

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 11 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	日興ソロモン・スミス・バーニー証券
座長代理	伊藤 敏憲	HSBC 証券
	稲田 弘文	岡三証券
	井上 直行	明治生命保険
	後藤 潔	明光ナショナル証券
	許斐 潤	野村証券
	小柳志乃夫	日本興業銀行
	斉藤 健	大和総研
	湯原 皓爾	日興アセットマネジメント
	米澤 昌之	新日本証券

(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
医薬品	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	興銀証券
自動車	松島 憲之	日興ソロモン・スミス・バーニー証券
商社	加藤 友康	野村証券
小売業	松岡 真宏	ウォーバーグ・ディロン・リード証券
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5回の選定結果がまとまりましたので、ここに公表します。

本年度の評価対象企業は、昨年度と同様10業種としております。評価結果につきましては、昨年度評価対象に加えた銀行（昨年度は上位3行の公表）を含め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 11 年）	3 頁
ディスクロージャーの改善が著しい企業（平成 11 年）	4
概 括	5
各業種別専門部会の報告.....	8
建 設	8
化 学	14
医 薬 品	20
鉄 鋼	26
機 械	33
電気・精密機器	40
自 動 車	48
商 社	54
小 売 業	60
銀 行	67
附 録	74
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	74

ディスクロージャー優良企業(平成11年)

建	設	大	林	組	(昨年度2位)									
化	学	旭	化	成	工	業	(3年連続)							
医	薬	品	藤	沢	薬	品	工	業	(昨年度2位)					
鉄	鋼	川	崎	製	鉄	(2年連続)								
機	械	小	松	製	作	所	(3年連続)							
電	気	・	精	密	機	器	ソ	ニ	ー	(昨年度2位)				
自	動	車	三	菱	自	動	車	工	業	(昨年度2位)				
商	社	(総	合	商	社)	三	菱	商	事	(5年連続)				
小	売	業	(百	貨	店	・	ス	ー	パ	ー)	ユ	ニ	ー	(2年連続)
銀	行	富	士	銀	行	(昨年度7位)								

ディスクロージャーの改善が著しい企業(平成11年)

鉄	鋼	日本鋼管 日立金属
機	械	ダイキン工業 ミネベア
電気・精密機器		シャープ
小売業(百貨店・スーパー)		三越
銀	行	日本興業銀行 三和銀行

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5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(11社)、化学(11社)、医薬品(14社)、鉄鋼(10社)、機械(13社)、電気・精密機器(19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(17行)の10業種合計125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10事業年度に関する企業情報(平成11年7月のスコアシート記入までに開示された情報を含む)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341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65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70点（昨年度64点、以下カッコ内は昨年度）、化学65点（71点）、医薬品78点（74点）、鉄鋼64点（58点）、機械70点（64点）、電気・精密機器66点（61点）、自動車57点（58点）、商社（総合商社）47点（45点）、小売業（百貨店・スーパー）

62点(59点)、銀行64点(60点)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、単独決算中心の評価から連・単両決算評価または連・単決算評価から連結決算中心の評価への変更や、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、化学(昨年度平均得点率が高かった個別評価項目の削除、昨年度に比べよりレベルが高いディスクロージャーを求めた個別評価項目の追加、昨年度の単独決算中心の評価から本年度に連結決算中心の評価に変更)、自動車(昨年度平均得点率が高かった個別評価項目の削除、昨年度に比べよりレベルが高いディスクロージャーを求めた個別評価項目に変更、昨年度の単独決算中心の評価から本年度の連・単両決算のバランスをとった評価に変更)を除く8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

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 大林組

選考理由 同社は、決算短信の全 4 項目において満点の評価を受けたほか、ファクトブックの作成などの企業の自主的公表情報およびタイムリー・ディスクロージャーにおいても高い評価を受けている。また、連結決算重視の姿勢を打ち出し、連結決算説明会で連結子会社の経営状況など詳細な情報を開示しており、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

建設ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、「1. 決算短信」（以下「短信」と省略）を 10 点、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」（以下「説明会等」と省略、本年度から連結決算説明会も評価対象に追加）を 68 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」（以下「タイムリー・ディスクロージャー」と省略）を 8 点、「4. 企業の自主的公表情報」（以下「自主的公表情報」と省略）を 14 点、合計 100 点とした。評価実施（スコアシート記入）アナリストは 27 社 27 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 11 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 12 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 64.0 点より 5.6 点改善（前年度改善は 0.6 点）し 69.6 点と上昇した。

評価の 4 分野で見ると、短信、説明会等、タイムリー・ディスクロージャー、自主的公表情報の 4 分野総てにおいて前年度の評価平均点を上回っており、総合的には企業のディスクロージャーの水準は着実に改善しているものといえよう。

また、評価対象企業の開示格差は、昨年度の最高得点 77.2 点、最低得点 55.2 点(1.4 倍)から本年度の最高得点 82.1 点、最低得点 60.9 点 (1.3 倍)へと僅かに縮小し、評価得点のレンジは約 5 点アップしている。

個別企業の総合点では、第 1 位は、大林組(分野別では、短信 1 位、自主的公表情報 1 位、説明会等 2 位、タイムリー・ディスクロージャー2 社同得点 2 位) 第 2 位は、西松建設(説明会等 1 位、自主的公表情報 4 位、タイムリー・ディスクロージャー3 社同得点 4 位、短信 9 位) 第 3 位は、鹿島建設(短信 2 位、説明会等 3 位、自主的公表情報 3 位、タイムリー・ディスクロージャー3 社同得点 4 位)となった。

なお、改善度合が特に大きかったのは、本年から説明会等における説明資料の開示を充実し、短信およびタイムリー・ディスクロージャーにおいても改善が進んだ戸田建設(改善ポイント 10.9 点、3 順位アップ)と、説明資料を除く説明会等およびタイムリー・ディスクロージャーで大きな改善があった前田建設工業(改善ポイント 10.9 点、昨年度改善ポイント 16.1 点、3 順位アップ) およびタイムリー・ディスクロージャーでトップに躍進したほか、アナリスト受入れ姿勢、単独決算の実績および見通しの開示が改善した五洋建設(改善ポイント 9.5 点、2 順位アップ)である。

今後特に改善が望まれる点は、重要性の高い連結関連情報のより一層の開示改善、および例年平均得点率の極めて低い受注残の完工期別売上予定、受注残の想定粗利益率、ファクトブックの作成であるが、下位評価企業については、その他の項目も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かなり小さいので、昨年に引き続き評価対象から除外し、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。この分野のトップ、大林組(得点率(以下省略)100%)は、連結決算のセグメント情報の開示を含めて唯一社全 4 項目で満点となった。これに僅差で続いた鹿島建設(97%)および戸田建設(96%)、熊谷組(91%)、清水建設(90%)の各社も短信の補足資料の充実等にかんがりの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

この分野では、トップの西松建設(79%)は、単独決算の実績開示において極めて高い評価(9 評価項目の平均得点率 88%)を受けたほか、決算説明会

における経営トップ等の経営方針の説明等、および再開発案件に対する詳しい出資状況の説明などで高い評価を受けている。第2位の大林組(77%)は、連結決算説明会において新たに持ち分法適用となる会社も含めた連結対象会社の経営状況、業績見通しを一覧表により詳細に開示するなど、連結関連項目で極めて高く評価(5項目の平均得点率89%)されている。第3位の鹿島建設(75%)は、IR部門への情報集積とそこへのアクセスの容易さで高い評価を受け、アナリスト受入姿勢でトップと評価(83%)されている。また、第4位のフジタもIR部門への情報集積とそこへのアクセスの容易さで高い評価を受けるなどアナリスト受入れ姿勢で高く評価(78%)されている。

今後さらに改善が望まれる点は、企業説明会への経営トップの出席や必要な場合はIR部門以外のセクションへのインタビューを可能とするような企業内コンセンサスを醸成すること、および連結情報の開示を改善していくことなどである。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、東証へのファイリング事項およびアナリストが重要と判断する事項の遅滞ない開示を評価するものである。得点率でトップ(94%)の五洋建設は、業績予想変更に関する臨時説明会の開催等スピーディーな対応で高い評価を受け、対前年比25%ポイントの大きな改善を示した。また、2社同得点第2位の大林組、戸田建設も高い得点率(86%)を示した。定例の決算説明会以外に重要事項の発生に即して臨時説明会を開催する事例が増加していることが全般的に得点率を高めた(全社平均16%ポイント改善)一因と云えよう。しかし、臨時説明会開催に到らない場合でも、当該企業の業績・経営姿勢に大きな変化が生ずるような事項については、今後も一層積極的な情報開示が望まれる。

(5) 企業の自主的公表情報

この分野では、得点率トップの大林組(92%)は、現場見学会等の実施、ファクトブックの作成などが高く評価された。第2位の大成建設(82%)も分厚いファクトブックの作成などで評価されている。この2社が前年全社に無かったファクトブックを作成したことは業界のディスクロージャーの改善の観点から極めて有意義である。今後は、他社においてもファクトブックが作成されることが望まれ、また各社において現場見学会等の技術情報開示の改善を図っていくことなどが強く望まれる。

4 . その他

当該業種の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、応用地質（2名、7%）、その他（5社、各1名）が挙げられた。

以 上

平成11年 ディスクロージャー評価比較総括表（建設）

（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68点)		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） (配点8点)		4. 企業が自主的に公表している情報 (配点14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	大林組	82.1	10.0	1	52.3	2	6.9	2	12.9	1	2
2	西松建設	78.0	7.2	9	53.9	1	6.7	4	10.2	4	3
3	鹿島建設	77.7	9.7	2	50.7	3	6.7	4	10.6	3	1
4	フジタ	69.8	7.0	10	47.2	4	6.7	4	8.9	5	4
5	五洋建設	69.7	7.8	7	45.7	5	7.5	1	8.7	6	7
6	戸田建設	69.0	9.6	3	43.8	7	6.9	2	8.7	6	9
7	前田建設工業	66.2	7.8	7	44.9	6	6.6	7	6.9	9	10
8	熊谷組	65.3	9.1	4	43.6	8	6.1	10	6.5	10	4
9	奥村組	64.0	8.8	6	40.7	10	6.4	8	8.1	8	11
10	大成建設	63.1	5.5	11	39.9	11	6.2	9	11.5	2	8
11	清水建設	60.9	9.0	5	41.2	9	5.8	11	4.9	11	6
	評価対象企業評価平均点	69.6	8.3		45.8		6.6		8.9		

建設専門部会委員

部 会 長	増田 悦佐	HSBC 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
	小林 俊二	三井信託銀行
	高木 敦	モルガン・スタンレー証券
	橋本 隆	日興ソロモン・スミス・バーニー証券
	松本 繁季	野村證券

評価実施アナリスト (27名)

穴井 宏和	和光証券	橋本 隆	日興ソロモン・スミス・ バーニー証券
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	久津 明	岡三証券
大西 正一	日債銀投資顧問	本田 富久	東海丸万調査センター
沖野 登史彦	ウォーバーグ・ディロン・ リード証券	マーク・ ブラウン	ING ベアリング証券
木村 和広	ニッセイアセット マネジメント投信	増田 悦佐	HSBC 証券
栗生 博	大和住銀投信投資顧問	松枝 誠	第一ライフ投信投資顧問
小林 俊二	三井信託銀行	松本 繁季	野村證券
塩入 正敏	ドイチェ証券	水谷 敏也	東京証券
住安 英治	山種調査センター	宮村 徹	大同生命保険
瀬藤 誠	安田投資顧問	村端 誠	パートナーズ投信
高木 敦	モルガン・スタンレー証券	村山 利栄	ゴールドマン・サックス証券
土塚 浩一	日本生命保険	安田 栄	東京三菱投信投資顧問
豊永 明美	クレディ・リヨネ証券	吉澤 英俊	モルガン・スタンレー・ アセットマネジメント投信
野澤 秀宏	コメルツ証券会社東京支店		

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、経営者が IR 活動の重要性を認識して経営トップによるアナリストミーティングを定期的を実施し、その経営理念・経営方針をアナリストに十分に伝えるなど、経営者のディスクロージャーに対する姿勢は他社よりも優れている。また、建材説明会、2000 年問題に関する説明会など不定期に実施する事業説明会や工場見学会などの内容が充実しているほか、連結決算説明会資料の開示および連結決算説明会・インタビュー等における説明開示においても高く評価されている。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に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

化学ディスクロージャー評価基準(スコアシート)は、「1. 決算短信」(以下「短信」と省略)を 10 点、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」(以下「説明会等」と省略)を 60 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」(以下「タイムリー・ディスクロージャー」と省略)を 10 点、「4. 企業の自主的公表情報」(以下「自主的公表情報」と省略)を 20 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 35 社、36 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 11 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 18 頁参照)。

総平均点では、昨年度の 70.7 点より 6.0 点低下し 64.7 点となった。

この点については、配点の変更をおこなったこと、昨年度平均得点率(評価対象企業各社の平均点/配点)が高かった個別評価項目を削除するとともに、昨年度に比べよりレベルが高いディスクロージャーを求めた個別評価項目を追加したこと、および昨年度の単独決算中心の評価から本年度の連結決算中心の評価に変更したことを考慮する必要がある、総平均点の数字を単純に比

較することは適当でない。

より詳細に評価の4分野別に見ると、総平均点が低下した最大の要因は、説明会等の評価平均点が10.3点低下して40.2点になったことである。これは、この分野の配点を10点減少したことに加えて、説明会資料等を単独決算中心から連結決算中心に変更したこと、および本年度に削除または変更した評価項目の中に、昨年度平均得点率が高かった個別評価項目が多かったことなどによるものである。

また、タイムリー・ディスクロージャーについても、配点を5点増加したにもかかわらず、評価平均点は6.9点となり、評価平均点の増加率は配点の増加率を下回った。これは、昨年度に比べよりレベルが高いディスクロージャーを求めた個別評価項目を追加したことによるものである。

また、自主的公表情報についても、配点を5点増加したが、評価平均点が10.2点となり、その上昇幅は僅か1.1点に止まった。これは、昨年度平均得点率が高かった個別評価項目を削除し、よりレベルが高いディスクロージャーを求めた個別評価項目を追加したことによるものである。

なお、短信については、評価平均点(7.4点)が昨年度横這いとなったが、単独決算中心から連結決算中心になったことを考慮すれば、実質的にはディスクロージャーの改善と評価できよう。

次に、評価対象企業別に見ると、総合評価点が増加した企業は、11社中住友ベークライトと三井化学の2社のみであり、残りの9社は総合評価点が昨年度より低下している。しかしながら、評価実施アナリストの意見(コメント)を総合すると、対象企業各社のディスクロージャーは、社長のアナリストミーティングの実施をはじめとして、全体として多くの項目で開示改善が行われていると評価されている。

次に、評価対象企業の開示格差と評価得点のレンジを見ると、評価対象企業の開示格差は昨年度と同じ2.0倍(最高83.9点、最低41.6点)であり、評価得点のレンジは4点以上低下している。

以上総合すると、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。しかし、中・下位評価企業においては、未だ改善の余地がかなり残されているものと見られる。

個別企業の総合評価点では、第1位は、旭化成工業(分野別では、説明会等1位、タイムリー・ディスクロージャー2位、自主的公表情報2社同得点2位、短信4位)、第2位は、住友ベークライト(説明会等2位、自主的公表情報2社同得点2位、短信3位、タイムリー・ディスクロージャー3位)、第3位は、住友化学工業(タイムリー・ディスクロージャー1位、自主的公表情報1位、

説明会等 5 位、短信 11 位)、第 4 位は三菱化学(短信 1 位、説明会等 3 位、自主的公表情報 6 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 社同得点 6 位)となった。

今後特に改善が望まれる点は、経営トップ等とのミーティングの実施と経営方針の十分な伝達、および連結中間決算発表の実施とその本決算並充実などであるが、下位評価企業にあっては、各評価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が中心であり、企業間の開示格差がかなり小さいので、昨年に引き続き評価対象から除外し、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。この分野のトップ、三菱化学(得点率(以下省略)100%)は、3つの評価項目総てにおいて満点と評価されたほか、第2位の大日本インキ化学工業(90%)と第3位の住友ベークライト(85%)、第4位の旭化成工業(82%)は、短信の補足資料の充実等により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が特に大きかった企業は第2位の大日本インキ化学工業である。下位評価企業について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

この分野では、トップの旭化成工業(87%)は、前記1.に記載した事項のほか、連結子会社の動向についての説明など、IR担当者の積極的な取り組みも高く評価されている。第2位の住友ベークライト(80%)は、説明会における会長の経営方針等の説明、および主力事業の封止材の月次販売量や子会社の状況の積極的開示で高く評価されているほか、連結決算説明会・インタビュー等における開示で得点率85%と高く評価されている。第3位の三菱化学(77%)は、連結決算の事業別の売上高、営業利益の詳細な開示など、連結決算説明会資料の3評価項目で満点の評価を受けたほか、連結キャッシュフロー計算書の開示、トピックス説明会や工場見学会の実施などについても高く評価されている。第4位の三井化学(76%)は、決算説明会における社長の経営方針の説明など経営者のディスクロージャーに対する姿勢(74%)や、連結決算説明会資料(85%)などで高く評価されている。第5位の住友化学工業(75%)は、連結決算説明会・インタビュー等における開示で極めて高い評価(トップ、90%)を受けたほか、海外工場見学会の実施も高く評価されている。第6位の大日本インキ化学工業(72%)は、連結子会社の業績開示が充実しているほか、連結決算説明会・インタビュー等の開示においても

かなりの評価（83％）を受けている。

今後改善が望まれる点は、経営トップ等とのミーティングの実施と経営方針の十分な伝達（平均得点率 59％、開示格差 3.2 倍）および主要連結子会社・関連会社の経営動向についての十分な情報提供（平均得点率 60％、開示格差 4.9 倍）などである。

（４）タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、リスク情報やその他のアナリストが重要と判断する情報等の遅滞ない開示と適切な対応を評価するものである。トップの住友化学工業（88％）は、業績予想修正の迅速な開示や年金の情報開示などで高く評価されている。また、第 2 位の旭化成工業（85％）もタイムリーなディスクロージャーが充実しているほか、住友ベークライト（75％）と東ソー（70％）もまずまずの評価となっている。しかし、中・下位評価企業については、業績変動やリスク情報の遅滞ない開示などの重要性が高まっている昨今、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、トップの住友化学工業（91％）は、アニュアルレポートなど英文情報の遅滞ない作成とその内容の充実をはじめとして 3 項目で満点となったほか、5 つの全評価項目でトップを占めた。また、2 社同得点第 2 位（77％）の旭化成工業と住友ベークライト、および第 4 位の信越化学工業（71％）もまずまずの評価となっている。しかし、連結中間決算発表の実施（平均得点率 36％）、連結中間決算内容の本決算並の充実（平均得点率 36％）およびアニュアルレポートなど英文情報の遅滞ない作成とその内容の充実（平均得点率 43％）においては、評価対象企業間の開示格差がかなり大きいので、中・下位評価企業の開示改善が強く望まれる。

4 . その他

当該業種の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（36 名）の回答を集計した結果、日本ゼオン（6 名、17％）、鐘淵化学工業（4 名、11％）、ジェイエスアール（3 名、8％）、ダイセル化学工業（2 名、5％）、日立化成工業（2 名、5％）、その他の企業 7 社（各 1 名）があげられた。

以 上

平成11年 ディ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 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60点)		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） (配点10点)		4. 企業が自主的に公表している情報 (配点20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	旭化成工業	83.9	8.2	4	51.9	1	8.5	2	15.3	2	1
2	住友ベークライト	79.2	8.5	3	47.9	2	7.5	3	15.3	2	4
3	住友化学工業	77.3	5.3	11	45.0	5	8.8	1	18.2	1	2
4	三菱化学	72.4	10.0	1	46.4	3	6.7	6	9.3	6	3
5	三井化学	68.3	7.8	5	45.6	4	6.8	5	8.1	8	7
6	大日本インキ化学工業	66.8	9.0	2	43.4	6	6.7	6	7.7	9	6
7	東ソー	63.0	7.0	7	39.6	7	7.0	4	9.4	5	5
8	昭和電工	58.6	7.5	6	36.4	9	6.5	8	8.2	7	10
9	宇部興産	55.1	6.9	8	39.5	8	6.2	9	2.5	11	8
10	信越化学工業	44.9	6.3	9	19.6	11	4.9	11	14.1	4	11
11	積水化学工業	41.6	5.4	10	26.5	10	5.9	10	3.8	10	9
	評価対象企業評価平均点	64.7	7.4		40.2		6.9		10.2		

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	ドレスナー・クライノオート ベンソン証券
	石原 耕一	ウォーバーグ・ディロン・リード証券
	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
	澤砥 正美	エービーエヌ・アムロ証券
	藤本 雄一	ドイチェ証券

評価実施アナリスト (36名)

赤羽 高	東京証券	高尾 雄大	新日本証券
浅川 裕之	モルガン・スタンレー・ アセット・マネジメント投信	田嶋 由利子	住友信託銀行
東 正知	野村アセット・マネジメント投信	茶之木 淳	HSBC証券
生沼 康夫	朝日生命保険	新名 高志	住友ライフ・インターナショナル・ インベストメント・マネジメント
石原 耕一	ウォーバーグ・ディロン・ リード証券	西村 俊一	大同生命投資顧問
今福 明子	日債銀投資顧問	百嶋 徹	ニッセイ基礎研究所
岩田 俊幸	立花証券	フィリップ・ ホール	シュローダー証券
大矢 芳明	勸角証券	福本 一政	明光ナショナル証券
加藤 佳史	三井信託銀行	藤本 雄一	ドイチェ証券
金井 孝男	ドレスナー・クライノオート ベン ソン証券	堀井 浩之	住友信託銀行
銀林 俊彦	モルガン・スタンレー証券	堀内 一明	さくら総合研究所
国広 一清	日本信託銀行	前田 真季	大和住銀投信投資顧問
黒澤 真	コメルツ証券	牧山 摩佐人	日興ソロモン・スミス・ バーニー証券
斉藤 功一郎	大和総研	柳澤 祐介	東京海上アセットマネジメント投信
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	山野井 章人	千代田投資顧問
澤砥 正美	エービーエヌ・アムロ証券	横尾 尚昭	興銀証券
渋谷 宗男	岡三証券	渡辺 泰子	第一ライフ投信投資顧問
志村 裕久	三和アセットマネジメント	渡辺 亮一	ユニバーサル証券研究所

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、吉富製薬
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、参天製薬
(計 14 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 藤沢薬品工業

選考理由 同社は、業績修正時の社長による緊急アナリスト・ミーティングの開催などが評価されたタイムリー・ディスクロージャーおよび企業の自主的公表情報において満点近い評価を受けてそれぞれ第 1 位となった。また、決算短信および説明会・インタビュー等における開示や IR 部門への情報集積とアクセスの容易さにおいても高い評価を受けており、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、新たに吉富製薬と参天製薬の 2 社を追加し、計 14 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、「1. 決算短信」(以下「短信」と省略)を 10 点、「2. 説明会・インタビューおよび説明資料等」(以下「説明会等」と省略、本年から連結決算も評価対象に追加)を 64 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」(以下「タイムリー・ディスクロージャー」と省略)を 14 点、「4. 企業の自主的公表情報」(以下「自主的公表情報」と省略)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 30 社、32 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 11 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 24 頁参照)。

総平均点では、昨年度の 74.4 点より 3.7 点改善し 78.1 点と上昇した。

評価の 4 分野で見ると、短信、説明会等、タイムリー・ディスクロージャー、自主的公表情報の 4 分野総てにおいて前年度の評価平均点を上回っており、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、評価対象企業の開示格差は、相対的に中下位評価企業の改善ポイントが高かったことから、昨年度の最高得点 91.9 点、最低得点 52.0 点（1.8 倍）から本年度の最高得点 93.5 点、最低得点 56.4 点（1.7 倍）へとやや縮小し、評価得点のレンジは 1 点以上アップしている。

個別企業の総合評価点では、第 1 位は、藤沢薬品工業（分野別では、タイムリー・ディスクロージャー 1 位、自主的公表情報 1 位、短信 2 位、説明会等 2 社同得点 2 位）、第 2 位は、第一製薬（短信 1 位、説明会等 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 位、自主的公表情報 3 位）、第 3 位は、武田薬品工業（説明会等 2 社同得点 2 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 社同得点 3 位、自主的公表情報 4 位、短信 2 社同得点 5 位）となった。

なお、改善度合が特に大きかったのは、連結決算の公表を開始し、トップセミナーや工場見学会を開催するとともに、タイムリーな情報公開に改善があった大正製薬（改善ポイント 18.4 点、2 順位アップ）と、決算短信補足資料の充実を図るとともに、社長とアナリストとのスモールミーティングが実現した田辺製薬（同 7.8 点、第 8 位）である。他方、最多配点評価分野である説明会等において、注目されている事業に対する情報開示が遅れたために、評価点や順位を低下させる結果となった企業もある。

今後さらに改善が望まれる点は、IR 部門における情報集積と開示の充実、工場見学や研究所見学などの積極的実施、R&D のパイプラインについて製品の特徴の記載、業績動向のセグメント別説明および主要連結子会社・関連会社の業績動向の説明などであるが、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かなり小さいので、昨年引き続き評価対象から除外し、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。この分野では、トップの第一製薬（得点率（以下省略）98%）をはじめとして、藤沢薬品工業（96%）、田辺製薬（93%）、エーザイ（93%）、武田薬品工業（92%）、山之内製薬（92%）の上位 6 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（92%）は、評価項目 20 項目中 IR 部門の情報集積とアクセスの容易さなど 12 項目において満点の評価を受けており、ま

た、研究開発内容の技術的質問への対応（95％）、主要連結子会社および関連会社の業績動向の説明（93％）においても高い評価を受けている。2社同得点第2位の武田薬品工業（92％）は、決算説明会における経営トップ自らの中期経営計画の達成状況と今後の海外・国内の展開についての説明などが高く評価されている。同じく同得点第2位の藤沢薬品工業（92％）は、製品および技術の導出入についての十分な説明、主要連結子会社および関連会社の業績動向の説明など説明会、インタビューによる開示が高く評価されている。

今回から新たに評価対象になった吉富製薬は、経営トップが率先してIRに取り組んでいることや、工場見学会および主力製品の専門分野説明会の開催などアナリスト受入姿勢で高く評価され、エーザイとともに同得点第4位となった。エーザイは、独自に創意工夫した詳細な説明資料により説明資料の全7項目において満点の評価を受けているほか、社長をはじめ各部門のトップによる経営計画についてのインフォメーション・ミーティングの開催などが高く評価されている。山之内製薬は、今回決算説明会における社長の中期戦略のプレゼンテーションが行われたほか、IR部門に十分な情報が集積されており、そこへのアクセスも容易であることなどが高く評価されている。また、田辺製薬は、社長の決算説明会におけるプレゼンテーションやスモールミーティング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。

なお、重要度の高い決算説明会・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る人の経営方針等の十分な説明およびIR部門の十分な情報集積とそこへのアクセスの容易さの2項目については、依然企業間格差がかなり大きいので、下位評価企業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を評価するものである。業績修正に関する社長の緊急アナリスト・ミーティングの開催などが高く評価され得点率でトップ（98％）となった藤沢薬品工業をはじめとして、第一製薬（96％）、武田薬品工業（91％）、山之内製薬（91％）、吉富製薬（87％）、大正製薬（81％）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が、下位評価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(95%)の藤沢薬品工業をはじめとして、山之内製薬(92%)、第一製薬(91%)、武田薬品工業(90%)、エーザイ(87%)、中外製薬(81%)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、単独・連結の決算発表・説明会の遅滞ない実施については、得点率の低い企業があり企業間の開示格差が極めて大きい(7.3倍)ので、下位評価企業の改善が強く望まれる。

4. その他

当該業種の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(6名、19%)、ホギメディカル(2名、6%)、杏林製薬(2名、6%)、その他(4社、各1名)が挙げられた。

以上

平成11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 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64点)		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） (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	藤沢薬品工業	93.5	9.6	2	58.8	2	13.7	1	11.4	1	2
2	第一製薬	93.3	9.8	1	59.1	1	13.5	2	10.9	3	1
3	武田薬品工業	91.5	9.2	5	58.8	2	12.7	3	10.8	4	3
4	山之内製薬	86.9	9.2	5	54.0	6	12.7	3	11.0	2	5
5	エーザイ	84.4	9.3	3	54.8	4	9.9	9	10.4	5	4
6	吉富製薬	84.2	8.3	10	54.8	4	12.2	5	8.9	8	未実施
7	中外製薬	78.3	8.8	7	49.8	8	10.0	8	9.7	6	6
8	田辺製薬	77.8	9.3	3	49.9	7	10.3	7	8.3	10	8
9	大正製薬	76.1	8.7	8	47.4	9	11.3	6	8.7	9	11
10	萬有製薬	73.8	8.4	9	46.8	10	9.6	10	9.0	7	7
11	参天製薬	69.6	8.2	11	46.1	11	8.1	12	7.2	11	未実施
12	塩野義製薬	64.1	7.8	13	42.4	12	7.2	13	6.7	13	9
13	三共	62.6	7.2	14	39.8	13	8.4	11	7.2	11	10
14	小野薬品工業	56.4	8.0	12	37.0	14	4.8	14	6.6	14	12
	評価対象企業評価平均点	78.1	8.7		50.0		10.3		9.1		

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	東京三菱証券
	三島 茂	シティトラスト信託銀行
	山本 義彦	日興ソロモン・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	中川 洋	メリルリンチ証券
有上 宏	岡三証券	中沢 安弘	東京三菱証券
稲垣 善之	野村アセット・マネジメント投信	橋本 明夫	住友信託銀行
岩田 俊幸	立花証券	フィリップ・	シュローダー証券
漆原 良一	野村證券	ホール	
片山 俊二	ゴールドマン・サックス証券	福本 一政	明光ナショナル証券
加藤 佳史	三井信託銀行	舛添 憲司	ドイチェ証券
北川 哲雄	J.P.モルガン・インベストメント・	松枝 誠	第一ライフ投信投資顧問
	マネジメント・インク	松川 正子	ユニバーサル証券研究所
北村 友和	パリバ証券	三島 茂	シティトラスト信託銀行
酒井 文義	ソシエテジェネラル証券	三田 万世	モルガン・スタンレー証券
志村 裕久	三和アセットマネジメント	宮内 久美	大和総研
梶田 和久	エービーエヌ・アムロ証券	三好 昌武	メリルリンチ証券
鈴鹿 教夫	ニッセイアセットマネジメント	山口 秀丸	日興ソロモン・スミス・
	投信		バーニー証券
関口 博之	さくら総合研究所	山本 義彦	日興ソロモン・スミス・
高橋 弘彦	和光証券		バーニー証券
田中 洋	日本興業銀行	依田 俊英	INGベアリング証券
通崎 康晃	大同生命保険		

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、丸一鋼管、愛知製鋼、日立金属（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 川崎製鐵

選考理由 同社は、社長による第 1 次中期計画の実績評価と第 2 次中期計画説明のためのアナリストミーティングを開催するとともに、重大事項発生時の迅速なアナリストミーティングの開催、説明会・インタビュー等における IR 担当者によるアナリストのニーズに即した簡潔かつ要領を得たプレゼンテーションの実施と迅速な取材対応など、レベルの高いディスクロージャーに努めており、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に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 日本鋼管

選考理由 同社は、子会社の清算決定を受けた迅速な緊急アナリストミーティングを開催するとともに、説明資料を充実し、アナリストの取材に応じた IR 担当者の素早い関係部門へのアレンジなど、ディスクロージャーの著しい改善（前年比改善ポイント 18.1 点、順位は第 5 位から第 2 位に上昇）を図った。

改善企業 日立金属

選考理由 同社は、社長による中期計画および業績修正アナリストミーティングの開催など、説明会における経営陣の情報提供が高く評価されている。また、IR 部門に多くの情報を集積し IR 資料を充実するとともに、電話取材等にも迅速に対応するなど、ディスクロージャーの著しい改善（前年比改善ポイント 14.6 点、順位は第 5 位から第 3 位に上昇）を図った。

3. 評価方法等

今回から評価対象企業として、新たに丸一鋼管と愛知製鋼を追加し、計 10 社のディスクロージャー状況を評価した。鉄鋼ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、「1. 決算短信」（以下「短信」と省略）を 5 点、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」（以下「説明会等」と省略）を 66 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」

(以下「タイムリー・ディスクロージャー」と省略)を9点、「4. 企業の自主的公表情報」(以下「自主的公表情報」と省略)を20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、21名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成11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58.0点より6.4点改善し64.4点と上昇した。

総平均点が昨年度より高くなった要因を分析すると、説明会等で、昨年度に平均得点率(評価対象企業各社の平均点/配点)が高かった個別評価項目の削除と配点の4点減少にもかかわらず、評価平均点が昨年度より4点上昇したこと、および配点3点を増加し、よりレベルの高いディスクロージャーを求めた評価項目を追加したタイムリー・ディスクロージャーで評価平均点が2.5点上昇したことが寄与している。

また、「海外でのIR活動の実施」などのよりレベルの高いディスクロージャーを求めた個別評価項目を追加した自主的公表情報では、配点を5点増加したため評価平均点が上昇している。

なお、短信については、昨年度平均得点率が高かった3つの評価項目を削除し、配点を4点減少したことなどから、評価平均点が低下した。

次に、新規に評価対象に加えた2社を除く8社について対象企業別に見ると、対前年度比総合評価点がダウンしたのは2社のみであり、他の6社は総て総合評価点が上昇している。

ちなみに、評価実施アナリストの意見(コメント)を総合すると、対象企業各社のディスクロージャーは、社長のアナリストミーティングの実施をはじめとして多くの項目で開示改善がおこなわれていると評価されている。

以上総合すると、対象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。

なお、評価対象企業の開示格差と評価得点のレンジを見ると、評価対象企業の開示格差は、昨年度の最高得点65.1点、最低得点49.3点(1.3倍)から、本年度の最高得点78.6点、最低得点53.4点(1.5倍)へと拡大し、評価得点のレンジは4点以上上昇している。

個別企業の総合評価点では、第1位は、川崎製鉄(分野別では、説明会等1位、自主的公表情報1位、短信2位、タイムリー・ディスクロージャー2位)、第2位は、日本鋼管(短信1位、タイムリー・ディスクロージャー1位、説明

会等 2 位、自主的公表情報 3 位)、第 3 位は、日立金属(自主的公表情報 2 位、説明会等 3 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 社同得点 3 位、短信 3 社同得点 5 位)、第 4 位は、神戸製鋼所(タイムリー・ディスクロージャー 2 社同得点 3 位、短信 4 位、説明会等 4 位、自主的公表情報 4 位)、第 5 位は、丸一鋼管(本年度新規評価対象企業に追加、短信 3 社同得点 5 位、説明会等 5 位、自主的公表情報 2 社同得点 6 位、タイムリー・ディスクロージャー 9 位)となった。

なお、改善度合が特に大きかったのは、前記 2.に記載した日本鋼管(改善ポイント 18.1 点、3 順位アップ)と日立金属(改善ポイント 14.6 点、2 順位アップ)などである。

今後特に改善が望まれる点は、会社主催の社長によるアナリストミーティングの開催、短信・説明会等における連結関連項目開示の充実、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開示の充実、連結半期決算の発表(2 年連続で得点率 0%)などであるが、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かなり小さいので、前回に引き続き評価対象から除外し、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。この分野のトップ、日本鋼管〔得点率(以下省略)78%〕は、4 評価項目中 3 項目で高得点の第 1 位と高い評価を受けたほか、川崎製鉄(76%)および新日本製鐵(74%)もまずまずの評価を受けており、これら上位 3 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。

今後さらに改善が望まれる点は、単独決算の部門別営業利益の実績開示および連結対象子会社・関連会社・グループ関係企業の資本関係の説明であるが、下位企業は、その他の項目を含めて開示レベルを引き上げていくことが望まれる。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野では、トップの川崎製鉄(81%)は、前記 1.に記載した事項のほか、アナリスト受入れ姿勢等〔3 項目の合計 92%〕および説明会・インタビュー等における開示〔14 項目中 10 項目でトップ、90%〕において極めて高い評価を受けている。第 2 位の日本鋼管(80%)は、前記 2.に記載した事項のほか、IR 部門の対応等〔6 項目合計 89%〕および説明会・インタビュー等における開示(85%)においても高く評価されている。第 3 位の日立金属(77%)

は、前記 2.に記載した事項のほか、ハイテク分野のディスクロージャーの充実などが評価されている。第 4 位の神戸製鋼所（71%）は、評価対象企業中同社のみ開示した「フリーキャッシュフローの動向」を含め、説明会・インタビュー等における開示（83%）で高く評価されている。第 5 位の丸一鋼管は、会社主催の社長のアナリストミーティングの開催（第 1 位、82%）などで高い評価を受けている。

今後さらに改善が望まれる点は、会社主催の社長によるアナリストミーティングの開催、連結関連情報、主要子会社・関連会社の損益・財務状況の開示充実、今後 3 年間の経営方針・設備投資計画の説明などであるが、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。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、得点率でトップ（85%）の日本鋼管は、子会社の清算決定を受けた迅速な緊急アナリストミーティングの開催が高く評価されている。第 2 位の川崎製鉄（84%）は、子会社の債権放棄後の遅滞ない説明会の開催が高く評価されており、2 社同得点（83%）で第 3 位の神戸製鋼所は、半導体事業の提携相手変更と事業の展望についての説明会の開催が評価されているものと見られ、同得点第 3 位の日立金属は、中期計画と業績修正のアナリストミーティングの開催が評価されているものと見られる。その他、日新製鋼（72%）および東京製鉄（70%）もまずまずの評価となっている。しかし、下位評価企業については、業績変動やリスク情報の遅滞ない開示などの重要性が高まっている昨今、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、本年度も昨年度に続いて対応が進んでいない新規評価項目を追加した（「海外での IR 活動の実施」配点 3 点、川崎製鉄のみ満点、平均得点率 10%、ちなみに昨年度追加した評価項目の本年度の平均得点率は、「連結の半期決算の発表」が 0%、「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」が 25%、「45 日以内の決算発表」が 30%）ことなどから、70%以上の得点率をあげた企業がなかった。今後これらの項目において、さらに改善、向上が望まれる。

5 . その他

当該業種の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(21名)の回答を集計した結果、三菱マテリアルと日鉱金属(各1名、5%)が挙げられた。

以 上

平成11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 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5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66点)		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） (配点9点)		4. 企業が自主的に公表している情報 (配点20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	78.6	3.8	2	53.4	1	7.6	2	13.8	1	1
2	日本鋼管	75.4	3.9	1	52.7	2	8.0	1	10.8	3	5
3	日立金属	71.9	2.9	5	50.5	3	7.5	3	11.0	2	5
4	神戸製鋼所	68.2	3.3	4	46.7	4	7.5	3	10.7	4	3
5	丸一鋼管	62.0	2.9	5	42.9	5	5.8	9	10.4	6	未実施
6	住友金属工業	61.6	2.9	5	42.2	6	6.1	8	10.4	6	2
7	東京製鐵	60.2	1.6	9	41.7	8	6.3	6	10.6	5	7
8	愛知製鋼	59.7	2.8	8	42.1	7	6.2	7	8.6	10	未実施
9	日新製鋼	53.6	1.2	10	36.7	9	6.5	5	9.2	9	4
10	新日本製鐵	53.4	3.7	3	34.3	10	5.7	10	9.7	8	8
	評価対象企業評価平均点	64.4	2.9		44.3		6.7		10.5		

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	和光証券
	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(21名)

浅野 昭朗	山種調査センター	長井 亨	モルガン・スタンレー証券
新井 剛	第一勧業アセットマネジメント	安田 栄	東京三菱投信投資顧問
岩野 正宏	ゴールドマン・サックス証券	西村 俊一	大同生命投資顧問
小枝 善則	和光証券	平沼 亮	野村證券
五老 晴信	三井信託銀行	村田 崇	大和総研
齊野 洋子	J.P.モルガン・インベストメント・ マネジメント・インク	柳澤 祐介	東京海上アセットマネジメント 投信
佐藤 春雄	東海丸万調査センター	山口 敦	ジャーディン・フレミング証券
田中 敬一郎	三和アセットマネジメント	山田 清一	ドレスナー・クライノート ベン ソン証券
辻 典秀	新日本証券	吉田 憲一郎	日興ソロモン・スミス・パーニー 証券
土屋 道	野村アセット・マネジメント投信		
寺島 正	明治生命保険		
徳永 祐美	ニッセイアセットマネジメント 投信		

機 械

アマダ、豊田工機、SMC、小松製作所、クボタ、小森コーポレーション、
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 13 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、決算説明会の早期開催を実現するとともに、社長の海外事業に対する踏み込んだ説明や質疑に対する的確な応答など、その内容を年々充実させている。また、IR 部門の組織の充実を図り、そこに十分な情報を集積して訪問取材者および電話取材者と有益なディスカッションを実現しているほか、工場見学会の実施や E-mail による月次売上状況資料の送付など、優れたクオリティーの IR 活動をおこなっていると評価されている。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に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 ダイキン工業

選考理由 同社は、決算説明会において副社長がフュージョン 21 の改訂版の説明をおこなうとともに、担当役員が出席した化学事業に関する詳細な説明会を開催した。また、説明資料による開示では、15 項目総てについて満点と評価されたほか、東京支社において大阪本社の IR 担当部長とのテレビ電話による取材対応を試験的に開始したことも評価されており、ディスクロージャーの著しい改善〔前年比改善ポイント 11.0 点、順位は前年度に続き第 3 位（総合評価点 89.3 点）〕を図った。

改善企業 ミネベア

選考理由 同社は、決算説明会において新社長が経営方針の積極的な説明をおこなうなど、アナリスト受入れ姿勢で高く評価されている。また、説明資料による開示も大きく改善しているほか、訪問取材における IR 担当役員へのアクセスの容易さなども評価されており、ディスクロージャーの著しい改善〔前年比改善ポイント 11.0 点、第 5 位から第 4 位に上昇〕を図った。

3. 評価方法等

今回から評価対象企業として、新たに小森コーポレーションを追加し、計 13 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、「1. 決算短信」（以下「短信」と省略）を 10 点、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」（以下「説明会等」と省略）を 74 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」（以下「タイムリー・ディスクロージャー」と省略）を 6 点、「4. 企業の自主的公表情報」（以下「自主的公表情報」と省略）を 10 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 33 社、34 名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成 11 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 38 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 63.9 点より 6.3 点改善し 70.2 点となった。

総平均点が昨年度より上昇した要因を分析すると、まず、説明会等において、1 つの評価項目について昨年度よりレベルの高い開示内容に変更したにもかかわらず、平均得点がこの分野の配点増加 6 点を上回った 9.1 点の上昇となったことが寄与している。また、配点および評価項目に変更がなかった短信で評価平均点が昨年度より 1.4 点上昇したことも寄与している。

なお、タイムリー・ディスクロージャーでは、配点を 4 点減少したため評価平均点が低下しており、自主的公表情報についても、昨年度平均得点率（評価対象企業各社の平均点 / 配点）が高かった 1 つの評価項目を削除し、配点を 2 点減少したことから、評価平均点が低下した。

次に、新規に評価対象に加えた 1 社を除く 12 社について対象企業別に見ると、対前年度比総合評価点がダウンしたのは 1 社のみであり、1 社は前年度横這いで、残りの 10 社は総て総合評価点が上昇している。

ちなみに、評価実施アナリストの意見（コメント）を総合すると、対象企業各社のディスクロージャーは、社長のアナリストミーティングの実施をはじめとして、全体として多くの項目で開示改善がおこなわれていると評価されている。

以上総合すると、評価対象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。

なお、評価対象企業の開示格差と評価得点のレンジを見ると、評価対象企業の開示格差は、昨年度の最高得点 89.8 点、最低得点 28.3 点（3.2 倍）から、本年度の最高得点 93.8 点、最低得点 24.4 点（3.8 倍）へと格差が拡大し、評

価得点のレンジも上下に広がった。

個別企業の総合評価点では、第 1 位は、小松製作所（分野別では、短信 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 1 位、自主的公表情報 1 位、説明会等 2 位）第 2 位は、豊田工機（説明会等 1 位、短信 4 社同得点 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 4 位、自主的公表情報 4 位）第 3 位は、ダイキン工業（短信 4 社同得点 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 位、自主的公表情報 2 社同得点 2 位、説明会等 3 位）第 4 位は、ミネベア（短信 5 位、説明会等 5 位、自主的公表情報 6 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 社同得点 7 位）第 5 位は、小森コーポレーション（本年度新規評価対象企業に追加、説明会等 4 位、自主的公表情報 5 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 社同得点 5 位、短信 8 位）となった。

改善度合いが特に大きかったのは、前記 2.に記載したダイキン工業（改善ポイント 11.0 点、第 3 位）ミネベア（同 11.0 点、1 順位アップ）および荏原製作所（同 11.3 点、第 7 位）である。

今後特に改善が望まれる点は、決算説明会の遅滞ない実施および連結情報開示の充実等であるが、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かなり小さいので、昨年に引き続き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。この分野では、豊田工機、小松製作所、荏原製作所、ダイキン工業の 4 社が 5 項目総てにおいて満点と評価され、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。

しかし、連結決算の事業別セグメント情報における利益の記載については、平均得点率（46%）が低く、開示格差も大きいので、中・下位評価企業の開示改善が望まれる。

(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、豊田工機〔得点率（以下省略）95%〕は、本年度から連結決算のセグメント別増減益要因の分析開示をおこなっているほか、アナリスト受入れ姿勢および説明資料による開示の 15 項目の総てにおいて満点と評価され、説明会・インタビュー等における開示〔14 項目合計〕においても高い評価（89%）を受けている。また、第 2 位の小松製作所（93%）は、前記

1.に記載した事項のほか、説明会・インタビュー等における開示においても高く評価（トップ、92%）されている。次に、第3位のダイキン工業（88%）は、前記2.に記載した事項のほか、化学事業の説明会の開催が高く評価されている。また、小森コーポレーションは、説明資料による開示15項目で満点の評価を受けたほか、海外現地法人の受注の開示などが高く評価されている。また、ミネベアは、前記2.に記載した事項のほか、アナリスト受入れ姿勢においても高い評価（99%）を受けている。

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と連結情報開示の改善を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を評価するものである。トップの小松製作所（90%）は、IR担当部門を充実させて、決算発表当日等の訪問取材や電話取材に対する素早い対応などが評価されている。第2位の、ダイキン工業（85%）は、迅速な業績修正ファイリングの実施と、決算発表当日の財務部長の対応が高く評価されている。また、日本精工（83%）は、早めの業績修正発表説明会の開催が高く評価されている。

しかし、下位評価企業については、業績変動やリスク情報の遅滞ない開示などの重要性が高まっている昨今、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、得点率でトップ（96%）の小松製作所のほか、ダイキン工業（92%）、日本精工（92%）、豊田工機（83%）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58%）と「英文の決算説明資料の作成」（同54%）は、企業間の開示格差がかなり大きいので、中・下位評価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

当該業種の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(34名)の回答を集計した結果、テイエチケー(6名、18%)、日立建機(3名、9%)、牧野フライス製作所(3名、9%)、エイチイーシー(2名、6%)、光洋精工(2名、6%)、樺本チエイン(2名、6%)、その他(6社、各1名)があげられた。

以 上

平成11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 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74点)		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） (配点6点)		4. 企業が自主的に公表している情報 (配点10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	93.8	10.0	1	68.8	2	5.4	1	9.6	1	1
2	豊田工機	93.3	10.0	1	70.1	1	4.9	4	8.3	4	2
3	ダイキン工業	89.3	10.0	1	65.0	3	5.1	2	9.2	2	3
4	ミネベア	82.1	8.0	5	62.8	5	4.2	7	7.1	6	5
5	小森コーポレーション	81.0	6.0	8	63.0	4	4.6	5	7.4	5	未実施
5	日本精工	81.0	6.0	8	60.8	6	5.0	3	9.2	2	4
7	荏原製作所	79.4	10.0	1	57.9	7	4.6	5	6.9	7	7
8	アマダ	70.4	6.0	8	55.8	8	4.2	7	4.4	10	6
9	クボタ	62.6	8.0	5	44.5	9	3.5	9	6.6	8	8
10	栗田工業	60.3	8.0	5	44.1	11	3.3	10	4.9	9	10
11	SMC	53.9	4.0	13	44.3	10	2.9	11	2.7	11	9
12	ファナック	41.4	6.0	8	30.2	12	2.9	11	2.3	12	11
13	NTN	24.4	6.0	8	14.8	13	2.3	13	1.3	13	12
	評価対象企業評価平均点	70.2	7.5		52.5		4.1		6.1		

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	斎藤 克史	野村證券
	上野 武昭	ウエストエルビー証券
	星野 英彦	ジャーディン・フレミング証券
	丸山 賢	ウォーバーグ・ディロン・リード証券
	水野 英之	ING ベアリング証券
	望月 誠幸	コメルツ証券

評価実施アナリスト (34名)

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
		為我井 純一	住友信託銀行
上野 武昭	ウエストエルビー証券	出村 康孝	ドイチェ証券
加治 大器	大和総研	中澤 文彦	メリルリンチ証券
加藤 守	東海丸万調査センター	平井 克典	東京海上アセットマネジメント投信
木島 努	ソシエテジェネラル証券		
木谷 亨	明光ナショナル証券	福田 修司	大同生命投資顧問
城戸 謙治	安田信託銀行	ポーラ・菅原	ゴールドマン・サックス証券
栗生 博	大和住銀投信投資顧問	星野 清	三井信託銀行
黒田 真路	勸角証券	星野 英彦	ジャーディン・フレミング証券
小宮 泰一	ニッセイアセットマネジメント投信	丸山 賢	ウォーバーグ・ディロン・リード証券
小山 誠	あさひ東京投信	水野 英之	INGベアリング証券
斎藤 克史	野村證券	箕浦 信夫	大和証券投資信託委託
境田 邦夫	クレディ・リヨネ証券	望月 誠幸	コメルツ証券
坂井 ゆかり	東京三菱投信投資顧問	諸田 利春	東京三菱証券
坂田 喜彦	興銀NW・アセットマネジメント	山本 光孝	和光証券
醒井 周太	日本生命保険	リチャード・	シュローダー証券
鈴木 茂樹	ユニバーサル証券研究所	ロバーツ	
鈴木 俊一	太平洋証券		

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、松下通信工業、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19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 ソニー

選考理由 同社は、重要事項発表時のアナリストミーティングの開催などが評価されたタイムリー・ディスクロージャーおよび企業の自主的公表情報で極めて高い評価を受けてそれぞれ第1位となった。また、IR部門への十分な情報集積とIR担当者との有益なディスカッションの可能性、IR担当者へのインタビューの容易さ、連結ベース四半期ごとの定量的業績動向の開示などでも極めて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 シャープ

選考理由 同社は、決算短信・有価証券報告書における開示の充実（得点率（以下省略87%）、前年度第9位から2社同得点の第1位に躍進）、連結決算説明会資料の改善および事業戦略に関する社長のアナリストミーティングの開催など、ディスクロージャーの著しい改善（前年比改善ポイント10.6点、順位は第13位から第8位に上昇）を図った。

3. 評価方法等

今回から評価対象企業として、新たに松下通信工業を追加し、計19社のディスクロージャー状況を評価した。電気・精密機器ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、「1. 決算短信および有価証券報告書」（以下「短信・有報」と省略）を10点、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」（以下「説明会等」と省略）を71点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」（以下「タイムリー・ディスクロージャー」と省略）を10点、「4. 企業の自主的公表情報」（以下「自主的公表情報」と省略）を9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、87名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成 11 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 45 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 60.5 点より 5.6 点改善し 66.1 点と上昇した。

総平均点が昨年度より上昇した要因を分析すると、連結評価中心にシフトしたほか、昨年度に比べよりレベルが高いディスクロージャーを求めた個別評価項目を追加したにもかかわらず説明会等において、評価平均点が 10.1 点増加（配点の増加 11 点に近い増加）をして 46.5 点になったことが寄与している。また、昨年度の連・単評価から連結評価中心にシフトした短信・有報においては、評価平均点が 0.4 点低下したが、これは配点を 5 点減少したことによるものであり、実質的には、この分野でのディスクロージャーは向上しているものと評価できよう。

また、昨年度よりレベルが高いディスクロージャーを求めた評価項目を追加したにもかかわらずタイムリー・ディスクロージャーでは、評価平均点が昨年度横這いの 6.6 点となったことも実質的にはディスクロージャーの改善と評価できよう。

なお、自主的公表情報では、評価平均点は 4.1 点減少して 5.7 点となった。これは、配点 6 点の減少に加えて昨年度の平均得点率（評価対象企業各社の平均点 / 配点）が高かった 3 つの評価項目を削除したことによるものである。

次に、新規に評価対象として加えた 1 社を除く 18 社について見ると、1 社を除き総合評価点が上昇している。

また、評価対象企業の開示格差は、相対的に下位評価企業の改善ポイントが高かったことから、昨年度の最高得点 68.9 点、最低得点 48.4 点（1.4 倍）から、本年度の最高得点 75.4 点、最低得点 56.5 点（1.3 倍）へと僅かに縮小し、評価得点のレンジも 6 点以上アップしている。

以上を総合的に見れば、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。

個別企業の総合評価点では、第 1 位は、ソニー（分野別では、タイムリー・ディスクロージャー 1 位、自主的公表情報 1 位、説明会等 3 位、短信・有報 5 社同得点 8 位）、第 2 位は、富士通（自主的公表情報 2 位、短信・有報 5 社同得点 3 位、説明会等 4 位、タイムリー・ディスクロージャー 6 位）、第 3 位は、松下電器産業（説明会等 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 社同得点 3 位、自主的公表情報 4 位、短信・有報 13 位）、第 4 位は、日立製作所（短信・有報 2 社同得点 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 位、自主的公表情報

3位、説明会等10位) 2社同得点の第5位は、東芝(短信・有報5社同得点3位、自主的公表情報6位、タイムリー・ディスクロージャー2社同得点7位、説明会等2社同得点8位)と、日本電気(タイムリー・ディスクロージャー2社同得点3位、説明会等6位、自主的公表情報7位、短信・有報5社同得点8位)となった。

なお、改善度合が特に大きかったのは、前記2.に記載したシャープ(改善ポイント10.6点、5順位アップ) および短信・有報における開示の充実(84%、前年度第14位から5社同得点の第3位に躍進)と、決算説明会における社長の説明が評価されたTDK(同12.9点、3順位アップ)などである。

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等の容易さや、連結ベースの四半期別定量的な業績動向の開示などであるが、下位評価企業については、その他の項目も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、有価証券報告書等

この分野では、2社同得点トップ(87%)の日立製作所とシャープをはじめとして、両社に僅差で5社同得点3位(84%)となった東芝、三菱電機、富士通、TDK、リコーの上位7社は、短信で得点率90%(有報では80~70%)と評価され、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格差を見ると、短信(1.8倍) 有報(2.0倍)となっており、いずれも下位評価企業の開示改善が強く望まれる。また、個別評価項目別に見ると、有報の部門別海外売上高と従業員数の実績が全く開示されていないので、これらの開示改善が望まれる。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野では、トップの松下電器産業(74%)は、連結ベース四半期別定量的業績動向の十分な開示(95%)、IR部門への情報集積とIR担当者との有益なディスカッションの可能性(90%)、主要連結子会社・関連会社の経営動向の十分な説明(77%)など9つの個別評価項目でトップを占め、高い評価を受けている。第2位の東京エレクトロン(73%)は、決算説明会・アナリストミーティングで経営全般を語れる人の経営方針の十分な説明(94%)と、社長・会長がアナリストミーティングを開催して経営方針・戦略を十分に説明(92%)でトップを占めるなど、経営トップのIR活動の充実が高く評価されている。第3位のソニー(72%)は、前記1.に記載した事項や年金の資産内容の十分な開示、ゲーム部門のセグメント収益の開示などが高く評価されている。第4位の富士通(72%)は、本年度からサービス・ソフト部門のセ

グメント情報開示など損益のセグメント情報の十分な開示（90%）、アナリストのニーズに応じたIR担当者以外セクションへのコンタクトの容易さ（77%）などで高い評価を受けている。第5位のリコーは、営業外損益の主要項目の十分な説明（80%）、社長の中期事業戦略説明アナリストミーティングの開催などが高く評価されている。また、第6位の日本電気は、社長の中期経営計画説明会の開催が高く評価されており、第7位の京セラは、IR担当者へのインタビュー等の容易さ（93%）などで高く評価されている。

今後さら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等の容易さ（平均得点率39%、開示格差2.4倍）、連結ベースの四半期別定量的な業績動向の開示（平均得点率40%、開示格差4.8倍）、未だ一部の評価項目で開示が進んでいない連結決算説明会資料（平均得点率53%、開示格差5.0倍）の開示改善、アナリストのニーズに応じたIR担当者以外セクションへのコンタクト等の容易さ（平均得点率53%、開示格差2.6倍）などであり、下位評価企業は、特に開示改善が望まれる。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、東証へのファイリング事項およびアナリストが重要と判断する事項の遅滞ない開示を評価するものである。トップのソニー（82%）は、重要事項発表時にアナリストミーティングを開催し十分な説明を行っており、これに僅差で続いた日立製作所（81%）も業績修正の緊急ミーティングを開催し、両社のディスクロージャーはかなり充実しているほか、日本電気（74%）、松下電器産業（74%）、京セラ（72%）のディスクロージャーもまずまずの評価となっている。しかし、中・下位評価企業については、業績変動や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、重要事項発生時における説明会の開催と十分な説明実施（平均得点率56%、開示格差2.1倍）など、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（92%）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極めて高い評価を受けているほか、これに続く5社（富士通、日立製作所、松下電器産業、シャープ、東芝）までが得点率70%以上とまずまずの評価を受けたが、下位評価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

当該業種の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（87名）の回答を集計した結果、ホーヤ6名（7%）、アルプス電気3名（3%）、パイオニア2名（2%）、その他の企業7社（各社1名）が挙げられた。

以 上

平成11年 ディスクロージャー評価比較総括表（電気・精密機器）

（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71点)		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） (配点10点)		4. 企業が自主的に公表している情報 (配点9点)		前年順位
			決算短信 (配点7点)		有価証券報告書 (配点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							
1	ソニー	75.4	5.6	8	2.1	3	7.7	8	51.2	3	8.2	1	8.3	1	2
2	富士通	73.4	6.3	1	2.1	3	8.4	3	51.1	4	6.9	6	7.0	2	1
3	松下電器産業	73.3	4.9	13	2.1	3	7.0	13	52.2	1	7.4	3	6.7	4	7
4	日立製作所	70.8	6.3	1	2.4	1	8.7	1	47.2	10	8.1	2	6.8	3	4
5	東芝	69.0	6.3	1	2.1	3	8.4	3	47.5	8	6.8	7	6.3	6	3
5	日本電気	69.0	5.6	8	2.1	3	7.7	8	47.7	6	7.4	3	6.2	7	5
7	東京エレクトロン	68.9	3.5	18	1.5	17	5.0	19	51.9	2	6.8	7	5.2	13	10
8	シャープ	68.5	6.3	1	2.4	1	8.7	1	46.7	11	6.7	9	6.4	5	13
9	リコー	67.2	6.3	1	2.1	3	8.4	3	48.0	5	6.0	14	4.8	14	9
10	京セラ	66.5	4.2	15	2.1	3	6.3	15	47.6	7	7.2	5	5.4	12	12
11	TDK	66.3	6.3	1	2.1	3	8.4	3	46.2	12	6.2	12	5.5	11	14
12	松下電工	64.0	5.6	8	2.1	3	7.7	8	43.8	16	6.6	10	5.9	8	8
13	松下通信工業	63.3	3.5	18	2.1	3	5.6	17	47.5	8	5.9	16	4.3	19	未実施
14	アドバンテスト	62.8	4.2	15	2.1	3	6.3	15	45.5	13	6.4	11	4.6	17	16
15	三洋電機	62.5	5.6	8	2.1	3	7.7	8	44.4	15	5.9	16	4.5	18	11
16	ローム	61.7	4.2	15	1.2	19	5.4	18	44.6	14	6.0	14	5.7	9	15
17	村田製作所	59.9	4.9	13	1.5	17	6.4	14	42.7	17	6.1	13	4.7	15	18
18	キヤノン	59.2	5.6	8	2.1	3	7.7	8	40.2	18	5.7	18	5.6	10	6
19	三菱電機	56.5	6.3	1	2.1	3	8.4	3	38.3	19	5.1	19	4.7	15	17
	評価対象企業評価平均点	66.1	5.3		2.0		7.3		46.5		6.6		5.7		

電気・精密機器専門部会委員

部 会 長	井場 浩之	興銀証券
	石野 雅彦	日本興業銀行
	引頭 麻実	大和総研
	栗山 史	メリルリンチ証券
	澤嶋 裕希	東京三菱投信投資顧問
	高野 公英	ドレスナー・クラインオート ベンソン証券
	山本 高稔	モルガン・スタンレー証券

評価実施アナリスト（87名）

相澤 一彦	三井信託銀行	久保田 真史	INGベアリング証券
相場 繁	野村アセット・マネジメント投信	熊田 一範	山種調査センター
石野 雅彦	日本興業銀行	栗山 史	メリルリンチ証券
和泉 美治	ウォーバーグ・ディロン・リード証券	後藤 文秀	大和総研
板谷 雅之	国際証券	越田 優	ドイチェ証券
市川 雅史	国際証券	小嶋 正人	住友信託銀行
稲葉 章代	住友信託銀行	木場 浩志	朝日生命保険
乾 牧夫	日興ソロモン・スミス・バーニー証券	小林 守伸	ニッセイアセットマネジメント投信
井場 浩之	興銀証券	佐々木 登	シュローダー証券
岩崎 恵司	太陽投信委託	佐々 敏貴	大和証券投資信託委託
岩村 達也	丸三証券	佐藤 明	東京海上アセットマネジメント投信
引頭 麻美	大和総研	佐藤 直樹	住友ライフ・インターナショナル・インベストメント・マネジメント
牛尾 貴	丸三証券	佐藤 文昭	ドイチェ証券
エリック・ガン	ゴールドマン・サックス証券	佐藤 正延	住友信託銀行
大森 栄作	ドレスナー・クラインオート ベンソン証券	佐藤 幸広	立花証券
隠樹 紀子	モルガン・スタンレー証券	佐藤 譲	和光証券
小野 雅弘	ウォーバーグ・ディロン・リード証券	澤嶋 裕希	東京三菱投信投資顧問
鴨下 健	第一ライフ投信投資顧問	塩澤 大	野村アセット・マネジメント投信
川田 邦彦	明治ドレスナー・アセットマネジメント	嶋田 幸彦	クレディ・リヨネ証券
神戸 敏之	住友信託銀行	下井 尚則	日興ソロモン・スミス・バーニー証券
北尾 征久	住友ライフ・インターナショナル・インベストメント・マネジメント	進 均	メリルリンチ証券
		杉山 勝彦	パリバ証券
		杉山 裕	ウォーバーグ・ディロン・リード証券
		副島 久敬	住友信託銀行
		曾根 基春	ユニバーサル証券研究所

高木 衛	水戸証券経済研究所	福本 一政	明光ナショナル証券
高島 昇一	さくら総合研究所	藤沼 美保	第一勸業アセットマネジメント
高田 裕史	イービーエヌ・アムロ証券	藤野 雅美	ジャーディン・フレミング証券
高野 公英	ドレスナー・クライノート ベン ソン証券	藤本 浩一	岡三証券
		堀井 浩之	住友信託銀行
田上 一樹	日本生命保険	堀江 伸	ゴールドマン・サックス証券
内匠 功	明治生命保険	松本 寿	ユニバーサル証券研究所
田畑 憲一	太平洋証券	三村 孝	ソシエテジェネラル証券
ダン・ルーカス	シュローダー証券	村上 貴信	大和住銀投信投資顧問
千綿 甲一郎	日興ソロモン・スミス・パーニー 証券	村田 朋博	モルガン・スタンレー証券
		山下 純一	三和アセットマネジメント
土川 俊也	和光証券	山本 和也	東京三菱証券
土屋 直樹	興銀証券	山本 高稔	モルガン・スタンレー証券
土屋 道	野村アセットマネジメント投信	横山 征至	第一生命保険
寺西 清高	ゴールドマン・サックス証券	吉田 幸浩	第一證券
中出 邦彦	日本生命保険	吉仲 滋	コメルツ投信投資顧問
竝川 伸一	三井信託銀行	吉原 洋	日興ソロモン・スミス・パーニー 証券
滑川 晃	INGベアリング証券		
馬場 正夫	コスモ証券	米澤 昌之	新日本証券
日暮 善一	ドイチェ証券	リチャード・ ケイ	メリルリンチ証券
平井 克典	東京海上アセットマネジメント投信		
廣瀬 治	東海丸万調査センター	若林 秀樹	ドレスナー・クライノート ベン ソン証券
福田 修司	大同生命投資顧問		

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 三菱自動車工業

選考理由 同社は、社長が決算説明会において 98 年 11 月に発表したりストラ計画のフォローアップを積極的に説明したほか、北米における社長による会社説明会の開催や副社長によるトラック事業説明会の開催などにより、その経営方針・経営戦略をアナリストに十分に伝えており、経営陣のディスクロージャーに対する姿勢は他社よりも優れている。また、同社は IR 部門の体制が整っており、そのレベルが高く情報も十分に集積されており、アナリストへの対応が迅速・適切である。これらの結果、本年のスコアシートの評価項目 54 項目中 36 項目で第 1 位を獲得しトップとなった。このような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に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

自動車ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、「1. 決算短信および有価証券報告書」（以下「短信・有報」と省略）を 2 点、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」（以下「説明会等」と省略）を 77 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」（以下「タイムリー・ディスクロージャー」と省略）を 8 点、「4. 企業の自主的公表情報」（以下「自主的公表情報」と省略）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 32 社、32 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 11 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 52 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 57.8 点より 0.6 点低下し 57.2 点となった。

この点については、評価 4 分野の配点や個別評価項目を変更していることなどを考慮する必要があり、総平均点の数字を単純に比較することは適当ではない。

評価対象企業別に見ると、総合評価点が対前年度比上昇した企業は 10 社中 4 社であり、残り 6 社は昨年度より低下している。

しかしながら、評価実施アナリストの意見（コメント）を総合すると、対象企業各社のディスクロージャーは、社長のアナリストミーティングの実施や説明資料の充実をはじめとして、全体として多くの項目で開示改善がおこなわれていると評価されている。

以上総合すると、評価対象企業の総平均点が僅かに低下した要因は、昨年度に平均得点率（評価対象企業各社の平均点 / 配点）が高かった評価項目を削除するとともに、昨年度に比べよりレベルが高いディスクロージャーを求めた個別評価項目に変更したものがあること、および昨年度の単独決算中心の評価から本年度の連・単両決算のバランスをとった評価に変更したことなどによるものと見られるので、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。しかし、中・下位評価企業においては、未だ改善の余地がかなり残されているものと見られる。

なお、評価対象企業の開示格差と評価得点のレンジを見ると、評価対象企業の開示格差は、昨年度の最高得点 76.9 点、最低得点 38.1 点（2.0 倍）から、本年度の最高得点 73.7 点、最低得点 39.6 点（1.9 倍）へと僅かに格差が減少している。評価得点のレンジは、総平均点方向に上下約 2 点づつ縮小している。

個別企業の総合評価点では、第 1 位は、三菱自動車工業（分野別では、説明会等 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 1 位、短信・有報 4 社同得点 2 位、自主的公表情報 3 位）、第 2 位は、僅差で本田技研工業（自主的公表情報 1 位、説明会等 2 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 位、短信・有報 4 社同得点 6 位）、第 3 位は、トヨタ自動車（自主的公表情報 2 位、説明会等 3 位、タイムリー・ディスクロージャー 3 位、短信・有報 10 位）となった。

なお、改善度合が特に大きかったのは、富士重工業（改善ポイント 4.1 点、2 順位アップ）である。

今後特に改善が望まれる点は、説明資料による連結関連情報開示の充実および四半期ごとの業績動向に関する説明会の開催などであるが、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課題である。

(2) 決算短信および有価証券報告書

今回、この分野についての評価は、対前年度比改善という 1 点に絞り、かつ、配点を昨年度の 10 点から本年度の 2 点に大幅にダウンさせた。この結果、ト

トップの日産自動車（得点率（以下省略）65％）は、資料の充実、情報提供レベルの向上などにより短信の改善において唯一社満点評価を受けている。4社同得点第2位の日野自動車工業、三菱自動車工業、マツダ、ダイハツ工業は、いずれも短信の項で高く評価（83％）されており、これら上位各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。

なお、有報については大幅に改善している企業はなかった。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野では、トップの三菱自動車工業（74％）は、前記1.に記載した事項のほか、アナリスト受入れ姿勢（9項目合計94％）で極めて高い評価を受けたほか、唯一社通貨別輸出内訳の実績開示をおこなうなど単独決算の説明資料による開示（10項目合計86％）においても高く評価されている。第2位の本田技研工業（71％）は、連結決算の説明資料による開示（7項目総てトップ、93％）において極めて高く評価されている。第3位のトヨタ自動車（70％）は、連結決算の説明資料による開示（79％）などが高く評価されている。第4位のマツダは、経営トップとのミーティングの充実、ブランド戦略に関する説明会の開催などアナリスト受入れ姿勢（81％）において高い評価を受けている。第5位の富士重工業は、工場見学会の実施やIR担当部門の充実などが評価されている。

今後改善が望まれる点は、総括にも記載した連結関連情報開示の充実および輸出関連情報開示の充実、金融子会社を区分した財務諸表の説明などである。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、リスク情報やその他アナリストが重要と判断する情報等の遅滞ない開示と迅速な対応などを評価するものである。トップの三菱自動車工業（90％）は、フィアットとの技術提携に関するリリースの送付や、フィナンシャルタイムズ掲載記事に対する抗議関係文書の送付などのタイムリーな対応が高く評価されている。また、第2位の本田技研工業（84％）は、超低燃費技術・車体の軽量化技術に関する説明会の開催などが高く評価されている。第3位のトヨタ自動車（74％）は、商品・開発面のディスクロージャーの向上などが評価されている。

しかし、中・下位評価企業については、業績変動やリスク情報の遅滞ない開示などの重要性が高まっている昨今、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、得点率でトップの本田技研工業（86％）は、唯一社四半期ごとの業績動向に関する説明会を開催しているほか、その他の4項目においても高く評価されている。第2位のトヨタ自動車と第3位の三菱自動車工業は、ともにファクトブックや統計補足資料情報等の内容充実（93％）で高い評価を受けている。

しかし、総括にも記載したとおり、四半期ごとの業績動向に関する説明会の開催（平均得点率10％、開示格差）などにおいて今後の改善が強く望まれる。

4. その他

当該業種の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、豊田自動織機製作所（2名、6％）、デンソー（1社、1名）があげられた。

以上

平成11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開示 (配点2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77点)		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） (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
			決算短信 (配点0.6点)		有価証券報告書 (配点1.4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	三菱自動車工業	73.7	0.5	2	0.7	2	1.2	2	57.0	1	7.2	1	8.3	3	2
2	本田技研工業	73.6	0.4	6	0.7	2	1.1	6	54.6	2	6.7	2	11.2	1	1
3	トヨタ自動車	69.5	0.3	9	0.7	2	1.0	10	54.1	3	5.9	3	8.5	2	3
4	富士重工業	57.9	0.3	9	0.8	1	1.1	6	44.7	5	5.2	6	6.9	4	6
5	マツダ	57.8	0.5	2	0.7	2	1.2	2	44.9	4	5.4	4	6.3	6	4
6	いすゞ自動車	54.9	0.4	6	0.7	2	1.1	6	42.9	6	4.7	7	6.2	7	7
7	日産自動車	52.6	0.6	1	0.7	2	1.3	1	39.4	7	5.3	5	6.6	5	5
8	スズキ	48.5	0.4	6	0.7	2	1.1	6	38.1	8	4.1	10	5.2	8	8
9	ダイハツ工業	44.5	0.5	2	0.7	2	1.2	2	34.1	9	4.2	9	5.0	9	9
10	日野自動車工業	39.6	0.5	2	0.7	2	1.2	2	29.1	10	4.4	8	4.9	10	10
	評価対象企業評価平均点	57.2	0.4		0.7		1.1		43.9		5.3		6.9		

自動車専門部会委員

部会長	松島 憲之	日興ソロモン・スミス・バーニー証券
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
	杉浦 誠司	野村證券
	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（32名）

青沼 英明	ユニバーサル証券研究所	住安 英治	山種調査センター
入沢 健	丸三証券	高垣 直貴	日本生命保険
遠藤 功治	シュローダー証券	田中 健司	岡三証券
大西 正一	日債銀投資顧問	中西 孝樹	メリルリンチ証券
小笠原 雅人	大和総研	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	平形 紀明	モルガン・スタンレー証券
加藤 守	東海丸万調査センター	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 高司	ニッセイアセットマネジメント 投信	増沢 史緒	INGベアリング証券
北山 信次	新日本証券	松島 憲之	日興ソロモン・スミス・バーニー 証券
倉田 かおる	ゴールドマン・サックス証券	水田 雅展	明光ナショナル証券
栗生 博	大和住銀投信投資顧問	持丸 強志	ドレスナー・クライノオートベン ソン証券
近藤 文彦	大同生命投資顧問	柳池 信昭	勸角証券
坂井 ゆかり	東京三菱投信投資顧問	吉田 廣行	三井信託銀行
島岡 宏	住友信託銀行	脇屋 元	立花証券
島田 秀明	水戸証券経済研究所	渡辺 嘉郎	興銀証券
杉浦 誠司	野村證券		
鈴木 俊一	太平洋証券		

商 社

伊藤忠商事、丸紅、トーメン、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、副社長が決算説明会において中期経営計画を詳細に説明するとともに、投資家の質問に直接対応しているほか、説明資料の開示においても、子会社・グループ関係企業の損益変動記載、セグメント別収益・資産の増減要因の記載など、説明資料の開示 17 項目中 12 項目でトップを占めた。また、連結決算発表の早期化などでも高く評価されている。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に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、「1. 決算短信」（以下「短信」と省略、本年度より有価証券報告書を削除）を 8 点、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」（以下「説明会等」と省略）を 74 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」（以下「タイムリー・ディスクロージャー」と省略）を 6 点、「4. 企業の自主的公表情報」（以下「自主的公表情報」と省略）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 16 社、16 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 11 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 58 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 45.1 点より 1.8 点改善し 46.9 点と上昇した。

総平均点が昨年度より高くなった要因を分析すると、まず、説明会等において、評価平均点がこの分野の配点増加 1 点を上回った 2.6 点の上昇となったことがあげられる。この分野では、昨年度の単独決算中心の説明資料開示から本年度は連・単両決算の説明資料開示への変更をおこない、また、昨年度に平均得点率（評価対象企業各社の平均点 / 配点）が高かった個別評価項目等 2 項目を削除し、3 項目を昨年度より高いレベルの開示内容に変更し、さらに、昨年度平均得点率 0% であった項目の配点を増加したことなどにもかかわら

ず、平均得点率が上昇する結果となった。また、よりレベルの高いディスクロージャーを求めた評価項目 3 項目を追加し、昨年度平均得点率が高かった評価項目等 2 項目を削除した自主的公表情報で、配点の増加（1 点増）、平均得点率の上昇により評価平均点が 0.8 点上昇したことも寄与している。さらに評価項目数と配点に変更がなかったタイムリー・ディスクロージャーにおいて評価平均点が 0.1 点上昇したことも寄与している。

なお、短信については、昨年度平均得点率が高かった評価項目を削除したことに加えて、配点を 2 点減少したこともあって評価平均点は低下した。

次に、評価対象企業別に見ると、総合評価点が対前年度比上昇した企業は 9 社中 6 社であり、残りの 3 社は昨年度より低下している。しかしながら、評価実施アナリストの意見（コメント）を総合すると、対象企業各社のディスクロージャーは、社長のアナリストミーティングへの参加、主要子会社・関連会社の情報公開をはじめとして、全体として多くの項目で開示改善がおこなわれていると評価されている。

また、評価対象企業の開示格差と評価得点のレンジを見ると、評価対象企業の開示格差は、昨年度の最高得点 57.3 点、最低得点 26.6 点（2.2 倍）から、本年度の最高得点 62.7 点、最低得点 34.3 点（1.8 倍）へと格差が減少し、評価得点のレンジは 5 点以上上昇した。

以上総合すると、評価対象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。

個別企業の総合評価点では、第 1 位は、三菱商事（分野別では、説明会等 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 1 位、自主的公表情報 1 位、短信 3 社同得点 1 位）、第 2 位は、丸紅（説明会等 2 位、自主的公表情報 3 位、タイムリー・ディスクロージャー 4 位、短信 7 位）、第 3 位は、住友商事（短信 3 社同得点 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 位、説明会等 3 位、自主的公表情報 5 位）となった。

なお、改善度合が特に大きかったのは、住友商事（改善ポイント 6.2 点、2 順位アップ）である。

今後特に改善が望まれる点は、決算説明会・アナリストミーティングにおける会長・社長との今後の経営方針等についてのディスカッションの実施、子会社・関連会社の損益変動と収益への影響、デリバティブを含む財務運用額および財務運用損益、延滞債権とその引当額および回収見通し、不動産の含み損益、セグメント情報関係などの説明資料による開示の充実、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の容易さなどであるが、下位評価企業については、その他の項目も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かなり小さいので、本年度より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。この分野では、三井物産、住友商事、三菱商事の3社が同得点トップ（得点率（以下省略）23%）となったが、いずれも極めて低い水準である。特に「連結決算発表日に決算内容の理解に必要な補足資料（商品別売上総利益、主な関係会社の業績、金融収支の内訳、その他損益の内訳、有価証券含み損益など）が付属資料などで開示」の項目については、評価対象企業の総てが0点と評価されており、今後の改善が強く望まれる。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野では、トップの三菱商事（67%）は、前記1.に記載した事項のほか、主要国・地域別の投資・融資・債務保証残高の記載などでも満点の評価を受けており、また、説明会・インタビュー等における開示においても7項目中5項目でトップの評価を受けている。第2位の丸紅は、業績への寄与度が大きい連結対象会社の現状と見通しの十分な説明で高い評価を受けるなど、説明会・インタビュー（7項目合計75%）で評価されているほか、業績の好・不調を問わず主要な子会社・関連会社・グループ関係企業の損益変動を説明資料に記載していることについて高い評価を得ている。第3位の住友商事は、決算説明会資料で連・単の業績予想をわかり易く説明しているほか、唯一社不動産の含み損益を説明資料により一部開示をおこなった。第4位のニチメンは、セグメント情報における収益・資産の増減要因、および商品別・地域別の従業員数の実績と計画の説明資料記載などで満点の評価を受けている。このほか、伊藤忠商事は、社長による中期経営計画説明会の開催など経営トップの積極的なIR活動により、経営陣による説明会での情報提供（79%）で高く評価されている。また、トーメンもIRへの積極的姿勢を強めて、経営陣による説明会での情報提供（76%）で評価されている。

今後さらに改善が望まれる点は、総括にも記載したとおり、決算説明会・アナリストミーティングにおける会長・社長との今後の経営方針についてのディスカッションの実施、子会社・関連会社の損益変動と収益への影響、デリバティブを含む財務運用額および財務運用損益、延滞債権とその引当額および回収見通し、不動産の含み損益、セグメント情報関係などの説明資料による開示の充実、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

タビユー等の容易さなどである。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、東証へのファイリング事項およびアナリストが重要と判断する事項の遅滞ない開示と適切な対応を評価するものである。トップの三菱商事（73%）は、アナリストへの適時のきめ細かな電話連絡で素早い情報開示をおこなっていることが評価されている。また、第2位の住友商事（70%）もまずまずの評価であった。業績変動や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、重要事項発生時における緊急アナリストミーティングの開催など、今後益々タイムリー・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、トップの三菱商事（60%）は、決算発表の早期化努力への評価が高く、海外でのIR活動の実施においても、伊藤忠商事、丸紅とともに満点を獲得している。第2位の伊藤忠商事は、見学会などで高い評価を受けている。今後特に改善点が望まれる点は、連結ベースの四半期ごとの定量的な業績動向の開示（11%）、海外でのIR活動の実施（33%）などであるが、その他の項目についても全体的水準が低いため、中・下位評価企業の一層の開示改善が望まれる。

以 上

平成11年 ディ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 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 74点)		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) (配点 6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	三菱商事	62.7	1.8	1	49.3	1	4.4	1	7.2	1	1
2	丸紅	53.6	1.6	7	41.2	2	3.9	4	6.9	3	2
3	住友商事	52.1	1.8	1	40.3	3	4.2	2	5.8	5	5
4	伊藤忠商事	48.6	1.6	7	36.5	5	3.5	7	7.0	2	6
5	ニチメン	48.3	1.7	4	38.9	4	3.7	5	4.0	7	2
6	三井物産	44.9	1.8	1	32.5	7	4.1	3	6.5	4	4
7	トーメン	42.8	1.7	4	33.2	6	3.6	6	4.3	6	7
8	兼松	34.8	1.7	4	26.9	8	2.6	8	3.6	8	9
9	日商岩井	34.3	1.5	9	26.6	9	2.6	8	3.6	8	8
	評価対象企業評価平均点	46.9	1.7		36.2		3.6		5.4		

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	ウォーバーグ・ディロン・リード証券
	村上 貴史	大和総研
	吉田憲一郎	日興ソロモン・スミス・バーニー証券

評価実施アナリスト（16名）

太田 理恵	HSBC証券	橋本 明夫	住友信託銀行
長ヶ部 輝継	ユニバーサル証券研究所	林 寛也	和光証券
加藤 友康	野村證券	廣田 輝明	大和証券投資信託委託
金森 淳一	ソシエテジェネラル証券	水田 雅展	明光ナショナル証券
川又 信之	東海丸万調査センター	村上 貴史	大和総研
北尾 征久	住友ライフ・インターナショナル・ インベストメント・マネジメント	吉田 憲一郎	日興ソロモン・スミス・バーニー 証券
黒澤 真	コメルツ証券	吉久 雄司	ニッセイ基礎研究所
副島 智一	モルガン・スタンレー証券		
中湖 康太	ウォーバーグ・ディロン・リード 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、決算発表翌日の決算説明会の開催により、迅速な情報開示をおこなうとともに、社長自らが経営方針の説明をおこなっている。また、決算説明会以外の経営者出席によるアナリストミーティングの開催をおこなうとともに、説明資料の開示においても、昨今投資家の関心が深い連結決算の実績と計画、主な連結子会社・関連会社の詳細な情報の開示など、説明資料 14 項目中 11 項目でトップを占めている。加えて、同社は IR 部門に十分な情報が集積されており、インタビュー等を通じて IR 担当者と有益なディスカッションを可能にしている。

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発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 三越

選考理由 同社は、決算説明会において経営トップによる現状説明を実施するとともに、説明資料においても 14 項目中連結関連事項を含めて 9 項目においてかなり大きな開示の改善をおこなった。さらに同社は、IR 担当者へのインタビュー等の容易さにおいても大きな改善を示すなど、過去 1 年間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 13.5 点、順位第 10 位より第 5 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、「1. 決算短信」（以下「短信」と省略）を 8 点、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」（以下「説明会等」と省略）を 67 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」（以下「タイムリー・ディスクロージャー」と省略）を 10 点、「4. 企業の自主的公表情報」（以下「自主的公表情報」と省略）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 31 社、33 名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成 11 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 65 頁参照）。

総平均点では、昨年度の 59.3 点より 2.3 点改善し 61.6 点と上昇した。

総平均点が昨年度より上昇した要因を分析すると、昨年度よりレベルの高いディスクロージャーを求めた評価項目 1 項目を追加したタイムリー・ディスクロージャーにおいて、配点の増加（5 点増）および平均得点率（評価対象企業各社の平均点 / 配点）の上昇により、評価平均点が昨年度より 4.1 点上昇したことが寄与している。また、昨年度に平均得点率が高かった評価項目等 9 項目を削除し、かつ、昨年度よりレベルの高いディスクロージャーを求めるために項目の追加・修正をおこなった説明会等において、評価平均点が 1.5 点低下したが、これは配点 5 点の減少によるものであり、実質的にはこの分野のディスクロージャーは向上しているものと評価できよう。

また、評価項目数と配点に変更がなかった短信は、評価平均点（1.5 点）が昨年度と変わらなかった。

なお、自主的公表情報では平均得点が 0.3 点低下したが、これは、昨年度よりレベルが高いディスクロージャーを求める高い配点での新規追加評価項目があったことによるものである。

次に評価対象企業別に見ると、総合評価点が前年度比上昇した企業は、11 社中 5 社であり、前年度と同得点が 1 社であり、残りの 5 社は総合評価点が昨年度より低下している。しかしながら、評価実施アナリストの意見（コメント）を総合すると百貨店業界を中心に、対象企業各社のディスクロージャーは、社長のアナリストミーティングの実施をはじめとして、全体として多くの項目で開示改善がおこなわれていると評価されている。

次に、評価対象企業の開示格差と評価得点のレンジを見ると、評価対象企業の開示格差は、昨年度の最高得点 82.4 点、最低得点 42.8 点（1.9 倍）から、本年度の最高得点 86.9 点、最低得点 45.7 点（1.9 倍）と格差は変わらなかったが、評価得点のレンジはほぼ 3 点以上上昇した。

これらの動きを業界別に見ると、スーパー 6 社の平均改善ポイント 2.1 点に対して、百貨店 5 社の平均改善ポイントは 2.4 点であり、百貨店のディスクロージャーの改善が僅かながら上回っている。

以上総合すると、評価対象企業の評価平均点が僅かな改善に止まった要因は、昨年度に平均得点率が高かった評価項目を削除するとともに、本年度に開示がより遅れている評価項目を新たに追加したことなど、昨年度よりレベルが

高いディスクロージャーを求めたことによるものと見られるので、上位評価企業のディスクロージャーの現状はかなり評価できる。しかし、中・下位評価企業においては、未だ改善の余地がかなり残されているものと見られる。

個別企業の総合評価点では、第1位は、ユニー（分野別では、説明会等1位、短信2社同得点1位、自主的公表情報2位、タイムリー・ディスクロージャー3社同得点4位）第2位は、高島屋（短信2社同得点1位、説明会等2位、タイムリー・ディスクロージャー8位、自主的公表情報10位）第3位は、ジャスコ（自主的公表情報1位、タイムリー・ディスクロージャー3位、説明会等5位）第4位は、イトーヨーカ堂（タイムリー・ディスクロージャー1位、説明会等4位、自主的公表情報2社同得点4位）となった。

なお、改善度合が特に大きかったのは、三越（改善ポイント13.5点、5順位アップ）であり、同社は説明資料の開示充実など説明会等において大きく得点を伸ばした。

今後特に改善が望まれる点は、決算短信同時配布資料（平均得点率18%）および、説明資料による連結関連項目開示の充実等であるが、下位評価企業については、その他の項目も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かなり小さいので昨年に引き続き評価対象から除外した。その結果、短信とアナリストが要請している開示資料の同時配布が行われたユニーと高島屋のみが得点し、他社は総て0点となった。今後は、総ての企業が決算短信とアナリストが要請している開示資料を同時に配布することが望まれるというアナリストの声が多かった。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等

この分野では、トップのユニー（87%）は前記1.に記載した事項のほかに、問い合わせに対しての丁寧な電話対応などアナリスト受入れ姿勢（5項目の合計94%）まとまりがよく分かりやすい説明資料（14項目合計80%）および説明会・インタビューにおける開示（2項目合計87%）と3つのカテゴリー総てにおいてトップとなり、高い評価を受けている。第2位の高島屋は、説明資料による開示の充実（14項目中8項目で満点）で高い評価を受けているほか、各種ミーティングにおいて社長自らがスピーカー役をつとめる等アナリスト受入れ姿勢を改善していることなどが評価されている。第3位の三越は、

前記 2.に記載した事項のほか、IR 担当者へのインタビュー等の容易さが大きく改善されたことが評価されている。

本年度のこの分野における特徴としては、アナリスト受入れ姿勢の評価が評価対象企業全社で上昇し、かなりの水準（平均得点率 86%）になった点があげられる。これは、各企業が IR 部門を中心に真剣にディスクロージャーに取り組んでいることを推察させるものである。

さらに改善が望まれる点は、(1)で述べた連結関連項目の説明資料による開示の充実、および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等の容易さ（50%）などであるが、中・下位評価企業については、その他の項目も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。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、東証へのファイリング事項、およびデリバティブ・オフバランス取引等を含むアナリストが重要と判断する事項の遅滞ない開示と適切な対応、ならびに重要事項発生時の緊急アナリストミーティングの開催を評価するものである。重要事項の開示が必要と思われた企業の中では、ダイエーと西友を評価するアナリストが多かった。両社とも、11年3月にリストラ策についての緊急説明会を開催している。そのほか、企業買収を行ったユニー、子会社に関する重要事項の開示が必要だった阪急百貨店の開示も評価されている。しかし、中・下位評価企業については、業績変動やリスク情報の遅滞ない開示などの重要性が高まっている昨今、重要事項発生時における緊急アナリストミーティングの開催を軸に、タイムリー・ディスクロージャーの一層の開示改善が望まれる。

(5) 企業の自主的公表情報

この分野では、トップのジャスコ（93%）は、四半期ミーティングの実施等、決算説明会以外の経営者出席によるアナリストミーティング開催などで高い評価を受けている。また、第2位のユニー（92%）は、豊富な情報量が評価されており、第3位の西友（88%）は、経営者が出席する自主的な投資家向け説明会を開催したことが評価されている。このほか、情報請求に対して反応の早いダイエー（87%）およびイトーヨーカ堂（87%）も高い評価である。これを業態別で見ると、上位評価企業は総てスーパーであり、百貨店では、三越と阪急百貨店が2社同得点の第7位（60%）を占めたにすぎない。

今後特に改善が望まれる点は、百貨店を中心に、決算説明会以外の経営者出席によるアナリストミーティングの開催などであるが、中・下位評価企業は、その他の項目を含めて開示改善が望まれる。

5 . その他

当該業種の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（33名）の回答を集計した結果、良品計画（6名、18%）、しまむら（5名、15%）、ワールド（2名、6%）、その他7社（各1名）があげられた。

以 上

平成11年 ディ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67点)		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） (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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	ユニー	86.9	8.0	1	57.4	1	7.7	4	13.8	2	1
2	高島屋	71.8	8.0	1	49.2	2	6.2	8	8.4	10	2
3	ジャスコ	63.9	0	3	42.1	5	7.9	3	13.9	1	3
4	イトーヨーカ堂	63.6	0	3	42.3	4	8.3	1	13.0	4	4
5	三越	62.2	0	3	47.8	3	5.4	11	9.0	7	10
6	西友	58.7	0	3	37.8	9	7.7	4	13.2	3	8
7	マイカル	58.6	0	3	39.8	7	6.1	9	12.7	6	9
8	ダイエー	56.0	0	3	35.3	10	7.7	4	13.0	4	5
9	伊勢丹	54.9	0	3	40.3	6	5.8	10	8.8	9	6
10	阪急百貨店	54.5	0	3	38.2	8	7.3	7	9.0	7	7
11	丸井	45.7	0	3	32.5	11	8.1	2	5.1	11	11
	評価対象企業評価平均点	61.6	1.5		42.1		7.1		10.9		

小売業専門部会委員

部会長	松岡 真宏	ウォーバーグ・ディロン・リード証券
部会長代理	塚澤 健二	ジャーディン・フレミング証券
	斉藤 太	大和総研
	佐々木泰行	メリルリンチ証券
	清水 倫典	モルガン・スタンレー証券
	諸江 幸祐	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(33名)

天藤 一郎	東洋信託銀行	正田 雅史	野村證券
庵原 浩樹	岡三証券	鈴木 孝之	メリルリンチ証券
今田 ありさ	東京三菱投信投資顧問	須藤 亜理	ウエストエルビー証券
内田 陽祐	野村アセット・アネジメント投信	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	エービーエヌ・アムロ証券	丹下 佳子	大和住銀投信投資顧問
岡谷 貴	和光証券	茶野 宏	安田投資顧問
小川 真澄	三和アセットマネジメント	塚澤 健二	ジャーディン・フレミング証券
片井 陽子	三井信託銀行	永田 和子	東京証券
金森 淳一	ソシエテジェネラル証券	仲西 恭子	第一ライフ投信投資顧問
金子 絵里	カザノブ証券	バインダー 敏子	H S B C 証券
小島 宙太	日本生命保険	橋本 真樹子	住友信託銀行
小西 . J . 菊江	シュローダー証券	松岡 真宏	ウォーバーグ・ディロン・リード証券
権藤 貴志	農中投信投資顧問	水田 雅展	明光ナショナル証券
斉藤 太	大和総研	諸江 幸祐	ゴールドマン・サックス証券
佐々木 泰行	メリルリンチ証券	渡辺 淑乃	新日本証券
佐藤 孝明	大同生命投資顧問		
佐野 昌幹	住友信託銀行		
清水 倫典	モルガン・スタンレー証券		

銀行

日本興業銀行、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、常陽銀行、七十七銀行、静岡銀行、八十二銀行、三菱信託銀行、住友信託銀行、東洋信託銀行（計 17 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 富士銀行

選考理由 同行は、経営トップ自らが経営戦略を語る説明会の積極的開催や説明資料の充実などで高く評価されている。また、決算短信およびその添付資料の整備、自己査定結果の積極的開示など、投資家とのコミュニケーションを重視した姿勢が大幅に強化されている。加えて、トップと密接に連携した IR 部門のアナリストへの対応の正確さ・スピードも高く評価された。これら同行の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の銀行の模範となると認められるので、同行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

改善企業 日本興業銀行

選考理由 同行は、経営健全化計画提出後の頭取による経営計画説明会における従来より踏み込んだ情報の開示、決算説明会における配布資料の質・量の大幅な改善、IR 担当部門への情報集積による投資家への適切な対応などにより、過去 1 年間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 18.4 点、順位は第 13 位から第 2 位に躍進）を図った。

改善企業 三和銀行

選考理由 同行は、経営健全化計画提出後の頭取による経営戦略説明会の開催や決算短信およびその添付資料の内容充実、E-mail の活用等によるタイムリーな情報開示などにより、ディスクロージャーの著しい改善（前年比改善ポイント 12.5 点、順位は第 9 位から第 3 位に上昇）を図った。

3. 評価方法等

今回から評価対象銀行として、新たに常陽銀行、七十七銀行、八十二銀行の 3 行を追加し、計 17 行のディスクロージャー状況を評価した。

銀行ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、「1. 決算短信」（以下「短信」

と省略)を6点、「2. 説明会、インタビューおよび説明資料等」(以下「説明会等」と省略)を64点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」(以下「タイムリー・ディスクロージャー」と省略)を12点、「4. 企業の自主的公表情報」(以下「自主的公表情報」と省略)を18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、23名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成11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72頁参照)。

総平均点では、昨年度の60.3点より3.3点改善し63.6点と上昇した。

総平均点が昨年度より上昇した要因を分析すると、配点2点を減少したにもかかわらず説明会等において評価平均点が2.7点上昇したこと、および配点に変更がなかったタイムリー・ディスクロージャーにおいて、評価平均点が0.8点上昇したことが寄与している。また、短信については、評価平均点が1.2点低下したが、これは配点2点の減少によるものであり、実質的にはこの分野のディスクロージャーは向上しているものと評価できよう。

なお、自主的公表情報では評価平均点が1点上昇したが、これは配点4点の増加によるものである。評価平均点の上昇幅が小さかったのは、昨年度平均得点率(評価対象企業各社の平均点/配点)が高かった評価項目等を削除し、平均得点率の低い評価項目を新たに追加したことによるものと考えられる。

次に、新規に評価対象として加えた3行を除く14行について見ると、1行を除き総合評価点が上昇している。

ちなみに、評価実施アナリストの意見(コメント)を総合すると、対象企業各行のディスクロージャーは、社長のアナリストミーティングの実施をはじめとして、全体として多くの項目で開示改善がおこなわれていると評価されている。

以上を総合的に見れば、銀行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。

なお、評価対象銀行の開示格差は、相対的に上位評価銀行の改善ポイントが高かったうえに、本年度新たに評価対象に加えた銀行の総合評価点が昨年度最下位銀行の総合評価点より低かったことから、昨年度の最高得点70.2点、最低得点53.8点(1.3倍)から、本年度の最高得点78.2点、最低得点48.8点(1.6倍)へと拡大した。

個別銀行の総合評価点では、第1位は、富士銀行(分野別では、短信1位、

説明会等 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 3 行同得点 1 位、自主的公表情報 3 位) 第 2 位は、日本興業銀行 (タイムリー・ディスクロージャー 3 行同得点 1 位、説明会等 2 位、自主的公表情報 2 位、短信 14 位) 第 3 位は、三和銀行 (自主的公表情報 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 3 行同得点 1 位、短信 2 行同得点 3 位、説明会等 4 位) 第 4 位は、あさひ銀行 (短信 2 行同得点 3 位、タイムリー・ディスクロージャー 5 位、説明会等 6 位、自主的公表情報 7 位) 2 行同得点の第 5 位は大和銀行 (短信 2 位、説明会等 5 位、自主的公表情報 8 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 行同得点 11 位) と、住友信託銀行 (自主的公表情報 4 位、短信 2 行同得点 6 位、説明会等 7 位、タイムリー・ディスクロージャー 10 位) となった。

なお、改善度合が特に大きかったのは、前記 1. に記載した富士銀行、および前記 2. に記載した日本興業銀行と三和銀行のほかに、決算説明会に社長が出席して経営戦略および不良債権の実体など従来より踏み込んだ開示をするとともに、本年度から独立の IR セクションを設置して説明会・インタビュー等におけるディスクロージャーを大幅に充実させた住友信託銀行と、経営健全化計画提出後の説明会・インタビュー等におけるディスクロージャーを大幅に充実させた三菱信託銀行などである。

今後特に改善が望まれる点は、自己査定結果の積極的説明 (平均得点率 47%、開示格差 2.8 倍) 主な子会社・関連会社 (ノンバンク等) の損益・財務などの状況の十分な説明 (平均得点率 38%、開示格差 4.2 倍) および連結子会社・関連会社・グループ関係企業の資本関係・投融資・保証の十分な説明 (平均得点率 31%、開示格差 2.0 倍) などであるが、下位評価銀行については、その他の項目も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、銀行間の開示格差がかなり小さいので、昨年に引き続き評価対象から除外し、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。

この分野では、トップの富士銀行 (得点率 (以下省略) 97%) をはじめとして、大和銀行 (93%) 三和銀行 (92%) あさひ銀行 (92%) 静岡銀行 (90%) 三菱信託銀行 (88%) 住友信託銀行 (88%) 八十二銀行 (83%) 第一勧業銀行 (82%) 東京三菱銀行 (82%) 住友銀行 (80%) の 11 行は、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

この分野では、トップの富士銀行（76%）は、前記 1.に記載した事項のほか、アナリスト受入姿勢等（8項目の合計、88%）、自己査定結果の積極的な説明（93%）などで高い評価を受けており、この分野の 31 評価項目中 15 項目でトップを占めている。第 2 位の日本興業銀行は、前記 2.に記載した事項のほか、アナリスト受入姿勢等（82%）で高い評価を受けており、この分野の 10 評価項目でトップを占めている。第 3 位の東洋信託銀行は、関連会社の説明などで他行比優れている。第 4 位の三和銀行は、前記 2.に記載した事項のほか、アナリスト受入姿勢等（77%）および説明資料による開示などにおいてディスクロージャーを大きく改善している。また、第 5 位の大和銀行は、決算説明会・アナリストミーティングで経営トップなど経営全般を語る人の経営方針等の十分な説明（90%）および自己査定結果についての積極的な説明（78%）において高い評価を受けている。

今後さらに改善が望まれる点は、連結決算関連情報、自己査定結果の積極的な説明、主な子会社・関連会社（ノンバンク等）の損益・財務などの状況の十分な説明および経営トップなど経営全般について語る人へのインタビューの容易さなどであるが、中・下位評価銀行については、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。

(4) タイムリー・ディスクロージャー

この分野は、東証へのファイリング事項およびアナリストが重要と判断する事項の遅滞ない開示と適切な対応を評価するものである。3 行同得点トップ（82%）の日本興業銀行は、第一生命との提携の際のタイムリーな説明会の開催などが高く評価されており、同得点の富士銀行は、個別トピックス毎の説明会開催等が高く評価されており、同得点の三和銀行は、インターネット・E-mail 活用の事前登録プレスリリース制度等が高く評価されている。また、静岡銀行も昨年に引き続き高い評価（2 年連続 81%）を受けたほか、あさひ銀行、東京三菱銀行、三菱信託銀行、住友銀行、東洋信託銀行、住友信託銀行もまずまずの評価となっている。しかし、下位評価銀行については、業績変動やリスク情報の遅滞ない開示などの重要性が高まっている昨今、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、トップの三和銀行（78%）は、(4)タイムリー・ディスクロージャーで述べたように、インターネットや E-mail 利用によるアナリストへの有用な情報提供の高得点評価などが第 1 位獲得の要因となっている。また、

僅差で第2位となった日本興業銀行(77%)、第3位の富士銀行(76%)もまずまずの評価となっている。今後特に改善が望まれる点は、スモールミーティング等決算説明会以外のIR活動の積極的実施(平均得点率43%、開示格差15.3倍)などであるが、中・下位評価銀行は、その他の項目を含めて開示改善が強く望まれる。

5. その他

当該業種の評価対象外銀行でディスクロージャーが良いと考えられる銀行についてスコアシート記入者(23名)の回答を集計した結果、安田信託銀行(2名、9%)、横浜銀行(2名、9%)、中央信託銀行(2名、9%)、その他の銀行3行(各1名)があげられた。

以上

平成11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6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64点)		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） (配点12点)		4. 企業が自主的に公表している情報 (配点18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	富士銀行	78.2	5.8	1	48.9	1	9.8	1	13.7	3	...
2	日本興業銀行	72.5	4.6	14	44.3	2	9.8	1	13.8	2	...
3	三和銀行	71.9	5.5	3	42.5	4	9.8	1	14.1	1	...
4	あさひ銀行	68.5	5.5	3	42.1	6	9.1	5	11.8	7	...
5	大和銀行	67.2	5.6	2	42.2	5	8.0	11	11.4	8	...
5	住友信託銀行	67.2	5.3	6	41.0	7	8.4	10	12.5	4	...
7	東洋信託銀行	66.3	4.7	12	43.1	3	8.5	9	10.0	13	2
8	東京三菱銀行	65.5	4.9	9	40.8	8	9.0	6	10.8	10	3
9	三菱信託銀行	65.4	5.3	6	39.9	9	9.0	6	11.2	9	...
10	さくら銀行	62.6	4.2	16	39.1	10	7.4	14	11.9	5	...
11	住友銀行	62.4	4.8	11	36.8	13	8.9	8	11.9	5	...
12	静岡銀行	61.5	5.4	5	38.2	11	9.7	4	8.2	14	1
13	東海銀行	60.0	4.7	12	37.0	12	8.0	11	10.3	12	...
14	常陽銀行	55.0	4.4	15	34.7	14	7.8	13	8.1	15	未実施
15	第一勧業銀行	53.7	4.9	9	32.3	16	5.9	17	10.6	11	...
15	八十二銀行	53.7	5.0	8	34.1	15	7.3	15	7.3	16	未実施
17	七十七銀行	48.8	3.0	17	31.2	17	7.3	15	7.3	16	未実施
	評価対象企業評価平均点	63.6	4.9		39.3		8.5		10.9		

銀行専門部会委員

部会長	山田 能伸	メリルリンチ証券
部会長代理	高井 晃	大和総研
	大久保清和	エービーエヌ・アムロ証券
	小原由紀子	モルガン・スタンレー証券
	鎌田 良彦	野村證券
	デービッド・アトキンソン	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(23名)

秋場 節子	ドイツ証券	高田 尚	三井信託銀行
荒井 重晴	大同生命投資顧問	田辺 努	朝日生命保険
幾代 雄四郎	コメルツ証券	デービッド・アトキンソン	ゴールドマン・サックス証券
岩田 俊幸	立花証券	徳江 寛	住友信託銀行
大久保 清和	エービーエヌ・アムロ証券	中村 良樹	三井生命保険
大塚 誠二	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
小原 由紀子	モルガン・スタンレー証券	長谷川 浩也	ウォーバーグ・ディロン・リード証券
鎌田 良彦	野村證券	林 寛也	和光証券
国重 希	リーマン・ブラザーズ証券	本庄 一也	東京証券
栗山 昌直	大和住銀投信投資顧問	溝渕 明	野村證券
笹島 勝人	ウォーバーグ・ディロン・リード証券	山田 能伸	メリルリンチ証券
高井 晃	大和総研		

(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

・ 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、説明会出席とIR担当者訪問の合計が2回未満の者およびIR担当者訪問が0回の者を除く。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) 調査選考対象企業数の基準の設定

各業種別専門部会は、当該業種の企業評価実施アナリスト数および事務局等の能力的あるいは物理的な限界があること、ならびに的確かつ信頼性の高い調査を実施することが必須であること、等を考慮して各業種別に評価対象企業数の基準(最大限度を20社とする)を設定する。

(2) 調査選考対象候補企業の抽出と事前判断テストの実施および調査選考対象企業の選定

各業種別専門部会は、担当業種について東証市場第一部上場企業の株式時価総額(/ 現在)等を基準に上記(1)の範囲内で抽出した候補企業に事前判断テスト(別紙(1))を実施し、本調査に適合した企業を調査選考対象企業とする。

なお、各業種の評価対象企業数が上記(1)の基準限度に達している場合等で、株式時価総額順位の変動等の結果、評価対象企業に新たに追加することが望ましい企業が生じた場合は、各業種別専門部会は、前回の評価対象企業中、株式時価総額順位低下企業または評価下位企業等を除外し入れ替える方法等により、その基準の遵守に努めるものとする。

(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、岡三、興銀、東京三菱、コスモ、東京、丸三、東洋、太平洋、明光ナショナル、日興ソロモン・スミス・バーニー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(説明会出席、IR担当者訪問、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。

平成 11 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、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 11 年 2 月中旬に、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 5 回）についてのお知らせとお願い」等を送付して、平成 10 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 11 年 6 月中旬 |
| (2) スコアシートの回収 | 平成 11 年 7 月中旬 |
| (3) スコアシートの集計 | 平成 11 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 11 年 8 月中旬～9 月上旬 |
| (5) 当研究会における最終決定 | 平成 11 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				評価者	会社名
上記企業に対する直近1年間の接触回数					所属部・課
説明会出席	IR担当者訪問	その他	合計		氏名
回	回	回	回		TEL()
合計4回未満の者、との小計が2回未満の者および が0回の者は、このスコアシートを記入しないで下さい。					

1. 決算短信および有価証券報告書における開示(全体の2~15%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。)	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。					
	(×%) 決算短信			(×%) 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(決算短信と同時配付資料に限る)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 55～80%の配点)

<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)
(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"/>
(3) 決算説明会を実施していますか。(点)	<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"/>
(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"/>
(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"/>
(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"/>
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"/>

<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)
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"/>
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5~15%の配点)

<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)
(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する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5~25%の配点)

<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)
(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 を開示、 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。