

# 証券アナリストによる ディスクロージャー優良企業選定

(2018 年度)

2018 年 10 月

 公益社団法人 日本証券アナリスト協会

ディスクロージャー研究会

## ディスクロージャー研究会委員

座長	許斐 潤	野村證券
座長代理	伊藤 敏憲	伊藤リサーチ・アンド・アドバイザー
	河村 哲孝	明治安田生命保険
	北山 信次	明治安田アセットマネジメント
	津田 和徳	大和証券
	中熊 靖和	野村アセットマネジメント
	林 敦	みずほ銀行
	森田 正司	岡三証券

(五十音順)

## ディスクロージャー研究会各専門部会長

建設・住宅・不動産	川嶋 宏樹	SMBC 日興証券
食 品	佐治 広	みずほ証券
化学・繊維	竹内 忍	SMBC 日興証券
医薬品	田中 洋	みずほ証券
鉄鋼・非鉄金属	山口 敦	SMBC 日興証券
機 械	齋藤 克史	野村證券
電気・精密機器	嶋田 幸彦	三井住友アセットマネジメント
自動車・同部品・タイヤ	北山 信次	明治安田アセットマネジメント
エ ネ ル ギ ー	新家 法昌	みずほ証券
運 輸	一柳 創	大和証券
通信・インターネット	増野 大作	野村證券
商 社	成田 康浩	野村證券
小 売 業	小場 啓司	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
銀 行	高井 晃	大和証券
保 険 ・ 証 券	伴 英康	CLSA 証券会社
コンピューターソフト	上野 真	大和証券
広告・メディア・エンタテインメント	前田 栄二	SMBC 日興証券
新興市場銘柄	納 博司	いちよし経済研究所
個人投資家向け情報提供	西澤 隆	野村證券

# 目 次

はじめに .....	2 頁
ディスクロージャー優良企業 .....	3
高水準のディスクロージャーを連続維持している企業 .....	5
ディスクロージャーの改善が著しい企業 .....	5
概 括 .....	6
各 専 門 部 会 報 告 .....	9
建設・住宅・不動産 .....	10
食 品 .....	17
化 学 ・ 繊 維 .....	24
医 薬 品 .....	31
鉄鋼・非鉄金属 .....	38
機 械 .....	45
電気・精密機器 .....	53
自動車・同部品・タイヤ .....	64
エ ネ ル ギ ー .....	71
運 輸 .....	81
通信・インターネット .....	88
商 社 .....	95
小 売 業 .....	101
銀 行 .....	109
保 険 ・ 証 券 .....	117
コンピューターソフト .....	124
広告・メディア・エンタテインメント .....	131
新 興 市 場 銘 柄 .....	139
個人投資家向け情報提供 .....	146

## は じ め に

日本証券アナリスト協会ディスクロージャー研究会は、企業情報開示の促進・向上を目的として、「証券アナリストによるディスクロージャー優良企業選定」制度を平成 7 年度からスタートさせましたが、このほど 2018 年度（第 24 回）の選定結果がまとまりました。

本制度における業種ごとの優良企業選定は、当初は 7 業種を評価対象としてスタートしましたが、その後対象は漸次増加し、これまでに評価対象とした業種は 17 となりました。

本年度は、建設・住宅・不動産、食品、化学・繊維、医薬品、鉄鋼・非鉄金属、機械、電気・精密機器、自動車・同部品・タイヤ、エネルギー(石油・鉱業と電力・ガスを統合)、運輸、通信・インターネット、商社、小売業、銀行、コンピューターソフト、広告・メディア・エンタテインメントの 16 業種に、新たに保険・証券を追加して、17 業種全てを評価対象としています。

また、2005 年度から開始した、新興市場銘柄および個人投資家向け情報提供における優良企業選定を本年度も継続しています。

当研究会は、今後もこの制度による優良企業の選定を通じて、企業情報開示の促進・向上に寄与して参りますので、関係各方面のご理解とご支援をお願いします。

## ディスクロージャー優良企業

各業種毎の第1位、新興市場銘柄および個人投資家向け情報提供において各々上位3位の評価を受けた企業に表彰盾を贈呈することとしました。

〔業種別〕

建設・住宅・不動産	大東建託	(8回連続9回目)
食品	アサヒグループホールディングス	(2回連続14回目)
化学・繊維	三井化学	(3回連続3回目)
医薬品	塩野義製薬	(2回連続2回目)
鉄鋼・非鉄金属	住友金属鉱山	(8回連続8回目)
機械	小松製作所	(8回連続12回目)
電気・精密機器	オムロン	(5回目)
自動車・同部品・タイヤ	SUBARU	(5回連続5回目)
エネルギー	東京瓦斯	(12回目)
運輸	日本航空	(初受賞)
通信・インターネット	日本電信電話	(4回連続4回目)
商社	三井物産	(2回連続3回目)
小売業	丸井グループ	(2回目)
銀行	三菱UFJフィナンシャル・グループ	(5回連続7回目)
保険・証券	東京海上ホールディングス	(初受賞)
コンピューターソフト	野村総合研究所	(2回連続10回目)
広告・メディア・エンタテインメント	セガサミーホールディングス	(初受賞)

ディスクロージャー  
2018年度 優良企業



SAAJ 2018  
日本証券アナリスト協会  
The Securities Analysts Association of Japan



2018 Award for Excellence  
in Corporate Disclosure  
- Industries -

SAAJ The Securities Analysts  
Association of Japan

〔新興市場銘柄〕

プロトコーポレーション	( 8 回 目 )
セ リ ア	( 5 回連続 5 回目 )
ハーモニック・ドライブ・システムズ	( 初 受 賞 )

ディスクロージャー  
新興市場銘柄  
2018年度 優良企業



2018 Award for Excellence  
in Corporate Disclosure  
- Emerging Markets -

SAAJ The Securities Analysts  
Association of Japan

〔個人投資家向け情報提供〕

日 本 電 産	( 1 1 回 目 )
三 井 物 産	( 初 受 賞 )
K D D I	( 初 受 賞 )

ディスクロージャー  
個人投資家向け情報提供  
2018年度 優良企業



2018 Award for Excellence  
in Corporate Disclosure  
- Disclosure to Individual Investors -

SAAJ The Securities Analysts  
Association of Japan

## 高水準のディスクロージャーを連続維持している企業

本優良企業選定制度において、直近3回連続して第2位または第3位の評価を受けた次の4社を、「高水準のディスクロージャーを維持している企業」として称賛状を贈呈することとしました。

建設・住宅・不動産	大	和	ハ	ウ	ス	工	業
鉄鋼・非鉄金属	丸		一		鋼	管	
機	械	ダ	イ	キ	ン	工	業
運	輸	東	日	本	旅	客	鉄
							道

## ディスクロージャーの改善が著しい企業

「ディスクロージャーの改善が著しい企業」として、次の12社に称賛状を贈呈することとしました。

建設・住宅・不動産	T		O	T		O
食	品	不	二	製	油	グ
医	薬	品	参	天	製	薬
機	械	安	川	電	機	
機	械	日	立	建	機	
機	械	ク		ポ	タ	
自動車・同部品・タイヤ	三	菱	自	動	車	工
自動車・同部品・タイヤ	豊	田	合	成		
コンピューターソフト	ネ	ッ	ト	ワ	ン	シ
広告・メディア・エンタテインメント	任		天	堂		
広告・メディア・エンタテインメント	東		宝			
新興市場銘柄	イ		ト	ク		口

# 概 括

ディスクロージャー研究会  
座長 許 斐 潤

## 1. 評価対象

- (1) 業種別については、東証一部の上場株式時価総額上位企業を基準として、建設・住宅・不動産（16社）、食品（22社）、化学・繊維（19社）、医薬品（19社）、鉄鋼・非鉄金属（15社）、機械（20社）、電気・精密機器（22社）、自動車・同部品・タイヤ（19社）、エネルギー（21社）、運輸（17社）、通信・インターネット（12社）、商社（7社）、小売業（22社）、銀行（14社）、保険・証券（9社）、コンピューターソフト（13社）、広告・メディア・エンタテインメント（19社）の17業種合計286社を対象とした。
- (2) 新興市場銘柄については、ジャスダック、マザーズ、セントレックス、Q-Boardおよびアンビシャスの5つの市場に上場している企業の中で、時価総額が上位であって、かつその企業を調査対象としているアナリストの数が一定数以上の27社を対象とした。このうち、継続企業が17社、再対象企業（2年以上前に対象とした企業）が4社、新規企業が6社であった。
- (3) 個人投資家向け情報提供については、本年度のディスクロージャー優良企業選定対象である各業種（17業種）および新興市場銘柄についての選定結果における上位1割（評価対象企業の数を10で割った数（小数点第1位を切り上げ）のうち、2017年7月から2018年6月までの間において、「個人投資家向け会社説明会」を開催した28社を対象とした。このうち、継続企業が15社、再対象企業（2年以上前に対象とした企業）が5社、新規企業が5社であった。
- (4) 評価対象としたディスクロージャーの期間は、原則として、2017年7月から2018年6月までの間とした。

## 2. 評価方法等

- (1) ① 業種別評価基準は、各業種共通項目として、(a) 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス、(b) 説明会、インタビュー、説明資料等における開示、(c) フェア・ディスクロージャー、(d) コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示、(e) 各業種の状況に即した自主的な情報開示、の5つの分野から成っており、各分野の配点（計100点満点）については、ディスクロージャー研究会本会が定める一定の配点枠に基づき、本会の下に設置された業種別の各専門部会がその配点枠内で評価項目と配点を設定した。
  - ② 本年度フェア・ディスクロージャー・ルールが施行されたことから、業種別の全専門部会および新興市場銘柄の部会において、対象企業の同ルールへの対応について、例えば、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」といった評価項目を設けた。また、業種別の全専門部会において、「ESG情報」または「非財務情報」という言葉を用いて、例えば、「非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか」といった評価項目を盛り込んだ。
  - ③ 専門部会毎に決定された業種別評価基準に基づき、証券アナリスト経験年数3年以上かつ当該業種担当概ね2年以上のアナリストで、過去1年間における当該企業への接触回数（4回以上）（自主申告ベース）を満たしている者、延べ463名が評価を行った。
- (2) 新興市場銘柄については、上記(1)①の(a)から(e)の分野について、11項目の評価項目を設定した。この評価基準に基づき、当該企業の情報開示に関しコンタクト実績がある59名のアナリストが評価を行った。
- (3) 個人投資家向け情報提供については、①個人投資家向け会社説明会の開催等、②ホームページにおける開示

等、③事業報告書等の内容、の3分野について16項目の評価項目を設定した。この評価項目のうち、5項目については、各評価対象企業に対し事実関係に関するアンケート調査を実施し、その回答結果を基に評点を付した。残りの11項目については、証券会社において、個人投資家向けの情報提供に携わっているアナリストらから構成されている「個人投資家向け情報提供専門部会」の委員15名が評点を付し、最終評価は両者の評点を合算して行った。

- (4) 上記の評価結果を基に、各専門部会（19部会、計138名の委員）において慎重に分析し、各部会としての報告書の取りまとめを行った。当研究会は、この報告書を基に「優良企業」および「高水準のディスクロージャーを連続維持している企業」・「ディスクロージャーの改善が著しい企業」を選定した。

### 3. 評価結果の概要

評価結果の詳細は、後掲の「各専門部会報告」に示すとおりであるが、その概要は次のとおりである。

- (1) 業種別における評価平均点は、建設・住宅・不動産72.0点（昨年度69.0点）、食品69.6点（昨年度67.6点）、化学・繊維73.5点（昨年度73.8点）、医薬品71.9点（昨年度72.7点）、鉄鋼・非鉄金属66.2点（昨年度72.3点）、機械72.0点（前回69.3点）、電気・精密機器72.2点（昨年度74.2点）、自動車・同部品・タイヤ70.0点（昨年度69.9点）、エネルギー69.8点、運輸69.3点（昨年度65.4点）、通信・インターネット70.8点（昨年度69.0点）、商社76.8点（昨年度73.3点）、小売業70.4点（昨年度76.8点）、銀行75.5点（昨年度77.0点）、保険・証券74.1点、コンピューターソフト67.1点（昨年度68.0点）、広告・メディア・ゲーム66.6点（昨年度63.3点）となった。ちなみに、全評価対象企業の評価平均点は70.8点（昨年度70.2点）であった。（注1）

なお、本年度新設した2項目（「フェア・ディスクロージャー・ルール対応」、「ESG情報（非財務情報）」）に関しては、業種により評価項目の内容が微妙に異なっており、単純比較はできないものの、「フェア・ディスクロージャー・ルール対応」については、平均得点率の最高は85%、最低は65%、「ESG情報（非財務情報）」については、最高は82%、最低は58%となった。

今後は、本優良企業選定を通じて、企業に対して継続的にディスクロージャーの改善を働きかけるとともに、証券アナリスト側もフェア・ディスクロージャー環境に適応し、かつESG情報（非財務情報）を統合的に評価分析できるような研鑽を積んでいく必要がある。

（注1）ディスクロージャーの水準について、評価項目の増減や内容の修正、配点の見直し、対象企業の追加・削減といった点等を考慮する必要があり、一概に数値の増減だけで昨年度と比較することは難しい。加えて、業種間で評価項目の内容やウェイトが異なり、業種間の比較も直接的な意味はない。

- (2) 新興市場銘柄の評価平均点は58.3点（昨年度62.4点）であった。（注2）

評価実施アナリストの意見を見ると、経営陣自らIRを行っている取組姿勢や、IR部門の対応など同部門の機能について総じて評価できるとの声や、中・長期戦略の具体的な説明、業種の状況に応じたホーム・ページでの開示、決算説明会以外の開示（施設見学会や事業説明会の開催）に自主的・積極的に取り組んだ企業が評価されたとの声があった。一方、コーポレート・ガバナンスに関連した2項目（①資本政策、株主還元策等の説明、②経営機構、経営資源および内部統制についての説明）について、多数の企業（概ね20社）において得点率が50%台以下である上、専門部会での検討過程においても向上の余地がある旨のコメントがあったこととも併せて、今後の改善が望まれる。

（注2）本年度の評価対象企業27社の中には、再対象企業4社と新規企業6社が含まれていることなどを勘案すると、一概に数値の増減だけで昨年度と比較することは難しい。

- (3) 個人投資家向け情報提供部門の評価対象企業の評価平均点は74.2点（昨年度73.7点）であった。（注3）

個人投資家向け会社説明会の内容をホーム・ページに掲載している企業（20社）の内、配付資料に加え動画掲載又は音声配信により視聴できる企業が14社（70%）あるなど、多くの評価対象企業が個人投資家に対する情報提供を充実するための努力を行っている様子が窺えた。

また、「統合報告書」等のIR関連資料において、代表取締役が自社の長期ビジョン、中期経営方針、注力テ

ーマ等について語っており投資家にとって有意義であることや、財務・非財務情報がコンパクトにまとめられていることが評価された企業も見られた。

(注3) 本年度の評価対象企業 28 社の中には、再対象企業 5 社と新規企業 5 社が含まれていることなどを勘案すると、一概に数値の増減だけで昨年度と比較することは難しい。

- (4) 全体を通してみれば、企業による情報開示は基調的には向上傾向にある。しかし、一部の評価項目において得点が低水準の企業について専門部会の検討過程で注意を引いたり、フェア・ディスクロージャー・ルールの導入等に伴い、情報開示の後退が見られる企業が一部にあることなどから、当研究会としては、評価結果の企業へのフィードバック等の際に説明するなど、企業によるディスクロージャーの充実・改善のため取り組んで参りたい。

最後に、本年度の評価作業には、各専門部会委員およびそれ以外の多数の経験豊富なアナリストが参加されたが、いずれも多忙を極める中で、企業ディスクロージャーの促進・向上を目指し、真摯な姿勢で精力的な作業に従事していただいたことに対し、ここに深甚なる感謝の意を表したい。

# 【各専門部会報告】

## 19 部会

(注1) 社名は2018年10月9日現在の登記社名に統一。

(注2) 評価実施アナリストの所属会社名は原則として評価実施時点(2018年6月)で統一。

## 建設・住宅・不動産

### 1. 評価対象企業（16社）

大成建設、大林組、清水建設、長谷工コーポレーション、鹿島建設、大東建託、大和ハウス工業、積水ハウス、東急不動産ホールディングス、TOTO、LIXILグループ、リンナイ、三井不動産、三菱地所、東京建物、住友不動産

（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	4	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	7	33
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	5	17
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	13
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	3	12
計		22	100

（注）評価項目の内容および配点は15頁参照

#### (2) 評価実施アナリストは26名（20社）である。（16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」（14頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**および**自主的情報開示**において、項目の新設、内容・配点変更を行い、評価を実施した。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**72.0点**（昨年度**69.0点**）、対象企業の総合評価点の標準偏差は**5.7点**（昨年度**5.6点**）であった。
- ② 業態別の評価平均点を比較すると、高得点順に、**住宅・不動産**（9社：長谷工コーポレーション、大東建託、大和ハウス工業、積水ハウス、東急不動産ホールディングス、三井不動産、三菱地所、東京建物、住友不動産）：**73.3点**（昨年度**70.5点**）、**住宅設備**（3社：TOTO、LIXILグループ、リンナイ）：**70.5点**（昨年度**67.1点**）、**建設**（4社：大成建設、大林組、清水建設、鹿島建設）：**70.3点**（昨年度**67.1点**）となった。昨年度に比べ3業態とも同程度改善したことから、業態間の格差はほぼ同水準のままとなった。
- ③ 5つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**経営陣のIR姿勢等**が**74%**（昨年度**72%**）、**説明会等**が**72%**（昨年度**69%**）、**フェア・ディスクロージャー**が**77%**（昨年度**73%**）、**コーポレート・ガバナンス関連**が**65%**（昨年度**62%**）、**自主的情報開示**が**66%**（昨年度**64%**）となり、全ての分野において昨年度の水準を若干上回った。
- ④ 評価項目を見ると、全**22項目**のうち、次の**4項目**が平均得点率で**80%以上**となり、大半の企業において**80%以上**の高い得点率（評価点／配点（以下省略））の評価となった。

(a) 「経営陣およびIR部門が情報開示に際し、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（「評

- 価項目および配点」(以下省略) 3. (1)①」(平均得点率 86%) (得点率: 90%台 4 社・80%台 12 社)
- (b) 「社長は説明会またはミーティングに出席し、実質的な討議に参加していますか (1. (1)②)」(平均得点率 82%) (得点率: 90%2 社・80%台 8 社)
- (c) 「四半期ごとに業績動向に関する説明会または電話会議を開催していますか(2. (3)①)」(平均得点率 82%) (得点率: 100%13 社)
- (d) 「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報(単体の業績動向等を含む)が十分に開示されていますか (2. (3)②)」(平均得点率 81%) (得点率: 80%台 13 社)
- ⑤ 一方、次の項目は、平均得点率が昨年度より低下し、本年度全評価項目中最も低くなった。
- ・ 「生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等を積極的かつ公平に実施していますか (5. ②)」(平均得点率 57% [昨年度 64%]) (得点率: 20%台 1 社・30%台 2 社・40%台 3 社・50%台 1 社)
- ⑥ なお、本年度に新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。
- (e) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか (1. (3))」(平均得点率 75%) (得点率: 80%台 3 社・70%台 10 社・60%台 3 社)
- (f) 「非財務情報 (ESG 情報等) の開示に積極的に取り組んでいますか (5. ③)」(平均得点率 68%) (得点率: 80%台 2 社・70%台 3 社・60%台 10 社)

## (2) 上位 3 企業の評価概要

### 第 1 位 大東建託 (ディスクロージャー優良企業 [8 回連続 9 回目]、総合評価点 84.6 点 [昨年度比+4.8 点])

- ① 同社は、説明会等 (得点率 (以下省略) 86%)、フェア・ディスクロージャー (88%)、コーポレート・ガバナンス関連 (83%) が第 1 位、経営陣の IR 姿勢等 (86%)、自主的情報開示 (75%) が第 2 位となった。全ての評価分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点の上昇 (上昇幅第 3 位) につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営陣の四半期毎の決算説明会への登壇と業績の詳細な開示を基に、アナリスト・投資家と対話する機会を設け、市場にメッセージを発信していることなど、全体として経営陣の IR 姿勢が評価された。また、IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、IR 担当者と有益なディスカッションができることが最も高く評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」については、最も高い評価となった。
- ③ 説明会等においては、短信および説明会資料等において、実績および計画を明記し、理解を深めるような十分な説明がなされていることや、質疑に対する会社側の回答が十分満足できることなどから、説明会、インタビューにおける開示が最も高く評価された。また、説明資料等に部門別の受注または売上見通しが記載され、かつ部門分けが各々の業態に即していること、部門別の利益率の実績と見通しが十分に開示されていること、企業分析に必要な連結子会社・関係会社・海外事業等の資産・負債・収益の状況が十分に説明されていること、キャッシュフロー計算書の実績と見通しが説明されていることなど、説明資料等における開示も最も高い評価となった。さらに、四半期情報開示についても最も高い評価となり、この分野全体において第 1 位となった。なお、四半期決算発表当日の説明会が有益でその資料にタイムリーで有用な話題が含まれているとの声や、粗利益率の増減要因分析が充実していることを評価する声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、投資家にとって重要と判断される事項の適時開示が迅速に行われていることが最も高く評価された。また、決算説明会資料や期中のデータが公平かつタイムリーに入手可能であること、説明会の音声配信、質疑応答要旨の開示により十分な期間の視聴等が可能であること、英語による情報提供が公平かつタイムリーで日本語と同等の内容になっていることについても最も高い評価を受け、この分野全体においても第 1 位となった。なお、月次受注等の開示が充実していると評価する声があった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方

策について、十分に説明されていることも評価された。さらに、資本政策、株主還元策について客観的かつ合理的に説明されていることについても最も高く評価され、この分野全体においても第1位となった。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等の開催」に関し、賃貸住宅見学会等の開催が評価され、得点率は平均得点率を16ポイント上回った。また、マネジメント等の発言内容等が、迅速かつ十分な公平性をもって開示されていることが最も高い評価を受けた。他方、「非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」は第6位となった。なお、これに関連し、ESGに関連する開示の充実を望む声があった。また、サプライズに関する開示の充実を望む声もあった。

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 大和ハウス工業（高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業、総合評価点 80.0点〔昨年度比+2.5点〕、昨年度第2位〔前々回第3位〕）**

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第1位（76%）、**フェア・ディスクロージャー**が第2位（86%）、**経営陣のIR姿勢等**（81%）、**説明会等**（79%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（76%）が第3位となった。全ての評価分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点の上昇につながった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、経営方針説明会を定期的に開催し、経営陣がアナリスト・投資家と対話する姿勢にあることなど、全体として経営陣のIR姿勢が評価された。また、IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、IR担当者と有益なディスカッションができることも評価された。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」は第3位となった。
- ③ **説明会等**においては、質疑に対する会社側の回答が満足できることが評価された。また、説明資料等に部門別の受注または売上見通しが記載され、かつ部門分けが各々の業態に即していること、部門別の利益率の実績と見通しが十分に開示されていることも評価された。なお、海外事業（海外資産の採算性、リスクに関する情報）に関連した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、投資家にとって重要と判断される事項の適時開示が迅速に行われていることが評価された。また、決算説明会資料や期中のデータが公平かつタイムリーに入手可能であることが極めて高い評価となった。さらに、説明会または電話会議のリプレイが、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能であること、英語による情報提供が公平かつタイムリーで日本語と同等の内容になっていることも評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが最も高い評価となった。また、中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策について、十分に説明されていることも評価された。さらに、資本政策、株主還元策について客観的かつ合理的に説明されていることも評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等の開催」に関し、物流施設見学会の開催が評価され、得点率は平均得点率を13ポイント上回った。また、マネジメント等の発言内容等が、迅速かつ十分な公平性をもって開示されていることも評価された。なお、「非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」は第2位となった。これに関連し、ESG説明会の開催を評価する声があった。

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して維持している企業」に選定した。

## **第3位 長谷工コーポレーション（総合評価点 78.6点〔昨年度比+2.6点〕、昨年度第3位）**

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**が第1位（86%）、**説明会等**が第2位（81%）、**フェア・ディスクロージャー**（81%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（66%）が同得点第6位、**自主的情報開示**が同得点第10位（66%）となった。昨年度と同率の**経営陣のIR姿勢等**を除く4分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点の上昇につながった。

- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、経営トップが説明会等に積極的に登壇しているほか、業界動向まで含め説明し、質疑に対する回答も的確であることなど、全体として経営陣の IR 姿勢が最も高く評価された。また、IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、IR 担当者と有益なディスカッションができることも高く評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」は第 2 位となった。
- ③ **説明会等**においては、質疑に対する会社側の回答が十分満足できることが高い評価となった。また、説明資料等に部門別の受注または売上見通しが記載され、かつ部門分けが各々の業態に即していること、部門別の利益率の実績と見通しが十分に開示されていることも高く評価された。さらに、企業分析に必要な連結子会社・関係会社・海外事業等の資産・負債・収益の状況が十分に説明されていることも評価された。なお、四半期決算発表当日の電話会議を評価する声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、投資家にとって重要と判断される事項の適時開示が迅速に行われていることが評価された。また、決算説明会資料が公平かつタイムリーに入手可能であることも評価された。なお、説明会の動画配信、電話会議のリプレイ期間の延長を望む声があった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、マネジメント等の発言内容等が迅速かつ十分な公平性をもって開示されていることが評価された。また、「非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第 5 位となった。なお、定期的なマンション市場説明会の開催や業界データの開示を評価する声があった。

### (3) 上記以外の企業についての特記事項

#### ○ TOYO（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 74.6 点〔昨年度比+9.1 点〕、第 4 位〔昨年度第 13 位〕

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 2 位（80%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 3 位（82%）、**自主的情報開示**が同得点第 4 位（69%）、**経営陣の IR 姿勢等**（73%）、**説明会等**（72%）が同得点第 8 位となった。全ての評価分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点および順位の上昇（総合評価点および順位の上昇幅ともに第 1 位）につながった。
- 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、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第 1 位となった。また、英語による情報提供が公平かつタイムリーで日本語と同等の内容になっていることも評価された。
- ③ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策について、十分説明されていることも最も高い評価となった。さらに、資本政策、株主還元策について客観的かつ合理的に説明されていることも高く評価され、この分野全体において第 2 位となった。
- ④ **自主的情報開示**においては、マネジメント等の発言内容等が迅速かつ十分な公平性をもって開示されていることが評価された。また、「非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第 1 位となった。
- ⑤ 上記に加え、製品別利益の開示や海外の増減益の要因分析など、開示が充実している、工場見学会により製造工程や経営理念について理解が進んだと評価する声があった。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

以 上

## 2018年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (建設・住宅・不動産)

(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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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4 (配点 25点)	順位	評価項目7 (配点 33点)	順位	評価項目5 (配点 17点)	順位	評価項目3 (配点 13点)	順位	評価項目3 (配点 12点)	順位	
1	1878 大東建託	84.6	21.5	2	28.3	1	15.0	1	10.8	1	9.0	2	1
2	1925 大和ハウス工業	80.0	20.2	3	26.1	3	14.7	2	9.9	3	9.1	1	2
3	1808 長谷工コーポレーション	78.6	21.6	1	26.8	2	13.7	6	8.6	6	7.9	10	3
4	5332 TOTO	74.6	18.3	8	23.7	8	13.9	3	10.4	2	8.3	4	13
5	8802 三菱地所	74.0	19.4	4	25.2	4	13.8	5	7.7	12	7.9	10	5
6	1928 積水ハウス	72.4	17.5	14	23.8	6	13.5	8	9.3	4	8.3	4	4
7	8801 三井不動産	71.8	18.4	7	23.8	6	13.9	3	7.9	10	7.8	12	6
8	1802 大林組	71.5	18.6	5	24.1	5	12.4	11	8.3	8	8.1	8	8
9	1801 大成建設	70.5	18.3	8	22.9	13	12.6	10	8.6	6	8.1	8	9
9	5938 LIXILグループ	70.5	17.1	15	22.6	14	13.7	6	8.8	5	8.3	4	7
11	3289 東急不動産ホールディングス	70.4	18.1	10	23.7	8	13.4	9	7.9	10	7.3	13	12
12	1812 鹿島建設	70.3	17.6	13	23.4	11	12.4	11	8.1	9	8.8	3	14
13	1803 清水建設	68.6	18.1	10	23.0	12	12.0	14	7.2	14	8.3	4	10
14	8804 東京建物	67.6	18.1	10	23.6	10	12.2	13	7.2	14	6.5	15	15
15	5947 リンナイ	66.4	18.6	5	22.0	15	11.4	16	7.5	13	6.9	14	11
16	8830 住友不動産	60.0	16.3	16	19.5	16	11.6	15	7.1	16	5.5	16	16
	評価対象企業評価平均点	72.01	18.61		23.92		13.14		8.46		7.88		

(注1) 総合評価点と同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。

(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は5.7点(昨年度5.6点)であった。

## 2018年度 評価項目および配点(建設・住宅・不動産)

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (25点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
① 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。	10
② 社長は説明会またはミーティングに出席し、実質的な討議に参加していますか。	5
(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。	5
(3) IRの基本スタンス	
・ フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。	5
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (33点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示	
① 短信および説明会資料等において、実績および計画(前提条件等を含む)を明記のうえ、理解を深めるような十分な説明がなされていますか。	10
② 質疑に対する会社側の回答は十分満足できるものですか。	5
(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 部門別(注1)の受注または売上見通し(注2)が記載され、かつ部門分けは各々の業態に即したものですか。また、部門別(注1)の利益率の実績と見通しは十分に開示されていますか。	5
② 企業分析に必要な連結子会社・関係会社・海外事業等の資産・負債・収益の状況が十分に説明されていますか。	4
③ キャッシュフロー計算書の実績と見通しは分かりやすく説明されていますか。	3
(3) 四半期情報開示	
① 四半期ごとに業績動向に関する説明会または電話会議を開催していますか。 [四半期ごと開催:2点、3回開催:1点、その他:0点]	2
② 四半期決算の内容の理解に必要な補足情報(単体の業績動向等を含む)が十分に開示されていますか。	4
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (17点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
① 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、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。	4
② 投資家にとって重要と判断される事項(注3)の適時開示は迅速に行われていますか。	4
(2) ホームページにおける情報提供	
・ 決算説明会資料や期中のデータが公平かつタイムリーに入手が可能ですか。	5
(3) 説明会または電話会議のリプレイ	
・ 説明会または電話会議のリプレイは、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能ですか。[1点、0.5点、0点の評価とする]	1
(4) 英語による情報提供	
・ 英語による情報提供は公平かつタイムリーで、日本語と同等の内容になっていますか。	3
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (13点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。	4
(2) 目標とする経営指標等	
・ 中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていますか。	5
(3) 資本政策、株主還元策	
・ 資本政策、株主還元策が客観的かつ合理的に説明されていますか。	4
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (12点)
① マネジメント等の発言内容・情報開示は、迅速かつ十分な公平性をもって開示されていますか。	4
② 生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等を積極的かつ公平に実施していますか。 [過去1年間を目安に評価]	4
③ 非財務情報(ESG情報等)の開示に積極的に取り組んでいますか。	4

(注1)「部門別」については、業態により・

ゼネコン:国内・海外および官・民・土・建・その他、住宅:戸建て・アパート・一般建築・分譲・賃貸・その他、不動産:分譲・賃貸・建設・委託業務・その他、住宅設備:製品別・その他・・・と読み替えて下さい

(注2)「受注または売上げ見通し」については、業態により・

建設・住宅については受注・売上げの見通し、不動産・住宅設備については売上げの見通し・・・と読み替えて下さい

(注3)投資家にとって重要と判断される事項は、東証のTDnetへの登録を含む下記のような事項です。

例えば・受注動向、指名停止、訴訟、労災、災害、環境汚染、取引先の倒産、海外市場での変動、大型プロジェクトの事業費概算、資産の取得・売却、新技術・新商品開発、雇用政策の変更、バランスシートおよび債務保証における大きな変動等である。

建設・住宅・不動産専門部会委員

部会長	川嶋 宏樹	SMBC 日興証券
部会長代理	伊藤 昌哉	アセットマネジメント One
	竹川 克彦	三井住友信託銀行
	寺岡 秀明	大和証券
	橋本 嘉寛	みずほ証券
	前川 健太郎	野村証券
	望月 政広	クレディ・スイス証券

評価実施アナリスト（26名）

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
姉川 俊幸	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	橋本 嘉寛	みずほ証券
伊藤 昌哉	アセットマネジメント One	福島 大輔	野村証券
今泉 達矢	アセットマネジメント One	細貝 広孝	QUICK
入沢 健	立花証券	堀部 吉胤	ティー・アイ・ダウリュ
沖野 登史彦	UBS 証券	前川 健太郎	野村証券
川嶋 宏樹	SMBC 日興証券	水谷 敏也	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
坂口 真人	三菱 UFJ 信託銀行	水野 年章	農林中金全共連アセットマネジメント
佐藤 啓吾	ニッセイ アセット マネジメント	道脇 祐介	三菱 UFJ 信託銀行
宝田 めぐみ	東洋証券	牟田 知倫	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント
竹川 克彦	三井住友信託銀行	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
田澤 淳一	SMBC 日興証券	望月 政広	クレディ・スイス証券
寺岡 秀明	大和証券	安田 圭介	アセットマネジメント One

(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。

# 食 品

## 1. 評価対象企業（22社）

日清製粉グループ本社、江崎グリコ、山崎製パン、カルビー、ヤクルト本社、明治ホールディングス、雪印メグミルク、日本ハム、アサヒグループホールディングス、キリンホールディングス、コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス、サントリー食品インターナショナル、伊藤園、不二製油グループ本社、キッコーマン、味の素、キューピー、ハウス食品グループ本社、ニチレイ、東洋水産、日清食品ホールディングス、日本たばこ産業

（証券コード協議会銘柄コード順）

## 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	7	36
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	7	28
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	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	4	18
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的信息開示	3	8
計		23	100

(注) 評価項目の内容および配点は22頁参照

### (2) 評価実施アナリストは17名（17社）である。（23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」（21頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**、**説明会等**、**フェア・ディスクロージャー**において、項目の新設、統合、削除、内容変更、配点変更を行い、評価を実施した。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69.6点（昨年度67.6点）、総合評価点の標準偏差は9.8点（昨年度9.3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68%（昨年度70%）、**説明会等**が72%（昨年度65%）、**フェア・ディスクロージャー**が83%（昨年度77%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が65%（昨年度63%）、**自主的信息開示**が63%（昨年度65%）となった。昨年度に比べ、**説明会等**および**フェア・ディスクロージャー**が大幅に改善した。
- ③ 評価項目について見ると、全ての評価項目のうち次の3項目が、平均得点率で80%以上となった。
  - (a) 「特殊要因（のれんや年金数理差異の償却、会計制度変更の影響等）を除いた、実質的な利益の実績と予想が十分に記載されていますか」（平均得点率91%）（得点率（評価点/配点（以下省略））：95%11社・90%9社・85%1社）
  - (b) 「決算短信および決算説明会資料の英語版は、日本語版公表後ホーム・ページでも入手可能ですか」（平均得点率91%）（得点率：100%18社）

(c) 「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が、決算短信および同補足説明資料（同時に TDnet またはホーム・ページ掲載ベース）の中で、十分に開示されていますか」（平均得点率 80%）（得点率：90%台 2社・80%台 11社）

④ 一方、次の 2 項目は、平均得点率が 50%台と低水準であった。

(d) 「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していますか」（平均得点率 55%）（得点率：20% 1社・30%台 4社・40%台 4社・50%台 4社）

(e) 「キャッシュフロー計算書の実績のみならず、フリーキャッシュフローの見通しとその前提についても合理的に説明されていますか」（平均得点率 58%）（得点率：30%台 1社・40%台 4社・50%台 6社）

⑤ なお、本年度に新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。

(f) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていますか」（平均得点率 71%）（得点率：90%台 1社・80%台 2社・70%台 9社・60%台 8社・50%台 2社）

(g) 「非財務情報（統合報告書、ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。」（平均得点率 66%）（得点率：90%台 3社・80%台 2社・70%台 2社・60%台 5社・50%台 9社・40%台 1社）

## (2) 上位 3 企業の評価概要

### 第 1 位 アサヒグループホールディングス（ディスクロージャー優良企業 [2 回連続 14 回目]、総合評価点 90.0 点、[昨年度比+4.4 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（88%）、フェア・ディスクロージャー（94%）が第 1 位、コーポレート・ガバナンス関連（88%）、自主的情報開示（88%）が第 2 位となり、昨年度に比べ全ての分野の得点率が改善した。なお、全評価項目中、連続満点を除く昨年度と比較可能な 19 項目のうち 14 項目の得点率が改善し、総合評価点の上昇につながった。

② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営トップが説明会またはアナリストミーティングに出席し、投資家・アナリストの関心事項について課題意識や感度が高く、説明も説得力・独自性が感じられ、有意義なディスカッションができることが極めて高く評価されたほか、情報集積の支援、IR 部門への権限委譲等も含め、経営陣の IR 姿勢が極めて高い評価となった。また、IR 担当者が経営陣の代弁者として十分に機能していることや、IR 部門が各事業部のトップや事業部門全般について語る人へのインタビュー等を積極的にアレンジしていることを含め、同部門の機能が極めて高く評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」が第 2 位、「非財務情報（統合報告書、ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第 3 位となった。加えて、会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していることも極めて高く評価された。

③ 説明会等においては、決算発表日に決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が、ホーム・ページ等で入手できることが評価された。また、説明資料等により、連結の事業種類別・地域別の業績および利益増減要因（単価・数量等）について、分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていること、次期の連結業績予想にかかわる営業外収支、特別損益のみならず、法人税等、少数株主損益の見通し、予想の主な根拠が十分に記載されていることが評価された。さらに、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「キャッシュフロー計算書の実績のみならず、フリーキャッシュフローの見通しとその前提についても合理的に説明されていること」に関しても評価された。

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、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や、ホーム・ページを利用して有用な情報をタイムリーに提供していることが高く評価された。

⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、「中期経営方針」に掲げた「主要指標」について、その後の進捗状況・達成のための具体的方策について、説明会資料等において十分説明されていることも極めて高

く評価された。さらに、資本政策が明快であること、配当政策・自社株買い等株主還元策について客観的かつ合理的に説明されていることも極めて高い評価となった。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、業界動向やそれに対する戦略などを理解できる内容となっていることが極めて高く評価された。また、統合報告書、ファクトブック等の内容が充実していることに加え、自主的に開催された欧州事業説明会も極めて高い評価となった。なお、欧州事業についてさらなる有用な開示を望む声もあった。

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 キリンホールディングス（総合評価点 89.8点、〔昨年度比+6.5点〕、昨年度第2位）**

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**（88%）、**自主的情報開示**（89%）が第1位、**経営陣のIR姿勢等**（92%）、**説明会等**（88%）が第2位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第2位（92%）となり、昨年度に比べ全ての評価分野の得点率が改善した。なお、全評価項目中、連続満点を除く昨年度と比較可能な19項目のうち14項目の得点率が改善し、総合評価点の上昇につながり、第1位との差は0.2点の僅差となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、社長が説明会またはアナリストミーティングに出席し、投資家・アナリストの関心事項について有意義なディスカッションができることが極めて高く評価されたほか、情報集積の支援、IR部門への権限委譲等も含め、経営陣のIR姿勢が高い評価となった。また、IR担当者が経営陣の代弁者として十分に機能していることや、IR部門が各事業部のトップや事業部門全般について語る人へのインタビュー等を積極的にアレンジしていることも高く評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」が第1位、「非財務情報（統合報告書、ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第2位となった。加えて、会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していることも極めて高く評価された。
- ③ **説明会等**においては、決算発表日に決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が、ホーム・ページ等で入手できることが極めて高い評価となった。また、説明資料等により、連結の事業種類別・地域別の業績および利益増減要因（単価・数量等）について、分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていること、次期の連結業績予想にかかわる営業外収支、特別損益のみならず、法人税等、少数株主損益の見通し、予想の主な根拠が十分に記載されていることも極めて高く評価された。さらに、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「キャッシュフロー計算書の実績のみならず、フリーキャッシュフローの見通しとその前提についても合理的に説明されていること」に関しても高く評価された。
- 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、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や、ホーム・ページを利用して有用な情報をタイムリーに提供していることが高い評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、「中期経営計画」に掲げた「定量目標」について、その後の進捗状況・達成のための具体的方策について、説明会資料等において十分説明されていることも高い評価となった。さらに、資本政策が明快であること、配当政策・自社株買い等株主還元策について、客観的かつ合理的に説明されていることも極めて高い評価となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、業態または業界の分析上有益な情報をタイムリーかつ積極的に開示していることが極めて高く評価された。また、統合報告書、ファクトブック等の内容が充実していることも極めて高く評価された。さらに、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等の開催」に関して、財務情報と非財務情報のバランスが取れたCSV説明会および市場の関心が高いデジタルマーケティング説明会の開催が有益であると高く評価された。

## **第3位 不二製油グループ本社（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 81.9点〔昨年度比+13.9点〕、昨年度第11位）**

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**が第3位（87%）、**フェア・ディスクロージャー**が第4位（91%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第4位（78%）、**説明会等**が第6位（78%）、**自主的情報開示**が第7位（70%）と

なり、昨年度に比べ全ての評価分野の得点率が改善した。なお、全評価項目中、昨年度と比較可能な 20 項目のうち 18 項目の得点率が改善し、総合評価点の上昇および順位の上昇（ともに第 1 位）につながった。

- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、社長が説明会またはアナリストミーティングに出席し、投資家・アナリストの関心事項について有意義なディスカッションができることが高く評価されたほか、情報集積の支援、IR 部門への権限委譲等も含め、経営陣の IR 姿勢が高い評価となった。また、IR 活動を統括する CFO を中心に IR チームが経営陣の代弁者として十分に機能していることや、同チームが各事業部のトップや事業部門全般について語れる人へのインタビュー等を積極的にアレンジしていることも高く評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」が第 3 位、「非財務情報（統合報告書、ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第 4 位となった。加えて、会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していることも高く評価された。なお、ESG についての考え方が分かりやすく、事業成長と結びつけた説明になっているとの声のほか、IR 姿勢が大きく改善したとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、決算発表日に決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が、ホーム・ページ等で入手できることが評価された。また、説明資料等により、連結の事業種類別・地域別の業績および利益増減要因（単価・数量等）について、分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていることが評価された。
- 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、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や、ホーム・ページを利用して有用な情報をタイムリーに提供していることが評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「新中期経営計画」において掲げた「経営目標」について、その後の進捗状況・達成のための具体的方策について、説明会資料等において十分説明されていることが高く評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、ブラジル子会社の CEO を招いたブラジル事業説明会を高く評価する声があった。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

### (3) 上記以外の企業についての特記事項

- コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス（総合評価点 68.7 点〔昨年度比+10.3 点〕、第 13 位〔昨年度第 20 位〕

同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第 6 位（89%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 8 位（71%）、経営陣の IR 姿勢等が第 9 位（69%）、説明会等が第 15 位（66%）、自主的情報開示が第 20 位（45%）となり、昨年度に比べ全ての分野の得点率が改善した。なお、全評価項目中、連続満点を除く昨年度と比較可能な 19 項目のうち 17 項目の得点率が改善し、総合評価点の上昇および順位の上昇（ともに第 2 位）につながった。

以 上

# 2018年度 ディスクロージャー評価比較総括表（食品）

(単位:点)

順位	評価項目 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7 (配点 36点)		2. 説明会、インタビュー、IR資料等における開示 評価項目7 (配点 28点)		3. フェア・ディスタクトローチャー 評価項目2 (配点 10点)		4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 評価項目4 (配点 18点)		5. 各業種の状態に即した自主的な情報開示 評価項目3 (配点 8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	アサヒグループホールディングス	90.0	1	33.1	1	24.7	1	9.4	1	15.8	2	7.0	2	1
2	キリンホールディングス	89.8	2	33.0	2	24.6	2	9.2	2	15.9	1	7.1	1	2
3	不二製油グループ本社	81.9	3	31.4	3	21.8	6	9.1	4	14.0	4	5.6	7	11
4	味の素	80.3	4	28.1	4	22.6	3	9.0	5	14.6	3	6.0	5	5
5	2914 日本たばこ産業	75.6	8	25.4	8	22.3	4	8.9	6	13.0	6	6.0	5	4
6	2801 キッコーマン	75.2	10	24.8	10	22.2	5	9.2	2	14.0	4	5.0	11	9
7	2269 明治ホールディングス	75.0	6	26.7	6	20.8	8	8.8	8	12.5	10	6.2	3	8
8	2593 伊藤園	71.8	5	27.1	5	19.1	14	8.6	12	11.6	12	5.4	8	10
9	2282 日本ハム	71.6	13	23.0	13	21.4	7	8.8	8	12.3	11	6.1	4	3
10	2897 日清食品ホールディングス	70.4	11	24.1	11	19.5	12	8.8	8	12.9	7	5.1	9	6
11	2229 カルビー	69.3	7	26.0	7	20.6	9	8.4	15	9.5	20	4.8	14	13
12	2871 ニチレイ	68.8	12	23.2	12	19.2	13	8.6	12	12.7	8	5.1	9	12
13	2579 コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス	68.7	9	24.9	9	18.6	15	8.9	6	12.7	8	3.6	20	20
14	2810 ハウス食品グループ本社	64.3	14	22.7	14	17.4	19	8.8	8	11.2	13	4.2	17	15
15	2267 ヤクルト本社	63.2	17	21.7	17	20.2	10	6.6	19	9.9	17	4.8	14	18
16	2587 サントリー 食品インターナショナル	62.0	15	22.0	15	17.4	19	8.5	14	10.0	16	4.1	18	16
17	2809 キユーピー	61.6	19	19.9	19	18.2	17	8.1	16	10.5	14	4.9	12	14
18	2002 日清製粉グループ本社	60.6	16	21.8	16	17.1	21	6.5	20	10.3	15	4.9	12	19
19	2270 雪印メグミルク	60.0	18	20.9	18	18.1	18	8.1	16	9.5	20	3.4	22	未実施
20	2875 東洋水産	59.1	20	19.7	20	19.7	11	6.3	22	9.7	18	3.7	19	21
21	2206 江崎グリコ	58.5	21	19.3	21	17.0	22	7.9	18	9.7	18	4.6	16	17
22	2212 山崎製パン	54.3	22	18.9	22	18.5	16	6.4	21	7.0	22	3.5	21	22
	評価対象企業平均点	69.64		24.44		20.05		8.32		11.78		5.05		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は9.8点(昨年度9.3点)であった。

## 2018年度 評価項目および配点（食品）

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (36点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
① 全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどう評価しますか。（情報集積の支援、IR部門への権限委譲等）	6
② 社長は説明会またはアナリストミーティングに出席し、投資家の関心事等について有意義なディスカッションができますか。	8
(2) IR部門の機能	
① IR担当者が経営陣の代弁者として十分に機能していますか。	6
② IR部門が各事業部のトップや事業部門全般について語れる人へのインタビュー等を、積極的にアレンジしてくれますか。	2
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていますか。	6
② 非財務情報（統合報告書、ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	6
③ 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。	2
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (28点)
(1) 決算発表日の開示	
・ 決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が、ホーム・ページ等で入手できますか。	6
(2) 説明資料等における開示	
① 連結の事業種類別・地域別の業績および利益増減要因（単価・数量等）について、分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていますか。	4
② 為替および原材料などの相場変動の感応度について、分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていますか。	5
③ 次期の連結業績予想にかかわる営業外収支、特別損益のみならず、法人税等、少数株主損益の見通し、ならびに予想の主な根拠が十分に記載されていますか。	3
④ キャッシュフロー計算書の実績のみならず、フリーキャッシュフローの見通しとその前提についても合理的に説明されていますか。	4
⑤ 特殊要因（のれんや年金数理差異の償却、会計制度変更の影響等）を除いた、実質的な利益の実績と予想が十分に記載されていますか。 [重要な特殊要因がない場合には満点評価とする]	2
(3) 四半期情報開示	
・ 四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が、決算短信および同補足説明資料（同時に、TDnetまたはホーム・ページ掲載ベース）の中で、十分に開示されていますか。	4
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (10点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢とホーム・ページにおける情報提供	
・ 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、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。また、ホーム・ページを利用して有用な情報をタイムリーに提供していますか。	6
(2) 英文による情報提供	
・ 決算短信および決算説明会資料の英語版は、日本語版公表後ホーム・ページでも入手可能ですか。 [両方掲載：4点 片方掲載：2点 掲載なし：0点]	4
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (18点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。	6
(2) 目標とする経営指標等	
・ 中・長期経営計画（目標とする経営指標等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、説明会資料等において十分説明されていますか。	6
(3) 資本政策、株主還元策の開示	
① 資本政策（資金調達、グループ持合政策、金庫株）について、客観的かつ合理的に説明されていますか。	3
② 配当政策・自社株買い等株主還元策について、客観的かつ合理的に説明されていますか。	3
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (8点)
① 携わっている業態または業界の分析上有益な情報をタイムリー、かつ積極的に開示していますか。	4
② 有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していますか。	2
③ 統合報告書、ファクトブック、その他これらに準ずるもの内容は充実していますか。	2

## 食品専門部会委員

部会長	佐治 広	みずほ証券
部会長代理	角田 律子	JPモルガン証券
	マイケル ジェイコブス	ティー・オー・プライス・ジャパン
	高木 直実	SMBC日興証券
	角山 智信	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
	守田 誠	大和証券
	矢野 節子	アセットマネジメント One

## 評価実施アナリスト（17名）

肥土 恵子	三井住友アセットマネジメント	田村 真一	極東証券経済研究所
荒木 健次	東海東京調査センター	角田 律子	JPモルガン証券
五十崎 義将	東京海上アセットマネジメント	角山 智信	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
高 英詞	野村アセットマネジメント	三浦 信義	シイクグループ証券
権藤 貴志	農林中金全共連アセットマネジメント	皆川 良造	野村証券
佐治 広	みずほ証券	守田 誠	大和証券
マイケル ジェイコブス	ティー・オー・プライス・ジャパン	矢野 節子	アセットマネジメント One
高木 直実	SMBC日興証券	吉沢 泰	ニッセイアセットマネジメント
田中 英太郎	損保ジャパン日本興亜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。

## 化学・繊維

### 1. 評価対象企業（19社）

帝人、東レ、クラレ、旭化成、昭和電工、住友化学、東ソー、信越化学工業、エア・ウォーター、大陽日酸、カネカ、三井化学、JSR、三菱ケミカルホールディングス、ダイセル、積水化学工業、宇部興産、日立化成、日本ペイントホールディングス（新規）

（証券コード協議会銘柄コード順）

### 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	6	32
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	6	32
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	5	12
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	5	14
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	3	10
計		25	100

（注）評価項目の内容および配点は29頁参照

#### (2) 評価実施アナリストは26名（21社）である。（30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」（28頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**および**コーポレート・ガバナンス関連**において、項目の新設、内容・配点変更を行い、評価を実施した。また、新規の企業もある。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73.5点（昨年度73.8点）、総合評価点の標準偏差は8.8点（昨年度7.0点）となった。
- 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74%（昨年度75%）、**説明会等**が74%（昨年度75%）、**フェア・ディスクロージャー**が82%（昨年度84%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が69%（昨年度68%）、**自主的情報開示**が65%（昨年度63%）となり、各分野とも昨年度とほぼ同水準となった。なお、**コーポレート・ガバナンス関連**と**自主的情報開示**が他の分野に比べて低水準となっているが、この傾向は例年と変わらない。
- ③ 評価項目について見ると、全25項目中次の5項目が、80%以上の得点率（評価点／配点（以下省略））となり、特に、(a)(b)においては全社満点となった。

(a) 「ホーム・ページ、説明会資料、アニュアルレポート等の英語対応がなされていますか」（平均得点率100%）

(b) 「四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催していますか」（平均得点率100%）

(c) 「ホーム・ページを利用して有用な情報提供（決算説明会の資料および内容、その他対外公表資料等）を行っていますか」（平均得点率99%）（得点率：100%17社・90%2社）

(d) 「経営陣およびIR部門が情報開示に際し、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 84%) (得点率 : 90%3 社・80%台 13 社)

(e) 「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、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等) の開示は、遅滞なく行われていますか」 (平均得点率 80%) (得点率 : 90%1 社・80%台 10 社)

④ 一方、次の項目は、平均得点率が 65%以下となり低水準であった。

(f) 「工場見学、事業部説明会、技術説明会等 (アナリスト主催を含む) を実施し、かつその内容は充実していますか」 (平均得点率 61% [昨年度 58%]) (得点率 : 20%台 1 社・40%台 3 社・50%台 4 社)

(g) 「資本政策 (資金調達、資本コスト、グループ持合政策、優先株、金庫株) に関し十分な説明がされていますか」 (平均得点率 62% [昨年度 64%]) (得点率 : 30%1 社・40%2 社・50%台 4 社)

⑤ 本年度新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。

(h) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」 (平均得点率 76%) (得点率 : 90%1 社・80%台 6 社・70%台 7 社・60%台 5 社)

(i) 「非財務情報 (ESG 情報等) の開示に積極的に取り組んでいますか」 (平均得点率 69%) (得点率 : 90%1 社・80%台 3 社・70%台 5 社・60%台 7 社・50%台 3 社)

⑥ なお、事業買収の成否を判断する上で必要な定量情報の開示充実を望む声があった。

## (2) 上位 3 企業の評価概要

### 第 1 位 三井化学 (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 89.8 点 [昨年度比+3.2 点])

① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等** (得点率 (以下省略) 93%)、**説明会** (89%)、**フェア・ディスクロージャー** (92%)、**コーポレート・ガバナンス関連** (86%) が第 1 位、**自主的情報開示**が第 2 位 (87%) となった。5 分野全てにおいて、昨年度比得点率が改善し、総合評価点の上昇 (上昇幅第 4 位) につながるとともに、全 25 評価項目中 18 項目で単独または同得点第 1 位となった。

② **経営陣の IR 姿勢等**においては、経営トップが経営概況説明会等において、今後の経営方針等について有意義なディスカッションをしていることが最も高く評価されたほか、**IR** の重要性の認識、十分な人員配置、**IR** 部門への権限委譲、情報集積の支援等も含め、経営陣の **IR** 姿勢も最も高い評価となった。また、**IR** 部門に十分かつ正確な情報が、タイムリーに集積され、**IR** 担当者と有益なディスカッションができることも最も高く評価された。さらに、会社にとって悪材料もフェアに開示するなど、業績に関わらず必要な定量・定性情報を発信し、今後の改善の展望を示していることも極めて高い評価となった。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が第 1 位、「非財務情報 (ESG 情報等) の開示に積極的に取り組んでいること」が第 2 位となった。

③ **説明会等**においては、決算説明会における説明が十分であることに加え、インタビューにおける補足説明が十分であることが最も高く評価された。また、決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が入手できるほか、説明会資料等において投資家が求める情報が継続性やセグメント別情報も含め十分に開示されていることも評価された。さらに、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていることも極めて高い評価となった。

④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢に加えて、ホーム・ページを利用して説明会または電話会議のリプレイ (質疑応答、議事録を含む) が速やかに視聴等できることが極めて高く評価された。

⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが高く評価された。また、重視する経営指標 (例えば、営業利益率、ROE 等) とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていることが高く評価されたことに加え、中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていることも最も高く評価された。さらに、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「資本政策の説明」に関して、平均得点率を 18 ポイント上回る評価となった。加えて、配当政策・自社株買いなど株主還元策に関しては、総還元性向目標

の説明などが評価された。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「工場見学、事業部説明会、技術説明会等の開催」に関して、国内外の施設見学会や事業戦略に関する説明会を開催し、かつその内容が充実していたことが高く評価された。また、「ファクトブック、アニュアルレポート、環境報告書等」に関しては、「統合レポート」の内容が分かりやすくなったことなどで極めて高く評価された。さらに、開示された公開情報について、E-mail等を利用して能動的かつ適切に周知していることも高く評価された。

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 住友化学（総合評価点 87.9点〔昨年度比+4.0点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第1位（88%）、**経営陣のIR姿勢等**（90%）、**説明会等**（87%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（85%）が第2位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第5位（88%）となった。昨年度比同得点率となった**フェア・ディスクロージャー**を除く4分野において得点率が改善し、総合評価点の上昇（上昇幅第3位）につながった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、経営トップが経営戦略説明会等において、今後の経営方針等について有意義なディスカッションをしていることが極めて高く評価されたほか、**IR**の重要性の認識、十分な人員配置、**IR**部門への権限委譲、情報集積の支援等も含め、経営陣の**IR**姿勢も極めて高い評価となった。また、**IR**部門に十分かつ正確な情報が、タイムリーに集積され、**IR**担当者と有益なディスカッションができることも極めて高く評価された。さらに、会社にとって都合の悪い情報、弱点、低収益あるいは赤字の事業についても開示を行い、今後の改善の展望を示していることも評価された。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第2位、「非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第1位となった。同社のESG情報の発信について優れているとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、決算説明会における説明が十分であることに加え、インタビューにおける補足説明が十分であることも高く評価された。また、決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要な補足資料が入手でき、その補足資料が改善したとの声があった。さらに、説明会資料等において投資家が求める情報が継続性やセグメント別情報も含め十分に開示されていることが最も高い評価となった。加えて、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていることも極めて高く評価された。なお、**IFRS**採用後の非経常項目の開示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、その取組姿勢に加えて、ホーム・ページを利用して説明会または電話会議のリプレイ（質疑応答、議事録を含む）が速やかに視聴等できることが極めて高く評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが高く評価された。また、重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE等）とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていることが最も高い評価となったことに加え、中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていることも極めて高い評価となった。さらに、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「資本政策の説明」に関して、平均得点率を18ポイント上回る評価となった。加えて、配当政策・自社株買いなど株主還元策の説明についても評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「工場見学、事業部説明会、技術説明会等の開催」に関して、「事業説明会」や充実した内容の国内外の施設見学会が高く評価された。また、「ファクトブック、アニュアルレポート、環境報告書等」に関しては、事業環境や業界情報の説明が充実している「インバスターズハンドブック」が秀逸していることなどにより、この評価項目について最も高く評価された。さらに、開示された公開情報について、E-mail等を利用して能動的かつ適切に周知していることも評価され、この分野において最も高い評価となった。

## 第3位 昭和電工（総合評価点 83.1点〔昨年度比+4.5点〕、昨年度第5位）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が第2位（91%）、**説明会等**が第3位（86%）、**経営陣のIR姿勢等**が同

得点第3位(83%)、コーポレート・ガバナンス関連が第5位(80%)、自主的情報開示が第6位(72%)となった。5分野全てにおいて、昨年度比得点率が改善し、総合評価点および順位の改善(総合評価点の上昇幅第2位、順位の上昇幅同点第2位)につながった。

- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、経営トップが決算説明会等において、今後の経営方針等について有意義なディスカッションをしていることが評価されたほか、IRの重要性の認識、十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等も含め、全体として経営陣のIR姿勢が評価された。また、IR部門に十分かつ正確な情報が、タイムリーに集積され、IR担当者と有益なディスカッションができることも評価された。さらに、会社にとって都合の悪い情報、弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していることも極めて高い評価となった。特に、SGL GE(米国黒鉛電極事業会社)買収および買収における米国資産売却等の説明は高く評価されるとの声があった。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第2位、「非財務情報(ESG情報等)の開示に積極的に取り組んでいること」が第6位となった。
- ③ **説明会等**においては、決算説明会における説明が十分であることに加え、インタビューにおける補足説明が十分であることも極めて高く評価された。また、決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が入手できるほか、説明会資料等において投資家が求める情報が継続性やセグメント別情報も含め十分に開示されていることも評価された。さらに、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていることも極めて高い評価となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢に加えて、ホーム・ページを利用して、説明会または電話会議のリプレイ(質疑応答、議事録を含む)が速やかに視聴等できることが極めて高く評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、重視する経営指標(例えば、営業利益率、ROE等)とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていることが評価されたことに加え、中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていることも極めて高い評価となった。さらに、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「資本政策の説明」に関して、平均得点率を11ポイント上回った。なお、配当性向等の定量的目標についての説明が不十分との声があった。

### (3) 上記以外の企業についての特記事項

#### ○ 三菱ケミカルホールディングス(総合評価点80.7点[昨年度比+5.7点]、第5位[昨年度第8位])

- ① 同社は、自主的情報開示が同得点第3位(75%)、コーポレート・ガバナンス関連が第4位(82%)、経営陣のIR姿勢等が第5位(81%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第5位(88%)、説明会等が第7位(78%)となった。昨年度比同得点率となったフェア・ディスクロージャーを除く4分野において、得点率が改善し、総合評価点および順位の改善(総合評価点の上昇幅、順位の上昇幅ともに第1位)につながった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、経営トップが事業説明会等において、今後の経営方針等について有意義なディスカッションをしていることが高く評価されたほか、IRの重要性の認識、十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等も含め、経営陣のIR姿勢が高い評価となった。なお、「非財務情報(ESG情報等)の開示に積極的に取り組んでいること」が第3位、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第10位となった。
- ③ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが高い評価となった。また、重視する経営指標(例えば、営業利益率、ROE等)とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていることが評価されたことに加え、中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていることも極めて高い評価となった。さらに、配当政策・自社株買いなど株主還元策について積極的に、十分に説明されていることも評価された。
- ④ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「工場見学、事業部説明会、技術説明会等の開催」に関して、IR Dayや事業所見学会を開催し、その内容が充実していたことが評価された。また、「ファクトブック、アニュアルレポート、環境報告書等」に関しては、「KAITEKIレポート」の内容が充実していることも評価された。

以上

## 2018年度 ディスクロージャー評価比較総括表（化学・繊維）

（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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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6 (配点 32点)	順位	評価項目6 (配点 32点)	順位	評価項目5 (配点 12点)	順位	評価項目5 (配点 14点)	順位	評価項目3 (配点 10点)	順位	
1	4183 三井化学	89.8	29.7	1	28.4	1	11.0	1	12.0	1	8.7	2	1
2	4005 住友化学	87.9	28.9	2	27.7	2	10.6	5	11.9	2	8.8	1	2
3	4004 昭和電工	83.1	26.4	3	27.4	3	10.9	2	11.2	5	7.2	6	5
4	3407 旭化成	82.8	26.4	3	26.5	4	10.8	3	11.6	3	7.5	3	3
5	4188 三菱ケミカルホールディングス	80.7	26.0	5	25.1	7	10.6	5	11.5	4	7.5	3	8
6	4208 宇部興産	78.7	25.0	7	25.2	6	10.3	8	10.7	7	7.5	3	6
7	4204 積水化学工業	78.4	25.3	6	26.0	5	10.4	7	10.5	8	6.2	11	4
8	4185 JSR	75.7	24.2	9	23.7	10	9.9	9	11.1	6	6.8	8	7
9	3401 帯人	75.6	24.5	8	24.0	8	10.7	4	10.2	9	6.2	11	9
10	4042 東ソー	71.6	23.4	10	23.8	9	9.4	13	8.2	16	6.8	8	10
11	4217 日立化成	70.3	22.4	13	22.0	13	9.5	12	9.8	10	6.6	10	12
12	4091 大陽日酸	69.9	22.8	11	23.2	11	9.4	13	9.0	13	5.5	15	14
13	3402 東レ	68.0	21.9	14	21.4	15	9.7	10	8.8	15	6.2	11	15
14	4202 ダイセル	67.7	21.9	14	21.5	14	9.7	10	9.4	11	5.2	16	11
15	4063 信越化学工業	65.0	22.6	12	22.4	12	8.8	18	5.0	19	6.2	11	16
16	3405 クラレ	64.0	20.7	16	20.0	17	9.2	16	9.3	12	4.8	18	18
17	4118 カネカ	63.2	20.0	18	19.5	19	8.9	17	7.7	17	7.1	7	17
18	4088 エア・ウォーター	62.7	19.1	19	21.1	16	9.3	15	8.9	14	4.3	19	13
19	4612 日本ベイントホールディングス	60.7	20.5	17	19.6	18	8.6	19	7.1	18	4.9	17	未実施
	評価対象企業評価平均点	73.46	23.78		23.61		9.87		9.67		6.53		

（注）評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は8.8点(昨年度7.0点)であった。

## 2018年度 評価項目および配点（化学・繊維）

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (32点)
<b>(1) 経営陣のIR姿勢</b>	
① 全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどうか評価しますか。（IRの重要性の認識、十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等）	8
② 経営トップが説明会またはアナリストミーティングに出席し、今後の経営方針等について有意義なディスカッションをしていますか。	8
<b>(2) IR部門の機能</b>	
・ IR部門に十分かつ正確な情報が、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。	8
<b>(3) IRの基本スタンス</b>	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。	3
② 非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	3
③ 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。	2
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (32点)
<b>(1) 説明会、インタビューにおける開示</b>	
① 決算説明会における会社側の説明は十分ですか。	8
② インタビューにおける補足説明は十分ですか。	8
<b>(2) 説明資料等（短信・添付資料および補足資料を含む）における開示</b>	
① 決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が、TDnet経由で入手できますか。	4
② 説明会資料等において投資家が求める情報が継続性やセグメント別情報も含め十分に開示されていますか。	8
<b>(3) 四半期情報開示</b>	
① 四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていますか。	3
② 四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催していますか。 [開催あり：1点 開催なし：0点]	1
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (12点)
<b>(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢</b>	
① 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていますか。	4
② 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、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等）の開示は、遅滞なく行われていますか。	4
<b>(2) ホーム・ページにおける情報提供</b>	
・ ホーム・ページを利用して有用な情報提供（決算説明会の資料および内容、その他対外公表資料等）を行っていますか。	1
<b>(3) 説明会または電話会議のリプレイ</b>	
・ 説明会または電話会議のリプレイ（質疑応答、議事録を含む）は、速やかに電話やウェブキャストで視聴等ができますか。	2
<b>(4) 外国人投資家向け情報提供</b>	
・ ホーム・ページ、説明会資料、アニュアルレポート等の英語対応がなされていますか。	1
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (14点)
<b>(1) コーポレートガバナンス・コード</b>	
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分な説明がなされていますか。	2
<b>(2) 目標とする経営指標等</b>	
① 重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE等）とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていますか。	3
② 中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が、十分に説明されていますか。	3
<b>(3) 資本政策、株主還元策の開示</b>	
① 資本政策（資金調達、資本コスト、グループ持合政策、優先株、金庫株）に関し十分な説明がされていますか。	3
② 配当政策・自社株買いなど株主還元策について積極的に、十分に説明していますか。	3
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (10点)
① 工場見学、事業部説明会、技術説明会等（アナリスト主催を含む）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]	6
② ファクトブック、アニュアルレポート、環境報告書等の内容は充実していますか。	2
③ 開示された公開情報について、E-mail等を利用して能動的かつ適切に周知していますか。	2

## 化学・繊維専門部会委員

部会長	竹内 忍	SMBC 日興証券
部会長代理	山田 幹也	みずほ証券
	岡寄 茂樹	野村証券
	澤砥 正美	SBI 証券
	野口 英彦	アセットマネジメント One
	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG 証券

## 評価実施アナリスト（26名）

石井 大樹	第一生命保険	坪井 暁	ニッセイ アセット マネジメント
板倉 充知	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	中原 周一	東海東京調査センター
伊藤 健悟	QUICK	西平 孝	岡三証券
上迫 和也	三井住友信託銀行	根本 隼	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
大藤 修義	アセットマネジメント One	野口 英彦	アセットマネジメント One
岡寄 茂樹	野村証券	福島 大輔	野村証券
岡田 真一	三菱 UFJ 信託銀行	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
河井 啓朗	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	宮本 剛	UBS 証券
木村 光宏	野村アセットマネジメント	安岡 智史	三井住友信託銀行
齋藤 達哉	三井住友アセットマネジメント	山田 幹也	みずほ証券
澤砥 正美	SBI 証券	吉田 篤	みずほ証券
高橋 豊	極東証券経済研究所	渡辺 勇仁	大和証券投資信託委託
竹内 忍	SMBC 日興証券	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG 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。

## 医薬品

### 1. 評価対象企業（19社）

協和発酵キリン、武田薬品工業、アステラス製薬、大日本住友製薬、塩野義製薬、田辺三菱製薬、日本新薬、中外製薬、エーザイ、小野薬品工業、久光製薬、参天製薬、ツムラ、テルモ、沢井製薬、第一三共、大塚ホールディングス、大正製薬ホールディングス、シスメックス

（証券コード協議会銘柄コード順）

### 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	7	35
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	5	27
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	5	12
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	15
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	11
計		22	100

(注) 評価項目の内容および配点は36頁参照

#### (2) 評価実施アナリストは24名（22社）である。（37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」（35頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**、**説明会等**、**コーポレート・ガバナンス関連**および**自主的情報開示**の4分野において、項目の新設、内容変更、配点変更を行い、評価を実施した。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71.9点（昨年度72.1点）、総合評価点の標準偏差は8.4点（昨年度6.4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69%（昨年度72%）、**説明会等**が73%（昨年度76%）、**フェア・ディスクロージャー**が86%（昨年度85%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が71%（昨年度66%）、**自主的情報開示**が62%（昨年度60%）となり、5ポイント上昇した**コーポレート・ガバナンス関連**を除き、4分野とも昨年度とほぼ同じレベルであった。
- ③ 評価項目について見ると、全22項目のうち次の6項目が平均得点率で80%以上となった。
  - (a) 「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報（四半期報告書を含む）を十分に開示し、説明会（電話会議を含む）を開催していますか」（平均得点率91%）（得点率（評価点／配点（以下省略））：100%1社・90%台16社・80%台1社）
  - (b) 「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績変動、新薬開発・審査状況、新技術、合併・提携等）の開示が、遅滞なく十分に、かつ公平に行われていますか」（平均得点率90%）（得点率：90%台15社・80%台4社）

- (c) 「外国人投資家にも配慮した情報提供（ホーム・ページ、説明会資料、アニュアルレポート等）に努めていますか」（平均得点率 87%）（得点率：100%12社・85%1社）
- (d) 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていますか」（平均得点率 87%）（得点率：90%台 8社・80%台 10社）
- (e) 「ホーム・ページを利用して有用な情報提供（決算説明会の資料および内容、質疑応答の状況、その他対外公表資料等）を行っていますか」（平均得点率 85%）（得点率：90%台 9社・80%台 6社）
- (f) 「説明会または電話会議のリプレイは、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能ですか」（平均得点率 80%）（得点率：100%8社・90%台 4社・85%1社）

④ 一方、次の評価項目は、依然として平均得点率が低水準であった。

- ・「会社主催の注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会を設けており、それは有益でしたか」（平均得点率 58%）（得点率：50%未満 7社）

⑤ なお、本年度に新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。

- (g) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」（平均得点率 69%）（得点率：50%台 3社・60%台 7社）
- (h) 「財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率 73%）（得点率：50%台 3社・60%台 5社）

## (2) 上位 3 企業の評価概要

### 第 1 位 塩野義製薬（ディスクロージャー優良企業 [2 回連続 2 回目]、総合評価点 83.7 点 [昨年度比+2.2 点]）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（得点率〈以下省略〉85%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（85%）が第 1 位、**説明会等**が同得点第 2 位（81%）、**自主的情報開示**が第 4 位（79%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 10 位（89%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、経営陣がアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について明確にメッセージを発信していることや、每期開催する「R&D 説明会」で次年度の目標を提示していることなど、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていることが極めて高い評価となったほか、**IR 部門**への十分な人員配置、**同部門**への権限委譲、**情報集積の支援**などについても極めて高く評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第 4 位となった。さらに、「財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」が第 1 位となった。
- ③ **説明会等**においては、決算説明会で計画の前提について詳細に説明されていることや、インタビューにおける補足説明が十分であり、高く評価された。また、説明会資料等において投資家が求める情報が開示されていることも評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、取組姿勢をはじめ、ホーム・ページにおける情報提供等について評価された。なお、注目事業や成長プランをテーマとした、アナリストによるトップインタビューの動画配信がユニークな試みであるとの声があった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、中期経営計画で公表した成長性、効率性、株主還元の KPI をフォローし、新たな目標を示していることも高い評価となった。さらに、資本政策、株主還元策が十分に説明されていることも評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、会社主催の注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会として「R&D 説明会」が評価された。
- ⑦ なお、海外子会社の損益状況の説明を望む声があった。

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 シスメックス（総合評価点 83.5 点〔昨年度比+3.6 点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第1位（95%）、経営陣の IR 姿勢等が第2位（83%）、説明会等（81%）、コーポレート・ガバナンス関連（80%）、自主的情報開示（81%）が同得点第2位となり、説明会等を除く4分野で昨年度比得点率が改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営陣がアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について有意義なメッセージを発信していることが評価されたほか、IR 部門への十分な人員配置、同部門への権限委譲、情報集積の支援等について高く評価された。また、IR 部門へのアクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等において、同部門が十分に機能していることも極めて高い評価となった。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が第1位となった。加えて、「財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第2位となった。
- ③ 説明会等においては、決算説明会における会社側の説明、質疑応答が評価されたほか、インタビューにおける補足説明が十分であり高い評価となった。また、決算短信・添付資料と同時に、補足資料が入手できること、説明会資料等において投資家が求める情報が開示されていることも評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、取組姿勢をはじめ、ホーム・ページにおける情報提供等について極めて高い評価となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが高く評価された。また、長期経営目標を公表し、長期ビジョンとこれに基づくポジショニングについて説明されていることも評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、会社主催の注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会として「技術説明会」や海外事業所見学会が評価された。

## 第3位 中外製薬（総合評価点 80.7 点〔昨年度比+1.4 点〕、昨年度第3位）

- ① 同社は、自主的情報開示が第1位（82%）、経営陣の IR 姿勢等が第3位（80%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第3位（94%）、説明会等が第5位（79%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第6位（75%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営陣がアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について有意義なメッセージを発信していることや、投資家の期待や懸念を理解し、注目される新薬の勉強会や学会報告に関する電話会議の開催により応えていることが評価されたほか、IR 部門への十分な人員配置、同部門への権限委譲、情報集積の支援等について評価された。また、IR 部門へのアクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等において、同部門が十分に機能していることも評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第2位となったほか、「財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第2位となった。さらに、会社にとって都合の悪い情報、弱点等ネガティブなことについても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していることも評価された。
- ③ 説明会等においては、決算説明会における会社側の説明、質疑応答、インタビューにおける補足説明が十分であることが評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、取組姿勢をはじめ、ホーム・ページにおける情報提供等について極めて高い評価となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、会社主催の注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会として、学会発表に合わせた「R&D カンファレンスコール」の企画、新薬関連の各種説明会が評価された。なお、新薬関連の説明会における医師による説明は、臨床上の必要性を理解するのに役立つとの声があった。また、統合報告書、統計資料などの充実した内容も評価された。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ 参天製薬（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 78.6 点〔昨年度比+6.8 点〕、第 4 位〔昨年度第 10 位〕

- ① 同社は、昨年度に比べ 5 分野とも改善した。特に、**自主的情報開示**で+21 ポイント（第 14 位から第 5 位に）、**コーポレート・ガバナンス関連**で+13 ポイント（第 12 位から第 4 位に）改善した。
- ② 評価項目を見ると、昨年度と比較可能な 19 項目中 15 項目で得点率が改善し、総合評価点の上昇幅（71.8 点→78.6 点（+6.8 点））および順位の上昇（第 10 位→第 4 位）がともに第 1 位となった。
- ③ **自主的情報開示**の改善は、会社主催の注目される事業ないし研究開発テーマ等として、「日本・アジア事業説明会」、「中期経営計画説明会」が有益であり、得点率で+29 ポイント、得点で+2.3 点アップしたことによる。また、**コーポレート・ガバナンス関連**の改善は、「コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていること」が得点率で+19 ポイント、「長期ビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること」が得点率で+15 ポイントアップしたことによる。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「**ディスクロージャーの改善が著しい企業**」に選定した。

以 上

## 2018年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (医薬品)

(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. コーポレート・ガバナ ンスに関する情報 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
		評価点	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	4507 塩野義製薬	83.7	1	29.6	1	22.0	2	10.7	10	12.7	1	8.7	4	1
2	6869 シスメックス	83.5	2	29.2	2	22.0	2	11.4	1	12.0	2	8.9	2	2
3	4519 中外製薬	80.7	3	27.9	3	21.2	5	11.3	3	11.3	6	9.0	1	3
4	4536 参天製薬	78.6	6	26.2	6	21.5	4	11.2	6	11.8	4	7.9	5	10
5	4506 大日本住友製薬	78.1	5	26.5	5	23.0	1	11.4	1	9.9	15	7.3	9	4
6	4568 第一三共	77.7	8	26.0	8	20.8	6	11.0	7	11.0	9	8.9	2	8
7	4543 テルモ	77.6	4	26.6	4	20.7	7	11.3	3	11.3	6	7.7	7	5
8	4523 エーザイ	75.6	7	26.1	7	19.3	11	10.9	8	11.5	5	7.8	6	6
9	4503 アステラス製薬	75.5	9	25.1	9	20.2	8	10.8	9	12.0	2	7.4	8	12
10	4578 大塚ホールディングス	72.6	12	23.7	12	20.1	9	10.7	10	11.1	8	7.0	11	9
11	4508 田辺三菱製薬	71.9	14	22.7	14	20.0	10	11.3	3	10.6	10	7.3	9	7
12	4151 協和発酵キリン	69.3	15	22.5	15	19.3	11	10.6	12	10.1	14	6.8	12	14
13	4502 武田薬品工業	68.5	10	24.2	10	18.1	15	10.5	13	10.2	12	5.5	14	10
13	4555 沢井製薬	68.5	11	23.9	11	18.8	14	10.1	14	10.2	12	5.5	14	13
15	4528 小野薬品工業	65.2	13	23.2	13	19.2	13	9.1	16	8.3	18	5.4	16	16
15	4540 ツムラ	65.2	16	21.9	16	16.7	19	10.1	14	10.3	11	6.2	13	15
17	4516 日本新薬	62.0	17	20.8	17	18.1	15	8.0	18	9.9	15	5.2	17	17
18	4530 久光製薬	57.2	18	18.5	18	17.7	17	7.6	19	9.9	15	3.5	19	18
19	4581 大正製薬ホールディングス	54.1	19	17.3	19	17.6	18	8.7	17	6.9	19	3.6	18	19
	評価対象企業評価平均点	71.87		24.30		19.81		10.36		10.58		6.82		

(注1) 総合評価点と同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。

(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は8.4点(昨年度は6.4点)であった。

## 2018年度 評価項目および配点(医薬品)

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>		配点 (35点)
<b>(1) 経営陣のIR姿勢</b>		
① 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。(十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等)		6
② 経営陣がアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について、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。		6
③ 経営陣の市場との対話姿勢をどう評価しますか。投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていますか。		6
<b>(2) IR部門の機能</b>		
IR部門が十分に機能していますか。(アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等)		5
<b>(3) IRの基本スタンス</b>		
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。		6
② 財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいますか。		3
③ 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点等ネガティブなことについても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。		3
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>		配点 (27点)
<b>(1) 説明会、インタビューにおける開示</b>		
① 決算説明会における会社側の説明(質疑応答も含む)は十分ですか。		5
② インタビューにおける補足説明は十分ですか。		5
<b>(2) 説明資料等(短信・添付資料および補足資料を含む)における開示</b>		
① 決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料(地域別損益や重要な子会社の業績を含む)が入手できますか。		7
② 説明会資料等において投資家が求める情報(M&A、為替変動、会計処理方法の変更等による業績変動等)が、十分に開示されていますか。		7
<b>(3) 四半期情報開示</b>		
四半期決算の内容の理解に必要な補足情報(四半期報告書を含む)を十分に開示し、説明会(電話会議を含む)を開催していますか。		3
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>		配点 (12点)
<b>(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢</b>		
① 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、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。		3
② 投資家にとって重要と判断される事項(例えば、業績変動、新薬開発・審査状況、新技術、合併・提携等)の開示が、遅滞なく十分に、かつ公平に行われていますか。		3
<b>(2) ホーム・ページにおける情報提供</b>		
ホーム・ページを利用して有用な情報提供(決算説明会の資料および内容、質疑応答の状況、その他対外公表資料等)を行っていますか。		2
<b>(3) その他</b>		
① 説明会または電話会議のリプレイは、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能ですか。		2
② 外国人投資家にも配慮した情報提供(ホーム・ページ、説明会資料、アニュアルレポート等)に努めていますか。[十分である:2点 不十分:0点]		2
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>		配点 (15点)
<b>(1) コーポレートガバナンス・コード</b>		
コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。		5
<b>(2) 目標とする経営指標等</b>		
中・長期経営計画(例えば目標とするROE等)を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。		5
<b>(3) 資本政策、株主還元策の開示</b>		
資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか。		5
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>		配点 (11点)
① 会社主催の注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会を設けており、それは有益でしたか。[過去1年間を目安に評価]		8
② 統合報告書、ファクトブック、統計補足資料などの内容は充実していますか。		3

## 医薬品専門部会委員

部会長	田中 洋	みずほ証券
部会長代理	中沢 安弘	SMBC 日興証券
	稲垣 善之	野村アセットマネジメント
	酒井 文義	クレディ・スイス証券
	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
	水野 要	東京海上アセットマネジメント
	山口 秀丸	シティグループ証券

## 評価実施アナリスト（24名）

赤羽 高	東海東京調査センター	田中 洋	みずほ証券
池野 智彦	エース経済研究所	中沢 安弘	SMBC 日興証券
稲垣 善之	野村アセットマネジメント	日比野 敏之	三井住友アセットマネジメント
久保山 浩之	アセットマネジメント One	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
熊谷 直美	JP モルガン証券	広住 勝朗	大和証券
栗城 拓也	りそな銀行	真下 弘司	QUICK
小池 幸弘	UBS 証券	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
高口 伸一	三井住友信託銀行	水野 要	東京海上アセットマネジメント
酒井 文義	クレディ・スイス証券	村岡 真一郎	モルガン・スタンレー MUFG 証券
澤田 信明	JP モルガン・アセット・マネジメント	山口 秀丸	シティグループ証券
関 篤史	UBS 証券	若尾 正示	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
高橋 豊	極東証券経済研究所	渡辺 英克	みずほ証券

(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。

## 鉄鋼・非鉄金属

### 1. 評価対象企業（15社）

新日鐵住金、神戸製鋼所、ジェイ エフ イー ホールディングス、日新製鋼、丸一鋼管、大同特殊鋼、日立金属、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（新規）、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）

### 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	6	33
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	8	27
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	4	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	5	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	3	10
計		26	100

(注) 評価項目の内容および配点は43頁参照

#### (2) 評価実施アナリストは20名（20社）である。（44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」（42頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**、**説明会等**、**フェア・ディスクロージャー**、**自主的な情報開示**の4分野において項目の新設、削除、内容・配点変更を行い、評価を実施した。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66.2点（昨年度72.3点）、総合評価点の標準偏差は5.5点（昨年度3.8点）となった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、鉄鋼（7社：新日鐵住金、神戸製鋼所、ジェイ エフ イー ホールディングス、日新製鋼、丸一鋼管、大同特殊鋼、日立金属）は65.4点（昨年度71.0点）、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66.9点（昨年度73.7点）となり、本年度も非鉄金属が鉄鋼を上回った。なお、両業態とも昨年度を下回ったが、非鉄金属の下落率が鉄鋼より大きかったことから、業態間格差は縮小した。
- 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69%（昨年度73%）、**説明会等**が74%（昨年度77%）、**フェア・ディスクロージャー**が59%（昨年度85%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が63%（昨年度66%）、**自主的な情報開示**が51%（昨年度55%）と、全分野において昨年度を下回り、特に**自主的な情報開示**および**フェア・ディスクロージャー**の分野が、他の分野に比べ低水準となった。
- ③ 評価項目について見ると、全26項目中6項目（**説明会等**4項目、**経営陣のIR姿勢等**1項目、**フェア・ディスクロージャー**1項目）が平均得点率80%以上となり、特に、次の2項目（(a)(f)）は全社中12社以上が

満点となった。

- (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テレフォン・カンファレンスを開催していますか」(平均得点率 93%) (得点率 (評価点/配点 (以下省略)): 100%14 社)
  - (b) 「決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料 (詳細なファクトブックを含む) が、TDnet 経由またはホーム・ページで入手できますか」(平均得点率 85%) (得点率: 90%台 5 社・80%台 9 社)
  - (c) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」(平均得点率 81%) (得点率: 80%台 12 社)
  - (d) 「インタビューにおいて説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていますか」(平均得点率 81%) (得点率: 90%1 社・80%台 9 社)
  - (e) 「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 80%) (得点率: 90%1 社・80%台 10 社)
  - (f) 「説明会または電話会議のリプレイは、電話やウェブキャストで視聴等が可能であり、有用な情報提供となっていますか」(平均得点率 80%) (得点率: 100%12 社)
- ⑤ 一方、「経営トップの市場との対話姿勢をどう評価しますか。投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていますか」については、平均得点率が 59% (昨年度 69%) の評価となり、得点率の差も大きく、アナリストが重要視している経営トップの市場との対話姿勢について多くの企業で改善が求められる。
- ⑥ また、「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」については、引き続き多くの企業で改善が強く望まれる。(平均得点率 42%) (得点率: 10%1 社・20%1 社・30%台 4 社・40%台 5 社 [内訳: 鉄鋼 5 社、非鉄金属 6 社])
- ⑦ さらに、フェア・ディスクロージャーの評価項目中、次の 3 項目は昨年度の評価を下回った。
- (g) 「ホーム・ページを利用して有用な情報提供 (決算説明会の資料および内容、その他対外公表資料等) を行っていますか」(平均得点率 50%) (得点率: 全社 50%)
  - (h) 「外国人投資家にも配慮した情報提供に努めていますか」(平均得点率 50%) (得点率: 全社 50%)
  - (i) 「投資家にとって重要と判断される事項の開示 (例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等) は、公平にかつ遅滞なく行われていますか」(平均得点率 62% [昨年度 83%]) (得点率: 60%台 7 社・50%台 3 社・40%台 1 社・30%台 1 社)
- ⑧ なお、本年度に新設した下記 3 項目については、次のとおりとなった。
- (j) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」(平均得点率 81%) (得点率: 80%台 12 社) (上記④(c)参照)
  - (k) 「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか」(平均得点率 75%) (得点率: 55%1 社・60%1 社・65%2 社・70%1 社)
  - (l) 「非財務情報 (ESG 情報、統合報告書等) の開示に積極的に取り組んでいますか。(平均得点率 67%) (得点率: 55%1 社・60%3 社・65%3 社)

## (2) 上位 3 企業の評価概要

### 第 1 位 住友金属鉱山 (ディスクロージャー優良企業 [8 回連続 8 回目]、総合評価点 79.4 点 [昨年度比-3.4 点])

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等 (得点率 (以下省略) 83%)、説明会等 (87%)、フェア・ディスクロージャー (71%)、コーポレート・ガバナンス関連 (73%) が第 1 位、自主的情報開示が第 2 位 (67%) となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営トップがアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について有意義なメッセージを発信していることや、市場との積極的な対話姿勢に

より投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていることが評価されたほか、IRの重要性を強く認識していることにより、IR部門への十分な人員配置、同部門への権限委譲、情報集積の支援等も含め、経営トップのIR姿勢が評価された。また、IR部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供していること、担当交代時に十分引継ぎされていることも高い評価となった。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第2位となった。

- ③ **説明会等**においては、決算説明会における会社側の説明が十分であることが高く評価された。また、説明会資料等において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、部門別あるいは主要子会社別等の実績および見通しのデータが、投資家の関心に即して十分に記載されていることも高く評価された。さらに、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていることも極めて高い評価となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「投資家にとって重要と判断される事項の開示が公平にかつ遅滞なく行われていること」に関して、第1位の評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、十分に説明されていることが評価された。また、重視する経営指標とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていること、中・長期の経営計画またはビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていることも評価された。さらに、配当政策・自社株買いなど株主還元策について説明されていることも評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第1位となった。また、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「工場見学、事業部説明会、技術説明会等の実施」に関して、実施した事業所見学会が評価され、平均得点率を約20ポイント上回った。

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 丸一鋼管（高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業、総合評価点 72.6点〔昨年度比 -2.2点〕、昨年度第3位、一昨年度第2位）**

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等（81%）、コーポレート・ガバナンス関連（70%）が第2位、説明会等が第3位（78%）、自主的情報開示が同得点第6位（54%）フェア・ディスクロージャーが第11位（55%）となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、経営トップがアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について有意義なメッセージを発信していることや、投資家の期待や懸念を理解し、それに応えようとする対話姿勢が評価されたほか、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等も含め、経営トップのIR姿勢が評価された。また、IR部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供していることも高く評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が第1位となったほか、会社にとって都合の悪い情報、弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していることも評価された。
- ③ **説明会等**においては、決算説明会における会社側の説明が十分であることが評価された。また、説明会資料等において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、部門別あるいは主要子会社別等の実績および見通しのデータが、投資家の関心に即して十分に記載されていることも評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「投資家にとって重要と判断される事項の開示が公平にかつ遅滞なく行われていること」に関して、同得点第2位の評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、配当政策・自社株買いなど株主還元策について十分に説明されていることが高く評価された。

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して維持している企業」に選定した。

### 第3位 三井金属鉱業（総合評価点 72.1点〔昨年度比-0.7点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、説明会等（79%）、フェア・ディスクロージャー（65%）が第2位、経営陣のIR姿勢等が第3位（78%）、自主的情報開示が第5位（56%）、コーポレート・ガバナンス関連が第8位（64%）となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、IR部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報に加え、注目事業について説明機会を提供していることや、担当交代時に十分引継ぎされていることが評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第2位となった。さらに、会社にとって都合の悪い情報、弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していることも高く評価された。
- ③ 説明会等においては、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていることが評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「投資家にとって重要と判断される事項の開示が公平にかつ遅滞なく行われていること」に関して、同得点第2位の評価となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、中・長期の経営計画またはビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていることが評価された。また、資本政策について十分に説明されていることも評価された。

#### (3) 上記以外の企業についての特記事項

##### ○ 古河電気工業（総合評価点 68.6点〔昨年度比-6.3点〕、第4位〔昨年度第2位〕）

同社は、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「見学会・説明会等の開催」に関して、実施した事業所見学会、IRデーが評価され、平均得点率を約20ポイント上回ったことなどにより、自主的情報開示が第3位（63%）となったほか、経営陣のIR姿勢等が第5位（72%）となった。

以 上

## 2018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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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6 (配点33点)	順位	評価項目8 (配点27点)	順位	評価項目4 (配点10点)	順位	評価項目5 (配点20点)	順位	評価項目3 (配点10点)	順位	
1	5713 住友金属鉱山	79.4	27.5	1	23.5	1	7.1	1	14.6	1	6.7	2	1
2	5463 丸一鋼管	72.6	26.7	2	21.1	3	5.5	11	13.9	2	5.4	6	3
3	5706 三井金属鉱業	72.1	25.9	3	21.3	2	6.5	2	12.8	8	5.6	5	4
4	5801 古河電気工業	68.6	23.7	5	19.8	8	5.9	8	12.9	7	6.3	3	2
5	5471 大同特殊鋼	67.6	23.3	6	19.9	6	6.3	3	13.0	6	5.1	8	12
6	5411 ジェイエフイーホールディングス	66.8	24.1	4	19.9	6	5.4	12	13.1	5	4.3	12	11
7	5486 日立金属	66.5	22.7	7	18.2	15	6.1	5	12.6	9	6.9	1	4
8	5714 DOWAホールディングス	66.0	22.4	8	20.5	4	6.2	4	11.5	13	5.4	6	7
9	5802 住友電気工業	65.0	22.0	10	19.4	10	6.1	5	13.4	4	4.1	13	8
10	5803 フジクラ	64.1	22.2	9	19.8	8	5.1	14	13.6	3	3.4	14	13
11	5401 新日鐵住金	63.5	20.2	11	19.1	12	6.1	5	12.3	10	5.8	4	9
12	5406 神戸製鋼所	61.8	19.5	13	20.2	5	5.8	9	11.5	13	4.8	9	10
13	5711 三菱マテリアル	60.7	19.3	15	19.4	10	4.9	15	12.3	10	4.8	9	6
14	5413 日新製鋼	59.2	20.0	12	18.8	14	5.8	9	11.9	12	2.7	15	14
14	5741 UACJ	59.2	19.4	14	18.9	13	5.4	12	10.9	15	4.6	11	未実施
	評価対象企業評価平均点	66.22	22.61		19.99		5.88		12.69		5.05		

(注1) 総合評価点と同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。

(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は5.5点(昨年度3.8点)であった。

2018年度 評価項目および配点（鉄鋼・非鉄金属）

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (33点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
① 全体として経営トップのIR姿勢をあなたはどのように評価しますか。（十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等）	7
② 経営トップがアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について、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。	7
③ 経営トップの市場との対話姿勢をどう評価しますか。投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていますか。	7
(2) IR部門の機能	
・ IR部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供していますか。また、担当交代時に十分な引き継ぎがなされていますか。	6
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。	4
② 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。	2
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (27点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示	
① 決算説明会における会社側の説明は十分ですか。	6
② インタビューにおいて説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていますか。	4
(2) 説明資料等（短信・添付資料および補足資料を含む）における開示	
① 決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料（詳細なファクトブックを含む）が、TDnet経由またはホーム・ページで入手できますか。	2
② 説明会資料等における実績および見通しの開示	
A 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
B 部門別あるいは主要子会社別等の実績および見通しのデータが、投資家の関心に即して十分に記載されていますか。	3
C 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	
① 四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていますか。	2
② 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テレフォン・カンファレンスを開催していますか。 [開催あり：1点 開催なし：0点]	1
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (10点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・ 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、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等）の開示は、公平にかつ遅滞なく行われていますか。	5
(2) ホーム・ページ等における情報提供	
① ホーム・ページを利用して有用な情報提供（決算説明会の資料および内容、その他対外公表資料等）を行っていますか。	2
② 説明会または電話会議のライブは、電話やウェブキャストで視聴等が可能であり、有用な情報提供となっていますか。	1
③ 外国人投資家にも配慮した情報提供に努めていますか。	2
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (20点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、十分に説明がなされていますか。	4
(2) 目標とする経営指標等	
① 重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE等）とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていますか。	4
② 中・長期の経営計画またはビジョンを公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。	4
(3) 資本政策、株主還元策の開示	
① 資本政策（資金調達、資本コスト、グループ持合政策、優先株、金庫株等）に関し十分な説明がされていますか。	4
② 配当政策・自社株買いなど株主還元策について、十分に説明していますか。	4
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (10点)
① 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]	7
② 非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	2
③ E-mailを利用して公開情報の提供を行っていますか。	1

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	マコーリーキャピタル証券会社
	尾崎 慎一郎	大和証券
	黒坂 慶樹	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	竹元 宏和	アセットマネジメント One
	松本 裕司	野村證券

評価実施アナリスト(20名)

井上 崇	三井住友信託銀行	竹元 宏和	アセットマネジメント One
入沢 健	立花証券	富田 展昭	極東証券経済研究所
尾形 優介	大和住銀投信投資顧問	中村 宏司	QUICK
尾崎 慎一郎	大和証券	平井 克典	東京海上アセットマネジメント
梶島 裕介	大和証券投資信託委託	松本 裕司	野村證券
黒坂 慶樹	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	南 純一	りそな銀行
五老 晴信	マコーリーキャピタル証券会社	牟田 知倫	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント
権藤 貴志	農林中金全共連アセットマネジメント	宗像 陽	シティグループ証券
齋野 洋子	JP モルガン・アセット・マネジメント	八木 啓行	富国生命投資顧問
崎村 英治	野村アセットマネジメント	山口 敦	SMBC 日興証券

(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。

# 機 械

## 1. 評価対象企業 (20 社)

アマダホールディングス、ナブテスコ、SMC、小松製作所、住友重機械工業、日立建機、クボタ、荏原製作所、ダイキン工業、栗田工業、日本精工、NTN、ジェイテクト、THK、安川電機、マキタ、ファナック、三菱重工業、川崎重工業、IHI

(証券コード協議会銘柄コード順)

## 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	4	28
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	5	32
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	5	13
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	4	13
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	14
計		20	100

(注) 具体的な評価項目および配点は 51 頁参照

### (2) 評価実施アナリストは 28 名 (20 社) である。(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」(50 頁) 参照)

- ① 当業種は、2017 年度の優良企業選定を休止し、本年度再開した。従って、本年度において比較参照する過去の数値は 2016 年度の数値 (以下「前回」という。) である。本年度は前回の具体的評価項目のうち、**経営陣の IR 姿勢等**を含む 4 分野において、項目の新設、削除、内容・配点変更を行い、評価を実施した。このため、前回と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は **72.0 点** (前回 69.3 点)、総合評価点の標準偏差は 12.2 点 (前回 11.1 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 73% (前回 72%)、**説明会等**が 74% (前回 73%)、**フェア・ディスクロージャー**が 73% (前回 61%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が 69% (前回 72%)、**自主的情報開示**が 68% (前回 61%) となった。5 分野のうち**コーポレート・ガバナンス関連**を除く 4 分野で前回は上回り、特に、前回最も低水準であった**フェア・ディスクロージャー**と**自主的情報開示**が改善し、**コーポレート・ガバナンス関連**が若干低下したことから、分野間の格差は縮小した。
- ③ 評価項目について見ると、全 20 項目中次の 5 項目が平均得点率で 80%以上となった。
  - (a) 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、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 91%) (得点率 (評価点/配点 (以下省略)): 95%7 社・90%11 社・85%1 社)
  - (b) 「決算説明会資料の英語版は説明会当日にホーム・ページでも入手が可能ですか」(平均得点率 90%) (得点

- 率：100%18社)
- (c)「投資家にとって重要な事項（業績変動、合併・提携、リスク情報等）の開示は遅滞なく行われ、かつP/L・BSに与える影響を可能な範囲で開示していますか」（平均得点率89%）（得点率：100%1社・95%6社・90%6社・85%4社・80%1社）
- (d)「日本語の統合報告書（ESG等の非財務情報も含む）またはアニュアルレポートを作成していますか」（平均得点率82%）（得点率：100%16社）
- (e)「四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催していますか」（平均得点率80%）（得点率：100%16社）
- ④ 一方、次の3項目は平均得点率が50%台と低水準であり、フェア・ディスクロージャーの中項目の「ホーム・ページにおける情報提供」の項目（(f) (g)）は、一部の企業に改善が見られるものの、前回に続き0点評価の企業が約半数あり、これらの企業において今後の改善の努力が強く望まれる。
- (f)「決算説明会等での質疑応答の内容がホーム・ページでも分かるようになっていませんか」（平均得点率50%）（得点率：100%10社・0%10社）
- (g)「決算説明会等の内容はホーム・ページで動画または音声で視聴できますか」（平均得点率55%）（得点率：100%11社・0%9社）
- (h)「会社主催の工場見学、事業部説明会、技術説明会、中期戦略説明会、ESG説明会等を実施し、かつその内容が充実していますか」（平均得点率59%）（得点率：20%台2社・30%台1社・40%台4社・50%台2社・60%台2社・70%台7社・80%台2社）
- ⑤ なお、本年度に新設した下記2項目については、次のとおりとなった。
- (i)「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、建設的な対話を通じて、より積極的に情報開示を行っていますか」（平均得点率72%）（得点率：80%台4社・70%台11社・60%台3社・50%1社・40%1社）
- (j)「日本語の統合報告書（ESG等の非財務情報も含む）またはアニュアルレポートを作成していますか」（平均得点率82%）（得点率：100%16社・33%1社・0%3社）（上記③(d)参照）

## (2) 上位3企業の評価概要

### 第1位 小松製作所（ディスクロージャー優良企業〔8回連続12回目〕、総合評価点91.7点〔前回比+2.1点〕）

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等（得点率〈以下省略〉89%）、説明会等（93%）、フェア・ディスクロージャー（99%）、自主的情報開示（92%）の4分野において第1位、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第1位（86%）となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、CEOが会社主催の説明会で自身の考えを明確に説明していることなど、経営陣のIR姿勢が最も高く評価された。また、IR部門が、アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等において、十分に機能していることも極めて高い評価となった。さらに、「IRの基本スタンス」に関して、会社にとって都合の悪い情報、弱点、低収益あるいは赤字の事業について積極的な開示を行い、今後の展望を示していることも評価されたほか、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、建設的な対話を通じて、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第1位となった。
- ③ 説明会等においては、説明資料等において投資家が求める情報（業界動向、収益動向、事業別損益、中期の経営戦略、為替等会社計画の前提）が十分に開示されていることが高く評価された。また、決算説明会およびインタビューにおける会社側の説明が、背景説明を含め分かりやすいことなど極めて高い評価となった。さらに、月次データなど有益な情報をホーム・ページに開示していることや、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が継続性を含め十分に開示されていることも極めて高く評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、その取組姿勢が最も高く評価されたことに加え、ホーム・ページにおいて決算説明会等の内容が資料と音声で視聴できること、質疑応答の内容も開示されていることなど、「ホ

ーム・ページにおける情報提供」が満点評価となった。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について十分に説明されていることも高く評価された。さらに、資本政策や株主還元策が十分に説明されていることも高い評価となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「会社主催の工場見学等」に関して、「コマツ IR-DAY」（事業説明会、ESG 説明会）や国内外の事業所見学会を開催し、内容が充実していたことにより、最も高く評価された。また、「日本語の統合報告書（ESG 等の非財務情報も含む）またはアニュアルレポートを作成していること」が同得点第 1 位となった。

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 ダイキン工業（高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業、総合評価点 85.7 点、[前回比+2.1 点]、前回第 3 位 [前々回第 2 位]**

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第 1 位 (86%)、**経営陣の IR 姿勢等** (88%)、**説明会等** (88%)、**フェア・ディスクロージャー** (98%) が第 2 位、**自主的情報開示**が第 17 位 (64%) となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、会社主催の説明会に CEO が出席し、方針や課題について説明していることが高く評価された。また、**IR チーム**（東京・大阪）について、アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度度等において十分に機能していることが第 1 位の評価となった。さらに、「**IR の基本スタンス**」に関して、会社にとって都合の悪い情報、弱点、低収益あるいは赤字の事業について積極的な開示を行い、今後の展望を示していることも評価されたほか、「**フェア・ディスクロージャー・ルール**の導入を機会に、情報開示を後退させることなく、建設的な対話を通じて、より積極的に情報開示を行っていること」も高い評価となった。
- ③ **説明会等**においては、説明資料等において投資家が求める情報（業界動向、製品別動向、中期の経営戦略、為替等会社計画の前提）が十分に開示されており、評価された。また、決算説明会およびインタビューにおける会社側の説明が、背景説明を含め、分かりやすく高い評価となった。さらに、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が開示されていることも評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢が極めて高い評価となったことに加え、ホームページにおいて決算説明会等の内容が資料と音声で視聴できること、質疑応答の内容も開示されていることなど、「ホームページにおける情報提供」が満点評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め説明されていることが評価された。また、目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について十分に説明されていることも極めて高い評価となった。さらに、資本政策や株主還元策が説明されていることも高く評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「会社主催の工場見学等」に関して、CSR 説明会を開催し、充実した内容であったことにより、最も高く評価された。

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して維持している企業**」に選定した。

## **第 3 位 安川電機（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 82.9 点 [前回比 +13.9 点]、前回第 11 位]**

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー** (98%)、**自主的情報開示** (85%) が同得点第 3 位、**説明会等**が第 5 位 (84%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第 5 位 (75%)、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第 6 位 (78%) となり、5 分野全ての得点率が前回は上回った。特に、**フェア・ディスクロージャー**において、前回比、得点率で+70 ポイント、評価点で+9.1 点、**自主的情報開示**において、前回比、得点率で+15 ポイント、評価点で+2.1 点改善したことなどにより、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅で第 1 位、順位の上昇幅

で同点第1位)につながった。

- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、社長が会社主催の説明会に出席し、その内容が充実していることが評価された。また、**IR 部門へのアクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等**も評価された。なお、「**フェア・ディスクロージャー・ルール**の導入を機会に、情報開示を後退させることなく、建設的な対話を通じて、より積極的に情報開示を行っていること」は同得点第7位であった。
- ③ **説明会等**においては、説明資料等において投資家が求める情報（業界動向、事業別損益、中期の経営戦略、為替等会社計画の前提、決算期変更の影響）が開示されていることが評価された。また、決算説明会における会社側の説明・質疑応答も評価された。さらに、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が開示されていることも評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢が高く評価されたことに加え、「ホーム・ページにおける情報提供」の3項目（決算説明会等の内容が資料と音声で視聴できること、質疑応答の内容が分かること、説明会資料の英語版を説明会当日に開示すること）を実行したことなどにより、著しい改善となった。
- ⑤ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「会社主催の工場見学等」に関して、事業説明会を開催し、充実した内容であったことが評価された。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「**ディスクロージャーの改善が著しい企業**」に選定した。

### (3) 上記以外の企業についての特記事項

#### ○ 日立建機（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 81.4 点〔前回比+11.0 点〕、第 4 位〔前回第 10 位〕）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第2位（86%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第3位（98%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第5位（75%）、**説明会等**が第6位（82%）、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第10位（73%）となり、5分野全ての得点率が前回は上回った。特に、**自主的情報開示**が前回比、得点率で+23ポイント、評価点で+3.3点改善したことなどにより、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅、順位ともに第3位）につながった。
- ② **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「会社主催の工場見学等」に関して、「**ConSite 説明会**」、「**Solution Linkage 説明会**」などにより、同社独自の取組が良く理解できたとの声があった。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「**ディスクロージャーの改善が著しい企業**」に選定した。

#### ○ クボタ（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 80.3 点〔前回比+13.2 点〕、第 7 位〔前回第 15 位〕）

- ① 同社は、**説明会等**が第4位（85%）、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第4位（80%）**自主的情報開示**が同得点第7位（83%）、**フェア・ディスクロージャー**が第11位（74%）などとなり、4分野の得点率が前回は上回った。特に、**フェア・ディスクロージャー**が前回比、得点率で+46ポイント、評価点で+6.0点、**説明会等**が前回比、得点率で+22ポイント、評価点で+8.1点改善したことなどにより、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅で第2位、順位の上昇幅で同点第1位）につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「**IR の基本スタンス**」に関して、「**フェア・ディスクロージャー・ルール**の導入を機会に、情報開示を後退させることなく、建設的な対話を通じて、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第1位となったことに加え、会社にとって都合の悪い情報、弱点、低収益あるいは赤字の事業について積極的な開示を行い、今後の展望を示していることも評価された。
- ③ **説明会等**においては、四半期ごとの業績動向に関する電話会議を開催したことから、得点率、評価点が改善した。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、決算説明会等での質疑応答の内容、決算説明会資料の英語版をホー

ム・ページで開示したことから、得点率、評価点が改善した。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

以 上

## 2018年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (機械)

(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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	6301 小松製作所	91.7	25.0	1	29.7	1	12.9	1	11.2	1	12.9	1	1
2	6367 ダイキン工業	85.7	24.5	2	28.3	2	12.8	2	11.2	1	8.9	17	3
3	6506 安川電機	82.9	21.7	6	26.8	5	12.7	3	9.8	5	11.9	3	11
4	6305 日立建機	81.4	20.5	10	26.3	6	12.7	3	9.8	5	12.1	2	10
5	6370 栗田工業	80.9	22.4	4	26.1	7	12.6	5	9.7	7	10.1	12	4
6	7011 三菱重工業	80.5	20.8	9	25.9	9	12.3	8	9.6	8	11.9	3	2
7	6326 クボタ	80.3	22.4	4	27.1	4	9.6	11	9.6	8	11.6	7	15
8	7013 IHI	77.1	20.9	8	26.1	7	12.5	6	8.3	14	9.3	14	9
9	7012 川崎重工業	76.8	19.5	15	24.4	11	12.5	6	8.6	12	11.8	6	7
10	6302 住友重機械工業	73.9	20.1	12	24.1	12	9.5	12	8.6	12	11.6	7	7
11	6268 ナブテスコ	73.1	19.7	14	23.5	15	9.7	9	9.4	10	10.8	10	5
12	6471 日本精工	72.5	23.4	3	20.2	16	6.7	13	10.3	4	11.9	3	12
13	6361 住原製作所	71.3	20.5	10	23.7	13	6.7	13	9.0	11	11.4	9	13
14	6113 アマダホールディングス	69.6	21.7	6	27.5	3	6.7	13	10.8	3	2.9	18	6
15	6472 NTN	67.9	19.0	16	24.8	10	6.6	17	8.0	15	9.5	13	14
16	6481 THK	63.2	19.9	13	16.5	19	9.7	9	7.9	18	9.2	15	17
17	6586 マキタ	58.2	18.2	17	23.7	13	6.7	13	7.3	19	2.3	19	18
18	6954 ファナック	56.4	12.2	20	19.4	17	6.4	18	8.0	15	10.4	11	19
19	6473 ジェイテクト	55.6	18.2	17	16.6	18	3.6	20	8.0	15	9.2	15	16
20	6273 SMC	41.2	15.7	19	12.9	20	5.9	19	4.9	20	1.8	20	20
	評価対象企業評価平均点	72.04	20.32		23.69		9.44		9.01		9.58		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は12.2点(前回11.1点)であった。

## 2018年度 評価項目および配点(機械)

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (28点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
・ 会社主催の説明会に社長または会長が出席し、その内容は充実していますか。	10
(2) IR部門の機能	
・ IR部門が十分に機能していますか。(アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等)	8
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、建設的な対話を通じて、より積極的に情報開示を行っていますか。	5
② 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。	5
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (32点)
(1) 説明資料等(短信およびその付属資料・説明会資料)における開示	
・ 投資家が求める情報(業界動向、事業別損益、中期の経営戦略、為替等会社計画の前提、会計変更の影響)が十分に開示されていますか。	9
(2) 説明会、インタビューにおける開示	
① 決算説明会における会社側の説明(質疑応答を含む)は十分ですか。	5
② インタビューにおける会社側の説明(質疑応答を含む)は十分ですか。	5
(3) 四半期情報開示	
① 四半期ごとに業績動向に関する説明会(電話会議を含む)を開催していますか。 [開催あり:8点 開催なし:0点]	8
② 四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が継続性も含め十分に開示されていますか。	5
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (13点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
① 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、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。	2
② 投資家にとって重要な事項(業績変動、合併・提携、リスク情報等)の開示は遅滞なく行われ、かつP/L・BSに与える影響を可能な範囲で開示していますか。 [当該事項の発生がなかった場合には満点評価とする]	2
(2) ホーム・ページにおける情報提供	
① 決算説明会等の内容はホーム・ページで動画または音声で視聴できますか。	3
② 決算説明会等での質疑応答の内容がホーム・ページでも分かるようになっていますか。	3
③ 決算説明会資料の英語版は説明会当日にホーム・ページでも入手が可能ですか。	3
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (13点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。	3
(2) 目標とする経営指標等	
・ 目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について十分に説明していますか。	4
(3) 資本政策、株主還元策の開示	
① 資本政策(資金調達、持合政策、最適資本構成等)に関し十分に説明していますか。	3
② 株主還元策(配当政策や自社株取得等)に関し十分に説明していますか。	3
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (14点)
① 会社主催の工場見学、事業部説明会、技術説明会、中期戦略説明会、ESG説明会等を実施し、かつその内容が充実していますか。 [過去1年間を目安に評価]	8
② 日本語の統合報告書(ESG等の非財務情報を含む)またはアニュアルレポートを作成していますか。(ホーム・ページ可) [統合報告書作成あり:6点 アニュアルレポート作成あり:2点 共に作成なし:0点]	6

## 機械専門部会委員

部会長	齋藤 克史	野村證券
部会長代理	田井 宏介	大和証券
	石塚 大	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	井原 芳直	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	大内 卓	SMBC 日興証券
	黒田 真路	クレディ・スイス証券
	佐野 友彦	JP モルガン証券

## 評価実施アナリスト(28名)

石塚 大	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	大門 明子	三菱 UFJ 信託銀行
井原 芳直	モルガン・スタンレー MUFG 証券	田中 英太郎	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント
大内 卓	SMBC 日興証券	谷林 正行	QUICK
大平 光行	東海東京調査センター	田村 真一	極東証券経済研究所
岡田 真一	三菱 UFJ 信託銀行	柗 宏二	QUICK
蒲生 宗央	野村アセットマネジメント	福元 千佳	シティグループ証券
黒田 真路	クレディ・スイス証券	グレース マクナルト	シティグループ証券
小山 誠	富国生命投資顧問	水野 晃	UBS 証券
齋藤 克史	野村証券	道脇 祐介	三菱 UFJ 信託銀行
笹尾 飛鳥	SMBC 日興証券	宮城 大和	みずほ証券
佐々木 翼	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	安岡 智史	三井住友信託銀行
佐野 友彦	JP モルガン証券	山崎 みえ	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
添谷 昌生	りそな銀行	若栄 正宣	みずほ証券
田井 宏介	大和証券	渡辺 洋一郎	水戸証券

(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。

## 電気・精密機器

### 1. 評価対象企業（22社）

【産業・民生エレクトロニクス部門（7社）】

日立製作所、三菱電機、オムロン、日本電気、富士通、パナソニック、ソニー

【電子部品部門（6社）】 日本電産、TDK、ローム、京セラ、村田製作所、日東電工

【精密機器部門（9社）】 富士フイルムホールディングス、コニカミノルタ、セイコーエプソン、ニコン、オリンパス、HOYA、キヤノン、リコー、東京エレクトロン

（証券コード協議会銘柄コード順）

### 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	5	31
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	7	32
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	3	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	13
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的信息開示	2	14
計		20	100

(注) 評価項目の内容および配点は62頁参照

#### (2) 評価実施アナリストは60名（31社）である。（63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」（58～61頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**、**フェア・ディスクロージャー**、**自主的信息開示**において、項目の新設、削除、内容変更、配点変更を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の電気・精密機器全体（以下「全体」）の総合評価平均点は72.2点（昨年度74.2点）、総合評価点の標準偏差は6.7点（昨年度6.4点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、電子部品部門（6社）が74.2点（昨年度73.3点）、産業・民生エレクトロニクス部門（7社）が72.4点（昨年度74.5点）、精密機器部門（9社）が70.8点（昨年度74.6点）となった。電子部品部門は昨年度とほぼ同水準となったが、産業・民生エレクトロニクス部門と精密機器部門の2部門は昨年度を下回り、特に精密機器部門の昨年度比（-3.8点）は産業・民生エレクトロニクス部門の昨年度比（-2.1点）を上回った。
- ③ 5つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点/配点（以下省略））を見ると、**経営陣のIR姿勢等**が73%（昨年度76%）、**説明会等**が73%（昨年度76%）、**フェア・ディスクロージャー**が80%（昨年度78%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が69%（昨年度68%）、**自主的信息開示**が65%（昨年度66%）となり、**自主的信息開示**と**コーポレート・ガバナンス関連**の2分野が60%台に留まり、昨年度同様、他の3分野に比べ若干低水準となった。

- ④ 評価項目について見ると、全 20 項目のうち次の 5 項目が 80%以上の平均得点率となった。
- (a) 「決算短信あるいは添付資料に関心度の高い数値（設備投資、減価償却費、研究開発費、為替レートの実績および予想、為替感応度、国内外従業員数の実績等）が、適切に記載されていますか」（平均得点率 91%）（得点率：100%14 社）
  - (b) 「説明会およびテレフォンカンファレンスの英語対応（和英同時通訳、英語による開催あるいは事後の英語によるスクリプトの提供）が実施されていますか」（平均得点率 85%）（得点率：100%16 社）
  - (c) 「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についての開示に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っていますか」（平均得点率 82%）（得点率：90%台 3 社・80%台 14 社）
  - (d) 「社長または会長が、会社主催の説明会（テレフォンカンファレンスを含む）に必要な応じ適宜出席していますか」（平均得点率 81%）（得点率：90%台 4 社・80%台 11 社）
  - (e) 「主要セグメントの売上高および営業利益が十分に記載されていますか」（平均得点率 80%）（得点率：90%台 2 社・80%台 10 社）
- ⑤ 一方、次の 2 項目はともに、全評価項目中最低の平均得点率となった。
- (f) 「工場見学会・事業説明会・技術説明会・商品説明会・M&A 説明会が実施され、その内容は有益でしたか」（平均得点率 63%）（得点率：20%台 1 社・30%台 1 社・40%台 2 社・50%台 3 社）
  - (g) 「決算説明会において、今後の方向性（翌四半期の見通し等）を具体的に十分説明していますか」（平均得点率 63%）（得点率：40%台 2 社・50%台 7 社）
- ⑥ なお、本年度に新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。
- (h) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」（平均得点率 79%）（得点率：60%台 2 社・70%台 9 社・80%台 11 社）
  - (i) 「統合報告書を開示していますか。その内容は、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていますか」（平均得点率 67%）（得点率：50%台 4 社・60%台 12 社・70%台 3 社・80%台 2 社・90%台 1 社）

## (2) 全体の上位 5 企業の評価概要

### 第 1 位 オムロン（ディスクロージャー優良企業〔5 回目〕総合評価点 86.5 点〔昨年度比+4.0 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャー（得点率（以下省略）97%）、コーポレート・ガバナンス関連（91%）、自主的情報開示（91%）が第 1 位、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位（83%）、説明会等が第 2 位（83%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、代表取締役社長 CEO が会社主催の説明会において、経営戦略等を十分に説明していることが評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第 4 位となった。さらに、経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がされていることも評価（満点）された。
- ③ 説明会等においては、決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分であることが評価された。また、プレゼンテーション資料が充実し、かつ簡潔に要約されていることも評価された。さらに、主要製品または事業の販売・受注動向が、数量・金額・構成比・成長率のいずれかをもって、十分に説明され、売上高および営業利益の補足情報が四半期ベースで開示されていることも評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、その取組姿勢を始め、ホーム・ページにおける情報提供、外国人投資家向け情報提供など、この分野全体について極めて高く評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが極めて高い評価となった。また、新中期経営計画（VG2.0）で掲げた ROIC 等の経営指標について進捗状況を説明していることに加え、達成のための具体的方策が十分に説明されている

ことも極めて高く評価された。さらに、資本政策、株主還元策が十分に説明されていることも極めて高く評価され、この分野において第2位以下に大差をつけた。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、ESG 説明会、事業説明会が開催され、有益であったことが評価された。また、「統合報告書を開示していますか。その内容は、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていますか」については第1位となり、この分野においても第2位以下に大差をつけた。

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 日本電産（総合評価点 82.6点〔昨年度比－4.4点〕、昨年度第1位）**

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**（89%）、**説明会等**（85%）が第1位、**コーポレート・ガバナンス関連**が第3位（80%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第4位（90%）、**自主的情報開示**が同得点第15位（61%）となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、代表取締役会長が四半期毎の説明会において、経営方針・中期計画等を十分に説明していることが極めて高く評価された。また、**IR部門**に十分な情報が集積され、子会社の業績動向など、アナリストの関心事項に答えることにより、アナリストと有益なディスカッションができることも高い評価となった。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第4位となった。加えて、経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がされていることも極めて高く評価された。
- ③ **説明会等**においては、決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分で、今後の方向性を具体的に十分説明していることが評価された。また、プレゼンテーション資料が充実し、かつ簡潔に要約されていることも高い評価となった。さらに、主要製品または事業の販売・受注動向が、数量・金額・構成比・成長率のいずれかをもって、十分に説明され、売上高および営業利益の補足情報が四半期ベースで開示されていることも高く評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢を始め、ホーム・ページにおける情報提供、外国人投資家向け情報提供など、この分野全体について高く評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、中期戦略目標（Vision 2020）が明確で、具体的方策が十分に説明されていることが評価された。また、資本政策、株主還元策の説明についても評価された。
- ⑥ なお、**自主的情報開示**の「統合報告書を開示していますか。その内容は、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていますか」については第20位に留まった。

## **同得点第3位 ソニー（総合評価点 79.9点〔昨年度比＋0.4点〕、昨年度第4位）**

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が第2位（96%）、**説明会等**が第3位（82%）、**経営陣のIR姿勢等**が第4位（80%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第5位（75%）、**自主的情報開示**が同得点第7位（69%）となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、専務取締役 CFO が業績説明会において、経営方針・中期計画等を十分に説明していることが評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第1位となった。さらに、経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がされていることも評価された。
- ③ **説明会等**においては、プレゼンテーション資料が充実し、かつ簡潔に要約されていることも評価された。また、主要製品または事業の販売・受注動向が、数量・金額・構成比・成長率のいずれかをもって、十分に説明され、売上高および営業利益の補足情報が四半期ベースで開示されていることも極めて高い評価となった。なお、ゲーム事業における有料会員数、音楽事業での売上内訳などポイントを押さえた開示を評価する声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢を始め、説明会のライブ配信、説明会で放映したスライドの掲載など、ホーム・ページにおける情報提供、外国人投資家向け情報提供など、この分野全体について極めて高く評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、第三次中期経営計画を策定し、ROE など目標とする数値指標を

公表し、達成のための主たる取組が具体的に説明されていることが評価された。なお、配当性向など財務方針が不明瞭との声があった。

- ⑥ 自主的情報開示においては、「IR Day」、工場見学が有益であったことが評価された。なお、「統合報告書を開示していますか。その内容は、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていますか」については第 19 位に留まった。

### 同得点第 3 位 東京エレクトロン (総合評価点 79.9 点 [昨年度比-2.4 点]、昨年度第 3 位)

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第 2 位 (82%)、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位 (81%)、自主的情報開示が第 5 位 (73%)、説明会等が第 7 位 (79%)、フェア・ディスクロージャーが第 8 位 (88%) となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、代表取締役会長および代表取締役社長 CEO が決算説明会において、経営方針・中期計画等を十分に説明していることが評価された。なお、受注の開示を止めたことは、ディスクロージャーの後退、トレンドが見えにくくなった、開示内容変更により、情報の継続性が取れなくなったとの声や、会社全体でも良いので受注の情報を望む声があり、「フェア・ディスクロージャー・ルールを導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第 18 位に留まった。
- ③ 説明会等においては、プレゼンテーション資料が充実し、かつ簡潔に要約されていることが評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、その取組姿勢を始め、説明会のリプレイ、音声配信など、ホームページにおける情報提供、外国人投資家向け情報提供など、この分野全体について評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、中期経営計画で掲げた ROE 等の経営指標について、進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていることが高く評価された。また、資本政策、株主還元策が十分に説明されていることも評価された。なお、CFO 辞任にかかる説明が不十分との声があった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、工場見学会、中期経営計画説明会が開催され、有益であったことが評価された。「統合報告書を開示していますか。その内容は、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていますか」については第 7 位となった。

### (3) 上記以外の企業についての特記事項

#### ○ ローム (総合評価点 72.3 点 [昨年度比+2.4 点]、第 10 位 [昨年度第 16 位])

同社は、説明会等が同得点第 5 位 (79%)、経営陣の IR 姿勢等 (74%)、コーポレート・ガバナンス関連 (69%) が同得点第 9 位などとなった。同社は、昨年度において 4 つの評価分野の得点率が一昨年度を上回り、また、本年度においても 3 つの評価分野の得点率が昨年度を上回ったことなどにより、一昨年度以降 2 年度通算すると、総合評価点が 63.2 点から 72.3 点へ (+9.1 点)、順位が第 22 位から第 10 位へ (12 ランクアップ) 改善した。

#### ○ 京セラ (総合評価点 70.6 点 [昨年度比+5.9 点]、第 13 位 [昨年度第 19 位])

同社は、全ての分野において昨年度の得点率を上回り、説明会等が第 9 位 (76%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第 10 位 (84%)、経営陣の IR 姿勢等が第 13 位 (71%) などとなった。特に、説明会等で昨年度比、得点率で 9 ポイント、評価点で 2.7 点上昇したことなどにより、総合評価点および順位の上昇 (総合評価点の上昇幅、順位の上昇幅ともに同点第 1 位) につながった。

#### ○ 日東電工 (総合評価点 69.8 点 [昨年度比+5.9 点]、第 15 位 [昨年度第 20 位])

同社は、全ての分野において昨年度の得点率を上回り、経営陣の IR 姿勢等が同得点第 11 位 (73%)、自主的情報開示が第 12 位 (64%)、説明会等が第 15 位 (70%) などとなった。特に、自主的情報開示において昨年度比、得点率で 7 ポイント、評価点で 3.9 点、説明会等において得点率で 4 ポイント、評価点で 1.2 点改善したことなどにより、総合評価点および順位の上昇 (総合評価点の上昇幅で同点第 1 位、順位の上昇で第 4 位) につながった。

(参考) 部門別の第1位企業

【産業・民生エレクトロニクス部門】

オムロン (総合評価点 86.5 点、当部門 6 回連続第 1 位、全体第 1 位)

【電子部品部門】

日本電産 (総合評価点 82.6 点、当部門 14 回連続第 1 位、全体第 2 位)

【精密機器部門】

東京エレクトロン (総合評価点 79.9 点、当部門 2 回連続 6 回第 1 位、全体同得点第 3 位)

以 上

# 2018年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (電気・精密機器:全体)

(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 ロージャリー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	6645 オムロン	86.5	25.7	2	26.5	2	9.7	1	11.8	1	12.8	1	2
2	6594 日本電産	82.6	27.5	1	27.2	1	9.0	4	10.4	3	8.5	15	1
3	6758 ソニー	79.9	24.8	4	26.2	3	9.6	2	9.7	5	9.6	7	4
3	8035 東京エレクトロン	79.9	25.0	3	25.3	7	8.8	8	10.6	2	10.2	5	3
5	6762 TDK	78.6	23.9	5	25.8	4	8.9	7	9.7	5	10.3	3	6
6	6501 日立製作所	77.0	22.6	11	24.5	8	9.0	4	9.4	7	11.5	2	7
7	4901 富士フイルムホールディングス	74.9	23.6	7	23.3	13	8.4	10	10.0	4	9.6	7	8
8	6752 パナソニック	74.5	22.9	9	24.1	10	9.1	3	9.0	9	9.4	10	14
9	7733 オリエンバス	73.5	21.9	14	24.0	11	9.0	4	9.0	9	9.6	7	未実施
10	6963 ローム	72.3	22.9	9	25.4	5	6.3	20	9.0	9	8.7	14	16
11	6981 村田製作所	71.2	21.4	16	25.4	5	8.2	12	7.8	20	8.4	17	10
12	4902 コニカミノルタ	71.1	21.4	16	21.5	18	8.5	9	9.4	7	10.3	3	9
13	6971 京セラ	70.6	22.1	13	24.2	9	8.4	10	8.1	17	7.8	20	19
14	7731 ニコン	70.3	23.4	8	23.6	12	5.9	21	8.5	13	8.9	13	12
15	6988 日東電工	69.8	22.6	11	22.3	15	7.1	18	8.8	12	9.0	12	20
16	6724 セイコーエプソン	68.1	21.0	18	21.7	17	7.8	16	8.5	13	9.1	11	5
17	6702 富士通	67.3	20.5	19	20.7	19	8.2	12	7.9	19	10.0	6	11
18	7741 HOYA	67.2	23.9	5	22.0	16	7.2	17	8.3	16	5.8	22	17
19	7752 リコー	66.6	21.6	15	20.7	19	8.1	14	8.1	17	8.1	19	18
20	7751 キヤノン	65.3	20.2	20	22.9	14	7.0	19	8.4	15	6.8	21	15
21	6701 日本電気	63.6	20.1	21	19.8	21	7.9	15	7.3	22	8.5	15	13
22	6503 三菱電機	58.0	19.4	22	18.9	22	3.9	22	7.5	21	8.3	18	21
	評価対象企業評価平均点	72.23	22.66		23.47		8.00		8.96		9.14		

(注1) 総合評価点と同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。  
(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は6.7点(昨年度6.4点)であった。

## 2018年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (産業・民生エレクトロニクス部門)

(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・ディスター ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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5 (配点 31点)	評価項目7 (配点 32点)	評価項目3 (配点 10点)	評価項目3 (配点 13点)	評価項目2 (配点 14点)	評価項目3 (配点 13点)	評価項目2 (配点 14点)				
1	6645 オムロン	86.5	25.7	26.5	9.7	11.8	12.8	1	1	1	1	1	
2	6758 ソニー	79.9	24.8	26.2	9.6	9.7	9.6	2	2	4	2	2	
3	6501 日立製作所	77.0	22.6	24.5	9.0	9.4	11.5	4	3	2	3	3	
4	6752 パナソニック	74.5	22.9	24.1	9.1	9.0	9.4	3	4	5	6	6	
5	6702 富士通	67.3	20.5	20.7	8.2	7.9	10.0	5	5	3	4	4	
6	6701 日本電気	63.6	20.1	19.8	7.9	7.3	8.5	6	7	6	5	5	
7	6503 三菱電機	58.0	19.4	18.9	3.9	7.5	8.3	7	6	7	7	7	
	評価対象企業評価平均点	72.41	22.28	22.97	8.20	8.95	10.01						

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は9.9点(昨年度6.2点)であった。

## 2018年度 ディスクロージャリー評価比較総括表（電子部品部門）

(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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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5 (配点31点)	評価項目7 (配点32点)	評価項目3 (配点10点)	評価項目3 (配点13点)	評価項目2 (配点14点)	評価点	順位	評価点	順位	評価点	
1	6594 日本電産	82.6	27.5	1	27.2	1	9.0	1	10.4	1	8.5	4	1
2	6762 TDK	78.6	23.9	2	25.8	2	8.9	2	9.7	2	10.3	1	2
3	6963 ローム	72.3	22.9	3	25.4	3	6.3	6	9.0	3	8.7	3	4
4	6981 村田製作所	71.2	21.4	6	25.4	3	8.2	4	7.8	6	8.4	5	3
5	6971 京セラ	70.6	22.1	5	24.2	5	8.4	3	8.1	5	7.8	6	5
6	6988 日東電工	69.8	22.6	4	22.3	6	7.1	5	8.8	4	9.0	2	6
	評価対象企業評価平均点	74.20	23.40		25.05		7.99		8.97		8.79		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は5.2点(昨年度5.4点)であった。

## 2018年度 ディスクロージャ－評価比較総括表（精密機器部門）

（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・インクビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャ－		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	8035 東京エレクトロン	79.9	25.0	1	25.3	1	8.8	2	10.6	1	10.2	2	1
2	4901 富士フイルムホールディングス	74.9	23.6	3	23.3	4	8.4	4	10.0	2	9.6	3	3
3	7733 オリジナス	73.5	21.9	5	24.0	2	9.0	1	9.0	4	9.6	3	未実施
4	4902 コニカミノルタ	71.1	21.4	7	21.5	8	8.5	3	9.4	3	10.3	1	4
5	7731 ニコン	70.3	23.4	4	23.6	3	5.9	9	8.5	5	8.9	6	5
6	6724 セイコーエプソン	68.1	21.0	8	21.7	7	7.8	6	8.5	5	9.1	5	2
7	7741 HOYA	67.2	23.9	2	22.0	6	7.2	7	8.3	8	5.8	9	7
8	7752 リコー	66.6	21.6	6	20.7	9	8.1	5	8.1	9	8.1	7	8
9	7751 キヤノン	65.3	20.2	9	22.9	5	7.0	8	8.4	7	6.8	8	6
	評価対象企業評価平均点	70.78	22.45		22.78		7.86		8.98		8.71		

（注）評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は4.7点（昨年度5.1点）であった。

2018年度 評価項目および配点（電気・精密機器）

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (31点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
① 社長または会長が会社主催の説明会（テレフォンカンファレンスを含む）に必要な応じ適宜出席していますか。（前年7月から本年6月までの間）	4
② 社長または会長が、会社主催の説明会（テレフォンカンファレンスを含む）において、経営方針・中期計画等を十分に説明していますか。	10
(2) IR部門の機能	
・ IR部門に十分な情報が集積され、アナリストが要望する情報を提供し、担当者と有益なディスカッションができますか。	10
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。	4
② 経営分析に必要な重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
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (32点)
(1) 説明会における開示	
① 決算説明会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。	5
② 決算説明会において、今後の方向性（翌四半期の見通し等）を具体的に十分説明していますか。	5
(2) 説明会資料等における開示	
① 決算説明会におけるプレゼンテーション資料は、充実しておりかつ簡潔に要約されていますか。	5
② 決算短信あるいは添付資料に関心度の高い数値（設備投資、減価償却費、研究開発費、為替レートの実績および予想、為替感応度、国内外従業員数の実績等）が、適切に記載されていますか。	4
③ 主要セグメントの売上高および営業利益が十分に記載されていますか。	4
(3) インタビュー等における開示	
① 主要製品または事業の販売・受注動向が、数量・金額・構成比・成長率のいずれかをもって、十分に説明されていますか。	5
② 売上高および営業利益の補足情報が、四半期ベースで開示されていますか。	4
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (10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についての開示に際し、遅滞なく十分に、かつ公平に行っていますか。	3
(2) ホームページにおける情報提供	
・ ホーム・ページで財務データ・説明会のリプレイや質疑応答の内容等有用な情報を活用しやすい形式で提供していますか。	4
(3) 外国人投資家向け情報提供	
・ 説明会およびテレフォンカンファレンスの英語対応（和英同時通訳、英語による開催あるいは事後の英語によるスクリプトの提供）が実施されていますか。	3
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (13点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分な説明がなされていますか。	3
(2) 目標とする経営指標等	
・ 中・長期経営計画（ROEなど目標とする経営指標）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。	5
(3) 資本政策、株主還元策の開示	
・ 資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか。	5
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (14点)
① 統合報告書を開示していますか。その内容は、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていますか。	8
② 工場見学会・事業説明会・技術説明会・商品説明会・M&A説明会が実施され、その内容は有益でしたか。（前年7月から本年6月までの間）	6

電気・精密機器専門部会委員

部会長	嶋田 幸彦	三井住友アセットマネジメント
部会長代理	浦 昌平	アムンティ・ジャパン
	江澤 厚太	シティグループ証券
	桂 竜輔	SMBC 日興証券
	佐渡 拓実	大和証券
	福永 敬輔	三井住友信託銀行
	和田木 哲哉	野村証券

評価実施アナリスト（60名）

相場 繁	野村アセットマネジメント	芝野 正紘	シティグループ証券
赤羽 高	東海東京調査センター	嶋田 幸彦	三井住友アセットマネジメント
秋澤 宏典	東京海上アセットマネジメント	菅原 繁男	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント
有沢 正一	岩井コスモ証券	高橋 豊	極東証券経済研究所
石井 大樹	第一生命保険	田中 健士	みずほ証券
石井 宏	三菱 UFJ 国際投信	田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
和泉 美治	SBI 証券	谷林 正行	QUICK
伊藤 健悟	QUICK	坪井 暁	ニッセイ アセット マネジメント
稲垣 善之	野村アセットマネジメント	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
今津 拓洋	アセットマネジメント One	豊田 博幸	QUICK
内野 晃彦	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	中根 康夫	みずほ証券
浦 昌平	アムンティ・ジャパン	萩原 幸一朗	東海東京調査センター
江澤 厚太	シティグループ証券	引地 真二	アセットマネジメント One
大野 健太	明治安田生命保険	平田 真悟	UBS 証券
大野 高	三菱 UFJ 信託銀行	福永 敬輔	三井住友信託銀行
岡崎 優	野村証券	堀 雄介	みずほ証券
岡田 真一	三菱 UFJ 信託銀行	前川 悠仁	野村証券
小野 雅弘	モルガン・スタンレー MUFG 証券	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
片山 智宏	三井住友信託銀行	松村 泰武	大和住銀投信投資顧問
桂 竜輔	SMBC 日興証券	水野 晃	UBS 証券
木村 光宏	野村アセットマネジメント	光田 寛和	東京海上アセットマネジメント
久保田 悟	三井住友信託銀行	宮本 剛	UBS 証券
熊崎 崇文	三菱 UFJ 信託銀行	宮本 武郎	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
小池 幸弘	UBS 証券	安岡 智史	三井住友信託銀行
小林 守伸	ニッセイ アセット マネジメント	安田 秀樹	エース経済研究所
小山 誠	富国生命投資顧問	山崎 雅也	野村証券
斉田 健一	みずほ証券	山田 幹也	みずほ証券
佐藤 俊郎	極東証券経済研究所	若林 恵太	水戸証券
佐渡 拓実	大和証券	和田木 哲哉	野村証券
醒井 周太	ニッセイ アセット マネジメント	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFG 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。

# 自動車・同部品・タイヤ

## 1. 評価対象企業（19社）

トヨタ紡織、横浜ゴム、ブリヂストン、住友ゴム工業、豊田自動織機、デンソー、日産自動車、いすゞ自動車、トヨタ自動車、日野自動車、三菱自動車工業、NOK、アイシン精機、マツダ、本田技研工業、スズキ、SUBARU、ヤマハ発動機、豊田合成

（証券コード協議会銘柄コード順）

## 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	5	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	8	28
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	5	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	4	18
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	3	19
計		25	100

(注) 評価項目の内容および配点は 69 頁参照

### (2) 評価実施アナリストは 30 名（22 社）である。（70 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」（68 頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣の IR 姿勢等**、**説明会等**、**自主的情報開示**において、項目の新設、削除、内容変更、配点変更を行い、評価を実施した。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 70.0 点（昨年度 69.9 点）、総合評価点の標準偏差は 6.6 点（昨年度 6.8 点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を比較すると、高得点順に、自動車メーカー（10 社：日産自動車、いすゞ自動車、トヨタ自動車、日野自動車、三菱自動車工業、マツダ、本田技研工業、スズキ、SUBARU、ヤマハ発動機）72.7 点（昨年度 73.1 点）、タイヤメーカー（3 社：横浜ゴム、ブリヂストン、住友ゴム工業）67.0 点（昨年度 67.3 点）、自動車部品メーカー（6 社：トヨタ紡織、豊田自動織機、デンソー、NOK、アイシン精機、豊田合成）66.9 点（昨年度 65.8 点）となった。いずれの業態とも、昨年度とほぼ同水準となり、自動車メーカーが他の業態を上回ることに変わりはなかった。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 70%（昨年度 72%）、**説明会等**が 72%（昨年度 71%）、**フェア・ディスクロージャー**が 87%（昨年度 84%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 63%（昨年度 65%）、**自主的情報開示**が 65%（昨年度 65%）となり、昨年度とほぼ同水準となった。なお、**コーポレート・ガバナンス関連**および**自主的情報開示**が、他の分野に比べ低水準に留まった。
- ④ 評価項目について見ると、**フェア・ディスクロージャー**（(b) (c) (d) (e)）および**説明会等**（(a) (f) (g)）の分野の 7 項目が平均得点率で 80%以上となった。

- (a) 「四半期ごとに業績動向に関する説明会または電話会議を開催していますか」(平均得点率 95%) (得点率: 100%18 社)
- (b) 「業績変動の開示が遅滞なく、かつ公平に行われていますか」(平均得点率 94%) (得点率: 100%3 社・90%台 14 社)
- (c) 「ホーム・ページに、過去の長期財務データ等、当該企業を分析するために必要な基本的情報・決算説明会の配布資料が十分に掲載されていますか」(平均得点率 92%) (得点率: 100%8 社・90%9 社・80%1 社)
- (d) 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、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 92%) (得点率: 100%1 社・90%台 16 社・85%2 社)
- (e) 「ホーム・ページや説明会資料等の英語対応がなされていますか」(平均得点率 87%) (得点率: 100%14 社)
- (f) 「連結の事業種類別および地域別セグメント情報は、実態を表し分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていますか」(平均得点率 83%) (得点率: 90%4 社・80%台 12 社)
- (g) 「為替および原材料の影響について、分析に有用な形で分かりやすく、記載もしくは説明されていますか」(平均得点率 80%) (得点率: 90%5 社・80%台 8 社)

⑤ 一方、次の評価項目は、多くの企業で低い得点率に留まっている。

- (h) 「連結中間期の計画ベースの利益増減要因は、実態を表し分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていますか」(平均得点率 48%) (得点率: 35%4 社・40%台 10 社)
- (i) 「資本政策(資金調達、資本コスト、グループ持合政策、優先株、金庫株)に関し十分な説明がされていますか。」(平均得点率 53%) (得点率: 25%1 社・38%2 社・45%3 社・50%台 6 社)
- (j) 「工場見学会、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。」(平均得点率 55%) (得点率: 20%1 社・30%台 3 社・40%台 3 社・50%台 4 社)

⑥ なお、本年度新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。

- (k) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていますか」(平均得点率 66%) (得点率: 50%台 1 社・60%台 14 社・70%台 4 社)
- (l) 「非財務情報(統合報告書、ファクトブック、ESG 情報等)の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率 74%) (得点率: 70%台 16 社・80%台 3 社)

## (2) 上位 3 企業の評価概要

### 第 1 位 SUBARU (ディスクロージャー優良企業 [5 回連続 5 回目]、総合評価点 79.0 点 [昨年度比-7.2 点])

- ① 同社は、説明会等が第 1 位(得点率(以下省略)84%)、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 2 位(73%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第 3 位(98%)、自主的情報開示が第 5 位(73%)、経営陣の IR 姿勢等が同得点第 5 位(75%)となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、CFO ミーティングの定期的開催など、経営陣とのコミュニケーションの場が十分提供されている。IR 部門では、十分かつ正確な情報の集積、アクセスの容易性、同部門以外へのアレンジ機能が評価され、広報イベントでの共催を含め IR 機会を積極的に増やそうとしているとの声があった。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第 5 位、「非財務情報(統合報告書、ファクトブック、ESG 情報等)の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第 7 位となった。
- ③ 説明会等においては、短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるよう十分説明されていることが評価された。また、説明資料等において、連結の計画ベースの利益増減要因の解説が詳細で丁寧に記載されていることも評価された。さらに、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「連結中間期の計画ベースの利益増減要因は実態を表し分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていること」に関しては、第 2 位以下に大差をつけた。加えて、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていることも高く評価された。

- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、その取組姿勢を始め、ホーム・ページにおける情報提供、外国人投資家向け情報提供、説明会のリプレイなどが高く評価された。なお、一部の決算説明会資料がホーム・ページに掲載されていないとの声があった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、配当政策・自社株買いなど株主還元策について積極的に十分説明されていることが評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、ホーム・ページ、TDnet 等で有用な情報がタイムリーかつ積極的に開示されていることや、E-mail を利用して公開情報の提供を適切に行っていることが評価された。一方、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「工場見学、説明会等の実施」に関しては第9位であった。

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 三菱自動車工業（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 78.5 点〔昨年度比+9.9 点〕、昨年度第12位）

- ① 同社は、説明会等（79%）、自主的情報開示（78%）が第2位、経営陣の IR 姿勢等（76%）、コーポレート・ガバナンス関連（72%）が第4位、フェア・ディスクロージャーが同得点第7位（96%）となった。昨年度に比べ、フェア・ディスクロージャーを除く4分野の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇（ともに第1位）につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、CFO ミーティングの定期的開催など、経営陣とのコミュニケーションの場が提供されている。IR 部門では、十分かつ正確な情報の集積、アクセスの容易性、IR 部門以外へのアレンジ機能に加えて、アナリストが要望する情報の提供、担当者との有益なディスカッション、IR 改善の努力が見られることも評価された。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールを導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」が第4位、「非財務情報（統合報告書、ファクトブック、ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第14位となった。
- ③ 説明会等においては、質疑に対する会社側の回答が十分満足できることに加え、仕向地別利益の開示が十分に記載されていることが高く評価された。また、四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていることも評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、その取組姿勢、説明会のリプレイが評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、中・長期経営計画（例えば、営業利益率、ROE 等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が説明されていることが評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「工場見学、説明会等の実施」に関して、現地見学会を開催し、その内容が充実していることが評価され、得点率で+45ポイント、評価点で+3.6点改善した。また、E-mail を利用して公開情報の提供を適切に行っていることも評価された。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

## 第3位 日産自動車（総合評価点 77.5 点〔昨年度比-3.3 点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連（74%）、自主的情報開示（83%）が第1位、経営陣の IR 姿勢等が第3位（78%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第3位（98%）、説明会等が第15位（68%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、CEO、CFO を含む経営陣の IR への参加、IR の重要性の認識、IR 部門への十分な人員配置、権限委譲等も含め、経営陣の IR 姿勢が最も高く評価された。一方、「IR 部門の機能」についての評価は第11位であった。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールを導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第2位、「非財務情報（統合報告書、ファクトブック、ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第3位となった。
- ③ フェア・ディスクロージャーにおいては、その取組姿勢を始め、ホーム・ページにおける情報提供、外国人投資家向け情報提供、説明会のリプレイなど、この分野全体について高い評価となった。
- ④ コーポレート・ガバナンス関連においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「資本政策の

説明」に関し、十分説明されていることが評価された。また、配当政策・自社株買いなど株主還元策について積極的に十分説明されていることも評価された。

- ⑤ 自主的情報開示においては、ホーム・ページ、TDnet 等で有用な情報がタイムリーかつ積極的に開示されていることや、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「工場見学、説明会等の実施」に関して、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が最も高い評価となった。また、E-mail を利用して公開情報の提供を適切に行っていることも評価された。
- ⑥ なお、開示項目の一貫性を要望する声や、月次台数についてのテレフォン・カンファレンスを評価する声があった。

### (3) 上記以外の企業についての特記事項

#### ○ 豊田合成（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 74.1 点〔昨年度比+6.9 点〕、第 6 位〔昨年度第 14 位〕

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位（78%）、自主的情報開示が第 4 位（74%）、説明会等が第 9 位（73%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 10 位（63%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 10 位（86%）となった。昨年度に比べ全ての分野の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇（ともに第 2 位）につながった。同社については昨年度の改善を合わせると、一昨年度より本年度までで総合評価点が 21.6 点、順位で 12 ランクアップと大幅な改善となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営トップの IR への参加、IR の重要性の認識、IR 部門への十分な人員配置、権限委譲、情報集積への支援等も含め、経営陣の IR 姿勢が評価された。また、IR 部門において、十分かつ正確な情報の集積、アクセスの容易性、IR 部門以外へのアレンジ機能、アナリストが要望する情報の提供、担当者との有益なディスカッション、IR 改善の努力が十分見られることも評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールを導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」が第 1 位、「非財務情報（統合報告書、ファクトブック、ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第 7 位となった。
- ③ 自主的情報開示においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「工場見学、説明会等の実施」に関して、得点率で+10 ポイント改善した。また、経営陣とのミーティングを企画するなど、IR 改善の努力が継続しているとの声があった。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

以 上

# 2018年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (自動車・同部品・タイヤ)

(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5 (配点25点)		2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 評価項目8 (配点28点)		3. フェア・ディスクロージャリー 評価項目5 (配点10点)		4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 評価項目4 (配点18点)		5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 評価項目3 (配点19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	7270 SUBARU	79.0	18.8	5	23.5	1	9.8	3	13.1	2	13.8	5	1
2	7211 三菱自動車工業	78.5	19.0	4	22.0	2	9.6	7	13.0	4	14.9	2	12
3	7201 日産自動車	77.5	19.4	3	19.1	15	9.8	3	13.4	1	15.8	1	2
4	7272 ヤマハ発動機	76.0	18.8	5	21.6	3	10.0	1	13.1	2	12.5	12	3
5	6902 デンソー	75.7	19.7	1	21.2	4	8.5	13	12.6	5	13.7	6	7
6	7282 豊田合成	74.1	19.6	2	20.4	9	8.6	10	11.4	10	14.1	4	14
7	7261 マツダ	73.7	17.5	10	20.6	7	9.6	7	12.5	6	13.5	7	4
8	7203 トヨタ自動車	72.6	18.0	8	20.1	11	9.8	3	10.1	15	14.6	3	5
9	7269 スズキ	70.7	17.0	12	20.3	10	9.9	2	10.8	13	12.7	10	6
10	7267 本田技研工業	70.2	17.1	11	20.6	7	9.8	3	10.0	16	12.7	10	8
11	5108 プリヂソン	69.8	17.7	9	18.9	17	8.5	13	11.8	7	12.9	9	8
12	6201 豊田自動織機	69.7	18.7	7	19.7	13	8.6	10	9.6	17	13.1	8	10
13	5110 住友ゴム工業	68.6	16.6	15	20.9	5	9.6	7	10.9	12	10.6	14	11
14	7259 アイシン精機	66.4	17.0	12	20.9	5	7.4	16	11.0	11	10.1	15	15
15	7202 いすゞ自動車	65.8	16.2	16	20.1	11	8.5	13	11.8	7	9.2	18	13
16	7205 日野自動車	62.8	14.8	19	19.0	16	8.6	10	9.0	18	11.4	13	18
17	5101 横浜ゴム	62.7	16.2	16	19.4	14	5.7	19	11.8	7	9.6	16	17
18	3116 トヨタ紡織	61.3	16.8	14	18.1	18	6.5	17	10.3	14	9.6	16	16
19	7240 NOK	54.1	15.2	18	15.8	19	6.1	18	7.8	19	9.2	18	19
	評価対象企業評価平均点	69.96	17.58		20.11		8.69		11.26		12.32		

(注) 評価対象企業各社の標準偏差は、本年度は6.6点(昨年度6.8点)であった。

2018年度 評価項目および配点（自動車・同部品・タイヤ）

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (25点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
・ 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。（経営トップの参加、IRの重要性の認識、十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積への支援等）	10
(2) IR部門の機能	
① IR部門への十分かつ正確な情報の集積度、アクセスの容易性、IR部門以外へのアレンジ機能は十分ですか。	4
② アナリストが要望する情報提供、担当者との有益なディスカッションの実施、IR改善の努力は十分ですか。	4
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていますか。	4
② 非財務情報（統合報告書、ファクトブック、ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	3
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (28点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示	
① 短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていますか。	8
② 質疑に対する会社側の回答は十分満足できるものですか。	8
(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 連結の事業種類別および地域別セグメント情報は、実態を表し分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていますか。	2
② 連結の計画ベースの利益増減要因は、実態を表し分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていますか。	2
③ 連結中間期の計画ベースの利益増減要因は、実態を表し分析に有用な形で分かりやすく、十分に記載されていますか。	2
④ 為替および原材料の影響について、分析に有用な形で分かりやすく、記載もしくは説明されていますか。	2
(3) 四半期情報開示	
① 四半期ごとに業績動向に関する説明会または電話会議を開催していますか。 [開催あり：1点 開催なし：0点]	1
② 四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていますか。	3
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (10点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
① 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、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。	2
② 業績変動の開示が遅滞なく、かつ公平に行われていますか。	2
(2) ホーム・ページにおける情報提供	
・ ホーム・ページに、過去の長期財務データ等、当該企業を分析するために必要な基本的情報・決算説明会の配布資料が十分に掲載されていますか。	1
(3) 外国人投資家向け情報提供	
・ ホーム・ページや説明会資料等の英語対応がなされていますか。	2
(4) 説明会のリプレイについて	
・ 説明会のリプレイは、説明会終了後電話やウェブキャストで視聴等ができますか。 [4回すべて視聴できる：3点 2回のみ視聴できる：2点 1回のみ視聴できる：1点 視聴できない：0点]	3
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (18点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分な説明がなされていますか。	2
(2) 目標とする経営指標等	
・ 中・長期経営計画（例えば、営業利益率、ROE等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。	8
(3) 資本政策、株主還元策の開示	
① 資本政策（資金調達、資本コスト、グループ持合政策、優先株、金庫株）に関し十分な説明がなされていますか。	4
② 配当政策・自社株買いなど株主還元策について積極的に、十分に説明していますか。	4
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (19点)
① ホーム・ページ、TDnet等で有用な情報（注）（月次情報・四半期情報）がタイムリーかつ積極的に開示されていますか。	8
② 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]	8
③ E-mailを利用して公開情報の提供を適切に行っていますか。	3
<p>（注）有用な情報については、【業態】毎に、                  【自動車メーカー】：地域別小売台数、輸出台数、生産台数等（月次情報・四半期情報）                  【同部品メーカー】：ユーザー別および製品別売上高等（四半期情報）                  【タイヤメーカー】：地域別の本数出荷、新車・市販の内訳等（四半期情報）</p>	

自動車・同部品・タイヤ専門部会委員

部会長	北山 信次	明治安田アセットマネジメント
部会長代理	箱守 英治	大和証券
	岩井 徹	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
	楯本 将隆	野村証券
	坂口 大陸	みずほ証券
	高橋 耕平	UBS証券
	吉田 有史	シティグループ証券

評価実施アナリスト（30名）

磯部 智一	MU投資顧問	大門 明子	三菱UFJ信託銀行
岩井 徹	三菱UFJモルガン・スタンレー証券	高田 悟	ティー・アイ・ダウリュ
江口 由紀	野村アセットマネジメント	高橋 耕平	UBS証券
大牧 実慶	立花証券	田中 健司	アセットマネジメント One
岡田 真一	三菱UFJ信託銀行	成瀬 伸弥	岡三証券
小掠 剛	岡三証券	萩原 学	シティグループ証券
加藤 真二	ニッセイアセットマネジメント	箱守 英治	大和証券
北山 信次	明治安田アセットマネジメント	長谷川 義人	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
木下 壽英	SMBC日興証券	松本 邦裕	SMBC日興証券
楯本 将隆	野村証券	持田 浩晃	丸三証券
久保田 悟	三井住友信託銀行	森本 章	極東証券経済研究所
小西 慶祐	QUICK	森脇 崇	みずほ証券
坂口 大陸	みずほ証券	八木 啓行	富国生命投資顧問
坂牧 史郎	大和証券	山岡 久紘	野村証券
菅原 繁男	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	吉田 有史	シティグループ証券

(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。

# エネルギー

## 1. 評価対象企業（21社）

### 【石油・鉱業部門】（6社）

国際石油開発帝石、石油資源開発、昭和シェル石油、出光興産、JXTGホールディングス、コスモエネルギーホールディングス

### 【電力・ガス部門】（15社）

東京電力ホールディングス、中部電力、関西電力、中国電力、北陸電力、東北電力、四国電力、九州電力、北海道電力、沖縄電力、電源開発、東京瓦斯、大阪瓦斯、東邦瓦斯、静岡ガス

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）「石油・鉱業」専門部会と「電力・ガス」専門部会の統合により、本年度より「エネルギー業種」として評価を実施した。今回の評価項目は、昨年度の両部会の評価項目をベースにしつつ、新たな評価項目に組み直したため、昨年度との比較は行っていない。

## 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	4	32
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	28
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	3	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	13
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	4	17
計		18	100

（注）評価項目の内容および配点は79頁参照

### （2） 評価実施アナリストは21名（17社）である。（80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」（76～78頁）参照）

- ① 本年度のエネルギー全体（以下「全体」）の総合評価平均点は、69.8点、総合評価点の標準偏差は4.3点となった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、石油・鉱業部門（6社）が70.8点、電力・ガス部門（15社）が69.5点で、さらに業態を細分化し評価点の高い順で見ると、ガス72.7点、石油72.6点、電力68.3点、鉱業67.2点となった。
- ③ 5つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点〈以下省略〉）を見ると、経営陣のIR姿勢等が71%、説明会等が71%、フェア・ディスクロージャーが79%、コーポレート・ガバナンス関連が62%、自主的情報開示が67%となり、コーポレート・ガバナンス関連および自主的情報開示が他の分野に比べ若干低水準となった。

- ④ 評価項目について見ると、全 18 項目のうち、次の 2 項目は高い得点率（評価点／配点（以下省略））となり、特に(a)は 1 社を除き 90%以上の得点率となった。
- (a) 「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢について、情報開示における不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払い、かつ、投資家にとって重要と判断される事項（業績変動、合併・提携・事業買収、事故・災害、リスク情報等）の開示は迅速かつ十分に行われていますか」（平均得点率 90%）（得点率：95%2 社・90%18 社・85%1 社）
- (b) 「英文による情報提供は充実していますか」（平均得点率 83%）（得点率：90%3 社・85%7 社・80%9 社）
- ⑤ 一方、次の項目は平均得点率が 58%で低水準となった。
- ・ 「配当政策等の株主還元策や資本政策について、具体的かつ納得性の高い目標数値で示されていますか。または、目標数値がない場合でも、客観的かつ合理的に説明されていますか」（平均得点率 58%）（得点率：35%1 社・40%台 4 社・50%台 7 社〔合計 12 社のうち 7 社電力〕）
- ⑥ なお、本年度に新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。
- (c) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」（平均得点率 74%）（得点率：60%台 3 社・70%台 17 社）
- (d) 「国内外の動向を踏まえ、統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率 66%）（得点率：50%台 3 社・60%台 11 社）

## (2) 全体の上位 5 企業の評価概要

### 第 1 位 東京瓦斯（ディスクロージャー優良企業〔初受賞（統合前より通算して 12 回目）〕、総合評価点 78.1 点）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連（得点率（以下省略）78%）、自主的情報開示（76%）が第 1 位、説明会等が第 2 位（78%）、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位（78%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 4 位（82%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、会社主催の説明会に社長が出席し、今後の経営方針や株主還元策等のディスカッションが有意義となっていることや、経営陣が積極的に市場と十分なコミュニケーションをとる意欲を持っていることが評価された。また、IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、IR 担当者ともディスカッションでき、あるいは、専門の担当者も参加させるなど、インタビュー等が容易であることも評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第 2 位となった。
- ③ 説明会等においては、説明資料に収益および財務分析に必要な情報（販売量、主要費用項目）や、主要子会社別等の実績データの記載が相対的に多いことが評価された。また、定量情報として見通しの分析に必要な情報（販売量、主要費用項目）が、分かりやすく記載されていること、定性情報として政策動向および対応、事業戦略等が分かりやすく記載されていることも評価された。さらに、説明会において、経営陣の簡潔かつ充実した説明により、十分な質疑応答の時間が確保され、短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるよう十分説明されていることも評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、ホーム・ページで有用な情報（決算説明会・カンファレンス等の資料、質疑応答の状況等）が遅滞なく提供されていることが評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「資本政策、株主還元策の開示」に関して、配当政策等の株主還元策や資本政策について、定量的目標数値が明確に示されていることで、第 2 位以下に大差をつけた。また、中期経営計画の目標とする経営指標等について、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が説明されていることも評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「アニュアルレポート」などにおいて非財務情報の開示に積極的に取り組んでおり、「国内外の動向を踏まえ、統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第 1 位となった。また、開示された公開情報について E-mail 等を利

用して能動的かつ適切に周知していることも高く評価された。

- ⑦ なお、データの開示量が減少し、または、限定的となっている点の改善要望や、中計に関する説明の充実、資本効率・利益成長・株主還元の一元的な説明、海外事業戦略における、投資規律を含む、より具体的な説明を要望する声があった。

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 JXTGホールディングス（総合評価点 77.1点）

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等が第1位（80%）、コーポレート・ガバナンス関連が第2位（73%）、説明会等が第3位（77%）、自主的情報開示が第4位（72%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第6位（81%）となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、会社主催の説明会に社長が出席し、今後の経営方針や株主還元策等について有意義なディスカッションができることや、経営陣が積極的に市場と十分なコミュニケーションをとる意欲を持っていることが評価された。また、IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、充実したデータを基にIR担当者と有用なディスカッションができることや、経営陣の動向を確認できることも評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第2位となった。加えて、経営分析を行う上で、業界環境の変化等に左右されず、必要かつ重要な情報の開示について、過去データとの比較可能性が担保されていることも評価された。
- ③ 説明会等においては、説明資料に収益および財務分析に必要な情報（販売量、主要費用項目）や、主要子会社別等の実績データ等が投資家・アナリストの関心に即して十分に記載されていることが評価された。また、定量情報として見通しの分析に必要な情報（販売量、主要費用項目）が、分かりやすく記載されていること、定性情報として政策動向および対応、事業戦略等が分かりやすく記載されていることも評価された。さらに、短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるよう十分説明されていることも評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、ホーム・ページで有用な情報が遅滞なく提供されていることが評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、中期経営計画で目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分説明されていることが高く評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「事業所説明会」が開催され、その際の実績資料等が充実し、かつ十分に開示されていることが評価された。また、開示された公開情報について E-mail 等を利用して能動的かつ適切に周知していることも極めて高い評価となった。
- ⑦ なお、金属事業分野における開示内容の詳細・充実、財務体質改善と株主還元拡充のバランス、考え方についての説明を望む声のほか、今後、経営目標（フリーキャッシュフロー、ROE）や株主還元の予見性をさらに高めて欲しいとの意見があった。

## 第3位 コスモエネルギーホールディングス（総合評価点 75.7点）

- ① 同社は、説明会等が第1位（78%）、経営陣のIR姿勢等が第2位（79%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第4位（67%）、自主的情報開示が同得点第5位（71%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第12位（78%）となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、会社主催の説明会に社長が出席し、今後の経営方針や株主還元策等について有意義なディスカッションができることや、マネジメントの市場とのコミュニケーションが積極的であることが評価された。また、IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、IR担当者の積極的な働きかけが充実していることや、意見交換の内容が経営陣へフィードバックされている印象があることも評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が第1位となった。加えて、経営分析を行う上で、業界環境の変化等に左右されず、必要かつ重要な情報の開示について、過去データとの比較可能性が担保されていることも評価された。
- ③ 説明会等においては、説明資料に収益および財務分析に必要な情報（販売量、主要費用項目）や、主要子会

社別等の実績データ等が投資家・アナリストの関心に即して十分に記載されていることが評価された。また、定量情報として見通しの分析に必要な情報（販売量、主要費用項目）が、分かりやすく記載されていること、定性情報として政策動向および対応、事業戦略等が分かりやすく記載されていることも評価された。さらに、説明会において、経営陣の簡潔かつ充実した説明により、十分な質疑応答の時間が確保され、短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるよう十分説明されていることも評価された。

- ④ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、中期経営計画で目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分説明されていることが高く評価された。
- ⑤ **自主的情報開示**においては、統合報告書などにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでおり、「国内外の動向を踏まえ、統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第 4 位となった。また、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が開催され、その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていることも評価された。
- ⑥ なお、セグメント別純利益の開示、風力発電事業の事業展開に伴う詳細な開示を要望する声があった。

#### 第 4 位 関西電力（総合評価点 74.9 点）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 2 位（83%）、**自主的情報開示**が第 3 位（73%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 4 位（78%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第 4 位（67%）、**説明会等**が第 7 位（74%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、会社主催の説明会に社長が出席し、今後の経営方針や株主還元策等について明確に考え・メッセージを発信していることや、経営陣が積極的に市場と十分なコミュニケーションをとる意欲を持っていることが評価された。また、**IR 担当者**と企画部門担当者同席の上、制度面の議論ができる機会を設けていることも評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」も同得点第 2 位となった。
- ③ **説明会等**においては、経営陣の簡潔かつ充実した説明により、十分な質疑応答の時間が確保され、短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるよう十分説明されていることが評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、ホーム・ページで有用な情報（決算説明会・カンファレンス等の資料、質疑応答の状況等）が遅滞なく提供されていることが評価された。
- ⑤ **自主的情報開示**においては、「**CSR レポート**」、環境関連情報、統合報告書、経営計画や原子力事業の説明資料が充実しており、「国内外の動向を踏まえ、統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第 4 位となった。また、国内外の同業他社との比較が可能な定量的な情報が開示されていることのほか、開示された公開情報について E-mail 等を利用して能動的かつ適切に周知していることも評価された。
- ⑥ なお、中・長期経営計画における資本効率や株主還元により具体的な目標設定、月次販売量のタイムリーな開示、短信での単体決算の開示再開を望む声があった。

#### 第 5 位 東邦瓦斯（総合評価点 72.3 点）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が第 1 位（85%）、**説明会等**が第 5 位（75%）、**経営陣の IR 姿勢等**（73%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（65%）が同得点第 7 位、**自主的情報開示**が第 16 位（64%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、**IR 部門**に十分かつ正確な情報が集積され、**IR 担当者**と有益なディスカッションができることが評価された。また、経営分析を行う上で、業界環境の変化等に左右されず、必要かつ重要な情報の開示について、過去データとの比較可能性が担保されていることも評価された。
- ③ **説明会等**においては、説明資料に収益および財務分析に必要な情報（販売量、主要費用項目）の実績データ等が投資家・アナリストの関心に即して十分に記載されていることが評価された。また、定量情報として見通しの分析に必要な情報（販売量、主要費用項目）が、分かりやすく記載されていること、定性情報として政策動向および対応、事業戦略等が分かりやすく記載されていることも評価された。さらに、説明会において、経営陣の簡潔かつ充実した説明により、十分な質疑応答の時間が確保されていることも評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、ホーム・ページで有用な情報（月次実績、決算説明会・カンファレンス等の資料、質疑応答の状況等）が遅滞なく提供されていることが評価された。

- ⑤ 自主的情報開示においては、開示された公開情報について E-mail 等を利用して能動的かつ適切に周知していることが評価された。
- ⑥ なお、新中期経営計画における目標とする経営指標の明確化とそれに伴う株主還元方針の明示を望む声があった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ 中部電力（総合評価点 71.4 点、同得点第 6 位）

同社は、IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、IR 担当者と有益なディスカッションできることのほか、同部門以外へのインタビュー等が容易であることや、経営分析を行う上で、業界環境の変化等に左右されず、必要かつ重要な情報の開示について、過去データとの比較可能性が担保されていることなども評価され、**経営陣の IR 姿勢等**において第 5 位（75%）となった。

○ 電源開発（総合評価点 71.4 点、同得点第 6 位）

同社は、会社主催の説明会に社長が出席し、今後の経営方針や株主還元策等について有意義なディスカッションができることや、経営陣が積極的に市場と十分なコミュニケーションをとる意欲を持っていることも評価され、**経営陣の IR 姿勢等**において第 6 位（74%）となった。なお、中期経営計画における定量目標設定や株主還元方針の明確化を評価する声もあった。

(参考) 部門別の第 1 位企業

【石油・鉱業部門】

J X T Gホールディングス（総合評価点 77.1 点、全体第 2 位）

【電力・ガス部門】

東京瓦斯（総合評価点 78.1 点、全体第 1 位）

以 上

## 2018年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (エネルギー:全体)

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4 (配点 32点)		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示  評価項目4 (配点 28点)		3. フェア・ディスク ロージャー  評価項目3 (配点 10点)		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示  評価項目3 (配点 13点)		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示  評価項目4 (配点 17点)	
			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	9531 東京瓦斯	78.1	25.0	3	21.8	2	8.2	4	10.2	1	12.9	1
2	5020 JXTGホールディングス	77.1	25.7	1	21.5	3	8.1	6	9.5	2	12.3	4
3	5021 コスモエネルギーホールディングス	75.7	25.2	2	21.9	1	7.8	12	8.7	4	12.1	5
4	9503 関西電力	74.9	24.9	4	20.6	7	8.3	2	8.7	4	12.4	3
5	9533 東邦瓦斯	72.3	23.5	7	21.1	5	8.5	1	8.4	7	10.8	16
6	9502 中部電力	71.4	24.0	5	21.0	6	7.5	18	7.4	15	11.5	11
6	9513 電源開発	71.4	23.7	6	20.5	8	7.5	18	8.3	9	11.4	12
8	9532 大阪瓦斯	70.5	21.0	18	21.2	4	7.8	12	8.0	12	12.5	2
9	9507 四国電力	69.8	23.3	9	19.1	16	8.0	10	7.8	13	11.6	9
9	9543 静岡ガス	69.8	23.5	7	19.7	13	8.3	2	8.4	7	9.9	21
11	9511 沖縄電力	69.5	22.4	10	20.4	9	7.3	20	9.1	3	10.3	17
12	9501 東京電力ホールディングス	69.3	22.4	10	20.2	10	7.6	17	7.3	17	11.8	8
13	5002 昭和シェル石油	68.7	22.2	12	18.6	18	8.1	6	8.2	10	11.6	9
13	5019 出光興産	68.7	22.2	12	19.9	12	7.8	12	8.7	4	10.1	18
15	9504 中国電力	68.2	22.0	14	19.2	14	8.1	6	7.8	13	11.1	14
16	1605 国際石油開発帝石	67.4	21.1	17	17.9	20	8.1	6	8.2	10	12.1	5
17	1662 石油資源開発	67.0	22.0	14	20.0	11	7.9	11	7.1	18	10.0	20
18	9506 東北電力	66.8	20.7	19	19.2	14	8.2	4	7.4	15	11.3	13
19	9508 九州電力	66.7	21.5	16	18.9	17	7.3	20	7.0	19	12.0	7
20	9509 北海道電力	62.4	19.4	21	18.1	19	7.8	12	6.2	21	10.9	15
21	9505 北陸電力	60.9	19.7	20	17.0	21	7.8	12	6.3	20	10.1	18
	評価対象企業評価平均点	69.83	22.64		19.89		7.90		8.03		11.37	

(注1) 総合評価点と同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。  
(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、4.3点であった。

## 2018年度 ディスクロージャー評価比較総括表（石油・鉱業部門）

（単位：点）

順位	評価項目 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、 IR資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバ ナンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	
		評価項目4 (配点 32点)	順位	評価項目4 (配点 28点)	順位	評価項目3 (配点 10点)	順位	評価項目3 (配点 13点)	順位	評価項目4 (配点 17点)	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
	評価対象企業										
1	5020 JXTGホールディングス	25.7	1	21.5	2	8.1	1	9.5	1	12.3	1
2	5021 コスモエネギーホールディングス	25.2	2	21.9	1	7.8	5	8.7	2	12.1	2
3	5002 昭和シェル石油	22.2	3	18.6	5	8.1	1	8.2	4	11.6	4
3	5019 出光興産	22.2	3	19.9	4	7.8	5	8.7	2	10.1	5
5	1605 国際石油開発帝石	21.1	6	17.9	6	8.1	1	8.2	4	12.1	2
6	1662 石油資源開発	22.0	5	20.0	3	7.9	4	7.1	6	10.0	6
	評価対象企業評価平均点	23.06		19.97		7.96		8.40		11.37	

(注1) 総合評価点と同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。

(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、4.4点であった。

## 2018年度 ディスクロージャリー評価比較総括表（電力・ガス部門）

(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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示	
			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
			評価項目4 (配点 32点)		評価項目4 (配点 28点)		評価項目3 (配点 10点)		評価項目3 (配点 13点)		評価項目4 (配点 17点)	
1	9531 東京瓦斯	78.1	25.0	1	21.8	1	8.2	4	10.2	1	12.9	1
2	9503 関西電力	74.9	24.9	2	20.6	5	8.3	2	8.7	3	12.4	3
3	9533 東邦瓦斯	72.3	23.5	5	21.1	3	8.5	1	8.4	4	10.8	12
4	9502 中部電力	71.4	24.0	3	21.0	4	7.5	12	7.4	10	11.5	7
4	9513 電源開発	71.4	23.7	4	20.5	6	7.5	12	8.3	6	11.4	8
6	9532 大阪瓦斯	70.5	21.0	12	21.2	2	7.8	8	8.0	7	12.5	2
7	9507 四国電力	69.8	23.3	7	19.1	12	8.0	7	7.8	8	11.6	6
7	9543 静岡ガス	69.8	23.5	5	19.7	9	8.3	2	8.4	4	9.9	15
9	9511 沖縄電力	69.5	22.4	8	20.4	7	7.3	14	9.1	2	10.3	13
10	9501 東京電力ホールディングス	69.3	22.4	8	20.2	8	7.6	11	7.3	12	11.8	5
11	9504 中国電力	68.2	22.0	10	19.2	10	8.1	6	7.8	8	11.1	10
12	9506 東北電力	66.8	20.7	13	19.2	10	8.2	4	7.4	10	11.3	9
13	9508 九州電力	66.7	21.5	11	18.9	13	7.3	14	7.0	13	12.0	4
14	9509 北海道電力	62.4	19.4	15	18.1	14	7.8	8	6.2	15	10.9	11
15	9505 北陸電力	60.9	19.7	14	17.0	15	7.8	8	6.3	14	10.1	14
	評価対象企業評価平均点	69.45	22.47		19.86		7.87		7.88		11.37	

(注1) 総合評価点と同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。

(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、4.3点であった。

2018年度 評価項目および配点 (エネルギー)

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>		配点
		(32点)
(1) 経営陣のIR姿勢		
<ul style="list-style-type: none"> <li>会社主催の説明会（スモールミーティングを除き、電話会議を含む）に社長または会長が年2回以上出席し、今後の経営方針や株主還元策等について有意義なディスカッションができますか。経営陣が積極的に市場と十分なコミュニケーションをとる意欲を持っていますか。</li> </ul>	14	
(2) IR部門の機能		
<ul style="list-style-type: none"> <li>IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、IR担当者等と有益なディスカッションができますか。あるいはIR部門以外へのインタビュー等は容易ですか。</li> </ul>	8	
(3) IRの基本スタンス		
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。	6	
② 経営分析を行う上で、業界環境の変化等に左右されず、必要かつ重要な情報（会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業を含む）の開示について、過去データとの比較可能性が担保されていますか。	4	
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>		配点
		(28点)
(1) 説明資料等における開示		
① 決算短信および決算説明資料等		
<ul style="list-style-type: none"> <li>決算発表と同日にホーム・ページで決算の理解に有益な資料を開示していますか。収益および財務分析に必要な情報（製品別生産・販売量、主要諸元、主要費用項目、設備投資、部門別あるいは主要子会社別等の実績データ等）は、投資家の関心に即して十分に記載されていますか。主要諸元の感応度、主要費用など関心度の高い数値が資料に適切に記載されていますか。</li> </ul>	8	
② 説明資料における見通しの開示		
<ul style="list-style-type: none"> <li>定量情報として、製品別生産・販売量、主要諸元、主要費用項目、設備投資計画、部門別あるいは主要子会社別等の収益見通し等および定性情報として、政策動向および対応、事業戦略等が、分かりやすくかつ十分に記載されていますか。</li> </ul>	10	
(2) 説明会、インタビューにおける開示		
① 短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていますか。	3	
② 説明会において、経営陣により簡潔かつ充実した説明が行われ、十分な質疑応答の時間を確保していますか。	7	
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>		配点
		(10点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢		
<ul style="list-style-type: none"> <li>フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢について、情報開示における不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払い、かつ、投資家にとって重要と判断される事項（業績変動、合併・提携・事業買収、事故・災害、リスク情報等）の開示は迅速かつ十分に行われていますか。</li> </ul>	2	
(2) ホーム・ページにおける情報提供		
<ul style="list-style-type: none"> <li>ホーム・ページで有用な情報提供（月次実績、決算説明会・カンファレンス等の資料、質疑応答の状況等）が遅滞なく行われていますか。</li> </ul>	6	
(3) 英文による情報提供		
<ul style="list-style-type: none"> <li>英文による情報提供は充実していますか。</li> </ul>	2	
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>		配点
		(13点)
(1) コーポレートガバナンス・コード		
<ul style="list-style-type: none"> <li>コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。</li> </ul>	3	
(2) 資本政策、株主還元策の開示		
<ul style="list-style-type: none"> <li>配当政策等の株主還元策や資本政策について、具体的かつ納得性の高い目標数値で示されていますか。または、目標数値がない場合でも、客観的かつ合理的に説明されていますか。</li> </ul>	6	
(3) 目標とする経営指標等		
<ul style="list-style-type: none"> <li>中・長期経営計画（目標とする経営指標等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、説明会資料等において十分説明されていますか。</li> </ul>	4	
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>		配点
		(17点)
① 国内外の動向を踏まえ、統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	7	
② 国内外の同業他社との比較が可能な定量的な情報の開示がなされていますか。	4	
③ 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が開催され、その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていますか。	4	
④ 開示された公開情報について、E-mail等を利用して能動的かつ適切に周知していますか。	2	

エネルギー専門部会委員

部会長	新家 法昌	みずほ証券
部会長代理	荻野 零児	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
	大島 彰雄	野村アセットマネジメント
	西川 周作	大和証券
	松本 繁季	野村証券
	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
	山崎 慎一	岡三証券

評価実施アナリスト（21名）

石井 宏	三菱UFJ国際投信	新家 法昌	みずほ証券
井上 崇	三井住友信託銀行	相馬 正欣	三井住友信託銀行
大島 彰雄	野村アセットマネジメント	角田 成宏	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント
荻野 零児	三菱UFJモルガン・スタンレー証券	坪井 暁	ニッセイアセットマネジメント
狩野 泰宏	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	富田 展昭	極東証券経済研究所
梶島 裕介	大和証券投資信託委託	西川 周作	大和証券
黒木 文明	ニッセイアセットマネジメント	松本 繁季	野村証券
権藤 貴志	農林中金全共連アセットマネジメント	宮田 幸弘	三菱UFJ信託銀行
坂口 真人	三菱UFJ信託銀行	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
佐久間 聰	QUICK	山崎 慎一	岡三証券
塩田 英俊	サークルクロスコーポレーション		

(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。

# 運 輸

## 1. 評価対象企業（17社）

東武鉄道、東京急行電鉄、小田急電鉄、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、日本通運、ヤマトホールディングス、日立物流、日本郵船、商船三井、川崎汽船、日本航空、ANAホールディングス、近鉄エクスプレス

（証券コード協議会銘柄コード順）

## 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	5	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	30
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	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	5	18
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	3	12
計		19	100

（注）評価項目の内容および配点は86頁参照

### (2) 評価実施アナリストは20名（19社）である。（87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」（85頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**において項目の新設、内容・配点変更を行い、評価を実施した。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69.3点（昨年度65.4点）、総合評価点の標準偏差は8.3点（昨年度9.7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、空運（2社：日本航空、ANAホールディングス）83.5点（昨年度77.0点）、陸運（11社：東武鉄道、東京急行電鉄、小田急電鉄、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、日本通運、ヤマトホールディングス、日立物流）69.1点（昨年度65.3点）、海運（3社：日本郵船、商船三井、川崎汽船）64.8点（昨年度61.0点）、倉庫・運輸（1社：近鉄エクスプレス）56.7点（昨年度56.9点）となった。依然として倉庫・運輸の企業ならびに海運および陸運の下位評価企業の全般的な改善努力が強く望まれる状況に変わりはない。
- 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68%（昨年度65%）、**説明会等**が72%（昨年度68%）、**フェア・ディスクロージャー**が79%（昨年度78%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が65%（昨年度58%）、**自主的情報開示**が65%（昨年度61%）となり、全ての分野で昨年度を上回った。なお、昨年度まで低下が続いた**コーポレート・ガバナンス関連**の改善や**自主的情報開示**の改善により、平均得点率の高い分野（フェア・ディスクロージャー、説明会等）と低い分野との格差は縮

小した。

④ 評価項目を見ると、全 19 項目のうち次の 2 項目が平均得点率で 80%以上となった。

- (a) 「四半期ごとの説明会（電話会議を含む）を開催していますか」（平均得点率 88%）（得点率（評価点／配点（以下省略））：100%15 社）
- (b) 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか」（平均得点率 80%）（得点率：80%台 8 社）

⑤ 一方、次の項目は、昨年度比若干改善したものの、平均得点率が他の項目に比べ低水準となっている。

- ・ 「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したか」（平均得点率 55%〔昨年度 51%〕）（得点率：20%台 1 社・30%台 4 社・40%台 1 社・50%4 社）

⑥ なお、本年度に新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。

- (c) 「フェア・ディスクロージャー・ルールを導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」（平均得点率 74%）（得点率：80%台 4 社・70%台 8 社・60%台 4 社・50%台 1 社）
- (d) 「財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率 68%）（得点率：90%台 2 社・80%台 3 社・70%台 4 社・60%台 3 社・50%台 3 社・45%2 社）

## (2) 上位 3 企業の評価概要

### 第 1 位 日本航空（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 84.1 点〔昨年度比+10.4 点〕、昨年度第 7 位）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連（得点率（以下省略）89%）、自主的情報開示（81%）が第 1 位、経営陣の IR 姿勢等（85%）、説明会等（83%）が第 2 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 7 位（80%）となり、昨年度比、コーポレート・ガバナンス関連など 4 分野の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅、順位の上昇幅ともに第 1 位）につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営トップ等が決算説明会以外に、有益なミーティングの場を設定し、市場との対話を活かそうとする姿勢が高く評価されたほか、人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援、情報開示量や投資家との対話機会の増加等も含め、経営陣の IR 姿勢が評価された。この点については、市場の意見に耳を傾け、迅速に改善を試みたことを評価するとの声があった。また、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ることも評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールを導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第 1 位、「財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」が第 2 位となった。
- ③ 説明会等においては、決算説明会等における会社側の説明および質疑応答が有意義であることや、説明資料等において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が評価された。なお、説明会運営の時間配分、質疑応答が効率的であると評価する声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、その取組姿勢に加え、ホーム・ページで有用な情報（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）を提供していることが評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードについて、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE 等）とその目標、それを採用する理由や、中・長期経営計画達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されていることが、最も高い評価となった。さらに、資本コストを意識した投資や株主還元策の明確化も最も高く評価され、この分野において第 1 位となった。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「施設見学会・事業説明会、IR 部門以外とのミーティング等」に関して、IR Day や社長ミーティング・CFO ミーティングの内容が充実し、タイムリーな開催であると評価されたことに加え、統合報告書、ファクトブック等の内容が充実していることも評価され、この分野において同得点第 1 位となった。

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 ANA ホールディングス (総合評価点 82.9 点 [昨年度比+2.6 点]、昨年度第 1 位)**

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等** (86%)、**説明会等** (84%) が第 1 位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 1 位 (87%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第 2 位 (76%)、**自主的情報開示**が第 3 位 (78%) となり、昨年度比、**経営陣の IR 姿勢等**など 3 分野の得点率が改善し、総合評価点も上昇したが、僅差で第 2 位となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、経営トップ等が決算説明会以外に、ミーティングの場を設定するなど、市場の意見に耳を傾ける姿勢が評価されたほか、十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等も含め、経営陣の **IR 姿勢**が評価された。また、**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ることが最も高く評価された。さらに、「**フェア・ディスクロージャー・ルール**の導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第 1 位、「**財務情報**と**非財務情報**を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」が第 1 位となり、**IR**の基本スタンスも評価され、この分野において第 1 位となった。
- ③ **説明会等**においては、決算説明会等における会社側の説明および質疑応答が有意義であることや、説明資料等において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が評価され、この分野においても第 1 位となった。なお、説明会運営の時間配分、質疑応答が効率的であると評価する声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢に加え、ホーム・ページで有用な情報 (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) を提供していることが評価され、この分野においても第 1 位となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードについて、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、重視する経営指標 (例えば、営業利益率、ROE 等) とその目標、それを採用する理由や、中・長期経営計画達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が説明されていることも評価された。なお、株主還元方針に関して踏み込んだ説明を求める声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「施設見学会・事業説明会、IR 部門以外とのミーティング等」に関して、IR Day、LCC 事業説明会を開催し、その内容が充実していることが評価された。また、統合報告書、ファクトブック等の内容が充実していることも評価された。

## **第 3 位 東日本旅客鉄道 (高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業、総合評価点 77.7 点 [昨年度比-2.5 点]、昨年度第 2 位 [一昨年度第 2 位])**

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 1 位 (87%)、**経営陣の IR 姿勢等**が第 3 位 (77%)、**自主的情報開示**が第 4 位 (76%)、**説明会等** (78%)、**コーポレート・ガバナンス関連** (74%) が第 6 位となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、**IR 部門**への十分な人員配置、権限委譲、情報集積の支援等も含め、経営陣の **IR 姿勢**が評価された。また、**IR 部門**に十分かつ正確な情報が豊富に集積され、かつアナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、担当者とディスカッションできることも評価された。さらに、「**フェア・ディスクロージャー・ルール**の導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第 3 位となった。なお、「**財務情報**と**非財務情報**を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」は同得点第 6 位に留まった。
- ③ **説明会**においては、採用している情報開示のセグメント別・事業別の区分けが適切であることが評価された。なお、引き続き非運輸事業の開示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、その取組姿勢に加え、ホーム・ページで有用な情報 (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)を提供していることが最も高く評価され、この分野において第1位となった。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードについて、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、重視する経営指標(例えば、営業利益率、ROE等)とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていることも評価された。さらに、資本政策について設備投資のハードルを明示していることなども評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、統合報告書、ファクトブック等の内容が充実していることが評価された。

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して維持している企業**」に選定した。

### (3) 上記以外の企業についての特記事項

#### ○ 阪急阪神ホールディングス(総合評価点 71.9点 [昨年度比+3.0点]、第6位 [昨年度第8位])

- ① 同社は、**説明会等**が第4位(79%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第4位(76%)、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第7位(80%)、**経営陣のIR姿勢等**が第9位(67%)などとなった。昨年度比、全ての分野において得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇につながった。
- ② **説明会等**の説明資料等における開示に関して、「**会社側が採用している情報開示のセグメント別・事業別の区分けが適切であること**」が同得点第1位となった。

#### ○ 小田急電鉄(総合評価点 68.4点 [昨年度比+7.9点]、第10位 [昨年度第12位])

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第3位(84%)、**自主的情報開示**が第7位(70%)、**説明会等**(76%)、**コーポレート・ガバナンス関連**(68%)が第8位などとなった。昨年度比、全ての分野の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇(総合評価点の上昇幅で第3位)につながった。
- ② **自主的情報開示**の「**ホーム・ページ、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」が同得点第1位となった。

#### ○ 日本通運(総合評価点 60.2点 [昨年度比+9.3点]、第15位 [昨年度第18位])

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**(58%)、**説明会等**(62%)が第14位、**コーポレート・ガバナンス関連**(55%)が第13位などとなった。昨年度比、4分野の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇(総合評価点の上昇幅で第2位、順位の上昇幅で同点第2位)につながった。
- ② 昨年度に比べ改善した要因は、**経営陣のIR姿勢等**の中項目の「**経営陣のIR姿勢**」において、得点率で+17ポイント、評価点で+2.3点、「**IR部門の機能**」において、得点率で+18ポイント、評価点で+1.5点改善したことなどである。また、**説明会等**の中項目の「**説明会における開示**」において、得点率で+8ポイント、評価点で+1.1点、「**説明資料等における開示**」において、得点率で+8ポイント、評価点で+1.2点改善したことなどである。

以上

## 2018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		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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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5 (配点 30点)	評価項目4 (配点 30点)	評価項目2 (配点 10点)	評価項目5 (配点 18点)	評価項目3 (配点 12点)	評価項目1 (配点 10点)	評価項目2 (配点 12点)				
1	9201 日本航空	84.1	25.4	25.0	2	8.0	7	16.0	1	9.7	1	7	
2	9202 ANAホールディングス	82.9	25.9	25.2	1	8.7	1	13.7	2	9.4	3	1	
3	9020 東日本旅客鉄道	77.7	23.2	23.3	3	8.7	1	13.4	6	9.1	4	2	
4	9005 東京急行電鉄	77.1	21.7	23.8	6	8.4	3	13.7	2	9.5	2	3	
5	9021 西日本旅客鉄道	76.3	22.2	23.5	5	8.3	5	13.6	4	8.7	5	4	
6	9042 阪急阪神ホールディングス	71.9	20.2	23.6	9	8.0	7	13.6	4	6.5	13	8	
7	9064 ヤマトホールディングス	71.3	21.3	23.2	7	8.0	7	11.2	10	7.6	9	6	
8	9024 西武ホールディングス	69.3	19.2	22.4	12	8.2	6	12.1	9	7.4	10	5	
9	9104 商船三井	69.0	23.0	20.4	4	7.5	12	10.7	11	7.4	10	9	
10	9007 小田急電鉄	68.4	16.7	22.7	16	8.4	3	12.2	8	8.4	7	12	
11	9086 日立物流	64.7	20.1	21.5	10	7.5	12	9.7	15	5.9	16	10	
12	9001 東武鉄道	64.5	17.6	18.5	13	7.4	14	12.8	7	8.2	8	14	
13	9101 日本郵船	63.7	20.7	18.8	8	7.2	16	10.6	12	6.4	14	11	
14	9107 川崎汽船	61.7	19.9	18.5	11	7.8	10	9.6	16	5.9	16	17	
15	9062 日本通運	60.2	17.5	18.6	14	7.4	14	9.9	13	6.8	12	18	
16	9022 東海旅客鉄道	58.2	15.8	19.9	17	7.8	10	6.0	17	8.7	5	13	
17	9375 近鉄エクスプレス	56.7	17.0	17.3	15	6.6	17	9.8	14	6.0	15	16	
	評価対象企業評価平均点	69.29	20.43	21.55		7.88		11.69		7.74			

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は8.3点(昨年度9.7点)であった。

2018年度 評価項目および配点 (運輸)

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (30点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
① 全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどうか評価しますか。(十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等)	6
② 経営トップ等が決算説明会以外に、有益なミーティングの場を設定していますか。	8
(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。	8
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。	6
② 財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいますか。	2
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (30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。	13
(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。	7
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。	7
(3) 四半期情報開示	
・ 四半期ごとの説明会(電話会議を含む)を開催していますか。 [開催あり:3点 開催なし:0点]	3
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (10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、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか。	5
(2) ホーム・ページにおける情報提供	
・ ホーム・ページで有用な情報提供(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)を行っていますか。	5
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (18点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードについて、進捗状況を含め十分な説明がなされていますか。	2
(2) 目標とする経営指標等	
① 重視する経営指標(例えば、営業利益率、ROE等)とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていますか。	4
② 中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が、十分に説明されていますか。	4
(3) 資本政策、株主還元策等の開示	
① 資本政策(資金調達、資本コスト、グループ持合政策、優先株、金庫株)に関し十分な説明がされていますか。	4
② 配当政策・自社株買いなど株主還元策について積極的に、十分に説明していますか。	4
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (12点)
① ホーム・ページ、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。	4
② 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したか。	4
③ 統合報告書、ファクトブック等の内容は充実していますか。	4

## 運輸専門部会委員

部会長	一柳 創	大和証券
部会長代理	安藤 誠悟	大和証券投資信託委託
	尾坂 拓也	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	佐々木 裕一	アセットマネジメント One
	手塚 裕一	三井住友信託銀行
	原田 潤	UBS 証券
	姫野 良太	JPモルガン証券

## 評価実施アナリスト（20名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	永野 雅幸	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
安藤 誠悟	大和証券投資信託委託	長谷川 浩史	SMBC 日興証券
石井 宏	三菱 UFJ 国際投信	原田 潤	UBS 証券
尾坂 拓也	モルガン・スタンレー MUFG 証券	一柳 創	大和証券
唐木 健至	QUICK	姫野 良太	JPモルガン証券
坂口 真人	三菱 UFJ 信託銀行	廣兼 賢治	野村證券
佐々木 裕一	アセットマネジメント One	宮田 幸弘	三菱 UFJ 信託銀行
竹間 雅子	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	持田 浩晃	丸三証券
手塚 裕一	三井住友信託銀行	山崎 慎一	岡三証券
富田 展昭	極東証券経済研究所	山本 恵嗣	JPモルガン・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。

## 通信・インターネット

### 1. 評価対象企業（12社）

クックパッド、カカクコム、エムスリー、ディー・エヌ・エー、ぐるなび（新規）、ヤフー、サイバーエージェント、楽天、日本電信電話、KDDI、NTTドコモ、ソフトバンクグループ

（証券コード協議会銘柄コード順）

### 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	5	32
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	6	29
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	5	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	4	20
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	3	9
計		23	100

（注）評価項目の内容および配点は93頁参照

#### (2) 評価実施アナリストは45名（28社）である。（94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」（92頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**のほか2分野において、項目の新設、内容・配点変更を行い、評価を実施した。また、新規の企業もある。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70.8点（昨年度69.0点）、総合評価点の標準偏差は9.1点（昨年度9.8点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、通信（4社：日本電信電話、KDDI、NTTドコモ、ソフトバンクグループ）は75.6点（昨年度74.9点）、インターネット（8社：クックパッド、カカクコム、エムスリー、ディー・エヌ・エー、ぐるなび、ヤフー、サイバーエージェント、楽天）は68.4点（昨年度65.3点）となり、通信とインターネットの差は若干縮小した。
- 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75%（昨年度72%）、**説明会等**が70%（昨年度67%）、**フェア・ディスクロージャー**が79%（昨年度80%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が64%（昨年度62%）、**自主的情報開示**が67%（昨年度66%）となり、5分野とも昨年度とほぼ同水準の評価となった。
- ④ 評価項目について見ると、次の6項目が平均得点率で80%以上となり、特に(a)から(c)の3項目は、90%以上の高い平均得点率となった。

(a) 「決算発表日（四半期を含む）に、決算内容の理解に必要な補足情報が、付属資料等で、十分に開示されていますか」（平均得点率96%）（得点率（評価点／配点（以下省略））：100%7社・90%5社）

- (b) 「ホーム・ページで有用な情報提供（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）を行っていますか」（平均得点率 94%）（得点率：100%9 社・90%1 社）
- (c) 「外国人投資家にも配慮した情報提供（ホーム・ページ、説明会資料、説明会時の和英同時通訳体制、アニュアルレポート、ファクトブック等）に努めていますか」（平均得点率 90%）（得点率：100%3 社・90%8 社）
- (d) 「会社主催の説明会（電話会議を含む）に社長が出席していますか」[4 回以上出席：満点]（平均得点率 89%）（得点率：100%10 社）
- (e) 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか」（平均得点率 84%）（得点率：90%3 社・80%台 7 社）
- (f) 「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、料金改定、法改正の影響等）の開示は、迅速かつ十分でしたか」（平均得点率 84%）（得点率：90%台 5 社・80%台 5 社）

⑤ 一方、次の 4 項目は、昨年度に続き平均得点率が 65%未満と低水準であった。

- (g) 「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会（記者発表会を含む）を投資家向けにも設けており、それは有益でしたか」（平均得点率 59% [昨年度 56%]）（得点率：30%台 1 社・40%台 2 社）
- (h) 「配当政策・自社株買い、自社株消却の方針が客観的かつ合理的に説明されていますか」（平均得点率 60% [昨年度 61%]）（得点率：30%台 1 社・40%台 3 社・50%台 2 社）
- (i) 「資本政策の具体的な目標が明示され、かつその内容は十分なものですか」（平均得点率 63% [昨年度 61%]）（得点率：20%台 1 社・40%台 1 社・50%台 2 社）
- (j) 「目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分に説明されていますか」（平均得点率 63% [昨年度 60%]）（得点率：30%台 1 社・40%台 1 社・50%台 2 社）

⑥ なお、本年度に新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。

- (k) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていますか」（平均得点率 75%）（得点率：80%台 4 社・70%台 7 社）
- (l) 「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率 68%）（得点率：80%台 3 社・70%台 3 社・60%台 3 社）

## (2) 上位 3 企業の評価概要

### 第 1 位 日本電信電話（ディスクロージャー優良企業 [4 回連続 4 回目]、総合評価点 81.3 点 [昨年度比 -1.2 点]）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率（以下省略）86%）が第 1 位、説明会等（79%）、コーポレート・ガバナンス関連（79%）が第 2 位、自主的情報開示が第 3 位（81%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 6 位（80%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、会社主催の経営幹部とのミーティングにおいて有益なディスカッションができることが高く評価された。また、IR 部門に十分な情報が集積され、IR 担当者とは有益なディスカッションができることも高い評価となった。さらに、会社にとって都合の悪い情報、弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していることも評価された。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていること」は、同得点第 2 位となった。
- ③ 説明会等においては、説明資料等にアナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な主要項目の実績および見通しが十分に開示され、情報開示の後退がないことが最も高い評価を受けた。また、キャッシュフロー計算書の実績および見通しが分かりやすく説明されていることも評価された。なお、引続き、海外事業に関する情報開示の拡充を求める声があった。

- ④ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、配当政策・自社株買い・自社株消却の方針を客観的かつ合理的に説明されていることが評価された。また、目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分説明されていることも評価された。
- ⑤ **自主的情報開示**においては、「マネジメントの一般・メディアでの発言内容・情報開示が迅速・公平に開示されていること」が同得点第1位となった。また、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」は同得点第2位となった。さらに、評価対象企業全体において得点率が低水準となった評価項目である「会社の注目されるサービス・施設・設備・事業を紹介する機会」に関して、「NTT IR DAY」などテーマ別説明会が有益であったとの声があった。

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 KDDI（総合評価点 78.6点〔昨年度比+2.2点〕、昨年度第3位）**

- ① 同社は、**自主的情報開示**が同得点第1位（83%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第3位（76%）、**経営陣のIR姿勢等**が同得点第3位（82%）、**説明会等**が第4位（76%）、**フェア・ディスクロージャー**が第8位（78%）となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、会社主催の経営幹部とのミーティングにおいて有益なディスカッションができることが評価された。また、**IR**部門に十分な情報が集積され、**IR**担当者と有益なディスカッションができることも高い評価となった。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていること」は、同得点第2位となった。
- ③ **説明会等**においては、説明資料等にアナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な主要項目の実績および見通しが開示されていることが、高く評価された。なお、au経済圏売上の開示が評価された一方、M&Aを行った事業について財務情報の説明を望む声があった。
- ④ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が十分説明されていることが評価された。また、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め説明されていることも評価された。
- ⑤ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体において得点率が低水準となった評価項目である「会社の注目されるサービス・施設・設備・事業を紹介する機会」に関して、「事業説明会」、「ESG説明会」が有益との声があった。また、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」は第1位となった。

## **第3位 カカコム（総合評価点 78.5点〔昨年度比+6.9点〕、昨年度第6位）**

- ① 同社は、**説明会等**（79%）、**フェア・ディスクロージャー**（87%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（80%）が第1位、**経営陣のIR姿勢等**が同得点第3位（82%）、**自主的情報開示**が第11位（54%）となり、昨年度に比べ5分野の得点率が改善した。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、**IR**部門に十分な情報が集積され、**IR**担当者と有益なディスカッションができることが高く評価された。また、会社にとって都合の悪い情報、弱点についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していることも評価された。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていること」は、第1位となった。
- ③ **説明会等**においては、説明資料等にアナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な主要項目の実績および見通しが十分に開示され、情報開示の後退がないことが最も高い評価となった。食ベログのオンライン予約月次データなど関心の高い項目の積極的な開示を評価する声もあった。
- 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」全般において高く評価された。また、ホーム・ページにおける情報提供も評価され、この分野においてトップの評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、配当政策・自社株買い・自社株消却の方針を客観的かつ合理的に説明されていることが評価された。また、資本政策の具体的な目標が明示され、かつその内容が十分であること、目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が説明されていることも評価された。

- ⑥ 自主的情報開示においては、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」は、同得点第 8 位に留まった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ ディー・エヌ・エー（総合評価点 69.0 点〔昨年度比+4.8 点〕、第 7 位〔昨年度第 10 位〕

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第 6 位（80%）、経営陣の IR 姿勢等が第 7 位（76%）、説明会等（67%）、コーポレート・ガバナンス関連（59%）が第 8 位、自主的情報開示が第 9 位（61%）となった。
- ② 同社は、社長が積極的に投資家ミーティングに出席し、有益なディスカッションが可能となるなど、改善したとの声があった。また、「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の展望を示していること」なども評価された。得点率を見ると、5 分野全てにおいて昨年度を上回り、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅は第 2 位、順位の上昇幅は同点第 1 位）につながった。

以 上

## 2018年度 ディスクロージャ－評価比較総括表 (通信・インターネット)

(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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	9432 日本電信電話	81.3	27.4	1	22.8	2	8.0	6	15.8	2	7.3	3	1
2	9433 KDDI	78.6	26.1	3	22.1	4	7.8	8	15.1	3	7.5	1	3
3	2371 カカクコム	78.5	26.1	3	22.9	1	8.7	1	15.9	1	4.9	11	6
4	4751 サイバーエージェント	77.5	26.7	2	22.2	3	8.6	2	14.2	5	5.8	7	4
5	9437 NTTドコモ	76.3	24.5	6	21.7	5	7.7	9	14.9	4	7.5	1	2
6	2413 エムスリー	74.1	25.3	5	21.4	6	8.2	3	14.1	6	5.1	10	未実施
7	2432 ディー・エス・エー	69.0	24.4	7	19.3	8	8.0	6	11.8	8	5.5	9	10
8	2440 ぐるなび	68.3	22.5	10	19.8	7	8.2	3	12.1	7	5.7	8	未実施
9	4689 ヤフー	66.6	23.1	8	18.9	10	8.1	5	10.3	10	6.2	6	7
10	9984 ソフトバンクグループ	65.8	22.8	9	19.2	9	7.1	11	10.3	10	6.4	4	9
11	4755 楽天	65.0	22.0	11	18.0	11	7.5	10	11.2	9	6.3	5	12
12	2193 クックパッド	48.1	15.3	12	14.8	12	6.8	12	7.3	12	3.9	12	13
	評価対象企業評価平均点	70.78	23.85		20.27		7.89		12.76		6.01		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は9.1点(昨年度9.8点)であった。

2018年度 評価項目および配点 (通信・インターネット)

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス		配点 (32点)
(1) 経営陣のIR姿勢		
① 会社主催の説明会 (電話会議を含む) に社長が出席していますか。 [4回以上: 3点 3回: 2点 1~2回: 1点 なし: 0点]		3
② 会社主催の経営幹部とのミーティングにおいて、有益なディスカッションができますか。		9
(2) IR部門の機能		
・ IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者とは有益なディスカッションができますか。		8
(3) IRの基本スタンス		
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていますか。		6
② 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。		6
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示		配点 (29点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示		
・ 決算説明会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。		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 アナリスト・投資家が分析・投資判断に有用な主要項目の実績および見通しは、十分に開示されていますか。また、情報開示の後退はありませんか。		5
② 決算発表日 (四半期を含む) に、決算内容の理解に必要な補足情報が、付属資料等で、十分に開示されていますか。		1
③ オペレーションデータ (例えば、契約数、ARPU、トラフィック、UU・MAU、解約率・買換率、課金率、端末販売・在庫台数、プロダクト毎の販売数・額等) の四半期ごとの、実績および見通しは、十分に開示されていますか。		5
④ キャッシュフロー計算書の実績および見通しは、分かりやすく説明されていますか。		3
⑤ 会計基準の変更・セグメント見直し・KPIの定義変更等があった場合においても、一貫性のある財務諸表比較ができるよう配慮されていますか。		5
3. フェア・ディスクロージャー		配点 (10点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢		
① 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか。		2
② 投資家にとって重要と判断される事項 (例えば、業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、料金改定、法改正の影響等) の開示は、迅速かつ十分でしたか。		2
③ 国内外における合併・出資・提携・事業の統廃合等が、P/L・BS・キャッシュフローに与える影響について、迅速かつ十分に開示されていますか。		4
(2) ホーム・ページにおける情報提供		
・ ホーム・ページで有用な情報提供 (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) を行っていますか。 [十分である: 1点 やや不十分: 0.5点 その他: 0点]		1
(3) 英語による情報提供		
外国人投資家にも配慮した情報提供 (ホーム・ページ、説明会資料、説明会時の和英同時通訳体制、アニュアルレポート、ファクトブック等) に努めていますか。 [十分である: 1点 やや不十分: 0.5点 その他: 0点]		1
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示		配点 (20点)
(1) 株主還元策の開示		
・ 配当政策・自社株買・自社株消却の方針が客観的かつ合理的に説明されていますか。		6
(2) 資本政策、目標とする経営指標等の開示		
① 資本政策の具体的な目標が明示され、かつその内容は十分なものですか。		4
② 目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的な方策が、十分に説明されていますか。		4
(3) コーポレートガバナンス・コード		
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。		6
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示		配点 (9点)
① 会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会 (記者発表会等を含む) を投資家向けにも設けており、それは有益でしたか。 [過去1年間を目安に評価]		3
② マネジメントの一般・メディア (ネットメディアを含む) での発言内容・情報開示は、迅速かつ十分な公平性をもって開示されていますか。		2
③ 統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報 (ESG情報等) の開示に積極的に取り組んでいますか。		4

通信・インターネット専門部会委員

部会長	増野 大作	野村證券
部会長代理	大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント
	安藤 義夫	大和証券
	伊藤 真仁	アセットマネジメント One
	土門 泰	りそな銀行
	森 はるか	JP モルガン証券
	米島 慶一	クレディ・スイス証券

評価実施アナリスト（45名）

赤羽 高	東海東京調査センター	山藤 秀明	QUICK
浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	鈴木 崇生	大和証券
安藤 義夫	大和証券	田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
池野 智彦	エース経済研究所	寺島 正	大和証券投資信託委託
石原 太郎	大和証券	土門 泰	りそな銀行
伊藤 彰洋	三井住友アセットマネジメント	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
伊藤 真仁	アセットマネジメント One	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
岩佐 慎介	みずほ証券	納 博司	いちよし経済研究所
岩渕 啓介	岡三証券	樋口 夏子	三井住友信託銀行
上野 賢司	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	広住 勝朗	大和証券
風早 隆弘	ドイツ証券	藤原 重良	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント
片山 智宏	三井住友信託銀行	堀 雄介	みずほ証券
金森 都	SMBC 日興証券	増野 大作	野村證券
菊池 悟	SMBC 日興証券	水野 要	東京海上アセットマネジメント
岸本 晃知	岡三証券	森田 正司	岡三証券
城戸 謙治	アセットマネジメント One	森 はるか	JP モルガン証券
栗原 智也	東海東京調査センター	森行 眞司	SBI 証券
高口 伸一	三井住友信託銀行	安田 秀樹	エース経済研究所
児玉 芳明	明治安田アセットマネジメント	山口 威一郎	大和証券投資信託委託
酒井 文義	クレディ・スイス証券	米島 慶一	クレディ・スイス証券
佐藤 俊郎	極東証券経済研究所	渡辺 洋之	三井住友アセットマネジメント
醒井 周太	ニッセイ 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。

# 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	6	36
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	6	30
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	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	18
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	6
計		18	100

(注) 評価項目の内容および配点は 99 頁参照

### (2) 評価実施アナリストは 18 名（18 社）である。（100 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」（98 頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣の IR 姿勢等**、**説明会等**において項目の新設、削除、内容・配点変更を行い、評価を実施した。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 76.8 点（昨年度 73.3 点）、総合評価点の標準偏差は 4.2 点（昨年度 3.7 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 80%（昨年度 75%）、**説明会等**が 78%（昨年度 73%）、**フェア・ディスクロージャー**が 81%（昨年度 79%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 72%（昨年度 68%）、**自主的情報開示**が 65%（昨年度 70%）となり、昨年度に比べ、**自主的情報開示**を除く 4 分野において改善した。
- ③ 評価項目について見ると、平均得点率で 80%以上の項目が昨年度は全 17 項目のうち 3 項目であったが、本年度は全 18 項目のうち 9 項目に増加した。その分野別内訳は、**経営陣の IR 姿勢等**が 4 項目（(b) (c) (f) (h)）、**説明会等**が 3 項目（(d) (e) (i)）、**フェア・ディスクロージャー**が 1 項目（(a)）および**コーポレート・ガバナンス関連**が 1 項目（(g)）となった。
  - (a) 「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」（平均得点率 89%）（得点率（評価点/配点（以下省略））：90%台 4 社・80%台 2 社・70%台 1 社）
  - (b) 「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。」（平均得点率 83%）（得点率：80%台 6 社・70%台 1 社）
  - (c) 「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。」(平均得点率 82%) (得点率：90%1社・80%台3社・70%台3社)
- (d) 「決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が、ホーム・ページ等で入手できますか。」(平均得点率 82%) (得点率：80%台6社・70%台1社)
- (e) 「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていますか。」(平均得点率 82%) (得点率：80%台4社・70%台3社)
- (f) 「フェア・ディスクロージャー・ルール導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていますか。」(平均得点率 81%) (得点率：80%台5社・70%台2社)
- (g) 「コーポレートガバナンス・コードについて、十分な説明がなされていますか。」(平均得点率 81%) (得点率：85%3社・80%2社・75%2社)
- (h) 「決算説明会、またはミーティングにおいて、会長または社長と今後の経営方針や経営リスク等について有意義なディスカッションができますか。」(平均得点率 80%) (得点率：80%台5社・70%台2社)
- (i) 「質疑応答は十分に満足できるものですか。」(平均得点率 80%) (得点率：80%台4社・70%台2社)

④ なお、本年度に新設した下記2項目については、次のとおりとなった。

- (j) 「フェア・ディスクロージャー・ルール導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていますか。」(平均得点率 81%) (得点率：80%台5社・70%台2社) (上記③(f)参照)
- (k) 「非財務情報 (ESG 情報等) の開示に積極的に取り組んでいますか。」(平均得点率 79%) (得点率：80%台4社・70%台3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 [2回連続3回目] 総合評価点 83.6点 [昨年度比+3.2点])

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等 (84%)、説明会等 (84%)、フェア・ディスクロージャー (90%)、コーポレート・ガバナンス関連 (80%) においてトップとなったほか、自主的情報開示が第2位 (80%) となった。昨年度に比べ、自主的情報開示を除く4分野において得点率が改善し、また、全評価項目中、前回と比較可能な15項目のうち12項目の得点率が改善し、総合評価点の上昇につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、決算説明会、またはミーティングにおいて、今後の経営方針や経営リスク等について CEO が整合性、一貫性ある説明をしていることが評価された。また、IR 部門の担当者として経営課題から個別プロジェクトまで有益なディスカッションができることも高く評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルール導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていること」が第1位、「非財務情報 (ESG 情報等) の開示に積極的に取り組んでいること」が第3位となり、IR の基本スタンスも評価され、この分野においてトップとなった。
- ③ 説明会等においては、次期の事業計画および中長期の経営方針が具体的に説明されていること、説明会資料等において投資家が求める情報が十分に開示されていること、説明会の質疑応答内容が情報の公平性を欠くことなくホーム・ページで開示されていることが第1位に評価されるなど、この分野においてもトップとなった。
- 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に十分な注意を払っていることや、投資家にとって重要と判断される事項の開示が遅滞なく、十分に説明されていることが高く評価され、この分野においてもトップとなった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードについての説明が高く評価されたことに加え、重視する経営指標に関する説明や、ROE 改善に向けた資本政策、株主還元策に対する考え方の説明も評価され、この分野においてもトップとなった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「三井物産インベスターデイ」を開催し、社外取締役の出席や、中核分野の事業説明、当該事業説明に対する質疑応答の時間を十分に設けるなど、独自の取組が評価された。

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 三菱商事（総合評価点 79.8点〔昨年度比+8.2点〕、昨年度第5位）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第1位（82%）、**フェア・ディスクロージャー**（84%）、**経営陣の IR 姿勢等**（83%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（76%）が第2位、**説明会等**が第4位（77%）となった。昨年度に比べ、5分野において得点率が改善し、また、全評価項目中、前回と比較可能な15項目のうち13項目の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、IR部門が積極的に各事業部のトップや事業部門全般について語る人へのインタビュー等をアレンジしていることに加え、IR部門の担当者とは有益なディスカッションができるなど改善が目覚ましいと評価された。また、決算説明会またはミーティングで、経営方針や経営リスク等について頻度・間隔が不定期ながらCEOと議論できるなど、経営陣のIR姿勢の改善も評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていること」が同得点第2位、「非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第1位となり、IRの基本スタンスも評価され、この分野において第2位となった。
- ③ **説明会等**においては、説明会資料等において投資家が求める情報（金融収支、一過性の要因、投融資、価格・数量の前提および感応度等）が開示されていることが評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、投資家にとって重要と判断される事項の開示が遅滞なく、十分に説明されていることが評価され、この分野で第2位となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードについての説明が高く評価されたことに加え、重視する経営指標に関する説明や、ROE改善に向けた資本政策、株主還元策に対する考え方の説明も評価された。なお、経営トップが資本政策の意義を十分に理解していないとの声や、株主還元フォーミュラを明示する必要があるとの意見があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、各セグメントの事業に関する「営業グループIR事業説明会」が、8回8事業について開催され、内容が有意義であることが評価され、この分野で第1位となった。

## 第3位 住友商事（総合評価点 77.6点〔昨年度比+5.3点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（82%）、**説明会等**（78%）、**自主的情報開示**（72%）が第3位、**フェア・ディスクロージャー**（79%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（71%）が第4位となった。昨年度に比べ、**フェア・ディスクロージャー**と**自主的情報開示**を除く3分野において得点率が改善し、また、全評価項目中、前回と比較可能な15項目のうち11項目の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、IR部門が各事業部のトップや事業部門全般について語る人へのインタビュー等のアレンジをしてくれることで評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていること」が同得点第2位、「非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第1位となり、IRの基本スタンスも評価され、この分野において第3位となった。
- ③ **説明会等**においては、説明会資料等において投資家が求める情報が十分に開示されていることや、説明会の質疑応答内容が情報の公平性を欠くことなくホーム・ページで開示されていることが評価された。なお、セグメント別の日本会計基準にならったみなし営業利益の開示を望む声があった。
- ④ **自主的情報開示**においては、「事業部門説明会」や「ミャンマーサイトツアー」（ミャンマー通信事業紹介、海外工業団地事業紹介）の開催が評価された。

以上

## 2018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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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6 (配点 36点)	順位	評価項目6 (配点 30点)	順位	評価項目2 (配点 10点)	順位	評価項目3 (配点 18点)	順位	評価項目1 (配点 6点)	順位	
1	8031 三井物産	83.6	30.1	1	25.3	1	9.0	1	14.4	1	4.8	2	1
2	8058 三菱商事	79.8	29.7	2	23.2	4	8.4	2	13.6	2	4.9	1	5
3	8053 住友商事	77.6	29.4	3	23.3	3	7.9	4	12.7	4	4.3	3	4
4	2768 双日	76.6	28.8	5	23.4	2	8.0	3	13.6	2	2.8	7	3
5	8001 伊藤忠商事	75.2	28.9	4	23.1	5	7.6	7	12.0	5	3.6	4	2
6	8002 丸紅	74.0	27.9	6	22.8	6	7.7	5	12.0	5	3.6	4	6
7	8015 豊田通商	70.7	26.1	7	21.8	7	7.7	5	11.8	7	3.3	6	7
	評価対象企業評価平均点	76.78	28.69		23.27		8.05		12.87		3.90		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は4.2点(昨年度3.7点)であった。

2018年度 評価項目および配点 (商社)

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (36点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
① 決算説明会、またはミーティングにおいて、会長または社長と今後の経営方針や経営リスク等について有意義なディスカッションができますか。	8
② 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。	5
(2) IR部門の機能	
① IR部門に十分な情報がタイムリーに集積されており、IR担当者とは有益なディスカッションができますか。	8
② IR部門が積極的に各事業部のトップや事業部門全般について語れる人へのインタビュー等をアレンジしてくれますか。	5
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていますか。	7
② 非財務情報 (ESG情報等) の開示に積極的に取り組んでいますか。	3
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (30点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示	
① 次期の事業計画および中長期の経営方針が具体的に説明されていますか。	5
② 質疑応答は十分に満足できるものですか。	5
(2) 説明資料等における開示	
① 決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が、ホーム・ページ等で入手できますか。	5
② 説明会資料等において投資家が求める情報 (金融収支、一過性の要因、投融資、価格・数量の前提および感応度等) が十分に開示されていますか。	5
③ 説明会の質疑応答内容が情報の公平性を欠くことなく、ホームページ上で開示されていますか。	6
(3) 四半期情報開示	
・ 四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていますか。	4
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (10点)
・ フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
① 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に十分な注意を払っていますか。	3
② 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。	7
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (18点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードについて、十分な説明がなされていますか。	2
(2) 目標とする経営指標等	
・ 重視する経営指標 (例えば、ROE、リスク・リターン指標等) 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。	6
(3) 資本政策、株主還元策の開示	
・ 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。	10
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (6点)
・ 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]	6

## 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
	添谷 昌生	りそな銀行
	永野 雅幸	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	濱口 実	アセットマネジメント One
	平井 克典	東京海上アセットマネジメント
	森 和久	JP モルガン証券

## 評価実施アナリスト（18名）

阿部 聖史	大和証券	富田 展昭	極東証券経済研究所
石曾根 毅	大和証券投資信託委託	永野 雅幸	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
大島 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	東海東京調査センター	濱口 実	アセットマネジメント One
五老 晴信	モルガン・スタンレー MUFG 証券	平井 克典	東京海上アセットマネジメント
権藤 貴志	農林中金全共連アセットマネジメント	堀内 敏成	QUICK
添谷 昌生	りそな銀行	宮田 幸弘	三菱 UFJ 信託銀行
竹川 克彦	三井住友信託銀行	森 和久	JP モルガン証券
角田 成宏	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	森本 晃	SMBC 日興証券

(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。

## 小売業

### 1. 評価対象企業（22社）

ローソン、エービーシー・マート、アスクル、MonotaRo、J. フロント リテイリング、ZOZO（注）、三越伊勢丹ホールディングス、セブン&アイ・ホールディングス、ツルハホールディングス、良品計画、ドンキホーテホールディングス、スギホールディングス、ユニー・ファミリーマートホールディングス、しまむら、高島屋、丸井グループ、イオン、ケーズホールディングス、ヤマダ電機、ニトリホールディングス、ファーストリテイリング、サンドラッグ

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）当社の商号はスタートトゥデイから変更された（2018年10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	5	32
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	7	25
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	4	14
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	4	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	2	9
計		22	100

（注）評価項目の内容および配点は107頁参照

#### (2) 評価実施アナリストは35名（28社）である。（108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」（106頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**、**説明会等**、**フェア・ディスクロージャー**および**自主的な情報開示**の4分野において、内容変更、項目の新設・統合、配点変更を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価点は70.4点（昨年度76.8点）、総合評価点の標準偏差は10.6点（昨年度8.3点）であった。総合評価点が改善した企業が22社中3社（丸井グループ、アスクル、MonotaRO）に留まり、「IR部門へのアクセスの容易性」を評価する項目を除く全項目で得点率が昨年度を下回った。フェア・ディスクロージャー・ルールへの導入に伴い、企業のディスクロージャーの姿勢が後退した可能性がある。
- ② 業態別の総合評価平均点は、高得点順に、百貨店（4社：J. フロント リテイリング、三越伊勢丹ホールディングス、高島屋、丸井グループ）：76.7点（昨年度79.7点）、ネット通販（3社：アスクル、MonotaRO、ZOZO）：73.9点（昨年度74.8点）、総合小売・コンビニエンスストア（4社：ローソン、セブン&アイ・ホールディングス、ユニー・ファミリーマートホールディングス、イオン）：73.5点（昨年度77.5点）、専門店（11社：エービーシー・マート、ツルハホールディングス、良品計画、ドンキホーテホールディングス、スギホールディングス、しまむら、ケーズホールディングス、ヤマダ電機、ニトリホールディングス、ファーストリテ

イリング、サンドラッグ) : 66.1 点 (昨年度 75.6 点)、となった。各業態とも昨年度の評価点を下回ったが、特に専門店の下落率が大きかった。

③ 5つの評価分野毎に平均得点率(評価対象企業の平均点/配点(以下省略))を見ると、**経営陣のIR姿勢等**が70%(昨年度76%)、**説明会等**が75%(昨年度79%)、**フェア・ディスクロージャー**が74%(昨年度82%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が67%(昨年度73%)、**自主的情報開示**が60%(昨年度68%)となり、全分野において昨年度を下回った。

④ 評価項目について見ると、平均得点率80%以上の評価項目が**説明会等**および**フェア・ディスクロージャー**の分野の4項目(昨年度10項目)となった。

(a) 「月次の売上状況は、十分に開示されていますか」(平均得点率87%)(得点率(評価点/配点(以下省略)):100%7社・90%台10社・80%台2社)

(b) 「決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が開示されていますか(実績について評価)」(平均得点率84%)(得点率:90%台9社・80%台8社)

(c) 「経営トップが決算説明会等において経営方針等を十分に説明していますか」(平均得点率82%)(得点率:90%9社・80%台6社)

(d) 「経営陣が情報開示につき、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか」(平均得点率82%)(得点率:90%8社・80%台10社)

⑤ 一方、次の2項目については、全体的に得点率が低く、平均得点率も昨年を下回った。

(e) 「会社主催の決算説明会以外のIRイベントを積極的に実施し、かつその内容が充実していますか」(平均得点率51%)(得点率:30%未満4社・30%台6社・40%1社)

(f) 「IR部門以外のセクション(店舗、物流センター、海外拠点等)へのインタビュー等について積極的に対応していますか」(平均得点率60%)(得点率:30%台3社・40%台3社・50%台4社)

⑥ なお、本年度に新設した次の2項目は、平均得点率がともに68%となった。

(g) 「経営トップがフェア・ディスクロージャー・ルールの導入の精神を十分に理解し、適時・適切な開示の後退に繋がることなく、より積極的にIR活動を行っていますか」(平均得点率68%)(得点率:30%台1社・40%台1社・50%台3社・60%台6社・70%台7社・80%台4社)

(h) 「非財務情報(ESG情報等)の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率68%)(得点率:40%台2社・50%台6社・60%台3社・70%台5社・80%台3社・90%台2社)

## (2) 上位企業(第3位までの4企業)の評価概要

### **第1位 丸井グループ(ディスクロージャー優良企業[2回目]、総合評価点85.6点[昨年度比+3.5点]、昨年度第7位)**

① 同社は、全ての評価分野の得点率が昨年度を上回るとともに、**コーポレート・ガバナンス関連**(得点率(以下省略)90%)、**フェア・ディスクロージャー**(87%)が第1位、**経営陣のIR姿勢等**が同得点第1位(85%)、**自主的情報開示**が同得点第2位(83%)、**説明会等**が同得点第7位(83%)と改善し、総合第1位となった。なお、昨年度と比較可能な18項目中13項目の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇(総合評価点および順位の上昇幅ともに第1位)につながった。

② **経営陣のIR姿勢等**においては、「経営トップがフェア・ディスクロージャー・ルールの導入の精神を十分に理解し、適時・適切な開示の後退に繋がることなく、より積極的にIR活動を行っていること」が同得点第1位となったことに加え、中長期的な展望を伝えるよう努力していることが高く評価された。また、IR部門へのアクセスが容易であることも評価された。さらに、ディスクロージャー・IR全体を通じて、企業理念・中期ビジョンを含め、アナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、適切なレベルの情報開示を維持・改善していることや、「非財務情報(ESG情報等)の開示に積極的に取り組んでいること」も第2位と高い評価となった。

- ③ **説明会等**においては、投資家にとって重要と判断される事項が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていることが評価された。また、四半期の動向を理解するために必要な基本的な情報が開示されていることも評価された。なお、開示基準をあまり変えないで欲しいとの意見もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、経営陣がメディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないように取り計らっていることが評価された。また、決算説明会の内容について質疑応答を含め迅速かつ公平にホーム・ページに掲載していることも高く評価された。さらに、英文による情報提供が充実していることも高い評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、「コーポレートガバナンス・ガイドライン」と合わせ十分に説明されていることが高く評価された。また、目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について、十分に説明されていることも高い評価となった。さらに、株主還元方針がより明確になったことも極めて高く評価され、この分野の評価項目全てにおいてトップの得点率となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、年2回の「MARUI IR DAY」、物流センター見学会の実施や、「共創レポート」、「ESG データブック」の内容が充実していることが高く評価された。

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 J. フロント リテイリング** (総合評価点 83.1 点 [昨年度比-5.7 点]、昨年度第1位)

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー** (85%)、**コーポレート・ガバナンス関連** (84%) が第2位、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第3位 (84%)、**説明会等**が同得点第4位 (85%)、**自主的情報開示**が第7位 (69%) となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営トップがフェア・ディスクロージャー・ルールへの導入の精神を十分に理解し、適時・適切な開示の後退に繋がることなく、より積極的に IR 活動を行っていること」が第3位となった。また、IR 部門にグループ会社を含む十分な情報がタイムリーに集積され、有益なディスカッションができること、同部門へのアクセスが容易であることも評価された。さらに、ディスクロージャー・IR 全体を通じて、企業理念・中長期ビジョンを含め、アナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、適切なレベルの情報開示を維持・改善していることも高く評価された。
- ③ **説明会等**においては、投資家にとって重要と判断される事項が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていること、IFRS の導入をはじめ会計方針等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較できるような情報の開示が十分に行われていることが評価された。また、四半期の動向を理解するために必要な基本的な情報が開示されていることも評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、経営陣がメディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないように取り計らっていることが評価された。また、決算説明会の内容について質疑応答を含め迅速かつ公平にホーム・ページに掲載していることも高く評価された。さらに、英文による情報提供が充実していることも評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について「コーポレートガバナンス方針書」により十分説明していることが高く評価された。また、目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について、十分に説明されていることも高く評価された。さらに、資本政策や配当政策・自社株買い等の株主還元策について説明されていることも評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、中期展望や社外取締役インタビュー等を掲載している「統合報告書」の内容が充実していることが評価された。ただし、「会社主催の決算説明会以外の IR イベント」に関して、得点率が低く、改善が望まれる。

## **同得点第3位 セブン&アイ・ホールディングス** (総合評価点 82.8 点 [昨年度比-4.2 点]、昨年度第3位)

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第1位 (87%)、**説明会等**が同得点第2位 (86%)、**フェア・ディスクロージャー**が第3位 (84%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第4位 (78%)、**経営陣の IR 姿勢等**が第5位 (82%) となった。

- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営トップがフェア・ディスクロージャー・ルールの導入の精神を十分に理解し、適時・適切な開示の後退に繋がることなく、より積極的に IR 活動を行っていること」が同得点第 5 位となった。また、IR 部門にグループ会社を含む十分な情報がタイムリーに集積され、有益なディスカッションができること、同部門へのアクセスが容易であることも評価された。さらに、ディスクロージャー・IR 全体を通じて、適切なレベルの情報開示を維持・改善していることが評価されたほか、「非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第 3 位となった。なお、不振事業についてより積極的な説明が求められるとの意見があった。
- ③ **説明会等**においては、IR 部門以外のセクションへのインタビュー等について積極的に対応していることが評価された。また、投資家にとって重要と判断される事項が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていること、会計方針等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較できるような情報の開示が十分に行われていることも評価された。さらに、四半期の動向を理解するために必要な説明資料が質・量ともに優れていることも評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、決算説明会の内容について公平にホーム・ページに掲載していることが評価された。また、英文による情報提供が充実していることも評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレートガバナンス・レポート」により、目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について、詳細に説明されていることも評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「会社主催の決算説明会以外の IR イベント」に関して、商品展示会、事業説明会の内容が充実していることが評価されたほか、社外取締役との対談が掲載された「統合レポート」、ヒストリカルデータの取れる「コーポレートアウトライン」の内容が充実していることにより、この分野でトップの評価となった。

### 同得点第 3 位 ドンキホーテホールディングス（総合評価点 82.8 点〔昨年度比-5.1 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、**説明会等**（86%）、**自主的情報開示**（83%）が同得点第 2 位、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第 3 位（84%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第 4 位（78%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 6 位（81%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営トップがフェア・ディスクロージャー・ルールの導入の精神を十分に理解し、適時・適切な開示の後退に繋がることなく、より積極的に IR 活動を行っていること」が第 4 位となった。また、IR 部門にグループ会社を含む十分な情報がタイムリーに集積され、有益なディスカッションができること、同部門へのアクセスが容易であることも高く評価された。さらに、ディスクロージャー・IR 全体を通じて、企業理念・中長期ビジョンを含め、アナリストや投資家と対話しようとする姿勢も評価された。
- ③ **説明会等**においては、IR 部門以外のセクションへのインタビュー等について積極的に対応していることが昨年度に続きトップの評価となった。また、投資家にとって重要と判断される事項が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていることも評価された。さらに、四半期の動向を理解するために必要な基本的な情報が開示されていることも評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、決算説明会の内容について迅速かつ公平にホーム・ページに掲載していることが評価された。また、英文による情報提供が充実していることも評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取組等について、十分に説明されていることが評価された。また、資本政策について客観的かつ合理的に説明されていることも評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「会社主催の決算説明会以外の IR イベント」に関して、店舗見学会などを積極的に行っていることが高く評価され、第 1 位となった。

### (3) 上記以外の企業についての特記事項

#### ○ アスクル（総合評価点 81.5 点〔昨年度（公表外）比+0.4 点〕、第 5 位）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第 1 位（85%）、**自主的情報開示**が第 4 位（82%）、**説明会等**が同得点第 4 位（85%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営トップがフェア・ディスクロージャー・ルールの導入の精神を十分

に理解し、適時・適切な開示の後退に繋がることなく、より積極的に IR 活動を行っていること」が同得点第 1 位、「IR 部門へのアクセスの容易性」が第 1 位の評価となった。

③ 自主的情報開示においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「会社主催の決算説明会以外の IR イベント」に関して、物流センターの見学会が有益と高く評価され、第 2 位となった。

○ ユニー・ファミリーマートホールディングス (総合評価点 81.3 点〔昨年度比-1.6 点〕、第 6 位〔昨年度第 6 位〕)

① 同社は、説明会等が第 1 位 (86%)、フェア・ディスクロージャーが第 4 位 (84%)、自主的情報開示が第 5 位 (80%) となった。

② 説明会等においては、「IR 部門以外のセクションへのインタビュー等について積極的に対応していること」が第 2 位となったほか、「投資家にとって重要と判断される事項が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていること、セグメント分類や IFRS の導入をはじめ会計方針等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較できるような情報の開示が十分に行われていること」も同得点第 3 位となり、説明会等の分野で第 1 位の評価につながった。

以 上

# 2018年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (小売業)

(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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	8252 丸井グループ	85.6	27.2	1	20.8	7	12.2	1	17.9	1	7.5	2	7
2	3086 J.フロントリテイリング	83.1	27.0	3	21.2	4	11.9	2	16.8	2	6.2	7	1
3	3382 セブン&アイホールディングス	82.8	26.2	5	21.5	2	11.8	3	15.5	4	7.8	1	3
3	7532 トンキョーホールディングス	82.8	27.0	3	21.5	2	11.3	6	15.5	4	7.5	2	2
5	2678 アスクル	81.5	27.2	1	21.2	4	11.2	9	14.5	7	7.4	4	未実施
6	8028 ユニー・ファミリーマートホールディングス	81.3	25.6	6	21.6	1	11.7	4	15.2	6	7.2	5	6
7	2651 ローソン	78.4	24.9	8	20.6	9	11.6	5	14.5	7	6.8	6	5
8	7453 良品計画	78.0	23.4	9	21.2	4	11.3	6	16.0	3	6.1	8	4
9	3064 MonotaRO	76.2	25.0	7	20.8	7	10.5	12	13.9	10	6.0	9	未実施
10	9983 フェアストリテイリング	72.0	23.0	10	17.9	14	11.3	6	14.3	9	5.5	10	12
11	8233 高島屋	71.0	23.0	10	19.1	11	11.0	10	12.5	16	5.4	11	10
12	3391 ツルハホールディングス	69.8	22.3	12	20.5	10	9.8	15	12.9	13	4.3	15	8
13	3099 三越伊勢丹ホールディングス	67.0	20.9	16	17.9	14	10.2	13	13.3	11	4.7	13	17
14	8282 ケーズホールディングス	66.8	21.6	13	18.4	13	9.6	17	13.1	12	4.1	17	9
15	9989 サンドラッグ	65.4	21.2	15	17.8	16	9.8	15	12.7	14	3.9	18	11
16	7649 スギホールディングス	64.8	20.0	17	18.5	12	9.9	14	12.1	17	4.3	15	14
17	3092 ZOZO	64.0	21.5	14	16.0	20	10.6	11	12.0	18	3.9	18	13
18	9843 ニトリホールディングス	60.3	15.6	22	17.8	16	9.1	19	12.6	15	5.2	12	15
19	2670 エーピーシー・マート	58.3	19.5	18	17.0	19	8.6	21	10.1	20	3.1	21	18
20	8227 しまむら	57.5	18.6	19	17.3	18	8.9	20	9.9	21	2.8	22	16
21	8267 イオン	51.5	15.8	21	12.3	22	9.6	17	9.4	22	4.4	14	20
22	9831 ヤマダ電機	50.9	15.9	20	13.5	21	6.9	22	10.7	19	3.9	18	19
	評価対象企業評価平均点	70.41	22.38		18.84		10.40		13.42		5.37		

(注1) 総合評価点と同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。

(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は10.6点(昨年度8.3点)であった。

## 2018年度 評価項目および配点（小売業）

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (32点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
・ 経営トップがフェア・ディスクロージャー・ルールの導入の精神を十分に理解し、適時・適切な開示の後退に繋がることなく、より積極的にIR活動を行っていますか。	11
(2) IR部門の機能	
① IR部門に、グループ会社を含む十分な情報がタイムリーに集積されており、有益なディスカッションができますか。	6
② IR部門へのアクセスの容易性はどうか。	6
(3) IRの基本スタンス	
① 当該企業のディスクロージャー・IR全体を通じて、企業理念・中長期ビジョンを含め、アナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、適切なレベルの情報開示を維持または改善していますか。	6
② 非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	3
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (25点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示	
① 経営トップが決算説明会等において経営方針等を十分に説明していますか。	3
② IR部門以外のセクション（店舗、物流センター、海外拠点等）へのインタビュー等について積極的に対応していますか。	5
(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 （以下①-④については、持株会社の場合、主要事業会社についての記載を評価する）	
① 決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が開示されていますか（実績について評価して下さい）。	3
② 決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が開示されていますか（次期事業計画について評価して下さい）。	3
③ 月次の売上状況は、十分に開示されていますか。	2
④ 投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績変動、合併・提携等）が発生した場合、迅速かつ公平に十分な説明を行っていますか。また、セグメント分類やIFRSの導入をはじめ会計方針等の制度変更が生じた場合、過去の数値と比較ができるような情報の開示が十分に行われていますか。	3
(3) 四半期情報開示	
・ 四半期の動向を理解するために必要な基本的な情報が開示されていますか。	6
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (14点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
① 経営陣がメディアを含む総合的な情報開示につき、不公平や混乱が生じないようにしていますか。	4
② 経営陣が情報開示につき、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか。	2
(2) ホーム・ページにおける情報提供	
・ 決算説明会等の内容（注）を迅速かつ公平にホーム・ページに掲載していますか。 （注）質疑応答を含めて評価してください。	5
(3) 外国人投資家向け情報提供	
・ 英文による情報提供は充実していますか。	3
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (20点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、その精神を理解し、進捗状況を含め十分な説明がなされていますか。	8
(2) 目標とする経営指標等	
・ 目標とする経営指標、それを採用する理由、目標達成のための取り組み等について、十分説明されていますか。	5
(3) 資本政策、株主還元策の開示	
① 資本政策（資金調達、グループ持合政策、優先株）について、客観的かつ合理的に説明されていますか。	3
② 配当政策・自社株買い等株主還元策について、客観的かつ合理的に説明されていますか。	4
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (9点)
① 会社主催の決算説明会以外のIRイベントを積極的に実施し、かつその内容が充実していますか。 [過去1年間を目安に評価]	4
② 統合報告書、ESG報告書、ファクトブック、その他これらに準ずるものの内容は充実していますか（ホーム・ページ可）。	5

小売業専門部会委員

部会長	小場 啓司	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
部会長代理	高橋 俊雄	みずほ証券
	風早 隆弘	ドイツ証券
	金森 都	SMBC 日興証券
	仲西 恭子	アセットマネジメント One
	花井 由紀子	日興アセットマネジメント
	村田 大郎	JP モルガン証券

評価実施アナリスト（35名）

有沢 正一	岩井コスモ証券	田村 真一	極東証券経済研究所
五十崎 義将	東京海上アセットマネジメント	津田 和徳	大和証券
伊藤 彰洋	三井住友アセットマネジメント	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
岩佐 慎介	みずほ証券	永田 和子	QUICK
大場 剛平	野村アセットマネジメント	仲西 恭子	アセットマネジメント One
風早 隆弘	ドイツ証券	納 博司	いちよし経済研究所
金森 都	SMBC 日興証券	成清 康介	野村証券
金森 淳一	岡三証券	花井 由紀子	日興アセットマネジメント
栗城 拓也	りそな銀行	藤根 靖晃	ティー・アイ・ダヴリユ
高 英詞	野村アセットマネジメント	堀内 敏成	QUICK
小場 啓司	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	松本 隆	東海東京調査センター
近藤 将人	三井住友信託銀行	牟田 知倫	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント
篠崎 真紀	モルガン・スタンレー MUFG 証券	村田 大郎	JP モルガン証券
清水 純一	ドイツ証券	守屋 のぞみ	UBS 証券
高田 訓弘	三菱 UFJ 国際投信	安岡 智史	三井住友信託銀行
高橋 俊雄	みずほ証券	柳平 孝	いちよし経済研究所
宝田 めぐみ	東洋証券	渡辺 洋之	三井住友アセットマネジメント
武久 緩美	JP モルガン・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。

# 銀行

## 1. 評価対象企業（14社）

めぶきフィナンシャルグループ、ゆうちょ銀行、コンコルディア・フィナンシャルグループ、新生銀行、あおぞら銀行、三菱UFJフィナンシャル・グループ、りそなホールディングス、三井住友トラスト・ホールディングス、三井住友フィナンシャルグループ、千葉銀行、ふくおかフィナンシャルグループ、静岡銀行、スルガ銀行、みずほフィナンシャルグループ

（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	4	23
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	7	36
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	4	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	18
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	3	13
計		21	100

(注) 評価項目の内容および配点は115頁参照

### (2) 評価実施アナリストは28名(24社)である。(116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」（114頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**、**説明会等**、**コーポレート・ガバナンス関連**および**自主的情報開示**において、項目の新設、内容変更、配点変更を行い、評価を実施した。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75.5点（昨年度77.0点）、総合評価点の標準偏差は、8.6点（昨年度6.0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76%（昨年度77%）、**説明会等**が78%（昨年度78%）、**フェア・ディスクロージャー**が85%（昨年度86%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が73%（昨年度76%）、**自主的情報開示**が64%（昨年度67%）となり、全ての分野において昨年度とほぼ同水準となったが、**自主的情報開示**が他の分野に比べ低水準の傾向は変わらない。
- ③ 評価項目について見ると、全21項目中、次の7項目が平均得点率で80%以上となった。なお、7項目には**フェア・ディスクロージャー**の全4項目（(a) (c) (e) (g)）が含まれている。また、(a) (b)の2項目は、ほぼ全社において90%以上の高い得点率（評価点／配点<以下省略>）の評価となった。

(a) 「経営陣およびIR部門が公平な情報開示につき、十分な注意を払っていますか」（平均得点率94%）（得点率：100%1社・95%11社・90%1社・80%1社）

(b) 「決算短信の同時配布資料の内容は十分ですか」（平均得点率91%）（得点率：100%1社・95%7社・90%

3社・85%2社)

- (c) 「投資家にとって重要と判断される事項の開示は、遅滞なく、十分に行われていますか」(平均得点率 90%)  
(得点率：95%8社・90%4社・85%1社)
- (d) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」(平均得点率 85%) (得点率：90%台 6社・80%台 7社)
- (e) 「英文による情報提供は迅速で、かつ充実していますか」(平均得点率 82%) (得点率：90%7社・80%1社)
- (f) 「部門別・項目別等、損益の分析に必要なデータは、一貫して十分に開示・説明されていますか」(平均得点率 80%) (得点率：80%台 11社)
- (g) 「ホーム・ページを利用して有用な情報提供(過去の長期財務データ、決算説明会の資料、質疑応答の状況)を行っていますか」(平均得点率 80%) (得点率：90%1社・80%台 7社)

④ 一方、自主的情報開示の次の評価項目は、上位企業では得点率は高いものの、得点率の低い下位企業も多く、平均得点率は 60%台となった。

・「決算説明会、IR 部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門説明会、施設見学会等について」

A 「積極的に実施していますか」(平均得点率 64%) (得点率：40%未満 2社・40%台 4社)

B 「その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていますか」(平均得点率 62%) (得点率：30%未満 1社・40%台 4社・50%1社)

⑤ 本年度に新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。

- (h) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」(平均得点率 85%) (得点率：90%台 6社・80%台 7社) (上記③(d)参照)
- (i) 「統合報告書、ディスクロージャー誌などにおいて非財務情報(ESG 情報等)の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率 69%) (得点率：80%台 2社・70%台 5社・60%台 6社)

⑥ なお、

- (j) 説明会資料について事前(当日朝)のホーム・ページ掲載、ネットで同時に参加可能な説明会の開催
- (k) 政策保有株について ROE 目標と整合的な、より合理的な数値的説明を望む声が昨年度に引続きあった。

(2) 上位企業(第 3 位までの 4 企業)の評価概要

**第 1 位 三菱UFJフィナンシャル・グループ (ディスクロージャー優良企業 [5 回連続 7 回目]、総合評価点 84.8 点 [昨年度比-2.0 点])**

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等(得点率(以下省略) 87%)、説明会等(84%)が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位(91%)、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 2 位(79%)、自主的情報開示が第 2 位(85%)となった。昨年度に比べ、コーポレート・ガバナンス関連および自主的情報開示が若干低下し、その他の 3 分野は同率であった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営トップが決算説明会等において経営方針等を十分に説明していることが高く評価された。また、IR 部門に十分な情報が集積され、IR 担当者と有益なディスカッションができること、同部門が投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていることも高い評価となった。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が第 1 位となった。加えて、会社にとって都合の悪い情報や自社の弱点についても、積極的に開示する姿勢が見られることも評価され、この分野の評価項目全てにおいてトップの得点率となった。
- ③ 説明会等においては、事業または財務上のリスク情報の開示が十分にされていること、主な連結子会社、関

連会社の損益、財務および資本関係等の状況が十分に説明されていること、自己資本規制を始めとする金融規制に関連した開示が十分にされていることが評価された。また、四半期の開示資料の内容についても評価された。さらに、決算発表および説明会が迅速に行われていることも評価された。なお、新しい部門別 ROE の開示を評価する一方、銀行単体の業績目標の開示の継続や、部門別の当期利益・リスクアセット・配賦資本等の開示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、その取組姿勢を始め、ホーム・ページにおける情報提供、英文による情報提供など、この分野全体について極めて高い評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、中期経営計画（2014年度～2017年度）で掲げた経営指標について進捗状況を説明していることに加え、新たな中期経営計画（2018年度～）において、財務目標、資本政策とともに具体的な戦略が説明されていることも評価された。なお、株主還元の考え方が分かりづらくなったとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「決算説明会、IR部門とのミーティング以外の説明会等」に関して、「IR DAY」を開催し、その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていることが評価された。また、「統合報告書、ディスクロージャー誌などにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第1位となった。特に、統合報告書での CEO メッセージ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 三井住友フィナンシャルグループ（総合評価点 83.9点〔昨年度比+1.1点〕、昨年度第3位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第1位（80%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第1位（91%）、**経営陣の IR 姿勢等**（84%）、**説明会等**（84%）が第2位、**自主的情報開示**が第3位（85%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、経営トップが決算説明会等において経営方針等を十分に説明していることが評価された。また、IR部門に十分な情報が集積され、IR担当者と有益なディスカッションができること、同部門が投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていることも評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第2位となった。加えて、会社にとって都合の悪い情報や自社の弱点についても、積極的に開示する姿勢が見られることも評価された。
- ③ **説明会等**においては、事業または財務上のリスク情報の開示が十分にされていること、主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況が十分に説明されていること、自己資本規制を始めとする金融規制に関連した開示が十分にされていることが評価された。また、決算発表および説明会が迅速に行われていることも評価された。なお、事業部門別 ROE 目標の開示を高く評価する一方、当期利益の実績開示に期待する声や、一部の単体・収支項目の開示が後退したとの声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢を始め、ホーム・ページにおける情報提供、英文による情報提供など、この分野全体について極めて高い評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、資本政策、株主還元策が十分に説明されていることが評価された。また、中期経営計画で掲げた経営指標について進捗状況を説明し、達成のための具体的方策が十分に説明されていることも評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「決算説明会、IR部門とのミーティング以外の説明会等」に関して、「IR DAY」を開催し、その際の説明資料等が改善し、かつ十分に開示されていることが評価された。また、「統合報告書、ディスクロージャー誌などにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第3位となった。

## 同得点第3位 リそなホールディングス（総合評価点 81.5点〔昨年度比-0.8点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第2位（79%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第3位（82%）、**説明会等**が同得点第4位（81%）、**自主的情報開示**が第5位（80%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第6位（88%）となった。

- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、経営トップが決算説明会等において経営方針等を十分に説明していることが評価された。また、IR 部門に十分な情報が集積され、IR 担当者と有益なディスカッションができること、同部門が投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていることも評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルール」の導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第 2 位となった。
- ③ **説明会等**においては、事業または財務上のリスク情報の開示が十分にされていること、自己資本規制を始めとする金融規制に関連した開示がされていることが評価された。また、四半期の開示資料の内容についても評価された。さらに、決算発表および説明会が迅速に行われていることも評価された。なお、一層の部門別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、その取組姿勢や英文による情報提供が評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、中期経営計画において掲げた株主資本 ROE など経営指標について、進捗状況を説明し、達成のための具体的方策が十分に説明されていることが評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「決算説明会、IR 部門とのミーティング以外の説明会等」に関して、「デジタル戦略説明会」等を開催し、その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていることが評価された。また、「統合報告書、ディスクロージャー誌などにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第 5 位となった。

### 同得点第 3 位 みずほフィナンシャルグループ（総合評価点 81.5 点〔昨年度比-3.1 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第 1 位（87%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 4 位（79%）、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第 4 位（80%）、**フェア・ディスクロージャー**が第 5 位（89%）、**説明会等**が第 7 位（79%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、経営トップが決算説明会等において経営方針等を十分に説明していることが評価された。また、IR 部門に十分な情報が集積され、IR 担当者と有益なディスカッションができること、同部門が投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていることも評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルール」の導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第 2 位となった。加えて、会社にとって都合の悪い情報や自社の弱点についても、積極的に開示する姿勢が見られることも評価された。
- ③ **説明会等**においては、自己資本規制を始めとする金融規制に関連した開示がされていることが評価された。なお、本業利益の業績予想に関して、他行と異なる定義であるため、他行比較が困難になったとの声や、カンパニー別 ROE、リスクアセット、配賦資本等の開示を望む声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、ホーム・ページにおける情報提供や英文による情報提供が評価された。なお、説明会のライブ中継、資料の事前掲載は、当業界では先進的で、フェア・ディスクロージャー促進に寄与しているとの声があった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「決算説明会、IR 部門とのミーティング以外の説明会等」に関して、「IR DAY」を開催し、その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていることが高く評価され、トップの得点率となった。また、「統合報告書、ディスクロージャー誌などにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第 2 位となるなど、この分野全体で第 1 位となった。

### (3) 上記以外の企業についての特記事項

#### ○ 三井住友トラスト・ホールディングス（総合評価点 80.9 点〔昨年度比+1.5 点〕、第 5 位〔昨年度同順位〕）

- ① 同社は、**説明会等**が第 3 位（83%）、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第 4 位（80%）、**自主的情報開示**が第 6 位（78%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 6 位（88%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 7 位（76%）となった。昨年度に比べ、**自主的情報開示**において得点率が+15 ポイント、評価点で+2.6 点アップしたことなどにより、総合評価点の上昇幅（+1.5 点）が第 1 位となった。
- ② **自主的情報開示**の改善は、「IR DAY」を開催し、その際の説明資料等が充実していることに加えて、

ESG/CSR レポートの内容が充実していることによる。なお、「統合報告書、ディスクロージャー誌などにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第 3 位となった。

以 上

## 2018年度 ディスクロージャー評価比較総括表（銀行）

（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. コーポレート・ガバナンス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4 (配点23点)	順位	評価項目7 (配点36点)	順位	評価項目4 (配点10点)	順位	評価項目3 (配点18点)	順位	評価項目3 (配点13点)	順位	
1	8306 三菱UFJフィナンシャル・グループ	84.8	20.1	1	30.2	1	9.1	1	14.3	2	11.1	2	1
2	8316 三井住友フィナンシャルグループ	83.9	19.3	2	30.1	2	9.1	1	14.4	1	11.0	3	3
3	8308 りそなホールディングス	81.5	18.9	3	29.1	4	8.8	6	14.3	2	10.4	5	4
3	8411 みずほフィナンシャルグループ	81.5	18.5	4	28.6	7	8.9	5	14.2	4	11.3	1	2
5	8309 三井住友トラスト・ホールディングス	80.9	18.5	4	29.7	3	8.8	6	13.7	7	10.2	6	5
6	8331 千葉銀行	78.9	18.0	6	27.8	11	8.7	8	13.9	6	10.5	4	6
7	8303 新生銀行	76.7	17.2	9	29.1	4	9.1	1	12.1	12	9.2	7	7
8	8304 あおぞら銀行	76.0	18.0	6	28.8	6	9.0	4	14.0	5	6.2	11	8
9	7167 めぶきフィナンシャルグループ	74.9	17.3	8	28.2	8	8.4	9	12.4	11	8.6	8	10
10	7186 コンコルディア・フィナンシャルグループ	73.4	17.1	11	28.1	9	8.4	9	13.5	8	6.3	10	9
11	8354 ふくおかフィナンシャルグループ	72.6	17.2	9	27.9	10	8.4	9	13.3	9	5.8	13	12
12	8355 静岡銀行	72.3	17.1	11	27.1	12	8.2	12	13.2	10	6.7	9	10
13	7182 ゆうちょ銀行	68.3	16.3	13	26.2	13	7.9	13	11.7	13	6.2	11	13
14	8358 スルガ銀行	50.7	9.8	14	20.4	14	6.5	14	10.0	14	4.0	14	14
	評価対象企業評価平均点	75.45	17.38		27.95		8.52		13.22		8.38		

(注1) 総合評価点と同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。

(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は8.6点(昨年度6.0点)であった。

2018年度 評価項目および配点（銀行）

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (23点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
・ 経営トップが決算説明会等において経営方針等を十分に説明していますか。	10
(2) IR部門の機能・姿勢	
・ IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者とは有益なディスカッションができますか。 ・ 投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていますか。	6
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。	3
② 会社にとって都合の悪い情報や自社の弱点についても、積極的に開示する姿勢が見られますか。	4
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (36点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示（連・単の両決算）	
① 部門別・項目別等、損益の分析に必要なデータは、一貫して十分に開示・説明されていますか。	8
② 事業または財務上のリスク情報の開示が十分になされていますか。	8
③ 主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況は十分に説明されていますか（合併・提携・買収による業績貢献・進捗状況を含む）。	5
④ 自己資本規制をはじめとする金融規制に関連した開示（規制変更の影響など自主的開示を含む）が十分になされていますか。	6
(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 決算短信の同時配布資料の内容は十分ですか。	2
② 四半期の開示資料の内容は十分ですか。	5
(3) 決算発表	
・ 決算発表および説明会は迅速に行われていますか。	2
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (10点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
① 経営陣およびIR部門が公平な情報開示につき、十分な注意を払っていますか。	2
② 投資家にとって重要と判断される事項の開示は、遅滞なく、十分に行われていますか。	2
(2) ホーム・ページにおける情報提供	
・ ホーム・ページを利用して有用な情報提供（過去の長期財務データ、決算説明会の資料、質疑応答の状況）を行っていますか。	4
(3) 英文による情報提供	
・ 英文による情報提供は迅速で、かつ充実していますか。	2
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (18点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。	6
(2) 資本政策、株主還元策の開示	
・ 資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか。	6
(3) 目標とする経営指標等	
・ 中・長期経営計画（ROEなど目標とする経営指標等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。	6
<b>5. 各業種の状態に即した自主的な情報開示</b>	配点 (13点)
① 決算説明会、IR部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門説明会、施設見学会等について [過去1年間を目安に評価]	
A 積極的に実施していますか。	5
B その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていますか。	5
② 統合報告書、ディスクロージャー誌などにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	3

## 銀行専門部会委員

部会長	高井 晃	大和証券
部会長代理	山田 能伸	トイ証券
	鮫島 豊喜	SBI証券
	高宮 健	野村証券
	西村 英一郎	野村アセットマネジメント
	花岡 宏行	JPモルガン・アセット・マネジメント
	藪谷 和子	シュローダー・インベストメント・マネジメント

## 評価実施アナリスト（28名）

石井 宏	三菱UFJ国際投信	中村 真一郎	SMBC日興証券
伊奈 伸一	UBS証券	永本 成克	MU投資顧問
今井 雅	アセットマネジメントOne	西村 英一郎	野村アセットマネジメント
岩下 暢道	大和住銀投信投資顧問	花岡 宏行	JPモルガン・アセット・マネジメント
川縁 直樹	大和住銀投信投資顧問	柘 宏二	QUICK
黒田 真琴	クレディ・スイス証券	古舘 克明	朝日ライフアセットマネジメント
斎藤 佳奈	三井住友信託銀行	摩嶋 竜生	東海東京調査センター
坂巻 成彦	野村証券	松野 真央樹	みずほ証券
笹島 勝人	三菱UFJモルガン・スタンレー証券	水野 年章	農林中金全共連アセットマネジメント
佐藤 雅彦	SMBC日興証券	峯嶋 利隆	ニッセイアセットマネジメント
鮫島 豊喜	SBI証券	宮田 幸弘	三菱UFJ信託銀行
高井 晃	大和証券	藪谷 和子	シュローダー・インベストメント・マネジメント
高宮 健	野村証券	山田 能伸	トイ証券
角田 成宏	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	米澤 正祥	大和証券

(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。

## 保険・証券 (注)

### 1. 評価対象企業 (9 社)

かんぽ生命保険、SOMPOホールディングス、MS&ADインシュアランスグループホールディングス、ソニーフィナンシャルホールディングス、第一生命ホールディングス、東京海上ホールディングス、T&Dホールディングス、大和証券グループ本社、野村ホールディングス

(証券コード協議会銘柄コード順)

(注) 本年度より、当業種を新たに評価対象業種とした。

### 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	4	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	7	35
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	4	12
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	16
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	3	12
計		21	100

(注) 評価項目の内容および配点は 122 頁参照

#### (2) 評価実施アナリストは 21 名 (19 社) である。(123 頁参照)

### 3. 評価結果

#### (1) 総括 (評価対象企業の「ディスクロージャー評価比較総括表」(121 頁) 参照)

- ① 本年度の総合評価平均点は 74.1 点、総合評価点の標準偏差は 4.9 点であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、保険 (7 社：かんぽ生命保険、SOMPO ホールディングス、MS&AD インシュアランスグループホールディングス、ソニーフィナンシャルホールディングス、第一生命ホールディングス、東京海上ホールディングス、T&D ホールディングス) 74.4 点、証券 (2 社：大和証券グループ本社、野村ホールディングス) 73.3 点となった。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率 (評価対象企業の平均点 / 配点 (以下省略)) を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 76%、**説明会等**が 75%、**フェア・ディスクロージャー**が 82%、**コーポレート・ガバナンス関連**が 74%、**自主的情報開示**が 60%となり、**自主的情報開示**の分野が他の分野に比べて低水準となった。
- ④ 評価項目について見ると、全 21 項目中、**経営陣の IR 姿勢等**の 1 項目 ((c))、**説明会等**の 2 項目 ((d) (f))、**フェア・ディスクロージャー**の 4 項目 ((a) (b) (e) (g)) の合計 7 項目が平均得点率で 80%以上となった。
  - (a) 「英文による情報提供は迅速で、かつ日本語と同等の内容となっていますか」(平均得点率 91%) (得点率：100%1 社・90%8 社)
  - (b) 「ホーム・ページを利用して有用な情報提供 (過去の長期財務データ、決算説明会の資料、質疑応答の状況) を行っていますか」(平均得点率 87%) (得点率：90%台 5 社・80%台 4 社)

- (c) 「フェア・ディスクロージャー・ルール」の導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」(平均得点率 82%) (得点率：80%台 5 社・70%台 4 社)
- (d) 「決算補足説明資料の内容は必要十分ですか」(平均得点率 82%) (得点率：80%台 7 社・70%台 2 社)
- (e) 「投資家にとって重要と判断される事項の開示は、積極的に行われ、遅滞なく、十分なものです。短期、中長期での業績見通し上有益な情報、ガイダンスをプレスリリース、説明会、ホーム・ページ上などで広く開示していますか」(平均得点率 81%) (得点率：80%台 6 社・70%台 3 社)
- (f) 「業界のベスト・プラクティスを適宜取り入れていますか」(平均得点率 80%) (得点率：90%1 社・80%台 5 社・70%台 2 社・60%台 1 社)
- (g) 「経営陣および IR 部門が、株価に影響を及ぼす重要情報について、公平な情報開示に十分な注意を払っていますか(報道機関等への対応含む)」(平均得点率 80%) (得点率：80%台 5 社・70%台 4 社)

⑤ 一方、次の 2 項目は低い平均得点率となった。

- (h) 「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 40%) (得点率：20%台 5 社・30%1 社)
- (i) 「決算発表の迅速化に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率 56%) (得点率：30%台 3 社(損保)・40%台 1 社・50%2 社)

⑥ なお、本年度新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。

- (j) 「フェア・ディスクロージャー・ルール」の導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」(平均得点率 82%) (得点率：80%台 5 社・70%台 4 社) (④ (c) 参照)
- (k) 「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報(ESG 情報等)の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率 75%) (得点率：80%台 4 社・70%台 3 社・60%台 2 社)

⑦ また、決算発表集中の改善を求める声、説明会のライブ配信や説明会資料の早期アップロードが未対応の企業に対し改善を求める声、決算発表や大型 M&A 公表までの期間の情報管理(報道機関等への対応含む)のさらなる徹底を求める声、四半期決算の補足資料(エクセルシート形式)の充実を求める声があった。

## (2) 上位 3 企業の評価概要

### 第 1 位 東京海上ホールディングス(ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 81.5 点)

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等(得点率(以下省略) 86%)、フェア・ディスクロージャー(85%)、コーポレート・ガバナンス関連(83%)、自主的情報開示(76%)が第 1 位、説明会等が第 2 位(78%)となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営トップが株価への意識を高め、決算説明会等において、理念、思考、戦略、施策などを丁寧に説明していることや、投資家・アナリストと対話する機会を積極的に持っていることなど、経営陣の IR 姿勢が高く評価された。また、IR 部門に十分な情報が集積されており、経営方針を適切に説明できることから、IR 担当者とは有益なディスカッションができることなど、同部門の機能も高い評価となった。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルール」の導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」についても同得点第 1 位となり、この分野の評価項目全てにおいて第 1 位となった。
- ③ 説明会等においては、経営情報を分かりやすくするように公表財務情報を組み替えたりするなど、説明資料の開示について高く評価された。なお、リスクポートフォリオ、海外子会社の収益構造に係る開示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、その取組姿勢を始め、ホーム・ページにおける情報提供、英文による情報提供について高く評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について進捗状況、経営陣としての目的などが十分に説明されていることが評価された。また、資本政策、株主還元方針について十

分に説明されていることや、中・長期経営計画で掲げた経営指標について進捗状況・達成のための具体的方策が説明されていることも評価され、この分野全体について評価された。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、「海外事業説明会」「自動運転技術を見据えたセミナー」などの開催や、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が評価された。また、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」についても同得点第 2 位に評価された。

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 SOMPOホールディングス（総合評価点 77.9 点）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 2 位（81%）、**経営陣の IR 姿勢等**（79%）、**自主的情報開示**（72%）が第 3 位、**説明会等**が同得点第 3 位（77%）、**フェア・ディスクロージャー**が第 6 位（82%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、IR 部門において、十分な情報が集積されているほか、経営トップの姿勢をサポートし、情報発信を行っていることから、有益なディスカッションができると評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が、同得点第 1 位と高い評価となった。なお、投資家・アナリストの意見に耳を傾け、改善しようとする経営トップの姿勢や、事業の説明が明快である点を評価する一方で、潜在的なリスクについての開示に課題があるとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、インタビューにおける分かりやすい開示、決算補足情報の豊富なデータ開示が評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、ホーム・ページにおける情報提供、英文による情報提供について評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、資本政策、株主還元策について十分に説明されていることや、中・長期経営計画で掲げた経営指標について進捗状況・達成のための具体的方策が説明されていることも評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が、同得点第 2 位であった。

## 第 3 位 MS&ADインシュアランスグループホールディングス（総合評価点 76.9 点）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第 2 位（75%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 3 位（78%）、**説明会等**が同得点第 3 位（77%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 4 位（76%）、**フェア・ディスクロージャー**が第 8 位（80%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、会社にとっての経営課題（例えば、海外部門の立て直し）について、その課題を自覚し、その改善施策を積極的に説明するなど前向きな変化が見られることや、IR 部門への情報集積が徐々に進んでいることが評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が、第 3 位となった。なお、市場の評価改善に向け、より資本効率を意識した IR に期待するとの声もあった。
- ③ **説明会等**においては、アナリスト・投資家の意見および業界のベストプラクティスを取り入れ、開示内容、手法の改善を図っていることや、海外子会社の開示充実が評価された。なお、海外事業での潜在的リスクの迅速な説明を望む声があった。
- ④ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、中・長期経営計画で掲げた経営指標について進捗状況・達成のための具体的方策が説明されていることが評価された。
- ⑤ **自主的情報開示**においては、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が、第 1 位となった。なお、自然災害のリスク量の開示、地域・事業セグメント単位での損益、補足データ類の充実や、海外子会社の責任者をスピーカーとする事業説明会の開催を望む声があった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ 第一生命ホールディングス（総合評価点 76.0 点、第 4 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位（80%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 2 位（83%）、自主的情報開示が第 4 位（63%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 4 位（75%）、説明会等が第 5 位（76%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営トップの IR 活動への積極的な関与姿勢に加えて、説明会等における経営戦略や資本政策などの合理的な説明など、経営陣の IR 姿勢が評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第 4 位となった。
- ③ なお、生保業界内の比較において、上記「経営陣の IR 姿勢」に加え、「IR 部門の機能」と「事業部門の説明会の開催」が高く評価された。

○ 大和証券グループ本社（総合評価点 75.0 点、第 5 位）

- ① 同社は、説明会等が第 1 位（79%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 2 位（83%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 4 位（75%）、経営陣の IR 姿勢等が第 5 位（75%）、自主的情報開示が第 6 位（56%）となった。
- ② 説明会等においては、迅速な決算発表が最も高く評価され、この分野において第 1 位となった。
- ③ なお、IR 部門の機能強化に対する取組を評価する声があった。

以上

## 2018年度 ディスクロージャー評価比較総括表（保険・証券）

(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4 (配点25点)		2. 説明会・インクビュー、説明資料等における開示 評価項目7 (配点35点)		3. フェア・ディスクロージャー 評価項目4 (配点12点)		4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 評価項目3 (配点16点)		5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 評価項目3 (配点12点)	
			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	8766 東京海上ホールディングス	81.5	21.5	1	27.4	2	10.2	1	13.3	1	9.1	1
2	8630 SOMPOホールディングス	77.9	19.8	3	26.8	3	9.8	6	12.9	2	8.6	3
3	8725 MS&ADインシュアランスグループホールディングス	76.9	19.1	4	26.8	3	9.6	8	12.4	3	9.0	2
4	8750 第一生命ホールディングス	76.0	19.9	2	26.5	5	10.0	2	12.0	4	7.6	4
5	8601 大和証券グループ本社	75.0	18.8	5	27.5	1	10.0	2	12.0	4	6.7	6
6	8795 T&Dホールディングス	73.2	18.6	6	26.5	5	9.9	5	11.9	6	6.3	7
7	8604 野村ホールディングス	71.6	18.0	7	25.3	8	10.0	2	11.2	7	7.1	5
8	8729 ソニーフィナンシャルホールディングス	70.2	18.0	7	25.6	7	9.7	7	10.7	8	6.2	8
9	7181 かんぽ生命保険	64.8	16.9	9	23.1	9	9.6	8	10.6	9	4.6	9
	評価対象企業評価平均点	74.12	18.96		26.16		9.86		11.89		7.25	

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、4.9点であった。

## 2018年度評価項目および配点（保険・証券）

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (25点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
・ 経営トップが株価への意識を高め、決算説明会等において経営方針を十分に説明するなどIRに積極的に関与していますか。	10
(2) IR部門の機能	
・ IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができますか。	7
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。	4
② 会社にとって都合の悪い情報や自社の弱点や潜在的なリスクについても、積極的に開示する姿勢が見られますか。	4
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (35点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示	
① 部門別・地域別等、財務分析に必要なデータは、一貫して十分に開示・説明されていますか。	7
② 事業または財務上のリスク情報、金融規制関連、社内リスク管理上のリスク量等（自主的開示を含む）開示が十分になされていますか。	7
③ 主な連結子会社、関連会社の損益、財務および資本関係等の状況は十分に説明されていますか（合併・提携・買収による業績貢献・進捗状況を含む）。	5
④ 決算説明会における会社側の説明（質疑応答含む）、資料は十分かつ効率的な運営に配慮したものになっていますか。	6
(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 決算補足説明資料の内容は必要十分ですか。	4
② 業界のベスト・プラクティスを適宜取り入れていますか。	3
(3) 決算発表日	
・ 決算発表の迅速化に積極的に取り組んでいますか。	3
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (12点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
① 経営陣およびIR部門が、株価に影響を及ぼす重要情報について、公平な情報開示に十分な注意を払っていますか（報道機関等への対応含む）。	6
② 投資家にとって重要と判断される事項の開示は、積極的に行われ、遅滞なく、十分なものです。短期、中長期での業績見通し上有益な情報、ガイダンスをプレスリリース、説明会、ホーム・ページ上などで広く開示していますか。	3
(2) ホーム・ページにおける情報提供	
・ ホーム・ページを利用して有用な情報提供（過去の長期財務データ、決算説明会の資料、質疑応答の状況）を行っていますか。	2
(3) 英文による情報提供	
・ 英文による情報提供は迅速で、かつ日本語と同等の内容となっていますか。	1
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (16点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況や、経営陣としての目的などが十分に説明がなされていますか。	6
(2) 資本政策、株主還元策の開示	
・ 資本政策（リスク量の開示を含む）、株主還元方針が十分に説明されていますか。	5
(3) 目標とする経営指標等	
・ 中・長期経営計画（ROEの他、業界の特性を踏まえた利益指標や収益性指標やその他のKPI）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。	5
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (12点)
① 決算説明会、IR部門とのミーティング以外の子会社説明会、事業部門、テーマ別説明会等を積極的に実施していますか。〔過去1年間を目安に評価〕	8
② 統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	2
③ 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

保険・証券専門部会委員

部会長	伴 英康	CLSA 証券会社
部会長代理	村木 正雄	ドイツ証券
	伊勢 和正	アセットマネジメント One
	大塚 亘	野村証券
	□野 菜摘	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	丹羽 孝一	シティグループ証券
	峯嶋 利隆	ニッセイアセットマネジメント

評価実施アナリスト（21名）

石井 宏	三菱 UFJ 国際投信	西村 英一郎	野村アセットマネジメント
伊勢 和正	アセットマネジメント One	丹羽 孝一	シティグループ証券
岩下 暢道	大和住銀投信投資顧問	花岡 宏行	JP モルガン・アセット・マネジメント
大塚 亘	野村証券	伴 英康	CLSA 証券
川縁 直樹	大和住銀投信投資顧問	摩嶋 竜生	東海東京調査センター
斎藤 佳奈	三井住友信託銀行	水野 年章	農林中金全共連アセットマネジメント
佐藤 耕喜	みずほ証券	峯嶋 利隆	ニッセイアセットマネジメント
□野 菜摘	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	村木 正雄	ドイツ証券
中村 真一郎	SMBC 日興証券	簗谷 和子	シュローダー・インベストメント・マネジメント
永本 成克	MU 投資顧問	渡辺 和樹	大和証券
成松 ともみ	SMBC 日興証券		

(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。

# コンピューターソフト

## 1. 評価対象企業（13社）

新日鉄住金ソリューションズ、TIS、野村総合研究所、オービック、トレンドマイクロ、日本オラクル、オービックビジネスコンサルタント、伊藤忠テクノソリューションズ、大塚商会、ネットワンシステムズ、日本ユニシス、エヌ・ティ・ティ・データ、SCSK

（証券コード協議会銘柄コード順）

## 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	6	32
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	5	29
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	4	12
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	4	16
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	11
計		21	100

（注）評価項目の内容および配点は129頁参照

### (2) 評価実施アナリストは17名（16社）である。（130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」（128頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**を含む3分野において、項目の新設、削除、内容・配点変更を行い、評価を実施した。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、**67.1点**（昨年度**68.0点**）であった。なお、総合評価点の標準偏差は**14.3点**（昨年度**11.6点**）となった。
- 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**66%**（昨年度**65%**）、**説明会等**が**70%**（昨年度**72%**）、**フェア・ディスクロージャー**が**80%**（昨年度**79%**）、**コーポレート・ガバナンス関連**が**60%**（昨年度**59%**）、**自主的情報開示**が**58%**（昨年度**66%**）となり、昨年度に比べ、**自主的情報開示**が低下し、他の4分野はほぼ同水準であった。
- ③ 評価項目について見ると、全21項目のうち5項目が平均得点率で**80%以上**となった。
  - (a) 「経営陣およびIR部門が情報開示に際し、不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていますか」（平均得点率**90%**）（得点率（評価点／配点（以下省略））：**95%5社・90%5社・80%台3社**）
  - (b) 「決算説明会の状況が、終了後同日中に電話やウェブキャストで視聴等ができますか」（平均得点率**89%**）（得点率：**100%11社**）
  - (c) 「説明会資料等の付属資料が短信と同日に閲覧できますか」（平均得点率**85%**）（得点率：**100%11社**）
  - (d) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情

報開示を行っていますか」(平均得点率 83%) (得点率: 90%台 4 社・80%台 6 社)

- (e) 「決算説明会に経営トップが自ら出席して経営戦略等を十分に説明していますか」(平均得点率 81%) (得点率: 90%台 3 社・80%台 7 社)

④ 一方、次の 5 項目は、平均得点率が 60%未満と低水準であった。

- (f) 「有益な主要事業に関する説明会・技術説明会等を開催していますか。併せて、IR 部門以外のセクションへのインタビュー等について積極的に対応していますか」(平均得点率 46%) (得点率: 10%台 3 社・20%台 1 社・30%台 2 社)
- (g) 「中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が、十分に説明されていますか」(平均得点率 54%) (得点率: 10%台 2 社・20%台 2 社・30%台 2 社)
- (h) 「事業または財務上のリスク情報(不採算案件の発生・リスク資産・関連会社の動向等)の開示が十分になされていますか」(平均得点率 58%) (得点率: 40%台 1 社・50%台 5 社)
- (i) 「非財務情報(ESG 情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率 58%) (得点率: 30%台 1 社・40%台 5 社・50%台 1 社)
- (j) 「重視する経営指標(例えば、営業利益率、ROE 等)とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていますか」(平均得点率 59%) (得点率: 30%台 1 社・40%台 2 社・50%3 社・58%1 社)

⑤ なお、本年度に新設した下記の 2 項目については、次のとおりとなった。

- (k) 「フェア・ディスクロージャー・ルールを導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。」(平均得点率 83%) (得点率: 90%台 4 社・80%台 6 社) (上記③ (d) 参照)
- (l) 「非財務情報(ESG 情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいますか。」(平均得点率 58%) (得点率: 30%台 1 社・40%台 5 社・50%台 1 社) (上記④(i) 参照)

## (2) 上位 3 企業の評価概要

### 第 1 位 野村総合研究所(ディスクロージャー優良企業[2 回連続 10 回目]、総合評価点 85.1 点[昨年度比 +1.3 点]、昨年度第 1 位)

- ① 同社は、5 分野全てにおいて第 1 位となり、得点率は、経営陣の IR 姿勢等が 86%、説明会等が 85%、フェア・ディスクロージャーが 95%、コーポレート・ガバナンス関連が 86%、自主的情報開示が 71%であった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営トップが自ら出席して経営戦略を十分に説明して、有益なディスカッションができることなど、経営陣の IR 姿勢が高く評価された。また、IR 部門に十分な情報が集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができることも評価された。さらに、評価対象企業全体において得点率が低水準となった、「有益な主要事業に関する説明会等の開催」に関し、事業説明会を開催していることも高く評価された。「フェア・ディスクロージャー・ルールを導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」は同得点第 2 位に評価された。
- ③ 説明会等においては、顧客別業種別売上高構成、主要顧客名等が記載されていること、費用の主要項目、従業員数等の実績および計画が十分記載されていること、変動要因について十分に説明されていることなど、説明資料等における開示が高い評価を受けた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、決算説明会の質疑応答の状況がホーム・ページで開示されていることなど、その取組姿勢が最も高い評価となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードについて十分説明されていることが評価された。また、重視する経営指標とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていることや、中期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が十分に説明されている点も最も高く評価された。さらに、資本政策、株主還元策について説明されていることも最も高い評価となった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「非財務情報(ESG 情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいること」が第 2 位に評価された。

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 SCSK (総合評価点 78.2 点 [昨年度比-2.6 点]、昨年度第 2 位)

- ① 同社は、説明会等が第 2 位 (82%)、フェア・ディスクロージャー (94%)、自主的情報開示 (70%) が同得点第 2 位、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位 (75%)、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 5 位 (70%) となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、CFO が出席するミーティングにおいて、有益なディスカッションができることが評価された。また、IR 部門に十分な情報が集積されていることも評価された。さらに、主要事業および主要取引先に関し、その収益性や将来性について積極的に開示する姿勢も評価された。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」は、同得点第 7 位であった。
- ③ 説明会等においては、顧客別業種別売上高構成等が十分に記載され、半期毎に費用の主要項目実績が記載されていることなど、説明資料等における開示が評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、決算説明会の質疑応答の状況がホーム・ページで開示されていることなど、その取組姿勢が最も高い評価となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードについて十分説明されていることが高く評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「非財務情報 (ESG 情報、統合報告書等) の開示に積極的に取り組んでいること」が最も高い評価となった。

## 第 3 位 日本ユニシス (総合評価点 76.9 点 [昨年度比+4.3 点]、昨年度第 6 位)

- ① 同社は、自主的情報開示が同得点第 2 位 (70%)、説明会等 (82%)、コーポレート・ガバナンス関連 (74%) が第 3 位、経営陣の IR 姿勢等が第 7 位 (71%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第 8 位 (92%) となった。自主的情報開示を除く 4 分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点および順位の上昇 (総合評価点の上昇幅第 2 位、順位の上昇幅第 1 位) につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、同社は昨年度に比べ、得点率で 10 ポイント (評価点で 3.0 点) 改善した。その要因は、中項目の「経営陣の IR 姿勢」、「IR 部門の機能」、「IR の基本スタンス」の全てにおいて評価が改善したことである。経営幹部等が投資家・アナリストと向き合い有益なディスカッションをする機会が増えたとの声があった。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」は、同得点第 7 位であった。
- ③ 説明会等においては、顧客別業種別売上高構成等が記載され、費用の主要項目、従業員数等の実績および計画が十分記載され、変動要因について十分に説明されていることや、セグメントの分類が的確で、売上高および利益が四半期ベースで開示され、また変動要因についても説明されていることなど、説明資料等における開示が評価を受けた。
- ④ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードについて十分説明されていることが評価された。また、重視する経営指標とその目標、それを採用する理由を十分に説明されていることや、中期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況を十分に説明されている点も評価された。
- ⑤ 自主的情報開示においては、「非財務情報 (ESG 情報、統合報告書等) の開示に積極的に取り組んでいること」が第 3 位となった。

### (3) 上記以外の企業についての特記事項

#### ○ ネットワンシステムズ (ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 72.9 点 [昨年度比+5.1 点、一昨年度比+10.4 点]、第 7 位 [昨年度第 9 位])

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等 (72%)、フェア・ディスクロージャー (93%) が第 5 位、説明会等 (77%)、コ

コーポレート・ガバナンス関連（70%）が同得点第5位となり、自主的情報開示を除く4分野において昨年度の得点率を上回った。また、一昨年度から通算すると、総合評価点で+10.4点、総合評価点の順位で2ランクの改善となった。

- ② 経営陣のIR姿勢等において、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が、第1位と最も高く評価された。また、決算説明会に経営トップが自ら出席して経営戦略等を積極的に説明していることが評価され、同得点第2位と改善した。さらに、IR体制が大幅に改善したとの声があった。
- ③ コーポレート・ガバナンス関連においては、中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況を十分に説明されていることが評価された。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

以上

## 2018年度 デスクロージャー評価比較総括表 (コンピューターソフト)

(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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	4307 野村総合研究所	85.1	27.4	1	24.7	1	11.4	1	13.8	1	7.8	1	1
2	9719 SCSK	78.2	24.1	3	23.9	2	11.3	2	11.2	5	7.7	2	2
3	8056 日本ユニシス	76.9	22.6	7	23.8	3	11.0	8	11.8	3	7.7	2	6
4	2327 新日鉄住金ソリューションズ	75.4	27.3	2	23.0	4	11.3	2	7.4	10	6.4	7	4
4	3626 TIS	75.4	21.7	8	22.4	5	11.1	6	13.2	2	7.0	5	5
4	4739 伊藤忠テクノソリューションズ	75.4	23.4	4	22.1	7	11.3	2	11.6	4	7.0	5	3
7	7518 ネットフロンティア	72.9	23.0	5	22.4	5	11.2	5	11.2	5	5.1	11	9
8	9613 エス・ティ・ティ・データ	71.4	22.7	6	20.7	9	11.0	8	9.7	7	7.3	4	7
9	4704 トレンドマイクロ	67.4	20.2	9	21.6	8	11.1	6	9.0	8	5.5	10	8
10	4716 日本オラクル	56.3	13.6	13	20.6	10	10.1	10	6.3	11	5.7	9	10
11	4768 大塚商会	54.2	18.4	10	15.5	11	6.9	11	7.6	9	5.8	8	11
12	4733 オービックビジネスコンサルティング	45.9	17.7	11	11.2	12	5.6	12	6.3	11	5.1	11	12
13	4684 オービック	37.0	14.4	12	10.2	13	2.1	13	5.6	13	4.7	13	13
	評価対象企業評価平均点	67.05	21.26		20.17		9.65		9.60		6.37		

(注1) 総合評価点と同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。

(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は14.3点(昨年度11.6点)であった。

2018年度 評価項目および配点 (コンピューターソフト)

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (32点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
① 決算説明会に経営トップが自ら出席して経営戦略等を十分に説明していますか。	4
② 経営幹部とのミーティングにおいて、有益なディスカッションができますか。	6
(2) IR部門の機能	
① IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者とは有益なディスカッションができますか。	6
② 有益な主要事業に関する説明会・技術説明会等を開催していますか。併せて、IR部門以外のセクションへのインタビュー等について積極的に対応していますか。	8
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。	4
② 主要事業および主要取引先に関し、その収益性や将来性について積極的に開示する姿勢が見られますか。	4
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (29点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示 〔連結中心(連結会社がない場合は「単独」と読み替える)〕	
・ 利益増減要因は明確かつ十分に説明されていますか。	4
(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 〔連結中心(連結会社がない場合は「単独」と読み替える)〕	
① 説明会資料等の付属資料が短信と同日に閲覧できますか。 [閲覧できる：3点 閲覧できない：0点]	3
② セグメントの分類は的確であり、かつ売上高および利益が四半期ベースで十分に開示され、また変動要因について十分に説明されていますか。セグメント変更があった場合(合併等を含む)、過去と比較可能な情報が十分に開示されていますか。	8
③ 顧客業種別売上高構成、顧客規模別売上高構成、主要顧客名等が十分に記載され、費用の主要項目(労務費、外注費、機器販売原価等)および従業員数等の実績および計画は十分に記載されていますか。また変動要因について十分に説明されていますか。	8
④ 四半期ごとに業績動向に関する説明会(電話会議を含む)を開催していますか。 [全て開催：6点 その他：0点]	6
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (12点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
① 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、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。	2
② 決算説明会の状況が、終了後同日中に電話やウェブキャストで視聴ができますか。 [終了後同日中にできる：4点 後日できる：2点 できない：0点]	4
③ 決算説明会の質疑応答の状況が、電話、ウェブキャストあるいはホーム・ページで十分に分かるようになっていきますか。	4
(2) 外国人投資家向け情報提供	
・ 外国人投資家向けのIR活動(海外IR)に努めていますか。 [海外IRあり：2点 なし：0点]	2
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (16点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードについて、十分な説明がなされていますか。	2
(2) 目標とする経営指標等	
① 重視する経営指標(例えば、営業利益率、ROE等)とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていますか。	5
② 中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が、十分に説明されていますか。	5
(3) 資本政策、株主還元策の開示	
・ 資本政策(キャッシュポジション、金庫株等)、株主還元策(配当性向、自社株買い等)に関し十分に説明されていますか。	4
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (11点)
① 事業または財務上のリスク情報(不採算案件の発生・リスク資産・関連会社の動向等)の開示が十分になされていますか。	6
② 非財務情報(ESG情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいますか。	5

コンピューターソフト専門部会委員

部会長	上野 真	大和証券
部会長代理	菊池 悟	SMBC 日興証券
	黒木 文明	ニッセイ アセット マネジメント
	田中 誓	野村証券
	田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	堀 雄介	みずほ証券

評価実施アナリスト（17名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	田中 誓	野村証券
伊藤 真仁	アセットマネジメント One	田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
岩渕 啓介	岡三証券	土門 泰	りそな銀行
上野 真	大和証券	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	畑田 真	東海東京調査センター
菊池 悟	SMBC 日興証券	堀 雄介	みずほ証券
黒木 文明	ニッセイ アセット マネジメント	前田 俊明	QUICK
権藤 貴志	農林中金全共連アセットマネジメント	渡辺 洋之	三井住友アセットマネジメント
山藤 秀明	QUICK		

(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。

## 広告・メディア・エンタテインメント (注)

### 1. 評価対象企業 (19 社)

博報堂 D Y ホールディングス、コーエーテクモホールディングス、ネクソン、コロプラ、ガンホー・オンライン・エンターテイメント、電通、オリエンタルランド（新規）、フジ・メディア・ホールディングス、リクルートホールディングス、セガサミーホールディングス、バンダイナムコホールディングス、任天堂、東京放送ホールディングス、日本テレビホールディングス、テレビ朝日ホールディングス、東宝、スクウェア・エニックス・ホールディングス、カプコン、コナミホールディングス

(証券コード協議会銘柄コード順)

(注) 本年度、新規の企業を追加し、業種名を「広告・メディア・エンタテインメント」に変更して、評価を実施した。

### 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	5	40
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	26
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	3	12
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	17
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	5
計		15	100

(注) 評価項目の内容および配点は 137 頁参照

#### (2) 評価実施アナリストは 27 名 (22 社) である。(138 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」(136 頁) 参照)

- ① 本年度、新規の企業を追加し、**経営陣の IR 姿勢等、フェア・ディスクロージャー、コーポレート・ガバナンス関連、自主的情報開示**において、項目の新設、削除、配点変更を行い、評価を実施した。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 66.6 点 (昨年度 63.3 点)、総合評価点の標準偏差は 9.0 点 (昨年度 9.7 点) となった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、**広告・メディア** (8 社: 博報堂 DY ホールディングス、電通、フジ・メディア・ホールディングス、リクルートホールディングス、東京放送ホールディングス、日本テレビホールディングス、テレビ朝日ホールディングス、東宝) 63.4 点 (昨年度 62.6 点)、**エンタテインメント** (11 社: コーエーテクモホールディングス、ネクソン、コロプラ、ガンホー・オンライン・エンターテイメント、オリエンタルランド、セガサミーホールディングス、バンダイナムコホールディングス、任天堂、スクウェア・エニックス・ホールディングス、カプコン、コナミホールディングス) 68.9 点 (昨年度 63.9 点) となり、業態間の格差は若干拡大した。

- 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66%（昨年度63%）、**説明会等**が70%（昨年度71%）、**フェア・ディスクロージャー**が76%（昨年度74%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が62%（昨年度55%）、**自主的情報開示**が44%（昨年度42%）となり、昨年度比、**コーポレート・ガバナンス関連**が7ポイント改善し、その他の4分野はほぼ同水準となった。**自主的情報開示**の分野が他の4分野に比べて極端に低く、次いで**コーポレート・ガバナンス関連**の分野が他の3分野より低水準の傾向は昨年度と変わらない。
- ④ 評価項目について見ると、全15項目のうち次の2項目が平均得点率で80%以上となった。
- (a) 「経営陣およびIR部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか」（平均得点率82%）（得点率（評価点／配点（以下省略））：90%1社・80%台12社）
- (b) 「コーポレートガバナンス・コードについて、会社が十分に理解し十分な説明がなされていますか」（平均得点率81%）（得点率：100%1社・90%8社・80%5社）
- ⑤ 一方、次の2項目は、昨年度比若干改善したものの、平均得点率が他の項目に比べ低水準となっている。
- (c) 「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会（IRデーや記者発表会等を含む）を投資家向けにも設けており、それは有益でしたか」（平均得点率44%〔昨年度42%〕）（得点率：20%台6社・30%台5社・40%台1社・50%台2社）
- (d) 「コーポレート・ガバナンスを重視する観点から、成長性やROE等の資本効率を意識した経営指標を公表し、達成のための具体的方策やその後の進捗状況について、十分かつ継続的に説明されていますか」（平均得点率59%〔昨年度53%〕）（得点率：40%台6社・50%台5社）
- ⑥ なお、本年度新設した下記2項目については、次のとおりとなった。
- (e) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか」（平均得点率75%）（得点率：80%台5社・70%台9社・60%台5社）
- (f) 「財務情報と非財務情報（ESG情報等）を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいますか」（平均得点率59%）（得点率：40%台5社・50%台6社・60%台2社・70%台6社）

## (2) 上位3企業の評価概要

### 第1位 セガサミーホールディングス（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点79.1点〔昨年度比+3.3点〕、昨年度第3位）

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**（76%）、**説明会等**（84%）、**フェア・ディスクロージャー**（84%）が第1位、**コーポレート・ガバナンス関連**が第2位（78%）、**自主的情報開示**が同得点第4位（68%）となり、**コーポレート・ガバナンス関連**を含め3分野の得点率が昨年度を上回ったことから、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅第9位、順位の上昇幅同点第1位）につながった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、IR部門に十分な情報が集積されており、マネジメントの考えを代弁できるIR担当者と現況・見通しを含めて有意義なコミュニケーションを取ることができることなど、IR部門の機能が評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第1位となった。さらに、評価対象企業全体において得点率が低水準となった「財務情報と非財務情報（ESG情報等）を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」に関しても、得点率では平均得点率を約20ポイント上回り、順位では同得点第1位となった。なお、経営陣による経営資源配分や注力分野の説明が分かりやすいと評価する声や、それらの今後の進捗説明を期待する声があった。
- ③ **説明会等**においては、決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できる

ことが評価された。また、説明資料等で、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な主要項目（各事業の KPI 等）の実績および見通しが、十分かつ継続性を持って開示されていることや、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な情報（経営環境、事業戦略、資本政策等）が、分かりやすかつ十分に記載されていることも高く評価された。なお、決算説明補足資料が活用しやすいとの声、エンタテインメント事業の営業利益の部門別開示を評価する声があった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、アナリスト・投資家にとって重要と判断される事項（例えば、月次売上高および重要指標の月次動向、業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A 等）の開示が、迅速かつ十分であることが評価された。また、ホーム・ページで有用な情報提供（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）を行っていることについて最も高く評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、評価対象企業全体において得点率が低水準となった、「資本政策、目標とする経営指標等の開示」に関して、成長性や ROE 等の資本効率を意識した経営指標を公表し、達成のための具体的方策やその後の進捗状況について、十分かつ継続的に説明されていることが評価された。また、「株主還元策の開示」に関して、配当政策、自社株買い、自社株消却等の方針について客観的かつ合理的に説明されていることも評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体において得点率が低水準となった、「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会の提供」に関して、施設見学会および事業部とのミーティング等が有益であったと評価された。なお、デジタルコンテンツの戦略説明会や統合型レポート（IR）の戦略説明会を望む声があった。

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 オリエンタルランド（総合評価点 78.9 点〔新規〕）**

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第 1 位（92%）**説明会等**が第 2 位（83%）、**経営陣の IR 姿勢等**（75%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（76%）が第 4 位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 6 位（80%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、IR 部門に十分な情報が集積されており、IR 担当者と有益なディスカッションができることが評価された。また、評価対象企業全体において得点率が低水準となった、「財務情報と非財務情報（ESG 情報等）を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」に関しては、平均得点率を約 20 ポイント上回り、同得点第 1 位となった。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」に関しては第 7 位に留まったが、これに関連して、月次入園者数（概算）の開示を望む声があった。
- ③ **説明会等**においては、決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できることが評価された。また、説明資料等で、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な主要項目（各事業の KPI 等）の実績および見通しが、十分かつ継続性を持って開示されていることや、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な情報（経営環境、事業戦略、資本政策、業績変動要因（対前年、対計画等）が、分かりやすかつ十分に記載されていることも高く評価された。なお、第一四半期、第三四半期決算の情報開示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、アナリスト・投資家にとって重要と判断される事項（例えば、月次売上高および重要指標の月次動向、業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A 等）の開示が、迅速かつ十分であることが評価された。また、ホーム・ページで有用な情報提供（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）を行っていることも高く評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、評価対象企業全体において得点率が低水準となった、「資本政策、目標とする経営指標等の開示」に関して、成長性や ROE 等の資本効率を意識した経営指標を公表し、達成のための具体的方策やその後の進捗状況について、十分かつ継続的に説明されていることが評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体において得点率が低水準となった、「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会の提供」に関して、施設見学会が評価され、第 2 位以下に大差をつけた。

### 第3位 リクルートホールディングス（総合評価点 75.9点〔昨年度比-4.5点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、自主的情報開示が同得点第2位（76%）、コーポレート・ガバナンス関連が第3位（76%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第4位（81%）、経営陣のIR姿勢等（74%）、説明会等（77%）が同得点第5位となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができることや、データブック、補足説明資料の充実に加え、丁寧な説明なども評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第3位となった。なお、「財務情報と非財務情報（ESG情報等）を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」に関しては、第7位に留まった。
- ③ 説明会等においては、決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分であることが評価された。また、説明資料等で、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な情報（経営環境、事業戦略、資本政策等）が、分かりやすくかつ十分に記載されていることが評価された。なお、成長事業（HRテクノロジー）の詳細な開示、セグメント別予想数値などの開示拡充を望む声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、アナリスト・投資家にとって重要と判断される事項（例えば、月次売上高および重要指標の月次動向、業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A等）の開示が、迅速かつ十分であることが評価された。また、ホーム・ページで有用な情報提供（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）を行っていることも高く評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、評価対象企業全体において得点率が低水準となった、「資本政策、目標とする経営指標等の開示」に関して、成長性やROE等の資本効率を意識した経営指標を公表し、達成のための具体的方策やその後の進捗状況について、十分かつ継続的に説明されていることが評価された。また、「株主還元策の開示」に関して、配当政策、自社株買い、自社株消却等の方針について客観的かつ合理的に説明されていることも評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、評価対象企業全体において得点率が低水準となった、「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会の提供」に関して、決算説明会時の事業部門説明会が有益であったと評価され、同得点第2位となった。

#### (3) 上記以外の企業についての特記事項

昨年度と本年度を通算し、総合評価点で概ね10点以上改善した企業が、第1位企業のほか、次のとおり4社あった。

#### ○ 任天堂（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 71.7点〔昨年度比+6.9点、一昨年度比+14.7点〕、第9位〔昨年度第8位〕

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第3位（82%）、経営陣のIR姿勢等が同得点第5位（74%）、自主的情報開示が第8位（46%）、説明会等が第9位（71%）、コーポレート・ガバナンス関連が第9位（68%）となり、自主的情報開示を除く4分野において昨年度の得点率を上回った。また、一昨年度から通算すると、総合評価点で+14.7点、総合評価点の順位で4ランクの改善となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等の中項目「経営陣のIR姿勢」において、経営陣がIR活動の重要性を認識し、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ることが最も高く評価されたことや、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に生かしていることが評価され、この中項目で第1位となった。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

#### ○ 東宝（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 63.8点〔昨年度比+6.3点、一昨年度比+12.3点〕、第12位〔昨年度第13位〕

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第6位（80%）、説明会等が第11位（70%）、経営陣のIR姿

勢等が第12位(63%)、コーポレート・ガバナンス関連が第12位(59%)となり、全ての分野において昨年度の得点率を上回った。また、一昨年度から通算すると、総合評価点で+12.3点、総合評価点の順位で6ランクの改善となった。

- ② 同社は、近年IR組織体制を強化しており、過去からの月次関連指標を継続的に公表しつつ、決算や中期経営計画説明会に関する資料を充実させている。特に、タイムリー・ディスクロージャーへの取組姿勢に関し、アナリスト・投資家にとって重要と判断される事項の開示が迅速かつ十分であることが最も高く評価された。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

○ バンダイナムコホールディングス(総合評価点74.1点〔昨年度比+6.7点、一昨年度比+10.0点〕、同得点第5位〔昨年度第6位〕)

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第1位(79%)、フェア・ディスクロージャー(81%)、自主的情報開示(68%)が同得点第4位、説明会等が第8位(75%)、経営陣のIR姿勢等が第10位(70%)となり、全ての分野において昨年度の得点率を上回った。また、一昨年度から通算すると、総合評価点で+10.0点、総合評価点の順位で4ランクの改善となった。

- ② コーポレート・ガバナンス関連においては、評価対象企業全体において得点率が低水準となった、「資本政策、目標とする経営指標等の開示」に関して、成長性やROE等の資本効率を意識した経営指標を公表し、達成のための具体的方策やその後の進捗状況について、十分かつ継続的に説明されていることが評価された。また、「株主還元策の開示」に関して、配当政策、自社株買い、自社株消却等の方針について客観的かつ合理的に説明されていることも評価され、この分野において最も高く評価された。

○ ネクソン(総合評価点71.8点〔昨年度比+5.9点、一昨年度比+9.5点〕、第8位〔昨年度第7位〕)

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等が同得点第2位(76%)、説明会等が同得点第5位(77%)、自主的情報開示が第6位(52%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第6位(80%)などとなり、説明会等を除く4分野において昨年度の得点率を上回った。また、一昨年度から通算すると、総合評価点で+9.5点、総合評価点の順位で4ランクの改善となった。

- ② 経営陣のIR姿勢等においては、経営陣がIR活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じ経営戦略や資本政策を積極的に説明していることや、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に生かしていることが評価された。また、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」が同得点第1位となった。

以上

# 2018年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (広告・メディア・エンタテインメント)

(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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
			評価項目5 (配点 40点)		評価項目3 (配点 26点)		評価項目3 (配点 12点)		評価項目3 (配点 17点)		評価項目1 (配点 5点)		
1	6460 セガサミーホールディングス	79.1	30.5	1	21.9	1	10.1	1	13.2	1	3.4	4	3
2	4661 オリエンタルランド	78.9	30.1	4	21.7	2	9.6	6	12.9	4	4.6	1	未実施
3	6098 リクルートホールディングス	75.9	29.5	5	19.9	5	9.7	4	13.0	3	3.8	2	1
4	9697 カブコン	74.8	30.3	2	20.0	4	9.9	2	12.1	6	2.5	7	4
5	2433 博報堂DYホールディングス	74.1	28.3	9	20.2	3	9.5	9	12.3	5	3.8	2	4
5	7832 バンダイナムコホールディングス	74.1	28.1	10	19.4	8	9.7	4	13.5	1	3.4	4	6
7	4324 電通	72.2	29.3	7	19.8	7	9.3	10	12.0	7	1.8	10	2
8	3659 ネクソン	71.8	30.3	2	19.9	5	9.6	6	9.4	13	2.6	6	7
9	7974 任天堂	71.7	29.5	5	18.5	9	9.8	3	11.6	9	2.3	8	8
10	9684 スクウェア・エニックス・ホールディングス	68.2	28.6	8	18.3	10	9.1	11	10.8	10	1.4	14	10
11	3635 コーエーテクモホールディングス	66.3	27.0	11	17.4	13	8.2	18	12.0	7	1.7	11	11
12	9602 東宝	63.8	25.0	12	18.1	11	9.6	6	10.0	12	1.1	17	13
13	3668 コロプラ	60.8	24.9	13	17.6	12	8.7	12	8.5	14	1.1	17	8
14	9766 コナミホールディングス	57.3	21.7	18	15.1	17	8.7	12	10.2	11	1.6	12	16
15	9404 日本テレビホールディングス	57.0	22.6	15	16.8	14	8.3	16	7.4	19	1.9	9	12
16	4676 フジ・メディア・ホールディングス	55.1	22.8	14	15.0	19	8.1	19	7.7	16	1.5	13	17
16	9409 テレビ朝日ホールディングス	55.1	22.0	17	15.8	15	8.4	15	7.5	18	1.4	14	15
18	3765 ガンホー・オンライン・エンターテイメント	54.6	22.1	16	15.1	17	8.5	14	7.9	15	1.0	19	19
19	9401 東京放送ホールディングス	53.8	21.0	19	15.5	16	8.3	16	7.7	16	1.3	16	18
	評価対象企業評価平均点	66.57	26.51		18.21		9.11		10.52		2.22		

(注1) 総合評価点と同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。  
(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は9.0点(昨年度9.7点)であった。

2018年度 評価項目および配点 (広告・メディア・エンタテインメント)

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (40点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
① 経営陣が、IR活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて自ら経営戦略や資本政策を積極的に説明していますか。	10
② 経営陣は、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に生かしていますか。	10
(2) IR部門の機能	
・ IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができますか。	12
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。	5
② 財務情報と非財務情報(ESG情報等)を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいますか。	3
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (26点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示	
・ 決算説明会やインタビュー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。	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 説明資料等(決算説明資料を含む)で、アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な主要項目(各事業のKPI等)の実績および見通しは、十分かつ継続性を持って開示されていますか。	8
② アナリスト・投資家の分析・投資判断に有用な情報(経営環境、事業戦略、資本政策等)が、分かりやすくかつ十分に記載されていますか。	8
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (12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、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか。	5
(2) タイムリー・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・ アナリスト・投資家にとって重要と判断される事項(例えば、月次売上高および重要指標の月次動向、業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A等)の開示は、迅速かつ十分でしたか。	5
(3) ホーム・ページにおける情報提供	
・ ホーム・ページで有用な情報提供(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)を行っていますか。 [十分である:2点 やや不十分:1点 その他:0点]	2
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (17点)
(1) コーポレートガバナンス・コード	
・ コーポレートガバナンス・コードについて、会社が十分に理解し十分な説明がなされていますか。	1
(2) 資本政策、目標とする経営指標等の開示	
・ コーポレート・ガバナンスを重視する観点から、成長性やROE等の資本効率を意識した経営指標を公表し、達成のための具体的方策やその後の進捗状況について、十分かつ継続的に説明されていますか。	10
(3) 株主還元策の開示	
・ 配当政策、自社株買い、自社株売却等の方針が客観的かつ合理的に説明されていますか。	6
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (5点)
・ 会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会(IRデーや記者発表会等を含む)を投資家向けにも設けており、それは有益でしたか。 [過去1年間を目安に評価]	5

広告・メディア・ゲーム専門部会委員

部会長	前田 栄二	SMBC 日興証券
部会長代理	岩佐 慎介	みずほ証券
	石原 太郎	大和証券
	大場 剛平	野村アセットマネジメント
	城戸 謙治	アセットマネジメント One
	樋口 夏子	三井住友信託銀行
	山村 淳子	野村証券

評価実施アナリスト（27名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
石橋 剛	三井住友アセットマネジメント	永田 和子	QUICK
石原 太郎	大和証券	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
岩佐 慎介	みずほ証券	納 博司	いちよし経済研究所
上野 賢司	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	樋口 夏子	三井住友信託銀行
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	前田 栄二	SMBC 日興証券
大場 剛平	野村アセットマネジメント	村上 宏俊	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
岸本 晃知	岡三証券	森田 正司	岡三証券
城戸 謙治	アセットマネジメント One	安田 秀樹	エース経済研究所
栗原 智也	東海東京調査センター	山口 威一郎	大和証券投資信託委託
児玉 芳明	明治安田アセットマネジメント	山村 淳子	野村証券
山藤 秀明	QUICK	渡辺 洋之	三井住友アセットマネジメント
鈴木 崇生	大和証券	渡辺 洋一郎	水戸証券
寺島 正	大和証券投資信託委託		

(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。

## 新興市場銘柄

### 1. 評価対象企業（27社）

ミクシィ、クルーズ、UTグループ、柿安本店（新規）、夢真ホールディングス（再評価）、夢の街創造委員会、日本マクドナルドホールディングス、セリア、RIZAPグループ（再評価）、ティーケービー（新規）、串カツ田中ホールディングス（新規）、SHIFT（新規）、創通（新規）、ドリコム（再評価）、ユーザベース（新規）、セプテーニ・ホールディングス、プロトコーポレーション、インフォコム、東映アニメーション、イトクロ、フリークアウト・ホールディングス、日特エンジニアリング、メタップス、ハーモニック・ドライブ・システムズ、メイコー、フェローテックホールディングス（再評価）、CYBERDYNE

（証券コード協議会銘柄コード順）

### 2. 対象企業の選定方法および評価方法

#### (1) 対象企業の選定方法

本年度における新興市場銘柄の評価対象企業は、ジャスダック、マザーズ、セントレックス、Q-Board およびアンビシャスの5つの市場に上場している企業（注1）の中で、時価総額が上位（注2）であって、しかもその企業を調査対象としているアナリストの数（注3）が一定数以上の27社（昨年度28社）とした。なお、27社の内、継続評価が17社、新規評価が6社、再評価（2年以上前に対象とした企業）が4社となっている。

（注1） アナリストへのスコアシート発送時（本年5月上旬）、上場後1年未満の企業は対象から除外した。

（注2） 昨年12月下旬時点の時価総額を基準とした。

（注3） 本年1月当協会が証券会社等に新興市場銘柄をカバーするアナリスト数を照会して得られた数。

#### (2) 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	4	35
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	25
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
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	20
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	5
計		12	100

（注） 評価項目の内容および配点は144頁参照

#### (3) 評価実施アナリストは59名（28社）である。（145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」（143頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**の分野において項目の新設、配点変更を行い、評価を実施した。また、新規評価または再評価の企業もある。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58.3点（昨年度62.4点）、総合評価点の標準偏差は10.2点（昨年度9.0点）であった。

- ② 総合評価点については80点台となった企業はなく（昨年度もなし）、70点台が3社（昨年度8社）、60点台が10社（昨年度8社）で、60点台以上となった企業は昨年度より3社減少した。他方、50点台の企業は8社（昨年度8社）、40点台の企業は5社（昨年度4社）、30点台の企業は1社（昨年度なし）で、50点台以下の企業は2社増加した。
- ③ 5つの評価分野の平均得点率（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62%（昨年度66%）、**説明会等**が55%（昨年度63%）、**フェア・ディスクロージャー**が64%（昨年度68%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が52%（昨年度52%）、**自主的情報開示**が55%（昨年度59%）となり、**コーポレート・ガバナンス関連**は同率であったものの他の分野は昨年度を若干下回った。
- ④ また、アナリストの意見を見ると、経営陣自らIRを行っているなどその取組姿勢や、IR部門の対応など同部門の機能について総じて評価できるとの声や、中・長期戦略の具体的な説明、業種の状況に応じホームページでの開示、決算説明会以外の開示に自主的・積極的に取り組んだ企業が評価されたとの声があった。
- ⑤ 一方、全12項目の平均得点率を見ると、最高で67%、最低で51%の範囲にある。特に、下記6項目（**経営陣のIR姿勢等**の1項目(f)、**説明会等**の2項目(c)(d)、**コーポレート・ガバナンス関連**の2項目(a)(b)、**自主的情報開示**の1項目(e))は、平均得点率が50%台で、他の項目に比べ低水準となっている。
- (a) 「資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていますか」（平均得点率51%）（得点率（評価点/配点〈以下省略〉）：20%台1社・30%台2社・40%台8社・50%台10社）
- (b) 「経営機構（社外取締役の独立性等）、経営資源および内部統制について十分に説明されていますか」（平均得点率53%）（得点率：30%台2社・40%台8社・50%台10社）
- (c) 「中・長期の成長見通しについて、具体的に根拠を示し整合性のある説明をしていますか」（平均得点率53%）（得点率：20%台1社・30%台1社・40%台7社・50%台9社）
- (d) 「今期業績計画について、根拠を示し整合性のある説明をしていますか。また、四半期の情報開示は経営実態に即して十分に行われていますか」（平均得点率55%）（得点率：30%台4社・40%台5社・50%台6社）
- (e) 「ホームページでの開示や決算説明会以外の開示（工場・施設見学会の実施、主要事業に関する説明会の開催およびアニュアルレポートの作成など）に取り組んでいますか」（平均得点率55%）（得点率：40%台9社・50%台8社）
- (f) 「IR部門が、経営陣と情報を共有することにより、経営陣の代弁者として十分に機能していますか」（平均得点率59%）（得点率：30%台3社・40%台4社・50%台6社）
- ⑥ なお、本年度新設した下記項目については、次のとおりとなった。
- ・ 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていますか」（平均得点率65%）（得点率：80%4社・70%台8社・60%台6社・50%台6社・40%台3社）

## (2) 優良企業（上位3企業）の評価概要

### 第1位 プロトコーポレーション（ディスクロージャー優良企業〔8回目〕、総合評価点74.7点〔昨年度比+4.8点〕、昨年度第9位）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**（得点率〈以下省略〉87%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（72%）が第1位、**経営陣のIR姿勢等**が第2位（77%）、**説明会等**が第5位（70%）、**自主的情報開示**が第10位（60%）となり、**自主的情報開示**を除く4分野の得点率が昨年度を上回った。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、経営陣が、IR活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて各セグメントの戦略を分かりやすく説明していることが評価された。また、IR部門が、経営陣の代弁者として機能していることも評価された。さらに、会社にとって都合の悪い情報、弱点、低収益あるいは赤字の事業についても開示していることも評価された。「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」は同得点第8位に留まった。なお、成長戦略、投資中の事業について将来の期待リターンへの明快な説明、リスクの説明の充実を望む声があった。

- ③ **説明会等**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「今期業績計画の説明、四半期の情報開示」に関して、今期業績計画について根拠を示し整合性のある説明をしていること、四半期の情報開示について経営実態に即して十分に行われていることが評価された。また、収益および財務分析に必要なデータが十分に記載されていることも評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、投資家にとって重要と判断される事項の開示が迅速に行われ、かつ不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていること、ホーム・ページに当該企業を分析するために必要な基本的情報が十分に掲載されていること、英文による情報提供を行っていることが高く評価され、この分野において第1位となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった2項目について、「資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等の開示」に関して、十分に説明されていることが評価され、また、「経営機構（社外取締役の独立性等）、経営資源および内部統制の説明」に関して、十分に説明されていることが評価され、この分野においても第1位となった。

**第2位 セリア（ディスクロージャー優良企業〔5回連続5回目〕、総合評価点 71.6点〔昨年度比-3.1点〕、昨年度同順位）**

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が第2位（78%）、**経営陣のIR姿勢等**が第3位（75%）、**説明会等**（72%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（66%）が同得点第3位、**自主的情報開示**が第13位（54%）となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、経営陣が、IR活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて強みや戦略を丁寧に説明していることが評価された。また、会社にとって都合の悪い情報、弱点、低収益あるいは赤字の事業についても開示していることも評価された。「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」は第6位に留まった。
- ③ **説明会等**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「今期業績計画の説明、四半期の情報開示」に関して、今期業績計画について根拠を示し整合性のある説明をしていること、四半期の情報開示について経営実態に即して十分に行われていることが評価された。また、収益および財務分析に必要なデータが十分に記載されていることも評価された。なお、費用の開示が不十分との声、説明会において開示されている資料でも手元に残らないデータや、ホーム・ページに開示されていない資料があるとの声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、投資家にとって重要と判断される事項の開示が迅速に行われ、かつ不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていることが評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等の説明」に関して、説明されていることが評価された。

**第3位 ハーモニック・ドライブ・システムズ（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 71.1点〔昨年度比-1.9点〕、昨年度同得点第4位）**

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**（79%）、**説明会等**（73%）が第1位、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第5位（62%）、**フェア・ディスクロージャー**が第9位（69%）、**自主的情報開示**が同得点第19位（48%）となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、経営陣が、IR活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて自ら経営戦略を十分に説明していることが評価された。また、IR部門が、経営陣と情報を共有することにより、経営陣の代弁者として十分に機能していることも高く評価され、この分野において第1位となった。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」は第5位であった。
- ③ **説明会等**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった2項目について、「今期業績計画の説明、四半期の情報開示」に関して、今期業績計画について根拠を示し整合性のある説明をしていること、四半期の情報開示が経営実態に即して十分に行われていることが評価され、また、「中・長期の成長見通しの説明」に関して、生産能力増強について数値で示すなど、具体的に根拠を示し整合性のある説明をしていることも評価され、この分野で第1位となった。なお、用途別売上高、受注高の開示を評価する声がある一方、課題として、用途別売上高の計画ベースの開示、中期戦略の説明、第1四半期・第3四半期の補足資料の開示などを望

む声があった。

上記のプロトコーポレーション、セリア、ハーモニック・ドライブ・システムズの努力と姿勢は、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、これら3社を本年度の新興市場銘柄における優良企業として選定した。

### (3) 上記以外の企業についての評価概要

#### ○ SHIFT (総合評価点 69.4 点、第 4 位 [新規])

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャー (74%)、コーポレート・ガバナンス関連 (66%) が同得点第 3 位、経営陣の IR 姿勢等が第 4 位 (75%) などとなった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営陣が、IR 活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて自ら経営戦略を十分に説明していることが評価された。また、IR 部門が、経営陣と情報を共有することにより、経営陣の代弁者として十分に機能していることも評価された。「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」は第 7 位に留まった。
- ③ フェア・ディスクロージャーにおいては、投資家にとって重要と判断される事項の開示が迅速に行われ、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ること、ホーム・ページに当該企業を分析するために必要な基本的情報が十分に掲載されていること、英文による情報提供を行っていることが評価された。
- ④ コーポレート・ガバナンス関連においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「経営機構 (社外取締役の独立性等)、経営資源および内部統制の説明」に関して、十分に説明されていることが評価された。

#### ○ イトクロ (ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 69.0 点 [昨年度比+6.8 点]、第 5 位 [昨年度第 15 位])

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第 2 位 (67%)、説明会等が同得点第 3 位 (72%)、フェア・ディスクロージャーが第 5 位 (73%)、経営陣の IR 姿勢等が第 10 位 (67%) などとなった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、IR の基本スタンスとして、会社にとって都合の悪い情報、弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的に開示していることが評価された。「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていること」は第 12 位に留まった。
- ③ 説明会等においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「今期業績計画の説明、四半期情報開示」に関して、根拠を示し整合性のある説明をしていることや、四半期の情報開示が経営実態に即して十分に行われていることが評価された。なお、課題として、中期計画の根拠数値等を含む資料の充実を望む声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、ホーム・ページに当該企業を分析するために必要な基本的情報が十分に掲載されていること、英文による情報提供を行っていることが評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった 2 項目について、「資本政策、株主還元策、キャッシュの用途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等の開示」に関して、十分に説明されていることが評価され、また、「経営機構 (社外取締役の独立性等)、経営資源および内部統制の説明」に関して、十分に説明されていることも評価された。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

以 上

# 2018年度 ディスクロージャ-評価比較総括表 (新興市場銘柄)

(単位:点)

順位	評価項目	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・ディスタ ンスに関する情報 の開示		4. コーポレート・ガバナ ンスに関する情報 の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示	
			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
	評価対象企業											
1	4298 プロトコーポレーション	74.7	26.8	2	17.6	5	13.0	1	14.3	1	3.0	10
2	2782 セリア	71.6	26.2	3	17.9	3	11.7	2	13.1	3	2.7	13
3	6324 ハーモニック・ドライブ・システムズ	71.1	27.8	1	18.2	1	10.3	9	12.4	5	2.4	19
4	3697 SHFT	69.4	26.1	4	16.2	9	11.1	3	13.1	3	2.9	11
5	6049 イトクロ	69.0	23.6	10	17.9	3	11.0	5	13.4	2	3.1	8
6	2146 UTグループ	67.9	25.4	6	18.0	2	10.1	10	11.2	10	3.2	6
6	4293 セブテニ・ホールディングス	67.9	25.4	6	15.8	11	11.1	3	12.2	7	3.4	3
8	6145 日特エン지니어リング	67.1	26.0	5	16.7	7	10.5	8	11.7	9	2.2	23
9	6787 メイコー	65.2	23.0	12	16.6	8	9.8	15	12.0	8	3.8	1
10	3479 ティーケーピー	64.5	25.0	8	17.1	6	10.1	10	10.1	15	2.2	23
11	3966 ユーザベース	62.6	21.8	13	16.0	10	9.8	15	12.4	5	2.6	14
12	6890 フェローテックホールディングス	62.4	24.1	9	15.2	13	9.0	20	10.4	13	3.7	2
13	4348 インフォコム	60.3	21.6	14	15.3	12	9.8	15	10.8	11	2.8	12
14	2121 ミクシイ	57.9	21.6	14	13.3	14	10.6	7	10.0	16	2.4	19
15	4816 東映アニメーション	57.5	20.8	17	13.2	16	10.1	10	10.3	14	3.1	8
16	3793 ドリコム	56.1	21.4	16	12.1	19	9.5	18	10.5	12	2.6	14
17	7779 CYBERDYNE	55.3	23.3	11	11.7	20	8.5	21	9.2	18	2.6	14
18	3711 創通	54.2	20.8	17	13.3	14	10.0	13	7.8	25	2.3	22
19	3547 串カツ田中ホールディングス	53.2	19.4	19	13.2	16	8.2	22	10.0	16	2.4	19
20	2138 クルーズ	51.9	18.5	21	11.5	21	10.7	6	9.2	18	2.0	26
21	2294 柿安本店	51.4	18.7	20	13.0	18	8.0	23	9.2	18	2.5	17
22	2702 日本マクドナルドホールディングス	49.7	16.7	23	11.1	23	10.0	13	8.6	22	3.3	4
23	2928 RIZAPグループ	48.1	17.9	22	11.4	22	7.5	24	8.8	21	2.5	17
24	6172 メタックス	43.6	13.9	27	8.6	26	9.3	19	8.5	23	3.3	4
25	2362 夢真ホールディングス	43.5	16.7	23	9.4	25	7.4	25	7.8	25	2.2	23
26	6094 フリークアクト・ホールディングス	40.2	14.3	26	7.6	27	7.2	26	7.9	24	3.2	6
27	2484 夢の街創造委員会	38.3	16.0	25	10.0	24	5.0	27	5.3	27	2.0	26
	評価対象企業評価平均点	58.32	21.58		14.00		9.60		10.38		2.76	

(注1) 総合評価点が同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。  
 (注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は10.2点(昨年度9.0点)であった。

2018年度 評価項目および配点(新興市場銘柄)

<b>1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス</b>	配点 (35点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
<ul style="list-style-type: none"> <li>経営陣が、IR活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて自ら経営戦略を十分に説明していますか。 [1点～15点の整数で評価]</li> </ul>	15
(2) IR部門の機能	
<ul style="list-style-type: none"> <li>IR部門が、経営陣と情報を共有することにより、経営陣の代弁者として十分に機能していますか。 [1点～10点の整数で評価]</li> </ul>	10
(3) IRの基本スタンス	
① フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、より積極的に情報開示を行っていますか。 [1点～5点の整数で評価]	5
② 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的に開示を行っていますか。 [1点～5点の整数で評価]	5
<b>2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示</b>	配点 (25点)
(1) 決算説明会、インタビューにおける開示	
① 今期業績計画について、根拠を示し整合性のある説明をしていますか。また、四半期の情報開示は経営実態に即して十分に行われていますか。[1点～10点の整数で評価]	10
② 中・長期の成長見通しについて、具体的に根拠を示し整合性のある説明をしていますか。 [1点～10点の整数で評価]	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	
<ul style="list-style-type: none"> <li>収益および財務分析に必要なデータは十分に記載されていますか。 [1点～5点の整数で評価]</li> </ul>	5
<b>3. フェア・ディスクロージャー</b>	配点 (15点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
<ul style="list-style-type: none"> <li>投資家にとって重要と判断される事項(業績変動、合併・提携・事業買収、増資、事故・災害、リスク情報等)の開示は迅速に行われ、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。 [1点～10点の整数で評価]</li> </ul>	10
(2) ホーム・ページにおける情報提供	
<ul style="list-style-type: none"> <li>ホーム・ページ(ウェブ・サイト)に、当該企業を分析するために必要な基本的情報が十分に掲載されていますか。また、英文による情報提供を行っていますか。 [1点～5点の整数で評価]</li> </ul>	5
<b>4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示</b>	配点 (20点)
(1) 資本政策、株主還元策等の開示	
<ul style="list-style-type: none"> <li>資本政策、株主還元策、キャッシュの用途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていますか。 [1点～10点の整数で評価]</li> </ul>	10
(2) 経営機構、経営資源および内部統制について	
<ul style="list-style-type: none"> <li>経営機構(社外取締役の独立性等)、経営資源および内部統制について十分に説明されていますか。 [1点～10点の整数で評価]</li> </ul>	10
<b>5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示</b>	配点 (5点)
<ul style="list-style-type: none"> <li>ホームページでの開示や決算説明会以外の開示(工場・施設見学会の実施、主要事業に関する説明会の開催およびアニュアルレポートの作成など)に取り組んでいますか。(前年7月から本年6月までの間) [1点～5点の整数で評価]</li> </ul>	5

新興市場銘柄専門部会委員

部会長	納 博司	いちよし経済研究所
部会長代理	渡辺 真理子	UBS 証券
	新谷 嘉史	三井住友信託銀行
	古島 次郎	大和証券
	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
	東田 暁	野村アセットマネジメント
	山口 威一郎	大和証券投資信託委託
	吉田 純平	野村証券

評価実施アナリスト（59名）

新谷 嘉史	三井住友信託銀行	宝田 めぐみ	東洋証券
新井 勝己	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	竹内 織絵	インベスコ・アセット・マネジメント
石井 大樹	第一生命保険	谷林 正行	QUICK
石橋 剛	三井住友アセットマネジメント	田畑 剛	野村アセットマネジメント
井本 朝子	みずほ証券	田村 真一	極東証券経済研究所
入沢 健	立花証券	寺島 正	大和証券投資信託委託
大浦 祐太	第一生命保険	得能 修	インベスコ・アセット・マネジメント
大平 光行	東海東京調査センター	富田 展昭	極東証券経済研究所
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	豊田 博幸	QUICK
織田 浩史	SMBC 日興証券	中尾 謙介	三井住友信託銀行
勝木 敏徳	野村証券	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
金森 都	SMBC 日興証券	永田 和子	QUICK
岸本 晃知	岡三証券	納 博司	いちよし経済研究所
北原 淳平	東京海上アセットマネジメント	萩原 幸一朗	東海東京調査センター
城戸 謙治	アセットマネジメント One	長谷川 義人	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
絹川 友彦	野村アセットマネジメント	畑田 真	東海東京調査センター
木村 嘉明	ニッセイアセットマネジメント	東田 暁	野村アセットマネジメント
栗原 智也	東海東京調査センター	平井 克典	東京海上アセットマネジメント
古島 次郎	大和証券	皆川 良造	野村証券
小林 守伸	ニッセイアセットマネジメント	森田 正司	岡三証券
権藤 貴志	農林中金全共連アセットマネジメント	安岡 智史	三井住友信託銀行
近藤 将人	三井住友信託銀行	安田 秀樹	エース経済研究所
坂井 ゆかり	三菱 UFJ 信託銀行	山口 威一郎	大和証券投資信託委託
桜井 雄太	野村アセットマネジメント	山口 健二	第一生命保険
清水 康之	QUICK	吉田 純平	野村証券
鈴木 崇生	大和証券	吉田 琢	東京海上アセットマネジメント
住谷 龍太	第一生命保険	米島 慶一	クレディ・スイス証券
関根 哲	大和証券	渡辺 洋之	三井住友アセットマネジメント
高田 悟	ライオン・アイ・ダヴァリュ	渡辺 真理子	UBS 証券
高口 成彦	いちよし経済研究所		

(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。

# 個人投資家向け情報提供

## 1. 評価対象企業（28社）

大和ハウス工業、アサヒグループホールディングス、麒麟ホールディングス、J. フロント リテイリング、セブン&アイ・ホールディングス（新規）、住友化学、三井化学、野村総合研究所、JXTGホールディングス、丸一鋼管、住友金属鉱山、小松製作所、ダイキン工業、セガサミーホールディングス（新規）、日本電産、オムロン、ソニー（新規）、シスメックス、SUBARU、三井物産、三菱UFJフィナンシャル・グループ、三井住友フィナンシャルグループ、東京海上ホールディングス（新規）、日本航空（新規）、ANAホールディングス、日本電信電話、KDDI、東京瓦斯

（証券コード協議会銘柄コード順）

## 2. 評価方法等

### (1) 評価対象企業の選定

- ① 優良企業選定の評価対象企業は、本年度のディスクロージャー優良企業選定対象である各業種（17業種）および新興市場銘柄についての選定結果において、各業種等の上位1割（評価対象企業の数で10で割った数（小数点第1位を切上げ））のうち、2017年7月から2018年6月までの間において、「個人投資家向け会社説明会」を開催した28社とした。
- ② 本年度の評価対象企業の内訳は、前回に引き続き対象となった企業18社、前々回以前に対象となり本年度再び対象となった企業（再対象企業）5社、新規企業5社である。

### (2) 評価分野の構成

評価分野	本文中の略称	評価項目(注1)数	配点
①個人投資家向け会社説明会の開催等	個人投資家向け会社説明会	4	21
②ホーム・ページにおける開示等	ホーム・ページ	9	61
③事業報告書等（注2）の内容	事業報告書等	3	18
計		16	100

（注1）評価項目の内容および配点は152頁参照。

（注2）直近事業年度の事業報告書、株主通信など株主や個人投資家が容易に取得可能な、事業・業績の概況について分かりやすい解説を行っているIR関連資料（アニュアルレポート、統合報告書、ESG情報等を含む）として作成しているもので、会社側から提供のあったいずれか1種類を評価対象とした。

### (3) 評価方法

評価項目（16項目）のうち、個人投資家向け会社説明会の開催の有無等5項目についての評価は、各評価対象企業にアンケート調査を実施し、その回答結果を基に評点を付した。残りの11項目の評価は、ディスクロージャー研究会「個人投資家向け情報提供専門部会」の委員（15名）が行い、最終評価は両者の評点を合算して行った。

## 3. 評価結果

### (1) 総括（個人投資家向け情報提供における評価比較総括表（151頁）参照）

本年度の総合評価平均点は74.2点で、評価点80点台が11社（昨年度8社）、70点台が8社（昨年度8社）、

60 点台が 5 社（昨年度 4 社）、60 点未満が 4 社（昨年度 4 社）となった。3 つの評価分野の平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**個人投資家向け会社説明会**が 65%（昨年度 64%）、**ホーム・ページ**が 77%（昨年度 76%）、**事業報告書等**が 76%（昨年度 78%）となり、いずれの分野とも昨年度とほぼ同水準となった。

## (2) 評価対象企業に対するアンケート結果を基にした評価

- ① 評価対象企業へのアンケート結果を基に評価した 5 項目について見ると、**個人投資家向け会社説明会**に関しては、昨年 7 月から本年 6 月までの 1 年間の平均開催回数は、9.2 回（昨年度 9.6 回）、経営トップが説明を行っている企業は、対象企業 28 社中 15 社（54%）で、その割合は昨年度（42%）を上回った。
- ② また、個人投資家向け会社説明会の内容をホーム・ページに掲載している企業は、28 社中 20 社（71%）で、昨年度と同率であった。
- ③ この 20 社について見ると、配布資料に加え動画または音声配信により視聴できる企業は 14 社（70%）、配布資料のみは 6 社（30%）であり、動画または音声配信を行う企業の割合は昨年度（76%）をやや下回った。
- ④ 次に、**ホーム・ページ**に関しては、独立した個人投資家向けサイトを設けている企業は、26 社（93%）であり、その割合は昨年度（88%）をやや上回った。
- ⑤ また、「各種説明会（個人投資家向け説明会を除く）の内容は、ホーム・ページに掲載されて誰でも閲覧できること」については、全社が対応できている。対応状況として、動画掲載が 19 社（全体に占める割合（以下省略）68%）〔昨年度 17 社（71%）〕、音声配信が 5 社（18%）〔昨年度 2 社（8%）〕、資料掲載が 4 社（14%）〔昨年度 5 社（21%）〕となっており、昨年度と比べると、動画掲載の割合が減少し、音声配信の割合が増加した。

## (3) 専門部会委員による評価

- ① 専門部会委員は、ホーム・ページ等における開示内容が一般投資家に理解できるように具体的に分かりやすく説明・記載されているか、また、利用しやすいように工夫がされているかといった観点から、11 項目について評価を実施した。
- ② 本年度の評価対象企業には、新規企業または再対象企業もある。このため、昨年度と同列には比較できないが、11 項目中 4 項目（(a), (b), (c), (e) ii）において平均得点率が昨年度を若干上回り、2 項目（(d), (h)）が同率、5 項目（(e) i, (e) iii, (f), (g), (i)）が若干下回った。

### 【個人投資家向け会社説明会】

- (a) 「ホーム・ページに掲載されている個人投資家向け会社説明会の内容は、分かりやすく（一般投資家に理解できるように）、かつ充実していますか」（平均得点率 56%〔昨年度 54%〕）（参考）会社説明会がホーム・ページに掲載されている 20 社の平均得点率 83%〔昨年度 76%〕

### 【ホーム・ページ】

- (b) 「IR に関するホーム・ページは、探しやすさ・画面構成等にも配慮して利用しやすく、かつ分かりやすく工夫されていますか」（平均得点率 84%〔昨年度 83%〕）
- (c) 「個人投資家向けサイトは、探しやすさ・画面構成等にも配慮して、充実した内容であり、かつ分かりやすく工夫されていますか。また、IR 情報のメール配信サービスなどの付加サービス機能を提供していますか」（平均得点率 73%〔昨年度 68%〕）（参考）上記独立した個人投資家向けサイトを設けている 26 社（3. (2) ④参照）の平均得点率 78%〔昨年度同率〕
- (d) 「事業内容（主力商品、主力サービス等）や業界動向が具体的に分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか」（平均得点率 78%〔昨年度同率〕）
- (e) 「ホーム・ページに掲載されている各種説明会資料（個人投資家向け会社説明会資料およびその他掲載資料を含む）について」

- i 「業績の動きが、具体的に分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか」（平均得点率 78% [昨年度 79%]）
  - ii 「業界動向が、分かりやすくまとめた資料を掲載するなど、具体的に分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか」（平均得点率 67% [昨年度 64%]）
  - iii 「経営目標・経営戦略が、会社の強み（業界シェアや他社との差別化等を含む）や課題等を踏まえて、具体的にかつ分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか」（平均得点率 77% [昨年度 79%]）
- (f) 「ホーム・ページに掲載のよくある質問と回答（FAQ）は、会社の事業内容や業績を理解するうえで、有益な質問項目が設定されているなど、全体的に充実し、分かりやすいですか」（平均得点率 70% [昨年度 71%]）

#### 【事業報告書等】

- (g) 「全体として、図表等を用いることや適切な文字の大きさにするなど、読み手が見やすく、かつ理解しやすいように十分な工夫がなされて作成されていますか」（平均得点率 77% [昨年度 80%]）
- (h) 「経営方針、中・長期経営ビジョンが分かりやすく、かつ簡潔に説明されていますか」（平均得点率 75% [昨年度同率]）
- (i) 「業績の動きが分かりやすく（読み手が理解しやすいように）説明されていますか」（平均得点率 77% [昨年度 78%]）

#### (4) 上位 3 企業の評価概要

##### 第 1 位 日本電産（ディスクロージャー優良企業 [11 回目]、総合評価点 89.3 点 [昨年度比+4.8 点]）

- ① 同社は、個人投資家向け会社説明会が同得点第 1 位（94%）、ホーム・ページが第 1 位（89%）、事業報告書等（「株主通信」）が同得点第 4 位（85%）となった。
- ② 個人投資家向け会社説明会においては、説明会の内容に関して、分かりやすく、かつ充実していることが、最も高い評価となった。例えば、2018 年 2 月に開催された説明会のプレゼンテーション資料によると、同社の代表取締役会長兼社長が「夢をかたちにする経営」と題し、同社の成長の軌跡、業績等の推移の説明に始まり、モータの用途（クルマ・ロボティクス・省エネ家電・ドローン等）に技術革新の大波が到来していることや、中期戦略目標（Vision 2020）の数値目標等について説明を行った。なお、ホーム・ページに掲載されている説明会の内容に関し、ストーリー性のある内容がビジュアル化されていて分かりやすく、同社の目指す方向性が強く伝わるとの声があった。
- ③ ホーム・ページにおいては、IR に関するホーム・ページが、探しやすさ・画面構成等にも配慮して利用しやすく、かつ分かりやすく工夫されていることが満点評価となったほか、個人投資家向けサイトが探しやすさ・画面構成等にも配慮して、充実した内容であり、かつ分かりやすく工夫されていること、メール配信サービスなどの機能を提供していることが極めて高い評価となった。また、事業内容や業界動向が具体的に分かりやすく説明されていることも最も高く評価された。さらに、ホーム・ページに掲載されている各種説明会資料について、業績の動きが具体的に分かりやすく説明されていることが最も高い評価となったことに加え、経営目標・経営戦略が、会社の強みや課題等を踏まえて、具体的にかつ分かりやすく説明されていることも高く評価され、委員が評価した 7 項目中 4 項目において単独または同得点第 1 位となった。なお、上記 4 項目中の 1 項目である「事業内容や業界動向の説明」に関し、普段触れる機会のないモータについて、製品の説明が分かりやすく記載されている、事業内容やシェアなどが数値化されていて理解しやすい、キーとなる数値を提示することで投資家の関心を引き寄せ、図表の有効活用と簡単な文章で分かりやすく説明しているとの声があった。
- ④ 事業報告書等においては、「全体として、図表等を用いることや適切な文字の大きさにするなど、読み手が見やすく、かつ理解しやすいように十分な工夫がなされて作成されていること」が、極めて高い評価となった。なお、図表、写真が見やすく配置されている上、Q&A やニュースなど興味を引く内容が織り込まれている、図表には同社が訴えたいポイントが付記されているので理解しやすい、限定された紙面を有効活用しているとの声があった。

## 第2位 三井物産（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 87.2点〔昨年度比+7.8点〕

- ① 同社は、**個人投資家向け会社説明会**が同得点第7位（90%）、**ホーム・ページ**が同得点第3位（86%）、**事業報告書等**（「統合報告書」）が第1位（89%）となった。
- ② **個人投資家向け会社説明会**においては、例えば、2017年12月に開催された説明会の動画によると、同社の代表取締役社長が同社の目指す在り姿、中期経営計画の定量目標、株主還元方針を説明した後、経営環境の変化やリスクに対応した重点施策（中核分野のさらなる強化、新たな成長分野の確立、キャッシュフロー経営の進化と財務基盤強化、ガバナンス・人材・イノベーション機能の強化）について説明を行った。なお、動画に併せて説明骨子が掲載されていることなど、投資家向け情報が充実しているとの声があった。
- ③ **ホーム・ページ**においては、**IR**に関するホーム・ページが、探しやすさ・画面構成等にも配慮して利用しやすく、かつ分かりやすく工夫されていることが極めて高い評価となった。また、個人投資家向けサイトが探しやすさ・画面構成等にも配慮して、充実した内容であり、かつ分かりやすく工夫されていること、メール配信サービスなどの機能を提供していることも高く評価された。さらに、ホーム・ページに掲載されている各種説明会資料について、業績の動きが具体的に分かりやすく説明されていることが評価されたほか、経営目標・経営戦略が、会社の強みや課題等を踏まえて、具体的にかつ分かりやすく説明されていることが最も高い評価となった。加えて、ホーム・ページに掲載のよくある質問と回答（FAQ）が、会社の事業内容や業績を理解するうえで、有益な質問項目が設定されているなど、全体的に充実し、分かりやすいことも高く評価された。なお、第1位の評価を受けた「各種説明会資料における経営目標・経営戦略の説明」に関し、中核分野に加え、新たな成長4分野が示され、キャッシュフロー経営の深化を謳っており理解しやすい、事業毎のアクションプランが分かりやすい、経営目標や経営戦略について説明を尽くそうという姿勢が窺えるとの声があった。
- ④ **事業報告書等**においては、経営方針、中・長期経営ビジョンが分かりやすく、かつ簡潔に説明されていることが最も高い評価となった。また、業績の動きが分かりやすく説明されていることも極めて高く評価された。なお、第1位の評価を受けた「経営方針、中・長期経営ビジョンの説明」に関し、成果と取組実績の紹介など、投資家目線で作成されている、中期経営計画と関連する項目を有機的に紐づけして説明しているため、理解しやすいとの声があった。

## 第3位 KDDI（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 86.5点〔前回比+6.8点〕（注）

- ① 同社は、**個人投資家向け会社説明会**が第3位（93%）、**ホーム・ページ**が第2位（86%）、**事業報告書等**（「統合レポート」）が第12位（80%）となった。
- ② **個人投資家向け会社説明会**においては、説明会の内容に関して、分かりやすく、かつ充実していることが、高く評価された。例えば、2018年2月に開催された説明会の動画によると、同社の代表取締役執行役員副社長が「KDDIの事業概要と成長戦略」と題し、モバイル通信市場や固定通信市場の現状説明、前中期経営目標の振り返り、新たな成長戦略（持続的な利益成長と株主還元強化の両立）の事業戦略や数値目標等について説明を行った。なお、ホーム・ページに掲載されている説明会の内容に関し、伝えたいポイントをグラフや画像により分かりやすく表現する工夫がされている、ミーティングメモ（議事録）や質疑応答（要旨）も参考になるとの声があった。
- ③ **ホーム・ページ**においては、ホーム・ページに掲載されている各種説明会資料について、業績の動きが具体的に分かりやすく説明されていることが高く評価された。また、経営目標・経営戦略が、会社の強みや課題等を踏まえて、具体的にかつ分かりやすく説明されていることも高い評価となった。なお、上位に評価された「各種説明会資料における業績の動きの説明」、「各種説明会資料における経営目標・経営戦略の説明」に関し、図表や画像などが分かりやすい上、長期の業績データに加え、今期の計画や業績動向の分析まで詳細に説明されていることを評価する声や、数値目標や重点分野が明確に記載されている上、業界シェアの提示など具体的に分かりやすいとの声があった。
- ④ **事業報告書等**においては、豊富な図・グラフ・表により分かりやすく説明している、同社の注力しているポイントが強く伝わってきた、充実した内容であるとの声があった。

（注）再対象企業の同社については、2014年度における評価を「前回」とした。

上記の**日本電産**、**三井物産**、**KDDI**の3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、これら3社を本年度の個人投資家向け情報提供における優良企業として選定した。

以 上

## 2018年度 個人投資家向け情報提供における評価比較総括表

(単位:点)

順位	評価項目	総合評価 (100点)	1. 個人投資家向け会社説明会 の開催等		2. ホーム・ページにおける		3. 事業報告書等の内容	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位
			(配点 21点)		(配点 61点)		(配点 18点)	
			経営トップによる説明、説明会の内容のホーム・ページ掲載、分かりやすさ等4項目		個人投資家向けサイトの有無や、事業内容、各種説明会資料の分かりやすさ等9項目		経営方針、中・長期経営ビジョンや業績動向の説明の分かりやすさ等3項目	
1	6594 日本電産	89.3	19.7	1	54.3	1	15.3	4
2	8031 三井物産	87.2	18.9	7	52.3	3	16.0	1
3	9433 KDDI	86.5	19.5	3	52.6	2	14.4	12
	評価対象企業(28社) 評価平均点	74.17	13.66		46.79		13.72	

## 2018年度 評価項目および配点（個人投資家向け情報提供）

（過去1年間に「個人投資家向け会社説明会」を開催した企業について評価、網掛けの項目は対象企業へのアンケート結果を基に評点）

1. 個人投資家向け会社説明会の開催等		配点 (21点)
(1)	過去1年間（前年7月から本年6月までの間）に個人投資家向け会社説明会を何回開催していますか。 【A.2回以上：2点、B.1回:1点】	2
(2)	個人投資家向け会社説明会は、経営トップが説明を行いましたか。 【A.経営トップが行った：3点、B.経営トップ以外が行った：2点】	3
(3)	個人投資家向け会社説明会の内容は、ホーム・ページに掲載されて誰でも閲覧できますか。 【A.配布資料に加え動画または音声で視聴できる：6点、B.配布資料の掲載のみ：3点、C.掲載なし：0点】	6
(4)	ホーム・ページに掲載されている個人投資家向け会社説明会の内容は、分かりやすく（一般投資家に理解できるように）、かつ充実していますか。【個人投資家向け会社説明会に限定して評価】 【1点～10点の整数で評価。掲載なし：0点】	10
2. ホーム・ページにおける開示等		配点 (61点)
(1)	IRに関するホーム・ページは、探しやすさ・画面構成等にも配慮して利用しやすく、かつ分かりやすく工夫されていますか。 【1点～4点の整数で評価】	4
(2)	個人投資家向けサイト（「個人投資家の皆様へ」等の独立したサイト）が設けられていますか。 【A.あり：1点、B.なし：0点】	1
(3)	個人投資家向けサイトは、探しやすさ・画面構成等にも配慮して、充実した内容であり、かつ分かりやすく工夫されていますか。また、IR情報のメール配信サービスなどの付加サービス機能を提供していますか。 【1点～6点の整数で評価。個人投資家向けサイトがない場合：0点】	6
(4)	事業内容（主力商品、主力サービス等）や業界動向が具体的に分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか。 【1点～10点の整数で評価】	10
(5)	ホーム・ページに掲載されている各種説明会資料（個人投資家向け会社説明会資料およびその他掲載資料を含む）について	
A	業績の動きが、具体的に分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか。 【1点～10点の整数で評価】	10
B	業界動向が、分かりやすくまとめた資料を掲載するなど、具体的に分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか。 【1点～10点の整数で評価】	10
C	経営目標・経営戦略が、会社の強み（業界シェアや他社との差別化等を含む）や課題等を踏まえて、具体的に分かりやすく（一般投資家に理解できるように）説明されていますか。 【1点～10点の整数で評価】	10
(6)	各種説明会（個人投資家向け会社説明会を除く）の内容はホーム・ページに掲載されて誰でも閲覧できますか。 【A.動画または音声で視聴できる：5点、B.資料のみ掲載：2点、C.掲載なし：0点】	5
(7)	ホーム・ページに掲載のよくある質問と回答（FAQ）は、会社の事業内容や業績を理解するうえで、有益な質問項目が設定されている等全体的に充実し、分かりやすいですか。 【1点～5点の整数で評価。FAQの掲載がない場合：0点】	5
3. 事業報告書等の内容【注】		配点 (18点)
(1)	全体として、図表等を用いることや適切な文字の大きさにするなど、読み手が見やすく、かつ理解しやすいように十分な工夫がなされて作成されていますか。 【1点～6点の整数で評価】	6
(2)	経営方針、中・長期経営ビジョンが分かりやすく、かつ簡潔に説明されていますか。 【1点～6点の整数で評価】	6
(3)	業績の動きが分かりやすく（読み手が理解しやすいように）説明されていますか。 【1点～6点の整数で評価】	6
<p>【注】直近事業年度の事業報告書（または報告書）、株主通信（または株主の皆様へ）など株主や個人投資家が容易に取得可能な、事業・業績の概況について、分かりやすい解説を行っているIR関連資料（<b>アニュアルレポート、統合報告書、ESG情報等を含む</b>）として作成しているもので、会社側から提供のあったいずれか一種類を評価対象とする。</p>		

個人投資家向け情報提供専門部会委員

部会長	西澤 隆	野村證券
部会長代理	河合 信夫	みずほ証券
	井場 浩之	SMBC 日興証券
	岩崎 利昭	水戸証券
	鶴崎 和彦	岡三証券
	宇田川 克己	いちよし証券
	大坂 隼矢	野村證券
	大塚 俊一	いちよし証券
	岡本 佳佑	大和証券
	小松崎 直樹	丸三証券
	高橋 卓也	大和証券
	西田 美紀彦	みずほ証券
	穂積 拓哉	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	堀内 敏一	岩井コスモ証券
	松丸 修	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券