

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	2	25
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	1	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	10
計		10	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 17 名（所属先 17 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、**経営陣の IR 姿勢等**、**フェア・ディスクロージャー**および**自主的情報開示**の評価項目の内容や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 80.0 点（昨年度 77.8 点）、総合評価点の標準偏差は 5.9 点（昨年度 5.5 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 84%（昨年度 81%）、**説明会等**が 80%（昨年度 79%）、**フェア・ディスクロージャー**が 82%（昨年度 84%）、**ESG 関連**が 78%（昨年度 74%）、**自主的情報開示**が 76%（昨年度 72%）となり、**フェア・ディスクロージャー**を除く 4 分野において、昨年度を上回った。
- ③ 評価項目（全 10 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 2 項目（**経営陣の IR 姿勢等**の中の 1 項目（a）および**説明会等**の中の 1 項目（b））であった。
 - (a) 「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 85%〔昨年度 81%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：70%台 1 社・80%台 5 社・90%台 1 社）
 - (b) 「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」（平均得点率 85%〔昨年度 80%〕）（得点率：70%台 1 社・80%台 4 社・90%台 2 社）
- ④ **ESG 関連**の 4 項目は、次のとおりとなった。(a) を除く 3 項目の平均得点率は、いずれも昨年度に比べ大幅

(10 ポイント) に改善した。

- (a) 「重視する経営指標、ESG 課題（例えば、ROE、資本コスト、キャピタルアロケーション等）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 76% [昨年度 79%]）（得点率：60%台 1 社・70%台 5 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 76% [昨年度 66%]）（得点率：60%台 2 社・70%台 3 社・80%台 2 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 82% [昨年度 72%]）（得点率：70%台 2 社・80%台 5 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 83% [昨年度 73%]）（得点率：70%台 3 社・80%台 3 社・90%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 [8 回連続 9 回目]、総合評価点 88.3 点 [昨年度比 +4.7 点]）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉93%）、説明会等（87%）、フェア・ディスクロージャー（91%）、ESG 関連（86%）、自主的情報開示（88%）の 5 分野全てにおいて第 1 位となった。特に、自主的情報開示の得点率は、昨年度に比べ大きく改善した。
- 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」の 2 項目が、共に最も高い評価となった。特に、「IR 部門の機能」の得点率は、昨年度に比べ 10 ポイント近く改善した。これらに関連して、経営トップは、投資家との対話に積極的であるとの声や、株式市場の要望に可能な限り応えようとする姿勢は高く評価できるとの声が寄せられた。なお、マネジメントグループミーティングの開催を評価しつつ、さらなる個別対話姿勢を望む声もあった。IR 部門については、担当者間で情報共有が十分なされているとの声や、投資家に対して能動的に情報発信し、対話の機会を得ようとしているとの声が寄せられ、また、マネジメントとの距離が近い点を評価する声もあった。
- 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」の 2 項目が、共に最も高い評価（同得点第 1 位を含む。）となった。これらに関連して、ウォーターフォールチャートによる増減分析が有益であるとの声や、キャッシュフローをベースに投融資の規模感、株主還元余力を明示している点を評価する声が寄せられた。また、ROI 計画の開示について評価する声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーの「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ること」は、最も高い評価となった。これに関連して、ベトナムガス田開発の最終投資決断に関する適時開示などの説明会開催を評価する声があった。
- ⑤ ESG 関連においては、4 項目のうち、社会に関する項目を除く 3 項目がいずれも最も高い評価となった。社会に関する項目についても、トップとは僅差の第 2 位であった。これらに関連して、ROE 維持向上の姿勢とそのための資本政策の考え方が明確に示されているとの声や、株主還元策についての説明や今後の方向性がわかりやすいとの声が寄せられたほか、過去分析の観点から開示内容の一貫性を評価する声もあった。なお、「2050 年の Net-zero emissions に向けた道筋」の開示がわかりにくいとの声があった。
- 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（昨年度第 4 位）となり、得点率も昨年度に比べ 10 ポイント以上改善した。これに関連して、インバスターデイ 2023、西豪州（鉄鉱石、ガス、塩田）サイトツアー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 84.0 点〔昨年度比+2.0 点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（88%）、フェア・ディスクロージャー（85%）、自主的情報開示（83%）が第2位、説明会等（84%）、ESG 関連（81%）が第3位となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」および「IR 部門の機能」が共に第2位となり、いずれも 85%以上の得点率であった。これらに関連して、経営トップが投資家との対話に積極的であるとの声や、投資家からの意見を経営に反映する姿勢があるとの声が寄せられた。また、トップマネジメントとのスモールミーティングを評価する声もあった。IR 部門については、マネジメントとの距離が近い点や、IR に対する意識が高く、率直な意見交換ができる点を評価する声があった。
- 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」が第2位（昨年度第1位）となり、「説明資料等における開示」は第3位（昨年度同得点第2位）となった。これらに関連して、開示は充実しており、資料はわかりやすいとの声のほか、投資額の定量目標の開示を評価する声が寄せられた。一方で、投融資の金額およびリターンの開示改善を望む声もあった。なお、中期経営計画の策定を止めたことについては一定の理解ができるものの、中期的な姿がイメージしにくいとの声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーの「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ること」は第2位となり、85%以上の得点率となった。これに関連して、大規模投資に関する説明会の開催を評価する声があった。
- ⑤ ESG 関連においては、社会に関する項目が、昨年度に続き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は充実しており、説明もわかりやすいとの声が寄せられた。社外取締役に関する項目は、第2位（昨年度第5位）となり、昨年度に比べ得点率が大幅に改善した。これに関連して、社外取締役とのスモールミーティングを評価する声が多く寄せられた。環境に関する項目は同得点第3位となった。なお、TCFDに基づく開示において Scope3 に係る内容の充実を望む声があった。「重視する経営指標、ESG 課題（例えば、ROE、資本コスト、キャピタルアロケーション等）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、平均得点率と同程度にとどまった。
- 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2位となった。充実していたイベントとして、合同案件説明会、統合レポート説明会を挙げる声があった。

第3位 双日（総合評価点 81.9 点〔昨年度比+3.7 点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、説明会等が第2位（85%）、経営陣の IR 姿勢等（87%）、フェア・ディスクロージャー（83%）が第3位、ESG 関連（80%）、自主的情報開示（73%）が第4位となった。昨年度に比べ、経営陣の IR 姿勢等、説明会等および ESG 関連の得点率が改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」（第3位）および「IR 部門の機能」（同得点第3位）は共に、昨年度と比べ得点率が改善し、85%以上となった。これらの結果、この分野において第3位（昨年度第5位）となった。これらに関連して、経営陣の IR に対する姿勢を評価する声とともに、新しい経営トップになり、IR が強化されてきた印象との声が寄せられた。IR 部門については、新体制のもとで、より改善されたとの声があった。
- ③ 説明会等においては、「説明資料等における開示」が、同得点第1位（昨年度第4位）となり、「説明会、インタビューにおける開示」（同得点第3位（昨年度同得点第5位））は、85%以上の得点率となった。これらの結果、この分野において第2位（昨年度同得点第4位）となった。これらに関連して、投資の収益貢献、時期、商品の前提・感応度の開示を評価する声が寄せられた。一方で、セグメント変更に関して、情報の継続性を含め十分な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「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ること」は、同得点第3位となり、80%以上の得点率であった。

- ⑤ **ESG 関連**においては、「重視する経営指標、ESG 課題（例えば、ROE、資本コスト、キャピタルアロケーション等）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」が第 3 位となった。これに関連して、新中期経営計画の開示内容が充実しているとの声や、投資の積極化に関連して ROI 計画を中期経営計画の策定毎に開示していることを評価する声があった。社外取締役に関する項目および社会に関する項目は共に同得点第 3 位となった。環境に関する項目は第 5 位であったが、昨年度に比べ得点率が大きく改善した。
- 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。充実していたイベントとして、統合報告書の説明会を挙げる声があった。

以 上

2024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2 (配点 25点)	評価項目2 (配点 15点)	評価項目1 (配点 10点)	評価項目4 (配点 40点)	評価項目1 (配点 10点)	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位
1	8031 三井物産	88.3	23.2	1	9.1	1	8.8	1
2	8001 伊藤忠商事	84.0	22.1	2	8.5	2	8.3	2
3	2768 双日	81.9	21.7	3	8.3	3	7.3	4
4	8058 三菱商事	81.2	21.4	4	8.2	5	7.2	3
5	8053 住友商事	77.8	20.4	5	7.6	6	7.7	6
6	8002 丸紅	77.5	20.1	6	8.3	3	7.0	5
7	8015 豊田通商	69.5	17.3	7	7.6	6	6.6	7
	評価対象企業評価平均点	80.03	20.88	12.02	8.23	31.34	7.56	

2024年度評価項目および配点（商社）

【評価期間：2023年7月～2024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（25点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・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】	15
(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。	5
(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】	10
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
・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。	10
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、ESG課題（例えば、ROE、資本コスト、キャピタルアロケーション等）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り組みをしていますか。	10
③環境に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取り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。	10
④社会に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取り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（10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】	10

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
	堀内 敏成	QUICK
	水野 加奈子	みずほ証券

評価実施アナリスト（17名）

大畠 彰雄	野村アセットマネジメント	広川 孝一	JP モルガン・アセット・マネジメント
神谷 悠介	SOMPO アセットマネジメント	福元 千佳	JP モルガン証券
五老 晴信	UBS 証券	藤岡 哲也	アセットマネジメント One
醒井 周太	ニッセイアセットマネジメント	堀内 敏成	QUICK
下森 浩	三菱 UFJ 信託銀行	水野 加奈子	みずほ証券
竹川 克彦	三井住友トラスト・アセットマネジメント	宮原 秀和	丸三証券
戸田 浩司	りそなアセットマネジメント	虫明 直樹	東京海上アセットマネジメント
永野 雅幸	大和証券	森本 晃	SMBC 日興証券
成田 康浩	野村証券		

（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。