
企業の情報開示をめぐる課題と対応

～IR活動の実態調査結果と海外企業の事例から～

2026年9月4日

日本IR協議会
首席研究員 佐藤淑子

本資料で紹介した企業事例やデータなどは参考にしていただくために掲載したものです。また、意見に該当する部分は、所属団体を代表して定めたものではないことにご留意願います。資料の無断使用や転載等は固く禁じます。



I. 上場企業の情報開示の進展と課題

II. 実際に制作・活用されている媒体や資料

～ I R 活動の実態調査結果から

II. 海外企業の開示事例と特徴

まとめ

Ⅰ．上場企業の情報開示の進展と課題

○進展

- 有価証券報告書において、コーポレートガバナンス・コードやサステナビリティなどに関する記述情報の開示が拡充されている
- 資本コストや株価を意識した経営への要請を機に、投資家視点を踏まえた情報開示も進んでいる
- 統合報告書に中長期の企業価値向上ストーリーなどを掲載し、投資家との対話に活用する企業も少なくない

○課題

- 多岐にわたる開示媒体が存在し、情報「量」は増えたものの、内容の重複も散見される
- 情報開示の「量」のみならず、その「質」を高めることが必要である
- 開示媒体の役割を踏まえ、整理・統合・一体化するといった効率化も検討される
- 企業が前向きに情報を開示し、投資家が有効活用できるような視点で開示や対話の基盤をつくっていく姿勢が重要である

金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」、経済産業省「企業情報開示のあり方に関する懇談会」における議論を参考にして整理

II. 実際に制作・活用されている媒体や資料

「IR活動の実態調査」の概要と主な結果(2026年)

対象 全ての上場会社(4,088社)

実施期間と回答数 2026年2月9日から3月25日まで実施し、948社から回答
(回収率23.2%)

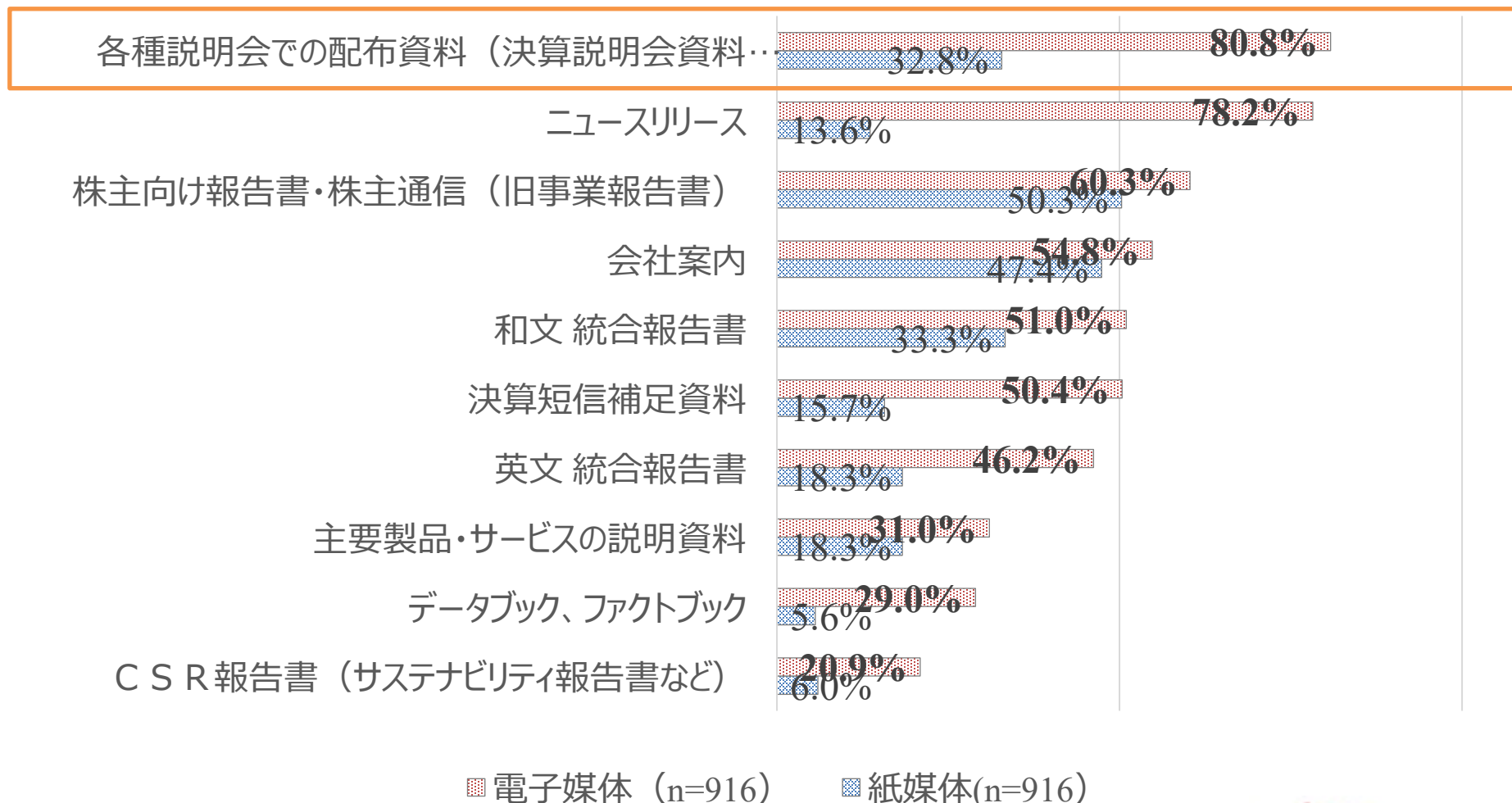
主な結果

【IR活動を実施する企業】917社(全体の96.7%)

- ◆ IR専任部署の設置や人員強化が進む
- ◆ 上場企業のIRに対する意識は向上し、資本コストを踏まえて資本政策を公表する企業が増加
- ◆ SNSの活用が進展、英文開示・オンライン化も進む
- ◆ 生成AIを活用する企業が大幅に増加
- ◆ IR活動の効果測定の指標は「株主構成」が最大割合だが、株式関連指標を利用する企業が増加

II. 実際に制作・活用されている媒体や資料

Q21「制作しているIRツール」(2025年)



出所 「IR活動の実態調査」日本 I R 協議会 (2025年6月)

II. 実際に制作・活用されている媒体や資料

Q21「制作しているIRツール」（電子媒体）」（2025年）時価総額別 n=916

時価総額別	100億円未満 (n=178)	100～250億円 未満(n=138)	250～500億円 未満(n=119)	500～1,000億円 未満(n=100)	1,000～1兆円未 満(n=288)	1兆円以上 (n=93)
各種説明会配布 資料（決算説明 会資料を含む）	58.4%	71.0%	78.2%	89.0%	92.4%	96.8%
ニュースリリース	61.8%	71.0%	76.5%	86.0%	83.7%	96.8%
株主向け報告書・ 株主通信	36.5%	50.7%	66.4%	58.0%	71.5%	79.6%
会社案内	40.4%	52.9%	50.4%	53.0%	62.2%	69.9%
和文 統合報告書	3.4%	18.8%	33.6%	72.0%	81.6%	94.6%
決算短信補足資 料	38.2%	45.7%	45.4%	52.0%	55.2%	71.0%
英文 統合報告書	1.1%	13.0%	22.7%	60.0%	79.2%	94.6%
データブック、ファク トブック	5.6%	13.0%	16.0%	20.0%	46.2%	71.0%
C S R 報告書 （サステナビリティ 報告書など）	2.8%	9.4%	9.2%	14.0%	29.9%	66.7%

出所 「IR活動の実態調査」日本 I R 協議会（2025年6月）クロス集計結果のためニュースリ
リースには掲載していない

禁 無断転載



II. 実際に制作・活用されている媒体や資料

時価総額の規模に関わらず、上場企業で最も制作・活用されているIRツールは決算説明会を中心とする投資家向け説明会資料である。

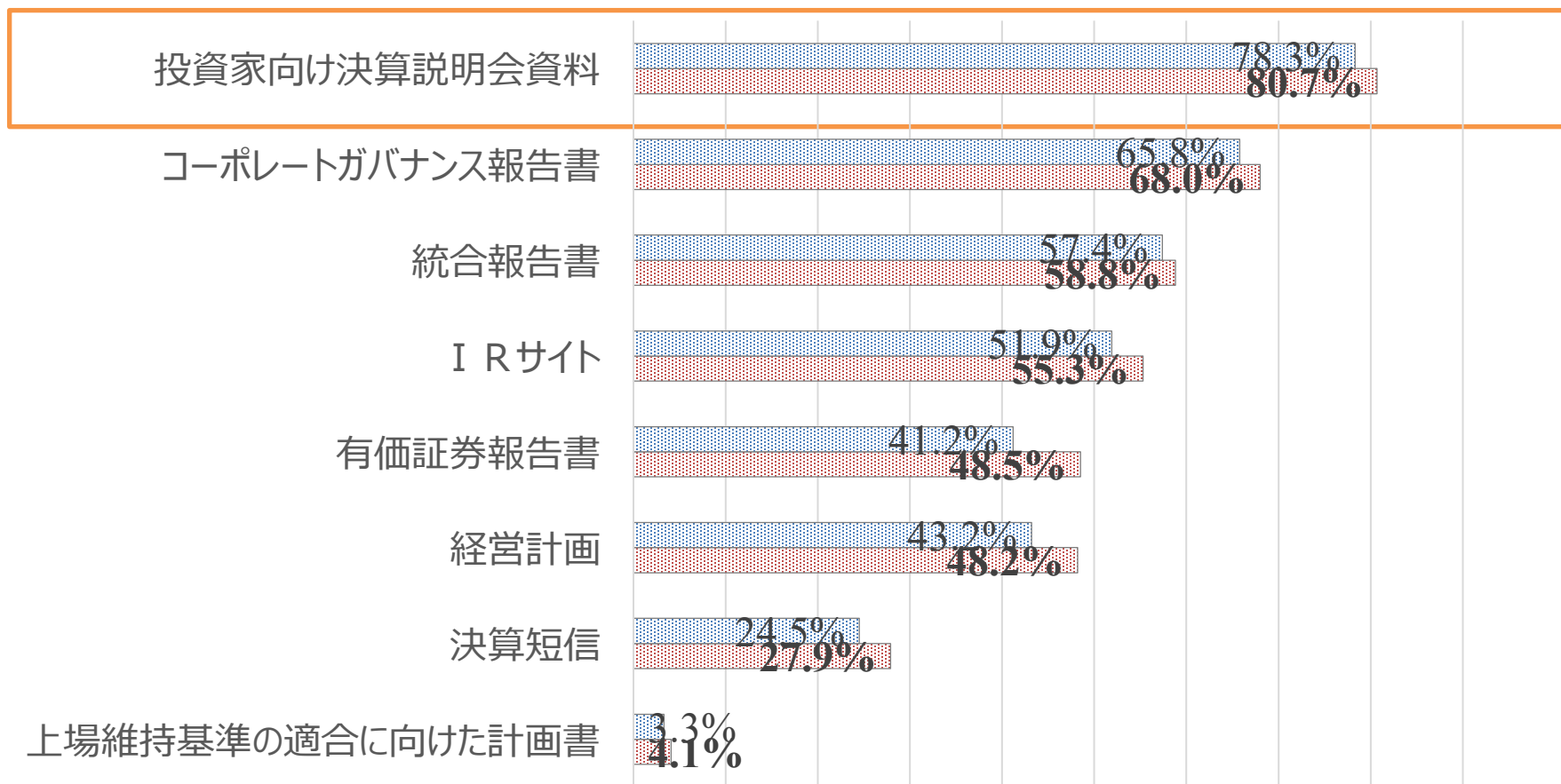
こうした資料は、説明はもとより、アナリスト・投資家との質疑応答や対話でも活用される。

時価総額の規模によって制作しているという回答の割合が違うのは統合報告書（和文・英文）である。大規模企業ほど回答割合が大きく、増加する傾向にある。

統合報告書には「企業価値向上ストーリー」や「非財務資本」の活用、取締役会の状況や社外取締役のコメントなども掲載されており、機関投資家からのいわゆる「エンゲージメント」で活用されることも多い。

II. 実際に制作・活用されている媒体や資料

「Q7-②資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた取り組みの記載場所・媒体」
(2025年・2026年)



■ 2025 (n=599) ■ 2026 (n=653)

出所 「IR活動の実態調査」日本 I R 協議会 (2026年5月、2025年6月)

II. 実際に制作・活用されている媒体や資料

「Q7-②資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた取り組みの開示場所・媒体」（2026年）時価総額別

時価総額別	100億円未満 (n=74)	100～250億円 未満 (n=71)	250～500億円 未満 (n=69)	500～1,000億 円未満 (n=85)	1,000～5,000 億円未満 (n=177)	5,000億～1 兆円未満 (n=71)	1兆円以上 (n=106)
投資家向け決算説明会資料	63.5%	76.1%	75.4%	83.5%	91.5%	83.1%	77.4%
コーポレートガバナンス報告書	51.4%	57.7%	66.7%	65.9%	70.1%	74.6%	81.1%
統合報告書	4.1%	14.1%	40.6%	57.6%	76.8%	87.3%	90.6%
I R サイト	40.5%	39.4%	39.1%	61.2%	62.1%	60.6%	67.0%
有価証券報告書	54.1%	49.3%	37.7%	35.3%	50.8%	52.1%	55.7%
経営計画	28.4%	39.4%	37.7%	48.2%	52.5%	59.2%	60.4%
決算短信	41.9%	29.6%	18.8%	21.2%	27.1%	28.2%	29.2%
上場維持基準の適合に向けた計画書	5.4%	12.7%	7.2%	1.2%	2.3%	4.2%	0.9%

出所 「IR活動の実態調査」日本 I R 協議会（2026年5月）クロス集計のためニュースリリースには掲載していない

禁 無断転載



II. 実際に制作・活用されている媒体や資料

資本コストや株価を意識した経営（「資本コスト経営」）の要請以後、経営層の意識は大きく変化しており、開示も進んでいる

2026年の調査結果では、その開示媒体として最も利用されているのは「投資家向け決算説明会資料」であり80.7%（2025年調査は78.3%）に及ぶ。

関連して資本政策を「策定し公表している」かを問うたところ、回答割合が65.2%（2024年調査は50.3%）と大幅に上昇した。そのうち「還元に関する目標値を表明し、DOEや総還元性向なども活用する」が59.7%（同30.7%）、「自社の資本コストを算出し、それを上回る収益性の実現に向けての方策を具体的に説明」が48.1%（同34.6%）といった取り組みも進んでいる。

他方、資本コストや株価を意識した経営の実現の課題には「リソースや体制が整っていない」が41.9%（2025年調査は43.8%）、「外部要因による計画未達成のリスクも大きい」が38.3%（同38.2%）、「企業価値向上の意識を事業部門などの企業グループ全体に浸透させる仕組みが整っていない」が34.4%（新設した選択肢なので比較対象年の回答がない）と続いた。

II. 実際に制作・活用されている媒体や資料

「資本コスト経営」について開示する資料のうち、時価総額の規模で違いがあるのは「統合報告書」である。大規模企業ほど回答割合が大きく、同様の傾向がみられる「経営計画」の説明と合わせて活用していることが読み取れる。

「有価証券報告書」は、どの企業規模においても開示媒体として利用されているが、統合報告書や経営計画に比べると、開示媒体としてあげる企業の割合が低い。

「資本コスト経営」を統合報告書などで開示することが顕著な時価総額の大きい企業ほど、有価証券報告書の活用度や株主・投資家向け開示媒体としての位置づけが読み取りにくいともいえる。

III. 海外企業の開示事例と特徴

- 開示の体系及び様式は国によって様々である。
- 日本 各報告書の目的等は異なるものの、記載内容の重複は大きい。開示媒体間での内容の重複も指摘されている。
- 米国 Form 10-Kとproxy statementには重複がない（Form 10-Kにおいてproxy statementを参照）。
- 欧州(ドイツ)複数の報告書を年次報告書で一括して開示可能。
- 英国 一つの報告書で、複数の法令等要求事項に対応。

経済産業省「[企業情報開示のあり方に関する懇談会](#)」における議論を参考にして整理。



Ⅲ. 海外企業の開示事例と特徴 | 米国NIKE



INVESTORS ▼

NYSE NKE \$43.21 -0.13

▼ ANNUAL REPORTS

2025 ANNUAL REPORT

[Shareholder Letter PDF](#)

[Proxy PDF](#)

[10K PDF](#)

10-Kラップ型Annual Reportを採用

10-Kラップ型はForm 10-Kを主体に、Shareholder Letterなどを追加しただけのもので、Shareholder letter、Proxy statementといった株主向け資料をまとめてAnnual Reportとする企業も多い

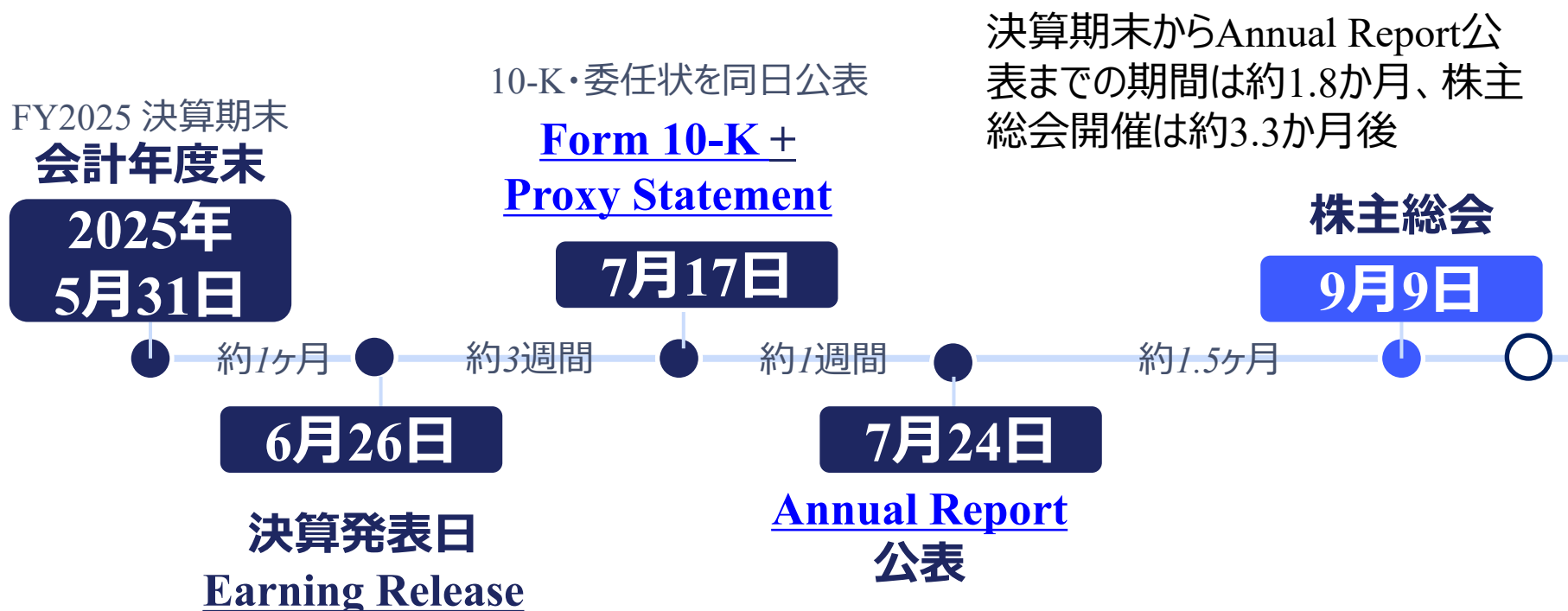
出所 NikeのInvestor Relations ウェブサイト (<https://investors.nike.com/investors/news-events-and-reports/?toggle=reports>)



III. 海外企業の開示事例と特徴 | 米国NIKE

NIKE FY2025 決算と総会スケジュール

会計年度末から株主総会開催までの流れ



(注) サステナビリティレポートは廃止。現在はデータブックとして開示。FY2025年版は2026年8月10日の時点でまだ未開示 (FY2024年版は2025年7月に開示、[クロール履歴](#)により推定)

出所: SEC EDGAR(NIKE, Inc., CIK 0000320187)及びウェブサイトに基づき作成



III. 海外企業の開示事例と特徴 | 米国Amazon



ABOUT AMAZON ▶ INVESTOR RELATIONS ▶ ANNUAL REPORTS, PROXIES AND SHAREHOLDER LETTERS

Investor Relations

- 01 Annual reports, proxies and shareholder letters
- 02 Quarterly results
- 03 SEC filings
- 04 Press releases

Annual reports, proxies and shareholder letters

2026



2026 Proxy Statement



2025 Annual Report



2025 Letter to Shareholders

10-Kラップ型Annual Reportを採用

Amazonの[Annual Report](#)は表紙、Shareholder letterとForm 10Kが貼り付けられて作成されている。

出所 AmazonのInvestor Relationsウェブサイト (<https://ir.aboutamazon.com/annual-reports-proxies-and-shareholder-letters/default.aspx>)



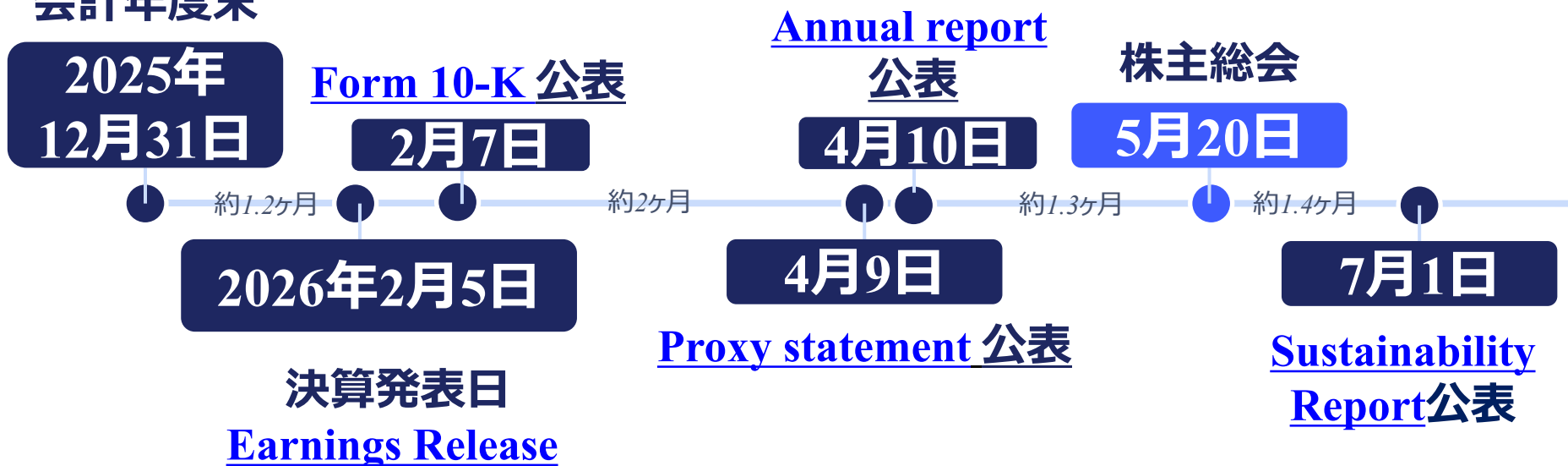
15

III. III. 海外企業の開示事例と特徴 | 米国Amazon

会計年度末から株主総会開催までの流れ

決算期末からAnnual Report公表までの期間は約3.3か月、株主総会開催は約4.7か月後

FY2025 決算期末
会計年度末



出所: SEC EDGAR(Amazon.com, Inc., CIK 0001018724)及びウェブサイトに基づき作成

III. 海外企業の開示事例と特徴 | 米国Microsoft

Information for Investors

New Investor

If you want to know more about Microsoft, the following materials will help provide an introduction to our business.

[Fiscal Year 2025 Annual Report](#)

Download:  [Word \(1.8MB\)](#)

[Fiscal Year 2025 Proxy Statement](#)

Download:  [Word \(4MB\)](#)

[Earnings Release](#)

Download:  [Word \(100 KB\)](#)

[Fiscal Year 2026 First Quarter Form 10Q](#)

Download:  [Word \(1MB\)](#)

10-Kラップ型を採用

Microsoftの[Annual Report](#)は表紙、Shareholder letter、簡素化されたForm 10Kが貼り付けられて作成されている。

出所 MicrosoftのIRウェブサイト (<https://www.microsoft.com/en-us/investor/investor-information>)



Ⅲ. 海外企業の開示事例と特徴 | 米国Microsoft

Microsoft FY2025 決算と総会スケジュール

会計年度末から株主総会開催までの流れ

FY2025 決算期末

決算期末からAnnual Report公表までの期間は約3.7か月、株主総会開催は約5.2か月後

会計年度末

2025年
6月30日

約1ヶ月

7月30日

決算発表
Form 10-K 公表

決算期末から約1ヶ月
決算発表と10-K公表が同日

約2.7ヶ月

10月21日

Annual report +
Proxy statement 同
時公表

アニュアルレポート・委任状

約1.5ヶ月

株主総会

12月5日

約7ヶ月

2026年
7月9日

Environmental
Sustainability
Report公表

出所: SEC EDGAR(Microsoft, Corp., CIK 0000789019)及びウェブサイトに基づき作成



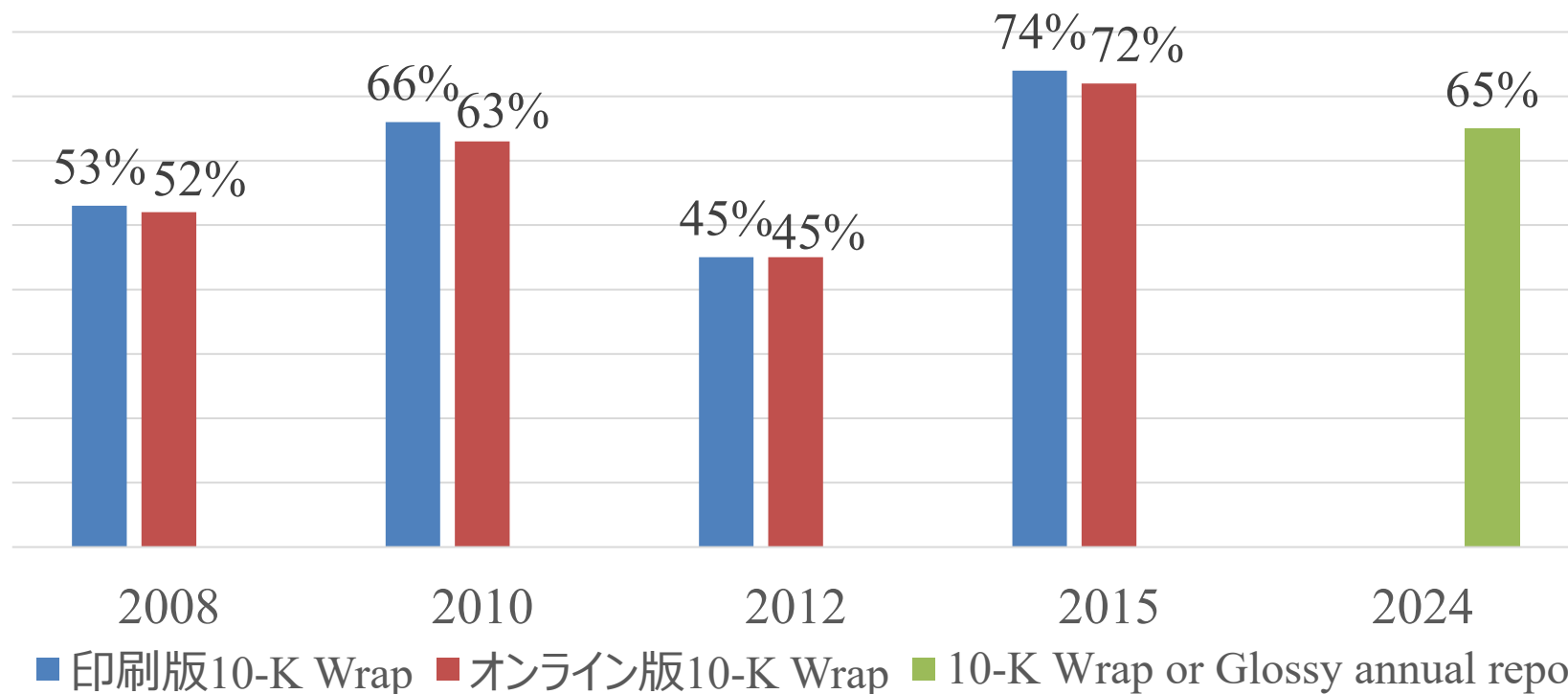
Ⅲ．海外企業の開示事例と特徴 | 米国

- 米国大企業のAnnual Reportは 10-K Wrap型が主流といえる。
10-K Wrapとは、Form 10-K本体に、Shareholder Letterや簡単な表紙を追加しただけの簡易な報告書をいう。米国大企業では10-K Wrap型を総会前に開示する形が多くみられる。
- 例えばNIKE、Amazon、Microsoftともに10-Kラップ型Annual Reportを作成している。
開示は10-K公表後、基本的に議決権基準日後の株主向けに公表している。
- 株主総会向け資料の開示日は日本より早い傾向にあるが、総会開催日は、企業ごとに異なる。またサステナビリティ情報は別途、レポート及びデータブック形式で開示する企業もある。時期についても、Amazonは総会数か月後に公表、NIKEは決算から1年以上後に公表している。
- 印刷したAnnual Reportのコスト削減も背景のひとつにある。
全米 I R 協会(NIRI)のAnnual Report調査（NIRI, 2015）によると、2015年の印刷したAnnual Report予算の中央値は1999年の\$138,800から2015年の\$50,000と64%減少（インフレ調整後では75%減少）。また、10-K Wrap形式を採用している企業の中央値は30,000ドルで、“Traditional” Annual Reportの作成企業の中央値は50,000ドルと約40%少ない。

全米 I R 協会(NIRI)の調査結果などを参考にして整理

Ⅲ. 海外企業の開示事例と特徴 | 米国

全米 I R 協会(NIRI)の調査結果にみる10-K Wrap型の開示割合
(2024年は印刷版、オンライン版合わせた結果)



※2024年調査の観測値75社(NIRI会員80%・非会員20%)。それ以外の調査年の観測値はレポートに記述なし。本調査はNIRIに登録する会員を対象にした調査であり、年ごとに出入りがあったり、回答者が異なったりするため、時系列での比較が難しい。推測ではあるが、年による変動は、回答企業の構成の違いによる影響と考えられる（ただし回答者の属性は調査レポートから把握できないため、断定はできない）。

※Glossy annual reportとは図、写真、補足情報を含めた書式のアニュアルレポートを指す（El-Haj et al., 2020）。

出所 全米 I R 協会NIRI(2015) 及びNIRI(2024) に基づき作成。

Ⅲ. 海外企業の開示事例と特徴 | 仏 L'Oréal

L'Oréal（フランス）決算と総会スケジュール

決算期末から株主総会開催までの流れ

決算期末からURD公表までの期間は約2.6か月、株主総会開催は約3.8か月後

FY2025 決算期末

会計年度末

2025年
12月31日

約1.4ヶ月

2026年
2月12日

通期決算発表

Annual Resultsが
公表される

約1.1ヶ月

URD公表+
招集通知

3月18日

約1.2か月

4月24日

株主総会

出所: L'Oréal Financeプレスリリース等に基づき作成

（注）URDとはUniversal Registration Documentの略称で、財務諸表・ガバナンス・サステナビリティ情報を統合した書類。仏ロレアルは2026年3月18日、ESEF形式にてフランス金融市場庁（AMF）にURDを提出している。URDは、現行の規制要件に従い一般に公開されており、仏ロレアルのウェブサイトにて、フランス語版および英語版を参照できる。同日、BALO(Bulletin des Annonces Légales Obligatoires:法定公告義務公報)という仏政府が発行する公式官報にも、株主総会招集通知や決算承認等、法律で公告が義務付けられた事項が掲載されている。4月3日にもLe Figaro（フランスの大手日刊全国紙）に招集通知を掲載している。ロレアルの4月3日のLe Figaro招集通知は<https://annonces-legales.lefigaro.fr/annonces-legales/loreal-avis-aux-actionnaires-convocation-en-ag/>を参照のこと。

III. 海外企業の開示事例と特徴 | 仏L'Oréal

L'Oréal FY2025 のURD



Contents

1 Presentation of the Group – Integrated Report 5	5 2025 Consolidated Financial Statements 289
1.1 L'Oréal Groupe fundamentals 6	5.1 Compared Consolidated Income Statements 290
1.2 Beauty market 21	5.2 Consolidated Statement of Comprehensive Income 291
1.3 Value-creating model 24	5.3 Compared Consolidated Balance Sheets 292
1.4 2025 financial results and corporate social responsibility programme 39	5.4 Consolidated Statements of Changes in Equity 293
2 Corporate governance 53	5.5 Compared Consolidated Statements of Cash Flows 295
2.1 Framework for the implementation of corporate governance principles 54	5.6 Notes to the Consolidated Financial Statements 296
2.2 Composition of the Board at 31 December 2025 57	5.7 Main consolidated companies at 31 December 2025 348
2.3 Organisation and operating procedures of the Board of Directors 84	5.8 Statutory auditors' report on the consolidated financial statement 352
2.4 Remuneration of Directors and corporate officers 105	6 2025 parent company financial statements 357
2.5 Summary table of AFEP-MEDEF Code recommendations that are not applied 136	6.1 Comparative income statements 358
2.6 Summary statement of trading by Directors and corporate officers in L'Oréal shares in 2025 137	6.2 Comparative balance sheets 359
2.7 Statutory Auditors' special report on related-party agreements 138	6.3 Statement of changes in shareholders' equity 360
3 Risk factors and risk management 141	6.4 Statements of cash flows 361
3.1 Definition and objectives of Internal Control 142	6.5 Notes to the financial statements of L'Oréal SA 362
3.2 Internal Control, risk management system and tax policy 143	6.6 Other information relating to the financial statements of L'Oréal SA 382
3.3 Preparation and processing of accounting and financial information 153	6.7 Five-year financial summary 384
3.4 Preparation and processing of sustainability information 155	6.8 Equity investments (main changes and threshold crossings) 384
3.5 Risk factors and risk management 155	6.9 Statutory auditors' report on the financial statement 385
3.6 Vigilance Plan 171	7 Information on the Company and the share capital 389
4 Sustainability Report 189	7.1 Information relating to the Company 390
4.1 Introduction 190	7.2 Information concerning the share capital 392
4.2 Climate: Mitigation and Adaptation (E1) 204	7.3 Ownership structure 395
4.3 Pollution: operations and value chain (E2) 216	7.4 Long-term Incentive Plans 399
4.4 Water resources: consumption and withdrawals (E3) 222	7.5 L'Oréal share price performance 405
4.5 Biodiversity and ecosystems (E4) 227	7.6 Information and shareholder dialogue policy 408
4.6 Resource use and circular economy: formulas and packaging (E5) 232	8 General Meeting 411
4.7 Own workforce (S1) 236	8.1 Draft resolutions and Report of the Board of Directors to the Ordinary and Extraordinary General Meeting to be held on Friday 24 April 2026 412
4.8 Privacy and personal data protection (S1/S4) 247	8.2 Statutory Auditors' reports 434
4.9 Human rights in the value chain and affected communities (S2/S3) 249	9 Additional and complementary information 437
4.10 Product safety (S4) 254	9.1 Statutory Auditors 438
4.11 Transparent labelling and shift towards responsible consumption (S4) 256	9.2 Historical financial information incorporated by reference 438
4.12 Responsible beauty marketing and advertising (S4) 257	9.3 Statement by the person responsible for the Universal Registration Document and the Annual Financial Report 438
4.13 Responsible leadership and ethical practices (G1) 259	9.4 Cross-reference table with the Universal Registration Document 439
4.14 Methodological notes 261	9.5 Annual Financial Report cross-reference table 442
4.15 CSRD Annexes 271	9.6 Cross-reference table with the AMF tables on the remuneration of corporate officers 442
4.16 Issuance of a sustainability-linked bond 280	9.7 Management Report cross-reference table 443
4.17 Glossary of acronyms and initials used in the Sustainability Report 281	9.8 Glossary 446
4.18 Statutory Auditors' report on the Sustainability Report 283	
4.19 Statutory Auditors' report on the Sustainability Linked bond 286	

Detailed chapter contents can be found at the beginning of each chapter.

AFEP This information is an integral part of the Annual Financial Report
MEDEF Further containing information from the Sustainability Report

全452ページの構成。統合報告書、コーポレート・ガバナンス情報、サステナビリティ情報、財務情報をまとめて開示。

出所 L'Oréalの[Universal Registration Document](#) から一部抜粋

III. 海外企業の開示事例と特徴 | 独Siemens AG

Siemens AG（ドイツ） FY2025 決算と総会スケジュール

決算期末から株主総会開催までの流れ

決算期末からAnnual Report公表までの期間は約2.1か月、株主総会開催は約4.5か月後

FY2025 決算期末

会計年度末

2025年
9月30日

Annual Report公表
※ロレアルのURDに近い

12月3日

株主総会

2026年
2月12日

約1.5ヶ月

約0.7ヶ月

1週間

約2.1ヶ月

11月13日

決算発表

Earnings Release公表

12月10日

招集通知

(注) Annual Report(Geschäftsbericht)はCombined Management Report・IFRS連結財務諸表・HGB (Handelsgesetzbuch)単体財務諸表を1冊に統合したもので、CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) に準拠している。



III. 海外企業の開示事例と特徴 | 独Siemens AG

Siemens AG FY 2025のAnnual report



Table of reports

- Combined Management Report
- Consolidated Financial Statements
- Responsibility Statement (Siemens Group)
- Independent Auditor's Report (Siemens Group)
- Annual Financial Statements
- Responsibility Statement (Siemens AG)
- Independent Auditor's Report (Siemens AG)
- Five-Year Summary
- Sustainability Statement (part of the Combined Management Report)
- Compensation Report
- Report of the Supervisory Board
- Corporate Governance Statement
- Notes and forward-looking statements

全335ページの構成。非財務情報、コーポレート・ガバナンス情報、財務情報をまとめて開示。

出所 Siemens AGの[Annual report](#)から一部抜粋

III. 海外企業の開示事例と特徴 | 英国Marks & Spencer

Marks & Spencer（イギリス） FY2025 開示スケジュール

決算期末から株主総会開催までの流れ



Annual Report and Financial Statements に財務・ガバナンス・サステナビリティ情報が統合されている。イギリスはEU域外の国であり、CSRDは適用されていない。

出所 Marks & Spencerのウェブサイト等に基づき作成

III. 海外企業の開示事例と特徴 | 英国Marks & Spencer

Marks & Spencer FY 2025のAnnual report

Introduction

- 2 Highlights of the Year
- 3 Chairman's Letter
- 4 Chief Executive's Review
- 6 Our Markets
- 8 Our Business Model
- 9 Stakeholder Engagement

Strategic report

- 12 Strategic Progress
- 22 Our Key Performance Indicators
- 23 Financial Review
- 32 People and Culture
- 36 ESG Review
- 38 TCFD
- 51 Non-Financial and Sustainability Information Statement
- 52 Risk Management
- 54 Principal Risks and Uncertainties
- 59 Our Approach to Assessing Long-Term Viability



Governance

- 60 Chairman's Governance Overview
- 62 Our Board
- 64 Our Governance Framework
- 66 Board Activities
- 68 S.172 Statement
- 71 Board Review
- 72 Nomination Committee Report
- 74 ESG Committee Report
- 76 Audit & Risk Committee Report
- 84 Remuneration Committee Report
- 87 Remuneration in Context
- 89 Summary of Remuneration Policy
- 91 Remuneration Report
- 104 Other Disclosures

Financial statements

- 110 Independent Auditor's Report
- 122 Consolidated Financial Statements
- 128 Notes to the Financial Statements
- 183 Company Financial Statements
- 186 Notes to the Company Financial Statements
- 192 Group Financial Record
- 194 Glossary and APMs
- 200 Notice of Annual General Meeting 2025
- 217 Shareholder Information
- 219 Index



Optimising our Annual Report and Accounts

This year, we have made several changes to optimise our Annual Report and Accounts for online viewing in response to evolving shareholder preferences. In the last decade, there has been a 60% increase in the number of shareholders signed up for e-communications.



For the best experience, view online at corporate.marksandspencer.com/annualreport2025.

Alternative performance measures

APM

This report provides alternative performance measures ('APMs') which are not defined or specified under the requirements of UK-adopted International Accounting Standards. We believe these APMs provide readers with important additional information on our business.

We have included a glossary on pages 194 to 199 which provides a comprehensive list of APMs that we use, including an explanation of how they are calculated, how we use them and how they can be reconciled to a statutory measure where relevant.

Marks and Spencer Group plc Annual Report and Financial Statements 2025 1

全224ページの構成。非財務情報、コーポレート・ガバナンス情報、財務情報をまとめて開示。

出所 Marks & Spencerの[Annual report](#)から一部抜粋

III. 海外企業の開示事例と特徴 | 欧州・英国

- Annual Reportに盛り込む情報量が多い。CSRD（企業サステナビリティ報告指令）により、単一の書類に、財務・ガバナンス・サステナビリティ情報が統合されたことが影響していると思われる。
- 例えば仏L'Oréalの「Universal Registration Document」は452ページにのぼっている。
- 独Siemenも300ページ以上のAnnual Reportを開示しているが、適宜、企業価値向上に向けた戦略やキャピタルアロケーションを投資家向け資料などをウェブサイトで公表している。統合された資料はあるものの、投資家視点の説明や対話にも注力していることがうかがえる。
- 英Marks & SpencerのAnnual Reportは200ページで、サステナビリティ情報は上記2社に比べると少ない。
- いずれも株主総会向け資料の開示日は日本より早い傾向にある。総会前の資料は各企業によって形式が異なり、総会開催日も幅がある

まとめ（私見）

近年は、多くの上場企業が法定開示、適時開示、任意開示を拡充させている。

情報開示は建設的な対話の礎となり、説明会やミーティング、さらには株主総会でも活用されている。

上場企業を対象にした「IR活動の実態調査」によれば、最も活用されているIRツールは決算説明会資料を含む各種説明会の資料である。これは決算説明会が定期的開催され、質疑応答やミーティングなどでも投資判断に資する情報として活用されているからと考えられる。

統合報告書は時価総額の大きい企業で制作・活用する割合が大きい。これは資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた経営計画や資本政策を策定し、さらに投資家との対話やエンゲージメント機会を活用して内容を充実させているからと考えられる。

有価証券報告書は、どの企業規模においても開示媒体として位置づけられているが、決算説明会資料などに比べると開示時期が遅いため、より詳細な分析や投資判断のために参照する媒体として活用されていると考えられる。

まとめ（私見）

他方、課題もある。情報開示の拡充によって「量」は増えたものの、媒体間での重複も散見される。そもそも開示の「質」を高めることも必要である。そのため多様になった媒体の役割を踏まえ、整理・統合・一体化するといった効率化も検討される

その観点で海外企業の事例に注目すると、いずれも開示資料の一体化や重複回避の傾向がうかがえる。

米国では①効率的にAnnual Reportを作成して株主向け資料に活用、②総会の開催日は柔軟に設定して情報を早めに開示、③サステナビリティ情報は別媒体で総会後に開示する、といった特徴がみられる。

欧州では、①ルールに基づいて作成した開示媒体を株主向け資料として一体開示、②総会前の開示資料はサステナビリティ情報も包含しており情報量も多い、といった特徴がみられる。英国も、欧州ほどの情報量はないが同様の傾向にある。

まとめ（私見）

ただし一律化、効率化された情報開示にとどまらず、経営トップが投資家向け説明会などで、資本収益性を高める経営戦略やキャピタルアロケーションなどを語り、対話する欧米企業は少なくない。

日本市場にさらなるグローバル投資家の資金を招き入れるために、開示の体系や様式は様々であるものの、海外の開示制度や企業の取り組みを参考にして開示の質を高めることは重要になる。

だが日本企業は、株式時価総額の規模などによって、投資家からの関心や対話の頻度・内容も異なる。時間やコスト、人的資本などの経営資源にも限りがある。

そのなかで有価証券報告書は、すべての上場企業が公表を義務づけられ、情報も拡充されている。財務諸表について公認会計士監査もついており、内容の正確性が高いと認識されている。

まとめ（私見）

これからの情報開示は、企業が課題としている時間やコスト、人員の負担を少なくし、前向きに制作できる体制を整備する、また投資家も情報開示の意義を踏まえて活用できる人材を育成する、といったことが望まれる。

中長期の企業価値向上を目指した対話のベースになるのが情報開示である。建設的に対話を続けるためにも、企業と投資家の双方が義務感にとらわれず、積極的に開示と対話に取り組める基盤づくりが重要である。

参考文献

- Council of the European Union. 2026. *Council Signs Off Simplification of Sustainability Reporting and Due Diligence Requirements to Boost EU Competitiveness*. Press Release, 24 February 2026. Brussels: Council of the European Union.
- El-Haj, M., Alves, P., Rayson, P., Walker, M., & Young, S. 2020. Retrieving, classifying and analysing narrative commentary in unstructured (glossy) annual reports published as PDF files. *Accounting and Business Research*, 50(1), 6-34.
- National Investor Relations Institute (NIRI). February 2024 Monthly Pulse Poll Report: Annual Report/10-K Wrap Practices. Alexandria, VA: National Investor Relations Institute, 2024.
- National Investor Relations Institute (NIRI). Annual Report Survey – 2015. NIRI Analytics: Researching Investor Relations. Alexandria, VA: National Investor Relations Institute, 2015.
- World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) and Radley Yeldar. Reporting Matters 2025: Embedding Change, Accelerating Impact. Geneva: WBCSD, 2025.
- 日本IR協議会. 2025.「IR活動の実態調査(2025年6月)」
- 日本IR協議会. 2026.「IR活動の実態調査(2026年5月)」