

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（スコアシート）の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目数	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	6	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	5	30
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	2	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	18
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	1	6
計		17	100

（注）評価項目の内容および配点は 91 頁参照

(2) 評価実施（スコアシート記入）アナリストは 25 名（24 社）である。（92 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（90 頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣の IR 姿勢等**において配点変更、新設各 1 項目、**フェア・ディスクロージャー**において内容変更 1 項目、**コーポレート・ガバナンス関連**において配点変更 2 項目（うち 1 項目は内容も変更）、**自主的な情報開示**において 1 項目を削除して、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 73.3 点（昨年度 72.7 点）、総合評価点の標準偏差は 3.7 点（昨年度同点）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 71%）、**説明会等**が 73%（昨年度 75%）、**フェア・ディスクロージャー**が 79%（昨年度同率）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 68%（昨年度 70%）、**自主的な情報開示**が 70%（昨年度同率）と各分野とも昨年度とほぼ同じレベルであった。
- ③ 評価項目について見ると、全 17 項目中次の 3 項目が平均得点率で 80%以上となった。
 - (a) 「情報開示は、適切なレベルを維持または改善していますか」（新設）（平均得点率 84%、得点率（評価点／配点（以下省略））：90%台 1 社・80%台 6 社）
 - (b) 「コーポレートガバナンス・コードについて、十分な説明がなされていますか」（平均得点率 84%、得点率：90%台 1 社・85%3 社・80%3 社）
 - (c) 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、外国人投資家を含め不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか」（平均得点率 83%、得点率：90%台 1 社・80%台 5 社・70%台 1 社）

なお、上記(a)の評価結果から、全社が一定水準の情報開示レベルに達していると評価できるものの、各社に対して主要事業の詳細な情報開示を望む声があった。

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 三井物産（ディスクロージャー優良企業〔2回目〕総合評価点 80.4点〔昨年度比+7.2点〕、昨年度第4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%）、フェア・ディスクロージャー（85%）、自主的情報開示（82%）においてトップとなったほか、コーポレート・ガバナンス関連（74%）においても同得点トップとなり、全ての分野において第1位となった。なお、全評価項目中、前回と比較可能な16項目のうち14項目の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇（総合評価点および順位の上昇幅ともに第1位）につながった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、IR活動に対する支援や市場の声を意識した経営計画の策定など経営陣の積極的な取組姿勢が評価された。また、IR部門が事業ごとに担当を決めIRに従事していることから有益なディスカッションができることや、IR部門が投資家から聞いた意見を中期経営計画に反映させるなどIRの方向性が高く評価された。
- ③ 説明会等においては、次期の事業計画および中長期の経営方針を具体的に説明しているほか、質疑応答が満足できることなど、説明会・インタビューにおける開示が高い評価となった。また、決算短信・添付資料と同時に、分析に必要な補足資料をホーム・ページで入手できることや、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報の開示が充実している点など質・量ともに高い評価となった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、その取組姿勢について高く評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、重視する経営指標に関する説明や、ROE改善に向けた資本政策、株主還元策に対する考え方の説明が評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「インベスターデイ 2017」の開催が評価された。

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

第2位 伊藤忠商事（総合評価点 75.2点〔昨年度比-0.1点〕、昨年度第3位）

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等が第3位（75%）、説明会等が第2位（77%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第4位（78%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第1位（74%）、自主的情報開示が第6位（67%）となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、決算説明会またはミーティングで、経営方針や経営リスク等について社長と率直に議論できることや、株主を意識した経営トップの姿勢など、経営陣のIR姿勢が高く評価された。
- ③ 説明会等においては、次期の事業計画および中長期の経営方針を具体的に説明しているほか、質疑応答が満足できることなど説明会・インタビューにおける開示が高い評価となった。また、決算短信・添付資料と同時に、分析に必要な補足資料をホーム・ページで入手できることや、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報の開示が充実している点も評価された。
- ④ コーポレート・ガバナンス関連においては、重視する経営指標に関する説明や、ROE改善に向けた資本政策、株主還元策に対する考え方の説明が評価された。

第3位 双日（高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業、総合評価点 74.1点〔昨年度比-1.8点〕、昨年度第2位〔一昨年度第3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（73%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第2位（79%）、コーポレート・ガバナンス関連が第4位（67%）、自主的情報開示が同得点第2位（72%）となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、決算説明会やミーティングにおいて、自社の課題と現実的な目標について社

長発言のブレがなく、ディスカッションの土台が整っていることや、経営陣の IR 改善姿勢が高く評価された。

- ③ フェア・ディスクロージャーにおいては、その取組姿勢について評価された。
- ④ 自主的情報開示においては、「Sojitz IR Day」の開催が評価された。

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

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ 丸紅（総合評価点 70.2 点〔昨年度比+3.9 点〕、第 6 位〔昨年度第 7 位〕）

同社は、5分野中4分野の得点率が昨年度を上回り、評価項目においても前回と比較可能な16項目のうち11項目の得点率が改善し、総合評価点の上昇（上昇幅第2位）につながった。

以 上

平成29年度 ディスクロジー評価比較総括表 (商社)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価項目6 (配点30点)	評価項目5 (配点30点)	評価項目2 (配点10点)	評価項目3 (配点18点)	評価項目1 (配点6点)	評価点	順位	評価点	順位	評価点	
1	(8031) 三井物産	80.4	29.0	24.6	1	8.5	1	13.4	1	4.9	1	4	
2	(8001) 伊藤忠商事	75.2	27.0	23.0	2	7.8	4	13.4	1	4.0	6	3	
3	(2768) 双日	74.1	28.1	21.8	3	7.9	2	12.0	4	4.3	2	2	
4	(8053) 住友商事	72.3	26.7	21.6	4	7.9	2	11.8	5	4.3	2	5	
5	(8058) 三菱商事	71.6	26.8	21.5	5	7.8	4	11.2	7	4.3	2	1	
6	(8002) 丸紅	70.2	25.8	21.1	6	7.7	6	12.2	3	3.4	7	7	
7	(8015) 豊田通商	69.6	26.3	20.1	7	7.7	6	11.3	6	4.2	5	6	
	評価対象企業評価平均点	73.32	27.09	21.95		7.90		12.18		4.20			

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は3.7点(昨年度同点)であった。

29年度評価項目および配点（商社）

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス		配点 (36点)
(1) 経営陣のIR姿勢		
① 決算説明会、またはミーティングにおいて、会長または社長と今後の経営方針や経営リスク等について有意義なディスカッションが出来ますか。		8
② 全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどう評価しますか。		5
(2) IR部門の機能		
① 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。		8
② IR部門が積極的に各事業部のトップや事業部門全般について語れる人へのインタビュー等をアレンジしてくれますか。		5
(3) IRの基本スタンス		
① 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。		7
② 情報開示は、適切なレベルを維持または改善していますか。		3
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示		配点 (30点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示		
① 次期の事業計画および中長期の経営方針が具体的に説明されていますか。		5
② 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		
① 決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が、ホーム・ページ等で入手できますか。		6
② 説明会資料等において投資家が求める情報（金融収支、一過性の要因、投融資、価格・数量の前提および感応度等）が十分に開示されていますか。		10
(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。		4
3. フェア・ディスクロージャー		配点 (10点)
・ フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢		
① 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、外国人投資家を含め不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか。		3
② 投資家にとって重要と判断される事項（例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、合併・提携、大規模な投融資、グループの再編、将来的な減損リスク等）の開示は遅滞なく、かつ説明会等の方法により十分に説明されていますか。		7
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示		配点 (18点)
(1) コーポレートガバナンス・コード		
・ コーポレートガバナンス・コードについて、十分な説明がなされていますか。		2
(2) 目標とする経営指標等		
・ 重視する経営指標（例えば、ROE、リスク・リターン指標等）とその目標、それを採用する理由、目標達成のための具体的方策および進捗状況が十分に説明されていますか。		6
(3) 資本政策、株主還元策の開示		
・ ROEの改善に向けた資本政策、株主還元策に対する考え方が十分に説明されていますか。		10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示		配点 (6点)
・ 事業を理解する上で重要と思われる決算以外の説明会または見学会を実施し、その内容は有益ですか。 [過去1年間を目安に評価]		6

商社専門部会委員

部会長	成田 康浩	野村證券
部会長代理	重松 揮響	三井住友信託銀行
	永野 雅幸	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	濱口 実	アセットマネジメント One
	平井 克典	東京海上アセットマネジメント
	森 和久	JP モルガン証券
	森本 晃	SMBC 日興証券

評価実施アナリスト（25名）

石井 宏	三菱 UFJ 国際投信	富田 展昭	極東証券経済研究所
石曾根 毅	大和証券投資信託委託	永野 雅幸	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
大島 彰雄	野村アセットマネジメント	成田 康浩	野村證券
尾原 香代子	アライアンス・パートナーズ	濱口 実	アセットマネジメント One
梶山 健	日興アセットマネジメント	林 明史	みずほ証券
倉島 克彦	大和住銀投信投資顧問	平井 克典	東京海上アセットマネジメント
栗原 英明	東海東京調査センター	広川 孝一	JP モルガン・アセット・マネジメント
五老 晴信	モルガン・スタンレー MUFG 証券	堀内 敏成	QUICK
権藤 貴志	農林中金全共連アセットマネジメント	宮崎 高志	シティグループ証券
佐々木 裕一	アセットマネジメント One	宮田 幸弘	三菱 UFJ 信託銀行
重松 揮響	三井住友信託銀行	森 和久	JP モルガン証券
添谷 昌生	りそな銀行	森本 晃	SMBC 日興証券
角田 成宏	損保ジャパン日本興亜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。