

英文開示に関する海外投資家 アンケート調査結果

2025年9月
株式会社東京証券取引所
上場部

エグゼクティブ・サマリー

1. 英文開示に関する評価 (p8-13)

- 日本の上場会社の英文開示については、88%が「改善している」または「やや改善している」と回答。プライム市場の英文開示の義務化を踏まえ、多くの投資家が、近年の取組みの進展を肯定的に評価している。
- 現状に不満との回答においては、英文開示の情報量の不足（義務化の対象となっていない書類の英訳の不足や、英訳が開示されていても日本語版より翻訳範囲が少ないこと）のほか、タイミングへの不満（中小型株における英文開示の遅れなど）が指摘されている。

2. 英文開示に関して進展が望まれる事項 (p14-20)

- 英文開示を行う「上場会社数の増加」、「対象書類の増加」、「翻訳範囲の（一部又は概要ではなく）全文化」との回答が同程度に多いが、「翻訳の品質向上」を求める回答はその半数程度にとどまった。
- 義務化によって英訳が進んだ決算短信と適時開示資料以外で優先的に取り組むべき資料としては、IR説明会資料を挙げる回答が最も多い。

3. 英文開示が優れている会社／充実が望まれる会社とその理由 (p21-25)

- 英文開示が優れている会社として46社、充実が望まれる（英文開示が不十分な）会社として19社について回答があった。
- 英文開示が優れているとされた会社に対しては、日本語資料に対しての網羅性や適時性、充実した開示内容について評価するコメントが見られた。また、決算説明会に関する取組み（書き起こしの英訳など）を評価する意見もあった。
- 英文開示の充実が望まれる会社に対しては、決算説明会に関する取組みの不足（説明会資料や書き起こしの英訳がないことなど）を指摘する意見が多く見られた。

4. 英語によるIR活動に関する意見 (p26-29)

- IR活動全般の改善について評価するコメントや、個社の取組みを高く評価するコメントが寄せられた。
- 今後の改善点として、通訳者を介さずIR担当者が英語で話すことを希望する意見や、IRウェブサイトの改善を希望する意見もあった。

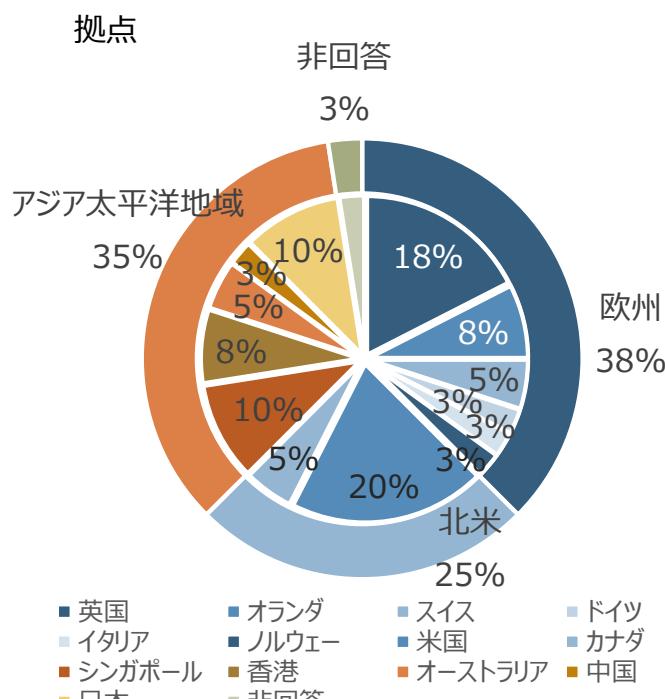
I. 調査概要・回答者属性

I. 調査概要・回答者属性

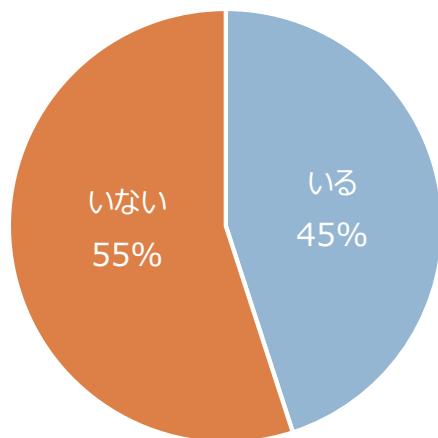
- 調査期間：2025年7月14日～2025年8月15日
- 調査方法：Webアンケート（記名式）
- 調査対象：海外機関投資家等
- 回答数：40件（うち機関投資家34件）

*本調査は全て英語で行っており、本資料において引用しているコメントは、英語の回答内容を抜粋し、日本語に翻訳（一部は意訳）したものである。

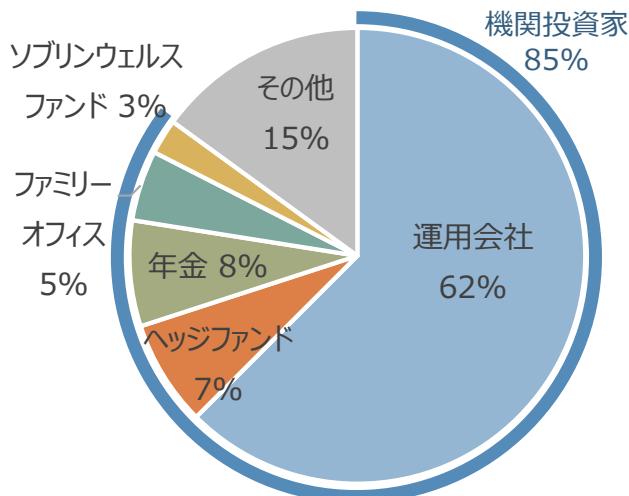
1. 回答者属性



日本語の開示資料を読むことができるスタッフの有無（投資チーム内）

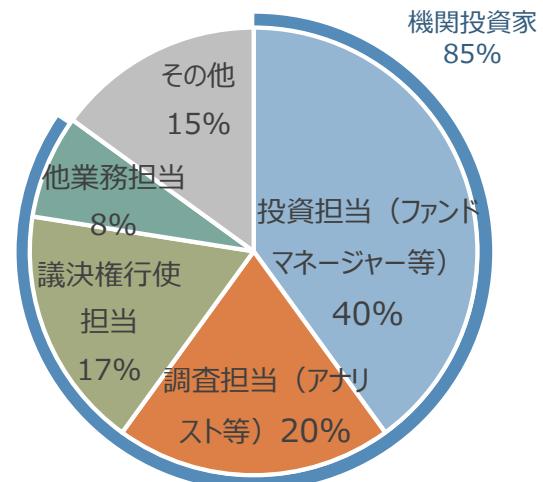


会社種類



*「その他」は独立系調査会社等

職種

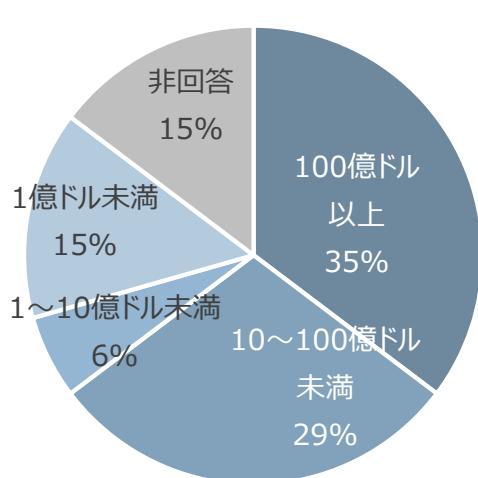


*「他業務担当」は運用会社のスチュワードシップ担当等
「その他」は独立系調査会社等

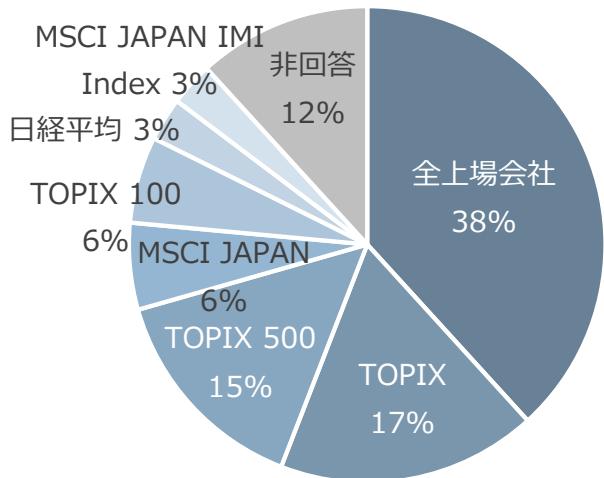
2. 回答者のファンド属性（機関投資家）

- ・機関投資家の回答者のファンドの属性（回答数34件）、すべて任意回答
- ・投資スタイルは複数選択可の設問であり、該当する選択肢を選択していない場合は「非選択」として集計

運用資産残高

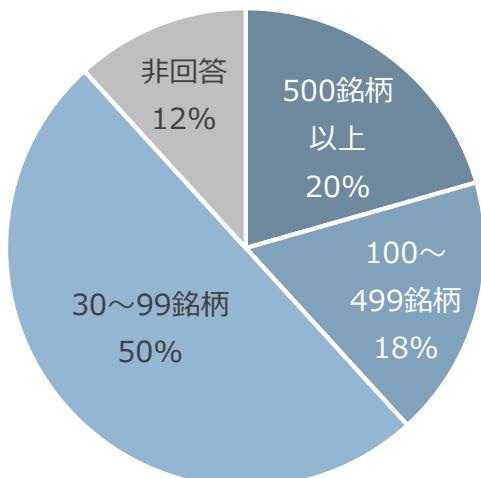


投資ユニバース（日本株）

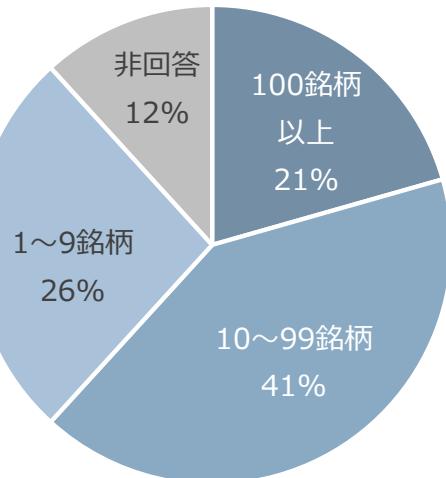


* 複数の選択肢を選択している場合は、より投資対象銘柄が多い選択肢を選択したものとして集計

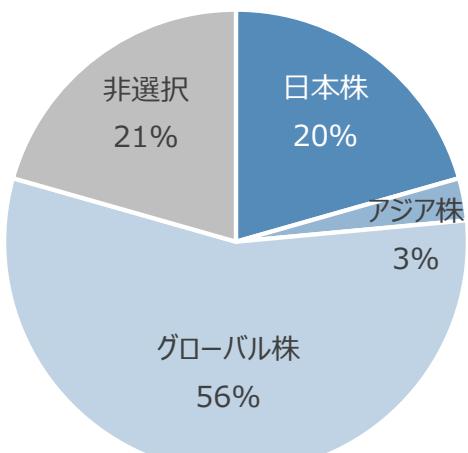
投資銘柄数



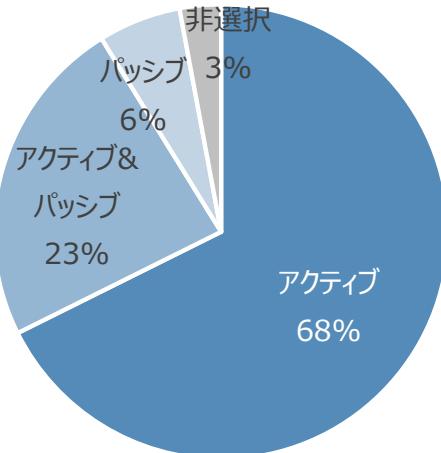
日本株投資銘柄数



投資スタイル - 対象銘柄



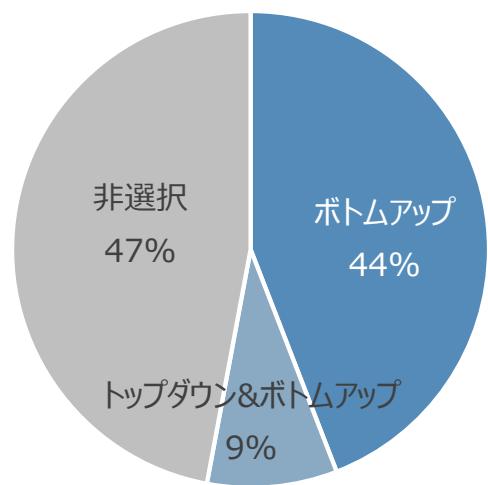
投資スタイル - アクティブ・パッシブ



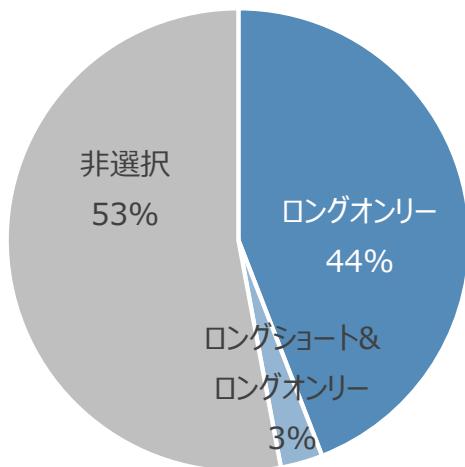
* 複数の選択肢を選択している場合は、地域が広い選択肢を選択したものとして集計

2. 回答者のファンド属性（機関投資家）

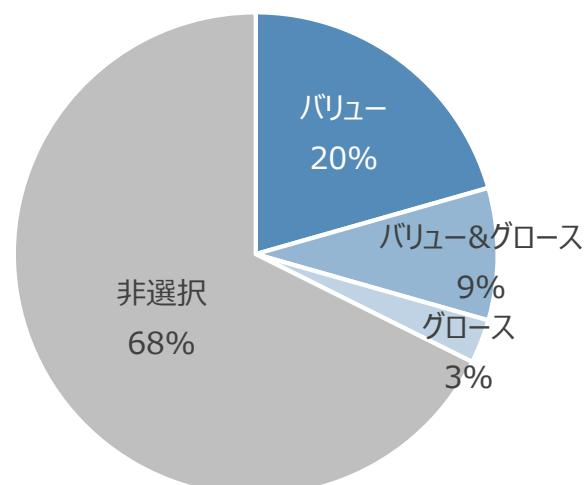
投資スタイル – 銘柄選定



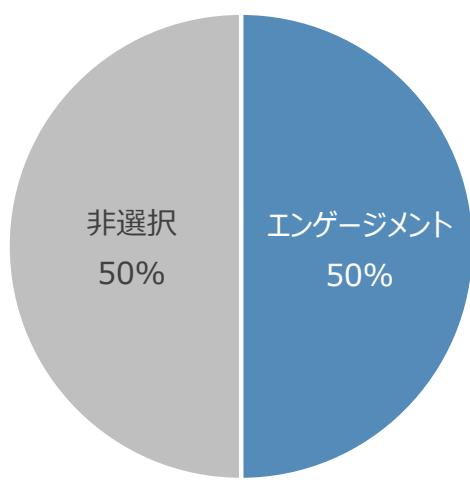
投資スタイル – ショート戦略の有無



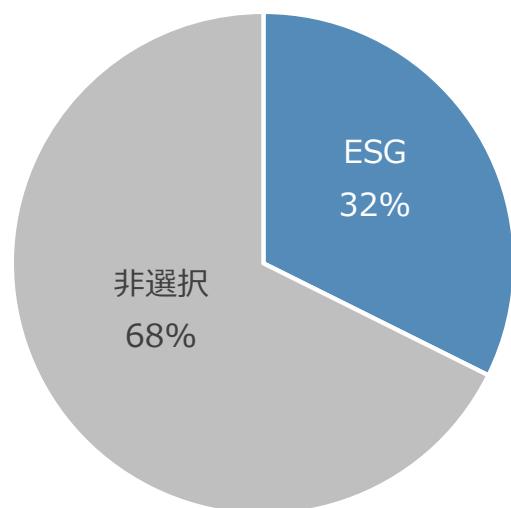
投資スタイル – バリュー・グロース



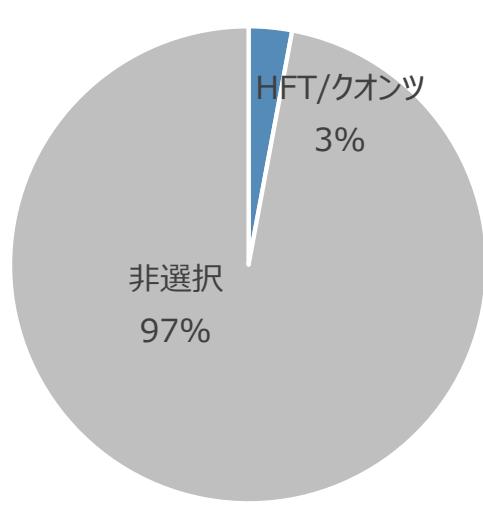
投資スタイル – エンゲージメント



投資スタイル – ESG



投資スタイル – HFT/クオンツ

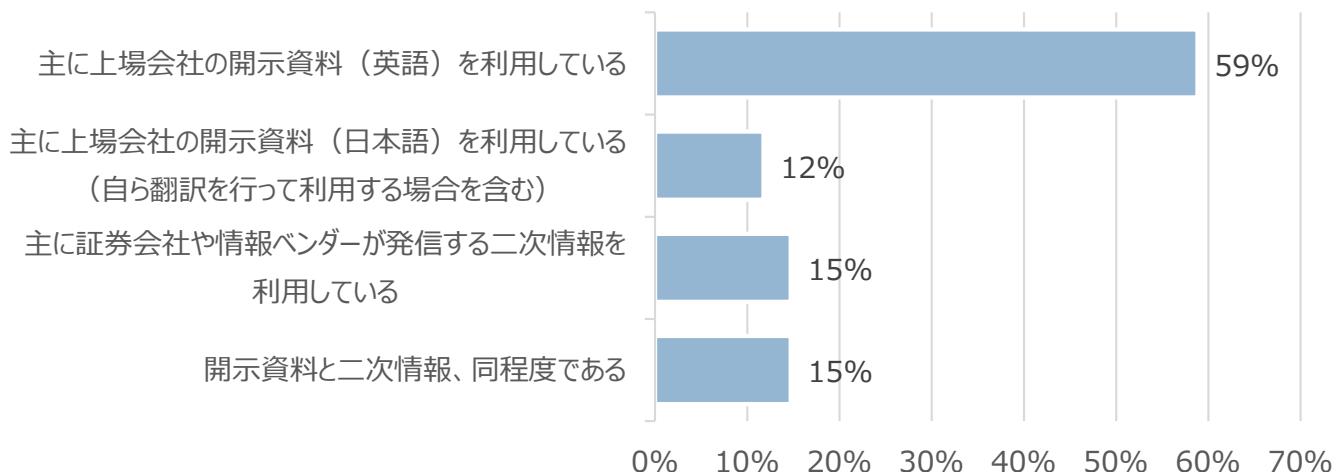


3. 海外投資家による英文資料利用状況

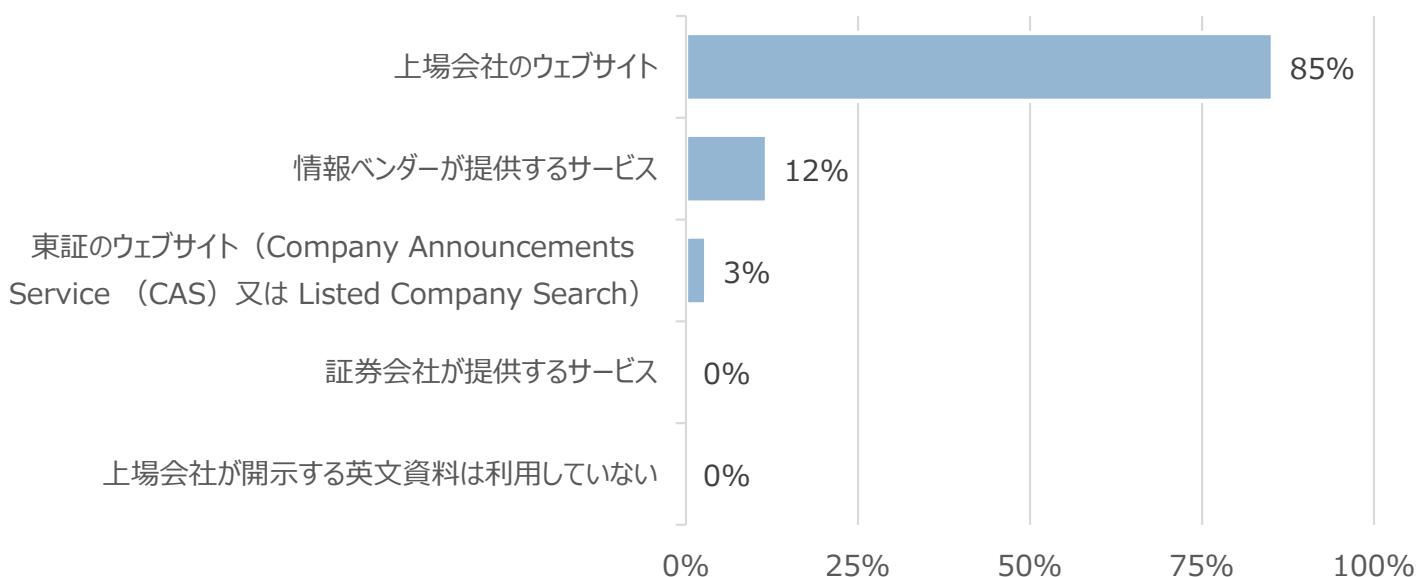
- ◆ 回答者の59%が投資判断を行う際の主な情報ソースとして上場会社の英文資料を利用。
- ◆ 上場会社が開示する英文資料は、85%が主に上場会社のウェブサイトから取得。
- ◆ 上場会社が開示する英文資料について、新規投資においては、88%が必ず又はほとんどの場合利用、既投資先においては、71%が四半期に1回以上利用。

(機関投資家 34件)

Q. 投資判断を行う際の主な情報ソースは何ですか。(What is your primary source of information in the investment process?)

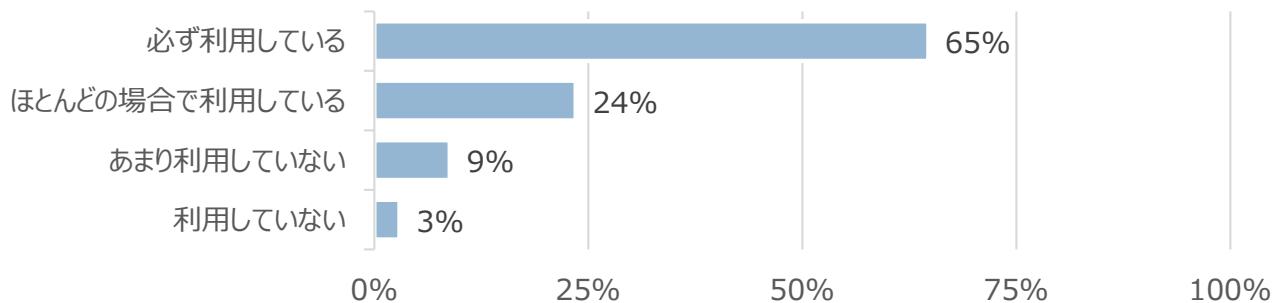


Q. 上場会社が開示する英文資料を主にどこから取得しますか。(Where do you mainly obtain English-language materials disclosed by listed companies?)

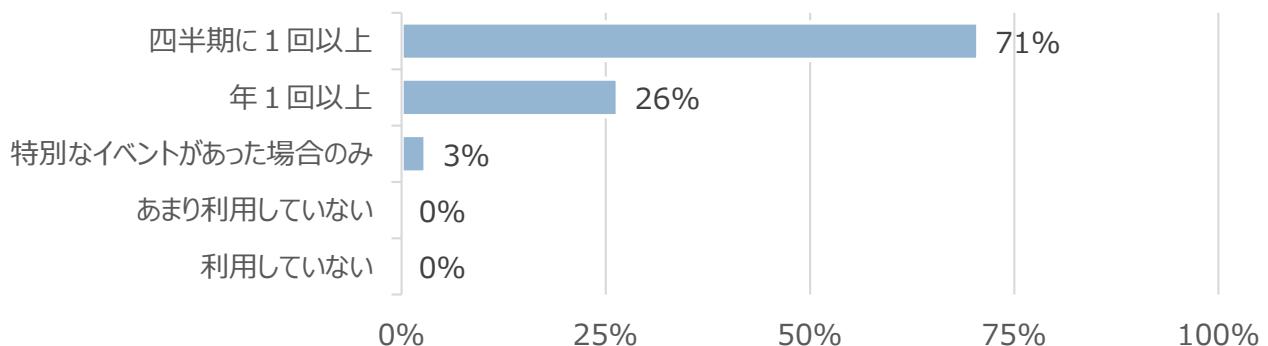


3. 海外投資家による英文資料利用状況

Q. 新たに投資を行う場合、日本の上場会社が開示する英文資料を利用していますか。(When making new investments, do you use English-language materials disclosed by listed Japanese companies?)



Q. 既に投資している日本の上場会社が開示する英文資料を、どの程度の頻度で利用していますか。(How often do you use English-language materials disclosed by listed Japanese companies in which you have already invested?)



II. 調査結果

1. 英文開示に関する評価

II. 調査結果

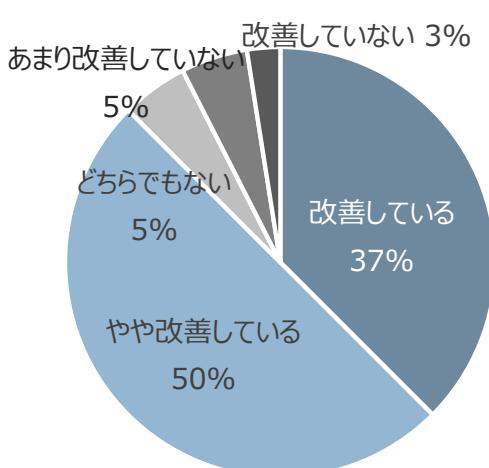
1. 英文開示に関する評価

- ◆ 日本の上場会社の英文開示については、88%が「改善している」または「やや改善している」と回答。プライム市場の英文開示の義務化を踏まえ、多くの投資家が、近年の取組みの進展を肯定的に評価している。
- ◆ 決算情報の英文開示については、半数近くが「満足」または「やや満足」と回答した一方で、適時開示情報やその他の開示書類については、「不満」または「やや不満」との回答も多い。英文開示の情報量の不足（義務化の対象となっていない書類の英訳の不足や、英訳が開示されていても日本語版より翻訳範囲が少ないこと）のほか、タイミングへの不満（中小型株における英文開示の遅れなど）を挙げる意見が見られた。

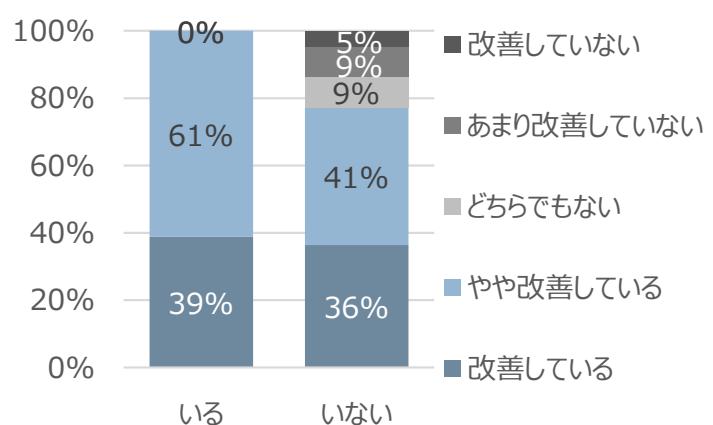
Q. 日本の上場会社の英文開示に関する評価について教えてください。（Please tell us about your assessment of English disclosures by listed Japanese companies.）

(1) 日本の上場会社の英文開示は近年改善していると思いますか。（Do you think that the level of English disclosures by listed Japanese companies has improved in recent years?）

全回答（40件）

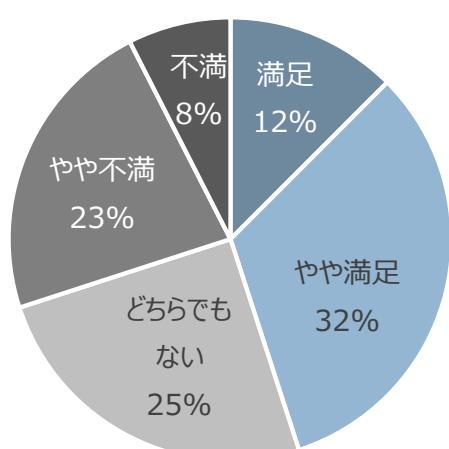


日本語の開示資料を読むことができるスタッフの有無別の回答（投資チーム内）

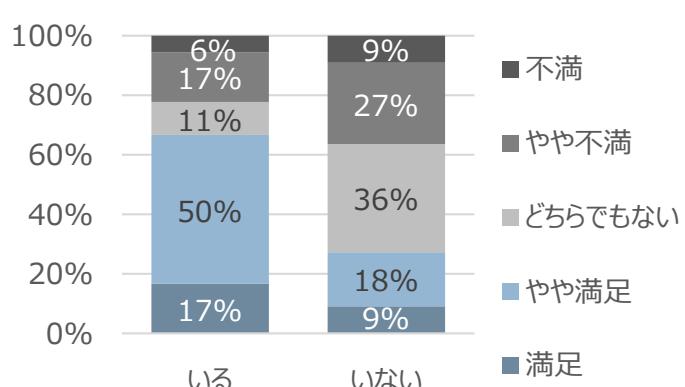


(2) 日本の上場会社による、決算情報の英文開示に満足していますか。（Are you satisfied with the level of English disclosure of financial results by listed Japanese companies?）

全回答（40件）

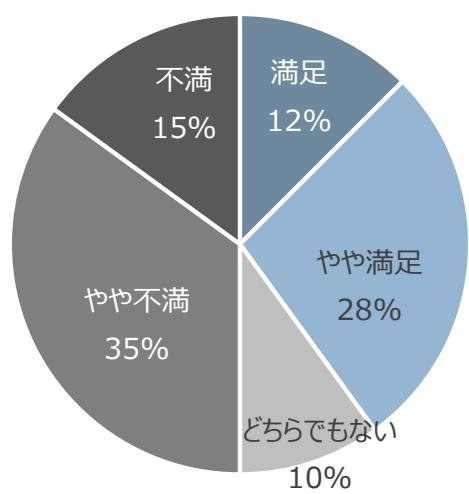


日本語の開示資料を読むことができるスタッフの有無別の回答（投資チーム内）

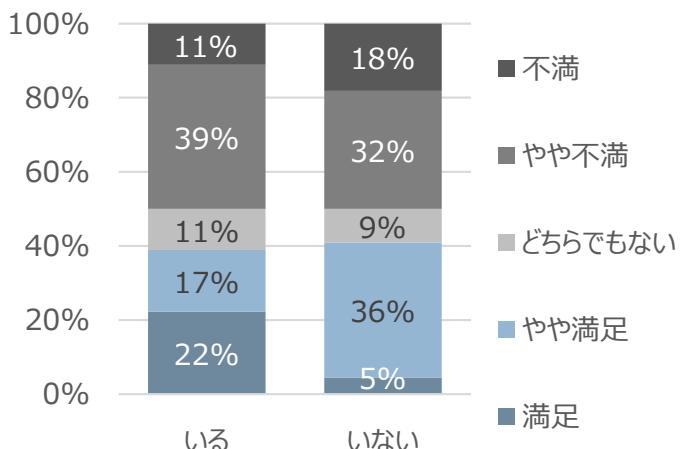


(3) 日本の上場会社による、適時開示情報の英文開示に満足していますか。（Are you satisfied with the level of English disclosure of timely disclosure information by listed Japanese companies?）

全回答（40件）

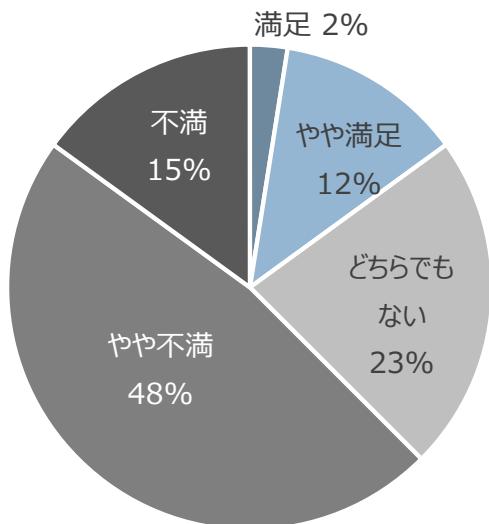


日本語の開示資料を読むことができるスタッフの有無別の回答（投資チーム内）

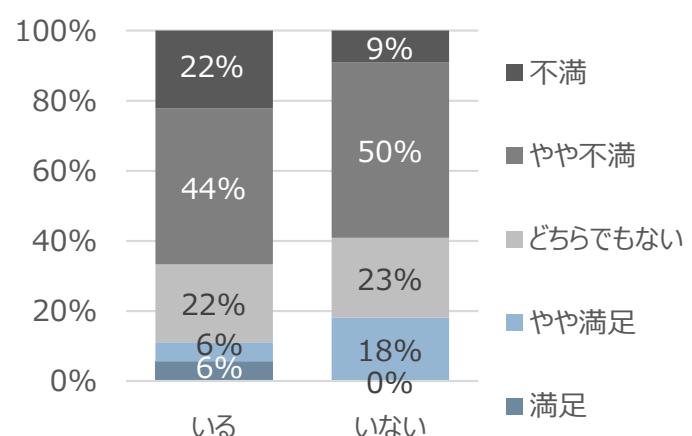


(4) 日本の上場会社による、その他の開示書類（有価証券報告書や株主総会招集通知など）の英文開示に満足していますか。（Are you satisfied with the level of English disclosure of other documents (such as annual securities reports and notices of general shareholders meetings) by listed Japanese companies?）

全回答（40件）



日本語の開示資料を読むことができるスタッフの有無別の回答（投資チーム内）



(5) (1)～(4)の選択理由について教えてください。

(Please state the reasons for your selections in the above from (1) to (4))

【決算情報についての意見】

- ・ 決算の開示は通常わかりやすいが、それに関する定性的説明として、業績や長期的戦略に関する詳細が欠けていることがある。（英国拠点・運用会社・投資担当）
- ・ 全般的に、日本企業が英文開示を行うようになっており良いことだ。しかし、依然として、日英の開示タイミングが異なる場合があり、海外投資家に不利になる。また、決算説明会資料について、英文資料がある場合でも、微妙なニュアンスが失われることが多々ある。（日本拠点・運用会社・投資担当）
- ・ 補足説明資料は英文開示されないことがある。また、英文の補足説明資料は、原文の日本語に比べ、平均で数日から1週間遅れることがあるようだ。このため、当社では英文IRウェブサイトの確認を完全にやめ、主に日本語話者に日本企業をカバーしてもらっている。（シンガポール拠点・ヘッジファンド・投資担当）
- ・ 日本語に比べ、入手できる情報が少ない（決算説明資料など）。また、統合報告書は日本語より遅れて公表される。（日本拠点・運用会社・調査担当）
- ・ プレゼンテーションの結果は引き続き改善されている。英語でより直接的な対話ができるようになると良い。朝日インテック（7747）は、書面での回答が良かった。（米国拠点・運用会社・調査担当）
- ・ アナリスト向けの説明会について、依然として英文書き起こしが提供されていない。（シンガポール拠点・運用会社・調査担当）

【決算情報以外の開示書類や、翻訳範囲等についての意見】

- ・ ここ3年間で、開示される書類の数や英文開示のタイミングが改善された。特にIR部門において、投資家との対話がここ3年間で改善している。（イタリア拠点・運用会社・他業務担当）
- ・ すべての書類の英文開示は行っていない企業が多い。英文開示を行っている場合でも、情報量が少なく、かなり遅れて開示されることがある。（日本拠点・ヘッジファンド・調査担当）
- ・ 有価証券報告書などの詳細な財務書類は、依然として英語で入手できることは少ない。四半期決算のプレゼンテーション資料については、英語での情報提供が改善されている。（英国拠点・運用会社・投資担当）
- ・ 依然として、有価証券報告書を日本語のみで開示している企業が多い。現在、ほとんどの企業は、英語の決算短信を日本語と同時に開示しているが、数週間遅れて英文開示する企業もまだ一部ある。（英國拠点・その他関係者）
- ・ 有価証券報告書が株主総会招集通知と同時に提供されていれば、収益分配や配当金の支払いについて確認することができ、議決権行使の準備に役立つ。また、事業の運営、構造、戦略に関する質的な変化について、有価証券報告書に含める形で明確に伝えてもらえると有用である。年間報酬の詳細な開示も、我々にとって優先度の高い事項である。（英國拠点・運用会社・議決権行使担当）
- ・ 英文開示は、特にサステナビリティ関連情報について、質・量ともに改善しているが、通常は遅れがある。また、株主総会前に、有価証券報告書を英語で提供してほしい。（シンガポール拠点・運用会社・議決権行使担当）
- ・ 有価証券報告書やコーポレート・ガバナンスに関する報告書の全文を英語で入手できることはほとんどない。しかし、大型株に関しては、株主総会資料や統合報告書の英語版についてはそのような問題はない。（日本拠点・運用会社・議決権行使担当）

(5) の回答（続き）

【決算情報以外の開示書類や、翻訳範囲等についての意見】（続き）

- 依然として、英語のIRページを設けていない企業がある。また、規制当局への提出書類は依然として日本語のみだ。（米国拠点・ヘッジファンド・調査担当）
- 市場全体として一定の改善は見られるものの、依然として、株主総会招集通知やコーポレート・ガバナンスに関する報告書の英語版を提供していない日本企業がある。さらに、企業のウェブサイトにおいて、英語での情報開示が不足している。例えば、過去に発生した過誤・不祥事対応のアップデート等のIRリリースや、その他の事業上のアップデート（必ずしも適時開示は求められないものの、資本配分の計画など、企業戦略において重要な事項）が、日本語のみで開示され、英文開示されていないことが多い。また、英文開示が行われている場合でも、日本語版ほど包括的でないことがある。（オーストラリア拠点・運用会社・議決権行使担当）
- 英文の株主総会招集通知を提供していない会社もあるが、全般としては、アニュアルレポートや株主総会招集通知の情報開示について改善が認められる。（カナダ拠点・その他関係者）
- 私は依然として、多くの日本企業に対し、欧米企業と同程度の開示とするよう、改善を積極的に促している。多くの欧米企業の開示と日本企業の開示には依然として大きな差があるものの、その差は縮まりつつあると考えている。特に、経営陣の報酬開示の改善を期待しており、経営陣と株主間のインセンティブをより適切に整合させる必要があると思う。（米国拠点・運用会社・投資担当）
- ESGミーティングにおける詳細な情報提供について、東証上場会社には改善の余地が多くある。また、投資家の属性別の議決権行使結果が開示される方が良い。（スイス拠点・運用会社・投資担当）
- 企業は投資家に対し、英語で適切な情報提供を行っているようだが、海外子会社の情報開示については、必ずしもそうではない。（非回答・その他関係者）
- 依然として、日本語で入手できる情報量の方が（かなり）多いという印象がある。（オランダ拠点・運用会社・投資担当）
- より多くの情報が英文開示されると非常に良い。（米国拠点・年金・投資担当）
- ディスクロージャーの観点では、日本企業は依然として米国やヨーロッパの同業他社に遅れをとっている。（オランダ拠点・運用会社・投資担当）

(5) の回答（続き）

【企業による対応の差についての意見】

- 日本の企業間には大きな差がある。特に、小型株やドメスティックな企業は情報開示が不十分である一方で、外国人株主の多い大型株は、良い情報開示を行っている。東証は、すべての上場会社に対し、一定の基準を厳格に適用できるだろう。（シンガポール拠点・ソブリンウェルスファンド・投資担当）
- 改善は見られるものの、特に小規模な企業では英文開示が遅れることがある。また、要約版の開示は好ましくない。（米国拠点・運用会社・調査担当）
- 概して、英文開示をタイムリーに行うよう努めている企業が多い。しかし、依然として多くの中小型株は、情報提供が遅れている。（スイス拠点・運用会社・投資担当）
- 特に、国内売上を主とする（輸出中心でない）中小型株は、情報開示が十分でない。（オランダ拠点・ファミリーオフィス・投資担当）
- 説明会書き起こしから有価証券報告書、統合報告書に至るまで、英文資料の公表に努める企業が増えていている。しかし、例えば、短信のサマリーしか英文開示を行わない企業も非常に多いなど、さまざまな差がある。（米国拠点・運用会社・投資担当）
- 英文開示を非常にうまく行っている会社がある一方、全く行っていない会社もある。（オーストラリア拠点・運用会社・投資担当）
- 英文開示は過去数年間で改善されており、ほとんどの企業はうまくやっているが、まだ十分でない企業もある。（ドイツ拠点・ファミリーオフィス・他業務担当）

【開示タイミングについての意見】

- 明らかに改善は見られるものの、日本が期待される水準に達するまでの道のりはまだ長い。特にタイムリーさが不十分だ。（英国拠点・その他関係者）
- ここ数年、東証の主導の下で、英文開示が増えてきた。しかし、適時開示については、英文資料が依然として遅れて提供されることがあり、成熟した資本市場においてあるべき姿とは異なっている。（香港拠点・運用会社・他業務担当）
- 英文開示が3～5営業日遅れることがよくある。（英国拠点・運用会社・投資担当）
- 海外投資家として、当社では議決権行使助言会社を利用し、リサーチレポートを提供してもらっているが、それらのレポートが以前より早期に作成されているようだ。（米国拠点・運用会社・議決権行使担当）

II. 調査結果

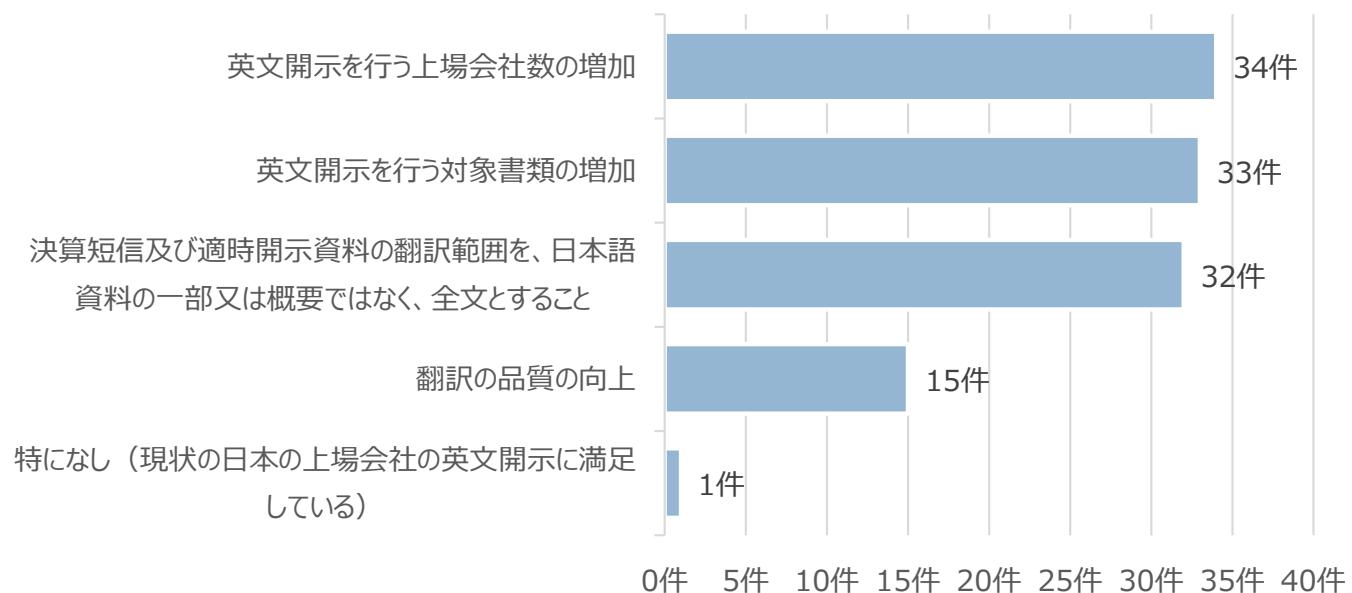
2. 英文開示に関して進展が望まれる事項

2. 英文開示に関して進展が望まれる事項

- ◆ 「英文開示を行う上場会社数の増加」、「英文開示を行う対象書類の増加」、「決算短信及び適時開示資料の翻訳範囲を、日本語資料の一部又は概要ではなく、全文とすること」との回答が同程度に多く、「翻訳の品質の向上」との回答はその半数程度にとどまった。
- ◆ 義務化によって英訳が進んだ決算短信と適時開示資料以外で優先的に取り組むべき資料としては、IR説明会資料を上位に挙げる回答が特に多かった。回答者の70%が当該書類を選択しており、第1優先の書類として回答する回答者も多かった。
- ◆ 有価証券報告書、統合報告書/アニュアルレポートを第1優先とする回答も一定数あった。IR説明会書き起こし、コーポレート・ガバナンスに関する報告書については、第2優先又は第3優先とする回答が多く見られた。
- ◆ 翻訳範囲の拡大よりもタイムリーな翻訳を重視する意見もあった。

Q.日本の上場会社の英文開示について、今後、どのような点での進展を望みますか（複数可）。（What improvements would you like to see in the English disclosure of listed Japanese companies in the future?）

全回答（40件）



Q. 上記の項目を選択した理由について教えてください。上記選択肢以外に進展を望む事項がある場合はご記載ください。（Please state the reasons for your selections in the above. If there are any other matters you wish to address beyond the options listed above, please specify them below.）

【「英文開示を行う上場会社数の増加」に関する回答】

- 小型株が、特に短信について、より頻繁に英文開示を行うことが望まれるが、コスト面から、難しい課題だとは思われる。また、株主総会招集通知が、より一貫して翻訳されることを期待する。（米国拠点・運用会社・投資担当）
- 英語で、より長い、全文の書類を読みたい。また、依然として、英文開示が非常に不十分な企業が多く、問題だ。小型株に対し、取組みを強化する必要がある。（シンガポール拠点・ソブリンウェルスファンド・投資担当）
- 翻訳される書類と、翻訳を提供する企業の双方について、依然として多くのギャップがある。（英国拠点・その他関係者）

【「英文開示を行う対象書類の増加」に関する回答】

- 選択肢として挙げられている内容は、自明のことであると思う。英文開示がもつとなされないと、AIや機械翻訳に頼ることになり、資料の理解にギャップが生じてしまう。（米国拠点・運用会社・投資担当）
- 依然として、日本語で入手できる情報量の方が（かなり）多いという印象があり、海外投資家は日本の投資家に比べて不利な状況にある。（オランダ拠点・運用会社・投資担当）
- 必要なすべての書類（短信、有報、定性的コメントなど）について、全文で英文開示されれば、日本企業に投資するうえで、完全なファンダメンタル分析を行うのに役立つ。短信の翻訳のみに依拠するとなると、他のマーケットに比べて、日本企業に対するこうした分析が困難になってしまう。（英国拠点・運用会社・議決権行使担当）
- 有価証券報告書やコーポレート・ガバナンスに関する報告書の全文が英語で入手できることはほとんどない。しかし、大型株に関しては、株主総会資料や統合報告書の英語版についてはそのような問題はない。（日本拠点・運用会社・議決権行使担当）
- 有報は、追加的なデータが提供される、非常に重要な書類だ。（英国拠点・その他関係者）
- 英文の株主総会招集通知入手できないことがある。（カナダ拠点・その他関係者）

回答（続き）

【「決算短信及び適時開示資料の翻訳範囲を、日本語資料の一部又は概要ではなく、全文とすること」に関する回答】

- 開示情報に基づき投資判断を行えるよう、より完全な情報を入手したい。投資家が分析を容易にできるよう、PDFファイルは編集可能であるべきだ。例えば、テキストにハイライトを付けるなど、投資家が文書上で作業できるようにすべきだ。（イタリア拠点・運用会社・他業務担当）
- 英文の説明が全文開示されれば、業績と戦略を理解するうえで助けになる。（英国拠点・運用会社・投資担当）
- 依然として、決算説明会を日本語のみで行っている企業がある。（オーストラリア拠点・運用会社・投資担当）
- 英語通訳付きの決算説明会を行わない場合、IR説明会の書き起こしをより迅速に英語で提供すべきだ。（英国拠点・運用会社・投資担当）
- 企業が四半期ごとに決算説明会を開催し、英文書き起こしを提供することを義務化すべきだ。（オランダ拠点・運用会社・投資担当）

【「翻訳の品質の向上」に関する回答】

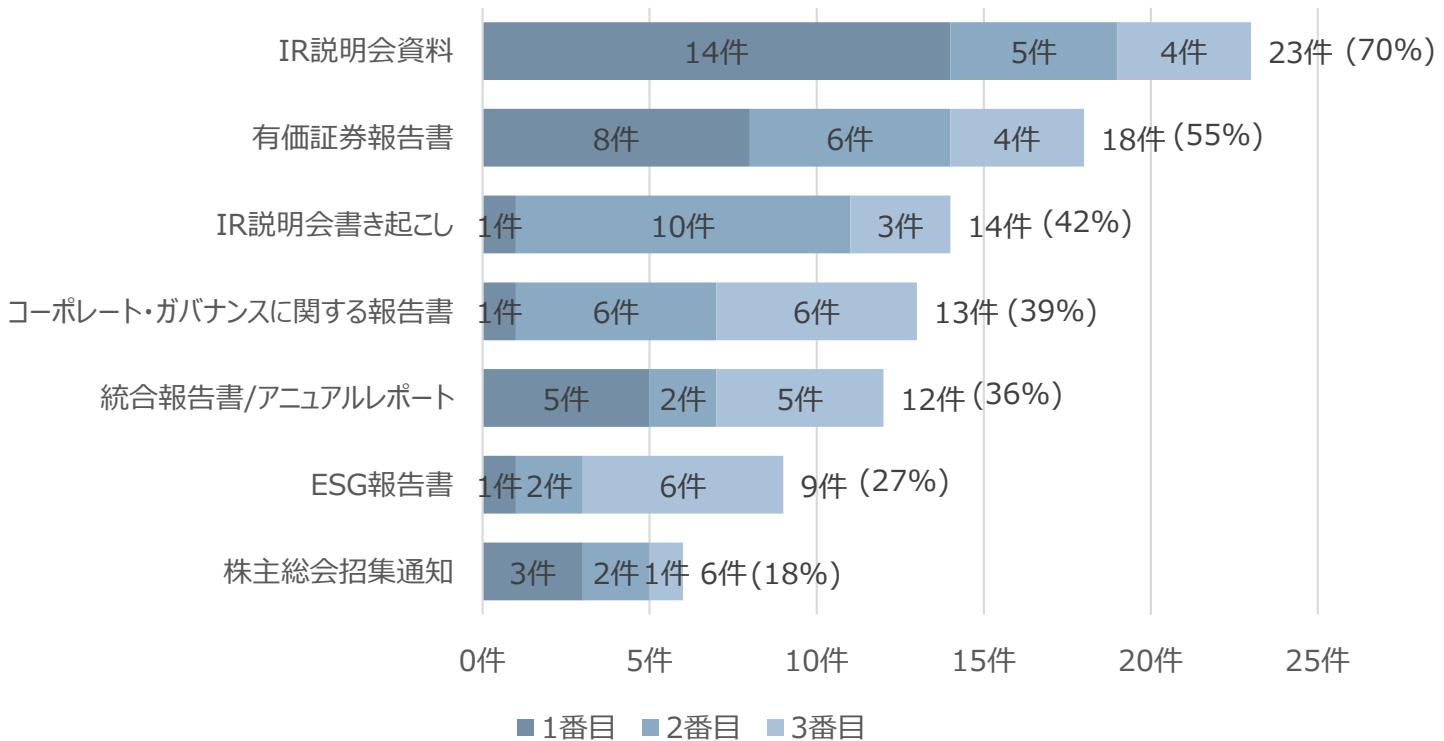
- 企業には、会計年度の表記を統一するなど、資料の細部にもっと注意を払ってほしい。同じ企業なのに、「2025年3月期」を、「2025」や「2024」と、資料によって異なる表記をしていたり、時には、期によって異なる表記をしていたりする。ほぼ常に、原文の日本語をダブルチェックしなければならない。（シンガポール拠点・ヘッジファンド・投資担当）

【その他の回答】

- 翻訳の質が向上すれば素晴らしいが、最も重要なのは、企業が英訳を迅速に公表することだ。（米国拠点・運用会社・調査担当）
- 翻訳自体は良いが、日本語と同時に開示されるべきだ。（ドイツ拠点・ファミリーオフィス・他業務担当）
- 必要な情報開示の増加により、苦労している日本企業は多く、リソースの限られたIRチームに負担となっている。英文開示は、多くの日本企業にとって、更なる課題となっている。既に企業向けのシステムが存在してたら申し訳ないが、理想としては、東証や金融庁が、短信や有報といった規定書類を自動英訳するウェブベースのアプリを無償提供し、可能であればその翻訳を公認できると良い。こうすれば、企業の負担が大幅に軽減されるとともに、正確性に関する規制上の問題にも対処できる。決算説明資料や統合報告書については、より定性的な情報が含まれ、翻訳に際して課題があり得るため、企業に任せるべきだ。（日本拠点・運用会社・投資担当）
- 選択肢として挙げられているすべてが必要であり、グローバルな投資家に対して公平な情報提供を行ううえで役立つ。（米国拠点・ヘッジファンド・調査担当）
- 選択肢として挙げられているすべての点について、ほとんどの企業に改善が必要だ。（日本拠点・ヘッジファンド・調査担当）
- 英文開示が増えれば、透明性が向上する。（米国拠点・年金・投資担当）
- 私の確認した限りでは、企業の英文開示は良好だ。（非回答・その他関係者）

Q. 「英文開示を行う対象書類の増加」を選択した場合は、決算短信と適時開示資料以外で、日本の上場会社が優先的に英文開示に取り組むべきと考える開示書類の上位3つと、その理由について教えてください。（If you selected “Increasing the number of documents subject to English disclosure,” please list the top three disclosure documents that you believe listed Japanese companies should prioritize for English disclosure, excluding earnings reports and timely disclosure documents, and explain the reasons for your selection.）

「英文開示を行う対象書類の増加」を選択した回答（33件）



* 括弧内の割合は、「英文開示を行う対象書類の増加」を選択した回答（33件）のうち当該資料を回答した回答の割合。

【①：IR説明会資料、②：有価証券報告書、③：IR説明会書き起こし】

- 最も重要な情報であるため。（オランダ拠点・運用会社・投資担当）

【①：IR説明会資料、②：有価証券報告書、③：統合報告書/アニュアルレポート】

- IR説明会資料は、フォーマットの関係で機械翻訳が最も難しい場合がある。**有価証券報告書や統合報告書/アニュアルレポートは、重要な書類であり、理解のギャップは最小限に抑えるべきだ。（米国拠点・運用会社・投資担当）

【①：IR説明会資料、②：IR説明会書き起こし、③：統合報告書/アニュアルレポート】

- アナリストとして、**基本的な情報については、公平な競争環境を求めてい**る。その他の情報開示については、コーポレートアクション担当のグループに任せている。（米国拠点・運用会社・調査担当）

【①：IR説明会資料、②：コーポレート・ガバナンスに関する報告書、③：株主総会招集通知】

- 投資家が、**開示情報に基づいて投資判断を行う**ため、英文開示が必要だ。（米国拠点・年金・投資担当）

【①：IR説明会資料、②：ESG報告書、③：コーポレート・ガバナンスに関する報告書】

- これらの書類は、我々の**スチュワードシップ活動（対話と議決権行使）において重要な情報源**だ。（イタリア拠点・運用会社・他業務担当）

【①：有価証券報告書、②：コーポレート・ガバナンスに関する報告書、③：IR説明会資料】

- IR説明会書き起こしも、Q&Aセクションを含め、有益で役に立つ。（日本拠点・運用会社・議決権行使担当）

【①：有価証券報告書、②：コーポレート・ガバナンスに関する報告書、③：ESG報告書】

- 内容が広範な書類（有報など）は、機械翻訳では不正確となってしまい代替が難しい**ため、英文開示が最も必要だと思われる。また、**ESG報告書やコーポレート・ガバナンスに関する報告書は、重要な非財務情報**を提供しており、**投資判断を行ううえでの非常に重要な補足資料**となる。（香港拠点・運用会社・調査担当）

【①：コーポレート・ガバナンスに関する報告書、②：有価証券報告書、③：IR説明会資料】

- 最大のギャップは、株主総会前に必要な情報開示がなされないこと、最新の業績についてタイムリーな翻訳がなされること**である。（英国拠点・その他関係者）

【①：統合報告書/アニュアルレポート、②：IR説明会資料、③：有価証券報告書】

- これらの情報開示により、**企業との対話がより有意義なものとなる**。（シンガポール拠点・運用会社・議決権行使担当）

【①：統合報告書/アニュアルレポート、②：IR説明会資料、③：IR説明会書き起こし】

- 特に、全文の年次及び四半期報告と、説明資料が重要だ。（シンガポール拠点・ソブリンウェルスファンド・投資担当）

【①：統合報告書/アニュアルレポート、②：有価証券報告書、③：IR説明会資料】

- ほとんどの企業は、アニュアルレポートや決算短信を英文開示している。英文開示していない企業は、まずそれを行うべきだ。（オーストラリア拠点・運用会社・投資担当）

【①：統合報告書/アニュアルレポート、②：IR説明会書き起こし、③：コーポレート・ガバナンスに関する報告書】

- 日本の投資家と海外投資家との間で、**情報について公平な競争環境を整える**ことは、高い優先事項とされるべきだ。（オランダ拠点・ファミリーオフィス・投資担当）

選択した理由（続き）

【①：株主総会招集通知、②：有価証券報告書、③：コーポレート・ガバナンスに関する報告書】

- 株主総会招集通知は、投資家が株主総会の提案を理解し、議決権行使するうえで必要な情報を提供している。有価証券報告書は、議決権行使するうえで、取締役の所属や株式持ち合いを確認するために利用される。有価証券報告書の一部を株主総会招集通知に組み込むという話があるようだが、その場合は、有価証券報告書の優先順位は下げられる。コーポレート・ガバナンスに関する報告書は、前述の2つの書類の情報を確認するための参考資料となり、企業のガバナンス慣行に関する追加的な示唆を提供し、企業との対話や議論に役立つ。（オーストラリア拠点・運用会社・議決権行使担当）

【①：株主総会招集通知、②：IR説明会書き起こし、③：コーポレート・ガバナンスに関する報告書】

- 株主総会招集通知は、proxy meetingsに相当すると思うが、これについては、より一貫した翻訳を提供してもらえるとありがたい。（米国拠点・運用会社・投資担当）

【①：株主総会招集通知、②：統合報告書/アニュアルレポート、③：ESG報告書】

- 議決権行使助言会社として、当社は株主総会招集通知で開示される情報に依拠している。（カナダ拠点・その他関係者）

II. 調査結果

3. 英文開示が優れている会社／充実が望まれる会社とその理由

3. 英文開示が優れている会社／充実が望まれる会社とその理由

(1) 英文開示が優れている会社とその理由

- ◆ 英文開示が優れている会社として、46社（※）について回答があった。
- ◆ 英文開示が優れないとされた会社に対しては、日本語資料に対しての網羅性や適時性、また、充実した開示内容について評価するコメントが見られた。
- ◆ また、決算説明会に関する取組み（書き起こしの英訳など）を評価する意見もあった。

※ 大型株（TOPIX 100）21社、中型株（TOPIX Mid400）18社、小型株（その他の区分）7社

(1) 英文開示が優れている会社名及びその理由を教えてください。（Please provide names of companies with excellent English disclosure as well as the reasons.）

(各区分内は銘柄コード順)

【プライム市場】

<TOPIX Core30>

- ・ 信越化学工業 (4063)
- ・ 日立製作所 (6501)
- ・ ソニーグループ (6758)
- ・ トヨタ自動車 (7203)
- ・ H O Y A (7741)
- ・ 伊藤忠商事 (8001)
- ・ 東京エレクトロン (8035)
- ・ 三菱UFJフィナンシャル・グループ (8306)
- ・ 東京海上ホールディングス (8766)
- ・ N T T (9432)
- ・ ソフトバンクグループ (9984)

<TOPIX Large70>

- ・ 資生堂 (4911)
- ・ 小松製作所 (6301)
- ・ ニデック (6594)
- ・ 日本電気 (6701)
- ・ 富士通 (6702)
- ・ アドバンテスト (6857)
- ・ シスメックス (6869)
- ・ オリンパス (7733)
- ・ ユニ・チャーム (8113)
- ・ イオン (8267)

<TOPIX Mid400>

- ・ 大林組 (1802)
- ・ 日本ハム (2282)
- ・ カカクコム (2371)
- ・ ニチレイ (2871)
- ・ ダイワボウホールディングス (3107)
- ・ クラレ (3405)
- ・ マネーフォワード (3994)
- ・ 野村総合研究所 (4307)
- ・ 日本ペイントホールディングス (4612)
- ・ オービック (4684)
- ・ ライオン (4912)
- ・ デクセリアルズ (4980)
- ・ 日本特殊陶業 (5334)
- ・ 三菱マテリアル (5711)
- ・ オムロン (6645)
- ・ マニー (7730)
- ・ 朝日インテック (7747)
- ・ 東京電力ホールディングス (9501)

<TOPIX Small>

- ・ シンプレクス・ホールディングス (4373)
- ・ ウイングアーク1st (4432)
- ・ ソラスト (6197)
- ・ ジャパンエレベーターサービスホールディングス (6544)
- ・ ネットプロテクションズホールディングス (7383)
- ・ カチタス (8919)

【グロース市場】

- ・ HENNGE (4475)

(1) の回答理由

<複数の回答が寄せられた会社に対するコメント>

ソニーグループ（6758）[3件]

- 外国人株主拡大のために協調した取組みを行っている。これには、株主総会招集通知の翻訳や、企業統治および経営陣の報酬インセンティブに関する充実した情報開示が含まれる。
- 豊富な詳細を含む多くの報告書が英語で提供されている。
- Q&Aを含むIR資料の英訳版がタイムリーに提供されており、他社で通常見られる範囲を超えている。

トヨタ自動車（7203）[2件]

- 豊富な詳細を含む多くの報告書が英語で提供されている。

東京エレクトロン（8035）[2件]

- 統合報告書は、主要なビジネスおよびサステナビリティに関する事項を効果的に網羅しつつ、繰り返しを避けているため100ページ以内に収まっている。非常に簡潔に情報をまとめつつ、各ビジネスおよびサステナビリティ領域の目標が表形式で提供されている。
- 英語による開示の完全なセットを提供している。

資生堂（4911）[2件]

- メーリングリストに登録することで、主要な企業イベント（例えば、投資家向けプレゼンテーションやイベント、自己株式の取得、取締役や経営陣の就任など）に関する英語での情報をタイムリーに受け取れるサービスを提供している。

アドバンテスト（6857）[2件]

- すべての決算説明会の同時通訳、決算説明会のウェブキャストの迅速な公開に加え、主要なIR資料が英語で提供されている。

(1) の回答理由（続き）

<その他の特徴的なコメント>

日本電気（6701）・富士通（6702）・野村総合研究所（4307）

- 外国人株主拡大のために協調した取組みを行っている。これには、株主総会招集通知の翻訳や、企業統治および経営陣の報酬インセンティブに関する充実した情報開示が含まれる。

シスメックス（6869）

- 優れた開示、翻訳されたブリーフィングの書き起こし、そして統合報告書は市場シェアのような事柄を具体的に説明している。これらが開示されることにより、そうしたファクトを知るためにIRミーティングを設定する必要はなくなる。

オリンパス（7733）

- 各セグメント内で、可能な限り地理的収益の内訳とマージンを開示している。また、セグメントごとに通貨の影響も開示している。

大林組（1802）

- メーリングリストに登録することで、主要な企業イベント（例えば、投資家向けプレゼンテーションやイベント、自己株式の取得、取締役や経営陣の就任など）に関する英語での情報をタイムリーに受け取れるサービスを提供している。

日本ハム（2282）

- 最近数年で、英語の資料の質が大幅に向上した。

カカクコム（2371）・ネットプロテクションズホールディングス（7383）・カチタス（8919）

- 非常に詳細な情報が、数十ページにわたる日本語版と同じ長さのプレゼンテーションで提供されている。

ニチレイ（2871）

- 統合報告書は、各事業ラインの収益性と成長プロファイルを透明性を持って開示するように、精緻に構成されており、サステナビリティを財務や戦略とスムーズに統合している。

マネーフォワード（3994）・ソラスト（6197）・H E N N G E （4475）

- 説明会の書き起こしから有価証券報告書に至るまで、幅広い開示書類を英語で迅速に公開している。

オムロン（6645）

- 各セグメント内で、可能な限り地理的収益の内訳とマージンを開示している。また、セグメントごとに通貨の影響も開示している。

シンプレクス・ホールディングス（4373）

- 別途挙げた、大型株の企業と同様の情報開示を行っている。

ウイングアーク1st（4432）

- 各ソフトウェア製品についての非常に詳細な情報や、クラウドとオンプレミスの割合も開示している。日本の小型株企業としては卓越して優れた開示である。

(2) 英文開示の充実が望まれる会社とその理由

- ◆ 英文開示の充実が望まれる（英文開示が不十分な）会社として、19社（※）について回答があった。
- ◆ うち1社（大型株）には4件の回答が寄せられた。
- ◆ その理由としては、決算説明会に関する取組みの不足（説明会資料や書き起こしの英訳がないことなど）を指摘する意見が多く見られた。

※ 大型株（TOPIX 100）4社、中型株（TOPIX Mid400）8社、小型株（その他の区分）7社

(2) 英文開示の充実が望まれる（英文開示が不十分な）会社名及びその理由を教えてください。具体的に開示の充実が必要と考えられる書類名があれば併せてお教えてください。(Please provide names of companies where a more complete disclosure in English is needed (or disclosure in English is inadequate) and the reasons. Please provide, if any, document names for which specific improvements to disclosures is necessary.)

※本レポートでは個別の会社名の記載は省略。

<大型株に対するコメント>

- ・ 情報開示や市場との対話が非常に少ない。
- ・ IR資料での情報開示が限られており、CEOは、株主と対話することなく、決算発表プレゼンテーションには年に2回しか登壇しない。
- ・ 日本語資料全体の英訳とIRプレゼンテーションが欠けている。
- ・ 説明会のプレゼンテーションは最低限の情報にとどまっている。
- ・ すべてが完全に欠如している。どのような事業活動についても一切のコメントがなく、決算報告が極めて不十分であることも言うまでもない。
- ・ ESG/CG報告書に改善の余地がある。
- ・ 非常に包括的な取締役会評価報告書を日本語で公表しているが、何らかの理由で英語では公表していない。

<中小型株に対するコメント>

- ・ 英語での情報開示が非常に限られている。（他、同様のコメント3件）
- ・ 英語・日本語ともにプレゼンテーション資料がない。
- ・ 四半期ごとの決算説明会の書き起こしや英訳を提供していない。
- ・ 英語での説明会がない。
- ・ すべてが完全に欠如している。どのような事業活動についても一切のコメントがなく、決算報告が極めて不十分であることも言うまでもない。
- ・ 四半期ごとに多少の翻訳の提供はなされているものの、その他の情報開示のレベルが非常に低い。
- ・ 有意義な情報開示を行っておらず、経営陣との有意義な対話の機会を持つことが難しい。
- ・ 決算発表後の英語での情報開示を迅速化する必要がある。
- ・ IR説明会資料の日本語版と英語版の公開の間に、あまりにも長い時間差がある。
- ・ 中期経営計画の英訳の開示が日本語版の1週間後になるなど、英訳版を同時に開示していない。
- ・ 開示資料がしばしば不正確で、翻訳の質も低い。

II. 調査結果

4. 英語によるIR活動に関する意見

4. 英語によるIR活動に関する意見

- ◆ IR活動全般の改善について評価するコメントや、個社の取組みを高く評価するコメントが寄せられた。
- ◆ 今後の改善点として、通訳者を介さずIR担当者が英語で話すことを希望する意見や、IRウェブサイトの改善を希望する意見もあった。

Q. 日本の上場会社によるIR活動に関して、ご意見があれば教えてください。（Please provide, if any, comments regarding IR activities conducted in English by listed Japanese companies.）

- **過去20年間でIR活動は大幅に改善された。**理想的には、すべての企業が流暢な英語を話すIR専門家を雇用し、さらに少なくとも1人の取締役が流暢に英語を話すことが望ましい。さらに、独立社外取締役もIR活動に参加することができれば素晴らしい。（オランダ拠点・ファミリーオフィス・投資担当）
- **2024年後半から2025年初頭にかけて、多くの日本企業が証券会社を通じて海外投資家との対話の機会を求めて活動していたことを、高く評価する。**（スイス拠点・運用会社・投資担当）
- プライム上場企業であるにもかかわらず、**英語を話せるIR担当者が限られているため、投資家とのエンゲージメントが効果的に行えないケースがある。**企業の適切な連絡先を見つけづらいことがある。IR機能を強化し、投資家がアクセスしやすいウェブサイトを構築することが有益である。（オーストラリア拠点・運用会社・議決権行使担当）
- 現状では、IRミーティングの際には通訳者を利用することが多いが、**英語を話せるIR担当者がもっと増えて、通訳を雇わずに済むようになると良い。**（香港拠点・年金・議決権行使担当）
- IR担当者が英語を話せる場合であっても、**IRミーティングの大半で依然として通訳を雇っている。**（英国拠点・運用会社・投資担当）
- **企業ができる最大の改善は、通訳なしでIRミーティングを行うことだ。**（オランダ拠点・運用会社・投資担当）
- **IR担当者は英語を話し、英語でプレゼンテーションを行うべきである。**企業は四半期決算のカンファレンスコールを開催し、**英語の文字起こしを提供すべきである。**IR担当者は、**CEOや経営幹部が株主と交流する機会を提供するためのキャピタルマーケットデイを開催すべきである。**（オランダ拠点・運用会社・投資担当）
- 日本がグローバルな投資家に対する魅力をさらに高めるためには、IR活動の改善が必要である。（日本拠点・ヘッジファンド・調査担当）
- **IR情報のメール配信への登録がもっと簡単に行えるようにすべき。**米国の企業は、通常、IRウェブサイトにそうした機能を備えており、この点において、米国の企業は日本の企業より優れている。（ドイツ拠点・ファミリーオフィス・他業務担当）
- 日本語でも英語でも、（証券会社などを通じて）**投資家と企業がコンタクトをとりやすくなると良い。**（英国拠点・運用会社・投資担当）
- 英語で**インベスター・デイを開催**し、すべての投資家が企業の経営陣と対面して経営戦略について知ることができるようになると良い。（米国拠点・年金・投資担当）
- **企業によって、IR活動への取組みの程度のばらつきが大きい。**（英国拠点・運用会社・議決権行使担当）
- **英語でIRコールや会議を行えない企業も散見される。**（シンガポール拠点・運用会社・議決権行使担当）
- 企業とコミュニケーションをとる際に、日本語を使用するとより詳細な情報を得られることが多いと感じた。**英語でのコミュニケーションでは、多くの企業（特に小規模な企業）が詳細を省いて結論のみを伝えがちである。**（香港拠点・運用会社・調査担当）

回答（続き）

- YouTube等で、英語による決算説明会の動画を提供している企業が増えている。（英国拠点・その他関係者）
- 富士通（6702）のIRチームは非常に積極的であり、同社のコーポレート・ガバナンスの改善に大きく貢献したことを称賛したい。（米国拠点・運用会社・投資担当）
- 日本ペイントホールディングス（4612）がシンガポールで行っている、Co-CEOを含むトップマネジメントとのミーティングは非常に有益である。（日本拠点・運用会社・投資担当）
- HENNGE（4475）は、AIアバターを活用して、日本語の四半期決算説明会の英語版を配信するという興味深い取組みを行っている。（米国拠点・運用会社・投資担当）

Q.その他、東証市場への投資に関し、英文による情報の開示や提供についてご意見があれば教えてください
(上場会社によるものに限らず、日本語情報についての第三者による翻訳の提供や、東証が提供しているシステムの仕様や機能に関する要望等を含みます。)。(例：英文資料（一部抜粋又は概要）の掲載ページから、ワンクリックで、原文の日本語資料（全文）を表示できる機能がほしい）その他、東証市場への投資に関し、英文による情報の開示や提供（上場会社によるものに限らず、日本語情報についての第三者による翻訳の提供等を含みます。）についてご意見があれば教えてください。（Please provide, if any, comments on disclosure and provision of English information in relation to investment in the TSE market (including, but not limited to, information provided by listed companies, the provision of translations of Japanese information by third parties, and requests regarding the specifications and functions of systems provided by TSE). (Example: We would like a function that allows users to view the original Japanese document (in full) with a single click from the page where the English document (excerpt or summary) is posted.)）

- 今日では、AIの存在により、日本企業が国内向けに発信する日本語の情報を、英語で同時に発信しない理由はますます少なくなっているということを、企業には理解してほしい。（スイス拠点・運用会社・投資担当）
- 英語の「要約」ではなく、両言語で同一のバージョンを提供することは常に歓迎される。（日本拠点・運用会社・議決権行使担当）
- 日本語で提供されているが”英語では提供されていない情報”が何であるかを知りたい。英語話者にとって、何が欠けているのか分からることは、公平な競争環境という観点で不満である。（米国拠点・運用会社・調査担当）
- 翻訳によってニュアンスの違いが生じることがあるため、バイリンガルのユーザーにとっては、日英の比較機能が非常に役立つ。同時に、資料の中でユーザーが見たい場所を迅速に見つけるためのナビゲーション機能も非常に重要である。（香港拠点・運用会社・調査担当）
- 100ページを超える統合報告書は、類似の情報が繰り返されるため、負担になることがある。（香港拠点・年金・議決権行使担当）
- 自社株買いに関するデータ（具体的には、公表内容と、年間で執行された金額）を見たい。（英国拠点・その他関係者）
- ベストプラクティスとして、企業は主要なイベント（例えば、投資家向けプレゼンテーションやイベント、自己株式の取得、取締役や経営陣の就任など）についてタイムリーに英語で情報を受け取れるメーリングリストを提供すべきである。（イタリア拠点・運用会社・他業務担当）
- アンケートの質問文で例として示された、"英文資料（一部抜粋又は概要）の掲載ページから、ワンクリックで、原文の日本語資料（全文）を表示できる機能"は、過去にも提案されたことがあったもので、実現を希望する。AIにより翻訳は容易になったが、日本語のウェブサイトをナビゲートして必要な情報を見つけるのは難しいことがある。（オランダ拠点・ファミリーオフィス・投資担当）
- 機関投資家は、BloombergやFactsetのような端末を使用して企業のすべての開示資料を取得している。米国では、すべての四半期・年次の開示資料に加え、決算説明会やプレゼンテーションの録音・書き起こしにアクセス可能になっている。資料中のすべての表は、モデリングのためにExcelでダウンロードできるようになっている。もし日本の開示ルールが、このような米国での慣行にならうようになれば、投資家はそれだけで多くの追加情報を得られるようになるだろう。（オランダ拠点・運用会社・投資担当）
- 我々は通常、第三者や取引所が提供する資料よりも、企業が提供する情報開示を利用している。（英国拠点・運用会社・議決権行使担当）
- SCRIPTS Asiaによる説明会の書き起こしは非常に役立ち、より広く採用されつつある。しかし、市場ではこのサービスを利用する企業側のコストに関して正しく理解されていないようで、特に小規模企業の間での普及が進んでいないようだ。（米国拠点・運用会社・投資担当）