

運 輸

1. 評価対象企業（15 社）

【陸 運】（10 社）

東 急 、 東 日 本 旅 客 鉄 道 、 西 日 本 旅 客 鉄 道 、 東 海 旅 客 鉄 道 、
西武ホールディングス、 阪急阪神ホールディングス、ヤマトホールディングス、
九州旅客鉄道、SG ホールディングス、NIPPON EXPRESS ホールディングス

【海 運】（3 社）

日本郵船、商船三井、川崎汽船

【空 運】（2 社）

日本航空、ANA ホールディングス

（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	34
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	3	19
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	8
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	32
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	2	7
計		14	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 25 名（所属先 21 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、評価分野のうち**経営陣の IR 姿勢等**および**フェア・ディスクロージャー**を中心に項目内容・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 67.9 点（昨年度 69.0 点）、総合評価点の標準偏差は 6.7 点（昨年度 4.3 点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を比較して見ると、高得点順に、海運（3 社）74.6 点（昨年度 71.7 点）、空運（2 社）72.4 点（昨年度 74.0 点）、陸運（10 社）65.0 点（昨年度 67.2 点）となった。昨年度に比べ、海運 3 社がいずれも総合評価点を上げた一方、空運 2 社が共に下げたため、海運が業態別のトップとなった。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均／配点（以下省略））を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 65%（昨年度 66%）、**説明会等**が 70%（昨年度同率）、**フェア・ディスクロージャー**が 84%（昨年度 88%）、**ESG 関連**が 65%（昨年度 64%）、**自主的情報開示**が 71%（昨年度 76%）となった。
- ④ 評価項目（全 14 項目）を見ると、平均得点率が 80%以上と高水準のものは、次の 3 項目（**フェア・ディス**

クロージャーの2項目((a)(b))、自主的情報開示の1項目(c))であった。なお、(a)については、本年度において項目内容を見直している。

- (a) 「経営陣およびIR部門が投資家にとって重要と判断される事項(不祥事対応、危機管理対応、KAM対応等)の情報開示(メディア対応を含む)に際し、迅速かつ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81%〔昨年度88%〕)(得点率(評価点/配点(以下省略)):70%台5社・80%台10社)
 - (b) 「ウェブサイトで有用な情報提供(過去の時系列データ、決算説明会資料、説明会動画・質疑応答の状況等)を日英両言語でタイムリーに行っていますか」(平均得点率88%〔昨年度89%〕)(得点率:80%台9社・90%台6社)
 - (c) 「ウェブサイト、TDnet等で有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていますか」(平均得点率88%〔昨年度83%〕)(得点率:50%台2社・60%台1社・90%台9社・100%3社)
- ⑤ ESG関連の4項目は、次のとおりとなった。なお、(d)については平均得点率が60%となり、昨年度に続き、全14項目中で最も低い水準であった。

- (a) 「経営の重要課題(マテリアリティ)の特定プロセスを示したうえで、企業の経営理念やパーパスと整合した経営戦略に基づく事業活動を通じて、マテリアリティの解決に取り組むことで、将来の企業価値につながるといった価値創造プロセスを魅力的なストーリーとして投資家に示していますか」(平均得点率67%〔昨年度66%〕)(得点率:50%台3社・60%台5社・70%台7社)
- (b) 「気候変動問題に関して、温室効果ガス排出量の実績、中長期的な削減目標や目標達成の実効性が確認できるロードマップおよび具体的なアクションプランなど、定性・定量両面で十分に開示していますか」(平均得点率70%〔昨年度68%〕)(得点率:60%台7社・70%台8社)
- (c) 「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」(平均得点率64%〔昨年度62%〕)(得点率:50%台2社・60%台10社・70%台3社)
- (d) 「ガバナンスの実効性を確認するうえで重要な情報開示(例えば、サクセッションプランのプロセスおよび内容、役員報酬制度のインセンティブ設計としての適切性、取締役会の実効性評価やスキルマトリックス活用によるガバナンス改善活動状況等)が十分にされていますか」(平均得点率60%〔昨年度同率〕)(得点率:40%台1社・50%台4社・60%台10社)

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 川崎汽船(ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、

総合評価点77.2点〔昨年度比+4.7点〕、昨年度第4位〕

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等(得点率(以下省略)79%)、説明会等(79%)、フェア・ディスクロージャー(90%)が第1位、ESG関連が同得点第3位(71%)、自主的情報開示が同得点第4位(79%)となった。昨年度に比べ、フェア・ディスクロージャー(昨年度同率)を除く4分野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」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、説明会やスモールミーティングで経営トップ自ら積極的にメッセージを発信しているとの声が寄せられた。また、株式市場との対話により情報ギャップを可能な限り減らそうとする姿勢や、ESG対応の高さを企業価値向上につなげようとする意識を評価する声もあった。「IR部門の機能」も同得点第1位(昨年度第3位)となった。これに関連して、IR部門の情報集積は十分であるとの声があった。
- ③ 説明会等においては、「説明会における開示」が最も高い評価(昨年度同得点第5位)となった。これに関連して、株主還元やキャッシュフロー配分について適宜アップデートしてくれる点を評価する声があった。「説明資料等(短信およびその付属資料を含む)における開示」(2項目)のうち、「会社側が採用している情報開示のセグメント別・事業別の区分けは適切であること」は同得点第3位となった。これに関連して、エネルギー事業の詳細な開示を期待する声があった。また、「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ること」が同得点第4位となった。なお、ONEに関する情報開示の充実を望む声があった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」が最も高い評価（昨年度同得点第 8 位）となった。また、「ウェブサイトにおける情報提供」も同得点第 1 位となり、90%以上の得点率であった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、気候変動問題に関連する項目が第 3 位となった。これに関連して、カーボンニュートラルに向けた取組みが随時アップデートされていることを評価する声があった。ガバナンスの実効性に関連する項目は、同得点第 3 位（昨年度同得点第 7 位）となった。また、経営の重要課題（マテリアリティ）に関連する項目およびダイバーシティなどの人的資本に関連する項目が共に、同得点第 4 位となった。これら 4 項目はいずれも、昨年度に比べ、得点率が改善した。ESG への取組強化を企業価値向上につなげようとする意志が感じられるとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「ESG 説明会・施設見学会・事業説明会・IR 部門以外とのミーティング等を積極的に実施し、かつその内容が充実していること」が最も高い評価となった。充実していたイベントとしては、事業説明会、JMU 現場見学会などが挙げられた。「ウェブサイト、TDnet 等で有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていること」は第 13 位となったが、昨年度に比べ得点率が改善した。

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 九州旅客鉄道（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 75.0 点〔昨年度比+1.1 点〕、昨年度第 2 位〔一昨年度第 2 位〕〕

- ① 同社は、説明会等（79%）、自主的情報開示（83%）が第 2 位、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位（73%）、ESG 関連が第 5 位（71%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 7 位（84%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門の機能」が同得点第 1 位（昨年度第 4 位）となった。これに関連して、IR 部門への情報集積は十分であり、CFO 以下 IR チームまで高いレベルで情報共有がされているとの声や、ESG 部門と連携をとった対応をしているとの声が寄せられた。「経営トップや社外取締役等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」は第 4 位となった。これに関連して、経営陣は、市場の関心事を把握し、自ら積極的に情報発信している姿勢を評価する声が寄せられた。また、経営方針等をわかりやすく伝えているとの声もあった。「経営トップや社外取締役等が企業価値向上の手段としての ESG や資本コスト、資本市場の評価等の重要性を認識し、その取組内容を投資家に的確に伝えていること」は同得点第 4 位となった。なお、資本コストや株価を意識した経営に関する開示の充実を期待する声があった。
- ③ **説明会等**においては、「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ること」が最も高い評価となった。「会社側が採用している情報開示のセグメント別・事業別の区分けは適切であること」も同得点第 1 位となった。また、「説明会における開示」（同得点第 3 位）は、昨年度に比べ得点率が改善した。これらに関連して、新鉄道運賃制度と対応策について可能な限りスピード感をもって説明されたとの声や、質問に対して社長や CFO が率直に回答しているとの声もあった。なお、成長ドライバーである不動産事業においても資本効率を意識した KPI の設定を望む声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」および「ウェブサイトにおける情報提供」（共に同得点第 7 位）が、80%以上の得点率となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、ガバナンスの実効性に関連する項目が最も高い評価となり、ダイバーシティなどの人的資本に関連する項目が第 3 位となった。これらに関連して、人的資本でのエンゲージメント調査については結果数値だけでなく、その結果を人づくりの施策に反映させていることが伝わり評価できるとの声があった。なお、社外取締役の取締役会での役割が具体的に分かる情報を期待する声もあった。経営の重要課題（マテリアリティ）に関連する項目および気候変動問題に関連する項目は、共に同得点第 4 位となった。これらに関連して、マテリアリティは経営方針、中計と整合するように見直し、考え方を明確に示し、KPI の設定も適切であるとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「ESG 説明会・施設見学会・事業説明会・IR 部門以外とのミーティング等を積極的に実施し、かつその内容が充実していること」が第 3 位となった。また、「ウェブサイト、TDnet 等で有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていること」も同得点第 4 位となった。充実していたイベントとして、福岡、熊本事業見学会が多く挙げられたほか、ESG 見学会や不動産開発見学会を上げる声もあった。

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 日本郵船（総合評価点 73.6 点〔昨年度比+2.5 点〕、昨年度第 7 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（75%）、ESG 関連（71%）が第 2 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 2 位（88%）、説明会等が第 7 位（72%）、自主的情報開示が同得点第 11 位（64%）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）が共に第 2 位となった。これらに関連して、経営トップ自らが説明会やスモールミーティングで積極的にメッセージを発信しているとの声や、経営陣は投資家との対話を重視し、その期待と懸念を理解しているとの声が寄せられた。また、ESG 対応の高さを企業価値向上につなげようとする意識を評価する声もあった。一方、「IR 部門の機能」は第 6 位にとどまった。
- ③ 説明会等においては、「説明会における開示」が第 2 位となった。「説明会資料等（短信及びその付属資料を含む）における開示」の 2 項目は共に同得点第 12 位となった。これらに関連して、経営陣の質疑応答などでの回答は的確で参考になるとの声があったほか、投資家の関心のある事項について詳細に説明しているとの声もあった。なお、ONE に関する情報開示の充実を望む声や、サブセグメントの定量情報（フリー船エクスポージャーや増減益内訳）の一層の充実を期待する声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（同得点第 2 位）および「ウェブサイトにおける情報提供」（同得点第 3 位）が、いずれも 85%以上の得点率となった。
- ⑤ ESG 関連においては、経営の重要課題（マテリアリティ）に関連する項目および気候変動問題に関連する項目が、共に同得点第 1 位となった。これらに関連して、カーボンニュートラルに向けた取組みが随時アップデートされていることを評価する声があった。また、ESG ストーリーを毎年更新し、ESG を物差しとした中長期視点での企業価値向上の道筋を示しているとの声も寄せられた。ガバナンスの実効性に関連する項目は同得点第 5 位となり、ダイバーシティなどの人的資本に関連する項目は第 6 位となった。これらに関連して、エンゲージメントサーベイの結果の開示や、ダイバーシティの目標（単体ベース）との乖離を埋めていく具体的な取組みの開示を望む声があった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「ESG 説明会・施設見学会・事業説明会・IR 部門以外とのミーティング等を積極的に実施し、かつその内容が充実していること」が同得点第 5 位となった。充実していたイベントとして、コンテナ船・自動車船需給に関する説明会を挙げる声が多かったほか、スモールミーティングや ESG 説明会も挙げられた。「ウェブサイト、TDnet 等で有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていること」は第 15 位となった。

以 上

2024年度 ディスクロージャー評価比較総括表（運輸）

(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 評価項目3 (配点 34点)		2. 説明会、インタビュー、説明資料等における 評価項目3 (配点 19点)		3. フェア・ディスクロージャー 評価項目2 (配点 8点)		4. ESGに関連する情報の開示 評価項目4 (配点 32点)		5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 評価項目2 (配点 7点)		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	9107 川崎汽船	77.2	26.7	1	15.1	1	7.2	1	22.7	3	5.5	4	4
2	9142 九州旅客鉄道	75.0	24.9	3	15.0	2	6.7	7	22.6	5	5.8	2	2
3	9101 日本郵船	73.6	25.6	2	13.7	7	7.0	2	22.8	2	4.5	11	7
4	9104 商船三井	72.9	24.5	4	14.1	5	7.0	2	23.0	1	4.3	14	6
5	9202 ANAホールディングス	72.6	23.1	7	14.2	4	7.0	2	22.7	3	5.6	3	3
6	9021 西日本旅客鉄道	72.1	23.8	5	14.1	5	6.8	6	22.3	6	5.1	7	9
6	9201 日本航空	72.1	23.8	5	13.6	8	7.0	2	21.8	7	5.9	1	1
8	9005 東急	68.4	22.0	8	14.4	3	6.7	7	20.5	9	4.8	8	8
9	9020 東日本旅客鉄道	67.7	21.6	10	13.3	9	6.7	7	20.6	8	5.5	4	11
10	9042 阪急阪神ホールディングス	66.8	21.8	9	13.2	10	6.2	15	20.2	10	5.4	6	5
11	9147 NIPPON EXPRESSホールディングス	64.3	20.5	12	12.4	12	6.7	7	20.1	11	4.6	9	10
12	9024 西武ホールディングス	62.8	20.6	11	12.4	12	6.3	14	18.9	13	4.6	9	15
13	9022 東海旅客鉄道	59.5	17.3	14	13.2	10	6.4	11	18.1	15	4.5	11	14
14	9064 ヤマトホールディングス	58.2	18.0	13	10.1	15	6.4	11	19.2	12	4.5	11	13
15	9143 SGホールディングス	54.9	15.6	15	11.0	14	6.4	11	18.2	14	3.7	15	12
	評価対象企業評価平均点	67.87	21.99		13.31		6.70		20.92		4.95		

2024年度評価項目および配点（運輸）

【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（34点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
①経営トップや社外取締役等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】	12
②経営トップや社外取締役等が企業価値向上の手段としてのESGや資本コスト、資本市場の評価等の重要性を認識し、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】	12
(2)IR部門の機能	
・IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、かつアナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、担当者と有益なディスカッションができますか。また、投資家のニーズに合わせ、ESG関連部門などと連携をとっていますか。【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. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（19点）	配点
(1)説明会における開示	
・決算説明会等における会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。 【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】	10
(2)説明資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示	
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。 【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】	4
②会社側が採用している情報開示のセグメント別・事業別の区分けは適切ですか。 【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】	5
3. フェア・ディスクロージャー（8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部門が投資家にとって重要と判断される事項（不祥事対応、危機管理対応、KAM対応等）の情報開示（メディア対応を含む）に際し、迅速かつ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。 【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
(2)ウェブサイトにおける情報提供	
・ウェブサイトで有用な情報提供（過去の時系列データ、決算説明会資料、説明会動画・質疑応答の状況等）を日英両言語でタイムリーに行っていますか。 【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】	3
4. ESGに関連する情報の開示（32点）	配点
①経営の重要課題（マテリアリティ）の特定プロセスを示したうえで、企業の経営理念やパーパスと整合した経営戦略に基づく事業活動を通じて、マテリアリティの解決に取り組むことで、将来の企業価値につながるといった価値創造プロセスを魅力的なストーリーとして投資家に示していますか。	8
②気候変動問題に関して、温室効果ガス排出量の実績、中長期的な削減目標や目標達成の実効性が確認できるロードマップおよび具体的なアクションプランなど、定性・定量両面で十分に開示していますか。	8
③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。	8
④ガバナンスの実効性を確認するうえで重要な情報開示（例えば、サクセッションプランのプロセスおよび内容、役員報酬制度のインセンティブ設計としての適切性、取締役会の実効性評価やスキルマトリックス活用によるガバナンス改善活動状況等）が十分にされていますか。	8
【ESGに関連する情報の開示に関し、評価した理由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ください】	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（7点）	配点
①ウェブサイト、TDnet等で有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていますか。	2
②ESG説明会・施設見学会・事業説明会・IR部門以外とのミーティング等を積極的に実施し、かつその内容は充実していますか。【充実していた見学会等名をコメント欄に記入して下さい】	5

運輸専門部会委員

部 会 長	姫野 良太	JP モルガン証券
部会長代理	安藤 誠悟	大和アセットマネジメント
	尾坂 拓也	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	鈴木 克彦	みずほ証券
	土谷 康仁	東海東京インテリジェンス・ラボ
	手塚 裕一	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	松崎 亘	JP モルガン・アセット・マネジメント

評価実施アナリスト（25 名）

饗場 大介	岩井コスモ証券	手塚 裕一	三井住友トラスト・アセットマネジメント
浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	富田 展昭	極東証券経済研究所
安藤 誠悟	大和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
井上 崇	三井住友トラスト・アセットマネジメント	原嶋 悠也	SOMPO アセットマネジメント
今泉 達矢	アセットマネジメント One	姫野 良太	JP モルガン証券
大島 彰雄	野村アセットマネジメント	広兼 賢治	野村證券
尾坂 拓也	モルガン・スタンレー MUFG 証券	松崎 亘	JP モルガン・アセット・マネジメント
唐木 健至	QUICK	村上 秀樹	丸三証券
川嶋 宏樹	SMBC 日興証券	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
三箇 和樹	三井住友 DS アセットマネジメント	百田 史哉	三井住友トラスト・アセットマネジメント
鈴木 克彦	みずほ証券	安田 秀樹	東洋証券
田畑 剛	野村アセットマネジメント	米澤 正祥	大和証券
土谷 康仁	東海東京インテリジェンス・ラボ		

（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。