

小売業

1. 評価対象企業（22社）

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

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

（1） 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス	経営陣のIR姿勢等	3	27
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	5	20
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	5	17
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	18
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	3	18
計		19	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

（2） 評価実施アナリストは38名（所属先29社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

（1） 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、**説明会等**を除く評価分野において、内容・配点変更または項目追加を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価点は68.5点（昨年度68.6点）、総合評価点の標準偏差は9.5点（昨年度9.2点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点は、高得点順に、百貨店（4社：J. フロント リテイリング、三越伊勢丹ホールディングス、高島屋、丸井グループ）：74.5点（昨年度75.0点）、総合小売・コンビニエンスストア（4社：ローソン、セブン&アイ・ホールディングス、パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス、イオン）：73.4点（昨年度74.7点）、ネット通販（3社：アスクル、MonotaRO、ZOZO）：72.5点（昨年度67.8点）、専門店（11社：エービーシー・マート、ウエルシアホールディングス、ツルハホールディングス、良品計画、スギホールディングス、しまむら、ケーズホールディングス、ヤマダホールディングス、ニトリホールディングス、ファーストリテイリング、サンドラッグ）：63.5点（昨年度63.7点）となった。ネット通販は昨年度を上回り、百貨店や総合小売・コンビニエンスストアとの差が縮まった。なお、専門店については、昨年度と同程度であったが、各社の総合評価点の動向を見ると、昨年度に比べ格差の広がりが目立つ

た。

- ③ 5つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点〈以下省略〉）を見ると、**経営陣のIR姿勢等**が68%（昨年度69%）、**説明会等**が76%（昨年度79%）、**フェア・ディスクロージャー**が83%（昨年度78%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が62%（昨年度同率）、**自主的情報開示**が52%（昨年度56%）となった。
- ④ 評価項目について見ると、平均得点率80%以上の評価項目は7項目（昨年度4項目）となり、そのうち85%以上は次の4項目（昨年度1項目）であった。なお、各社の得点率（評価点／配点〈以下省略〉）を見ると、高水準の企業が多いものの、一部の企業において低水準にとどまっている状況が見られた。
- (a) 「リモートツール等を活用した有用かつ、速やかな情報提供を行っていますか」（平均得点率90%）（得点率：100%2社・90%台14社・80%台4社・70%台1社・40%台1社）
- (b) 「月次の売上状況は、十分に記載されていますか」（平均得点率85%〔昨年度89%〕）（得点率：100%3社・90%台13社・80%台4社・10%台2社）
- (c) 「四半期決算発表後、電話会議や補足資料などを通じて速やかに業績動向が把握できるようにしていますか。また、説明会の日程等に十分配慮していますか」（平均得点率85%〔昨年度84%〕）（得点率：90%台11社・80%台6社・70%台5社）
- (d) 「経営陣およびIR部門が、投資家にとって重要と判断される事項（疫病や自然災害等を含む）を遅滞なく十分に、かつ公平に開示していますか」（平均得点率85%）（得点率：90%台9社・80%台10社・70%台3社）
- ⑤ 一方、平均得点率が50%台以下の評価項目は、次の3項目（全て**自主的情報開示**）であった。コロナ禍においても高水準の評価となった企業がある一方で、低水準の評価の企業が多く見られるため、今後の積極的な情報発信が求められる。
- (a) 「投資家やアナリストのニーズを踏まえ、IR部門以外のセクション（店舗、物流センター、海外拠点等）へのインタビュー等について積極的に対応していますか」（平均得点率43%〔昨年度51%〕）（得点率：20%台2社・30%台6社・40%台7社・50%台5社・60%台2社）
- (b) 「会社主催の決算説明会以外のIRイベントを積極的に実施し、かつその内容が充実していますか」（平均得点率45%〔昨年度50%〕）（得点率：20%台5社・30%台7社・40%台3社・50%台1社・60%台2社・70%台3社・80%台1社）
- (c) 「将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率59%〔昨年度61%〕）（得点率：20%台1社・40%台6社・50%台5社・60%台3社・70%台2社・80%台5社）
- ⑥ 非財務情報関連の項目（上記⑤(c)）については、平均得点率が昨年度を下回った。

(2) 上位3企業の評価概要

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

- ① 同社は、5分野全てにおいて第1位となった。分野別に見ると、**経営陣のIR姿勢等**（得点率〈以下省略〉84%）、**説明会等**（86%）、**フェア・ディスクロージャー**（94%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（88%）、**自主的情報開示**（81%）であった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「経営陣のIR姿勢」、「IR部門の機能」および「IRの基本スタンス」はいずれも昨年度に比べ得点率が上がり、第1位または同得点第1位となった。これらに関連して、経営トップが投資家との対話やIR活動を重視しているとの声に加え、スモールミーティングの開催やIR DAY を評価する声が寄せられた。
- ③ **説明会等**においては、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」および「実績および次期事業計画について、決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が開示されていること」が、同得点第1位となった。これらに関連して、子会社を含む経営トップが率先して経営方針

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

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣がメディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないようにしていること」、「決算説明会の内容を迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していること」および「英文による情報提供が充実していること」がいずれも同得点第1位となった。また、そのほかの2項目も極めて高い評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、3項目全てが最も高い評価となった。特に、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」は、第2位に大きく（15ポイント）差をつけた。これに関連して、資本政策が明確でわかりやすい、コーポレート・ガバナンスに関する対話に積極的であるとの声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、全3項目のうち2項目が最も高い評価となった。なお、「投資家やアナリストのニーズを踏まえ、IR部門以外のセクション（店舗、物流センター、海外拠点等）へのインタビュー等について積極的に対応していること」については、同得点第1位となった。これらに関連して、IR DAYの内容が充実しているとの声のほか、オンライン店舗見学会を評価する声があった。

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

第2位 アスクル（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 81.9 点〔昨年度比+7.2 点、一昨年度比+8.7 点〕、昨年度第7位〔一昨年度第6位〕）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（83%）、**説明会等**（85%）、**自主的情報開示**（74%）が第2位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第2位（93%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第3位（74%）となり、5分野全ての得点率が昨年度に比べ改善した。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢」および「IR 部門の機能」は共に同得点第1位となり、「IR の基本スタンス」も評価された（第2位）。これらに関連して、経営トップがスモールミーティングを通じて IR 活動に積極的に関与していることや、投資家との対話を重視する IR スタンスを評価する声が寄せられた。また、IR 部門の体制や能力は高く、有益なディスカッションができるとの声もあった。
- ③ **説明会等**においては、「説明会、インタビューにおける開示」および「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績変動、合併・提携等）が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていること、また、セグメント分類や IFRS の導入をはじめ会計方針等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較ができるような情報の開示が十分に行われていること」が共に同得点第1位となった。また、「月次の売上状況が、十分に開示されていること」および「四半期情報開示」が共に 90%以上の得点率となった。これらに関連して、マネジメントが自らの言葉で誠実に対応していること、説明会資料を中心に開示資料が充実していること、月次発表を通じて直近の事業環境をアップデートできることを評価する声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（2項目）および「外国人投資家向け情報提供」が高い評価となった。「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」（2項目）も共に 90%以上の得点率となった。これらに関連して、決算説明会（質疑応答を含む）をウェブサイトで配信する等、広く情報発信する姿勢を評価する声が寄せられた。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、全3項目いずれも昨年度に比べて得点率を上げた。なお、Z ホールディングスとの協業について、より丁寧な説明がほしいとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が評価された。これに関連して、ESG データブックの内容や、環境・社会活動に関するウェブサイト上での開示を評価する声が寄せられた。また、内容が充実していたものとして、物流センター見学、ショールームでの商品紹介イベント、IR 面談を挙げる声があった。

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

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

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第2位 (78%)、自主的情報開示が第4位 (72%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第4位 (92%)、経営陣の IR 姿勢等が第7位 (75%)、説明会等が同得点第11位 (80%) となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」、「IR 部門の機能」および「IR の基本スタンス」の全項目の得点率が下がり、この分野において第7位となった (昨年度第2位)。これらに関連して、経営トップの積極的な IR 姿勢や、アナリストの意見を積極的に受け入れようとする姿勢を評価する声が寄せられた一方、百貨店以外にも業容拡大させる中で、説明・開示レベルに課題があるとの声もあった。また、パルコ関連の情報拡充を望む声があった。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」は昨年度に比べ得点率が下がり、同得点第10位となった。また、「投資家にとって重要と判断される事項 (例えば、業績変動、合併・提携等) が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていること、また、セグメント分類や IFRS の導入をはじめ会計方針等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較ができるような情報の開示が十分に行われていること」も得点率を下げ、平均得点率を下回った。これらに関連して、計画において戦略と数値が噛み合っていない、事業区分が変更されわかりにくくなったとの声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣がメディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないようにしていること」は昨年度に比べ得点率が下がり、第11位となった。そのほかの4項目についてはいずれも90点以上の得点率となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢 (例えば、政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等) を十分に説明していること」が評価された。そのほかの2項目についても、第2位または同得点第2位となった。これらに関連して、政策保有株式及び役員報酬の詳細な開示や、コーポレート・ガバナンスに関する対話に積極的であることを評価する声が寄せられた。また、ROE 目標を開示したことを評価する声もあった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、全3項目が第4位または同得点第4位となった。これらに関連して、サステナビリティレポートの内容を評価する声が寄せられた。また、内容が充実していたものとして、ESG 説明会、心斎橋パルコ内覧会を挙げる声があった。

以 上

2021年度 ディスクロージャー評価比較総括表（小売業）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	8252 丸井グループ	86.2	22.6	1	17.2	1	15.9	1	15.9	1	14.6	1	2
2	2678 アスクル	81.9	22.5	2	17.0	2	15.8	2	13.3	3	13.3	2	7
3	3086 J. フロント リテイリング	79.0	20.3	7	15.9	11	15.7	4	14.1	2	13.0	4	3
4	3382 セブン&アイ・ホールディングス	78.7	20.9	4	16.8	3	14.8	11	13.0	5	13.2	3	6
5	7532 バン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	78.2	21.6	3	16.0	10	15.8	2	13.2	4	11.6	6	1
6	2651 ローソン	75.3	19.6	8	16.6	4	15.2	9	11.8	7	12.1	5	8
7	9983 ファーストリテイリング	75.1	20.4	6	15.9	11	15.7	4	12.0	6	11.1	7	5
8	3391 ツルハホールディングス	69.4	18.6	13	16.2	8	15.4	7	10.8	13	8.4	14	12
9	3092 ZOZO	69.3	19.4	10	14.1	18	15.5	6	11.6	8	8.7	11	14
10	7649 スギホールディングス	68.4	19.6	8	16.4	5	12.9	18	10.9	11	8.6	12	13
11	8227 しまむら	68.3	20.5	5	16.4	5	14.0	14	9.9	17	7.5	16	19
12	3141 ウエルシアホールディングス	67.9	19.1	11	16.2	8	14.5	12	10.2	16	7.9	15	9
13	3099 三越伊勢丹ホールディングス	67.7	17.5	16	14.6	15	15.4	7	10.9	11	9.3	9	10
14	7453 良品計画	67.4	17.6	15	14.5	16	15.0	10	11.5	10	8.8	10	16
15	3064 MonotaRO	66.3	18.7	12	16.3	7	13.6	16	10.4	15	7.3	18	18
16	8282 ケーズホールディングス	65.4	17.8	14	15.4	13	13.6	16	11.6	8	7.0	20	15
17	8233 高島屋	64.8	16.9	18	14.5	16	14.0	14	10.8	13	8.6	12	10
18	9989 サンドラッグ	61.4	17.3	17	15.0	14	12.8	19	9.6	19	6.7	21	20
19	8267 イオン	61.1	14.2	20	12.5	21	14.4	13	9.1	21	10.9	8	21
20	9843 ニトリホールディングス	52.6	12.9	22	13.4	20	9.2	22	9.7	18	7.4	17	17
21	9831 ヤマダホールディングス	52.4	14.9	19	10.1	22	10.8	21	9.5	20	7.1	19	23
22	2670 エービーシー・マート	50.0	13.8	21	13.5	19	11.0	20	7.0	22	4.7	22	21
	評価対象企業評価平均点	68.50	18.49		15.21		14.14		11.22		9.44		

2021年度評価項目および配点(小売業)

【評価期間：2020年7月～2021年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（27点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・ 経営トップがIR活動に理解を示し、注力していますか。また、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていますか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	9
(2)IR部門の機能	
・ IR部門に、グループ会社を含む十分な情報がタイムリーに集積されており、IR部門が経営陣の代弁者として有益なディスカッションが得られますか。	9
(3)IRの基本スタンス	
・ 当該企業のディスクロージャー・IR全体を通じて、企業理念・中長期ビジョンを含め、アナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、適切なレベルの情報開示を維持または改善していますか。	9
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（20点）	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
・ 決算説明会等における会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	6
(2)説明資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示（以下①～③については、持株会社の場合、主要事業会社についての記載を評価する）	
①実績および次期事業計画について、決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が開示されていますか。	6
②月次の売上状況は、十分に開示されていますか。	2
③投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績変動、合併・提携等）が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていますか。また、セグメント分類やIFRSの導入をはじめ会計方針等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較ができるような情報の開示が十分に行われていますか。	2
(3)四半期情報開示	
・ 四半期決算発表後、電話会議や補足資料などを通じて速やかに業績動向が把握できるようにしていますか。また、説明会の日程等に十分配慮していますか。	4
3. フェア・ディスクロージャー（17点）	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
①経営陣がメディアを含む総合的な情報開示や取材対応につき、不公平や混乱が生じないようにしていますか。	5
②経営陣およびIR部門が、投資家にとって重要と判断される事項（疫病や自然災害等を含む）を遅滞なく十分に、かつ公平に開示していますか。	2
(2)ウェブサイトやリモートツールによる情報提供	
①決算説明会等の内容（注）を迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していますか。 （注） 質疑応答を含めて評価してください。	5
②リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供を行っていますか。	2
(3)外国人投資家向け情報提供	
・ 英文による情報提供は充実していますか。（0～3点の整数で評価）	3
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（18点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・ コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を、十分に説明していますか。例えば、政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等。 【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	6
(2)目標とする経営指標等	
・ 目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組み等について、十分説明されていますか。	6
(3)資本政策、株主還元策の開示	
・ 資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか。	6
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（18点）	配点
①会社主催の決算説明会以外のIRイベントを積極的に実施し、かつその内容が充実していますか。〔過去1年間を目安に評価〕 【充実していたIRイベント等の名称をコメント欄に記入して下さい】	4
②投資家やアナリストのニーズを踏まえ、IR部門以外のセクション（店舗、物流センター、海外拠点等）へのインタビュー等について積極的に対応していますか。	4
③将来的な企業価値向上につながる非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	10

小売業専門部会委員

部 会 長	小 場 啓司	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
部会長代理	高 橋 俊雄	みずほ証券
	風 早 隆弘	クレディ・スイス証券
	金 森 都	SMBC 日興証券
	仲 西 恭子	アセットマネジメント One
	西 村 俊一	三井住友 DS アセットマネジメント
	村 田 大郎	JP モルガン証券

評価実施アナリスト（38名）

饗 場 大介	岩井コスモ証券	武 久 緩美	JP モルガン・アセット・マネジメント
安 藤 広樹	三井住友トラスト・アセットマネジメント	田 村 真一	極東証券経済研究所
五十 崎 義将	東京海上アセットマネジメント	津 田 和徳	大和証券
伊 藤 彰洋	三井住友 DS アセットマネジメント	鶴 尾 充伸	シティグループ証券
今 井 恵介	第一生命保険	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
江 上 誠	三井住友トラスト・アセットマネジメント	寺 島 正	大和アセットマネジメント
大 場 剛平	野村アセットマネジメント	永 田 和子	QUICK
風 早 隆弘	クレディ・スイス証券	仲 西 恭子	アセットマネジメント One
金 森 都	SMBC 日興証券	納 博司	いちよし経済研究所
金 森 淳一	岡三証券	成 清 康介	野村證券
菅 あずさ	水戸証券	西 村 俊一	三井住友 DS アセットマネジメント
岸 本 晃知	みずほ証券	樋 口 夏子	三井住友トラスト・アセットマネジメント
高 英詞	野村アセットマネジメント	町 田 了	第一生命保険
小 場 啓司	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	牟 田 知倫	S O M P O アセットマネジメント
篠 崎 真紀	モルガン・スタンレー MUFG 証券	村 田 大郎	JP モルガン証券
角 英樹	東海東京調査センター	森 はるか	JP モルガン証券
高 田 訓弘	三菱 UFJ 国際投信	山 岡 久紘	野村證券
高 橋 俊雄	みずほ証券	山 田 紘規	クレディ・スイス証券
宝 田 めぐみ	東洋証券	横 山 雄一	三菱 UFJ 信託銀行

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。