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**	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**	6	30
③フェア･ディスクロージャー	**フェア･ディスクロージャー**	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	**自主的情報開示**	1	6
計		18	100

（注）評価項目の内容および配点は 99 頁参照

（2）　評価実施アナリストは 18 名（18 社）である。（100 頁参照）

３．評価結果

（1）　**総括**（「ディスクロージャー評価比較総括表」（98 頁）参照）

①　本年度は、**経営陣の IR 姿勢等、説明会等**において項目の新設、削除、内容・配点変更を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は 76.8 点（昨年度 73.3 点）、総合評価点の標準偏差は 4.2 点（昨年度 3.7 点）であった。

②　5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点〈以下省略〉）を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 80%（昨年度 75%）、**説明会等**が 78%（昨年度 73%）、**フェア･ディスクロージャー**が 81%（昨年度 79%）、**コーポレート･ガバナンス関連**が 72%（昨年度 68%）、**自主的情報開示**が 65%（昨年度 70%）となり、昨年度に比べ、**自主的情報開示**を除く 4 分野において改善した。

③　評価項目について見ると、平均得点率で 80%以上の項目が昨年度は全 17 項目のうち 3 項目であったが、本年度は全 18 項目のうち 9 項目に増加した。その分野別内訳は、**経営陣の IR 姿勢等**が 4 項目（((b)(c)(f)(h)）、**説明会等**が 3 項目（(d)(e)(i)）、**フェア･ディスクロージャー**が 1 項目（(a)）および**コーポレート･ガバナンス関連**が 1 項目（(g)）となった。

(a)　「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、外国人投資家を含め不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか」（平均得点率 89%）（得点率（評価点/配点〈以下省略〉）：90%台 4 社・80%台 2 社・70%台 1 社）

(b)　「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。」（平均得点率 83%）（得点率：80%台 6 社・70%台 1 社）

(c)　「IR 部門に十分な情報がタイムリーに集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができます

か。」（平均得点率 82%）（得点率：90%1 社・80%台 3 社・70%台 3 社）

(d) 「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。」（平均得点率 82%）（得点率：80%台 6 社・70%台 1 社）

(e) 「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%）（得点率：80%台 4 社・70%台 3 社）

(f) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入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に努めていますか。」（平均得点率 81%）（得点率：80%台 5 社・70%台 2 社）

(g) 「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 81%）（得点率：85%3 社・80%2 社・75%2 社）

(h) 「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できますか。」（平均得点率 80%）（得点率：80%台 5 社・70%台 2 社）

(i) 「質疑応答は十分に満足できるものですか。」（平均得点率 80%）（得点率：80%台 4 社・70%台 2 社）

④ なお、本年度に新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。

(j) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入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に努めていますか。」（平均得点率 81%）（得点率：80%台 5 社・70%台 2 社）（上記③(f)参照）

(k) 「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 79%）（得点率：80%台 4 社・70%台 3 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〔2 回連続 3 回目〕総合評価点 83.6 点〔昨年度比＋3.2 点〕）

① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（84%）、**説明会等**（84%）、**フェア･ディスクロージャー**（90%）、**コーポレート･ガバナンス関連**（80%）においてトップとなったほか、**自主的情報開示**が第 2 位（80%）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、また、全評価項目中、前回と比較可能な 15 項目のうち 12 項目の得点率が改善し、総合評価点の上昇につながった。

② **経営陣の IR 姿勢等**においては、決算説明会、またはミーティングにおいて、今後の経営方針や経営リスク等について CEO が整合性、一貫性ある説明をしていることが評価された。また、IR 部門の担当者と経営課題から個別プロジェクトまで有益なディスカッションができることも高く評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入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に努めていること」が第 1 位、「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」が第 3 位となり、IR の基本スタンスも評価され、この分野においてトップとなった。

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が具体的に説明されていること、説明会資料等において投資家が求める情報が十分に開示されていること、説明会の質疑応答内容が情報の公平性を欠くことなくホーム･ページで開示されていることが第 1 位に評価されるなど、この分野においてもトップとなった。

④ **フェア･ディスクロージャー**においては、経営陣および IR 部門が情報開示に際し、外国人投資家を含め不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていることや、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、十分に説明されていることが高く評価され、この分野においてもトップとなった。

⑤ **コーポレート･ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードについての説明が高く評価されたことに加え、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も評価され、この分野においてもトップとなった。

⑥ **自主的情報開示**においては、「三井物産インベスターデイ」を開催し、社外取締役の出席や、中核分野の事業説明、当該事業説明に対する質疑応答の時間を十分に設けるなど、独自の取組が評価された。

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　三菱商事（総合評価点 79.8 点〔昨年度比＋8.2 点〕、昨年度第５位）

① 同社は、**自主的情報開示**が第１位（82%）、**フェア･ディスクロージャー**（84%）、**経営陣の IR 姿勢等**（83%）、**コーポレート･ガバナンス関連**（76%）が第２位、**説明会等**が第４位（77%）となった。昨年度に比べ、５分野において得点率が改善し、また、全評価項目中、前回と比較可能な 15 項目のうち 13 項目の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇につながった。

② **経営陣の IR 姿勢等**においては、IR 部門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いることに加え、IR 部門の担当者と有益なディスカッションができるなど改善が目覚ましいと評価された。また、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頻度・間隔が不定期ながら CEO と議論できるなど、経営陣の IR 姿勢の改善も評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入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に努めていること」が同得点第 2 位、「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」が同得点第１位となり、IR の基本スタンスも評価され、この分野において第２位となった。

③ **説明会等**においては、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）が開示されていることが評価された。

④ **フェア･ディスクロージャー**においては、投資家にとって重要と判断される事項の開示が遅滞なく、十分に説明されていることが評価され、この分野で第２位となった。

⑤ **コーポレート･ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードについての説明が高く評価されたことに加え、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も評価された。なお、経営トップが資本政策の意義を十分に理解していないとの声や、株主還元フォーミュラを明示する必要があるとの意見があった。

⑥ **自主的情報開示**においては、各セグメントの事業に関する「営業グループ IR 事業説明会」が、８回８事業について開催され、内容が有意義であることが評価され、この分野で第１位となった。

第３位　住友商事（総合評価点 77.6 点〔昨年度比＋5.3 点〕、昨年度第４位）

① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（82%）、**説明会等**（78%）、**自主的情報開示**（72%）が第３位、**フェア･ディスクロージャー**（79%）、**コーポレート･ガバナンス関連**（71%）が第 4 位となった。昨年度に比べ、**フェア･ディスクロージャー**と**自主的情報開示**を除く３分野において得点率が改善し、また、全評価項目中、前回と比較可能な 15 項目のうち 11 項目の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇につながった。

② **経営陣の IR 姿勢等**においては、IR 部門が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のアレンジをしてくれることで評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入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に努めていること」が同得点第２位、「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」が同得点第１位となり、IR の基本スタンスも評価され、この分野において第３位となった。

③ **説明会等**においては、説明会資料等において投資家が求める情報が十分に開示されていることや、説明会の質疑応答内容が情報の公平性を欠くことなくホーム・ページで開示されていることが評価された。なお、セグメント別の日本会計基準にならったみなし営業利益の開示を望む声があった。

④ **自主的情報開示**においては、「事業部門説明会」や「ミャンマーサイトツアー」（ミャンマー通信事業紹介、海外工業団地事業紹介）の開催が評価された。

以　上

2018年度　ディスクロージャー評価比較総括表（商社）

（単位:点）

順位	評価項目 / 評価対象企業	総合評価（100点）	1．経営陣のＩＲ姿勢、ＩＲ部門の機能、ＩＲの基本スタンス 評価項目6（配点 36点）		2．説明会、インタビュー、説明資料等における開示 評価項目6（配点 30点）		3．フェア・ディスクロージャー 評価項目2（配点 10点）		4．コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 評価項目3（配点 18点）		5．各業種の状況に即した自主的な情報開示 評価項目1（配点 6点）		前回順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	8031　三井物産	83.6	30.1	1	25.3	1	9.0	1	14.4	1	4.8	2	1
2	8058　三菱商事	79.8	29.7	2	23.2	4	8.4	2	13.6	2	4.9	1	5
3	8053　住友商事	77.6	29.4	3	23.3	3	7.9	4	12.7	4	4.3	3	4
4	2768　双日	76.6	28.8	5	23.4	2	8.0	3	13.6	2	2.8	7	3
5	8001　伊藤忠商事	75.2	28.9	4	23.1	5	7.6	7	12.0	5	3.6	4	2
6	8002　丸紅	74.0	27.9	6	22.8	6	7.7	5	12.0	5	3.6	4	6
7	8015　豊田通商	70.7	26.1	7	21.8	7	7.7	5	11.8	7	3.3	6	7
	評価対象企業評価平均点	76.78	28.69		23.27		8.05		12.87		3.90		

（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4.2点（昨年度3.7点）であった。

2018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できますか。	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 フェア・ディスクロージャー・ルールの導入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に努めていますか。	7
② 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。	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。	5
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。	5
③ 説明会の質疑応答内容が情報の公平性を欠くことなく、ホームページ上で開示されていますか。	6
(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	森本　　晃	SMBC 日興証券
	添谷　昌生	りそな銀行
	永野　雅幸	三菱 UFJ ﾓﾙｶﾞﾝ･ｽﾀﾝﾚｰ証券
	濱口　　実	ｱｾｯﾄﾏﾈｼﾞﾒﾝﾄ One
	平井　克典	東京海上ｱｾｯﾄﾏﾈｼﾞﾒﾝﾄ
	森　　和久	JP ﾓﾙｶﾞﾝ証券

評価実施アナリスト（18 名）

阿部　聖史	大和証券	富田　展昭	極東証券経済研究所
石曽根　毅	大和証券投資信託委託	永野　雅幸	三菱 UFJ ﾓﾙｶﾞﾝ･ｽﾀﾝﾚｰ証券
大畠　彰雄	野村ｱｾｯﾄﾏﾈｼﾞﾒﾝﾄ	成田　康浩	野村證券
栗原　英明	東海東京調査ｾﾝﾀｰ	濱口　　実	ｱｾｯﾄﾏﾈｼﾞﾒﾝﾄ One
五老　晴信	ﾓﾙｶﾞﾝ･ｽﾀﾝﾚｰ MUFG 証券	平井　克典	東京海上ｱｾｯﾄﾏﾈｼﾞﾒﾝﾄ
権藤　貴志	農林中金全共連ｱｾｯﾄﾏﾈｼﾞﾒﾝﾄ	堀内　敏成	QUICK
添谷　昌生	りそな銀行	宮田　幸弘	三菱 UFJ 信託銀行
竹川　克彦	三井住友信託銀行	森　　和久	JP ﾓﾙｶﾞﾝ証券
角田　成宏	損保ｼﾞｬﾊﾟﾝ日本興亜ｱｾｯﾄﾏﾈｼﾞﾒﾝﾄ	森本　　晃	SMBC 日興証券

（注）　上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。