

鉄鋼・非鉄金属

1. 評価対象企業（13 社）

日本製鉄、神戸製鋼所、JFE ホールディングス（注）、丸一鋼管、大同特殊鋼、三井金属鉱業、三菱マテリアル、住友金属鉱山、DOWA ホールディングス、UACJ、古河電気工業、住友電気工業、フジクラ

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）ジェイ エフ イー ホールディングスが商号を変更した（2022 年 6 月）。

2. 評価方法

（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	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	4	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	2	15
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	25
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		13	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は 51 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 19 名（所属先 18 社）である。（氏名等は 52 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 50 頁参照）

- ① 本年度は、評価対象企業を変更したほか、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、同分野を中心に項目数、内容、配点を見直した。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 72.2 点（昨年度 70.9 点）、総合評価点の標準偏差は 6.4 点（昨年度 6.9 点）となった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、鉄鋼（5 社：日本製鉄、神戸製鋼所、JFE ホールディングス、丸一鋼管、大同特殊鋼）は 74.2 点（昨年度 71.8 点）となった。また、非鉄金属（8 社：三井金属鉱業、三菱マテリアル、住友金属鉱山、DOWA ホールディングス、UACJ、古河電気工業、住友電気工業、フジクラ）は 71.1 点（昨年度 70.3 点）となり、鉄鋼および非鉄金属は共に、昨年度に比べ上昇した。
- ③ 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 71%（昨年度 67%）、説明会等が 80%（昨年度 76%）、フェア・ディスクロージャーが 74%（昨年度 80%）、ESG 関連が 71%（昨年度 69%）、自主的情報開示が 62%（昨年度 68%）となり、フェア・ディスクロージャーおよび自主的情報開示を除く 3 分野は、昨年度に比べ改善した。なお、自主的情報開示においては、コロナ禍でもウェブ形式により IR Day を開催している企業と、そうでない企業との間で得点率に較差が生じた。

- ④ 評価項目について見ると、全 13 項目中、次の 2 項目（いずれも説明会等）が平均得点率 80%以上となり、高い水準であった（昨年度は 4 項目）。
- (a) 「四半期ごとに、業績動向に関するアナリストミーティングまたはウェブ会議・電話会議を開催していますか。また、四半期決算の内容の理解に必要な情報が十分に開示されていますか」（平均得点率 91%〔昨年度 80%〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：60%台 1 社・90%台 11 社・100%1 社）
- (b) 「経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていますか」（平均得点率 82%〔昨年度 80%〕）（得点率：70%台 2 社・80%台 10 社・90%台 1 社）
- ⑤ ESG 関連の 4 項目は、次のとおりとなった（(b) (c) (d) は、本年度の新設項目）。

- (a) 「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、その取組内容を投資家に的確に伝えていますか」（平均得点率 74%〔昨年度 66%〕）（得点率：50%台 1 社・60%台 3 社・70%台 4 社・80%台 5 社）
- (b) 「価値創造プロセスおよび経営の重要課題（マテリアリティ）の設定が行われ、開示されていますか」（平均得点率 77%）（得点率：60%台 2 社・70%台 5 社・80%台 6 社）
- (c) ESG に関するデータは十分に開示されていますか」（平均得点率 71%）（得点率：60%台 4 社・70%台 8 社・80%台 1 社）
- (d) 「ESG 関連の説明会を開催していますか。また、それは充実していますか」（平均得点率 59%）（得点率：30%台 1 社・40%台 4 社・50%台 3 社・60%台 1 社・80%台 3 社・90%台 1 社）

なお、上記(d)の平均得点率は、全 13 項目中で最も低くなった。ESG 関連の情報の開示については、説明会開催を含めて、企業間で取組内容に差が生じているため、得点率下位企業の今後の改善に期待したい。

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 日本製鉄（ディスクロージャー優良企業〔3 回連続 3 回目〕、総合評価点 81.6 点〔昨年度比－0.2 点〕）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第 1 位（得点率〈以下省略〉84%）、ESG 関連が第 2 位（83%）、説明会等が同得点第 2 位（84%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 4 位（81%）、自主的情報開示が第 6 位（68%）となった。昨年度に比べ、自主的情報開示の得点率が大きく下がった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門の機能」が、最も高い評価となった。これに関連して、IR 部門への資源配分が厚く、担当者の経験も豊富であるとの声や、経営や ESG などの会社の方向性に関して高いレベルの議論ができるとの声が寄せられた。また、「経営陣の IR 姿勢」も、同得点第 1 位となった。これに関連して、経営トップ自らが積極的な情報発信を行っており、強いメッセージが伝わってくる、長期ビジョン・事業戦略など会社の方向性を明確に示し、投資家との意思疎通もでき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」が最も高い評価となった。これに関連して、インタビューに副社長等のマネジメントが出席していることを評価する声や、部門別の実績・先行きの見通しに関する説明が具体的であるとの声があった。「説明会資料等における実績および見通しの開示」（2 項目）は共に、同得点第 3 位となった。これらに関連して、現状分析や戦略、見通しが資料にわかりやすく記載されているとの声があった。なお、適時のガイダンス発表を望む声があった。「四半期情報開示」（同得点第 8 位）は、90%以上の得点率であった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「決算説明会等の内容を、動画、音声、議事録等を通じて、迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していること」が、同得点第 3 位となった。「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」は、平均得点率と同程度となった。これらに関連して、決算説明会等の説明において、動画、スクリーンショットが共に用意されており理解しやすいとの声があった。なお、議事録の迅速な公開を望む声もあった。
- ⑤ ESG 関連においては、4 項目全てが第 2 位となった。そのうち、「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、その取組内容を投資家に的確に伝えていること」は、第 1 位と僅差となり、「ESG 関連の説明会を開催していること、また、それが充実していること」は、85%以上の得点率となった。これらに関連して、脱炭素や DX などの情報発信を先駆けて行っている、影響度の大きい企業として、多角的な視点で

問題をとらえて具体的なアクションプランを示しているとの声が寄せられた。

- ⑥ **自主的情報開示**の「工場見学、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容が充実していること」は第6位となった。これに関連して、事業買収時（タイ G Steel 等）の説明会をタイムリーに開催していることや、決算説明会資料における最新の技術動向の記載を評価する声があった。

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 JFE ホールディングス（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 81.1 点
〔昨年度比+1.7 点〕、昨年度第2位〔一昨年度第3位〕）**

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャー（87%）、ESG 関連（86%）が第1位、説明会等が同得点第2位（84%）、経営陣の IR 姿勢等が第3位（75%）、自主的情報開示が第5位（74%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門が十分に機能していること（十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援、アナリストが要望する情報の提供、担当交代時の十分な引継ぎなど）」が第2位となった。これに関連して、IR 部門への資源配分が厚いとの声や、経営や ESG などの会社の方向性に関して十分な議論ができるとの声が寄せられた。「経営トップが企業価値向上への意識を高め、投資家にとって有意義なメッセージを発信していること。また、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていること」が第5位となった。これに関連して、経営トップ自らが積極的な情報発信を行っているとの声や、情報発信の機会が従前よりも増えたとの声が寄せられた。また、決算発表の早期化を評価する声もあった。
- ③ **説明会等**においては、「決算説明会、インタビューにおいて会社側の説明が十分であること」が第2位となった。また、「説明会資料等における実績および見通しの開示」（2項目）は共に、同得点第3位となった。これらに関連して、インタビューでの情報開示は充実しているとの声や、現状分析や戦略、見通しが資料にわかりやすく表現されているとの声があった。「四半期情報開示」（同得点第5位）は、90%以上の得点率であった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「決算説明会等の内容を、動画、音声、議事録等を通じて、迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していること」が、最も高い評価となった。「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」も、同得点第1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、決算説明会等の説明においては、動画、スクリプト共に用意されており理解しやすいとの声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、4項目全てが最も高い評価となった。そのうち、「ESG 関連の説明会を開催していること、また、それが充実していること」は、90%以上の得点率となった。これらに関連して、脱炭素や働きやすさ改善などの情報発信を積極的に行っているとの声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**の「工場見学、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容が充実していること」は第5位となった。評価できるイベントとして、DX 戦略説明会を挙げる声が多かった。また、工場見学（東日本製鉄所千葉地区）の開催を評価する声もあった。

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 UACJ（総合評価点 79.7 点〔昨年度比+1.4 点〕、昨年度第3位）

- ① 同社は、説明会等が第1位（86%）、経営陣の IR 姿勢等（80%）、自主的情報開示（81%）が第2位、フェア・ディスクロージャーが同得点第4位（81%）、ESG 関連が第5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」が、同得点第1位となった。これに関連して、経営トップが事業構造改革の進捗について積極的な情報発信を行っていることや、投資家の意見に耳を傾ける姿勢が見られることを評価する声が寄せられた。「IR 部門の機能」（第7位）は、平均得点率と同程度となった。これに関連して、IR 部門は少人数であるが、質の高い情報を提供し、要望にも迅速に対応しているとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、「四半期情報開示」および「経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていること」が共に、最も高い評価となった。また、「収益および財務分析に必要な情報が十分に記載されていること、情報開示の後退がないこと」（第2位）も評価された。「説明会、インタビューにおける開示」は、同得点第4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、インタビュー

における情報開示が充実しているとの声や、業績や計画の数字の裏付けも説明しているとの声があった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「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」（同得点第 3 位）が評価された。また、「ウェブサイトやリモートツールによる情報提供」（同得点第 5 位）も、80%以上の得点率となった。これらに関連して、説明会動画に質疑応答も含まれていること、英語の決算説明資料や日本語リプレイをウェブ掲載していることを評価する声があった。なお、幅広く投資家に情報提供することを望む声があった。
- ⑤ **ESG 関連**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、その取組内容を投資家に的確に伝えていること」および「価値創造プロセスおよび経営の重要課題（マテリアリティ）の設定を行い、開示していること」が共に、同得点第 3 位であった。これらに関連して、経営トップ自らが積極的に情報発信しているとの声や、アルミニウムのポテンシャルについて丁寧に説明しているとの声があった。なお、「ESG に関する情報開示」の 2 項目については、いずれも平均得点率に達しなかった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「工場見学、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容が充実していること」は第 2 位となった。評価できるイベントとして、IR・Day を挙げる声が多く、海外現地法人トップがオンライン参加したことを評価する声もあった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ **神戸製鋼所**（総合評価点 78.3 点〔昨年度比+4.4 点、一昨年度比+10.8 点〕、第 4 位〔昨年度第 5 位、一昨年度第 12 位〕）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が第 2 位（86%）、**ESG 関連**が第 3 位（80%）、**自主的情報開示**が第 4 位（76%）、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第 5 位（73%）、**説明会等**が第 6 位（80%）となった。同社については、昨年度に「ディスクロージャーの改善が著しい企業」として選定したが、本年度においても、**フェア・ディスクロージャー**および**自主的情報開示**を除く 3 分野で得点率が改善し、総合評価点がさらに上がった。
- ② **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」が、同得点第 1 位となった。また、「決算説明会等の内容を、動画、音声、議事録等を通じて、迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していること」（第 2 位）が、高く評価された。これらの結果、この分野において第 1 位と僅差の第 2 位となった。
- ③ **ESG 関連**においては、「ESG に関するデータを十分に開示していること」および「ESG 関連の説明会を開催していること、また、それが充実していること」が共に、第 3 位となった。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、その取組内容を投資家に的確に伝えていること」および「価値創造プロセスおよび経営の重要課題（マテリアリティ）の設定を行い、開示していること」は共に、同得点第 3 位となり、いずれも 80%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 3 位となった。脱炭素や DX などの情報発信に積極的であるとの声や、ESG 説明会、DX 説明会を評価する声があった。

以 上

2022年度 ディスクロージャー評価比較総括表（鉄鋼・非鉄金属）

（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 30点)	評価項目4 (配点 20点)	評価項目2 (配点 15点)	評価項目4 (配点 25点)	評価項目1 (配点 10点)	
			評価点	評価点	評価点	評価点	評価点	
1	5401 日本製鉄	81.6	25.2	16.8	12.1	20.7	6.8	6
2	5411 JFEホールディングス	81.1	22.5	16.8	13.0	21.4	7.4	5
3	5741 UACJ	79.7	24.0	17.1	12.1	18.4	8.1	2
4	5406 神戸製鋼所	78.3	21.8	15.9	12.9	20.1	7.6	4
5	5711 三菱マテリアル	75.4	19.7	15.8	12.1	19.5	8.3	1
6	5801 古河電気工業	73.0	19.6	15.7	11.9	18.0	7.8	3
7	5706 三井金属鉱業	71.0	21.6	15.7	11.0	16.5	6.2	7
8	5713 住友金属鉱山	69.7	19.3	14.7	12.3	17.5	5.9	8
9	5802 住友電気工業	67.4	19.3	15.7	10.4	16.6	5.4	9
10	5803 フジクラ	67.2	21.9	16.3	8.5	15.8	4.7	11
11	5471 大同特殊鋼	66.2	19.7	16.2	9.7	16.5	4.1	12
12	5714 DOWAホールディングス	65.1	19.1	15.7	11.0	14.3	5.0	10
13	5463 丸一銅管	63.7	21.8	15.5	7.4	15.2	3.8	13
	評価対象企業評価平均点	72.24	21.19	15.98	11.10	17.73	6.24	

2022年度評価項目および配点（鉄鋼・非鉄金属）

【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	
・経営トップが企業価値向上への意識を高め、投資家にとって有意義なメッセージを発信していますか。また、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていますか。【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】	20
(2)IR部門の機能	
・IR部門が十分に機能していますか。（十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援、アナリストが要望する情報の提供、担当交代時の十分な引継ぎなど）【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（20点）	配点
(1)説明会、インタビューにおける開示	
・決算説明会、インタビューにおいて会社側の説明は十分ですか。【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】	8
(2)説明会資料等における実績および見通しの開示	
① 収益および財務分析に必要な情報は十分に記載されていますか。情報開示の後退はありませんか。	6
② 経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていますか。	3
(3)四半期情報開示	
・四半期ごとに、業績動向に関するアナリストミーティングまたはウェブ会議・電話会議を開催していますか。また、四半期決算の内容の理解に必要な情報が十分に開示されていますか。	3
3. フェア・ディスクロージャー（15点）	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・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。	5
(2)ウェブサイトやリモートツールによる情報提供	
・決算説明会等の内容を、動画、音声、議事録等を通じて、迅速かつ公平にウェブサイトに掲載していますか。	10
4. ESGに関連する情報の開示（25点）	配点
(1)経営陣のESGに対する取組姿勢	
①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、その取組内容を投資家に的確に伝えていますか。【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価値創造プロセスおよび経営の重要課題（マテリアリティ）の設定が行われ、開示されていますか。	5
(2)ESGに関する情報開示	
①ESGに関するデータは十分に開示されていますか。	5
②ESG関連の説明会を開催していますか。また、それは充実していますか。	5
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（10点）	配点
・工場見学、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容は充実していますか。〔過去1年間を目安に評価〕【充実していた工場見学や説明会等名をコメント欄に記入して下さい】	10

鉄鋼・非鉄金属専門部会委員

部 会 長	山口 敦	SMBC 日興証券
部会長代理	五老 晴信	UBS 証券
	井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	尾崎 慎一郎	大和証券
	崎村 英治	野村アセットマネジメント
	白川 祐	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	松本 裕司	野村證券

評価実施アナリスト(19名)

石井 宏	朝日ライフ アセットマネジメント	鈴木 博行	みずほ証券
井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント	竹元 宏和	明治安田アセットマネジメント
入沢 健	立花証券	田中 彰	三菱 UFJ 信託銀行
岩崎 彰	大和アセットマネジメント	竹間 雅子	SOMPO アセットマネジメント
尾崎 慎一郎	大和証券	中村 宏司	QUICK
河井 啓朗	明治安田アセットマネジメント	野田 健介	ニッセイ アセット マネジメント
五老 晴信	UBS 証券	松本 裕司	野村證券
崎村 英治	野村アセットマネジメント	南 純一	りそなアセットマネジメント
白川 祐	モルガン・スタンレー MUFG 証券	山口 敦	SMBC 日興証券
Xin Hao	JP モルガン証券		

(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。