

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	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	1	10
④ESGに関連する情報の開示	ESG関連	4	35
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18名（所属先18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、一部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83.0点（昨年度80.0点）、総合評価点の標準偏差は6.4点（昨年度5.9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%（昨年度同率）、**説明会等**が83%（昨年度80%）、**フェア・ディスクロージャー**が87%（昨年度82%）、**ESG関連**が81%（昨年度78%）、**自主的情報開示**が80%（昨年度76%）となり、5分野全てが80%以上の平均得点率であった。
- ③ 評価項目（全10項目）について見ると、各項目の平均得点率は総じて高水準であるが、本年度で最も高い平均得点率となったのは、次の**フェア・ディスクロージャー**の項目であった。

・「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」（平均得点率87%〔昨年度82%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：80%台5社・90%台2社）

- ④ **ESG関連**の4項目のうち、次の項目の平均得点率は70%台となり、全10項目の中で最も低くなった。

・「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ますか」（平均得点率76%〔昨年度同率〕）

(得点率：60%台3社・70%台2社・90%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〔9回連続10回目〕、総合評価点 91.2点〔昨年度比+2.9点〕）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉92%）、説明会等（90%）、フェア・ディスクロージャー（95%）、ESG 関連（90%）、自主的情報開示（91%）の5分野全てにおいて第1位（同得点第1位を含む）となり、いずれも90%以上の得点率であった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」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。これらに関連して、経営陣が主体的、積極的に情報発信する姿勢、CEO・CFO との対話機会を積極的に設定するなど投資家と真摯に向き合う姿勢を評価する声が寄せられた。また、先進的に工夫して IR イベントに取り組んでいるとの声があった。IR 部門については、IR 担当者と経営陣の間で密接なコミュニケーションがとれているとの声があったほか、業績、将来の方向性、リスクについてしっかり説明しているとの声が寄せられた。
- 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、共に同得点第1位となり、「説明資料等における開示」は、昨年度に比べ得点率が改善した。これらに関連して、説明資料の内容が同業種において最も充実しているとの声のほか、キャッシュフローをベースに投融资の規模感、株主還元余力を明示している点や、各セグメントの増減要因、投融资の収益貢献時期の開示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、大規模な投融资、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り、95%以上の得点率であった。これに関連して、大型投資発表など投資に際してのタイムリーな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、4項目のうち、「社外取締役に関する項目」および「環境に関する項目」が共に最も高い評価となった。これらに関連して、社外取締役とのミーティングの開催や、GHG 排出量削減の基準計数やロードマップ、中間目標などを先駆けて開示している点を評価する声が寄せられた。そのほかの2項目についても高く評価され、85%以上の得点率であった。これらに関連して、キャピタルアロケーションの説明や考え方がわかりやすいとの声があった。なお、各プロジェクトの優位性や利益、CF 見通しの絶対額の詳細な開示を評価しつつ、エクイティスプレッドに関する一層の説明を望む声があった。
- 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、インバスターデイのほか、豪州 Rhodes Ridge 鉄鉱石事業権益取得に関する説明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（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 89.3点〔昨年度比+5.3点〕、昨年度第2位〔一昨年度第2位〕）

- ① 同社は、説明会等が同得点第1位（90%）、経営陣の IR 姿勢等（90%）、ESG 関連（89%）、自主的情報開示（87%）が第2位、フェア・ディスクロージャーが同得点第3位（89%）となった。昨年度に比べて、5分野全てにおいて得点率が改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」（第2位）が90%以上の得点率となり、「IR 部門の機能」（第2位）も85%以上の得点率であった。これらに関連して、CEO・CFO などマネジメントクラスと投資家との対話機会が豊富であり、投資家の意見を聴く力は引き続き強いとの声があったほか、不透明な環境の中でも、本決算で収益向上策について丁寧に説明した点を評価する声が寄せられた。IR 部門については、IR 部門とマネジメントとの連携がしっかりとれている印象があり、IR 担当者の説明に安心感があるとの声があった。
- 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」および「説明資料等における開示」が、共に同

得点第1位となり、「説明資料等における開示」の得点率は、昨年度に比べ10ポイント改善した。これらに関連して、関税の影響など不透明感がある中で利益計画の説明はわかりやすいとの声や、グループ会社の開示資料が充実しているとの声があった。なお、中期経営計画がなくなったため、将来に向けた成長戦略、事業ポートフォリオの変化などの一層の開示を望む声があった。

- 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位となった。これに関連して、投資に際してのタイムリーな説明会の開催を評価するとの声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「重視する経営指標、ESG 課題等に関する項目」および「社会に関する項目」が共に最も高い評価となった。これらに関連して、株主価値を高める戦略を数式化して明示しているとの声や、成長率にフォーカスする戦略はわかりやすいとの声が寄せられた。なお、株主還元の充実を評価しつつ、自社株買いの考え方について一層の説明を望む声があった。「社外取締役に関する項目」は第2位となり、90%以上の得点率となった。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定期的に開催しており、ガバナンスに対する理解の助けになっているとの声があった。「環境に関する項目」は同得点第4位であった。
- 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2位となった。これに関連して、統合レポート説明会、ファミリーマート関連施設見学会、デザート説明会などを評価する声があった。

同社は、3回連続して第2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 双日（総合評価点 84.7 点【昨年度比+2.8 点】、昨年度第3位）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（87%）、**説明会等**（88%）、**ESG 関連**（82%）が第3位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第3位（89%）、**自主的情報開示**が第5位（78%）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」（第3位）および「IR 部門の機能」（第3位）は共に、85%以上の得点率となった。これらに関連して、株主市場との対話の場を積極的に設けており、その内容を開示に反映しているとの声が寄せられた。また、経営陣の IR 重視の姿勢を評価したうえで、その姿勢を今後も継続することを期待する声もあった。IR 部門については、ミーティングのオファーを積極的に行うなど IR に熱心な姿勢を評価する声があった。
- ③ **説明会等**においては、「説明資料等における開示」（第3位）および「説明会、インタビューにおける開示」（第4位）は共に 85%以上の得点率となった。これらに関連して、投融資の収益貢献時期・金額の開示を評価する声が寄せられた。なお、会社計画の下振れが続いている事業について、見通しを誤った背景の説明を望むとの声があった。
- 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」は同得点第3位となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「社外取締役に関する項目」が第3位となり、「社会に関する項目」は同得点第3位となった。これらに関連して、社外取締役とのミーティングの機会設定を評価する声があった。「重視する経営指標、ESG 課題等の項目」は第4位となり、85%以上の得点率であった。これに関連して、セグメント別 CROIC の開示、それを踏まえた価値創造ターゲットに向けた分析を評価する声があった。「環境に関する項目」は同得点第4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」は第5位となった。有益なイベントとして、統合報告書説明会のほか、エネルギー・ヘルスケア本部戦略説明会を挙げる声が多かった。

以上

2025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
			評価項目2 (配点 25点)	評価項目1 (配点 20点)	評価項目2 (配点 20点)	評価項目1 (配点 10点)	評価項目4 (配点 35点)	評価項目1 (配点 10点)	評価点	順位	評価点	順位	
1	8031 三井物産	91.2	23.1	1	18.0	1	9.5	1	31.5	1	9.1	1	1
2	8001 伊藤忠商事	89.3	22.5	2	18.0	1	8.9	3	31.2	2	8.7	2	2
3	2768 双日	84.7	21.7	3	17.6	3	8.9	3	28.7	3	7.8	5	3
4	8002 丸紅	84.2	21.2	4	17.3	4	9.0	2	28.3	4	8.4	3	6
5	8053 住友商事	81.5	20.9	5	16.4	5	8.5	5	27.5	5	8.2	4	5
6	8015 豊田通商	76.1	19.5	6	15.2	6	8.3	6	26.6	6	6.5	7	7
7	8058 三菱商事	73.9	18.2	7	14.3	7	8.1	7	25.8	7	7.5	6	4
	評価対象企業評価平均点	82.98	21.01		16.68		8.74		28.52		8.03		

2025年度の具体的評価項目および配点（商社）

【評価期間：2024年7月～2025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	
<p>・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。</p> <p>【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】</p>	15
(2)IR部門の機能	
<p>・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。</p> <p>【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】</p>	10
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	
<p>・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。</p>	5
(2)説明資料等における開示	
<p>・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、会社にとって不都合な事象等）が十分に開示されていますか。</p> <p>【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】</p>	15
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
<p>・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。</p>	10
4. ESGに関連する情報の開示（35点）	配点
<p>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。</p> <p>【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】</p>	15
<p>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。</p>	10
<p>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。</p>	5
<p>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。</p>	5
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（10点）	配点
<p>・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】</p> <p>【充実していた会合等名をコメント欄に記入して下さい】</p>	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
	藤岡 哲也	アセットマネジメント One
	水野 加奈子	みずほ証券
	虫明 直槻	東京海上アセットマネジメント

評価実施アナリスト（18名）

大畠 彰雄	野村アセットマネジメント	成田 康浩	野村證券
栗原 英明	東海東京インテリジェンス・ラボ	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	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
白川 祐	モルガン・スタンレー MUFG 証券	宮原 秀和	丸三証券
竹川 克彦	三井住友トラスト・アセットマネジメント	虫明 直槻	東京海上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	森本 晃	SMBC 日興証券
永野 雅幸	大和証券	山口 啓朗	大和アセットマネジメント

(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。