

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後掲。

(2) 評価実施アナリストは16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、評価項目分野のうち **ESG関連**の項目の内容・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 **77.8点**（昨年度 74.1点）、総合評価点の標準偏差は **5.5点**（昨年度 5.0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81%（昨年度79%）、**説明会等**が79%（昨年度78%）、**フェア・ディスクロージャー**が84%（昨年度77%）、**ESG関連**が74%（昨年度68%）、**自主的情報開示**が72%（昨年度69%）となり、5分野全てにおいて、昨年度を上回った。
- 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94%〔昨年度80%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：全社90%台）
- ④ **ESG関連**の4項目は、次のとおりとなった。なお、(b)は、昨年度に比べ改善したものの、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79%〔昨年度73%〕)(得点率:60%台1社・70%台2社・80%台4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66%〔昨年度60%〕)(得点率:50%台2社・60%台1社・70%台3社・80%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72%〔昨年度67%〕)(得点率:60%台3社・70%台4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」(平均得点率73%〔昨年度68%〕)(得点率:60%台1社・70%台5社・80%台1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〔7回連続8回目〕、総合評価点83.6点〔昨年度比+2.8点〕)

- ① 同社は、説明会等(得点率<以下省略>85%)、フェア・ディスクロージャー(92%)、ESG関連(80%)が第1位、経営陣のIR姿勢等が第2位(86%)、自主的情報開示が第4位(74%)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項目が共に同得点第1位となった。また、「IR部門の機能」(第3位)も80%以上の得点率となった。これらに関連して、経営トップには積極的に株式市場の声を聴こうとする姿勢があるとの声や、経営陣がIRの重要性を理解し、率先して対応しているとの声が寄せられた。また、ESGを義務としてではなく戦略的に使用しており、企業価値を向上させるものとしていることを評価する声があった。IR部門については、セグメント毎に担当が分かれそれぞれが充実しており、情報共有もできているとの声があった。
- ③ 説明会等においては、「説明資料等における開示」が最も高い評価となった。また、「説明会、インタビューにおける開示」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。これらに関連して、資源数量・価格前提、セグメント別・サブセグメント別の情報開示が優れているとの声が寄せられた。一方で、子会社の利益計画に関する情報開示を求める声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーの2項目が共に最も高い評価(同得点第1位を含む)となり、得点率も90%以上であった。
- ⑤ ESG関連においては、「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」が最も高い評価となった。また、「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」も同得点第1位となった。これらに関連して、資本政策、株主還元策に関する考え方が整理されておりわかりやすいとの声や、累進配当制度、総還元性向目標の設定を評価する声が寄せられた。環境に関する項目および社会に関する項目については、共に第2位となった。これらに関連して、ESGに関する情報開示は特に充実しているとの声や、人的資本関連の開示が優れ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」は第4位となった。これらに関連して、インバスターデイ、北海道森林事業施設見学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(総合評価点82.0点〔昨年度比+2.6点〕、昨年度第2位)

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等(87%)、自主的情報開示(84%)が第1位、説明会等が第2位(84%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第2位(86%)、ESG関連が第3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」(2 項目) 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)となり、いずれの項目も 85%以上の得点率であった。これらに関連して、経営トップを含め経営陣が IR の重要性を理解し、積極的に株式市場からの声を拾おうとする姿勢があるとの声や、ESG の取組みが社内に浸透していることを事例で説明しており実感することができるとの声が寄せられた。IR 部門については、体制が充実しており、投資家とのコミュニケーションも円滑にできるとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、「説明会、インタビューにおける開示」が最も高い評価となり、「説明資料等における開示」も同得点第 2 位となった。これらに関連して、一過性、子会社の利益実績・計画、四半期数値の開示を評価する声が寄せられた。また、中長期的な業績貢献額、時期がイメージできるような説明の工夫が進んでいるとの声があった。なお、石炭の販売数量・感応度の開示について改善を望む声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**の 2 項目は、共に昨年度に比べ得点率を改善し、いずれも 80%以上となった。これらに関連して、タイムリーな開示、説明会の開催などに注力している姿勢が見られるとの声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、社会に関する項目が最も高い評価となった。これに関連して、人的資本関連の開示に優れており、また、従業員エンゲージメントについて具体的な取組みの紹介があるため理解しやすいとの声が寄せられた。環境に関する項目および「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」は共に第 3 位となった。これに関連して、Scope3 を GHG 削減対象として説明している点を評価する声や、累進配当制度、総還元性向目標の設定を評価する声があった。「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ること」は第 5 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」は最も高い評価となった。充実していたイベントとして、日本アクセス施設見学会、ファミリーマート見学会を挙げる声が多かったほか、統合レポート説明会を評価する声もあった。

第 3 位 三菱商事(総合評価点 81.8 点 [昨年度比+7.8 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**(85%)、**説明会等**(83%)、**自主的情報開示**(76%) が第 3 位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 4 位(85%)となった。昨年度に比べ、5 分野全てにおいて得点率の改善が際立った。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門の機能」(第 2 位)が 85%以上の得点率となった。これに関連して、IR 部門への情報集積が優れているとの声や、その場で回答できなくとも後で詳しい説明が得られるとの声が寄せられた。「経営陣の IR 姿勢」の 2 項目は共に第 3 位となった。これらに関連して、経営陣が IR の重要性を理解し、率先して対応していることを評価する声や、経営トップとの対話が定期的実施されるようになったとの声が寄せられた。また、ESG に関する説明が充実してきたとの声もあった。
- ③ **説明会等**においては、「説明資料等における開示」(同得点第 2 位)および「説明会、インタビューにおける開示」(第 3 位)が共に、80%以上の得点率となった。これらに関連して、一過性、子会社の一部の利益実績、前年差説明を評価する声が寄せられた。一方で、段階損益の会社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、2 項目共に、昨年度に比べ得点率が改善した。特に、「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に十分な注意を払っていること」(同得点第 1 位)は、95%以上の得点率となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、環境に関する項目が最も高い評価となった。これに関連して、Scope3 のカテゴリ 11 の開示など前向きな開示姿勢を評価する声があった。また、「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」も同得点第 1 位となった。これに関連して、財務レバレッジの目標値設定や、累進配当制度、総還元性向目標の設定を評価する声があった。
- 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」は第 3 位となった。充実していたイベントとして、ESG 説明会を挙げる声が多かったほか、国内洋上風力発電事業説明会、銅事業説明会を挙げる声もあった。

以 上

2023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	8031 三井物産	83.6	25.8	2	12.8	1	9.2	1	32.1	1	3.7	4	1
2	8001 伊藤忠商事	82.0	26.2	1	12.6	2	8.6	2	30.4	3	4.2	1	2
3	8058 三菱商事	81.8	25.4	3	12.4	3	8.5	4	31.7	2	3.8	3	4
4	2768 双日	78.2	23.9	5	11.9	4	8.6	2	29.8	4	4.0	2	6
5	8002 丸紅	76.3	24.0	4	11.9	4	8.5	4	28.7	5	3.2	5	3
6	8053 住友商事	75.0	23.5	6	11.8	6	8.1	6	28.4	6	3.2	5	5
7	8015 豊田通商	67.6	20.9	7	10.0	7	7.6	7	26.0	7	3.1	7	7
	評価対象企業評価平均点	77.78	24.24		11.92		8.44		29.58		3.60		

2023年度評価項目および配点（商社）

【評価期間：2022年7月～2023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】	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（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（16名）

安藤 誠悟	大和アセットマネジメント	成田 康浩	野村證券
大畠 彰雄	野村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	福元 千佳	JP モルガン証券
下森 浩	三菱 UFJ 信託銀行	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	水野 加奈子	みずほ証券
戸田 浩司	りそなアセットマネジメント	宮原 秀和	丸三証券
永野 雅幸	大和証券	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。