略や取り組みが詳細に説明されており大変有益であるとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業・研究開発テーマを紹介する機会（記者発表会等を含む）を投資家向けにも設けており、それが有益であること」は第 3 位となった。有益なイベントとして、データセンター見学会、YouTube による各種事業説明会を挙げる声があった。

第 3 位 インターネットイニシアティブ（総合評価点 79.4 点〔昨年度比+4.6 点〕、昨年度第 4 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（86%）、説明会等（85%）が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 4 位（82%）、自主的情報開示が第 5 位（67%）、ESG 関連が第 7 位（71%）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た。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「会社主催の説明会（電話会議を含む）に社長が出席していること」、「IR 部門の機能」および「IR の基本スタンス」の 3 項目が、最も高い評価となった。これらに関連して、IR 部門の

説明は丁寧で大変参考になるとの声や、IR 担当者は十分な情報量を有し理解しているとの声が寄せられた。

「会社主催の経営幹部とのミーティングにおいて、有益なディスカッションができること」は第 6 位となったが、経営幹部とのミーティングは示唆に富んでおり参考になるとの声もあった。

- 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を十分に開示していること、また、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。「説明会、インタビューにおける開示」も第 3 位となった。これらに関連して、決算説明会等を通じた情報発信の取組みが充実しているとの声が寄せられた。また、業績変動要因に関する説明を評価する声もあった。「キャッシュフロー計算書の実績および見通しが、分かりやすく説明されていること」は同得点第 4 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」が満点となり、「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」が同得点第 4 位となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「目標とする経営指標等の開示」が第 2 位となり、昨年度に比べ得点率が 10 ポイント改善した。「資本政策、株主還元策の開示」は第 6 位となった。なお、中期的な資本効率目標と、それを実現するためのキャピタルアロケーションに関する説明のさらなる充実を望む声があった。「E（環境）・S（社会（人的資本を含む））に関する取組み」は第 8 位、「コーポレート・ガバナンスに関する開示」は第 11 位であったが、共に昨年度に比べて得点率が改善した。
- ⑥ **自主的情報開示**の「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業・研究開発テーマを紹介する機会（記者発表会等を含む）を投資家向けにも設けており、それが有益であること」（第 5 位）は、昨年度に比べて得点率が改善した。有益なイベントとして、データセンター見学会を挙げる声が多く寄せられた。

以 上

2025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. ESGに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価項目4 (配点30点)		評価項目4 (配点27点)		評価項目2 (配点5点)		評価項目4 (配点32点)		評価項目1 (配点6点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	9434 ソフトバンク	82.4	25.6	2	21.7	3	4.4	1	25.7	2	5.0	2	1
2	9433 KDDI	80.7	25.0	5	20.1	5	4.4	1	26.5	1	4.7	3	2
3	3774 インターネット・イニシアティブ	79.4	25.7	1	23.0	1	4.1	4	22.6	7	4.0	5	4
4	9432 NTT	78.8	24.5	6	20.1	5	4.0	9	25.0	3	5.2	1	3
5	2371 カカコム	77.4	25.3	4	22.3	2	4.1	4	23.1	5	2.6	9	5
6	3769 GMOペイメントゲートウェイ	76.2	25.5	3	21.6	4	3.9	10	23.3	4	1.9	12	
7	4689 LINEヤフー	70.6	21.6	9	19.3	8	4.1	4	22.7	6	2.9	8	9
8	9984 ソフトバンクグループ	70.4	21.1	10	19.5	7	4.2	3	21.8	8	3.8	6	7
9	4751 サイバーエージェント	68.0	22.6	7	16.1	12	4.1	4	20.8	9	4.4	4	8
10	4755 楽天グループ	67.1	22.1	8	18.0	10	4.1	4	19.7	11	3.2	7	6
11	4385 メルカリ	64.5	19.0	11	18.9	9	3.8	11	20.4	10	2.4	10	10
12	3632 グリーホールディングス	56.2	17.0	13	16.8	11	3.5	12	17.2	12	1.7	13	
13	2432 ディー・エヌ・エー	54.3	17.9	12	14.9	13	3.1	13	16.4	13	2.0	11	
	評価対象企業評価平均点	71.21	22.53		19.40		3.98		21.93		3.37		

2025年度の具体的評価項目および配点（通信・インターネット）

【評価期間：2024年7月～2025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	委員のみ
(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】	8	
(3)IRの基本スタンス		
・会社にとって都合の悪い情報、不祥事、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（27点）	配点	委員のみ
(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、分かりやすく説明されていますか。	3	
③会計基準の変更・セグメント見直し・KPIの定義変更等があった場合においても、一貫性のある財務諸表比較ができるよう配慮されていますか。	4	
3. フェア・ディスクロージャー（5点）	配点	委員のみ
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】	1	
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。	4	
4. ESGに関連する情報の開示（32点）	配点	委員のみ
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示		
・社外取締役の関与も含め、コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を統合報告書などで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（資本コスト・キャピタルアロケーション等）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。	11	
(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	
(4)E（環境）・S（社会(人的資本を含む)）に関する取組み		
・E（環境）・S（社会(人的資本を含む)）に関する情報を統合報告書などで具体的に開示し、経営戦略の中で方向性を示し、投資家との対話を積み重ねていますか。	11	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（6点）	配点	委員のみ
・会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業・研究開発テーマを紹介する機会（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】	6	

（注）委員のみ記入の●は「調整・統一入力項目」

通信・インターネット専門部会委員

部 会 長	増野 大作	野村證券
部会長代理	大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント
	奥村 裕介	岡三証券
	醒井 周太	ニッセイアセットマネジメント
	得永 一樹	大和証券
	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント

評価実施アナリスト（30名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	得永 一樹	大和証券
板倉 充知	SOMPO 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
岩渕 啓介	岡三証券	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
大浦 裕太	第一生命保険	納 博司	いちよし経済研究所
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	久田 有貴	三井住友トラスト・アセットマネジメント
奥村 裕介	岡三証券	福井 悠香	第一生命保険
巖 智用	野村證券	堀 雄介	みずほ証券
菊池 悟	SMBC 日興証券	前田 栄二	SMBC 日興証券
岸本 晃知	みずほ証券	増野 大作	野村證券
熊澤 伸悟	大和証券	峯嶋 利隆	ニッセイアセットマネジメント
栗城 拓也	りそなアセットマネジメント	三村 恭祥	いちよし経済研究所
桜井 雄太	野村アセットマネジメント	山科 拓	マコーリーキャピタル証券会社
佐藤 耕喜	JP モルガン証券	米島 慶一	シティグループ 証券
醒井 周太	ニッセイアセットマネジメント	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。

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	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	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
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	35
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	1	10
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 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、一部の評価項目の内容や配点を見直したため、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 83.0 点（昨年度 80.0 点）、総合評価点の標準偏差は 6.4 点（昨年度 5.9 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 84%（昨年度同率）、**説明会等**が 83%（昨年度 80%）、**フェア・ディスクロージャー**が 87%（昨年度 82%）、**ESG 関連**が 81%（昨年度 78%）、**自主的情報開示**が 80%（昨年度 76%）となり、5 分野全てが 80%以上の平均得点率であった。
- ③ 評価項目（全 10 項目）について見ると、各項目の平均得点率は総じて高水準であるが、本年度で最も高い平均得点率となったのは、次の**フェア・ディスクロージャー**の項目であった。

・「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」（平均得点率 87% [昨年度 82%]）（得点率（評価点／配点（以下省略））：80% 台 5 社・90% 台 2 社）

- ④ **ESG 関連**の 4 項目のうち、次の項目の平均得点率は 70% 台となり、全 10 項目の中で最も低くなった。

・「社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか」（平均得点率 76% [昨年度同率]）

(得点率：60%台 3 社・70%台 2 社・90%台 2 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〔9 回連続 10 回目〕、総合評価点 91.2 点〔昨年度比+2.9 点〕）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉92%）、説明会等（90%）、フェア・ディスクロージャー（95%）、ESG 関連（90%）、自主的情報開示（91%）の 5 分野全てにおいて第 1 位（同得点第 1 位を含む。）となり、いずれも 90%以上の得点率であった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」および「IR 部門の機能」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、経営陣が主体的、積極的に情報発信する姿勢、CEO・CFO との対話機会を積極的に設定するなど投資家と真摯に向き合う姿勢を評価する声が寄せられた。また、先進的に工夫して IR イベントに取り組んでいるとの声あった。IR 部門については、IR 担当者と経営陣の間で密接なコミュニケーションがとれているとの声があったほか、業績、将来の方向性、リスクについてしっかり説明しているとの声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「説明会、インタビューにおける開示」および「説明資料等における開示」の 2 項目が、共に同得点第 1 位となり、「説明資料等における開示」は、昨年度に比べ得点率が改善した。これらに関連して、説明資料の内容が同業種において最も充実しているとの声のほか、キャッシュフローをベースに投融資の規模感、株主還元余力を明示している点や、各セグメントの増減要因、投融資の収益貢献時期の開示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の「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ること」は最も高い評価となり、95%以上の得点率であった。これに関連して、大型投資発表など投資に際してのタイムリーな説明会の開催を評価する声があった。
- ⑤ ESG 関連においては、4 項目のうち、「社外取締役に関する項目」および「環境に関する項目」が共に最も高い評価となった。これらに関連して、社外取締役とのミーティングの開催や、GHG 排出量削減の基準計数やロードマップ、中間目標などを先駆けて開示している点を評価する声が寄せられた。そのほかの 2 項目についても高く評価され、85%以上の得点率であった。これらに関連して、キャピタルアロケーションの説明や考え方がわかりやすいとの声があった。なお、各プロジェクトの優位性や利益、CF 見通しの絶対額の詳細な開示を評価しつつ、エクイティスプレッドに関する一層の説明を望む声があった。
- ⑥ 自主的情報開示の「事業を理解する上で重要と思われる、決算以外の説明会または見学会を実施し、その内容が有益であること」は最も高い評価となった。これに関連して、インベスターデイのほか、豪州 Rhodes Ridge 鉄鉱石事業権益取得に関する説明会などを評価する声が寄せられた。

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

第 2 位 伊藤忠商事（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 89.3 点〔昨年度比+5.3 点〕、昨年度第 2 位〔一昨年度第 2 位〕）

- ① 同社は、説明会等が同得点第 1 位（90%）、経営陣の IR 姿勢等（90%）、ESG 関連（89%）、自主的情報開示（87%）が第 2 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 3 位（89%）となった。昨年度に比べて、5 分野全てにおいて得点率が改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」（第 2 位）が 90%以上の得点率となり、「IR 部門の機能」（第 2 位）も 85%以上の得点率であった。これらに関連して、CEO・CFO などマネジメントクラスと投資家との対話機会が豊富であり、投資家の意見を聴く力は引き続き強いとの声があったほか、不透明な環境の中でも、本決算で収益向上策について丁寧に説明した点を評価する声が寄せられた。IR 部門については、IR 部門とマネジメントとの連携がしっかりとれている印象があり、IR 担当者の説明に安心感があるとの声があった。
- 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「説明資料等における開示」が、共に同

得点第1位となり、「説明資料等における開示」の得点率は、昨年度に比べ10ポイント改善した。これらに関連して、関税の影響など不透明感がある中で利益計画の説明はわかりやすいとの声や、グループ会社の開示資料が充実しているとの声があった。なお、中期経営計画がなくなったため、将来に向けた成長戦略、事業ポートフォリオの変化などの一層の開示を望む声があった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**の「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ること」は同得点第3位となった。これに関連して、投資に際してのタイムリーな説明会の開催を評価するとの声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「重視する経営指標、ESG 課題等に関する項目」および「社会に関する項目」が共に最も高い評価となった。これらに関連して、株主価値を高める戦略を数式化して明示しているとの声や、成長率にフォーカスする戦略はわかりやすいとの声が寄せられた。なお、株主還元の充実を評価しつつ、自社株買いの考え方について一層の説明を望む声があった。「社外取締役に関する項目」は第2位となり、90%以上の得点率となった。これに関連して、社外取締役とのスモールミーティングを定期的に行っており、ガバナンスに対する理解の助けになっているとの声があった。「環境に関する項目」は同得点第4位であった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「事業を理解する上で重要と思われる、決算以外の説明会または見学会を実施し、その内容が有益であること」は第2位となった。これに関連して、統合レポート説明会、ファミリーマート関連施設見学会、デサント説明会などを評価する声があった。

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 双日（総合評価点 84.7 点〔昨年度比+2.8 点〕、昨年度第3位）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（87%）、**説明会等**（88%）、**ESG 関連**（82%）が第3位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第3位（89%）、**自主的情報開示**が第5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」（第3位）および「IR 部門の機能」（第3位）は共に、85%以上の得点率となった。これらに関連して、株式市場との対話の場を積極的に設けており、その内容を開示に反映しているとの声が寄せられた。また、経営陣の IR 重視の姿勢を評価したうえで、その姿勢を今後も継続することを期待する声もあった。IR 部門については、ミーティングのオファーを積極的に行うなど IR に熱心な姿勢を評価する声があった。
- ③ **説明会等**においては、「説明資料等における開示」（第3位）および「説明会、インタビューにおける開示」（第4位）は共に 85%以上の得点率となった。これらに関連して、投融資の収益貢献時期・金額の開示を評価する声が寄せられた。なお、会社計画の下振れが続いている事業について、見通しを誤った背景の説明を望むとの声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**の「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ること」は同得点第3位となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「社外取締役に関する項目」が第3位となり、「社会に関する項目」は同得点第3位となった。これらに関連して、社外取締役とのミーティングの機会設定を評価する声があった。「重視する経営指標、ESG 課題等の項目」は第4位となり、85%以上の得点率であった。これに関連して、セグメント別 CROIC の開示、それを踏まえた価値創造ターゲットに向けた分析を評価する声があった。「環境に関する項目」は同得点第4位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「事業を理解する上で重要と思われる、決算以外の説明会または見学会を実施し、その内容が有益であること」は第5位となった。有益なイベントとして、統合報告書説明会のほか、エネルギー・ヘルスケア本部戦略説明会を挙げる声が多かった。

以 上

2025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I R姿勢、 I R部門の機能、I R 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. E S Gに関連する 情報の開示	5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	前回 順位
			評価項目2 (配点 25点)	評価項目2 (配点 20点)	評価項目1 (配点 10点)	評価項目4 (配点 35点)	評価項目1 (配点 10点)	
1	8031 三井物産	91.2	23.1 1	18.0 1	9.5 1	31.5 1	9.1 1	1
2	8001 伊藤忠商事	89.3	22.5 2	18.0 1	8.9 3	31.2 2	8.7 2	2
3	2768 双日	84.7	21.7 3	17.6 3	8.9 3	28.7 3	7.8 5	3
4	8002 丸紅	84.2	21.2 4	17.3 4	9.0 2	28.3 4	8.4 3	6
5	8053 住友商事	81.5	20.9 5	16.4 5	8.5 5	27.5 5	8.2 4	5
6	8015 豊田通商	76.1	19.5 6	15.2 6	8.3 6	26.6 6	6.5 7	7
7	8058 三菱商事	73.9	18.2 7	14.3 7	8.1 7	25.8 7	7.5 6	4
	評価対象企業評価平均点	82.98	21.01	16.68	8.74	28.52	8.03	

2025年度の具体的評価項目および配点（商社）

【評価期間：2024年7月～2025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	
・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)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。	5
(2)説明資料等における開示	
・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、会社にとって不都合な事象等）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】	15
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
・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。	10
4. ESGに関連する情報の開示（35点）	配点
①重視する経営指標、ESG課題（例えば、ROE、資本コスト、キャピタルアロケーション等）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。また、ROEの改善に向けた資本政策、株主還元策に対する考え方が十分に説明されていますか。 【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社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか。	10
③環境に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか。例えば、温室効果ガス削減の具体的な計画を開示していますか。また、その成果を提示していますか。	5
④社会に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか。例えば、ダイバーシティや従業員エンゲージメントなどの人的資本に関する情報および、サプライチェーン上の人権リスクやその対応方針を積極的に開示していますか。また、その成果を提示していますか。	5
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（10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】	10

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
	藤岡 哲也	アセットマネジメント One
	水野 加奈子	みずほ証券
	虫明 直槻	東京海上アセットマネジメント

評価実施アナリスト（18名）

大畠 彰雄	野村アセットマネジメント	成田 康浩	野村證券
栗原 英明	東海東京インテリジェンス・ラボ	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	藤岡 哲也	アセットマネジメント One
醒井 周太	ニッセイアセットマネジメント	堀内 敏成	QUICK
下森 浩	三菱 UFJ 信託銀行	水野 加奈子	みずほ証券
白川 祐	モルガン・スタンレー MUFG 証券	宮原 秀和	丸三証券
竹川 克彦	三井住友トラスト・アセットマネジメント	虫明 直槻	東京海上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	森本 晃	SMBC 日興証券
永野 雅幸	大和証券	山口 啓朗	大和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。

小売業

1. 評価対象企業（23 社）

【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

【総合小売・コンビニエンスストア】（3 社）

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

【ネット通販】（3 社）

ア ス ク ル 、 M o n o t a R O 、 Z O Z O

【専門店等】（13 社）

エービーシー・マート、マツキヨココカラ&カンパニー、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、アシックス（新規）、
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

（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	29
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	19
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	14
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	30
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	8
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 30 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、新規に企業を加えたほか、**経営陣の IR 姿勢等**を中心に項目内容を見直した。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 **70.5 点**（昨年度 69.0 点）、総合評価点の標準偏差は **10.7 点**（昨年度 10.6 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）：**79.6 点**（昨年度 78.1 点）、総合小売・コンビニ

エンスストア（3社）：74.1点（昨年度 75.3点）、ネット通販（3社）：70.2点（昨年度 70.1点）、専門店（13社）：67.0点（昨年度 64.1点）となった。専門店においては、一部の企業が高得点となったため、同業態の総合評価平均点は大きく改善したが、評価対象企業間の総合評価点の差は依然として大きく、下位評価企業の中でさらに総合評価点を下げた企業もあり、一層の改善努力を求めたい。

- ③ 5つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点〈以下省略〉）を見ると、**経営陣のIR姿勢等**が70%（昨年度 69%）、**説明会等**が79%（昨年度 78%）、**フェア・ディスクロージャー**が85%（昨年度 83%）、**ESG関連**が65%（昨年度 62%）、**自主的情報開示**が46%（昨年度 50%）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6項目となり、そのうち85%以上は次の4項目（**説明会等**の中の2項目（(a)(b)）および**フェア・ディスクロージャー**の中の2項目（(c)(d)））であった。

(a) 「月次の売上状況は、十分に開示されていますか」（平均得点率87%〔昨年度 89%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：10%未満1社・30%台1社・70%台2社・80%台2社・90%台8社・100%9社）

(b) 「各四半期決算（本決算・中間決算を含む）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88%〔昨年度 85%〕）（得点率：50%台1社・70%台2社・80%台6社・90%台14社）

(c) 「経営陣がメディアを含む総合的な情報開示や取材対応等につき、不公平や混乱が生じないようにしていますか」（平均得点率89%〔昨年度 91%〕）（得点率：60%台1社・80%台7社・90%台15社）

(d) 「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93%〔昨年度 88%〕）（得点率：20%台1社・80%台1社・90%台13社・100%8社）

- ⑤ 一方、次の**自主的情報開示**の項目は、40%台となり、全16項目の中で最も低い水準であった。

・ 「決算説明会、ESG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46%〔昨年度 50%〕）（得点率：20%台9社・30%台1社・40%台2社・50%台5社・60%台4社・70%台1社・80%台1社）

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 アシックス（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点84.6点〔新規評価〕）

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**（得点率〈以下省略〉88%）、**自主的情報開示**（83%）が第1位、**ESG関連**が第2位（79%）、**フェア・ディスクロージャー**が第6位（95%）、**説明会等**が同得点第12位（81%）となった。なお、同社は、本年度の新規評価対象企業であるが、初受賞となった。

- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「IR部門の機能」および「IRの基本スタンス」が共に最も高い評価となった。また、「経営陣のIR姿勢」（第2位）も90%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。これらに関連して、経営トップがIRの重要性をよく理解しているとの声が寄せられたほか、投資家やアナリストの意見をデータ開示や市場コミュニケーションに反映している点を評価する声があった。

- 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」が最も高い評価となり、「決算情報開示」も同得点第1位となった。これらに関連して、細かい業績動向の変化についても詳細に回答してくれるとの声があったほか、その場で回答できなかった質問に関してもフォローアップする姿勢があるとの声もあった。「月次の売上状況が、十分に開示されていること」は、四半期決算でまとめて開示していることもあり、第22位であった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「リモートツール等を活用した有用かつ、速やかな情報提供を行っていること」および「外国人投資家向け情報提供」が共に満点となった。また、「決算説明会等の内容（質疑応答を含む）を迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していること」（同得点第5位）および「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（同得点第10位）も共に90%以上の得点率であった。なお、市場とのコミュニケーションに積極的であることを評価しつつ、一部のアナリストや投資家の間で情報格差がある印象との声があった。

- ⑤ **ESG関連**においては、「目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示」が同得点第1位となった。また、「ESGに関する取組み」（3項目）のうちの「人的資本に関する項目」（同得点第3位）が評価された。な

お、「ESG に関する取組みについて、統合報告書や説明会等（社外取締役との対話を含む）を通じて、市場関係者の理解を得るように努めていること。また、企業価値関連性への言及が十分であること」は第7位であった。

- ⑥ **自主的情報開示**の「決算説明会、ESG 説明会以外の IR イベントを積極的に実施し、その内容が充実していること」は最も高い評価となった。充実していたイベントとして、インベストメントデイ、中国ツアーを挙げる声があった。

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 三越伊勢丹ホールディングス（総合評価点 84.4 点〔昨年度同点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、**説明会等**が同得点第1位（89%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第2位（86%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第2位（97%）、**ESG 関連**（79%）、**自主的情報開示**（68%）が同得点第3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」が最も高い評価となった。また、「IR の基本スタンス」も第2位となった。これらに関連して、経営トップが IR の重要性をよく理解しているとの声のほか、IR における経営戦略や施策の狙いがわかりやすく伝わりとの声が寄せられた。また、半年毎の社長スモールミーティングを評価する声もあった。「IR 部門の機能」は同得点第4位となった。これに関連して、IR チームの体制、情報の質・量が充実しているとの声があった。
- 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「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項目計）が共に同得点第2位となった。これらに関連して、月次開示が詳細であるとの声があった。「決算情報開示」（同得点第7位）は、トップと僅差であった。これらの結果、この分野において同得点第1位となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「外国人投資家向け情報提供」が満点となった。また、「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」（2項目計）が同得点第2位に、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」が同得点第4位となり、いずれもトップとは僅差であった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示」が同得点第1位となった。これに関連して、KPI 目標、資本政策等が明示されていることを評価する声があった。「ESG に関する取組み」（3項目計）は第6位（昨年度第7位）となった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「決算説明会、ESG 説明会以外の IR イベントを積極的に実施し、その内容が充実していること」は同得点第3位となったが、トップとはやや差があった。充実していたイベントとして、事業戦略説明会を挙げる声があった。

第3位 良品計画（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+8.6 点、一昨年度比+10.0 点〕、〔昨年度第8位、一昨年度第10位〕）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第2位（78%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第3位（82%）、**説明会等**が同得点第3位（86%）、**フェア・ディスクロージャー**が第4位（96%）、**ESG 関連**が同得点第5位（77%）となった。昨年度に比べて、5分野のうち4分野において得点率が改善した。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢」（同得点第3位）、「IR 部門の機能」（第3位）および「IR の基本スタンス」（同得点第3位）はいずれも、昨年度に比べて得点率が大きく改善した。これらの結果、この分野において第3位（昨年度第10位）となった。これらに関連して、経営トップによる詳細な情報発信がなされるようになったとの声があったほか、説明会、スモールミーティングに積極的に関与しており、理解が深まるとの声が寄せられた。また、IR の質・量共に継続的な改善が見られるとの声も寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「決算情報開示」が同得点第1位となった。また、「説明会、インタビューにおける開示」が同得点第5位（昨年度同得点第13位）となった。これらに関連して、質疑応答の時間を十分にとっているとの声、説明会の日程等について配慮しているとの声があった。「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項目計）は同得点第6位（昨年度第14位）となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」および「外国人投資家向け情報提供」が共に同得点第1位となった。また、「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」（2項

目計)も同得点第4位となり、90%以上の得点率であった。

- ⑤ **ESG 関連**においては、「ESG に関する取組み」(3 項目計)が第4位(昨年度第8位)となった。「目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示」は第6位(昨年度第13位)であった。これらに関連して、ESG 説明会の初開催を評価する声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「決算説明会、ESG 説明会以外の IR イベントを積極的に実施し、その内容が充実していること」は第2位となった。充実していたイベントとして、社長交代時の中期経営計画説明会、商品展示会、店舗見学会等を挙げる声が多く寄せられた。

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

以 上

2025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	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. ESGに関連する 情報の開示	5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示	前回 順位
			評価点 順位 評価項目3 (配点 29点)	評価点 順位 評価項目4 (配点 19点)	評価点 順位 評価項目4 (配点 14点)	評価点 順位 評価項目4 (配点 30点)	評価点 順位 評価項目1 (配点 8点)	
1	7936 アシックス	84.6	25.5 1	15.4 12	13.3 6	23.8 2	6.6 1	
2	3099 三越伊勢丹ホールディングス	84.4	24.8 2	16.9 1	13.6 2	23.7 3	5.4 3	1
3	7453 良品計画	83.0	23.9 3	16.3 3	13.5 4	23.1 5	6.2 2	8
4	8252 丸井グループ	82.9	22.1 9	15.9 6	13.8 1	25.7 1	5.4 3	4
5	3086 J. フロントリテイリング	81.4	22.5 8	16.9 1	13.4 5	23.7 3	4.9 6	3
6	9983 ファーストリテイリング	79.0	22.7 5	15.5 10	13.6 2	23.1 5	4.1 11	6
7	2678 アスクル	76.9	23.7 4	15.3 14	13.0 7	20.2 10	4.7 7	2
8	7532 パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	76.5	22.7 5	15.8 7	12.8 10	20.9 9	4.3 9	7
9	3382 セブン&アイ・ホールディングス	74.9	20.5 11	15.4 12	12.0 11	21.7 7	5.3 5	5
10	8227 しまむら	73.8	22.7 5	16.1 5	11.9 13	18.9 13	4.2 10	9
11	8267 イオン	71.0	19.2 18	14.5 15	12.9 9	19.7 12	4.7 7	10
12	8282 ケーズホールディングス	70.8	21.1 10	16.3 3	11.7 15	20.1 11	1.6 23	12
13	8233 高島屋	69.8	19.9 16	15.5 10	11.9 13	18.8 14	3.7 12	15
14	3088 マツキョコココカラ&カンパニー	68.2	20.0 15	13.6 19	11.2 17	21.2 8	2.2 17	16
15	3064 MonotaRO	68.0	20.1 14	15.7 8	11.2 17	18.7 16	2.3 15	19
16	3141 ウエルシアホールディングス	66.3	19.5 17	15.6 9	11.7 15	16.1 21	3.4 13	14
17	3092 ZOZO	65.8	20.5 11	12.9 22	13.0 7	17.1 17	2.3 15	13
18	7649 スギホールディングス	65.0	20.4 13	14.5 15	10.8 21	17.1 17	2.2 17	18
19	3391 ツルハホールディングス	64.1	18.6 20	14.3 17	12.0 11	17.0 19	2.2 17	11
20	9989 サンドラッグ	62.7	19.2 18	14.0 18	11.1 19	16.6 20	1.8 22	17
21	9831 ヤマダホールディングス	62.4	17.6 21	13.2 21	10.9 20	18.8 14	1.9 21	20
22	9843 ニトリホールディングス	47.9	10.9 23	10.7 23	7.6 22	15.8 22	2.9 14	21
23	2670 エービーシー・マート	42.7	11.9 22	13.5 20	7.5 23	7.8 23	2.0 20	22
	評価対象企業評価平均点	70.54	20.44	14.95	11.93	19.55	3.67	

2025年度の具体的評価項目および配点（小売業）

【評価期間：2024年7月～2025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（29点）	配点	委員のみ
(1)経営陣のIR姿勢		
・経営トップがIR活動に理解を示し、企業価値向上につながるよう注力していますか。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・事業リスクを含め、業績の好不調や不祥事の有無にかかわらず、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。	11	
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（19点）	配点	委員のみ
(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①②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。また、セグメント分類をはじめ会計方針等の変更が生じた場合、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。	8	
②月次の売上状況は、十分に開示されていますか。	2	
(3)決算情報開示		
・各四半期決算（本決算・中間決算を含む）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。	3	
3. フェア・ディスクロージャー（14点）	配点	委員のみ
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢		
・経営陣がメディアを含む総合的な情報開示や取材対応等につき、不公平や混乱が生じないようにしていますか。	3	
(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（質疑応答を含む）を迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していますか。	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。（0～4点の整数で評価）	4	●
4. ESGに関連する情報の開示（30点）	配点	委員のみ
(1)ESGに関する取組み		
①ESGに関する十分なデータ、目標達成に向けての具体的な戦略、および進捗状況が開示されていますか。また、企業価値関連性への言及は十分ですか。	6	
②ESGに関する取組みについて、統合報告書や説明会等（社外取締役との対話を含む）を通じて、市場関係者の理解を得るように努めていますか。また、企業価値関連性への言及は十分ですか。	6	
③人的資本に関する課題、サプライチェーンの環境・人権リスクやその対応方針を積極的に開示していますか。その進捗状況や経営戦略との関係性、企業価値関連性を適切に説明していますか。	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。	12	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（8点）	配点	委員のみ
・決算説明会、ESG説明会以外のIRイベント等を積極的に実施し、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イベント等名をコメント欄に記入して下さい】	8	

（注）委員のみ記入の●は「調整・統一入力項目」

小売業専門部会委員

部 会 長	小場 啓司	モルガン・スタンレー MUFG 証券
部会長代理	高橋 俊雄	みずほ証券
	風早 隆弘	UBS 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（30 名）

饗場 大介	岩井コスモ証券	小林 大輝	野村證券
朝枝 英也	みずほ証券	重岡 絵美里	大和証券
有沢 正一	岩井コスモ証券	高田 訓弘	三菱 UFJ アセットマネジメント
飯塚 恭平	第一生命保険	高橋 俊雄	みずほ証券
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
井上 昂洋	シティグループ 証券	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	永田 和子	QUICK
大場 剛平	野村アセットマネジメント	仲西 恭子	アセットマネジメント One
風早 隆弘	UBS 証券	納 博司	いちよし経済研究所
金森 都	SMBC 日興証券	西村 俊一	三井住友 DS アセットマネジメント
金森 淳一	岡三証券	樋口 夏子	三井住友トラスト・アセットマネジメント
川原 潤	大和証券	堀井 章	ニッセイアセットマネジメント
岸本 晃知	みずほ証券	村田 大郎	JP モルガン証券
高 英詞	野村アセットマネジメント	山岡 久紘	野村證券
小場 啓司	モルガン・スタンレー MUFG 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（13 社）

【主要銀行】（5 社）

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、三井住友トラストグループ、三井住友フィナンシャルグループ、みずほフィナンシャルグループ

【地方銀行】（7 社）

しずおかフィナンシャルグループ、めぶきフィナンシャルグループ、横浜フィナンシャルグループ（注1）、西日本フィナンシャルホールディングス（注2）、千葉銀行、群馬銀行（注2）、ふくおかフィナンシャルグループ

【専門銀行】（1 社）

ゆうちょ銀行

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注1）コンコルディア・フィナンシャルグループが商号を変更した（2025 年 10 月）。

（注2）昨年度、トライアル評価を実施した（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）。

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	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	5	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	1	5
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	7	33
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	12
計		18	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 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、新規に企業を加えたほか、主に経営陣の IR 姿勢等、フェア・ディスクロージャーおよび ESG 関連の項目内容、配点を見直した。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 79.1 点（昨年度 77.8 点）、総合評価点の標準偏差は 4.9 点（昨年度 4.0 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 80%（昨年度 78%）、説明会等が 80%（昨年度 79%）、フェア・ディスクロージャーが 79%（昨年度 85%）、

ESG 関連が 79%（昨年度 76%）、自主的情報開示が 77%（昨年度 75%）となった。

- ③ 評価項目（全 18 項目）について見ると、次の 8 項目（経営陣の IR 姿勢等の中の 1 項目(a)、説明会等の中の 3 項目（(b) (c) (d)）、ESG 関連の中の 3 項目（(e) (f) (g)）、自主的情報開示の中の 1 項目(h)）が、平均得点率で 80%以上となり、高水準であった。

- (a)「IR 部門への経営資源の配分は充実していますか。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」（平均得点率 81%〔昨年度 80%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：60%台 1 社・70%台 3 社・80%台 9 社）
- (b)「事業セグメント別・プロダクト別等、財務の分析に必要なデータは、継続性を保つかたちで十分に開示・説明されていますか」（平均得点率 82%〔昨年度 77%〕）（得点率：70%台 3 社・80%台 10 社）
- (c)「事業または財務・規制上のリスク情報の開示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：70%台 3 社・80%台 10 社）
- (d)「決算の説明資料は、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 82%〔昨年度 77%〕）（得点率：70%台 2 社・80%台 11 社）
- (e)「コーポレートガバナンス・コードについて、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 84%〔昨年度 78%〕）（得点率：70%台 1 社・80%台 11 社・90%台 1 社）
- (f)「環境に関する情報、定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか」（平均得点率 81%〔昨年度 80%〕）（得点率：60%台 1 社・70%台 3 社・80%台 7 社・90%台 2 社）
- (g)「社会に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか」（平均得点率 80%〔昨年度 81%〕）（得点率：70%台 5 社・80%台 8 社）
- (h)「統合報告書、ディスクロージャー誌、説明会などにおいて、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 80%〔昨年度 77%〕）（得点率：70%台 7 社・80%台 4 社・90%台 2 社）

- ④ 自主的情報開示の次の項目は、平均得点率が 73%となり、全 18 項目の中で最も低かった。

- ・「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、事業部門説明会、施設見学会等について、投資家の関心を踏まえて実施していますか。また、その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていますか」（平均得点率 73%〔昨年度 72%〕）（得点率：50%台 2 社・60%台 1 社・70%台 7 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（2 回連続 6 回目）、

総合評価点 85.7 点〔昨年度比+0.3 点〕

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉86%）、ESG 関連（87%）、自主的情報開示（88%）が第 1 位、説明会等が同得点第 1 位（83%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 2 位（84%）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」が同得点第 2 位となった。これらに関連して、経営トップ自らが経営方針等を説明しており、投資家の期待や懸念をよく理解しているとの声のほか、経営陣は具体的な数字をもとにわかりやすい説明を心がけているとの声が寄せられた。なお、スモールミーティングの機会を評価しつつ、オンライン設定を望む声があった。「IR 部門の機能・姿勢」（同得点第 4 位）も、85%以上の得点率であった。これに関連して、IR 部門の人員が多くはないが、効率のかつ細やかに投資家のニーズを把握しており、経営陣との情報共有も密であ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」が同得点第 1 位となった。これに関連して、決算説明会資料等の内容は優れており、説明も投資家のニーズを踏まえて簡潔・明瞭であるとの声が寄せられた。また、「説明会、インタビューにおける開示（連・短の両決算）」の 4 項目のうち、「事業または財務・規制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「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が十分に説明されていること」も共に同得点第 1 位となった。一方、

「投資家の関心に沿った適時適切な開示がされていること」は同得点第5位（昨年度第1位）に、「事業セグメント別・プロダクト別等、財務の分析に必要なデータが、継続性を保つかたちで十分に開示・説明されていること」は同得点第6位（昨年度同得点第3位）となった。これらに関連して、セグメント業績において、為替・金利影響に関してわかりやすい情報開示を期待する声があった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**の「動画配信、質疑応答等のスクリプト提供、英文開示等、公平な情報提供に十分な配慮がされていること。また、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」は同得点第2位となった。これに関連して、決算説明資料の内容が詳細であり、ウェブサイトでの開示も充実しているなどフェア・ディスクロージャーに配慮しているとの声が寄せられた。また、質疑応答のスクリプトが充実しているとの声もあった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、7項目中6項目において最も高い評価（同得点第1位を含む。）となった。また、「目標とする経営指標等」（同得点第2位）もトップと僅差であった。これらに関連して、社外取締役によるパネルディスカッションを高く評価する声があったほか、社会的価値の創出を経営の柱に置き、組織的に取り組んでおり、それらを積極的に開示しているとの声も寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、2項目共に最も高い評価（同得点第1位を含む。）となった。充実していたイベントとして、IR Day を挙げる声が多く、インパクトレポートの開示と説明会の開催や、社外取締役が参加したサステナビリティ説明会を評価する声も寄せられた。また、統合報告書における企業価値向上策の長期的課題や取り組みの説明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 三菱UFJフィナンシャル・グループ（総合評価点 84.4 点〔昨年度比+3.4 点、昨年度第3位〕）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（84%）、**ESG 関連**（85%）、**自主的情報開示**（87%）が第2位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第2位（84%）、**説明会等**が第3位（82%）となった。昨年度に比べて、5分野全てにおいて得点率が改善した。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢」（第2位）および「IR 部門の機能・姿勢」（同得点第2位）が、共に 85%以上の得点率であった。これらに関連して、経営陣は経営方針をわかりやすく伝えており、投資家の考えを理解しようとする姿勢が強くなってきているとの声や、経営トップだけでなく社外取締役を含めた経営陣と IR 部門が双方向で情報を共有しているとの声が寄せられた。IR 部門については、人員、組織的サポートが優れており、詳細な情報を保有し取材時に十分に説明ができていたとの声があった。「IR の基本スタンス」（同得点第9位）は、昨年度に比べて得点率が改善したものの、平均得点率に達しなかった。これに関連して、不祥事について、対応が後手に回った感があるとの声があった。一方、社外取締役と投資家との意見交換の場を設定したことを評価する声もあった。
- 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（連・短の両決算）」の4項目のうち、「事業または財務・規制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「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が十分に説明されていること」が共に同得点第1位となった。そのほかの2項目は、平均得点率と同程度であった。「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」（第6位）は、昨年度に比べて得点率が改善した。これらに関連して、説明会資料における長期の各指標の推移と要因分析が簡潔でわかりやすいとの声のほか、決算説明会資料等の内容は優れており、丁寧な説明がなされているとの声が寄せられた。なお、セグメント業績での為替・金利影響のわかりやすさを期待する声や事業本部の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**の「動画配信、質疑応答等のスクリプト提供、英文開示等、公平な情報提供に十分な配慮がされていること。また、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」は同得点第2位となった。これに関連して、決算説明資料の内容が詳細であり、ウェブサイトでの開示も充実しているなどフェア・ディスクロージャーに配慮しているとの声が寄せられた。また、期中の業績修正を実施し、それをタイムリーに開示したことを評価する声もあった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、7項目中3項目において最も高い評価（同得点第1位を含む。）となった。また、そのほかの項目も、「人的資本に関する情報開示」（同得点第6位）を除き、高い評価となった。これらに関連して、気候変動関連の開示は毎年充実度が増しているとの声や、日英同時の社外取締役スモールミーティングの開催

を評価する声が寄せられた。なお、最近の不祥事発生を踏まえ、カルチャー改革の効果（現場までの浸透）に関する十分な情報を望む声があった。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、2 項目共に高い評価（同得点第 1 位を含む）となった。充実していたイベントとして、Investors Day を挙げる声が多かった。そのほか、社外取締役とのスモールミーティングの開催や、気候変動への取組みおよび株主提案に対する見解の説明動画等を評価する声があった。また、統合報告書における CEO メッセージは経営の考えを自分の言葉でわかりやすく説明しており評価できるとの声があった。

第 3 位 横浜フィナンシャルグループ（総合評価点 83.1 点〔昨年度比+1.6 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第 1 位（86%）、説明会等が同得点第 1 位（83%）、ESG 関連（83%）、自主的情報開示（82%）が第 4 位、経営陣の IR 姿勢等が同得点第 4 位（84%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門の機能・姿勢」（同得点第 2 位）が 85%以上の得点率となった。「経営陣の IR 姿勢」（同得点第 4 位）および「IR の基本スタンス」（同得点第 4 位）も評価された。これらに関連して、経営トップの企業価値向上へのコミットメントが高く、また、経営方針の説明が明確でわかりやすいとの声や、最近の開示の改善後も、高水準の説明を維持しようとする姿勢は評価できるとの声が寄せられた。なお、株主還元方針や成長戦略について開示の充実を望む声があった。IR 部門については、人材の質が高く、企業実態の理解に役立つ議論ができるとの声や、経営トップとの距離が近く、情報共有が効率的に行われている印象との声があった。
- ③ **説明会等**においては、「投資家の関心に沿った適時適切な開示がされていること」、「事業セグメント別・プロダクト別等、財務の分析に必要なデータが、継続性を保つかたちで十分に開示・説明されていること」および「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」が同得点第 1 位となった。そのほかの 2 項目は、平均得点率と同程度であった。これらに関連して、説明会や決算説明資料等において継続的に丁寧な説明がされているとの声や、幅広い投資家の期待や懸念をくみ取って、説明会や資料においてそれを説明しているとの声が寄せられた。また、関税影響、金利感应度の詳細な開示が有益であるとの声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**の「動画配信、質疑応答等のスクリプト提供、英文開示等、公平な情報提供に十分な配慮がされていること。また、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」は最も高い評価となった。これに関連して、決算説明資料の内容が詳細であり、ウェブサイトでの開示も充実しているなどフェア・ディスクロージャーに配慮しているとの声が寄せられた。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「コーポレート・ガバナンス」の中の、社外取締役の関与に関する項目が同得点第 1 位となった。これに関連して、社外取締役スモールミーティングを評価する声があった。また、「目標とする経営指標等」（同得点第 2 位）は、トップと僅差であった。そのほかの 5 項目についても、「人的資本に関する情報開示」（同得点第 6 位）を除き、いずれも 80%以上の得点率であった。なお、横浜銀行以外のグループ銀行のガバナンスや人的資本投資などが見えにくいとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、2 項目共に、昨年度に比べ得点率が改善した。充実していたイベントとして、IR Day が挙げられ、人材戦略、中期経営計画の説明会を評価する声が多かった。また、統合報告書における企業価値向上策の長期的課題や取組みの説明を評価する声もあった。

以 上

2025年度 ディスクロージャー評価比較総括表（銀行）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. ESGに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価点	順位	評価項目3 (配点 25点)	評価点	順位	評価点	順位	評価項目1 (配点 5点)	評価点	順位	評価項目2 (配点 12点)
1	8316 三井住友フィナンシャルグループ	85.7	21.6	1	20.7	1	4.2	2	28.6	1	10.6	1	1
2	8306 三菱UFJフィナンシャル・グループ	84.4	21.1	2	20.6	3	4.2	2	28.1	2	10.4	2	3
3	7186 横浜フィナンシャルグループ	83.1	20.9	4	20.7	1	4.3	1	27.4	4	9.8	4	2
4	8411 みずほフィナンシャルグループ	82.8	20.9	4	20.0	7	4.1	4	27.8	3	10.0	3	5
5	8334 群馬銀行	81.2	21.0	3	20.5	4	4.1	4	26.3	8	9.3	8	
6	5831 しずおかフィナンシャルグループ	80.9	20.2	7	20.5	4	4.0	8	26.7	6	9.5	5	8
7	7167 めぶきフィナンシャルグループ	79.3	19.6	9	20.0	7	3.8	10	26.5	7	9.4	6	10
8	8309 三井住友トラストグループ	78.8	18.9	11	19.7	10	3.9	9	26.9	5	9.4	6	4
9	8308 りそなホールディングス	77.7	19.4	10	19.8	9	3.6	11	26.1	9	8.8	10	7
10	8331 千葉銀行	77.4	18.7	12	20.2	6	4.1	4	25.5	10	8.9	9	6
11	7182 ゆうちょ銀行	75.8	19.8	8	19.1	12	4.1	4	24.3	11	8.5	11	9
12	7189 西日本フィナンシャルホールディングス	74.2	20.4	6	19.6	11	3.6	11	23.1	12	7.5	12	
13	8354 ふくおかフィナンシャルグループ	67.5	16.0	13	17.9	13	3.4	13	22.7	13	7.5	12	12
	評価対象企業評価平均点	79.12	19.88		19.94		3.95		26.15		9.20		

2025年度の具体的評価項目および配点（銀行）

【評価期間：2024年7月～2025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。IR部門と十分にかつ双方向で情報を共有していますか。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】	12
(2)IR部門の機能・姿勢	
・IR部門への経営資源の配分は充実していますか。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】	8
(3)IRの基本スタンス	
・会社にとって都合の悪い情報（リスク、不祥事等）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。	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)説明会、インタビューにおける開示(連・単の両決算)	
①投資家の関心に沿った適時適切な開示がされていますか。	5
②事業セグメント別・プロダクト別等、財務の分析に必要なデータは、継続性を保つかたちで十分に開示・説明されていますか。	5
③事業または財務・規制上のリスク情報の開示が十分になされていますか。	5
④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
(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	
・決算の説明資料は、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。	5
3. フェア・ディスクロージャー（5点）	配点
・動画配信、質疑応答等のスクリプト提供、英文開示等、公平な情報提供に十分な配慮がされていますか。また、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。	5
4. ESGに関連する情報の開示（33点）	配点
(1)資本政策、株主還元策の開示	
・資本政策（資本コスト、資本配賦、規制対応等を含む）、株主還元策が十分に説明されていますか。	7
(2)目標とする経営指標等	
・中・長期経営計画（市場目線に即した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
(3)コーポレート・ガバナンス	
①コーポレートガバナンス・コードについて、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。	4
②社外取締役の関与について、実効性評価も含め、十分な開示と説明がなされていますか。社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか。	4
(4)環境・社会に関する情報開示	
①環境に関する情報、定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか。	4
②社会に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか。	4
(5)人的資本に関する情報開示	
・人的資本に関する情報開示は、経営戦略とリンクする形で十分になされていますか。また、会社独自のKPIや人的資本に関する投資の定量的成果（財務的成果等）について開示がされていますか。	4
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（12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、投資家の関心を踏まえて実施していますか。また、その際の実説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていますか。〔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】	6
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、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】	6

銀行専門部会委員

部 会 長	高宮 健	野村証券
部会長代理	鮫島 豊喜	SBI 証券
	長坂 美亜	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	花岡 宏行	JP モルガン・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
	松野 真央樹	みずほ証券
	藪谷 和子	シュローダー・インベストメント・マネジメント

評価実施アナリスト（20 名）

幾代 孝四郎	大和アセットマネジメント	長坂 美亜	モルガン・スタンレー MUFG 証券
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
大野 剛	丸三証券	花岡 宏行	JP モルガン・アセット・マネジメント
佐藤 雅彦	SMBC 日興証券	柊 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	松田 健	大和証券
高宮 健	野村証券	松野 真央樹	みずほ証券
田村 晋一	岡三証券	峯嶋 利隆	ニッセイ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	矢野 貴裕	JP モルガン証券
戸田 浩司	りそな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

（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

1. 評価対象企業（9 社）

- 【損保】（3 社） SOMPO ホールディングス、MS&AD インシュアランスグループホールディングス、東京海上ホールディングス
- 【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

（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	4	26
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	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	2	5
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	34
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	7
計		17	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 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、一部の項目内容や配点を見直したため、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 73.2 点（昨年度 71.4 点）、総合評価点の標準偏差は、6.0 点（昨年度 6.8 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 77.0 点（昨年度 76.5 点）、生保（3 社）が 71.6 点（昨年度 68.9 点）、証券（2 社）が 68.8 点（昨年度 66.7 点）、その他金融（1 社）は 75.4 点（昨年度 72.8 点）となった。各業態共に昨年度に比べ、改善した。
- 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 74%（昨年度 70%）、**説明会等**が 73%（昨年度同率）、**フェア・ディスクロージャー**が 82%（昨年度 79%）、**ESG 関連**が 74%（昨年度 72%）、**自主的な情報開示**が 63%（昨年度 59%）となった。
- ④ 評価項目について見ると、全 17 項目中、次の 3 項目（**経営陣の IR 姿勢等**の中の 2 項目（(a) (b)）、**フェア・ディスクロージャー**の中の 1 項目(c)）が 80%以上の平均得点率となり、高い水準となった。

(a)「経営陣が企業価値および株価への意識を高め、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」（平均得点率 82%〔昨年度 79%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：60%

台 1 社・70%台 2 社・80%台 5 社・90%台 1 社)

(b)「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。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ますか」(平均得点率 80%〔昨年度 79%〕)(得点率: 60%台 1 社・70%台 2 社・80%台 5 社・90%台 1 社)

(c)「ウェブサイト等を活用した有用かつ、速やかな情報提供(説明会等の開催、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」(平均得点率 90%〔昨年度 85%〕)(得点率: 70%台 1 社・90%台 8 社)

⑤ 一方、次の 2 項目(経営陣の IR 姿勢等の中の 1 項目(a)、説明会等の中の 1 項目(b))は、平均得点率が 50%台となり、低水準であった。

(a)「社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか」(平均得点率 57%〔昨年度 48%〕)(得点率: 40%台 2 社・50%台 3 社・60%台 3 社・70%台 1 社)

(b)「決算発表の迅速化に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率 55%〔昨年度 57%〕)(得点率: 30%台 4 社・40%台 1 社・50%台 1 社・70%台 1 社・80%台 1 社・90%台 1 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 (2 回連続 7 回目)、

総合評価点 81.3 点〔昨年度比+0.4 点〕)

① 同社は、経営陣の IR 姿勢等(得点率〈以下省略〉86%)、ESG 関連(80%)、自主的情報開示(76%)が第 1 位、説明会等(80%)、フェア・ディスクロージャー(86%)が同得点第 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」、「IR 部門の機能」および「IR の基本スタンス」の 3 項目が最も高い評価となった。これらに関連して、経営陣、IR 部門共に積極的な情報開示・発信の姿勢が見られ、株価に対する意識も高いとの声が寄せられた。また、事後的ではあったが CRE ローン関連資料を充実させたことを評価する声もあった。「社外取締役との対話」は第 3 位となった。これに関連して、社外取締役との対話の機会を望む声があった。

③ 説明会等においては、6 項目のうち 5 項目が最も高い評価(同得点第 1 位を含む。)となった。これらに関連して、説明会や資料の内容が充実しているとの声が寄せられたほか、IR 担当者が詳細かつ丁寧に対応しているとの声もあった。なお、説明資料は、当社の強みのアピールは優れているが、課題やリスク要因に対する説明が不十分との声があった。「決算発表日、発表時間」は同得点第 8 位であった。「決算発表日、発表時間」は同得点第 8 位(同率最下位)であった。これに関連して、開示日、開示時間が遅いとの声があった。

④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」が同得点第 1 位となり、「リモートツールによる情報提供」は、トップと僅差の同得点第 3 位となった。これらに関連して、説明会の質疑応答を日・英両言語で開示している点や、海外での説明会についてのフィードバックを評価する声があった。

⑤ ESG 関連においては、「目標とする経営指標、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、「E(環境)・S(人的資本を含む社会)に関する情報開示」(2 項目計)も第 2 位となった。これに関連して、気候変動問題を、本業である保険引受・支払いと関連して説明している点を評価する声が寄せられた。「コーポレートガバナンス」は第 4 位となった。これに関連して、政策保有株式売却後の長期目標の説明を望む声があった。

⑥ 自主的情報開示の「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」は最も高い評価となった。充実していたイベントとして、Tokio Marine Insights のほか、海外事業の説明会を挙げる声が寄せられた。

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 第一生命ホールディングス (総合評価点 77.2 点〔昨年度比+2.4 点〕、昨年度第3位)

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等 (79%)、ESG 関連 (77%) が第2位、説明会等が第3位 (77%)、自主的情報開示が同得点第4位 (69%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第6位 (82%) 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た。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」、「社外取締役との対話」および「IR の基本スタンス」の3項目が第2位 (同得点第2位を含む。) となった。「IR 部門の機能」も同得点第3位となり、評価された。これらに関連して、経営トップの株価に対する意識が高いとの声や、経営陣、IR 部門共に積極的な情報開示・発信の姿勢が見られるとの声が寄せられた。また、社外取締役パネルディスカッションを評価する声もあった。なお、M&A 活動の積極化について、その狙いなどの十分な説明を望む声があった。
- 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」(4 項目計) および「決算資料・統合報告書等における開示」が共に第2位となった。これらに関連して、説明会や資料の内容が充実しているとの声が寄せられたほか、IR 担当者が詳細かつ丁寧に対応しているとの声もあった。なお、ALM の実態開示を評価する一方、M&A 先の業績動向の開示の改善を望む声があった。「決算発表日、発表時間」は第5位であった。
- 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3位となり、トップと僅差であった。これに関連して、説明会の質疑応答を日・英両言語で開示している点を評価する声があった。「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」は同得点第6位であった。
- ⑤ ESG 関連においては、「S (人的資本を含む社会) に関する項目」が同得点第1位 (昨年度第7位) となり、「目標とする経営指標、資本政策、株主還元策の開示」も第2位 (昨年度同得点第3位) となった。「コーポレートガバナンス」は第5位、「E (環境) に関する項目」は第6位であった。
- ⑥ 自主的情報開示の「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」は同得点第4位となった。充実していたイベントとして、海外子会社の説明会を挙げる声があった。

第3位 T&D ホールディングス (総合評価点 76.3 点〔昨年度比+3.1 点〕、昨年度第4位)

- ① 同社は、自主的情報開示が同得点第2位 (73%)、ESG 関連が第3位 (76%)、経営陣の IR 姿勢等 (77%)、説明会等 (75%) が第4位、フェア・ディスクロージャーが同得点第6位 (82%) 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2位となり、昨年度に比べて得点率が改善した。「IR の基本スタンス」は第3位であった。これらに関連して、経営トップが積極的に IR 活動を実施しているとの声が寄せられたほか、弱点や潜在的なリスクも積極的に開示しているとの声があった。また、「社外取締役との対話」が第4位となった。「IR 部門の機能」は第6位であった。これに関連して、IR 部門とトップマネジメントとの一層の連携を望む声があった。
- ③ 説明会等においては、「決算資料・統合報告書等における開示」が同得点第4位となった。また、「説明会、インタビューにおける開示」(4 項目計) が第5位となった。これらに関連して、開示が体系的で情報量も多いとの声のほか、IR 担当者が詳細かつ丁寧に対応しているとの声が寄せられた。なお、リスク情報の開示を評価する一方、営業成績の開示の改善を望む声があった。「決算発表日、発表時間」は第4位であった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「リモートツールによる情報提供」が同得点第3位となり、トップと僅差であった。これに関連して、説明会の質疑応答を日・英両言語で開示している点を評価する声があった。「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」は同得点第6位であった。
- ⑤ ESG 関連においては、「S (人的資本を含む社会) に関する項目」が同得点第1位となり、「コーポレートガバナンス」も第3位となった。「目標とする経営指標、資本政策、株主還元策の開示」は第4位となった。なお、成長戦略について一層の説明を求める声があった。「E (環境) に関する情報開示」は同得点第7位であった。
- ⑥ 自主的情報開示の「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」は同得点第2位 (昨年度第3位) となった。充実していたイベントとして、IR DAY「Fortitude 社説明会」を挙げる声が多く寄せられた。

以 上

2025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	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. ESG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 26点)		評価項目6 (配点 28点)		評価項目2 (配点 5点)		評価項目4 (配点 34点)		評価項目1 (配点 7点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	8766 東京海上ホールディングス	81.3	22.3	1	22.3	1	4.3	1	27.1	1	5.3	1	1
2	8750 第一生命ホールディングス	77.2	20.6	2	21.6	3	4.1	6	26.1	2	4.8	4	3
3	8795 T&Dホールディングス	76.3	20.1	4	21.1	4	4.1	6	25.9	3	5.1	2	4
4	8630 SOMPOホールディングス	75.7	20.3	3	20.3	7	4.3	1	25.7	5	5.1	2	6
5	8591 オリックス	75.4	19.4	5	22.3	1	4.3	1	25.8	4	3.6	7	5
6	8725 MS&ADインシュアランスグループホールディングス	74.1	19.2	6	20.6	5	4.2	5	25.3	6	4.8	4	2
7	8601 大和証券グループ本社	70.2	17.5	7	20.5	6	4.0	8	24.7	7	3.5	8	7
8	8604 野村ホールディングス	67.4	17.2	8	19.2	8	4.3	1	22.3	8	4.4	6	8
9	7181 かんば生命保険	61.3	16.0	9	16.3	9	3.5	9	22.2	9	3.3	9	9
	評価対象企業評価平均点	73.20	19.18		20.47		4.12		25.00		4.43		

2025年度の具体的評価項目および配点（保険・証券・その他金融）

【評価期間：2024年7月～2025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（26点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営陣が企業価値および株価への意識を高め、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。	10
(2)社外取締役との対話	
・社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか。	5
(3)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。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ますか。	5
(4)IRの基本スタンス	
・会社にとって都合の悪い情報や自社の弱点や潜在的なリスクについても、積極的に開示する姿勢が見られますか。例えば、不祥事、気候変動、資産と負債に付随するリスクなど。	6
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	
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。	5
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。	5
③主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況は十分に説明されていますか（合併・提携・買収による業績貢献・進捗状況を含む）。	4
④決算説明会における会社側の説明（質疑応答含む）、資料は十分かつ効率的な運営に配慮したものになっていますか。	5
(2)決算資料・統合報告書等における開示	
・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。	5
(3)決算発表日、発表時間	
・決算発表の迅速化に積極的に取り組んでいますか。	4
3. フェア・ディスクロージャー（5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。	2
4. ESGに関連する情報の開示（34点）	配点
(1)コーポレートガバナンス	
・実効性のあるコーポレートガバナンスを確保するための取組みを公表し、市場関係者の理解を得るように努めていますか。例えば、役員報酬の算定方式、政策保有株式に係る情報、社外取締役の選定プロセス、腐敗防止への取組み。	12
(2)目標とする経営指標、資本政策、株主還元策の開示	
・中長期経営計画、資本政策（ROE、資本コスト、キャピタルアロケーション等）、株主還元方針を公表し、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ますか。	12
(3) E（環境）・S（人的資本を含む社会）に関する情報開示	
① E（環境）に関する適切な目標設定、PDCAサイクルの実践、アップデートがなされていますか。	5
② S（人的資本を含む社会）に関する経営戦略にリンクした目標設定、PDCAサイクルの実践、アップデートがなされていますか。	5
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（7点）	配点
・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]	7

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
	斎藤 佳奈	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント
	佐藤 耕喜	JP モルガン証券
	峯嶋 利隆	ニッセイアセットマネジメント
	渡辺 和樹	大和証券

評価実施アナリスト（20 名）

幾代 孝四郎	大和アセットマネジメント	竹村 淳郎	モルガン・スタンレー MUFG 証券
板倉 充知	SOMPO アセットマネジメント	田村 晋一	岡三証券
今井 雅	アセットマネジメント One	戸田 浩司	りそなアセットマネジメント
大塚 亘	SBI 証券	丹羽 孝一	シティグループ証券
荻野 晃	丸三証券	花岡 宏行	JP モルガン・アセット・マネジメント
斎藤 佳奈	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	摩嶋 竜生	東海東京インテリジェンス・ラボ
坂巻 成彦	みずほ証券	峯嶋 利隆	ニッセイアセットマネジメント
佐々木 太	野村證券	村木 正雄	SMBC 日興証券
佐藤 耕喜	JP モルガン証券	簗谷 和子	シュローダー・インベストメント・マネジメント
佐野 滉介	第一生命保険	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（10 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 、 オ ー ビ ッ ク ビ ジ ネ ス コ ン サ ル タ ン ト 、 大 塚 商 会 、
B I P R O G Y 、 N T T デ ー タ グ ル ー プ 、 S C S K

（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	1	15
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	30
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	1	5
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 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、評価項目分野のうち主に **ESG 関連**項目の内容・配点を見直した。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、69.8 点（昨年度 70.2 点）であった。なお、総合評価点の標準偏差は 14.0 点（昨年度 14.1 点）となった。なお、個社で見ると、日鉄ソリューションズ（+8.8 点）、BIPROGY（+4.5 点）の上昇が目立った。
- 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 67%（昨年度 68%）、**説明会等**が 76%（昨年度 72%）、**フェア・ディスクロージャー**が 75%（昨年度 77%）、**ESG 関連**が 65%（昨年度 66%）、**自主的情報開示**が 75%（昨年度同率）となった。
- ③ 評価項目について見ると、全 11 項目のうち平均得点率が 80%以上のものはなく、8 項目が 70%台となった。そのうち、最も高い平均得点率は、次の**説明会等**の項目であった。

- ・ 「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」（平均得点率 78%〔昨年度 73%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：60%台 1 社・70%台 5 社・80%台 4 社）

④ 一方、経営陣の IR 姿勢等の中の次の 1 項目は、昨年度に比べ、平均得点率が下がった。評価対象企業間の得点較差が大きく、下位評価企業の経営陣には、IR 活動への積極的な取組みを強く求めたい。

- ・ 「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 50% [昨年度 55%]) (得点率: 20% 台 2 社・30% 台 2 社・40% 台 2 社・50% 台 1 社・70% 台 2 社・80% 台 1 社)

⑤ ESG 関連の 4 項目のうち、下記の 2 項目 ((a) (b)) は、昨年度に比べ、得点率が改善したものの、依然として評価対象企業間の得点較差が大きかった。なお、(d) は平均得点率が 30% 台となり、全 11 項目のうち、最も低い水準であった (新規項目のため昨年度比較は示していない)。

- (a) 「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、資本コスト等) が、十分に説明されていますか」(平均得点率 73% [昨年度 64%]) (得点率: 30% 台 1 社・40% 台 1 社・50% 台 1 社・60% 台 1 社・80% 台 2 社・90% 台 4 社)
- (b) 「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 71% [昨年度 65%]) (得点率: 40% 台 2 社・50% 台 1 社・60% 台 1 社・70% 台 2 社・80% 台 3 社・90% 台 1 社)
- (c) 「非財務情報 (人的資本などの ESG 情報) を統合報告書、ESG 説明会などで開示し、経営の長期的課題に対する取組みと目標値 (KPI)、およびその進捗状況を投資家にわかりやすく伝えていきますか」(平均得点率 67% [昨年度 68%]) (得点率: 40% 台 1 社・50% 台 2 社・60% 台 3 社・70% 台 2 社・80% 台 2 社)
- (d) 「社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか」(平均得点率 34%) (得点率: 20% 台 2 社・30% 台 6 社・40% 台 2 社)

(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 [9 回連続 17 回目])

総合評価点 87.2 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) 88%)、ESG 関連 (84%) が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位 (100%)、説明会等 (84%)、自主的情報開示 (82%) が同得点第 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」および「IR 部門の機能」(2 項目) の全ての項目が最も高い評価となった。これらに関連して、経営トップが IR 活動に積極的に関与しており、市場とのコミュニケーションがさらに強化されたとの声や、財務・非財務含めて充実した説明がなされていることを評価する声が寄せられた。また、バイサイド・セルサイドそれぞれのスモールミーティングが定期的に開催されていることを評価する声もあった。IR 部門については、高いクオリティを有しているとの声や、各セグメントの事業説明会の内容を評価する声があった。
- 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」が最も高い評価となった。また、「顧客業種別売上高構成、顧客規模別売上高構成、主要顧客の動向などが十分に記載され、費用の主要項目 (労務費、外注費、機器販売原価等) および従業員数等の実績および計画が十分に記載されていること、また変動要因について十分に説明されていること」も第 3 位となった。これらに関連して、IR 担当者が広範な質疑に的確かつ迅速に対応していることを評価する声があったほか、説明会におけるスクリプト付き資料等が有益であるとの声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーの「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できること」は、満点評価となった。
- ⑤ ESG 関連においては、「ESG に関する情報の開示」が最も高い評価となった。これに関連して、サステナビリティダイアログが有益との声があった。「社外取締役との対話」も最も高い評価となった。また、「資本政策、株主還元策の開示」が同得点第 2 位に、「目標とする経営指標等」が第 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。これらに関連して、統合報告書のクオリティの高さを評価する声があった。

- ⑥ **自主的情報開示**の「事業または財務上のリスク情報（不採算案件の発生、不祥事、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」は同得点第2位となり、トップとは僅差であった。

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 （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 84.6 点〔昨年度比－1.7 点〕、昨年度第2位〔一昨年度第2位〕〕

- ① 同社は、**説明会等**（84%）、**自主的情報開示**（84%）が第1位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第1位（100%）、**経営陣の IR 姿勢等**（82%）、**ESG 関連**（80%）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」および「IR 部門の機能」（2項目）が、いずれも第2位となった。これらに関連して、経営トップが IR 活動に積極的であり、スモールミーティングなどの対話機会を設けていることを評価する声や、IR 担当者の経験・知見が深いことを評価する声が寄せられた。また、有益な説明会として、モダナイゼーション事業説明会を挙げる声が多かった。
- 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、主要顧客の動向などが十分に記載され、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」が同得点第1位となった。また、「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」も第2位となった。これらに関連して、説明会におけるスクリプト付き資料等が有益であるとの声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**の「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できること」は、満点評価となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「目標とする経営指標等」、「資本政策、株主還元策の開示」、「ESG に関する情報の開示」および「社外取締役との対話」が、いずれも第2位（同得点第2位を含む）となった。これらに関連して、統合報告書のクオリティの高さを評価する声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「事業または財務上のリスク情報（不採算案件の発生、不祥事、祥事情報漏洩、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」は最も高い評価（昨年度同得点第2位）となった。

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 S C S K （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 78.7 点〔昨年度比－2.9 点〕、昨年度第3位〔一昨年度第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（100%）、**説明会等**が同得点第2位（84%）、**ESG 関連**が第3位（77%）、**自主的情報開示**が第4位（78%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第5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」が第3位となった。これに関連して、IR 担当役員とのコミュニケーションを高く評価するとの声があった。「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」は第7位（昨年度第6位）となり、昨年度に比べ得点率が下がった。これに関連して、事業・サービスに関する説明会の定期的な開催や経営トップによる投資家との対話の充実を望む声があった。
- 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、主要顧客の動向などが十分に記載され、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」が同得点第1位となった。また、「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」も第3位となった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**の「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できること」は、満点評価となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「目標とする経営指標等」が最も高い評価となった。「ESG に関する情報の開示」は、第3位となった。これに関連して、サステナビリティ説明会等の内容を評価する声や、統合報告書のクオリティの高さを評価する声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**の「事業または財務上のリスク情報（不採算案件の発生、不祥事、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、第4位となった。

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

以 上

2025年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (ITサービス・ソフトウェア)

(単位:点)

順位	評価項目 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. ESGに関連する 情報の開示	5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示	前回 順位
			評価項目3 (配点 30点)	評価項目2 (配点 20点)	評価項目1 (配点 15点)	評価項目4 (配点 30点)	評価項目1 (配点 5点)	
			評価点	評価点	評価点	評価点	評価点	
1	4307 野村総合研究所	87.2	26.3	16.7	15.0	25.1	4.1	1
2	3626 TIS	84.6	24.5	16.8	15.0	24.1	4.2	2
3	9719 SCSK	78.7	19.9	16.7	15.0	23.2	3.9	3
4	8056 BIPROGY	75.2	19.6	15.1	15.0	21.4	4.1	6
5	2327 日鉄ソリューションズ	73.5	19.0	15.6	15.0	20.4	3.5	8
6	4704 トレンドマイクロ	72.9	21.5	14.7	15.0	18.0	3.7	7
7	9613 NTTデータグループ	72.5	20.7	13.6	15.0	19.5	3.7	5
8	4733 オービックビジネスコンサルティング	55.6	17.3	14.5	7.0	13.2	3.6	9
9	4768 大塚商会	51.1	16.8	13.8	0.0	17.1	3.4	10
10	4684 オービック	46.3	16.4	13.9	0.0	12.8	3.2	11
	評価対象企業評価平均点	69.76	20.20	15.14	11.20	19.48	3.74	

2025年度の具体的評価項目および配点（ITサービス・ソフトウェア）

【評価期間：2024年7月～2025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	委員のみ
(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	委員のみ
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、主要顧客の動向などが十分に記載され、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（15点）	配点	委員のみ
・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	●
4. ESGに関連する情報の開示（30点）	配点	委員のみ
(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、資本コスト等）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	
(3)ESGに関する情報の開示		
・非財務情報（人的資本などのESG情報）を統合報告書、ESG説明会などで開示し、経営の長期的課題に対する取組みと目標値（KPI）、およびその進捗状況を投資家にわかりやすく伝えていきますか。	12	
(4)社外取締役との対話		
・社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか。	4	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（5点）	配点	委員のみ
・事業または財務上のリスク情報（不採算案件の発生、不祥事、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。	5	

（注）委員のみ記入の●は「調整・統一入力項目」

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	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	堀 雄介	みずほ証券

評価実施アナリスト（18 名）

浅川 直騎	朝日ライフ 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
新井 光樹	三井住友トラスト・アセットマネジメント	高橋 豊	極東証券経済研究所
岩渕 啓介	岡三証券	田中 誓	ゴールドマン・サックス証券
上野 真	大和証券	田中 秀明	モルガン・スタンレー MUFG 証券
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	原田 大輔	QUICK
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	山科 拓	マコーリーキャピタル証券会社
黒木 文明	ニッセイアセットマネジメント	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。

広告・メディア・エンタテインメント

1. 評価対象企業（22 社）

【広告・メディア】（10 社）

博報堂 DY ホールディングス、電通グループ、フジ・メディア・ホールディングス、リクルートホールディングス、TBS ホールディングス、日本テレビホールディングス、テレビ朝日ホールディングス、KADOKAWA、東宝、東映

【エンタテインメント】（12 社）

コーエーテクモホールディングス、ネクソン、コロプラ、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、コナミグループ

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

（1）評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	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	2	10
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	30
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	1	10
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 30 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、評価分野のうち主に **ESG 関連**の項目内容・配点を見直しているため、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 65.9 点）、総合評価点の標準偏差は 8.1 点（昨年度 8.9 点）となった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、広告・メディア（10 社）が 64.0 点（昨年度 64.1 点）、エンタテインメント（12 社）が 65.2 点（昨年度 67.6 点）となった。なお、個社で見ると、東宝（+9.6 点）の上昇が目立った。

- 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68%）、**説明会等**が64%（昨年度68%）、**フェア・ディスクロージャー**が70%（昨年度74%）、**ESG関連**が65%（昨年度67%）、**自主的情報開示**が54%（昨年度50%）となった。昨年度に比べ、**自主的情報開示**を除く4分野において、得点率が下がった。
- ④ 評価項目（全11項目）について見ると、平均得点率が80%以上となった項目はなかった。一方、次の**自主的情報開示**の項目は、昨年度に比べ平均得点率がやや改善したものの、引き続き最も低い水準となった。下位評価企業には、さらなる改善努力を求めたい。
- ・ 「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」（平均得点率54%〔昨年度50%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：30%台4社・40%台8社・50%台2社・60%台3社・70%台4社・80%台1社）
- ⑤ **ESG関連**の4項目は、次のとおりとなった。なお、(d)の平均得点率は50%台となった（同項目の内容については、本年度において見直している。）。
- (a) 「統合報告書等を通じ、ESGに関連する情報を積極的に開示し、投資家の理解が深まるように努力していますか。その中で、価値創造プロセスおよび経営の重要課題（マテリアリティ）の設定が行われ、開示されていますか」（平均得点率69%〔昨年度同率〕）（得点率：30%台1社・40%台1社・50%台3社・60%台5社・70%台7社・80%台5社）
- (b) 「環境保全（E）に関する問題・課題を企業、経営として認識し、中長期的な改善・解決に向けた取組み等を適切に開示していますか」（平均得点率68%〔昨年度69%〕）（得点率：40%台1社・50%台2社・60%台7社・70%台11社・80%台1社）
- (c) 「社会（S）に関する問題・課題を企業、経営として認識し、中長期的な改善・解決に向けた取組み等を適切に開示していますか（例えば、従業員エンゲージメントや人権リスクなどの人的資本に関する事項を定量的・積極的に開示していますか）」（平均得点率71%〔昨年度69%〕）（得点率：50%台1社・60%台10社・70%台7社・80%台4社）
- (d) 「ガバナンス（G）に関する問題・課題を企業、経営として認識し、中長期的な改善・解決に向けた取組み等を適切に開示していますか。不祥事等が発生した際に適切に対応し開示していますか。また、社外取締役の選定・役割が適切で、ガバナンスの有効性や資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、株主還元策等が説明されていますか。これらの課題に関して、投資家の理解が深まるように、積極的に対話を進めていますか」（平均得点率56%〔昨年度60%〕）（得点率：40%台5社・50%台8社・60%台8社・70%台1社）

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 セガサミーホールディングス（ディスクロージャー優良企業〔2回目〕、

総合評価点78.4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〉81%）、**説明会等**（82%）が第1位、**ESG関連**が第2位（77%）、**自主的情報開示**が第4位（74%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第6位（71%）となった。昨年度に比べて、**自主的情報開示**の得点率が大きく改善した。これらの結果、同社は7年振りの第1位受賞となった。
- 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部門の機能、基本スタンス」も同得点第2位となった。これらに関連して、経営トップは株式市場との対話に積極的に取り組んでおり、投資家やアナリストの意見を経営に反映させようとする姿勢があるとの声が寄せられた。また、説明会の頻度、質疑応答での対応など、IRへの熱意を感じるとの声もあった。IR部門については、専門性が高く、ディスカッションも有益であるとの声があった。
- 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「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」が共に最も高い評価となった。これらに関連して、説明会、取材では丁寧かつ詳細に対応しているとの声や、決算説明会資料等の内容は質・量共に充実しているとの声が寄せられた。なお、IP別

の情報開示について一層の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、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」が同得点第7位となり、「タイムリー・ディスクロージャーへの取組姿勢」は同得点第9位となった。これらに関連して、事業説明会の資料やトランスクリプトは内容が充実し参考になるため、より広く開示することを望む声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、4項目がいずれも第2位（同得点第2位を含む。）となった。これらに関連して、統合報告書を通じて ESG 情報の開示に意欲的に取り組んでいるとの声が寄せられたほか、財務面において最適資本構成等の要素を取り入れている点を評価する声もあった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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」は第4位（昨年度同得点第7位）となり、昨年度に比べ、得点率が大きく改善した。有益なイベントとして、ゲーミング事業説明会を挙げる声が多く、そのほかに IR デー、TGS でのツアー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 KADOKAWA （総合評価点 75.0 点 [昨年度比-1.4 点]、昨年度第3位）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が第1位(85%)、**説明会等**が第3位(74%)、**経営陣の IR 姿勢等**(77%)、**ESG 関連**（73%）が第5位、**自主的情報開示**が第6位（69%）となった。
- 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」が同得点第2位となった。IR 部門については、専門性が高く、情報量も豊富との声があったほか、グループディスカッションの開催を評価する声があった。「経営陣の IR 姿勢」は第6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も積極的に取り組んでおり、自分の言葉で説明しているとの声が寄せられた。また、IR イベントの積極的な開催を評価する声があった。なお、業績実績に対して過大に評価する傾向があるとの声があった。
- 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、説明資料は詳細なデータを記載するなど徐々に改善しているとの声のほか、取材対応が優れているとの声もあった。なお、手元資金を含むキャピタルアロケーションの説明や、ゲーム子会社に関する開示について一層の充実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、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」および「タイムリー・ディスクロージャーへの取組姿勢」が共に最も高い評価となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「環境保全（E）に関する項目」および「ガバナンス（G）に関する項目」が共に同得点第2位となった。また、「社会（S）に関する項目」が第5位に、「統合報告書等に関する項目」が同得点第10位となった。これらに関連して、統合報告書を通じて ESG 情報の開示を進めている点や、サイバー攻撃に対する迅速な開示を評価する声があった。なお、ソニーグループによる第三者割当増資について、株主への十分な説明を求める声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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」は第6位となった。有益なイベントとして、アニメ事業説明会を挙げる声が多かった。

第3位 バンダイナムコホールディングス （総合評価点 74.2 点 [昨年度比+0.4 点]、昨年度第6位）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第3位（75%）、**経営陣の IR 姿勢等**（78%）、**説明会等**（73%）、**ESG 関連**（73%）が第4位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第9位（70%）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4位（昨年度第7位）となり、「IR 部門の機能、基本スタンス」も第5位（昨年度同得点第9位）となった。これらに関連して、経営トップが積極的に取材に対応するなど、株式市場との対話機会を増やそうとする姿勢があるとの声が寄せられた。なお、経営陣と市場参加者との対話機会の定期的な設定を期待する声があった。IR 部門については、ディスカッションで得られる情報の信頼性が高いとの声や、アナリストや投資家のニーズに対して前向きに対応しているとの声があった。
- 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「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」が共に第4位となった。これに関連して、説明会、取材では丁寧かつ詳細に対応しているとの声があったほか、決算説明会資料等の内容は質・量共に充実しているとの声があった。なお、主要ゲームタイトルの販売本数の開示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、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」が同得点第7位となった。「タイムリー・ディスクロージャーへの取組姿勢」は第14位であった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「ガバナンス (G) に関する項目」が第4位となった。また、「環境保全 (E) に関する項目」が同得点第5位、「統合報告書等に関する項目」が同得点第6位となった。「社会 (S) に関する項目」は同得点第8位であった。これらに関連して、統合報告書を通じて ESG 情報の開示に意欲的に取り組んでいるとの声があったほか、ESG 主要項目 (女性活躍、プラスチックリサイクル等) において、目標値の設定・開示が行なわれるとさらに良くなるとの声もあった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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」は第3位となった。有益なイベントとして、中期計画の説明会のほか、ガンダムや人材育成に関するスモールミーティングを挙げる声があった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ 東宝 (ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 71.4 点〔昨年度比+9.6 点、一昨年度比+22.7 点〕、第 7 位〔昨年度第 12 位、一昨年度第 19 位〕)

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が同得点第2位 (78%)、フェア・ディスクロージャーが第4位 (74%)、説明会等が第6位 (69%)、自主的情報開示が第8位 (64%)、ESG 関連が同得点第9位 (68%) となった。昨年度に比べ、経営陣の IR 姿勢等および自主的情報開示の得点率が大きく改善し、総合評価において 9.6 点のアップとなった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」が第2位 (昨年度第15位) となり、昨年度に比べ、得点率が 20 ポイント以上改善した。これに関連して、最近では事業説明会や経営トップの対応による説明会の開催など、積極的な IR 活動をしているとの声が寄せられた。また、経営陣が投資家との対話をするようになったとの声もあった。「IR 部門の機能」は第8位 (昨年度第11位) となった。これに関連して、企業価値向上に向けたディスカッション・意見交換ができるようになってきたとの声があった。
- 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8位となった。これらに関連して、経営トップが自らの言葉で説明する場面が多いとの声があったほか、決算説明会資料の内容は質・量共に十分との声があった。なお、アニメ事業関連の開示の充実を評価しつつ、さらなる工夫 (取組手法、過去データ等) 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、「タイムリー・ディスクロージャーへの取組姿勢」が同得点第3位となった。これに関連して、興行や営業成績の月次公表は、現状を理解する上で有益との声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、4 項目のうち 3 項目において、昨年度に比べ得点率が改善した。統合報告書を初めて発行し、その内容も充実しているとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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」は第8位 (昨年度同得点第16位) となり、昨年度に比べ、得点率が 30 ポイント以上改善した。有益なイベントとして、アニメ事業説明会を挙げる声多く、そのほかに、映画のパイプライン発表を評価する声があった。

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。

以 上

2025年度 ディスクロージャ―評価比較総括表 (広告・メディア・エンタテインメント)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. ESGに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	6460 セガサミーホールディングス	78.4	24.3	1	16.4	1	7.1	6	23.2	2	7.4	4	2
2	9468 KADOKAWA	75.0	23.1	5	14.7	3	8.5	1	21.8	5	6.9	6	3
3	7832 バンダイナムコホールディングス	74.2	23.3	4	14.5	4	7.0	9	21.9	4	7.5	3	6
4	9697 カブコン	73.4	23.5	2	15.8	2	7.0	9	22.1	3	5.0	9	5
5	6098 リクルートホールディングス	72.6	20.5	11	13.6	7	7.1	6	24.7	1	6.7	7	4
6	7974 任天堂	72.0	22.8	6	14.0	5	7.5	3	20.1	12	7.6	2	9
7	9602 東宝	71.4	23.5	2	13.7	6	7.4	4	20.4	9	6.4	8	12
8	4661 オリエンタルランド	71.0	21.6	8	13.1	10	7.1	6	21.1	7	8.1	1	1
9	4324 電通グループ	67.5	21.1	9	12.6	13	7.3	5	21.5	6	5.0	9	7
10	9401 TBSホールディングス	66.6	21.9	7	12.9	12	7.0	9	20.3	11	4.5	13	8
11	3635 コーエーテックモホールディングス	65.8	20.4	12	13.3	9	7.0	9	20.7	8	4.4	14	10
12	9766 コナミグループ	63.5	21.1	9	13.0	11	6.8	16	18.2	14	4.4	14	13
13	2433 博報堂DYホールディングス	60.7	18.9	14	12.3	14	6.6	18	18.9	13	4.0	17	14
13	3659 ネクソン	60.7	19.8	13	13.6	7	6.5	20	16.2	20	4.6	12	11
15	9603 エイチ・アイ・エス	59.8	17.2	20	10.2	19	7.7	2	20.4	9	4.3	16	15
16	3668 コロプラ	59.1	18.5	15	12.2	15	7.0	9	17.5	17	3.9	19	
17	9404 日本テレビホールディングス	58.6	18.4	16	12.1	16	6.6	18	17.6	16	3.9	19	16
18	4676 フジ・メディア・ホールディングス	57.9	17.9	17	11.6	17	6.9	14	16.7	18	4.8	11	17
19	9605 東映	56.8	17.5	19	9.5	22	6.8	16	16.0	21	7.0	5	
20	9684 スクウェア・エニックス・ホールディングス	55.2	16.5	21	10.5	18	6.2	21	18.0	15	4.0	17	18
21	9409 テレビ朝日ホールディングス	52.4	15.2	22	10.1	20	6.9	14	16.6	19	3.6	22	19
22	3765 ガンホー・オンライン・エンターテイメント	49.5	17.6	18	10.0	21	5.1	22	13.0	22	3.8	21	
	評価対象企業評価平均点	64.62	20.20		12.71		6.96		19.40		5.35		

2025年度の具体的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：2024年7月～2025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、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、株主価値向上に努めていますか。 【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】	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】	4
(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、会社にとって不都合な事象等）の開示は、迅速かつ十分ですか。	6
4. ESGに関連する情報の開示（30点）	配点
①統合報告書等を通じ、ESGに関連する情報を積極的に開示し、投資家の理解が深まるように努力していますか。その中で、価値創造プロセスおよび経営の重要課題（マテリアリティ）の設定が行われ、開示されていますか。	8
②環境保全（E）に関する問題・課題を企業、経営として認識し、中長期的な改善・解決に向けた取組み等を適切に開示していますか。	6
③社会（S）に関する問題・課題を企業、経営として認識し、中長期的な改善・解決に向けた取組み等を適切に開示していますか（例えば、従業員エンゲージメントや人権リスクなどの人的資本に関する事項を定量的・積極的に開示していますか）。	6
④ガバナンス（G）に関する問題・課題を企業、経営として認識し、中長期的な改善・解決に向けた取組み等を適切に開示していますか。不祥事等が発生した際に適切に対応し開示していますか。また、社外取締役の選定・役割が適切で、ガバナンスの有効性や資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、株主還元策等が説明されていますか。これらの課題に関して、投資家の理解が深まるように、積極的に対話を進めていますか。	10
【ESG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ください（新たな追加項目で企業も関心が高い項目なので、積極的にコメントしてください）】	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（10点）	配点
・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・事業名をコメント欄に記入して下さい】	10

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
	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	JP モルガン証券

評価実施アナリスト（30 名）

浅川 直騎	朝日ライフ 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
安部 将行	大和証券	樋口 夏子	三井住友トラスト・アセットマネジメント
石橋 剛	三井住友 DS アセットマネジメント	久田 有貴	三井住友トラスト・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	福井 悠香	第一生命保険
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	福田 聡一郎	東海東京インテリジエンス・ラボ
大場 剛平	野村アセットマネジメント	前田 栄二	SMBC 日興証券
尾坂 拓也	モルガン・スタンレー MUFG 証券	三木 成人	野村証券
岸本 晃知	みずほ証券	三村 恭祥	いちよし経済研究所
城戸 謙治	アセットマネジメント One	森田 正司	岡三証券
栗城 拓也	りそなアセットマネジメント	安田 秀樹	東洋証券
栗原 智也	SBI 証券	山科 拓	マッコーリーキャピタル証券会社
高 英詞	野村アセットマネジメント	山田 健三郎	東海東京インテリジエンス・ラボ
阪口 和輝	大和証券	山村 淳子	JP モルガン証券
関根 哲	大和証券	米島 慶一	シティグループ証券
長尾 衛	三菱 UFJ アセットマネジメント	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。

新興市場銘柄

1. 評価対象企業（26 社）

トライアルホールディングス（新規）、ソラコム（新規）、サンクゼール、ティーケーピー、GA technologies（再評価）、クラウドワークス（新規）、日本情報クリエイト（新規）、コアコンセプト・テクノロジー、ワンキャリア（再評価）、グローバルセキュリティエキスパート、スマレジ、BASE、サンバイオ（再評価）、ヘリオス（再評価）、eWeLL、Arent、QPS 研究所（新規）、弁護士ドットコム、オキサイド、ライフネット生命保険（再評価）（注）、BuySell Technologies、シーユーシー（新規）、GENDA（新規）、INFORICH、ispace（新規）、アルファポリス（新規）
（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）グロースからプライムへ市場変更した（2025 年 7 月）。

2. 対象企業の選定方法および評価方法

(1) 対象企業の選定方法

本年度における新興市場銘柄の評価対象企業は、グロース、ネクスト、Q-Board およびアンビシャスの 4 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 26 社（昨年度 30 社）とした。なお、26 社のうち、継続評価企業が 12 社、新規評価企業が 9 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 5 社となっている。

（注 1） 本年 3 月末時点で、上場後 1 年未満の企業は除外した。

（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対して、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
④ESG に関連する情報の開示	ESG 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	1	5
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 43 名（所属先 28 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、新規評価（9 社）および再評価（5 社）の企業もあるため、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 65.8 点（昨年度 64.4 点）、総合評価点の標準偏差は 7.6 点（昨年度 8.2 点）であった。

- ② 総合評価点については、70 点台が 9 社（昨年度 6 社）、60 点台が 11 社（昨年度 17 社）、50 点台が 6 社（昨年度 5 社）となり、昨年度に続き 80 点台以上はなかった。
- 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 70%（昨年度 69%）、**説明会等**が 66%（昨年度 65%）、**フェア・ディスクロージャー**が 71%（昨年度 64%）、**ESG 関連**が 55%（昨年度 58%）、**自主的情報開示**が 62%（昨年度 57%）となった。
- ④ 全 13 項目の平均得点率を見ると、最高で 76%（1 項目）、最低で 53%となった。最低となった項目（ESG 関連の中の 1 項目）は次のとおりであった。

- ・ 「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ますか」（平均得点率 53%）（得点率（評価点／配点（以下省略））：20%台 1 社・30%台 2 社・40%台 6 社・50%台 9 社・60%台 6 社・70%台 2 社）

- ⑤ **ESG 関連**の 3 項目の平均得点率を見ると、3 項目全て（上記④および（a）（b））が 50%台となり、いずれの項目も低水準であった。

- （a） 「経営機構（社外取締役の独立性等）、経営資源および内部統制について十分に説明されていますか」（平均得点率 54%）（得点率：20%台 1 社・30%台 1 社・40%台 4 社・50%台 12 社・60%台 6 社・70%台 2 社）
- （b） 「非財務情報（環境や社会、人的資本に関する情報を含む）の開示に取り組んでいますか」（平均得点率 58%）（得点率：30%台 1 社・40%台 3 社・50%台 8 社・60%台 12 社・70%台 1 社・80%台 1 社）

（2）優良企業（上位 3 企業）の評価概要

第 1 位 BuySell Technologies（ディスクロージャー優良企業〔2 回目〕、

総合評価点 77.1 点〔昨年度比＋8.9 点〕、昨年度第 14 位〕

- ① 同社（事業内容：着物・ブランド品等リユース事業を中心に展開。市場：グロース（2019 年 12 月マザーズ上場）、継続評価企業）は、**説明会等**（得点率（以下省略）78%）、**ESG 関連**（70%）が第 2 位、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第 2 位（81%）、**フェア・ディスクロージャー**が第 3 位（80%）、**自主的情報開示**が第 9 位（68%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、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。」が同得点第 1 位となった。これに関連して、投資家が求める KPI や情報開示に積極的に取り組んでいる点ネガティブな情報もしっかりと説明されている点を評価する声があった。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」は、同得点第 3 位となった。これに関連して、経営陣との情報交換ができており、投資家との議論、意見を正確にフィードバックされている点を評価する声が寄せられた。これらの結果、この分野において同得点第 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」が第 2 位となった。これに関連して、中長期の戦略は非常に明確で、達成にいつ、何に取り組むかが詳細に説明されているとの声があった。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、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」は第 5 位となった。これに関連して、積極的な M&A により、会社数が増加したため、個社ごとの前提があるとより分かりやす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 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十分な注意を払っていること」は、第 4 位となった。これに関連して、開示は迅速に行われており、開示可否のラインについてもしっかりと管理されている点を評価する声があった。
- ⑤ **ESG 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「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していること」が共に第 2 位となった。これらに関連して、還元方針や財務バランスなど十分に説明している点を評価する声が寄せられた。また、「非財務情報（環境や社会、人的資本に関す

る情報を含む)の開示に取り組んでいること」は同得点第4位となった。これらの結果、この分野において第2位となった。

- ⑥ **自主的情報開示**の「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)に取り組んでいること」は第9位となった。

第2位 トライアルホールディングス(ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 76.3点)

- ① 同社(事業内容:小売、物流、金融・決済、リテールテックなど、各事業を中心とした企業グループの企画・管理・運営を展開。市場:グロース(2024年3月グロース上場)、新規評価企業)は、**フェア・ディスクロージャー**が第2位(83%)、**経営陣のIR姿勢等**(81%)、**自主的情報開示**(76%)が同得点第2位、**説明会等**が第3位(78%)、**ESG関連**が第6位(62%)となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「IR部門が、経営陣と情報を共有することにより、経営陣の代弁者として十分に機能していること」が、同得点第1位となった。これに関連して、経営陣と同じ温度感で情報が得られる点を評価する声が寄せられた。また、「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」も、同得点第1位となった。これに関連して、投資家が求めるKPIや情報開示に積極的に取り組んでいる印象との声があった。「フェア・ディスクロージャー・ルールの趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」は、第4位となった。これに関連して、資料が詳細なことに加え、ホームページ上の開示が充実しており、投資家が理解しやすいよう配慮されている点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2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、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、第2位となった。これに関連して、業績悪化に対して、改善に期待が出来る情報が提供されているとの声が寄せられた。「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ること」(第5位)は、80%を超える得点率となった。これらの結果、この分野において第3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」が第3位となった。これに関連して、M&Aなど成長投資における取締役会での議論などの意思決定、PMIなどの開示の充実を期待したいとの声が寄せられた。「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」は、同得点第8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。
- ⑤ **ESG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」は、同得点第4位となった。これに関連して、中期的な目標値が漠然としているとの声があった。また、「非財務情報(環境や社会、人的資本に関する情報を含む)の開示に取り組んでいること」が第15位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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)に取り組んでいること」は、同得点第2位となった。これに関連して、店舗見学会や説明会等の積極的な開催を評価する声やホームページのTRIALレポートはわかりやすいとの声が寄せられた。

第3位 ティーケーピー(ディスクロージャー優良企業〔2回目〕、

総合評価点 75.2点〔昨年度比+6.6点〕昨年度第11位)

- ① 同社(事業内容:フレキシブルスペース事業、イベントプロデュース事業、ホテル・宿泊研修事業等)を展開。市場:グロース(2017年3月マザーズ上場)、継続評価企業)は、**ESG関連**が第3位(67%)、**自主的情報開示**が第4位(74%)、**説明会等**が第5位(75%)、**経営陣のIR姿勢等**(79%)、**フェア・ディスクロージャー**(78%)が同得点第5位となった。

- 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、第 2 位となった。これに関連して、IR や説明会などの場を通じ、社長が率先して説明を行っている点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」は、第 7 位となった。これに関連して、社長に直接聞くのと同じ温度感で情報が得られるとの声があった。一方、「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」は、同得点第 11 位となった。これらの結果、この分野において同得点第 5 位となった。
- ③ **説明会等**においては、「収益および財務分析に必要なデータが十分に記載されていること」が、同得点第 3 位となった。これに関連して、事業のファンダメンタルズや各セグメントの状況を把握するのに十分な情報が記載されている点を評価する声があった。また、「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」が第 5 位となった。これに関連して、より中長期の定量的な目標、根拠を期待する声もあった。これらの結果、この分野において第 5 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十分な注意を払っていること」が第 3 位となった。これに関連して、適宜迅速な情報開示が行われているとの声が寄せられた。
- ⑤ **ESG 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、最も高い評価となった。これに関連して、株主還元方針については改善が見られるとの声があった。他の 2 項目も平均得点率を上回った。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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）に取り組んでいること」は第 4 位となった。これに関連して、セルサイド主催の見学会を開催していることを評価する一方、統合報告書の作成を望むの声が寄せられた。

上記の **BuySell Technologies、トライアルホールディングス、ティーケーピー**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

2025年度 ディスクロージャ―評価比較総括表（新興市場銘柄）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のI R姿勢、 I R部門の機能、I R 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. E S Gに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価項目4 (配点 35点)		評価項目3 (配点 25点)		評価項目2 (配点 15点)		評価項目3 (配点 20点)		評価項目1 (配点 5点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	7685 BuySell Technologies	77.1	28.3	2	19.5	2	12.0	3	13.9	2	3.4	9	14
2	141A トライアルホールディングス	76.3	28.3	2	19.4	3	12.5	2	12.3	6	3.8	2	
3	3479 ティーケーピー	75.2	27.7	5	18.7	5	11.7	5	13.4	3	3.7	4	11
4	4431 スマレジ	74.6	29.7	1	18.3	6	11.9	4	11.2	13	3.5	5	2
5	5595 QPS研究所	73.9	26.0	11	19.3	4	13.3	1	12.0	8	3.3	10	
6	5038 eWeLL	73.4	27.7	5	19.9	1	10.7	14	12.1	7	3.0	14	7
7	4477 BASE	72.6	28.0	4	17.0	13	11.7	5	12.7	5	3.2	13	5
8	7157 ライフネット生命保険	72.1	24.2	15	17.8	8	11.5	7	14.8	1	3.8	2	
9	6027 弁護士ドットコム	70.9	27.4	7	17.8	8	11.0	10	11.4	9	3.3	10	9
10	5254 Arent	69.0	26.2	9	17.7	10	10.7	14	11.4	9	3.0	14	16
11	4377 ワンキャリア	68.9	25.9	12	16.6	14	10.1	18	12.8	4	3.5	5	
12	9338 INFORICH	68.0	26.3	8	17.3	12	10.2	17	11.3	11	2.9	18	4
13	147A ソラコム	66.6	26.1	10	15.3	20	10.8	11	11.1	15	3.3	10	
14	4054 日本情報クリエイト	66.0	23.0	18	18.0	7	11.5	7	10.0	19	3.5	5	
15	9348 ispace	65.5	24.5	14	16.0	16	11.5	7	9.5	21	4.0	1	
16	6521 オキサイド	65.0	24.6	13	17.4	11	9.2	24	11.0	16	2.8	20	12
17	4417 グローバルセキュリティエキスパート	62.5	23.4	17	16.0	16	9.7	20	10.5	17	2.9	18	18
18	9158 シーエヌシー	61.6	21.8	21	15.4	18	10.8	11	11.2	13	2.4	24	
19	3900 クラウドワークス	60.7	22.0	20	15.4	18	9.0	25	11.3	11	3.0	14	
20	9467 アルファポリス	60.1	22.5	19	16.2	15	9.6	21	9.6	20	2.2	25	
21	4371 コアコンセプト・テクノロジー	58.8	21.2	22	14.4	22	10.0	19	10.4	18	2.8	20	24
22	3491 GA technologies	57.0	21.0	24	14.5	21	9.5	23	8.5	24	3.5	5	
23	4593 ヘリオス	56.8	24.0	16	12.4	25	10.4	16	7.0	25	3.0	14	
24	2937 サンクゼール	54.2	20.4	25	12.3	26	9.6	21	9.4	22	2.5	23	27
25	4592 サンバイオ	52.6	21.1	23	12.8	23	10.8	11	6.1	26	1.8	26	
26	9166 GENDA	52.0	19.6	26	12.8	23	8.0	26	8.8	23	2.8	20	
	評価対象企業評価平均点	65.83	24.66		16.47		10.68		10.91		3.11		

2025年度の具体的評価項目および配点（新興市場銘柄）

【評価期間：2024年7月～2025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. ESGに関連する情報の開示（20点）	配点
(1)資本政策、株主還元策等の開示	
・資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていますか。[1点～8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】	8
(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
(3)ESGに関する情報の開示	
・非財務情報（環境や社会、人的資本に関する情報を含む）の開示に取り組んでいますか[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
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（5点）	配点
・ウェブサイトでの開示や決算説明会以外（工場・施設見学会の実施、主要事業に関する説明会の開催およびアニュアルレポートの作成など）に取り組んでいますか。（前年7月から本年6月までの間）[1点～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

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
	新井 勝己	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	岩本 誠一郎	アセットマネジメント One
	高 祥太郎	アモーヴァ・アセットマネジメント
	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
	宮崎 裕次	三菱 UFJ アセットマネジメント

評価実施アナリスト（43 名）

饗場 大介	岩井コスモ証券	得永 一樹	大和証券
朝枝 英也	みずほ証券	富田 展昭	極東証券経済研究所
新谷 嘉史	三井住友トラスト・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
姉川 俊幸	モルガン・スタンレー MUFG 証券	納 博司	いちよし経済研究所
新井 勝己	モルガン・スタンレー MUFG 証券	原田 大輔	QUICK
入沢 健	立花証券	東田 暁	野村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	福井 悠香	第一生命保険
大浦 裕太	第一生命保険	藤根 靖晃	ティール・アイ・タワリユ
大牧 実慶	立花証券	藤原 重良	SOMPO アセットマネジメント
小澤 公樹	SBI 証券	松浦 勇佑	丸三証券
小山 真里菜	大和証券	松原 弘幸	野村証券
加納 輝一	三菱 UFJ 信託銀行	三浦 勇介	大和証券
河内 亮	丸三証券	水野 要	東京海上アセットマネジメント
栗原 智也	SBI 証券	皆川 良造	SMBC 日興証券
古島 次郎	大和証券	宮崎 裕次	三菱 UFJ アセットマネジメント
古西 正幸	第一生命保険	柳本 和紀	三菱 UFJ 信託銀行
榮 哲史	野村証券	山口 秀丸	シティグループ証券
佐々木 太	野村証券	山科 拓	マコーリーキャピタル証券会社
重岡 絵美里	大和証券	山本 真以人	ニッセイアセットマネジメント
清水 康之	QUICK	渡辺 和樹	大和証券
杉浦 徹	大和アセットマネジメント	渡辺 真理子	UBS 証券
高 祥太郎	アモーヴァ・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（30 社）

トライアルホールディングス、味の素、三越伊勢丹ホールディングス、ティーケーピー、日産化学、三井化学、野村総合研究所、塩野義製薬、中外製薬、第一三共、富士フイルムホールディングス、出光興産、コスモエネルギーホールディングス、神戸製鋼所、UACJ、セガサミーホールディングス、ミネベアミツミ、本田技研工業、良品計画、BuySell Technologies、バンダイナムコホールディングス、アシックス、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、三井不動産、九州旅客鉄道、日本航空、ソフトバンク

（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

優良企業選定の評価対象企業は、本年度の各業種（17 業種）および新興市場銘柄についての評価結果において、それぞれ上位 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、2024 年 7 月から 2025 年 6 月までの間において、個人投資家向け会社説明会を開催した 30 社とした。

(2) 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	15
②ウェブサイトにおける開示等	ウェブサイト	9	65
③事業報告書等（注 2）の内容	事業報告書等	3	20
		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回数等 4 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 12 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（14 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は、上記 2. (1) のとおり選定しており、昨年度から相当程度入れ替わっている。また、項目内容・配点の一部を昨年度から見直している。このため、昨年度（評価対象企業 31 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 79.1 点（昨年度 80.3 点）となった。その内訳は、評価点 80 点台が 16 社（昨年度 21 社）、70 点台が 11 社（昨年度 8 社）、70 点未満 3 社（昨年度 2 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74%（昨年度79%）、**ウェブサイト**が79%（昨年度80%）、**事業報告書等**が84%（昨年度81%）となり、2つの評価分野で昨年度を下回った。

(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4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、3.1回（昨年度3.3回）であり、5回以上開催は8社あった。経営トップが説明を行っている企業は、評価対象企業30社中20社（67%）で、その割合は昨年度（42%）を大きく上回った。
- ② 「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26社（87%）で、その割合は昨年度（90%）を下回った。

(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、12項目について評価を実施した。

【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72%〔昨年度76%〕）

【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85%〔昨年度同率〕）
- (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79%〔昨年度同率〕）
- (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。また、不祥事等があった際に、適切な情報開示や具体的な対応策を掲載していますか。」（平均得点率82%〔昨年度同率〕）
- (e) 「資本コストを意識した経営の実現に向けた対応を開示し、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69%）（昨年度は評価対象企業へのアンケート項目であったが、本年度より専門部会委員による評価に変更した。）
- (f) 「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83%〔昨年度80%〕）
 - B 「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83%〔昨年度81%〕）
 - C 「ESG（人的資本、人権を含む）、社外取締役との対話について、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。（平均得点率77%〔昨年度78%〕）
- (g) 「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64%〔昨年度67%〕）

【事業報告書等】

- (h) 「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 86% [昨年度 84%])
- (i) 「経営方針、中・長期経営ビジョンが、ESG や人的資本に関する情報や取組みも含めて、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 82% [昨年度 81%])
- (j) 「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 87% [昨年度 80%])

(4) 上位3企業の評価概要

第1位 三菱UFJフィナンシャル・グループ(ディスクロージャー優良企業[5回目]、総合評価点 88.6点)

- ① 同社は、個人投資家向け会社説明会が第1位(得点率(以下省略)95%)、ウェブサイトが同得点第1位(86%)、事業報告書等(MUFG Report 2025(統合報告書))は第2位(91%)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)全てが満点評価となった。また、「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、これらの結果、この分野で第1位となった。これらに関連して、会社の強みや成長戦略についての説明が分かりやすいとの声が寄せられたほか、対談形式で、個人投資家を代表して質問しているような感じが良いとの声や、個人投資家説明会用資料はわかりやすく作られているうえに、配信動画は視聴スピードを調整できるよう、工夫が凝らされているとの声があった。
- ③ ウェブサイトにおいては、「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)説明されていること」が同得点第2位となり、同項目を含む「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)」(3項目)が第2位となった。これらの結果、この分野で第1位となった。これらに関連して、自社の強み(業界シェア、商品・サービス、グローバル展開、アライアンス等)と経営課題(外部環境、収益構造、競争・規制変化等)を十分に踏まえ、具体的かつわかりやすく整理されている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1位となった。これに関連して、図表・グラフの多用、要素の整理、色・文字・見出しの強調などにより、非常に読みやすく・理解しやすく作成されているとの声があった。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」は第4位となった。これに関連して、利益の変動要因が整理され、外部環境と本業の収益力強化の双方を理解できる構成になっているとの声があった。

第2位 ソフトバンク(ディスクロージャー優良企業[初受賞]、総合評価点 87.9点[昨年度比+6.0点])

- ① 同社は、個人投資家向け会社説明会が同得点第2位(93%)、ウェブサイトが同得点第5位(85%)、事業報告書等(「統合報告書 2024」)が第1位(93%)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)全てが満点評価となった。また、「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」(同得点第4位)が90%以上の得点率となり、この分野で同得点第2位となった。これらに関連して、事業概要や成長戦略についての説明がわかりやすく、写真やグラフを用いており見やすいとの声や、AIを軸とした新たな事業展開を説明し、成長の方向性を投資家に具体的に伝えているとの声もあった。
- 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。また、不祥事等があった際に、適切な情報開示や具体的な対応策を掲載していること」が同得点第2位、「ESG(人的資本、人権を含む)、社外取締役との対話について具体的に

わかりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていること」が同得点第1位となり、これらの結果、この分野で第5位となった。これらに関連して、PayPay、ソフトバンク光、Yahoo・LINE等、消費者にも知名度の高い事業が明快に示されている点を評価する声や、独立社外取締役比率の過半確保や女性比率向上を明示し、ガバナンス強化と多様性推進を具体的に示しているとの声が寄せられた。なお、資本政策についての説明が簡潔に示されており理解を助けるが、もう少し詳しいとなお良いとの声があった。

- ④ **事業報告書等**においては、「経営方針、中・長期経営ビジョンが、ESG や人的資本に関する情報や取組みも含めて、わかりやすく、かつ簡潔に説明されていること」（第1位）が得点率90%以上となった。これに関連して、自社の強みやサービス、今後の成長戦略が明確に表現、ESG に注力する姿勢もうかがえる内容との声があった。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」は同得点第2位となった。これに関連して、売上や利益の推移に加え、セグメントごとの業績、KPI、増減要因などをグラフ・表・注釈を活用してシンプルかつ体系的に説明しており、業績の動きがひと目で分かるとの声があった。

第3位 第一三共（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 87.0 点〔昨年度比+5.1 点〕）

- ① 同社は、**個人投資家向け会社説明会**が同得点第2位（93%）、**ウェブサイト**が第3位（86%）、**事業報告書等**（「コーポレートウェブサイト：個人投資家の皆さま（財務ハイライト）」）が第14位（86%）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）全てが満点評価となった。また、「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」（同得点第4位）が90%以上の得点率となり、これらの結果、この分野で同得点第2位となった。これらに関連して、難しい領域であるが、個人投資家に配慮し平易でわかりやすい説明となっているとの声が寄せられた。また、過去の個人投資家説明会のアーカイブを残している点を評価する声もあった。
- 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。また、不祥事等があった際に、適切な情報開示や具体的な対応策を掲載していること」が最も高い評価となり、「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）説明されていること」が同得点第2位となった。これらに関連して、市場環境や製薬会社のビジネスモデルの記載もあり、医薬品の知見が少ない投資家にも親切との声や、グローバル展開と新薬開発を軸にした戦略が明確で、業界内での競争優位性や課題への対応も丁寧に説明されているとの声が寄せられた。
- ④ **事業報告書等**においては、「経営方針、中・長期経営ビジョンが、ESG に関する情報も含めて、わかりやすく、かつ簡潔に説明されていること」が同得点第14位となった。これに関連して、どちらかというとガバナンスなどの説明が中心であり、事業戦略との繋がりが感じられるとより良いとの声があった。

上記の**三菱UFJフィナンシャル・グループ、ソフトバンク、第一三共**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

2025年度 個人投資家向け情報提供における評価比較総括表

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 個人投資家向け会社説明会 の開催等		2. ウェブサイトにおける 開示等		3. 事業報告書等の内容	
			(配点 15点)		(配点 65点)		(配点 20点)	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位
1	8306 三菱UFJフィナンシャル・グループ	88.6	14.3	1	56.1	1	18.2	2
2	9434 ソフトバンク	87.9	14.0	2	55.4	5	18.5	1
3	4568 第一三共	87.0	14.0	2	55.8	3	17.2	14
	評価対象企業(30社) 評価平均点	79.11	11.08		51.21		16.82	

2025年度の具体的評価項目および配点（個人投資家向け情報提供）

【評価期間：2024年7月～2025年6月】

1. 個人投資家向け会社説明会の開催等（15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、リアル（対面）形式と、オンライン形式の両方で行っていますか。 [A.両方で行った：1点、B.リアル（対面）形式のみ：0点、オンライン形式のみ：0点]	1
(3)個人投資家向け会社説明会は、経営トップが説明を行いましたか。 [A.経営トップが行った：2点、B.経営トップ以外が行った：1点]	2
(4)(5)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（65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～8点の整数で評価。個人投資家向けサイトがない場合：0点]	8
(3)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。また、不祥事等があった際に、適切な情報開示や具体的な対応策を掲載していますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
(4)資本コストを意識した経営の実現に向けた対応を開示し、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。（会社から提示された当該開示資料のURLを参照して、委員が評価する。）	6
(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 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。 [1点～10点の整数で評価]	10
C ESG（人的資本、人権を含む）、社外取締役との対話について、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。 [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）（20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・長期経営ビジョンが、ESGや人的資本に関する情報や取組みも含めて、わかりやすく、かつ簡潔に説明されていますか。 [1点～10点の整数で評価]	10
(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～5点の整数で評価]	5

網掛けの項目は、評価対象企業へのアンケート結果をもとに配点

（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	林 健太郎	野村證券
部会長代理	宇田川 克己	いちよし証券
	岩崎 利昭	水戸証券
	大坂 隼矢	野村證券
	小松崎 直樹	丸三証券
	澤田 遼太郎	東海東京インテリジ [®] ェンス・ラボ [®]
	柴田 光浩	大和証券
	嶋田 和昭	岩井コスモ証券
	鈴木 英之	SBI 証券
	高取 千誉	大和証券
	高山 裕介	SMBC 日興証券
	二宮 雅之	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	降幡 剣士	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
(2025 年度)**

2025 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>
