

商 社

1. 評価対象企業（7 社）

双日、伊藤忠商事、丸紅、豊田通商、三井物産、住友商事、三菱商事

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法等

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	3	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	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	2	10
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	40
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 108 頁参照。なお、評価分野④は「コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示」から名称を変更した。

(2) 評価実施アナリストは 14 名（所属先 14 社）である。（氏名等は 109 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」は 107 頁参照）

- ① 本年度は、評価項目分野のうちコーポレート・ガバナンス関連を ESG 関連に名称変更したことに伴い、同分野を中心に項目内容・配点を大幅に見直した。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 74.1 点（昨年度 78.0 点）、総合評価点の標準偏差は 5.0 点（昨年度 5.1 点）であった。
- ② 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、経営陣の IR 姿勢等が 79%（昨年度 78%）、説明会等が 78%（昨年度 82%）、フェア・ディスクロージャーが 77%（昨年度 81%）、ESG 関連が 68%（昨年度 74%）、自主的情報開示が 69%（昨年度 76%）となり、経営陣の IR 姿勢等を除く 4 分野は、昨年度を下回った。
- ③ 評価項目について見ると、本年度で最も高い平均得点率となったのは、次の項目（フェア・ディスクロージャーの中の 1 項目で、昨年度と同じ）であった。
 - ・ 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、外国人投資家を含め不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか」（平均得点率 80%〔昨年度 90%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：70%台 1 社・80%台 6 社）
- ④ ESG 関連の 4 項目（全て本年度の新設項目）は、次のとおりとなった。なお、(b)は、全 12 項目の中で最も低い平均得点率であった。

- (a) 「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。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」（平均得点率 73%）（得点率：60%台 3 社・70%台 3 社・80%台 1 社）
- (b) 「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：50%台 4 社・60%台 2 社・70%台 1 社）
- (c) 「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」（平均得点率 67%）（得点率：60%台 5 社・70%台 2 社）
- (d) 「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、ダイバーシティの推進や、サプライチェーンにおける人権デューデリジェンスの取組みについて開示が行われていますか。また、その成果を提示していますか」（平均得点率 68%）（得点率：60%台 5 社・70%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〔6 回連続 7 回目〕、総合評価点 80.8 点〔昨年度比－4.1 点〕）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉86%）、説明会等（84%）、フェア・ディスクロージャー（84%）、ESG 関連（75%）が第 1 位、自主的情報開示が第 2 位（76%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢（例えば、IR 対応組織の強化や、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策を積極的に説明していること、また、経営陣が IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること）」および「IR 部門の機能」が共に、最も高く評価された。これらに関連して、スモールミーティングの開催や、株主還元、役員報酬等に代表されるように、投資家の意見を吸い上げる姿勢を評価する声が寄せられた。また、IR 部門が充実しており、建設的な対話を行いやすいとの声もあった。また、「経営トップが企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、具体的な行動計画と成果を提示していること」は、第 2 位となった。これに関連して、今後は自然資本、社会資本の充実についての開示を望むとの声もあった。
- 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「説明資料等における開示」が共に、最も高い評価となった。これらに関連して、資源の数量、価格等の情報が充実していることを評価する声が寄せられた。なお、業績を期中で修正した際はアップデートを望むとの声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、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」および「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、合併・提携、大規模な投融資、グループの再編、将来的な減損リスク等）の開示が遅滞なく、かつ説明会等の方法により十分に説明されていること」が共に、最も高い評価となった。これに関連して、大型投資については説明会を欠かさず行っ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、「重視する経営指標（例えば、ROE、リスク・リターン指標等）とその目標、それを採用する理由、目標達成のための具体的方策および進捗状況が十分に説明されていること。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ること」および「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」が共に、最も高い評価となった。これらに関連して、基礎営業キャッシュフローに対する総還元性向を明確に提示していること、ROE 改善への意思を説明していることを評価する声が寄せられた。「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ること。例えば、温室効果ガス削減の具体的な計画を開示していること。また、その成果を提示していること」は第 2 位となった。また、「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ること。例えば、ダイバーシティの推進や、サプライチェーンにおける人権デューデリジェンスの取組みについて開示が行われていること。また、その成果を提示していること」は第 3 位となった。なお、GHG 削減のロードマップのさらなる情報充実や、サプライチェーンの人権デューデリジェンスの取組みについての開示を望む声が寄せられた。
- 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、インベスターデイ、ESG Day、ヘルスケア事業説明会などの開催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 79.4 点〔昨年度比－0.6 点〕、昨年度第3位〔一昨年度第2位〕）

- ① 同社は、自主的情報開示が第1位（78%）、経営陣のIR姿勢等（85%）、説明会等（83%）、ESG 関連（75%）が第2位、フェア・ディスクロージャーが同得点第3位（78%）となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営トップが企業価値向上の手段としての ESG の重要性を認識し、具体的な行動計画と成果を提示していること」が、最も高い評価となった。これに関連して、経営理念が明確で ESG と関連付けて、経営戦略を説明していることを評価する声が寄せられた。「経営陣のIR姿勢（例えば、IR 対応組織の強化や、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策を積極的に説明していること、また、経営陣がIR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること）」および「IR部門の機能」は共に、第2位となった。これらに関連して、経営トップが、企業価値向上のためのPDCAストーリーを語り、投資家との対話の機会を持つことや、きめ細かに投資家をサポートする姿勢を評価する声が寄せられた。なお、説明会への会長の参加を望む声があった。
- 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」が、同得点第1位となり、「説明資料等における開示」も第2位となった。これらに関連して、投資家ニーズを事前に把握した上での情報開示を評価する声があった。一方で、資源データの開示の改善を望む声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、合併・提携、大規模な投融資、グループの再編、将来的な減損リスク等）の開示が遅滞なく、かつ説明会等の方法により十分に説明されていること」が第3位となった。また、「経営陣およびIR部門が情報開示に際し、外国人投資家を含め不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」も、同得点第3位となった。これらに関連して、月1回のペースでトピックスをまとめたリマインドがあることを評価する声があった。
- ⑤ ESG 関連においては、「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ること。例えば、温室効果ガス削減の具体的な計画を開示していること。また、その成果を提示していること」および「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ること。例えば、ダイバーシティの推進や、サプライチェーンにおける人権デューデリジェンスの取組みについて開示が行われていること。また、その成果を提示していること」は共に、最も高い評価となった。これらに関連して、ステークホルダーに共感を与えた ESG 説明会が秀逸であることや、ESG データブックの開示量が他社比で多いことを評価する声が寄せられた。「重視する経営指標（例えば、ROE、リスク・リターン指標等）とその目標、それを採用する理由、目標達成のための具体的方策および進捗状況が十分に説明されていること。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ること」は第2位となった。これに関連して、統合報告書でわかりやすく説明できているとの声があった。
- 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、統合レポート説明会、分野別説明会、サステナビリティ説明会などの開催を評価する声があった。

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

第3位 丸紅（総合評価点 75.2 点〔昨年度比－4.9 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2位（80%）、経営陣のIR姿勢等（80%）、説明会等（81%）が第3位、ESG 関連が第4位（69%）、自主的情報開示が第5位（68%）となった。昨年度に比べ、5分野全てにおいて得点率が下がった。

- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢」の 2 項目が共に、同得点第 3 位となった。これらに関連して、定期的なスモールミーティングの開催や、投資家の意見を吸い上げる経営陣の姿勢を評価する声が寄せられた。一方、「IR 部門に十分な情報がタイムリーに集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができること」については、平均得点率と同程度であった。これに関連して、事業部門に確認しないと分からないという対応が多いことを指摘する声があった。
- ③ **説明会等**においては、「説明資料等における開示」が、同得点第 2 位となり、「説明会、インタビューにおける開示」は第 3 位となった。これらに関連して、説明会資料の数値が豊富で、資料と取材対応が一貫していることや、実態純利益が開示されていることを評価する声があった。一方で、セグメントの数が多いため整理して開示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**においては、「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、合併・提携、大規模な投融資、グループの再編、将来的な減損リスク等）の開示が遅滞なく、かつ説明会等の方法により十分に説明されていること」は第 2 位となり、「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、外国人投資家を含め不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」が、同得点第 3 位となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「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ること。例えば、ダイバーシティの推進や、サプライチェーンにおける人権デューデリジェンスの取組みについて開示が行われていること。また、その成果を提示していること」は第 2 位となった。これに関連して、サプライチェーンの人権デューデリジェンスの取組みについての開示を望む声があった。「経営陣の IR 姿勢（例えば、IR 対応組織の強化や、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策を積極的に説明していること、また、経営陣が IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること）」および「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ること。例えば、温室効果ガス削減の具体的な計画を開示していること。また、その成果を提示していること」は共に、第 4 位となった。なお、「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、平均得点率に達しなかった。
- 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、平均得点率に達しなかった。

以 上

2022年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (商社)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. 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 30点)	評価点	評価項目2 (配点 15点)	評価点	評価項目2 (配点 10点)	評価点	評価項目4 (配点 40点)	評価点	評価項目1 (配点 5点)	順位	
1	8031 三井物産	80.8		25.9	1	12.6	1	8.4	1	30.1	3.8	2	1
2	8001 伊藤忠商事	79.4		25.4	2	12.5	2	7.8	3	29.8	3.9	1	3
3	8002 丸紅	75.2		24.0	3	12.1	3	8.0	2	27.7	3.4	5	2
4	8058 三菱商事	74.0		23.6	4	11.5	4	7.5	5	27.9	3.5	3	6
5	8053 住友商事	71.9		22.9	6	11.3	6	7.8	3	26.4	3.5	3	4
6	2768 双日	70.8		23.4	5	11.5	4	7.4	6	25.2	3.3	6	5
7	8015 豊田通商	66.3		21.0	7	10.8	7	7.3	7	24.5	2.7	7	7
	評価対象企業評価平均点	74.05		23.75		11.75		7.74		27.37	3.44		

2022年度評価項目および配点（商社）

【評価期間：2021年7月～2022年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（30点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
①全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどのように評価しますか。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】	10
②経営トップが企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、リーダーシップをもって、経営戦略に反映していますか。【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	
・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（15点）	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
・説明会やインタビューでの質疑応答は十分に満足できるものですか。	10
(2)説明資料等における開示	
・説明会資料等において投資家が求める情報（通期計画の段階損益、一過性の要因、投融資の金額およびリターン、価格・数量の前提および感応度等）が十分に開示されていますか。【優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
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. ESGに関連する情報の開示（40点）	配点
①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。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。	5
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。	15
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、ダイバーシティの推進や、サプライチェーンにおける人権デューデリジェンスの取組みについて開示が行われていますか。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（5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】	5

商社専門部会委員

部 会 長	成田 康浩	野村證券
部会長代理	森本 晃	SMBC 日興証券
	永野 雅幸	大和証券
	濱口 実	アセットマネジメント One
	堀内 敏成	QUICK

評価実施アナリスト（14名）

安藤 誠悟	大和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
石井 宏	朝日ライフ アセットマネジメント	永野 雅幸	大和証券
大畠 彰雄	野村アセットマネジメント	成田 康浩	野村證券
河井 啓朗	明治安田アセットマネジメント	濱口 実	アセットマネジメント One
栗原 英明	東海東京調査センター	広川 孝一	JP モルガン・アセット・マネジメント
五老 晴信	UBS 証券	堀内 敏成	QUICK
竹川 克彦	三井住友トラスト・アセットマネジメント	森本 晃	SMBC 日興証券

（注）上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。