

リサーチ・アナリストによる
ディスクロージャー優良企業選定

(平成 10 年)

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	松島 憲之	日興リサーチセンター
		石川 昌秀	明治生命保険
		伊藤 敏憲	大和総研
		大橋 圭造	日本興業銀行
		岡本 弘	新日本証券
		後藤 潔	ナショナル証券
		許斐 潤	野村證券
		豊永 聡	岡三証券
		湯原 皓爾	日興証券投資信託委託

(五十音順)

ディスクロージャー研究会業種別専門部会長

建	設	増田 悦佐	HSBC証券
化	学	銀林 俊彦	モルガン・スタンレー証券
医	薬	中川 洋	メリルリンチ証券
鉄	鋼	長井 亨	モルガン・スタンレー証券
機	械	中澤 文彦	メリルリンチ証券
電気・精密機器		井場 浩之	日興リサーチセンター
自	動	松島 憲之	日興リサーチセンター
商	社	加藤 友康	野村證券
小	売	松岡 真宏	長銀ウォーバーグ証券
銀	行	山田 能伸	メリルリンチ証券

日本証券アナリスト協会ディスクロージャー研究会は、企業情報開示の向上を目的とした「リサーチ・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、このほど第4回の選定結果がまとまりましたので、ここに公表します。

本年度は、評価対象に新たに銀行を加えて10業種としております。評価結果につきましては、従来上位3社にとどめていた順位の公表を初回となる銀行以外について対象全社に拡大いたしました。

当研究会は、今後と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向上、充実に寄与して参りたいと存じますので、関係各方面のご理解とご支援をお願いする次第であります。

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

目 次

ディスクロージャー優良企業（平成10年）	3頁
ディスクロージャーの改善が著しい企業（平成10年）	4
概 括	5
各業種別専門部会の報告	8
建 設	8
化 学	13
医 薬 品	18
鉄 鋼	23
機 械	28
電気・精密機器	33
自 動 車	39
商 社	44
小 売 業	49
銀 行	55
附 録	61
リサーチ・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	61

ディスクロージャー優良企業（平成10年）

建設（ゼネコン）	鹿島建設	（4年連続）
化学	旭化成工業	（2年連続）
医薬品	第一製薬	（4年連続）
鉄鋼	川崎製鉄	（昨年度2位）
機械	小松製作所	（2年連続）
電気・精密機器	富士通	（昨年度2位）
自動車	本田技研工業	（4年連続）
商社（総合商社）	三菱商事	（4年連続）
小売業（百貨店・スーパー）	ユニー	（昨年度2位）
銀行	静岡銀行	（本年度新規実施）

ディスクロージャーの改善が著しい企業（平成10年）

鉄	鋼	日新製鋼	
機	械	日本精工	
自	動	車	三菱自動車工業
小売業（百貨店・スーパー）		高島屋	

概 括

ディスクロージャー研究会

座長 松 島 憲 之

「リサーチ・アナリストによるディスクロージャー優良企業選定」は本年で第4回目を迎えたが、その概要は次のとおりである。

1. 評価対象

- (1) 東証1部上場株式時価総額を基準とし、建設（ゼネコン11社）、化学（11社）、医薬品（12社）、鉄鋼（8社）、機械（12社）、電気・精密機器（18社）、自動車（10社）、商社（総合商社、全9社）、小売業（百貨店・スーパー11社）および銀行（14社）の10業種合計116社について評価を行った。
- (2) また、評価範囲は、原則として、平成9事業年度に関する企業情報のディスクロージャー状況とした。

2. 評価方法および手続き

評価に当たっては、まず当研究会が策定した「ディスクロージャー評価基準例（スコアシート）」〔附録の別紙（2）〕をベースとして、10業種の各専門部会がそれぞれ当該業種の特性に応じて手直しを加えた「業種別ディスクロージャー評価基準（スコアシート）」を作成した。これらの評価基準は、業種ごとに項目、配点等において若干の差異はあるが、何れも決算短信、有価証券報告書による制度的開示よりも、アナリストへの説明会、インタビュー等、企業の自発的、積極的な開示活動の評価に重点を置いていることが特徴である。

この業種別評価基準（スコアシート）に基づき、リサーチ・アナリスト経験年数3年以上でかつ現在当該業種担当概ね2年以上の者の中から、評価対象企業に精通した延293名のアナリストが企業評価を行った。この評価結果を更に、経験豊富なアナリストで構成する各業種別専門部会（10業種計63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、この報告書をもとに各業種の優良企業および改善の著しい企業の選定を行った。

3. 評価結果

評価結果は、各業種別専門部会の報告に示すとおりであり、業種別の平均点は、建設（ゼネコン）64点（昨年度63点、以下カッコ内は昨年度）、化学71点（63点）、医薬品74点（71点）、鉄鋼58点（53点）、機械64点（52点）、電気・

精密機器 61点 (62点)、自動車 58点 (47点)、商社 (総合商社) 45点 (47点)、小売業 (百貨店・スーパー) 59点 (58点)、銀行 60点 (本年度新規実施) であった。なお、業種間の平均点の違いは、評価項目の内容、数および配点に業種間の相違があることも反映している。

また、業種別に平均点を昨年度と比較すると、今年度は、アナリストのディスクロージャーに対する要求水準の高まりを反映させてスコアシートの個別評価項目等の修正と配点の見直しを行い、企業にとってより厳しいスコアシートになったにもかかわらず、本年度新規実施の銀行と電気・精密機器 (個別評価項目の見直しと新規追加実施企業2社)、商社 (個別評価項目の内容変更・具体化・厳格化等の見直しがやや大きい) を除く7業種において昨年度平均点を上回る結果となっており、全体として企業のディスクロージャーは着実に向上しているといえよう。なお、当研究会としては、調査の精度を一層高めるために投資家および企業等からの意見も参考にして、評価項目の見直し、改善を引き続き検討することとしたい。

最後に、本年の作業には、各専門部会委員およびスコアシート記入者として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改善、充実を求める真摯な姿勢で精力的な作業に当たって頂いたことに対し、ここに深甚なる感謝の意を表したい。

業種別専門部会報告

建設（ゼネコン）

大成建設、大林組、清水建設、フジタ、鹿島建設、西松建設、前田建設工業、奥村組、戸田建設、熊谷組、五洋建設（計 11 社）

1. ディスクロージャー優良企業および選考理由

優良企業 鹿島建設

選考理由 同社は、IR 部門への情報集積とアクセスの容易さ、説明会資料の充実、決算短信における開示等において高い評価を受けている。また、海外事業の詳細な説明等連結決算説明会が充実しており、決算説明会に各事業部門のトップが参加するなど、積極的な情報開示を進めている。したがって、同社を本年の当業界における優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

建設（ゼネコン）ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、決算短信を 10 点、説明会、インタビューおよび説明資料等を 69 点、タイムリー・ディスクロージャーを 8 点、企業の自主的公表情報を 13 点、合計 100 点満点とした。評価実施（スコアシート記入）アナリストは 26 社、26 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 10 年の評価結果の概要は、次のとおりである。（ディスクロージャー評価比較総括表は 11 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 63.4 点より 0.6 点改善し 64.0 点と僅かな上昇にとどまったが、昨年より高い水準のディスクロージャーを求めたこと（例えば、評価項目の追加、評価内容の具体化・厳格化）を考慮すればまずまずの結果であり、総合的には、企業のディスクロージャーは着実に改善しているものといえよう。

また、評価対象企業の格差は、昨年度の最高得点 82.0 点、最低得点 39.2 点（2.1 倍）から本年度の最高得点 77.2 点、最低得点 55.2 点（1.4 倍）と、評価得点の格差がかなり縮小している。

個別企業では、最も配点の高い「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」

と「1. 決算短信」における開示においてトップを占めた鹿島建設が総合点で第1位となり、「1. 決算短信」と「3. タイムリー・ディスクロージャー」でトップを占め「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」と「4. 企業の自主的公表情報」で第2位を占めた大林組が総合点で第2位となり、「3. タイムリー・ディスクロージャー」と「4. 企業の自主的公表情報」でトップを占め、「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」で第3位を占めた西松建設が総合点で第3位となった。しかし、第1位の鹿島建設は、評価得点が低下し、第2位企業との格差が縮小していることが注目される。

なお、当業界においては、業績の下方修正や再建計画の発表など株式市場が悪材料と受けとめがちなニュースが頻出したが、このような中で従来より積極的な情報開示を図った企業が多かったことは特筆に価する。

また、改善度合が特に大きかったのは、大林組、フジタ、前田建設工業であり、フジタは順位も大幅に上げている。他方、評価項目を新規追加した「1. 決算短信」と評価項目の新規追加と評価内容の具体化・厳格化を図った「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」への対応が遅れた企業では、評価点や順位を低下させる結果となったところもある。

今後特に改善が望まれる点は、「受注残の想定粗利益率の開示」、「受注残の完工期別売上予定の明確な開示」および連結関連情報の充実等であるが、下位評価企業については、その他の項目を含めて万遍なく開示レベルを引き上げていくことが望まれる。

(2) 決算短信

有価証券報告書における開示は、法定開示事項が中心であり、企業間の開示格差が極めて小さいので、今回は評価対象から除外し、決算短信とそれと同時配布される開示資料のみを評価対象とした。この項目のトップ、大林組と鹿島建設の10点満点をはじめとして、清水建設（得点率（以下省略）95%）、熊谷組（85%）、前田建設工業（83%）、戸田建設（83%）、五洋建設（83%）の上位7社は、短信の補足資料の充実等にかかなり力を注いでいることが窺える。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野のトップ、鹿島建設は、「決算説明会に経営トップなど経営全般について語れる人が出席し、経営方針の説明や質疑応答に積極的に参加」で高い評価を受けているほか、海外事業の詳細な説明など連結決算説明会も充実している。加えて、IR部門への情報集積とアクセスの容易さなどアナリスト受入れ姿勢が極めてよく、決算説明会における説明資料も充実しており、総

合的に高い評価を得た。また、第 2 位の大林組は、今年度から連結決算説明会を開催し、保証予約先企業を中心にグループ会社の詳細な説明資料の作成など連結情報の開示が特に優れていたほか、説明会資料の充実などでも高い評価を受けている。また、第 3 位の西松建設は、建設事業の部門別粗利益率の国内・海外および官・民・土・建別の開示など単独決算の実績や、受注残の完工期別売上予定の明確な開示など単独決算の見通しにおいてトップの評価を受けたが、説明資料による開示、その他の評価で上位 2 社に及ばなかった。また、清水建設は、リストラ計画発表時および業績修正後の迅速な説明会の開催がアナリストから評価されている。また、熊谷組は、説明資料の充実が評価されている。

各企業が今後さらに経営トップ等のアナリストミーティングの開催、充実を図るとともに説明資料による開示の充実および連結情報の開示改善が強く望まれる。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、アナリストが重要と判断する事項やデリバティブなどのオフバランス取引に関するリスク情報等の遅滞ない開示などであり、得点率で同率トップ（76%）の大林組と西松建設、およびフジタ（得点率 74%）、鹿島建設（同 74%）がまずまずの評価となっている。

なお、フジタは、ファイリング事項についてアナリストに積極的に Fax 送信していることが評価されている

(5) 企業の自主的公表情報

この分野では、得点率でトップ（77%）の西松建設および同率 2 位（75%）の大林組と鹿島建設、ならびに五洋建設(73%)がまずまずの評価であった。しかし、ファクトブックについてはまだ各社いずれも作成していないほか、現場見学会等の技術情報開示についても不十分な企業が多く（平均得点率 30%）、これらを含めさらに開示改善が望まれる。

4. その他

評価対象外企業でディスクロージャーが良いと考えられる企業についてスコアシート記入者（26 名）の回答を集計した結果、日本コムシス（3 名、12%）、ライト工業（2 名、8%）、その他（4 社、各 1 名）が挙げられた。

以 上

平成10年 ディスクロージャー評価比較総括表 (建設—ゼネコン—)

(単位：点、%)

順位	評価項目	総合評価 (100点)	1. 決算短信における開示 (配点10点)		2. 説明会、インタビューおよび 説明資料等における開示 (配点69点)		3. タイムリー・ディスクロージャー (東証へのフアイリングを含む) (配点8点)		4. 企業が自主的に公表している情報 (配点13点)		前年順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	鹿島建設	77.2	10.0	1	51.6	1	5.9	3	9.7	2	1
2	大林組	75.8	10.0	1	50.0	2	6.1	1	9.7	2	...
3	西松建設	70.3	6.1	9	48.1	3	6.1	1	10.0	1	2
4	フジタ	64.8	6.0	10	44.4	6	5.9	3	8.5	6	...
4	熊谷組	64.8	8.5	4	44.5	5	4.8	8	7.0	9	3
6	清水建設	63.3	9.5	3	45.7	4	4.8	8	3.3	11	...
7	五洋建設	60.2	8.3	5	36.9	10	5.5	5	9.5	4	...
8	大成建設	58.6	6.3	8	38.0	8	5.4	6	8.9	5	...
9	戸田建設	58.1	8.3	5	36.3	11	5.4	6	8.1	8	...
10	前田建設工業	55.3	8.3	5	38.5	7	3.8	11	4.7	10	...
11	奥村組	55.2	4.4	11	37.9	9	4.6	10	8.3	7	...
	評価対象企業評価平均点	64.0	7.8		42.9		5.3		8.0		

建設専門部会委員

部会長	増田 悦佐	HSBC証券
部会長代理	栗原 英明	日興リサーチセンター
	大堀 龍介	J.P.モルガン・インベストメント・マネジメント・インク
	高木 敦	モルガン・スタンレー証券
	橋本 隆	ロモンスミス・バーニー証券

評価実施アナリスト（26名）

穴井 宏和	和光経済研究所	野澤 秀宏	コルツ証券
大堀 龍介	J.P.モルガン・インベストメント・マネジメント・インク	野島 一十	ナショナル証券
		橋本 隆	ロモンスミス・バーニー証券
沖野 登史彦	シュローダー証券	久津 明	岡三証券
加地 伊和男	住友信託銀行	マーク・ブラン	ING・アリアン・証券
菅野 明洋	エパール証券研究所	増田 悦佐	HSBC証券
栗原 英明	日興リサーチセンター	松枝 誠	第一ライフ投信投資顧問
小林 俊二	三井信託銀行	松尾 十作	水戸証券経済研究所
柴山 吉保	第一証券	松本 繁季	野村証券
城野 俊之	リソエジ・エネラル証券	水谷 敏也	東京証券
住安 英治	山種調査センター	村山 利栄	ゴールドマン・サックス証券
高木 敦	モルガン・スタンレー証券	矢倉 要	住友生命保険
土塚 浩一	日本生命保険	吉田 昌亮	勸角証券
豊永 明美	クレディ・リヨネ証券		

化 学

旭化成工業、昭和電工、住友化学工業、三菱化学、東ソー、信越化学工業、
三井化学、住友ベークライト、積水化学工業、宇部興産、大日本インキ化学工業
(計 11 社)

1. ディスクロージャー優良企業および選考理由

優良企業 旭化成工業

選考理由 同社は、経営トップ(社長)とのアナリストミーティング、工場見学会、事業説明会を定例化し、開催の頻度、内容の充実度で他社を圧倒的に引き離している。また、IR 部門の情報提供努力も 11 社中トップと評価でき、ディスクロージャーが総合的に充実しており、同社を本年の当業界における優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

今回から評価対象企業として、新たに、住友ベークライト、大日本インキ化学工業、積水化学工業の 3 社を加え、計 11 社のディスクロージャー状況を評価した。

化学ディスクロージャー評価基準(スコアシート)は、決算短信を 10 点、説明会、インタビューおよび説明資料等を 70 点、タイムリー・ディスクロージャーを 5 点、企業の自主的公表情報を 15 点、合計 100 点満点とした。評価実施(スコアシート記入)アナリストは 27 社、29 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 10 年の評価結果の概要は、次のとおりである。(ディスクロージャー評価比較総括表は 16 頁参照)。

総平均点では、昨年度の 63.3 点より 7.4 点改善し、70.7 点となった。総平均点が昨年度より上昇したのは、各評価項目において平均得点が上昇したことによるが、中でも、「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」の平均得点が昨年度の 45.4 点から 50.5 点へ向上したこと、および「4. 企業の自主的公表情報」への配点が昨年度の 10 点から 15 点に増加したこともあって、同項目での平均得点が昨年度の 5.3 点から 9.1 点へと向上した効果が大きい。これは、これらの評価項目のほとんどすべてにおいて得点率の向上がみられることから、企業のディスクロージャー改善への真面目な努力を反映したものといえよう。

なお、上位評価企業と下位評価企業の格差は縮小傾向にあり、旭化成工業、住友化学工業、三菱化学などの上位企業のディスクロージャーの現状はかな

り評価できるものの、上位企業を含め、全体としては改善の余地を残している。その中で、本年度から新たに評価対象に加えた 3 社の中で住友ベークライトが総合評価で 4 位を獲得したのは、短信を除く他の 3 項目でバランスよく一定の評価を受けた結果によるものであることを指摘できる。他方、決算説明会資料等の整備、充実が遅れている企業では、順位を低下させる結果となったところもある。

また、今後改善が望まれる点は、企業のアナリスト受入姿勢（IR 部門以外セクションへのインタビュー、経営トップとのミーティング等）や企業の自主的公表情報（連・単決算の同時発表、連結中間決算発表、工場見学会等）などを中心に一層の改善、充実が望まれる。特に下位評価企業については、説明会、インタビュー、説明資料等の充実整備を図るとともに、各項目にわたり万遍なく開示レベルを引き上げていくことが課題である。

(2) 決算短信

有価証券報告書における開示は法定開示事項の域を出ず、しかも企業間の開示格差が認められないので、今回は評価対象から外し、決算短信とそれと同時配布される開示資料のみを評価対象とした。この項目のトップ、住友化学工業（9.1 点、得点率（以下省略）91%）と第 2 位の東ソー（9.0 点、90%）は、短信の補足資料の充実等にかなり力を注いでいることが窺える。また、この分野で前年度からの改善度合が特に大きかった企業は第 2 位の東ソーであるが、中・下位企業は引き続き大幅な改善が望まれる。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野のトップ、旭化成工業（62.9 点、90%）は、社長とアナリストとのミーティングを定例的に実施し、開催頻度、内容の充実度で他社を圧倒しているほか、IR 部門の情報提供に対する努力も 11 社中のトップと評価できる。第 2 位の住友化学工業は、従来からの IR 担当者の高い知識レベルと誠実な対応に加えて、主要子会社の業績動向を含む連結情報に対する開示を充実させている。また第 3 位の三菱化学は、単独・連結ともに事業別利益を資料で開示したことが、ディスクロージャー改善の大きな前進と評価された。第 4 位の住友ベークライトは、説明会で製品別売上高を本年度から開示したことが特に評価される。また、第 5 位の大日本インキ化学工業は主要連結子会社の業績を開示し、第 6 位の東ソーは、単独の部門別営業利益を開示したことがディスクロージャーの改善として評価された。

専門部会では、今後さらに各企業が連・単決算の説明会における開示を充実することを強く望んでいる。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、アナリストが重要と判断するリスク情報等の遅滞ない開示などであるが、上位 5 社（旭化成工業、住友化学工業、積水化学工業、住友ベークライト、三菱化学）は得点率 80%以上でディスクロージャーが充実している。

(5) 企業の自主的公表情報

この分野では、旭化成工業（14.3 点 95%）と信越化学工業（13.6 点、91%）が各評価項目に亘って圧倒的に優れている。これは、連結中間決算発表をしていることが要因といえる。

4. その他

当該業種で、今回の評価対象企業以外でディスクロージャーが良いと考えられる企業についてスコアシート記入者（29 名）の回答を集計した結果、「JSR」（3 名、10%）、「日本ゼオン」（3 名、10%）、「花王」（1 名、3%）「日立化成工業」（1 名、3%）があげられた。

以 上

平成10年 デイスクロージャー評価比較総括表 (化学)

(単位: 点, %)

順位	評価項目	総合評価 (100点)	1. 決算短信における開示 (配点10点)		2. 説明会、インタビューおよび 説明資料等における開示 (配点70点)		3. タイムリー・デ イスクロージャー への アイリテイングを含む (配点5点)		4. 企業が自主的に 公表している 情報 (配点15点)		前年順位
			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	旭化成工業	90.6	8.8	3	62.9	1	4.6	1	14.3	1	1
2	住友化学工業	87.3	9.1	1	62.1	2	4.6	1	11.5	3	2
3	三菱化学	82.9	8.6	4	60.0	3	4.0	5	10.3	5	3
4	住友ベークライト	76.0	6.6	8	54.7	4	4.1	4	10.6	4	未実施
5	東ソー	69.8	9.0	2	51.0	6	3.7	6	6.1	10	...
6	大日本イソキ化学工業	67.7	4.8	10	53.1	5	3.4	7	6.4	8	未実施
7	三井化学	67.1	8.5	5	48.9	8	3.0	10	6.7	7	...
8	宇部興産	66.2	7.7	7	49.3	7	3.1	9	6.1	10	...
9	積水化学工業	63.3	4.2	11	47.0	9	4.2	3	7.9	6	未実施
10	昭和電工	60.4	8.3	6	42.6	10	3.2	8	6.3	9	...
11	信越化学工業	46.0	6.0	9	24.0	11	2.4	11	13.6	2	...
	評価対象企業評価平均点	70.7	7.4		50.5		3.7		9.1		

化学専門部会委員

部会長	銀林 俊彦	モルガン・スタンレー証券
部会長代理	金井 孝男	野村証券
	浅川 裕之	ゴールドマン・サックス証券
	石原 耕一	長銀ウォーバーグ証券
	澤砥 正美	イービーエヌ・アムロ証券
	藤本 雄一	ドイチェ証券

評価実施アナリスト (29名)

赤星 定和	第一証券	志村 裕久	三和アセットマネジメント
浅川 裕之	ゴールドマン・サックス証券	ジョエル・シャイマン	INGバークリング証券
東 正知	野村アセット・マネジメント投信	高尾 雄大	新日本証券
石原 耕一	長銀ウォーバーグ証券	茶之木 淳	HSBC証券
大矢 芳明	勸角証券	トミータン	リクルー証券
加藤 佳史	三井信託銀行	新名 高志	水戸証券経済研究所
金井 孝男	野村証券	百嶋 徹	ニッセイ基礎研究所
銀林 俊彦	モルガン・スタンレー証券	藤本 雄一	ドイチェ証券
斎藤 潔	コスモ証券	堀田 康宏	三菱信託銀行
斎藤 功一郎	大和総研	堀井 浩之	住友信託銀行
佐藤 和佳子	住友信託銀行	堀内 一明	さくら総合研究所
澤田 信明	J.P.モルガン・インベストメント・マネジメント・インク	牧山 摩佐人	リモン スミス パーニー証券
澤砥 正美	イービーエヌ・アムロ証券	柳澤 祐介	東京海上アセットマネジメント投信
渋谷 宗男	岡三証券	渡辺 亮一	エバーホール証券研究所
		渡部 貴人	大和総研

医薬品

〔三共、武田薬品工業、山之内製薬、第一製薬、塩野義製薬、田辺製薬、
藤沢薬品工業、萬有製薬、中外製薬、エーザイ、小野薬品工業、大正製薬〕
(計 12 社)

1. ディスクロージャー優良企業および選考理由

優良企業 第一製薬

選考理由 同社は、長期ビジョン、新薬の発売時期とその貢献度、海外事業の見通し等について充実した説明を行うとともに、IR 部門の情報集積とアクセスの容易さおよび説明資料による開示において満点の評価を受けている。また、連結情報などの開示においても高い評価を受けている。これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーを今後さらに促進させるうえで他の企業の模範となると認められるので、同社を本年の当業界における優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

今回から評価対象企業として、新たに田辺製薬を追加し、計 12 社のディスクロージャー状況を評価した。医薬品ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、決算短信を 10 点、説明会、インタビューおよび説明資料等を 64 点、タイムリー・ディスクロージャーを 14 点、企業の自主的公表情報を 12 点、合計 100 点満点とした。評価実施（スコアシート記入）アナリストは 31 社、32 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 10 年の評価結果の概要は、次のとおりである。（ディスクロージャー評価比較総括表は 21 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 70.9 点より 3.5 点改善し 74.4 点となったが、昨年に比しより高い水準のディスクロージャーを求めたこと（例えば、説明資料の評価項目を 4 項目追加等）を考慮すればまずまずの結果であり、総合的には、企業のディスクロージャーは着実に改善しているものといえよう。

また、評価対象企業の格差は、昨年度の最高得点 88.8 点、最低得点 50.0 点（1.8 倍）から本年度の最高得点 91.9 点、最低得点 52.0 点（1.8 倍）と、横這いながら評価得点のレンジは約 2 点アップしている。

個別企業では、最も配点の高い「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」と「1. 決算短信」でトップを占めた第一製薬が総合点で第 1 位となり、「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」、「3. タイムリー・ディスクロージャー

一」および「4. 企業の自主的公表情報」の3項目で第2位を占めた藤沢薬品工業が総合点で第2位となった。また、武田薬品工業は、「1. 決算短信」で第2位を占め、「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」で第3位となったことなどから総合点で第3位となった。

なお、改善度合が特に大きかったのは、山之内製薬（改善ポイント9.1点）、エーザイ（同8.5点）、中外製薬（同8.1点）である。他方、新評価項目の追加のあった「1. 決算短信」や全評価対象企業満点評価項目（決算説明会の実施）削除等に伴い配点が減少したとはいえ、最多配点評価項目である「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」への対応が遅れた企業では、評価点や順位を低下させる結果となったところもある。

今後さらに改善が望まれる点は、決算説明会およびアナリストミーティングで経営トップなど経営全般について語れる人の経営方針等の十分な説明、工場見学や研究所見学などの積極的実施、P/L および B/S の勘定科目の変動要因の定量的記載、主要連結子会社・関連会社の業績動向の説明およびファクトブックや統計補足情報等の内容充実等であるが、下位評価企業については、その他の項目を含めて万遍なく開示レベルを引き上げていくことが望まれる。

(2) 決算短信

有価証券報告書における開示は、法定開示事項が中心であり、企業間の開示格差が極めて小さいので、今回は評価対象から除外し、決算短信とそれと同時配布される開示資料のみを評価対象とした。この項目のトップ、第一製薬（得点率（以下省略）93%）をはじめとして、武田薬品工業（92%）、エーザイ（89%）、藤沢薬品工業（88%）、山之内製薬（85%）の上位5社は、短信の補足資料の充実等にかなり力を注いでいることが窺える。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野のトップ、第一製薬（93%）は、グローバル10中期経営計画において長期ビジョン、新薬の発売時期とその貢献度、海外事業の見通し等について充実した説明を行うとともに、IR部門の情報集積とアクセスの容易さおよび説明資料による開示において満点の評価を受けており、また、連結情報など説明会、インタビューにおける開示においても高い評価（93%）を受けている。第2位の藤沢薬品工業（91%）は、社長によるUSA子会社清算に伴う連結業績修正発表の翌日の緊急アナリストミーティングの開催や説明資料および説明会、インタビューによる開示が高く評価されている。第3位の武田薬品工業（90%）は、決算説明会における経営トップ自らの中期経営

方針の説明や突発事項に関する IR 部門の即応性などアナリスト受入れ姿勢が高く評価されている。エーザイは、社長をはじめ海外、国内のマネージメントによるミーティングを毎年開催するとともに、独自に創意工夫した詳細な説明資料について満点の評価を受けている。山之内製薬は、他社に魁けて連結中間決算の発表や主力品の特許問題、新薬の発売予定時期、海外展開状況と今後の方針などの中期ビジョンの発表などが高く評価されている。萬有製薬は、IR 部門に財務および R&D 担当者配置による情報開示の改善や、社長による中期計画についてのアナリストミーティングの開催などが評価されており、中外製薬も社長ミーティングが評価されている。

各企業が今後さらに、連結情報の開示充実、経営トップなどのアナリストミーティングの充実、工場や研究所の見学の積極的实施などが強く望まれる。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、アナリストが重要と判断する事項の遅滞ない開示や新薬開発および審査状況にかかわる主要事項のすみやかな情報開示努力などであり、その重要性を考慮して今回配点が増加した。得点率でトップ（91%）の山之内製薬をはじめとして、藤沢薬品工業（89%）、第一製薬（89%）、武田薬品工業（88%）、エーザイ（80%）の上位 5 社は、タイムリー・ディスクロージャーにかなり留意していることが窺えるが、下位企業の得点率はかなり低いので、改善が強く望まれる。

(5) 企業の自主的公表情報

この分野では、得点率でトップ（93%）の山之内製薬をはじめとして、藤沢薬品工業（90%）、第一製薬（89%）、武田薬品工業（88%）、エーザイ（88%）、中外製薬（83%）の上位 6 社は、各評価項目にわたっておおむね高い評価を受けた。しかし、「年次報告書の内容充実」（平均得点率 62%）、「ファクトブックや統計補足情報等の内容充実」（同 50%）、「英文決算短信の作成」（同 58%）および、「重要な記者発表資料の送付」（同 68%）については、企業間の開示格差がかなり大きいので、さらに開示改善が望まれる。

4. その他

評価対象外企業でディスクロージャーが良いと考えられる企業についてスコアシート記入者（32 名）の回答を集計した結果、テルモ（8 名、25%）、吉富製薬（8 名、25%）、ホギメディカル（3 名、9%）、三星堂（2 名、6%）、その他（7 社、各 1 名）が挙げられた。

以上

平成10年 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	総合評価 (100点)	1. 決算短信における開示 (配点10点)		2. 説明会、インターネットおよび ヒューオーバーによる説明資料等 における開示 (配点64点)		3. タイムリー・ディスクロージャー (実証へのフォローアップを含む) (配点14点)		4. 企業が自主的に 公表している情報 (配点12点)		前年順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	第一製薬	91.9	9.3	1	59.5	1	12.4	3	10.7	3	1
2	藤沢薬品工業	90.6	8.8	4	58.5	2	12.5	2	10.8	2	3
3	武田薬品工業	89.7	9.2	2	57.6	3	12.3	4	10.6	4	2
4	エーザイ	87.0	8.9	3	56.4	4	11.2	5	10.5	5	...
5	山之内製薬	83.5	8.5	5	51.1	6	12.8	1	11.1	1	...
6	中外製薬	78.7	7.4	9	51.4	5	10.0	6	9.9	6	...
7	萬有製薬	72.0	7.5	8	46.4	7	9.4	7	8.7	7	...
8	田辺製薬	70.0	7.7	6	45.3	8	9.4	7	7.6	8	未実施
9	塩野義製薬	59.3	6.6	12	40.2	9	6.7	10	5.8	9	...
10	三共	58.8	6.8	11	38.7	10	8.0	9	5.3	11	...
11	大正製薬	57.7	7.2	10	38.7	10	6.1	11	5.7	10	...
12	小野薬品工業	52.0	7.7	6	34.1	12	5.1	12	5.1	12	...
	評価対象企業評価平均点	74.4	8.0		48.2		9.7		8.5		

医薬品専門部会委員

部会長	中川 洋	メリルリンチ証券
部会長代理	片山 俊二	ゴールドマン・サックス証券
	漆原 良一	野村證券
	田中 洋	日本興業銀行
	中沢 安弘	日興リサーチセンター
	三島 茂	長銀ウォーバーク証券
	山本 義彦	ソロモン スミス バーニー証券

評価実施アナリスト(32名)

赤羽 高	東京証券	田中 洋	日本興業銀行
有上 宏	岡三証券	田中 将晃	ジャデーイン・フリンク証券
伊東 直人	コスモ証券	中川 洋	メリルリンチ証券
稲垣 善之	野村アセット・マネジメント投信	中沢 安弘	日興リサーチセンター
漆原 良一	野村證券	新名 高志	水戸証券経済研究所
岡 利和	第一證券	橋本 明夫	住友信託銀行
片山 俊二	ゴールドマン・サックス証券	藤本 琢哉	大和証券投資信託委託
加藤 佳史	三井信託銀行	舛添 憲司	トイチ証券
上岡 利浩	勸角証券	松枝 誠	第一ライフ投信投資顧問
北川 哲雄	J.P.モルガン・インベストメント・マネジメント・インク	松川 正子	エバーセキ証券研究所
北村 友和	パリア証券	三島 茂	長銀ウォーバーク証券
志村 裕久	三和アセットマネジメント	三田 万世	モルガン・スタンレー証券
梶田 和久	イービーエヌ・アムロ証券	三好 昌武	メリルリンチ証券
関口 博之	さくら総合研究所	山本 義彦	ソロモン スミス バーニー証券
高沖 聡	ナショナル証券	依田 俊英	INGベアリング証券
高橋 弘彦	和光経済研究所	渡辺 律夫	国際証券

鉄 鋼

新日本製鐵、川崎製鐵、日本鋼管、住友金属工業、神戸製鋼所、日新製鋼、
東京製鐵、日立金属（計 8 社）

1. ディスクロージャー優良企業および選考理由

優良企業 川崎製鐵

選考理由 同社は、決算説明会において PC プロジェクター等を有効に活用するとともに、今後の戦略分野の説明、10 年後までの業績シュミレーション等中期計画の発表、および新事業、新製品についての詳細な説明を行うなど IR 活動が充実しており、インタビュー等においても高い評価を受けている。これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーを今後さらに促進させるうえで他の企業の模範となると認められるので、同社を本年の当業界における優良企業として推薦する。

2. ディスクロージャーの改善が著しい企業および選考理由

改善企業 日新製鋼

選考理由 同社は、説明資料に関する評価項目 20 項目中 16 項目で満点を獲得し、同項目で得点率 82%と他社を大きく引き離してトップを占めたことにみられるように、ディスクロージャーの著しい改善（前年比改善ポイント 13.2 点、順位は 7 位から 4 位に上昇）が図られた。

3. 評価方法等

鉄鋼ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、決算短信を 9 点、説明会、インタビューおよび説明資料等を 70 点、タイムリー・ディスクロージャーを 6 点、企業の自主的公表情報を 15 点、合計 100 点満点とした。評価実施（スコアシート記入）アナリストは 22 社、22 名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成 10 年の評価結果の概要は、次のとおりである。（ディスクロージャー評価比較総括表は 26 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 53.2 点より 4.8 点改善し 58 点となったが、昨年比に比しより高い水準のディスクロージャーを求めたこと（例えば、説明資料の評価項目を 7 項目追加等）を考慮すればまずまずの結果であり、総合的には、企業のディスクロージャーは着実に改善しているものといえよう。

また、評価対象企業の格差は、昨年度の最高得点 60.9 点、最低得点 45.3 点（1.3 倍）から本年度の最高得点 65.1 点、最低得点 49.3 点（1.3 倍）と、横這いながら評価得点のレンジは約 5 点アップしている。

個別企業では、最も配点の高い「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」と「4. 企業の自主的公表情報」でトップを占めた川崎製鉄が総合点で第 1 位となり、「3. タイムリー・ディスクロージャー」でトップを占め、「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」と「4. 企業の自主的公表情報」でともに第 2 位を占めた住友金属工業が総合点で第 2 位となった。神戸製鋼所は、「1. 決算短信」においてトップを占めたほか、IR 部門を総務部から総合企画部に移管し開示内容を充実させたため、第 3 位に上昇した。

なお、改善度合が特に大きかったのは、説明会資料が格段に充実した日新製鋼（改善ポイント 13.2 点）、アナリスト・スモールミーティングを活用した日本鋼管（同 12.0 点）、神戸製鋼所（同 8.3 点）、川崎製鉄（同 7.0 点）である。他方、評価項目の見直しの大きかった「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」の「説明資料による開示」への対応が遅れた企業では、評価点や順位を低下させる結果となったところもある。

したがって、今後改善が望まれる点は、多くのアナリストに開かれた社長ミーティングの開催および決算説明会における説明資料の開示、充実等であるが、下位評価企業については、その他の項目を含めて万遍なく開示レベルを引き上げていくことが望まれる。

(2) 決算短信

有価証券報告書における開示は、法定開示事項が中心であり、企業間の開示格差が極めて小さいので、今回は評価対象から除外し、決算短信とそれと同時配布される開示資料のみを評価対象とした。この項目のトップ、神戸製鋼所（7.0 点、得点率（以下省略）78%）と第 2 位の東京製鐵（6.6 点、73%）は、短信の補足資料の充実等にかなり力を注いでいることが窺える。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野のトップ、川崎製鉄（46.3 点、66%）は、決算説明会において PC プロジェクター等によるビジュアルな説明を行うとともに、今後の戦略分野の説明、10 年後までの業績シュミレーション等中期計画の発表、および新事業、新製品についての詳細な説明を行うなど、IR 活動の充実が高く評価されている。また、第 2 位の住友金属工業は、住友シチックスとの合併について両社トップが同席したスモールミーティングの開催や、社長の電子部品事業の説明など IR 活動がタイムリーであり、アナリスト受入れ姿勢や説明会、

インタビュー等で高く評価されている。また、この分野第3位の日新製鋼は、決算等の説明資料開示が最も充実していたが、アナリスト受入れ姿勢や説明会、インタビュー等の評価が低かったことなどが上位2社との格差につながった。また、日本鋼管は、本年度から社長のスモールミーティングを実施したことが極めて大きな改善である。

各企業が今後さらに多くのアナリストに開かれた社長ミーティングの開催、充実を図るとともに、説明資料による開示の改善が強く望まれる。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、アナリストが重要と判断する事項やデリバティブなどのオフバランス取引に関するリスク情報等の遅滞ない開示などであり、得点率で同率トップ（75%）の日本鋼管と住友金属工業およびその他の上位4社（新日本製鐵、神戸製鋼所）は、得点率70%以上でまずまずの評価となっている。

(5) 企業の自主的公表情報

この分野では、評価項目の大幅な見直しを行なったため、今年度から新規に追加した「連結の半期決算の発表」（全社未開示）と「アニュアルレポート等への連結キャッシュフローステートメントの記載」（平均得点率29%）、および評価内容を修正した「45日以内の決算発表」（昨年度は1ヶ月以内、平均得点率13%）などの得点が極めて低かったことから、60%以上の得点率を挙げた企業がなかった。今後これらの各項目において、さらに改善、向上が望まれる。

5. その他

評価対象外企業でディスクロージャーが良いと考えられる企業についてスコアシート記入者（22名）の回答を集計した結果、愛知製鋼（1名、5%）、丸一鋼管（1名、5%）が挙げられた。

以上

平成10年 ディスクロージャー評価比較総括表 (鉄鋼)

(単位:点、%)

順位	評価項目	総合評価 (100点)	1. 決算短信における開示 (配点9点)		2. 説明会、インタビューおよび 説明資料等における開示 (配点70点)		3. タイムリー・ディスクロージャー (東証へのフアイリングを含む) (配点6点)		4. 企業が自主的に 公表している情報 (配点15点)		前年順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	川崎製鉄	65.1	6.0	3	46.3	1	3.9	7	8.9	1	2
2	住友金属工業	63.8	6.0	3	44.5	2	4.5	1	8.8	2	1
3	神戸製鋼所	62.1	7.0	1	42.5	4	4.2	4	8.4	3	...
4	日新製鋼	58.6	3.0	8	44.2	3	3.9	7	7.5	6	...
5	日本鋼管	57.3	5.0	6	41.2	5	4.5	1	6.6	8	...
5	日立金属	57.3	6.0	3	39.6	6	4.0	5	7.7	5	3
7	東京製鉄	50.4	6.6	2	31.7	8	4.0	5	8.1	4	...
8	新日本製鐵	49.3	5.0	6	32.5	7	4.3	3	7.5	6	...
	評価対象企業評価平均点	58.0	5.6		40.3		4.2		7.9		

鉄鋼専門部会委員

部会長	長井 亨	モルガン・スタンレー証券
部会長代理	平沼 亮	野村證券
	岩野 正宏	ゴールドマン・サックス証券
	小枝 善則	和光経済研究所
	辻 典秀	新日本証券
	村田 崇	大和総研
	山口 敦	ジャーディン・フレミング証券

評価実施アナリスト(22名)

浅野 昭朗	山種調査センター	土屋 道	野村アセット・マネジメント投信
一蹴田 優一	住友生命保険	徳永 祐美	第一証券
岩野 正宏	ゴールドマン・サックス証券	長井 亨	モルガン・スタンレー証券
岩元 泰晶	東京証券	原田 一裕	日興リサーチセンター
鵜殿 実	HSBC証券	平沼 亮	野村證券
太田 素資	住友信託銀行	藤原 康雄	勸角証券
小枝 善則	和光経済研究所	村田 崇	大和総研
五老 晴信	三井信託銀行	柳澤 祐介	東京海上アセットマネジメント投信
田中 敬一郎	三和アセットマネジメント	山口 敦	ジャーディン・フレミング証券
田中 信夫	ナショナル証券	山田 清一	ドレスター・クワイアート・ベンソン証券
辻 典秀	新日本証券	吉田 憲一郎	ソロン・ミス・バーニー証券

機 械

〔アマダ、豊田工機、SMC、小松製作所、クボタ、荏原製作所、ダイキン工業、栗田工業、日本精工、NTN、ミネベア、ファナック（計 12 社）〕

1. ディスクロージャー優良企業および選考理由

優良企業 小松製作所

選考理由 同社は、社長の経営方針・経営戦略の説明および質疑に対する適確な応答など充実した決算説明会を開催している。IR 部門へのアクセスも容易であり、満点評価の決算短信をはじめとして、説明資料および説明会、インタビュー等における開示においても連結情報の充実を中心に高く評価されている。また、タイムリー・ディスクロージャーおよび企業の自主的公表情報の評価も高い。これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーを今後さらに促進させるうえで他の企業の模範となると認められるので、同社を本年の当業界における優良企業として推薦する。

2. ディスクロージャーの改善が著しい企業および選考理由

改善企業 日本精工

選考理由 同社は、社長自ら経営方針、経営戦略を十分に語る企業説明会をはじめ開催した。また、説明会の説明資料、タイムリー・ディスクロージャーおよび企業の自主的公表情報の充実にみられるように、ディスクロージャーの著しい改善（前年比改善ポイント 46.2 点、順位は第 10 位から第 4 位に上昇）が図られた。

3. 評価方法等

今回から評価対象企業として、新たに豊田工機を追加し、計 12 社のディスクロージャー状況を評価した。機械ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、決算短信を 10 点、説明会、インタビューおよび説明資料等を 68 点、タイムリー・ディスクロージャーを 10 点、企業の自主的公表情報を 12 点、合計 100 点満点とした。評価実施（スコアシート記入）アナリストは 21 社、22 名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成 10 年の評価結果の概要は、次のとおりである。（ディスクロージャー評価比較総括表は 31 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 52.4 点より 11.5 点改善し 63.9 点となった。昨年に比しより高い水準のディスクロージャーを求めたこと[例えば、新評価項目の追加および評価内容の具体化・厳格化・細分化(説明資料 7 項目→15 項目)]を考慮すればかなりの改善であり、総合的には、企業のディスクロージャーは着実に向上しているものといえよう。

また、評価対象企業の格差は、昨年度の最高得点 81.9 点、最低得点 28.6 点(2.9 倍)から本年度の最高得点 89.8 点、最低得点 28.3 点(3.2 倍)と、昨年度よりさらに拡大した。

個別企業では、小松製作所が 2 年連続で総合第 1 位となった。同社は、「1. 決算短信」と「3. タイムリー・ディスクロージャー」でトップを占めたほか、「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」と「4. 企業の自主的公表情報」で僅差の第 2 位となった。また、総合第 2 位には、今年度から新たに評価対象企業に加えた豊田工機が入った。同社は、最も配点の高い「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」でトップとなった。次に、総合第 3 位は、ダイキン工業となった。

改善度合いが大きかったのは、日本精工(改善ポイント 46.2 点)、栗田工業(同 24.7 点)、アマダ(同 11.1 点)である。他方、新評価項目の追加や評価内容の具体化・厳格化・細分化等があった「1. 決算短信」や「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」への対応が遅れた企業では、評価点や順位を低下させる結果となったところもある。

今後特に改善が望まれる点は、中間連結決算の実施、決算説明会の遅滞ない実施、経営トップ等とのミーティングの充実、説明資料による開示および連結情報開示の充実等である。下位評価企業については、その他の項目を含めて万遍なく開示レベルを引き上げていくことが望まれる。

(2) 決算短信

有価証券報告書における開示は、法定開示事項が中心であり、企業間の開示格差が極めて小さいので、今回は評価対象から除外し、決算短信とそれと同時に配布される開示資料のみを評価対象とした。この項目のトップ、小松製作所(10 点満点)をはじめとして、クボタ(得点率(以下省略)80%)、ミネベア(80%)、豊田工機(71%)、ダイキン工業(71%)の上位 5 社は、短信の補足資料の充実等にかなり力を注いでいることが窺える。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野のトップ、豊田工機(89%)は、本年度から連・単決算同時発表を行うとともに、その翌日社長による決算説明会を開催し、説明資料による

開示では満点を獲得するなど、その IR 活動の充実が高く評価されている。また、第 2 位の小松製作所 (89%) は、本年度から社長による経営方針・経営戦略の説明および質疑応答等の充実した決算説明会を開催するとともに、説明資料および説明会、インタビュー等における開示においても、連結情報の充実を中心に高く評価されている。次に、第 3 位のダイキン工業 (78%) は、説明資料による開示の充実が高く評価されている。また、日本精工は、今年度から決算説明会を実施し、社長自ら経営方針・経営戦略を語るなどこの分野での改善が極めて大きかった (改善ポイント 32.9 点)。このほか、ミネベア、荏原製作所、栗田工業においてもアナリストミーティングで社長の経営方針等の説明が行われたことが評価される。

各企業が今後さらに、決算発表後遅滞なく説明会を開催するとともに、説明資料による開示の充実、および連結情報、リスク情報の開示、改善が強く望まれる。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、アナリストが重要と判断する事項の遅滞ない開示や、決算発表日および業績修正発表当日の会社側の対応などであり、得点率で同率トップ (86%) の小松製作所と日本精工のほか、ダイキン工業 (83%)、豊田工機 (82%)、アマダ (79%)、荏原製作所 (78%) の上位 6 社は、タイムリー・ディスクロージャーにかなり留意していることが窺える。

(5) 企業の自主的公表情報

この分野では、得点率でトップ (92%) の日本精工のほか、小松製作所 (90%)、豊田工機 (86%)、ダイキン工業 (85%) の上位 4 社は、全項目にわたってかなり高い評価を受けた。しかし、「ファクトブックや統計補足情報等の内容充実」(平均得点率 57%) と「英文の決算説明資料の作成」(同 42%) は企業間の開示格差がかなり大きいので、中・下位企業はこれらを中心にさらに開示改善が望まれる。

5. その他

評価対象外企業でディスクロージャーが良いと考えられる企業についてスコアシート記入者 (22 名) の回答を集計した結果、牧野フライス製作所 (4 名、18%)、森精機製作所 (2 名、9%)、椿本チエイン (2 名、9%)、その他 (6 社、各 1 名) が挙げられた。

以 上

平成10年 ディスクロージャー評価比較総括表 (機械)

(単位：点、%)

順位	評価項目	総合評価 (100点)	1. 決算短信における開示 (配点10点)		2. 説明会、インタビューおよび ヒューおよび説明資料等における開示 (配点68点)		3. タイムリー・ディスクロージャー (真証へのフアイリングを含む) (配点10点)		4. 企業が自主的に公表している情報 (配点12点)		前年順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	小松製作所	89.8	10.0	1	60.4	2	8.6	1	10.8	2	1
2	豊田工機	86.1	7.1	4	60.5	1	8.2	4	10.3	3	未実施
3	ダイキン工業	78.3	7.1	4	52.7	3	8.3	3	10.2	4	2
4	日本精工	75.8	4.6	8	51.6	4	8.6	1	11.0	1	...
5	ミネベア	71.1	8.0	2	47.8	6	6.7	7	8.6	5	...
6	アマダ	68.4	4.0	9	50.4	5	7.9	5	6.1	9	...
7	荏原製作所	68.1	6.6	6	45.3	7	7.8	6	8.4	6	3
8	クボタ	54.2	8.0	2	34.2	10	5.7	9	6.3	8	...
9	SMC	53.9	4.0	9	40.6	8	5.0	10	4.3	10	...
10	栗田工業	53.3	4.0	9	36.8	9	5.8	8	6.7	7	...
11	ファナック	39.0	6.0	7	24.7	11	4.4	12	3.9	12	...
12	NTN	28.3	4.0	9	15.6	12	4.7	11	4.0	11	...
	評価対象企業評価平均点	63.9	6.1		43.4		6.8		7.6		

機械専門部会委員

部会長	中澤 文彦	メリルリンチ証券
部会長代理	齋藤 克史	野村證券
	上野 武昭	新日本証券
	星野 英彦	ジャーディン・フレミング証券
	丸山 賢	長銀ウォーバーグ証券
	水野 英之	日興リサーチセンター
	望月 誠幸	モルガン・スタンレー証券

評価実施アナリスト (22名)

出村 康孝	トイテ証券	鈴木 俊一	太平洋証券
岩崎 由美	J. P. モルガン・インベストメント・マネジメント・インク	相馬 剛	住友信託銀行
上野 武昭	新日本証券	中澤 文彦	メリルリンチ証券
川原 稔	ソロモン スミス バルネー証券	福田 修司	大同生命投資顧問
木島 努	リジェン エネル証券	星野 清	三井信託銀行
木谷 亨	ナショナル証券	星野 英彦	ジャーディン・フレミング証券
黒田 真路	勸角証券	丸山 賢	長銀ウォーバーグ証券
齋藤 克史	野村證券	水野 英之	日興リサーチセンター
境田 邦夫	クレディリヨネ証券	三宅 まり子	さくら総合研究所
坂井 ゆかり	東京三菱投信投資顧問	望月 誠幸	モルガン・スタンレー証券
		諸田 利春	新日本証券

電気・精密機器

日立製作所、東芝、三菱電機、日本電気、富士通、松下電器産業、シャープ、ソニー、TDK、三洋電機、アドバンテスト、ローム、京セラ、村田製作所、松下電工、キヤノン、リコー、東京エレクトロン（計 18 社）

1. ディスクロージャー優良企業および選考理由

優良企業 富士通

選考理由 同社は、説明会、インタビューおよび説明資料等における開示、企業の自主的公表情報の 2 分野で第 2 位、タイムリー・ディスクロージャーの分野で第 4 位と比較的バランスのとれた評価を得て、総合評価では 1 位を獲得した。連結決算説明会での説明資料の充実ぶりや経営トップ等へのインタビュー、IR 担当セクション以外のセクションへのインタビューの容易さや、海外連結子会社トップによる会社説明会の開催などが高く評価された。同社のディスクロージャーへの努力と姿勢は、企業のディスクロージャーを今後さらに充実、改善させるうえで他の企業の模範となると認められるので、同社を本年の当業界における優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

今回から評価対象企業として、新たにアドバンテストと東京エレクトロンの 2 社を加え、計 18 社のディスクロージャー状況を評価した。ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、決算短信、有価証券報告書等を 15 点、説明会、インタビューおよび説明資料等を 60 点、タイムリー・ディスクロージャーを 10 点、企業の自主的公表情報を 15 点、合計 100 点満点とした。評価実施（スコアシート記入）アナリストは 53 社、82 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 10 年の評価結果の概要は、次のとおりである。（ディスクロージャー評価比較総括表は 36 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 61.5 点より 1.0 点後退し 60.5 点となった。総平均点が昨年度より低下したのは、主として、経営トップや IR 部門へのインタビューの容易さ、IR 部門へ十分な情報が集積されているか等の項目での評価が低下したことにより、「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」の平均得点が昨年の 37.7 点から 36.4 点へ低下し、さらに、アナリストが重要と判

断する情報を遅滞なく十分に開示することの評価が低下したこと等を主因に、「3. タイムリー・ディスクロージャー」が昨年の 7.4 点から 6.6 点へ低下し、また、企業の自主的公表情報が昨年の 10.7 点から 9.8 点へとそれぞれ低下したことによる。他方で、「1. 決算短信、有価証券報告書」では、昨年の 5.7 点から 7.7 点へ大きく向上したが、前記 3 項目での得点低下を埋めきることができなかった。

新規に評価対象として加えた 2 社を除く 16 社について見ると、総合評価点が上昇したものが 7 社であるのに対して、低下したものがこれを上回る 9 社となっており、総合的にみて企業のディスクロージャーのレベルは満足できる状況にはない。

(2) 決算短信、有価証券報告書等

この分野でのトップ、東芝（11.6 点、得点率（以下省略）77%）、第 2 位のリコー（11.0 点、73%）および第 3 位の日本電気（10.6 点、71%）は、特に短信の補足資料の充実等にかかなり注力していることが窺える。次に、短信、有報の別に企業間の開示差を見ると、有報の 1.9 倍に対して、短信は 3.8 倍となっており、企業の短信の補足資料への取組み姿勢が積極的か否かが得点に大きく影響した。ちなみに、短信、有報の上位得点企業である東芝、リコー、日本電気などでは、特に短信での改善度合が大きかった。今後、中、下位企業においても、特に短信補足資料等充実への努力を期待したい。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野のトップ、松下電工（43.6 点、73%）は、社長が出席しての説明会の開催が満点評価されて、アナリスト受入姿勢で第 1 位（10.7 点、89%）となったほか、単独決算説明会資料による開示において第 2 位（5.0 点、71%）、連結決算説明会資料による開示において第 1 位（5.0 点、71%）を占めるなど、総合的に高い評価を得た。第 2 位の富士通は、この分野の得点が昨年比 2.1 点低下したが、説明会資料の充実ぶりが評価された。また、この分野第 3 位の日本電気は、単独・連結決算説明会資料による開示で、前年に引続き高い評価を受けた（10.0 点、71%）。今後、アナリスト受入姿勢や、説明会、インタビュー等における開示の改善、充実が望まれる。次に、この分野での評価が前年に比べ大幅に低下した企業（三菱電機、日立製作所、村田製作所、キヤノン）について見ると、説明会における会社側の対応についての不満や、説明会、インタビュー等における開示の不十分さが、評価低下につながったことを指摘できる。

この分野の評価項目をアナリスト受入姿勢（平均得点率 77%）、説明資料

による開示（単独 45%、連結 35%）、説明会、インタビュー等における開示（63%）に大別した場合、説明資料による開示の得点率が際立って低い。

各企業が経営トップのアナリストミーティングの開催、充実を図るとともに、説明資料による開示の改善が強く望まれる。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、アナリストが重要と判断する事項やデリバティブなどのオフバランス取引に関するリスク情報等の遅滞ない開示などであり、トップのソニー（80%）のディスクロージャーが充実しているほか、その他の上位 6 社（京セラ、松下電器産業、日立製作所、富士通、ローム、東京エレクトロン）のディスクロージャーも得点率 70%以上でまずまずの評価となっている。しかし、リスク情報の遅滞ない開示の重要性が高まっている昨今、中、下位企業のタイムリー・ディスクロージャーの開示改善が強く望まれる。

(5) 企業の自主的公表情報

この分野では、トップのソニー（89%）と第 2 位の富士通（76%）が、ディスクロージャーをグローバルに行っていることなどで高い評価を受けているほか、その他の上位 2 社（松下電器産業、ローム）までが得点率 70%以上とまずまずの評価を受けたが、下位企業にあっては各項目においてさらに改善、充実が望まれる。

4. その他

評価対象企業以外でディスクロージャーが良いと考えられる企業について、スコアシート記入者（82 名）の回答を集計した結果、HOYA 7 名（9%）、パイオニア 4 名（5%）、日東電工 4 名（5%）、アルプス電気 3 名（4%）、その他の企業 11 社（各社 1 名）が挙げられた。

以 上

平成10年 ディスクロージャー評価比較総括表 (電気・精密機器)

順位	評価項目	総合評価 (100点)	1. 決算短信および有価証券報告書における開示 (配点15点)										2. 説明会、インターネットおよび説明資料等における開示 (配点60点)		3. タイムリー・ディスクロージャー (開証へのフアイリングを含む) (配点10点)		4. 企業が自主的に公表している情報 (配点15点)		前年順位
			①決算短信 (配点11.7点)		②有価証券報告書 (配点3.3点)		計		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	評価点	順位									評価点	順位	
1	富士通	68.9	6.6	9	1.1	17	7.7	10	42.7	2	7.1	4	11.4	2	2				
2	ソニー	68.5	7.7	7	1.7	7	9.4	7	37.8	8	8.0	1	13.3	1	3				
3	東芝	68.1	9.6	1	2.0	3	11.6	1	39.6	5	6.6	9	10.3	6	...				
4	日立製作所	67.0	8.0	6	2.1	1	10.1	4	39.7	4	7.1	4	10.1	7	1				
5	日本電気	66.7	8.6	3	2.0	3	10.6	3	39.9	3	6.3	12	9.9	10	...				
6	キヤノン	66.2	8.3	4	1.7	7	10.0	5	39.2	6	6.6	9	10.4	5	...				
7	松下電器産業	65.9	8.3	4	1.4	13	9.7	6	38.2	7	7.2	3	10.8	3	...				
8	松下電工	63.8	2.5	15	1.5	12	4.0	17	43.6	1	6.6	9	9.6	13	...				
9	リコー	62.7	9.3	2	1.7	7	11.0	2	36.2	12	5.7	16	9.8	12	...				
10	東京エレクトロン	61.0	6.2	11	1.2	15	7.4	11	37.5	10	7.1	4	9.0	14	未実施				
11	三洋電機	59.3	6.3	10	1.7	7	8.0	9	37.5	10	5.8	15	8.0	16	...				
12	京セラ	58.8	2.5	15	1.1	17	3.6	18	37.8	8	7.5	2	9.9	10	...				
13	シャープ	57.9	5.6	13	1.8	6	7.4	11	34.9	13	5.5	17	10.1	7	...				
14	TDK	53.4	2.5	15	1.7	7	4.2	16	32.3	15	6.9	8	10.0	9	...				
15	ローム	53.0	6.9	8	1.2	15	8.1	8	27.3	17	7.1	4	10.5	4	...				
16	アドバンテクト	51.6	3.2	14	2.1	1	5.3	14	32.9	14	6.3	12	7.1	18	未実施				
17	三菱電機	48.6	2.5	15	2.0	3	4.5	15	30.5	16	4.8	18	8.8	15	...				
18	村田製作所	48.4	5.9	12	1.4	13	7.3	13	27.2	18	5.9	14	8.0	16	...				
	評価対象企業評価平均点	60.5	6.1		1.6		7.7		36.4		6.6		9.8						

(単位: 点, %)

電気・精密機器専門部会委員

部会長	井場 浩之	日興リサーチセンター
部会長代理	石野 雅彦	日本興業銀行
	引頭 麻実	大和総研
	澤嶋 裕希	岡三証券
	山崎 雅也	野村證券
	山本 高稔	モルガン・スタンレー証券

評価実施アナリスト（82名）

相澤 一彦	三井信託銀行	金澤 末男	第一投資顧問
相場 繁	東京証券・投資情報部	金子 忠利	大同生命保険
青山 正治	ニッセイ基礎研究所	川村 明喜夫	ナショナル証券
秋元 秀介	安田火災グループ投信投資顧問	神戸 敏之	住友信託銀行
		北尾 征久	住友生命保険
石野 雅彦	日本興業銀行	木村 淳一	トキョウ・アソシエイテッド・キャピタル
和泉 美治	長銀ウォーク証券	久保田 真史	INGバウリング証券
市川 雅央	和光経済研究所	熊谷 智	J.P.モルガン・インベストメント・マネジメント・インク
伊東 直人	コスモ証券		
井上 雅央	ナショナル証券	栗山 史	リリオン証券
井場 浩之	日興リサーチセンター	越田 優	トイテ証券
岩崎 恵司	太陽投信委託	小嶋 正人	住友信託銀行
岩村 達也	丸三証券	小高 剛	三菱信託銀行
引頭 麻実	大和総研	後藤 文秀	大和総研
生方 茂樹	東洋証券	坂井 ゆかり	東京三菱投信投資顧問
江島 敏行	第一生命保険	佐藤 明	東京海上アセットマネジメント投信
太田 清久	リリオン証券	佐藤 譲	和光経済研究所
岡田 泰昌	第一證券	澤嶋 裕希	岡三証券
岡部 和男	富国生命保険	山藤 秀明	コスモ証券
岡本 弘	新日本証券	嶋田 幸彦	和光経済研究所
隠樹 紀子	モルガン・スタンレー証券	下井 尚則	日興リサーチセンター
小野 雅弘	クレディ・リアルティ証券	杉山 勝彦	パリア証券
加藤 大幸	第一證券	杉山 裕	長銀ウォーク証券

曾根 基春	エバール証券研究所	藤野 雅美	ジャーディン・フリンク 証券
高木 衛	水戸証券経済研究所	藤本 浩一	岡三証券
高品 佳正	大和総研	堀井 浩之	住友信託銀行
高島 昇一	さくら総合研究所	松橋 郁夫	野村證券
高田 裕史	イービーエヌ・アム証券	松本 寿	エバール証券研究所
田上 一樹	日本生命保険	三村 孝	ソシエティエナル証券
内匠 功	明治生命保険	山崎 総一	山種調査センター
田中 敬一郎	三和アセットマネジメント	山崎 雅也	野村證券
田中 信夫	ナショナル証券	山崎 喜清	勸角証券
田畑 憲一	太平洋証券	山下 純一	野村アセット・マネジメント投信
千綿 甲一郎	ソロモン スミス バルナー証券	山本 高稔	モルガン・スタンレー証券
角田 成宏	国際証券	横山 征至	第一生命保険
竝川 伸一	三井信託銀行	吉田 壮彦	勸角証券
滑川 晃	INGアフィリエイト証券	吉仲 滋	コルツ投信投資顧問
馬場 正夫	コスモ証券	吉原 洋	ソロモン スミス バルナー証券
樋口 夏子	勸角証券	米澤 昌之	新日本証券
日暮 善一	勸角証券	リチャード・ケイ	メリルピチ証券
平地 聡	クレディ・リヨネ証券	レイニール・トーマス・ルマン	長銀ウオーバーク証券
福田 修司	大同生命投資顧問	若林 秀樹	ドレスター・クラインオートバンス証券

自動車

日産自動車、いすゞ自動車、トヨタ自動車、日野自動車工業、三菱自動車工業、マツダ、ダイハツ工業、本田技研工業、スズキ、富士重工業（計 10 社）

1. ディスクロージャー優良企業および選考理由

優良企業 本田技研工業

選考理由 同社は、経営トップがアナリストに対して経営方針を説明するなど常に率先垂範して IR 活動を行っている。また、経営トップと交流会を兼ねた技術説明会の積極的開催、連結財務情報を含む極めて多くの有用な情報の詳細な開示、さらに四半期決算説明会の開催など、総合的にディスクロージャーが充実していることを高く評価された。同社のディスクロージャーへの努力と取組み姿勢は、他の企業の模範となると認められるので、同社を 4 年連続で本年の当業界における優良企業として推薦する。

2. ディスクロージャーの改善が著しい企業

改善企業 三菱自動車工業

選考理由 同社は、社内に経理、資金、広報部から選ばれた IR 専任チームを設置して IR を推進すると共に、企業説明会における社長のプレゼンテーションの実施や、説明資料の飛躍的な充実にみられるように、ディスクロージャーの著しい改善（前年比改善ポイント 30.4 点）を図った。

3. 評価方法等

ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、決算短信、有価証券報告書等を 10 点、説明会、インタビューおよび説明資料等を 69 点、タイムリー・ディスクロージャーを 8 点、企業の自主的公表情報を 13 点、合計 100 点満点とした。評価実施（スコアシート記入）アナリストは 19 社、20 名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成 10 年の評価結果の概要は、次のとおりである。（ディスクロージャー評価比較総括表は 42 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 46.5 点より 11.3 点改善し 57.8 点となった。総平均点が昨年度より上昇したのは、企業のディスクロージャー改善への努力を反映して各評価分野において平均得点が上昇したことによるが、中でも「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」への配点が昨年度の 71 点から 69 点へ

と減少したにもかかわらず、同分野の平均得点が昨年度の 33.5 点から 40.0 点へ向上したこと、および「4. 企業の自主的公表情報」への配点が昨年度の 11 点から 13 点に増加したこともあって、同分野での平均得点が昨年度の 4.6 点から 7.9 点へと向上した効果大きい。

なお、上位 3 社のディスクロージャーの現状は評価できるものの、4 位以下の企業は、全体としては大幅な改善の余地を残している。

今後は、「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」のなかで、特に、決算説明会で配布される説明資料による開示の改善、充実をはじめ、各分野にわたり万遍なく開示レベルを引き上げていくことが望まれる。

(2) 決算短信、有価証券報告書

この分野でのトップ、本田技研工業（10.0 点、得点率（以下省略）100%）は、満点評価を受けたが、これに続く第 2 位のトヨタ自動車（6.4 点、64%）および第 3 位の富士重工業（5.9 点、59%）も、連結決算の事業種類別セグメント情報の充実等にかなり注力していることが窺える。次に、短信、有報の別に企業間の開示差を見ると、有報 10.5 倍、短信 15.8 倍となっている。本来、格差が生じにくいこの項目において格差がついたのは、企業の取組み姿勢が積極的か否かが大きく影響したものといえよう。今後、中、下位企業においても、より積極的な情報開示への努力を期待したい。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野のトップ、三菱自動車工業（55.5 点、80%）は、経営トップ等とのミーティングの実施、会社主催の工場見学会、技術説明会の実施、新車発表会へのアナリスト招待等で満点評価を受けるなど、「アナリスト受入姿勢」で第 1 位となったほか、「説明資料による開示」、「説明会、インタビューにおける開示」のそれぞれにおいて第 1 位となり、昨年度に比べて飛躍的に改善し、総合的に高い評価を得た。第 2 位の本田技研工業は、この分野の得点が昨年比 2.3 点低下した。この分野への配点が昨年度比 2 点減点されたことを考慮すれば、全体としてはレベルが低下したわけではない（昨年度 73%→今年度 72%）。連結決算の説明に十分な時間、連結の実績と計画ベースの利益増減要因、他 10 項目で満点評価を受けたが、一方、海外生産や、地域別の販売台数の実績と計画等の開示が不十分だったことが指摘される。

また、この分野第 3 位のトヨタ自動車は、「説明会資料による開示」の海外生産の拠点別実績と計画、輸出台数の地域別内訳の実績と計画、地域別販売台数の実績と計画等で高い評価を受けたが、今後も引き続き「説明資料による開示」や「説明会、インタビュー等における開示」の改善、充実が望まれ

る。

この分野の評価項目を「アナリスト受入姿勢」（平均得点率 64%）、「説明資料による開示」（43%）、「説明会、インタビュー等における開示」（61%）に大別した場合、「説明資料による開示」の得点率が際立って低い。

各企業が「説明資料による開示」を中心に、この分野での開示を改善、充実することが望まれる。なかでも、経営トップ等とのミーティング実施、海外生産の拠点別実績と計画、輸出金額の地域別内訳の実績と計画、通貨別輸出内訳の実績、連結の計画ベースの利益増減要因、地域別販売台数の実績と計画等の開示の改善、充実が強く望まれる。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、アナリストが重要と判断する事項や情報等の遅滞ない開示などであり、トップの本田技研工業（84%）のディスクロージャーが充実しているほか、その他の上位 3 社（トヨタ自動車、三菱自動車工業、マツダ）のディスクロージャーも得点率 70%以上でまずまずの評価となっている。しかし、リスク情報の遅滞ない開示の重要性が高まっている昨今、一層のタイムリー・ディスクロージャーの開示改善が強く望まれる。

(5) 企業の自主的公表情報

この分野では、トップの三菱自動車（82%）と第 2 位のトヨタ自動車および本田技研工業（共に 80%）が、ファクトブックや統計補足情報の内容充実、重要な記者発表資料送付などで高い評価を受けた。下位企業にあっては、開示差の大きかった重要な記者発表資料の送付をはじめ、各項目においてさらに改善、充実が望まれる。

5. その他

評価対象企業以外でディスクロージャーが良いと考えられる企業について、スコアシート記入者（20 名）の回答を集計した結果、アイシン精機、カンセイ、ヤマハ発動機、豊田自動織機製作所各 2 名（10%）、その他の企業 4 社（各社 1 名）が挙げられた。

以 上

平成10年 ディスクロージャー評価比較総括表 (自動車)

(単位:点,%)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)		1 決算短信および有価証券報告書における (配点10点)						2. 説明会、インタビュ ー(東証へのフ アイリングを含 む) (配点8点)		4. 企業が自主的に 公表している 情報 (配点13点)		前年順位
		①決算短信 (配点7.9点)		②有価証券報告書 (配点2.1点)		計		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	本田技研工業	7.9	1	2.1	1	10.0	1	49.8	2	6.7	1	10.4	2	1
2	三菱自動車工業	2.9	6	1.1	5	4.0	6	55.0	1	6.3	3	10.6	1	...
3	トヨタ自動車	4.8	2	1.6	4	6.4	2	48.3	3	6.4	2	10.4	2	2
4	マツダ	2.8	7	1.1	5	3.9	7	41.3	4	5.8	4	8.8	5	...
5	日産自動車	3.7	4	1.1	5	4.8	5	39.3	5	5.5	5	9.0	4	3
6	富士重工業	3.9	3	2.0	2	5.9	3	36.0	6	5.1	6	6.8	6	...
7	いすゞ自動車	3.6	5	1.9	3	5.5	4	34.9	8	4.9	7	5.8	9	...
8	スズキ	2.2	8	0.6	8	2.8	8	35.8	7	4.7	8	6.0	8	...
9	ダイハツ工業	0.5	10	0.2	10	0.7	10	32.1	9	4.4	9	6.4	7	...
10	日野自動車工業	2.1	9	0.5	9	2.6	9	27.0	10	3.5	10	5.0	10	...
	評価対象企業評価平均点	3.4		1.2		4.6		40.0		5.3		7.9		

自動車専門部会委員

部会長	松島 憲之	日興リサーチセンター
部会長代理	広川 孝一	J. P. モルガン・インベストメント・マネジメント・インク
	遠藤 功治	シュローダー証券
	倉田 かおる	ゴールドマン・サックス証券
	杉浦 誠司	野村証券
	柳池 信昭	勸角証券
	吉田 廣行	三井信託銀行

評価実施アナリスト (20名)

遠藤 功治	シュローダー証券	中西 孝樹	リクルー証券
忍足 孝男	三和アセットマネジメント	中村 理之	さくら総合研究所
加藤 摩周	ニッセイ基礎研究所	広川 孝一	J. P. モルガン・インベストメント・マネジメント・インク
川村 明喜夫	ナショナル証券		第一証券
倉田 かおる	ゴールドマン・サックス証券	広川 隆一	日興リサーチセンター
坂井 ゆかり	東京三菱投信投資顧問	松島 憲之	日興リサーチセンター
島岡 宏	住友信託銀行	持丸 強志	勸角証券
杉浦 誠司	野村証券	柳池 信昭	三井信託銀行
鈴木 俊一	太平洋証券	吉田 廣行	日本興業銀行
田中 謙	第一ライフ投信投資顧問	渡辺 嘉郎	
田中 健司	岡三証券		

商 社

〔伊藤忠商事、丸紅、トーマン、ニチメン、兼松、三井物産、住友商事、三菱商事、日商岩井（計 9 社）〕

1. ディスクロージャー優良企業および選考理由

優良企業 三菱商事

選考理由 同社は、社長による説明会をスタートさせるとともに、決算説明会以外の説明会を開催するなど、IR 活動に前向きに取り組んでおり、IR 担当スタッフを増員し充実している。また、連結子会社開示内容も他社に比して最も詳細であり、不調の会社も含めて継続的に開示していることも評価できる。このような同社の努力と姿勢はディスクロージャーを今後さらに促進させるうえで他の企業の模範となると認められるので、同社を本年の当業界における優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

商社ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、決算短信、有価証券報告書を 10 点、説明会、インタビューおよび説明資料等を 73 点、タイムリー・ディスクロージャーを 6 点、企業の自主的公表情報を 11 点、合計 100 点満点とした。評価実施（スコアシート記入）アナリストは 15 社、15 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 10 年の評価結果の概要は、次のとおりである。（ディスクロージャー評価比較総括表は 47 頁参照）。

総平均点は、昨年度の 47.1 点より 2.0 点低下し、45.1 点となった。これは、昨年に対し、連結財務内容をより重視したディスクロージャー（例えば、連結決算発表日の決算短信付属資料配布や有価証券報告書の長短貸付金の詳細開示等）を求めたことなどによる結果であろう。

なお、評価対象企業の格差は、昨年度の最高得点 60.6 点、最低得点 30.5 点（2.0 倍）から、本年度の最高得点 57.3 点、最低得点 26.6 点（2.2 倍）へ、その格差にほとんど変化が見られなかった。

個別企業では、説明資料による開示を中心にすえ、最も配点の高い「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」における開示において第 1 位から第 3 位までの上位を占めた三菱商事、丸紅、ニチメンが、総合点でそれぞれ第 1 位、第 2 位に肩を並べた。「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」の「説明資

料による開示」、「説明会、インタビューにおける開示」への対応が遅れた企業では、順位を低下させる結果となったところもある。

今後は、説明資料による開示をはじめ、その他の項目を含めて万遍なく開示レベルを引き上げていくことが望まれる。

(2) 決算短信、有価証券報告書

今年度は、この分野の評価項目を一新し、配点を決算短信 8 点（昨年度 3.6 点）、有価証券報告書 2 点（6.4 点）と変えたこともあって、昨年度と単純に比較することはできないが、評価対象企業の平均得点率は、短信 33%（昨年度 53%）、有価証券報告書 38%（47%）、計 34%（49%）と不満足な結果になった。(1)総括でも指摘したように、連結決算短信付属資料の配布や、有価証券報告書における長短貸付の詳細開示等、アナリストの要求レベルの高まりに企業が十分に追従できなかったことによるものである。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野のトップ、ニチメン（44.0 点、得点率(以下省略)60%）は、常に社長が出席しての説明会の開催が評価され、「説明会における対応」で高得点となったほか、「決算等の説明資料の開示」においても第 1 位を占めるなど、総合的に高い評価を得た。また、第 2 位の三菱商事は、社長によるアナリスト説明会を始めたこと等が評価されたほか、連結子会社の詳細な開示等、「説明会、インタビュー等での開示」が充実していることが評価されて同項目で第 1 位となった。また、この分野第 3 位の丸紅は、連結子会社・関連会社の持分利益の推移を記載するなど、「説明資料による開示」の改善、充実が評価されて、この項目で第 2 位にランクアップを果たしたことが注目される。

この分野の評価項目を「説明会における対応」[平均得点率 33%（昨年度 41%）]、「説明資料による開示」[47%（41%）]、「説明会、インタビュー等における開示」[49%（53%）]に大別した場合、「説明資料による開示」の得点率が大幅に上昇している。今年度は、「説明資料による開示」に対する配点を昨年度の 39 点から 43 点（この分野への配点 73 点の 59%に相当）に増加し、この項目をアナリストが重視していることを企業側へのメッセージとして示したが、企業側が積極的にそれに応えた成果が表れたものといえよう。

各企業が今後さらに、「説明会における対応」の改善をはじめ、「説明資料による開示」等を一段と充実することが強く望まれる。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、アナリストが重要と判断する事項やリスク情報等の遅滞ない開示などであり、トップの三菱商事（得点率 82%）のディスクロージャーが充実しているほか、その他の上位 3 社（三井物産、伊藤忠商事、丸紅）のディスクロージャーも得点率 70%以上でまずまずの評価となっている。

(5) 企業の自主的公表情報

この分野では、トップの三井物産（得点率 75%）が、決算以外の説明会の実施および見学会の実施において高い評価を受けた。

以 上

平成10年 デイスクロージャー評価比較総括表 (商社—総合商社—)

(単位:点, %)

順位	評価項目	総合評価 (100点)		1. 決算短信および有価証券報告書における						2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示 (配点73点)		3. タイムリー・ディスクロージャー(東証へのフアイリングを含む) (配点6点)		4. 企業が自主的に公表している情報 (配点11点)		前年順位
		①決算短信 (配点8点)		②有価証券報告書 (配点2点)		計		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	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	三菱商事	57.3		3.0	1	0.8	1	3.8	1	42.4	2	4.9	1	6.2	3	1
2	丸紅	53.4		3.0	1	0.8	1	3.8	1	39.1	3	4.2	3	6.3	2	...
2	ニチメン	53.4		2.0	7	0.7	7	2.7	7	44.0	1	3.6	6	3.1	6	3
4	三井物産	48.7		3.0	1	0.8	1	3.8	1	32.0	6	4.7	2	8.2	1	2
5	住友商事	45.9		3.0	1	0.8	1	3.8	1	34.3	4	3.7	5	4.1	5	...
6	伊藤忠商事	44.1		3.0	1	0.8	1	3.8	1	30.6	7	4.2	3	5.5	4	...
7	トーマン	40.9		2.0	7	0.7	7	2.7	7	32.5	5	2.9	7	2.8	7	...
8	日商岩井	35.7		2.5	6	0.8	1	3.3	6	28.4	8	1.5	9	2.5	8	...
9	兼松	26.6		2.0	7	0.7	7	2.7	7	19.4	9	2.1	8	2.4	9	...
	評価対象企業評価平均点	45.1		2.6		0.8		3.4		33.6		3.5		4.6		

商社専門部会委員

部会長	加藤 友康	野村證券
部会長代理	副島 智一	モルガン・スタンレー証券
	中湖 康太	長銀ウォーバーグ証券
	吉田憲一郎	ソロモン スミス バーニー証券

評価実施アナリスト（15社）

太田 理恵	HSBC 証券	鈴木 大輔	勸角証券
大塚 泰司	第一勧業朝日投信投資顧問	副島 智一	モルガン・スタンレー証券
加藤 友康	野村證券	辻本 臣哉	東京海上アセットマネジメント投信
北尾 征久	住友生命保険	中湖 康太	長銀ウォーバーグ証券
北川 哲雄	J. P. モルガン・インベストメント・マネジメント・インク	橋本 明夫	住友信託銀行
国重 希	リーマン・ブラザーズ証券	廣田 輝明	大和証券投資信託委託
黒澤 真	コメダ証券	森 拓哉	三井信託銀行
		吉田 憲一郎	ソロモン スミス バーニー証券

小売業

〔三越、高島屋、伊勢丹、阪急百貨店、丸井、ダイエー、イトーヨーカ堂、
ジャスコ、西友、マイカル、ユニー（計 11 社）〕

1. ディスクロージャー優良企業および選考理由

優良企業 ユニー

選考理由 同社は、決算発表の翌日に決算説明会を開催するとともに、社長が経営方針の説明等を率先して行っているほか、他社に魁て主な連結子会社、関連会社の総資産額の説明資料を作成しており、また、アナリストの要請に応じた決算短信同時配布資料や詳細な月次売上状況および次期見通し資料の作成など、説明資料の内容においても高い評価を受けている。さらに、部門別の月次売上の迅速な開示など自主的公表情報への対応も優れており、同社の努力と姿勢はディスクロージャーを今後さらに促進させるうえで他の企業の模範となると認められるので、同社を本年の当業界における優良企業として推薦する。

2. ディスクロージャーの改善が著しい企業および選考理由

改善企業 高島屋

選考理由 同社は、社内に財務部、総務部、広報室による IR 等改善プロジェクトチームを設置し、決算説明会における社長のプレゼンテーションの実施や、説明資料の開示、充実などにみられるように、ディスクロージャーの著しい改善（前年比改善ポイント 26.3 点、順位は第 8 位から第 2 位に上昇）を図った。

3. 評価方法等

小売業（百貨店・スーパー）ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、決算短信を 8 点、説明会、インタビューおよび説明資料等を 72 点、タイムリー・ディスクロージャーを 5 点、企業の自主的公表情報を 15 点、合計 100 点満点とした。評価実施(スコアシート記入)アナリストは 25 社、27 名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成 10 年の評価結果の概要は、次のとおりである。（ディスクロージャー評価比較総括表は 53 頁参照）。

総平均点は、昨年度の 57.6 点より 1.3 点改善し、58.9 点と小幅な上昇にと

どまったが、昨年に比しより高い水準のディスクロージャーを求めたこと（例えば、決算短信の同時配布資料の要請、評価項目の追加等）を考慮すればまずまずの結果であり、総合的には、企業のディスクロージャーは着実に改善しているものといえよう。

また、評価対象企業の格差は、昨年度の最高得点 76.5 点、最低得点 27.4 点（2.8 倍）から、本年度の最高得点 82.2 点、最低得点 43.8 点（1.9 倍）へと評価得点のレンジが 5 点以上アップするとともに、その格差がかなり縮小した。

これらの動きを業界別にみれば、百貨店業界で大幅な改善がみられた反面、スーパー業界ではポイントを落した企業が散見された。これは本調査をスタートした 4 年前に比べると、連結財務内容に関する開示要請が高まってきたにもかかわらず、従来のままのディスクロージャー姿勢をとった企業が相対的に低く評価される結果となったものである。

個別企業では、決算短信同時配布資料による開示を行ったユニーと高島屋が最も配点の高い「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」における開示においても第 1 位と第 2 位を占め、総合点でそれぞれ第 1 位、第 2 位となった。

なお、改善度合が特に大きかったのは、高島屋、伊勢丹、ユニーである。他方、決算短信の同時配布資料による開示を行わず、かつ、評価項目の見直しのあった「2. 説明会、インタビュー、説明資料等」の「説明資料による開示」（4 項目新設、1 項目廃止）への対応が遅れた企業では、評価点や順位を低下させる結果となったところもある。

したがって、今後特に改善が望まれる点は、経営トップなど経営全般について語れる人へのインタビューの改善、決算短信同時配布資料および決算説明会における連結を重視した説明資料の開示、充実等であるが、下位評価企業については、その他の項目を含めて万遍なく開示レベルを引き上げていくことが望まれる。

(2) 決算短信

有価証券報告書における開示は、法定開示事項が中心であり、企業間の開示格差が極めて小さいので、今回は評価対象から除外し、決算短信の同時配布資料のみを評価対象とした。しかし、同時配布資料の開示要請が遅かったこともあって、高島屋とユニーが満点の開示を行ったにとどまり、他社は全て 0 点であった。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野のトップ、ユニー（57点、得点率(以下省略)79%）は、常に決算発表の翌日社長が出席しての説明会の開催や、アナリストの質問に対するIR担当者の正確、迅速な回答など情報入手も容易であり、アナリスト受入姿勢で第1位となったほか、決算等の説明資料の開示においても第2位を占めるなど、総合的に高い評価を得た。また、第2位の高島屋は、この分野の改善度合いが大きく、決算等の説明資料開示が最も充実していた。

また、この分野第3位のイトーヨーカ堂は、IR部門の情報集積とIR担当者とは有益なディスカッションにおいて伝統的に高い評価を受けるなど、アナリスト受入れ姿勢で高い評価を受けた。また、ジャスコとダイエー、阪急百貨店では、IR担当者へのインタビュー等の容易さの改善がそれぞれ評価されている。また、三越、高島屋、伊勢丹、阪急百貨店、丸井、ダイエー、西友の各社は、今年度から経営トップがアナリストミーティングに参加するようになったことが極めて大きな改善である。

各企業が今後さらに連結を重視した説明資料による開示等を充実することが強く望まれる。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、アナリストが重要と判断する事項やデリバティブなどのオフバランス取引に関するリスク情報等の遅滞ない開示などであり、トップのユニー（80%）のディスクロージャーが充実しているほか、その他の上位4社（イトーヨーカ堂、ジャスコ、伊勢丹）のディスクロージャーも得点率70%以上でまずまずの評価となっている。

(5) 企業の自主的公表情報

この分野では、トップのジャスコ（91%）と第2位のユニー（88%）が、アナリストの関心の高い月次売上高および利益変動要因についての情報の双方において高い評価を受けた。

なお、月次売上高については、丸井を除き比較的高い水準のディスクロージャーが行われている。

また、三越、伊勢丹、ダイエー、ジャスコの各社は、自主的に月次売上情報をFax送信しており、情報の同時発信性と均質性の観点からも高く評価されている。他社の積極的な対応を期待したい。

5. その他

評価対象外企業でディスクロージャーが良いと考えられる企業についてスコアシート記入者（27名）の回答を集計した結果、しまむら（9名、33%）、良品計画（6名、22%）、その他（4社それぞれ1～2名）が挙げられた。

以 上

平成10年 デイスクロージャー評価比較総括表 (小売業-百貨店・スーパー)

(単位:点、%)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)		1. 決算短信における開示 (配点8点)		2. 説明会、インタビューおよび 説明資料等における開示 (配点7.2点)		3. タイムリー・ディスクロージャー (英証へのフアイリングを含む) (配点5点)		4. 企業が自主的に 公表している情報 (配点15点)		前年順位
		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	ユニー	82.4	1	8.0	1	57.0	1	4.0	1	13.4	2	2
2	高島屋	75.4	1	8.0	1	53.4	2	3.2	5	10.8	9	...
3	ジャスコ	65.3	3	0	3	47.7	4	3.8	2	13.8	1	1
4	イトーヨーカ堂	64.6	3	0	3	49.3	3	3.8	2	11.5	6	3
5	ダイエー	56.0	3	0	3	41.1	6	2.9	6	12.0	3	...
6	伊勢丹	55.6	3	0	3	40.2	8	3.7	4	11.7	5	...
7	阪急百貨店	54.7	3	0	3	40.8	7	2.9	6	11.0	8	...
8	西友	54.2	3	0	3	41.8	5	2.7	8	9.7	10	...
9	マイカル	52.6	3	0	3	38.6	9	2.0	10	12.0	3	...
10	三越	48.7	3	0	3	35.5	10	1.9	11	11.3	7	...
11	丸井	42.8	3	0	3	34.5	11	2.6	9	5.7	11	...
	評価対象企業評価平均点	59.3		1.5		43.6		3.0		11.2		

小売業専門部会委員

部会長	松岡 真宏	長銀ウオバーグ証券
部会長代理	塚澤 健二	ジャーディン・フリング証券
	斉藤 太	大和総研
	清水 倫典	モルガン・スタンレー証券
	鈴木 孝之	メリルリンチ証券
	諸江 幸	ゴールドマン・サックス証券
	渡辺 淑乃	新日本証券

評価実施アナリスト (27名)

石井 宏和	野村証券	須田 高	水戸証券経済研究所
内倉 栄三	ゴールドマン・サックス証券	須藤 亜里	日興リサーチセンター
大西 等	ユナイテッド証券	武久 圭子	J. P. モルガン・インベストメント・マネジメント・インク
大矢 彩未	イービー・エヌ・アム証券		
岡谷 貴	和光経済研究所	塚澤 健二	ジャーディン・フリング証券
片井 陽子	三井信託銀行	辻本 臣哉	東京海上アセットマネジメント投信
小西 J. 菊江	シュローダー証券	永田 和子	東京証券
小本 恵照	ニッセイ基礎研究所	仲西 恭子	第一ライフ投信投資顧問
権藤 貴志	農中投信投資顧問	成瀬 義尚	太平洋証券
斉藤 太	大和総研	バインダー 敏子	HSBC証券
佐々木 泰行	メリルリンチ証券	松岡 真宏	長銀ウオバーグ証券
佐野 昌幹	住友信託銀行	諸江 幸	ゴールドマン・サックス証券
清水 倫典	モルガン・スタンレー証券	渡辺 慶介	大和証券投資信託委託
鈴木 孝之	メリルリンチ証券	渡辺 淑乃	新日本証券

銀行

第一勧業銀行、さくら銀行、東京三菱銀行、富士銀行、住友銀行、大和銀行、三和銀行、東海銀行、あさひ銀行、静岡銀行、日本興業銀行、三菱信託銀行、住友信託銀行、東洋信託銀行（計 14 行）

1. ディスクロージャー優良企業および選考理由

優良企業 静岡銀行

選考理由 同社は、経営トップが出席しての説明会の開催、自己査定不良債権額など不良債権の積極的開示、財務諸表の詳細な開示やアナリストの問合せに対する誠実な対応等、投資家を重視した情報提供活動を展開しており、ディスクロージャーが総合的に充実していることを高く評価された。同社のディスクロージャーへの努力と取組み姿勢は、他の企業の模範となると認められるので、同社を本年の当業界における優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

銀行ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、決算短信を 8 点、説明会、インタビューおよび説明資料等を 66 点、タイムリー・ディスクロージャーを 12 点、企業の自主的公表情報を 14 点、合計 100 点満点とした。評価実施（スコアシート記入）アナリストは 17 社、18 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

評価結果の概要は、次のとおりである。（ディスクロージャー評価比較総括表は 59 頁参照）。

評価項目の 4 分野別の得点率と評価対象企業の開示差は、「1. 決算短信」76%、1.3 倍、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」55%、1.4 倍、「3. タイムリー・ディスクロージャー」64%、1.6 倍、「4. 企業の自主的公表情報」71%、1.2 倍となった。「1. 決算短信」、「4. 企業の自主的公表情報」での開示状況はまずまずのレベルに達しており、企業間の足並みは比較的揃っていると評価できる。他方、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」や「3. タイムリー・ディスクロージャー」での開示レベルは不満足なものだった。特に、不良債権関連情報の開示については、なお不十分であるとの指摘が多かった。

総合点で第 1 位となった静岡銀行は、4 評価分野で万遍なく得点を重ね、同社のバランスのとれたディスクロージャー姿勢を反映する結果となった。第 2 位の東洋信託銀行と第 3 位の東京三菱銀行は、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」と「3. タイムリー・ディスクロージャー」で上位評価を受けたことにより、総合で上位ランク入りを果すこととなった。

当業種は、一般の上場会社が行う開示に加えて、全国銀行協会連合会ベースの統一基準等にも準拠した開示を行うため、企業内容のディスクロージャーの範囲や内容、方法において、他業種ほど企業間格差が生じないものと思われるが、現実には 10 業種中最低レベルとはいえ、1.3 倍の開示格差が生じている。上位企業のディスクロージャーの現状は一定の評価はできるものの、上位企業を含め全体としては改善の余地を残している。

今後は特に、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」の開示の改善、充実をはじめ、各分野にわたり万遍なく開示レベルを上げていくことが望まれる。

(2) 決算短信

この分野の評価項目 5 項目中、ディスクロージャーの前年比進歩で、全社が満点評価を受けたことが注目される。これは、各社が決算短信添付資料等の改善、充実に努力したことが評価されたものである。さらに、業務利益と臨時損益の内訳の詳細で 12 社が満点評価を受けているなど、この分野での開示は概して充実しており、平均得点率は 76%と 4 分野中最高となっている。

この分野で第 1 位のあさひ銀行と三菱信託銀行は、4 項目で 1 位を確保した。両社の BIS 二次規制による市場リスク額での得点が他社との格差に結びつき、この分野での得点率は 88%とまずまずの結果となった。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野での平均得点率は 55%で、他の 3 分野と比較して際立って低い。評価項目を大別してみると、「アナリスト受入姿勢」76%、「説明資料による開示」69%、「説明会、インタビュー等における開示」42%となっている。得点率が最も高かった「アナリスト受入姿勢」の個別評価項目では、決算説明会の実施で全社満点評価を受けた他、説明会開催や取材等への迅速な対応（得点率（以下略）89%）、経営トップ等の経営方針等の十分な説明（87%）等で高評価を受けた。一方、経営トップ等へのインタビューの容易さ（50%）、IR 部門以外セクションへのインタビューの容易さ（57%）などは不満足な結果となった。「説明資料による開示」では、決算説明会等で説明資料配布（100%）、業種別貸出額（100%）、自己資本比率の明細（100%）等で高評

価を受けたが、法人・個人別預金額（7％）は極めて不満足な状況であった。

「説明会、インタビュー等における開示」では、不良債権額と処理の明細（80％）がまずまずのレベルであったが、その他の項目はいずれも満足できる状況ではない。なかでも、業務委託費を含む実態的人件費（10％）、不良債権新規発生動向（17％）、連結の不良債権額と処理（16％）、連結の期末従業員数等の実績と計画（9％）等は極めて不満足な状況であった。

この分野で第1位となった静岡銀行は、36評価項目中22項目で第1位となり、内8項目で満点評価を受けた。この結果同社は、「説明資料による開示」（76％）と「説明会、インタビューにおける開示」（58％）で第1位となった。これは、財務諸表の詳細な開示や不良債権の積極的な開示、アナリストの問合せに対する誠実な対応など、同社に対するアナリストの満足度を反映したものといえる。今後は、経営トップ等へのインタビューの容易さの改善、連結財務データの充実等を期待したい。第2位の東洋信託銀行は、「説明資料による開示」（74％）と「説明会、インタビューにおける開示」（55％）で第2位となった。そして、この分野の12項目で第1位となり、内4項目で満点評価を受けた。部門別の業務粗利益構成比の開示や不良債権額の一步進んだ開示を行っていることが評価されている。第3位の東京三菱銀行は、「アナリスト受入姿勢」（80％）で第1位、「説明会、インタビューにおける開示」（43％）で第3位となった。そして、この分野の9項目で第1位となり、内4項目で満点評価を受けた。連結ベースの開示が他社よりも先行していること等が評価されている。

専門部会としては、今後、上位評価企業も含めて、前記の低評価項目を中心にこの分野での開示の一層の改善、充実を望んでいる。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、アナリストが重要と判断する事項（業績変動、資産内容の変動等）に関するリスク情報の遅滞ない開示などであり、この分野の第1位の静岡銀行（81％）、第2位の東京三菱銀行（74％）および第3位の大和銀行（72％）が、得点率で70％以上でまずまずの評価となっている。

(5) 企業の自主的公表情報

この分野の平均得点率は71％に達しており、上位評価企業と下位評価企業の開示差は1.2倍と僅少であった。今後は、ディスクロ誌等での子会社、関連会社等に関する情報や、インターネットを利用したアナリスト情報提供の改善、充実が望まれる。

4. その他

評価対象企業以外でディスクロージャーが良いと考えられる企業について、スコアシート記入者（18名）の回答を集計した結果、安田信託銀行（2名、11%）、横浜銀行、三井信託銀行、七十七銀行（各1名、6%）が挙げられた。

以上

平成10年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.決算短信における開示 (配点8点)		2.説明会、インターネット 及び説明資料等における開示 (配点66点)		3.タリバー・ディスクロージャー (東証への7711)を含む (配点12点)		4.企業が自主的に公表 している情報 (配点14点)	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位
1	静岡銀行	70.2	6.5	3	43.6	1	9.7	1	10.4	2
2	東洋信託銀行	65.8	5.7	13	42.6	2	8.1	4	9.4	12
3	東京三菱銀行	63.8	5.9	10	38.1	3	8.9	2	10.9	1
	評価対象企業14行の評価平均点	60.3	6.1		36.6		7.7		9.9	

注：評価対象企業は、第一勧業銀行、さくら銀行、東京三菱銀行、富士銀行、住友銀行、大和銀行、三和銀行、東海銀行、あさひ銀行、静岡銀行、日本興業銀行、三菱信託銀行、住友信託銀行、東洋信託銀行の14行である。今回は、銀行に関する初の評価ということであり、上位3行のみの公表とする。

銀行専門部会委員

部会長	山田 能伸	刈川証券
部会長代理	高井 晃	大和総研
	大久保清和	J. P. モルガン・インベストメント・マネジメント・インク
	小原由紀子	モルガン・スタンレー証券
	鎌田 良彦	野村證券
	デビッド・アキンソン	ゴールドマン・サックス証券
	西村英一郎	野村アセット・マネジメント投信

評価実施アナリスト（18名）

秋場 節子	トイン証券	高井 晃	大和総研
伊能 早苗	JPモルガン証券	高田 尚	三井信託銀行
幾代 雄四郎	コメルツ証券	デビッド・アキンソン	ゴールドマン・サックス証券
大久保 清和	J. P. モルガン・インベストメント・マネジメント・インク	徳江 寛	住友信託銀行
大塚 誠	シュローダー証券	西村 英一郎	野村アセット・マネジメント投信
小野 陽一	勸角証券	本庄 一也	東京証券
小原 由紀子	モルガン・スタンレー証券	溝渕 明	野村證券
鎌田 良彦	野村證券	山田 能伸	刈川証券
国重 希	リーマン・ブラザーズ証券	山中 壽一	ニッセイ基礎研究所

(附録) リサーチ・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

(社) 日本証券アナリスト協会
ディスクロージャー研究会

I. 選考方法等

1. 業種別専門部会の設置

ディスクロージャー研究会（以下「当研究会」という。）の傘下組織として業種別に専門部会を設置する。専門部会の委員はリサーチ・アナリストとしての経験年数3年以上、かつ、当該業種の経験年数おおむね2年以上の者で、原則として担当業種の主要企業に対する年間1社平均接触回数4回以上の者（ただし、説明会等出席およびインタビュー等取材訪問の合計が2回未満の者を除く。以下同じ。）の中から7名程度を選考のうえ、アナリスト協会から委嘱を行う。

2. 「ディスクロージャー評価基準（スコアシート）」の作成

各業種別専門部会は、当研究会が定めた「ディスクロージャー評価基準例（スコアシート）」（別紙（2））をベースに、これに当該産業の特性に応じて手直しを加えた「ディスクロージャー評価基準（スコアシート）」をそれぞれ作成する。

3. 対象企業の中から優良企業を選び出す方法

(1) 調査選考対象企業の抽出と事前判断テストの実施

各業種別専門部会は、当該業種別に東証市場第一部上場企業の株式時価総額（ / 現在）等を基準に上位5～20社程度を抽出して事前判断テスト（別紙（1））を実施し、その結果を当研究会に報告する。

（事前判断テストで除外された企業については、当研究会においてもその適否を検討する。）

(2) 調査選考対象企業の選定

各業種別専門部会は、当該業種の調査選考対象企業5～20社を選定する。

(3) リサーチ・アナリストの選定およびスコアシートの送付

アナリスト協会は、予め当協会の法人会員である調査研究所（野村以外の全社）、投信委託会社（全社）、信託銀行（全行）、長期信用銀行（全行）、生・損保（全社）、証券会社（野村、新日本、国際、勸角、コスモ、東京、丸三、東洋、太平洋、ナショナルおよび外資系の全社）および投資顧問会社（全社）の各社に対して、各業種別のリサーチ・アナリストの氏名、リサーチ・アナリストとしての経験年数、担当業種の評価対象企業に対する年間1社平均接触回数（会社訪問、説明会出席、電話照会等を含む）等についての照会調査を行う。各業種別専門部会は、同調査に基づいて、リサーチ・アナリストとしての経験年数3年以上、かつ、当該業種の経験年数おおむね2年以上の者で、当該業種の評価対象企業に対する年間1社平均接触回数4回以上の者を選定してスコアシートを送付し、評価の記入を依頼する。

(4) スコアシートへの評価記入等

依頼を受けた各アナリストは、送付された5～20社のスコアシートのうち、直近1年間で4回以上接触している企業のスコアシートだけに評価を記入し、アナリスト協会に直接返送する。

(但し、その際、スコアシートを送付された各アナリストは、評価対象企業に比べて当該業種でディスクロージャーがより優れている企業が他にあると考える場合は、その企業名とその理由を別紙に記入して返送する。)

(5) 優良企業等の選考等

各業種別専門部会は、返送されたスコアシートの集計、分析、評価等を行って優良企業および改善の著しい企業をそれぞれ選考し、評価選考概要とともに当研究会に報告する。

(6) 優良企業等の決定

当研究会は、各業種別専門部会の報告内容を審査し、優良企業および改善の著しい企業を業種別に決定する。

II. 平成10年度における本調査の実施要項

1. 調査選考対象業種

東証市場第一部上場株式時価総額等からみて重要な業種のうち、建設（ゼネコン）、化学、医薬品、鉄鋼、機械、電気・精密機器、自動車、商社（総合商社）、小売業（百貨店・スーパー）および銀行の10業種を対象とする。

2. 実施についての協力要請

平成10年3月上旬に、アナリスト協会長から評価対象企業に対して「リサーチ・アナリストによるディスクロージャー優良企業選定（第4回）についてのお知らせとお願い」等を送付して、平成9年度決算等に関するディスクロージャーの向上について協力要請をするとともに、本調査の実施について理解を求める。

3. 本調査の実施時期

- | | |
|--|----------------------|
| (1) スコアシートの発送 | …………… 平成10年6月下旬 |
| (2) スコアシートの回収 | …………… 平成10年7月中旬 |
| (3) スコアシートの集計 | …………… 平成10年7月下旬～8月上旬 |
| (4) 各専門部会による回答結果の分析、評価、
選考および選考概要のとりまとめ | …………… 平成10年8月中旬～9月上旬 |
| (5) 当研究会における最終決定 | …………… 平成10年9月中旬 |

専門部会委員による事前判断テスト

- イエスの場合は□内にチェックをする。
- (1) この会社は過去1年の間に重要事実の発表が遅れたり、故意に隠したり、もしくは発表前に情報が漏れたりしたことがありますか。
- (2) この会社は過去1年の間に正当な理由がなく、説明会への出席や個別訪問取材を拒否したことがありますか。
- (3) この会社の経営者の言動や経営方針、会計処理などに非常に誤解を受け易い点がありますか。
- (4) この会社は同業他社に比べ明らかに情報開示が悪いという具体的な理由があり、複数のアナリストがその理由を認めることができますか。

以上の質問のうち一つでも業種別専門部会委員の2人以上がイエスの場合で、特に他の委員の反対意見のない時は、その会社は評価対象から除くものとする。

ディスクロージャー評価基準例(スコアシート)

評価対象企業名			
上記企業に対する直近1年間の接触回数			
①説明会等出席	②インタビュー等取材訪問	③その他	合計
回	回	回	回
合計4回未満の者、または①と②の小計が2回未満の者はこのスコアシート記入の必要がありません。			

評価者	会社名 所属部・課 氏名 TEL ()
-----	-------------------------------

1. 決算短信および有価証券報告書における開示(全体の5~20%の配点)(本項目は各専門部会委員のみが記載する)

項目 (各質問項目のうち当該会社に該当しない) 項目はその回答を省いて下さい。	①②のそれぞれについていずれか1つにチェックをして下さい					
	①(×%) 決算短信			②(×%) 有価証券報告書		
	YES (×1)	一部 開示等 (×0.5)	NO (×0)	YES (×1)	一部 開示等 (×0.5)	NO (×0)
(1) 決算短信および有価証券報告書におけるディスクロージャーは前年に比べて改善していますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) 「当期の業績の概況」および「配当政策(株主還元政策)」は十分に説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) 設備投資および減価償却費の実績が記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4) 部門別の売上高が国内・輸出別に記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(5) 事業別ならびに仕向け先別の受注実績および受注見通しが記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(6) 営業外損益では、受取利息、受取配当金、支払利息および有価証券売却損益が記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(7) 連結対象子会社・関連会社の収益状況が説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(8) 連結対象子会社・関連会社、グループ関係企業の資本関係、投融資および保証が説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(9) 連結決算の事業種類別および所在地別セグメント情報は具体的に開示されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(10) 連結ベースの設備投資および減価償却費の実績が記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

(注) 決算短信には、東証の要請による添付資料等(決算短信と同時配布資料に限る)を含む。

2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示(全体の60~75%の配点)

項目 (各質問項目のうち当該会社に該当しない) 項目はその回答を省いて下さい。	いずれか1つにチェックをして下さい。		
	YES (×1)	一部 開示等 (×0.5)	NO (×0)
(1) 説明会、インタビューおよび説明資料等におけるディスクロージャーは前年に比べて改善していますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) 決算発表後の説明会の開催もしくは取材等への対応は迅速に行われていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) 決算説明会を実施していますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4) 連結決算説明会を実施していますか、あるいは決算説明会で連結決算について説明していますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

<p style="text-align: center;">項 目</p> <p style="text-align: center;">(各質問項目のうち当該会社に該当しない) 項目はその回答を省いて下さい。</p>	いずれか1つにチェックをして下さい。		
	YES (× 1)	一部 開示等 (×0.5)	NO (× 0)
(5) 決算説明会およびアナリストミーティングで経営トップなど経営全般について語れる人が経営方針等を十分に説明していますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(6) 経営トップなど経営全般について語れる人へのインタビューは容易ですか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(7) 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。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(8) IR部門以外のセクションへのインタビュー等は容易ですか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(9) アナリストが参加できる工場見学・商品発表会等を実施していますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(10) 連結の半期あるいは四半期決算を報告していますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(11) 説明資料による開示(本項目は各専門部会委員のみが記載する)			
A 決算説明会で決算短信以外の説明資料を配布していますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
B 設備投資の実績の内訳および計画は記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
C 減価償却費の実績および見通しは記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
D 投融資の実績および主な内容は記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
E 保証債務の内容は十分に記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
F 研究開発費の実績および計画は記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
G 期末の従業員数および出向者数の実績ならびに計画は記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
H 人件費の実績ならびに計画は記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
I 販売費および一般管理費の主要項目(販売費、物流費、事業税など)の実績は記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
J 営業外損益の主要項目(有価証券売却損益、有価証券評価損、為替差損益、社債発行費、ロイヤリティなど)の実績は記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
K 特別損益の内訳およびその発生理由は記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
L 部門別売上高の実績および計画が記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
M 部門別輸出高の実績および計画が記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
N 地域別売上高の実績および計画が記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
O 主要商品の売上高、販売数量および単価が記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
P 事業別ならびに仕向け先別の受注実績および受注見通しが記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Q 海外調達額の実績および計画は記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
R 輸出入取引における通貨別取引高、決済レート、為替変動に伴う損益への影響額、為替予約状況等は記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
S 連結決算の事業の種類別・所在地別セグメント情報は十分に説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
T 連結ベースの設備投資の実績および計画は説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
U 連結ベースの減価償却費の実績および見通しは説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
V 連結ベースの期末従業員数ならびに出向者数の実績および計画は記載されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(12) 説明会およびインタビュー等における開示			
A 説明会およびインタビュー等において上記(11)の各項目について十分に説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
B B/Sの主要項目の増減理由は十分に説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
C 利益増減要因は明確かつ十分に説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
D 法人税等の算出根拠は説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
E セグメント情報について十分な説明が行われていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
F 受注残の内容について十分な説明が行われていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
G 次期の事業計画および中長期の経営方針が十分に説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

項 目 (各質問項目のうち当該会社に該当しない) 項目はその回答を省いて下さい。	いずれか1つにチェックをして下さい。		
	YES (× 1)	一部 開示等 (×0.5)	NO (× 0)
H 研究開発内容などに関する技術的質問に十分に対応してくれますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
I 主な連結子会社・関連会社の損益、財務などの状況が十分に説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
J 連結子会社・関連会社、グループ関係企業の資本関係、投融資および保証が十分に説明されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3. タイムリー・ディスクロージャー（東証へのファイリングを含む）（全体の15～5%の配点）

項 目 (各質問項目のうち当該会社に該当しない) 項目はその回答を省いて下さい。	いずれか1つにチェックをして下さい。		
	YES (× 1)	一部 開示等 (×0.5)	NO (× 0)
(1) アナリストが重要と判断する事項（業績変動、新製品・新技術、合併・提携、年金の資産内容、リース会計、偶発債務、デリバティブ取引、オフバランス取引など）の開示は遅滞なく、十分に行われていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) アナリストが重要と判断する事項に関しての質問に迅速に対応してくれますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) アナリストが重要と判断する事項の開示内容および質問への対応は十分ですか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

4. 企業が自主的に公表している情報（全体の20～10%の配点）

項 目 (各質問項目のうち当該会社に該当しない) 項目はその回答を省いて下さい。	いずれか1つにチェックをして下さい。		
	YES (× 1)	一部 開示等 (×0.5)	NO (× 0)
(1) ディスクロージャーは公平に行われていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(2) ファクトブックや統計補足情報等の内容は充実していますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(3) アニュアルレポートの内容は充実していますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(4) 英文の決算説明資料を作成していますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(5) 期中（月次、四半期、累計など）の売上高、受注等の実績は迅速、かつ詳細に公表されていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(6) 重要な記者発表資料を送ってくれますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(7) 決算発表は遅滞なく行われていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(8) 要求すれば決算短信および補足資料を決算発表当日にファクシミリ等で送ってくれますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(9) 要求すれば補足資料等を決算発表当日にファクシミリ等で送ってくれますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(10) インターネットを利用した情報提供は行われていますか。(点)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

5. その他当該会社のディスクロージャーについての変化点（本年度から〇〇〇を開示、〇〇説明会を実施等）、その他お気付きの点があれば自由にご記入下さい。