

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16年度)

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	日興シティグループ証券
座長代理	伊藤 敏憲	UBS証券
	北山 信次	新光証券
	許斐 潤	野村証券
	杉本 幸二	明治安田生命保険
	津田 和徳	大和総研
	豊永 聡	岡三証券
	東浦 久雄	野村アセットマネジメント
	矢野 晴巳	みずほコーポレート銀行

(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・住宅・不動産	増田 悦佐	HSBC証券
食 品	三浦 信義	日興シティグループ証券
化 学	銀林 俊彦	モルガン・スタンレー証券
医 薬 品	田中 洋	みずほ証券
鉄鋼・非鉄金属	長井 亨	モルガン・スタンレー証券
機 械	斎藤 克史	野村証券
電気・精密機器	石野 雅彦	三菱証券
自 動 車	松島 憲之	日興シティグループ証券
電 力 ・ ガ ス	伊藤 敏憲	UBS証券
運輸(陸運・海運・空運)	久保 雅裕	メリル Lynch日本証券
通 信	乾 牧夫	UBS証券
商 社	加藤 友康	野村証券
小 売 業	正田 雅史	野村証券
銀 行	山田 能伸	メリル Lynch日本証券
コンピ ュ ー タ ー ソ フ ト	大屋 高志	ドイツ証券

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10回の選定結果がまとまりましたので、ここに公表します。

この制度において評価対象とした業種は当初7でスタートしましたが、その後漸次増加し、昨年度までに評価対象とした業種は14となりました。なお、平成14年度以降、ディスクロージャーの状況に関する各専門部会の判断を踏まえて、業種によりその年度の評価を休止（必要に応じて再開）し得ることとしました。

本年度は、関係専門部会における判断を踏まえ、5業種（化学、医薬品、鉄鋼・非鉄金属、商社、小売業）の評価を休止し、昨年度に評価を休止した3業種（機械、電気・精密機器、自動車）を再開することとしました。また、新たに1業種（電力・ガス）を追加して、10業種（うち昨年度からの継続評価：建設・住宅・不動産、食品、運輸（陸運・海運・空運）、通信、銀行、コンピューターソフト）を評価対象としております。

当研究会は、今後もこの制度による優良企業の選定を通じて企業情報開示の向上、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。

目 次

ディスクロージャー優良企業（平成 16 年度）	4 頁
ディスクロージャーの改善が著しい企業（平成 16 年度）	5
概 括	6
各業種別専門部会の報告	9
建設・住宅・不動産	10
食 品	16
機 械（評価再開）.....	22
電気・精密機器（評価再開）.....	28
自 動 車（評価再開）	35
電 力・ガ ス（評価新規）.....	41
運輸(陸運・海運・空運)	46
通 信	52
銀 行	57
コンピュータソフト	62
付 録	69
平成 16 年度業種別の評価項目および配点一覧	70

ディスクロージャー優良企業（平成16年度）

建設・住宅・不動産	三 菱 地 所	（ 3 回 連 続 ）
食 品	ア サ ヒ ビ ー ル	（ 2 回 連 続 ）
機 械	小 松 製 作 所	（ 前 回 2 位 ）
電 気 ・ 精 密 機 器	キ ヤ ノ ン	（ 2 回 連 続 ）
自 動 車	ヤ マ ハ 発 動 機	（ 前 回 2 位 ）
電 力 ・ ガ ス	東 京 瓦 斯	（ 本 年 度 新 規 業 種 ）
運 輸（陸 運 ・ 海 運 ・ 空 運）	商 船 三 井	（ 前 回 2 位 ）
通 信	K D D I	（ 2 回 連 続 ）
銀 行	住 友 信 託 銀 行	（ 4 回 連 続 ）
コ ン プ ュ ー タ ー ソ フ ト	野 村 総 合 研 究 所	（ 2 回 連 続 ）

ディスクロージャーの改善が著しい企業（平成 16 年度）

建設・住宅・不動産	大	東	建	託
	住	友	林	業
電気・精密機器	T		D	K
運輸（陸運・海運・空運）	全	日	本	空
				輸
コンピューターソフト	T		I	S

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10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) 原則として東証1部上場株式時価総額を基準として選定した、建設・住宅・不動産（19社）、食品（18社）、機械（15社）、電気・精密機器（20社）、自動車（10社）、電力・ガス（12社）、運輸（陸運・海運・空運）（14社）、通信（5社）、銀行（10社）およびコンピューターソフト（17社）の10業種合計140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15事業年度に関する企業情報（平成16年7月初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）」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）」

(付録参照)を作成した。これらの評価基準は、業種ごとに項目、配点等において差異はあるが、何れも決算短信等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406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69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、業種別の評価平均点は、建設・住宅・不動産68.7点（昨年度65.2点、以下カッコ内は前回実施時）、食品66.8点（66.7点）、機械65.2点（72.0点）、電気・精密機器68.4点（63.7点）、自動車62.2点（59.2点）、電力・ガス65.4点、運輸（陸運・海運・空運）70.0点（63.4点）、通信68.2点（67.7点）、銀行66.1点（62.3点）、コンピューターソフト63.1点（62.6点）であった。業種間の評価平均点の違いは、評価項目の内容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、本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、各業種のスコアシートについて、①前回調査時に高い評価を受けた項目の削除、より高度のディスクロージャーを求める方向での新たな評価項目の追加、②既設評価項目の内容の修正と配点の見直しなどが行われ、企業にとって

より厳しいスコアシートになった。このような評価項目の変更等にもかかわらず、前回は評価対象になった 9 業種のうち、機械を除く 8 業種は、前回の評価平均点を上回る結果となった。

さらに、評価実施アナリストの意見（コメント）を総合すると、評価対象企業各社のディスクロージャーは、経営陣の IR への取組み姿勢が向上していること、説明資料も一層の充実が見られること、また電子媒体により有益な情報をタイムリーに開示していることなど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。

このようなことから、評価平均点の低下が見られた業種はあったものの、企業のディスクロージャーは全体として着実に向上しているというのが当研究会の評価である。当研究会としては、企業の IR、ディスクロージャーを巡る状況が年々変化していることを考慮し、本優良企業選定が本年度で 10 回を重ねたこの機に、新たな評価項目の導入など本制度の見直し、改善を検討することとしたいと考えている。

最後に、本年度の作業には、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】

10 業種

建設・住宅・不動産

コムシスホールディングス、大成建設、大林組、清水建設、鹿島建設、西松建設、前田建設工業、戸田建設、大東建託、五洋建設、住友林業、大和ハウス工業、積水ハウス、関電工、きんでん、協和エクシオ、三井不動産、三菱地所、住友不動産

(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 **三菱地所**

選考理由 同社は、経営トップが、説明会やミーティングに毎回出席し、実質的な討議に参加するなど経営陣の IR への積極的な取組姿勢が高く評価された。加えて、決算短信における経営方針・経営成績について業界の事業環境に即して具体的な取組みを記述したことが高く評価された。また、企業分析に必要な主要な連結子会社・関連会社の個別の BS・P/L の開示を大幅に改善するなど、説明会およびインタビュー等における開示においても高い評価を受けた。この結果、同社は、評価の 4 分野中 3 分野でトップを占め 3 回連続して首位を保った。

これら同社の努力と姿勢はディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業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 **大東建託**

選考理由 同社は、期中の情報開示において、十分な頻度で定量的データの開示を行い、かつデータについての確な説明を付加したことが高く評価された。さらに、電子媒体によりアクセス可能なデータの内容を充実させるなど、あらゆる投資家がアクセス可能な媒体による情報開示でも極めて高い評価を受けた。このほか、同社は、経営トップが説明会またはミーティングに出席して実質的な討議に参加したことなど多くの評価項目で前年度を大幅に上回る評価を受けた。この結果、自主的公表情報の分野においてトップの評価を受けるなど、ディスクロージャーの著しい改善（総合評価点 78.5 点、昨年度比 +12.6 点、第 2 位←10 位）を図った。

改善企業 **住友林業**

選考理由 昨年度に新たに評価対象企業となった同社は、部門別の受注または売上見通しの記載など決算短信における開示を改善したことが昨年度を大幅に上回る高い評価を受けた。また、期中のデータ開示に際し確な説明を付加していることが評価されたほか、説明会およびインタビュー等において、企業分析に必要な主要な連結子会社の個別の BS・P/L を開示したことで昨年度を大幅に

上回る評価を受けた。この結果、同社は昨年度に比較し順位を大幅にアップするなど、ディスクロージャーの著しい改善（総合評価点 71.5 点、昨年度比+13.1 点、第 7 位←16 位）を図った。

3. 評価方法等

建設・住宅・不動産ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、「1. 決算短信および補足資料」（以下「短信」と省略）を 11 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」を 5 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 24 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 社の 34 名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成 16 年度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 14 頁参照）。

総合評価平均点は、昨年度の 65.2 点より 3.5 点上昇し 68.7 点となった。また、評価の 4 分野の平均得点率（評価対象企業の平均点／配点）について高い順に昨年度と比較して見ると、説明会等 71%（昨年度比+3 ポイント）、短信 69%（同+4 ポイント）、自主的公表情報 65%（同+8 ポイント）、タイムリー・ディスクロージャー 62%（同▲4 ポイント）となり、タイムリー・ディスクロージャーを除き上昇している。なお、個別評価項目の平均得点率を見ても昨年度を上回っているものが多い。

また、評価実施アナリストの意見（コメント）を見ると、決算短信におけるセグメント別の次期見通しの開示など説明資料に充実が見られ、また電子媒体による情報開示も改善されたとの声もあった。さらに、月次受注状況の開示を重視する声が高かった。

各評価対象企業の総合評価点の標準偏差は 7.8 点となり、昨年度の 7.5 点から格差は若干拡大した。

以上総合すると、上・中位評価企業のディスクロージャーの現状は概ね評価できるとみられるが、下位企業にあっては未だ改善の余地があると思われる。

なお、業態別に総合評価平均点をみると、建設業の 64.4 点（昨年度比+0.9 点）に対して住宅・不動産が 76.0 点（同+7.7 点）と 11.6 点上回り、住宅・不動産におけるディスクロージャーの一層の改善が進んでいることが窺える。

個別企業の総合評価点で第 1 位は、三菱地所（分野別では、説明会等およびタイムリー・ディスクロージャー 1 位、短信 2 社同得点 1 位、自主的公表情報 2 位）、第 2 位は、大東建託（自主的公表情報 1 位、タイムリー・ディスクロージャー 3 社同得点 3 位、説明会等 5 位、短信 7 位）、第 3 位は、三井不動産（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 3 社同得点 3 位、自主的公表情報 2 社同得点 8 位) となった。

トップの**三菱地所** (総合評価点 (以下省略) 82.3 点) は、前記 1. に記載した事項のほかに、キャッシュフロー計算書の実績と見通しを分かりやすく説明していることが評価された。また、第 2 位の**大東建託** (78.5 点) は、前記 2. に記載した事項のほかに、受注・契約、収益のデータについて事業内容に即した記述をしていることなど、説明資料が充実していることが高い評価を受けた。第 3 位の**三井不動産** (77.7 点) も、資産および負債・資本のデータについて事業内容に即した記述をしていることなど、説明資料が充実しているほか、企業分析に適切な内容の部門別の開示をするなど、説明会およびインタビュー等における開示でも高く評価された。僅差で続く第 4 位の**住友不動産** (77.1 点) は、決算説明会等、会社主催のミーティングが有益だったこと、および決算短信における連結セグメント情報の分別を事業実態に即して行なっていることが極めて高い評価を受けた。第 5 位の**五洋建設** (73.8 点) は、IR 部門が期中の収益動向に関する質問についての確かな対応をしていることなど、同部門の機能が充実していることのほか、施工現場の見学会を継続的に開催していることなどが極めて高く評価された。

なお、昨年度より総合評価点が上昇した評価対象企業は、高順位の順に**三菱地所** (昨年度比 +1.7 点)、**大東建託** (同 +12.6 点)、**三井不動産** (同 +6.4 点)、**住友不動産** (同 +7.2 点)、**積水ハウス** (同 +8.4 点)、**住友林業** (同 +13.1 点)、**大和ハウス工業** (同 +4.2 点)、**大成建設** (同 +5.0 点)、**鹿島建設** (同 +4.2 点)、**きんでん** (同 +3.6 点)、**戸田建設** (同 +4.6 点)、**関電工** (同 +8.6 点) と評価対象企業 19 社中 12 社の多数に上った。

中でも、**積水ハウス**については、決算短信の開示が改善され実績と予想が分かり易くなったこと、また**関電工**については、社長が初めて決算説明会に出席したことを高く評価する声があった。

(2) 決算短信および補足資料 (配点 : 11 点)

この分野における評価対象は、短信および同時に配布される開示資料である。この分野では、**三井不動産**および**三菱地所**が 2 社同得点第 1 位 (得点率 [評価点 / 配点] (以下省略) 85 %) となった。このほか、**住友不動産** (83%)、**大和ハウス工業** (82%) および**積水ハウス** (80%) が 80%以上の得点率となった。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等 (配点 : 60 点)

この分野でトップの**三菱地所** (84%) は、前記 1. および 4. の(1)に、また第 2 位の**三井不動産** (81%) は、前記 4. の(1)にそれぞれ記載した事項のほかに、決算説明会等、会社主催のミーティングが有益だったことが高く評価された。**三井不動産**はこのほか、IR 部門へのアクセスが容易で、かつ社内情報が集約されているなど同部門が十分に機能していることも高く評価された。僅差で第 3 位の**住友不動産** (81%) は、4. の(1)に記載した事項のほか、社長が説明会またはミーティング

に出席し、実質的な討議に参加していることなど、経営陣の IR への取組姿勢が高い評価を受けた。また、第 4 位の**五洋建設**（79%）は、前記 4.の(1)に記載した事項のほかに、受注・契約、収益のデータについて事業内容に即した記載をしていることなど、説明資料の充実が高い評価を受けた。さらに第 5 位の**大東建託**（78%）は、前記 2.および 4.の(1)に記載した事項のほかに、企業分析に必要な主要な連結子会社の個別 BS・P/L を開示していることなど、説明会およびインタビュー等における十分な開示が高く評価された。

今後、特に中・下位評価企業に改善が望まれる点は、キャッシュフロー計算書の実績と見通しの分かりやすい説明（平均得点率 56%、開示格差 [1 位企業の評価点/最下位企業の評価点] 1.7 倍）である。

(4) タイムリー・ディスクロージャー（配点：5 点）

この分野は、東証の TD ネットへの登録事項およびリスク情報を含む投資家にとって重要と判断され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。

この分野においては、**三菱地所**（78%）、**コムシスホールディングス**（76%）、**協和エクシオ**、**大東建託**および**三井不動産**（72%）が 70%台での得点率となった。

(5) 企業の自主的公表情報（配点：24 点）

この分野でトップの**大東建託**（83%）は、前記 2.に記載したとおりの評価を受けた。第 2 位の**三菱地所**（78%）は、フリーアクセス媒体で入手が可能な期中のデータを充実させたこと、また、第 3 位の**コムシスホールディングス**（75%）は、決算説明会等で配布された資料などについて、あらゆる投資家がアクセス可能な媒体による情報開示が充実していることが高く評価された。

今後、総じて中・下位評価企業に改善が望まれる点は、期中の開示データについての的確な説明の付加（平均得点率 56%、開示格差 1.8 倍）である。

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、9 社が挙げられたが、いずれも 3 名（9%）以下の推薦であった。

以上

平成16年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (建設・住宅・不動産)

(単位：点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 決算短信(同時 配布資料を 含む)における開 示 (配点11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(東証のTD ネットへの登録 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24点)		昨年度 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	三菱地所	82.3	9.3	1	50.3	1	3.9	1	18.8	2	1
2	大東建託	78.5	8.2	7	46.7	5	3.6	3	20.0	1	10
3	三井不動産	77.7	9.3	1	48.7	2	3.6	3	16.1	8	5
4	住友不動産	77.1	9.1	3	48.5	3	3.4	6	16.1	8	6
5	五洋建設	73.8	6.6	14	47.6	4	3.3	7	16.3	6	2
6	積水ハウス	73.5	8.8	5	45.0	6	3.2	8	16.5	5	11
7	住友林業	71.5	8.7	6	43.4	10	3.1	9	16.3	6	16
8	大和ハウス工業	71.1	9.0	4	43.6	8	3.0	10	15.5	10	8
8	協和エクシオ	71.1	6.8	13	43.5	9	3.6	3	17.2	4	4
10	コムシスホールディングス	69.6	5.4	19	42.3	11	3.8	2	18.1	3	3
11	大成建設	69.3	7.1	12	44.1	7	3.0	10	15.1	11	12
12	大林組	66.1	7.8	8	41.5	12	2.9	13	13.9	16	9
13	鹿島建設	65.2	7.4	10	40.2	13	2.8	14	14.8	13	13
14	前田建設工業	64.4	6.6	14	40.0	15	2.8	14	15.0	12	7
15	さんでん	63.5	6.3	16	40.2	13	3.0	10	14.0	15	14
16	戸田建設	63.4	7.4	10	39.6	16	2.8	14	13.6	17	15
17	関電工	59.2	6.3	16	35.8	17	2.7	17	14.4	14	19
18	清水建設	56.3	7.6	9	32.8	19	2.7	17	13.2	18	17
19	西松建設	51.1	6.2	18	33.3	18	1.6	19	10.0	19	18
	評価対象企業総合評価平均点	68.7	7.6		42.5		3.1		15.5		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は7.8点、昨年度は7.5点であった。

建設・住宅・不動産専門部会委員

部会長	増田 悦佐	HSBC証券
部会長代理	高木 敦	モルガン・スタンレー証券
	大谷 洋司	クレディ・スイス・ファースト・ホストン証券
	沖野 登史彦	UBS証券
	小林 俊二	住友信託銀行
	中川 雅人	大和総研
	野澤 秀宏	UFJ つばさ証券

評価実施アナリスト（34名）

朝倉 香織	第一生命保険	鈴木 晃	東海東京調査センター
穴井 宏和	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
新目 一也	住友信託銀行	高桑 暁	UFJ信託銀行
石島 利浩	UFJ つばさ証券	中川 雅人	大和総研
石本 哲也	三井住友アセットマネジメント	野澤 秀宏	UFJ つばさ証券
伊藤 昌哉	富士投信投資顧問	久津 明	岡三証券
大谷 洋司	クレディ・スイス・ファースト・ホストン証券	秀 一浩	トイチェ信託銀行
沖野 登史彦	UBS証券	福島 大輔	野村證券
小澤 公樹	三菱証券	増田 悦佐	HSBC証券
川嶋 宏樹	大和総研	松岡 真也	東京海上アセットマネジメント投信
河内 宏文	みずほインベスターズ証券	松本 淳平	大和証券投資信託委託
菊池 悟	野村證券	水谷 敏也	三菱証券
岸 恭彦	みずほインベスターズ証券	村端 誠	UFJパートナーズ投信
木村 和広	ニッセイアセットマネジメント	山田 雅幸	みずほインベスターズ証券
小林 俊二	住友信託銀行	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
小松 雅彦	シュローダー投信投資顧問	若林 祐二	富国生命投資顧問
塩本 淳一	野村證券	渡辺 琢磨	フォルティス・インベストメント・ジャパン

食 品

日清製粉グループ本社、山崎製パン、ヤクルト本社、アサヒビール、麒麟麦酒、宝ホールディングス、コカ・コーラウエストジャパン、伊藤園、キリンビバレッジ、キッコーマン、味の素、キューピー、ハウス食品、カゴメ、ニチレイ、東洋水産、日清食品、日本たばこ産業
(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 アサヒビール

選考理由 同社は、決算短信および同時配布の付属資料が分かりやすく充実していることが極めて高く評価された。加えて、説明資料において、理解しやすいダイジェスト版を作成しているとともに、利益増減要因を十分に記載するなど資料の内容が充実していることや、説明会・インタビュー等における重要なデータの継続的な開示などが高く評価された。また、自主的公表情報の分野においても、月次データなど期中の足元の業績情報の開示を十分に、かつ公平に行っていることなどが高い評価を受けた。

これら同社の努力と姿勢はディスクロージャーのさらなる進展のため他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業界における優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

食品ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、「1. 決算短信および補足資料」（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 65 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」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 17 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 29 社の 33 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 16 年度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 20 頁参照）。

総合評価平均点は 66.8 点となり昨年度（66.7 点）とほぼ同じであった。また、評価の 4 分野について平均得点率（評価対象企業の平均点／配点）を昨年度と比較して見ると、説明会等が 65%（昨年度比▲3 ポイント）と低下したものの、タイムリー・ディスクロージャー 80%（同+8 ポイント）、短信 69%（同+6 ポイント）、自主的公表情報 66%（同+4 ポイント）といずれも上昇している。本年度はより高いディスクロージャーを求める方向で個別評価項目の追加や内容の変更を行ったことなどを勘案すると、ディスクロージャーの現状は着実に改善している

ものと見られる。

なお、各評価対象企業の総合評価点の標準偏差は、昨年度の 9.3 点から本年度は 8.8 点となり格差はやや縮小した。

また、評価実施アナリストの意見（コメント）を見ると、説明会資料が改善されていることや四半期業績の電話会議の開催などを評価する声があった。

以上総合すると、上位評価企業のディスクロージャーの現状は概ね評価できるとみられるが、中・下位評価企業にあっては著しく改善している企業がある一方、低下している企業もある。

個別企業の総合評価点で第 1 位は、アサヒビール（分野別では、短信、説明会等および自主的公表情報 1 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、麒麟麦酒（説明会等および自主的公表情報 2 位、短信およびタイムリー・ディスクロージャー 2 社同得点 2 位）、第 3 位は、キリンビバレッジ（短信 4 位、説明会等、タイムリー・ディスクロージャーおよび自主的公表情報 5 位）となった。

トップのアサヒビール（総合評価点〈以下省略〉82.0 点）は、前記 1. に記載した事項のほかに、投資家にとって重要と判断される事項の開示を遅滞なく行い、かつ内容の説明も十分であったことなどタイムリー・ディスクロージャーの分野において高く評価された。第 2 位の麒麟麦酒（78.5 点）は、IR 部門に十分な情報が集積され、担当者との有益なディスカッションができることが高く評価された。加えて、業界動向等を積極的に開示していることや決算短信およびアニュアル・レポートの内容が充実していることなども極めて高い評価を受けた。第 3 位のキリンビバレッジ（75.5 点）は、主な連結対象会社または詳細なセグメント別の売上、営業利益、経常利益等が十分に記載されていることについて唯一満点評価を受けるなど、説明資料の充実で高く評価された。僅差で第 4 位のニチレイ（75.3 点）は、決算短信および同時配布資料において、セグメント別の実績および予想の開示が充実していること、および工場見学会や主要事業に関する説明会などの開催に前向きであることなどが高く評価された。また、第 5 位の伊藤園（74.6 点）は、経営陣が IR についての重要性を十分に認識していることや、説明会等における充実した営業戦略に関する説明など経営陣の継続性をもった IR 姿勢が高得点でトップの評価を受けた。

なお、昨年度より総合評価点および順位ともアップした評価対象企業は、ニチレイ（昨年度比+3.1 点、第 4 位←6 位）、コカ・コーラウエストジャパン（同+6.9 点、第 6 位←9 位）、日本たばこ産業（同+7.4 点、第 12 位←17 位）および山崎製パン（同+13.3 点、第 13 位←18 位）の 4 社であった。

今後、一部の評価対象企業を除き改善が望まれる点は、経営トップおよび他部門へのインタビューの容易性（平均得点率 56%、開示格差 [1 位企業の評価点/最下位企業の評価点] 2.1 倍）および利益還元等、資本政策の十分な説明（同 59%、同 2.0 倍）の充実などである。

(2) 決算短信および補足資料（配点：8点）

この分野における評価対象は、短信および同時に配布される開示資料である。この分野でトップの**アサヒビール**（得点率〔評価点／配点〕〈以下省略〉90%）は、前記 1. に記載したとおりの評価を受けた。また、前記 3.の(1)に記載した**ニチレイ**（84%）のほか、**麒麟麦酒**（同）、**キリンビバレッジ**（81%）も短信および同時配布資料が充実していることが高く評価された。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等（配点：65点）

この分野でトップの**アサヒビール**（80%）は、前記 1.に記載した事項のほかに、説明会等における経営陣による経営方針の説明が有益であることや、説明資料において、営業外損益および特別損益の内訳の実績と見通しを十分に記載していることなどが評価された。第 2 位の**麒麟麦酒**（76%）は、前記 3.の(1)に記載した事項に加え、利益増減要因の十分な記載のほか、主な連結対象会社および詳細なセグメント別の売上、営業利益、経常利益等が十分に記載されていることなど説明資料の充実で高く評価された。また、第 3 位の**伊藤園**（75%）は、前記 3.の(1)に記載した事項のほかに、利益還元等、資本政策が十分に説明されていることなどが高い評価を受けた。第 4 位の**ニチレイ**（74%）は、IR 部門に十分な情報が集積されており、担当者との有益なディスカッションができることが評価された。僅差で続く第 5 位の**キリンビバレッジ**（74%）は、前記 3.の(1)に記載した事項のほかに、商品および営業戦略が十分に説明されていることなどで評価を受けた。

また、IR 部門の機能が年々向上しているかについての評価においては、第 1 位は**コカ・コーラウエストジャパン**（76%）、3 社同得点第 2 位（72%）に**山崎製パン**、**アサヒビール**および**ニチレイ**が続いた。

今後、総じて各社に改善が望まれる点は、主な連結対象会社および詳細なセグメント別の総資産額、純資産額の十分な記載（平均得点率 27%、開示格差 6.5 倍）であり、また一部の評価対象企業を除き改善が望まれる点は、営業外損益および特別損益の内訳の実績と見通しの記載（平均得点率 59%、開示格差 4.5 倍）の充実などである。

(4) タイムリー・ディスクロージャー（配点：10点）

この分野は、東証の TD ネットへの登録事項およびリスク情報を含む投資家にとって重要と判断され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。

この分野においては、トップの**伊藤園**（88%）が高い評価を受けたほか、僅差の 2 社同得点第 2 位（87%）に**アサヒビール**および**麒麟麦酒**、同じく僅差の第 4 位に**コカ・コーラウエストジャパン**（86%）、第 5 位に**キリンビバレッジ**（85%）が続いた。

(5) 企業の自主的公表情報（配点：17点）

この分野でトップのアサヒビール（84%）は、前記1.に記載した事項のほかに、英文の決算短信およびアニュアルレポートが遅滞なく作成され、その内容が充実していることが極めて高い評価を受けた。第2位の麒麟麦酒（81%）は、前記3.の(1)に記載したとおりの評価を受けた。また、第3位のカゴメ（76%）は、決算説明会等で配布された資料がフリーアクセス媒体でも入手可能であるかについての項目において極めて高く評価された。このほか、第4位のコカ・コーラウエストジャパン（74%）は、期中の足元の業績情報の開示を十分に、かつ公平に行っていることで第2位の高い評価を受けた。

今後、一部の評価対象企業を除き改善が望まれる点は、英文の決算短信およびアニュアルレポートの遅滞ない作成とその内容の充実（平均得点率57%、開示格差2.8倍）である。

4. その他

当該業種の評価対象企業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（33名）の回答を集計した結果、4名、12%の者から伊藤ハムおよびキューサイ（東証第二部）が挙げられた。そのほか9社が挙げられたが、いずれも3名（9%）以下の推薦であった。

以上

平成16年度 デイスクロージャー評価比較総括表 (食品)

(単位：点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 決算短信(同時 配布資料を 含む)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65点)		3. タイムリー・デ ィスクロージャ ー(東証のTD ネットへの登録 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17点)		昨年度 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	アサヒビール	82.0	7.2	1	51.9	1	8.7	2	14.2	1	1
2	麒麟麦酒	78.5	6.7	2	49.3	2	8.7	2	13.8	2	2
3	キリンビバレッジ	75.5	6.5	4	48.1	5	8.5	5	12.4	5	4
4	ニチレイ	75.3	6.7	2	48.3	4	8.1	7	12.2	6	6
5	伊藤園	74.6	5.3	10	48.5	3	8.8	1	12.0	7	5
6	コカ・コーラウエストジャパン	74.4	5.9	6	47.3	6	8.6	4	12.6	4	9
6	カゴメ	74.4	6.3	5	47.0	7	8.1	7	13.0	3	3
8	宝ホールディングス	69.6	5.9	6	44.8	8	7.9	10	11.0	10	8
9	日清製粉グループ本社	68.2	5.2	11	44.2	9	8.4	6	10.4	12	7
10	キッコーマン	64.5	5.7	8	40.6	10	7.8	11	10.4	12	10
11	味の素	63.6	5.5	9	38.6	11	8.0	9	11.5	9	12
12	日本たばこ産業	60.3	5.1	12	35.6	14	7.7	14	11.9	8	17
13	山崎製パン	60.0	4.7	15	38.3	12	7.5	16	9.5	16	18
13	キユーピー	60.0	4.9	14	37.1	13	7.8	11	10.2	14	11
15	日清食品	56.7	4.1	18	34.3	17	7.8	11	10.5	11	14
16	東洋水産	55.5	4.5	16	34.4	16	7.6	15	9.0	17	13
17	ヤクルト本社	54.6	5.0	13	34.7	15	6.3	18	8.6	18	16
18	ハウス食品	53.9	4.3	17	32.3	18	7.5	16	9.8	15	15
	評価対象企業総合平均点	66.8	5.5		42.0		8.0		11.3		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は8.8点、昨年度は9.3点であった。

食品専門部会委員

部会長	三浦 信義	日興シイグループ証券
部会長代理	山崎 徳司	大和総研
	沖平 吉康	野村証券
	佐治 広	みずほ証券
	柴沼 修一	クレディ・スイス・ファースト・ホストン証券
	下田 曜弘	住友信託銀行
	藤井 洋子	ユー・ビー・エス信託銀行

評価実施アナリスト(33名)

秋山 真理	シュローダー投信投資顧問	高木 章子	富士投信投資顧問
肥土 恵子	三井住友アセットマネジメント	高木 直実	HSBC証券
有賀 泰夫	UFJ つばさ証券	角田 律子	メリルリンチ日本証券
池野 智彦	エース証券	出村 泰三	モルガン・スタンレー証券
石川 昌義	損保ジャパン・アセットマネジメント	永嶋 さやか	モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信
伊藤 秀樹	SMBC フレント調査センター	永島 博	T&Dアセットマネジメント
岩田 卓仁	富国生命投資顧問	橋本 洋	UFJ信託銀行
岩田 俊幸	新光証券	藤井 洋子	ユー・ビー・エス信託銀行
沖平 吉康	野村証券	藤田 潤	大和住銀投信投資顧問
熊谷 直美	トイェ信託銀行	松野 勉	大和総研
鯉住 彰人	UFJ つばさ証券	三浦 信義	日興シイグループ証券
小島 直人	UFJパートナーズ投信	溝口 陽子	東海東京調査センター
権藤 貴志	農林中金全共連アセットマネジメント	森 博幸	新光証券
佐治 広	みずほ証券	矢野 節子	みずほ信託銀行
柴沼 修一	クレディ・スイス・ファースト・ホストン証券	山崎 徳司	大和総研
下田 曜弘	住友信託銀行	横山 瑞穂	ソシエティ・ジェネラルアセットマネジメント
諏訪 勇一	SMBC フレント調査センター		

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、THK、ファナック、
三菱重工業 (計 15 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、経営トップ等が決算説明会あるいはそれ以外の会社主催のミーティングにおいて経営方針を十分に説明したこと、および、取材時の情報開示ならびに説明が十分であることなど、IR 部門の積極的対応が高く評価された。加えて、四半期の情報開示が経営実態に即して十分に行われたことや自主的公表情報においてファクトブック、統計補足資料およびアニュアルレポートの内容が充実していることも高く評価された。

これら同社の努力と姿勢はディスクロージャーのさらなる進展のため他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業界の優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

当業種は、昨年度は優良企業選定の評価を一時休止し本年度再開した。機械ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、「1. 決算短信および補足資料等」（以下「短信等」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 55 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」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 25 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 40 社の 47 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 16 年度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）。

総合評価平均点は、一昨年度の 72.0 点より 6.8 点低下して 65.2 点となった。評価の 4 分野の平均得点率（評価対象企業の平均点／配点）について一昨年度と比較してみると、**短信等 69%**（一昨年度比▲6 ポイント）、**説明会等 65%**（同▲7 ポイント）、**タイムリー・ディスクロージャー 76%**（同▲4 ポイント）、**自主的公表情報 59%**（同▲6 ポイント）となり、すべての分野で低下している。しかしながら、本年度は、一昨年度に高い評価を受けた項目を中心に評価項目の大幅な削除を行なったほか、新たにより高いディスクロージャーを求める項目を追加したことなどを勘案すると、これらの数値を単純に比較してディスクロージャーが後退したとの判断をすることは必ずしも適当ではない。

評価実施アナリストの意見（コメント）を見ると、電子媒体を活用した情報開示の充実や短信および同時配布資料、説明会資料の改善を評価する声が多かった。

なお、各評価対象企業の総合評価点の標準偏差は、一昨年度の 14.7 点から本年度は 12.6 点と格差は若干縮小した。

以上を総合すると、評価対象企業のディスクロージャーについては、概ね改善への努力が払われていると見られるものの、下位評価企業にあつては未だ改善の余地があると思われる。

個別企業の総合評価点で第 1 位は、**小松製作所**（78.8 点、分野別では、説明会等およびタイムリー・ディスクロージャー 1 位、短信等 2 社同得点 2 位、自主的公表情報 3 位）、僅差で第 2 位は、**日本精工**（78.7 点、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 3 位、短信等および説明会等 4 位）、第 3 位は、**ミネベア**（76.5 点、自主的公表情報 1 位、短信等 2 社同得点 2 位、タイムリー・ディスクロージャー 3 社同得点 3 位、説明会等 7 位）となった。

評価対象企業の総合評価平均点が低下した中で、総合評価点がアップしたのは、高順位の順に次の 2 社である。**ミネベア**（一昨年度比 +1.2 点、順位は第 3 位 ← 8 位）は、IR 部門の積極的な対応が極めて高く評価されたほか、決算説明会等で配布された資料のホームページにおける掲載や説明会のライブ放映について極めて高い評価を受けた。**ファナック**（同 +11.6 点、順位は第 15 位 ← 15 位）は、経営トップの出席による説明会の開催等、IR が総じて改善し、評価の 4 分野のすべてにおいて一昨年度を上回る評価を受けた。

今後、総じて改善が望まれる点は、説明会およびインタビュー等における会社見通しの利益増減要因の十分な説明（平均得点率 58%、開示格差 [1 位企業の評価点 / 最下位企業の評価点] 〈以下省略〉 2.7 倍）および実績の利益増減要因の十分な説明（同 60%、同 2.4 倍）である。

なお、評価対象企業中 5 社については日本語版のアンニュアルレポートを作成している。その他の企業にあつても同レポートなどを通じ、経営トップが経営戦略等のメッセージをより積極的に発することが期待される。

(2) 決算短信および補足資料等（配点：10 点）

この分野における評価対象は、短信および同時に配布される開示資料ならびに四半期の開示情報である。トップの**豊田工機**（得点率 [評価点 / 配点] 〈以下省略〉 87%）は、決算短信および同時配布資料における開示が定性的かつ定量的に十分行なわれたことが極めて高く評価された。2 社同得点第 2 位（84%）の**小松製作所**も、前記 1. に記載した事項のほか、決算短信および同時配布資料の充実が高く評価され、同じく第 2 位の**ミネベア**は、主要な製品に関する四半期の情報開示が経営実態に即して十分に行なわれたことが高く評価された。僅差で第 4 位の**日本精工**（83%）は、決算短信および同時配布資料の充実が高く評価された。

なお、一部の評価対象企業については、セグメント情報のより経営実態に即し

た十分な開示が望まれるとの声が多かった。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等（配点：55点）

この分野でトップの小松製作所（79%）は、前記 1.に記載した事項のほか、収益の分析に必要なデータを十分に記載するなど、説明資料が充実していることが高く評価された。第 2 位の豊田工機（78%）は、部門別の収益見通し等損益の分析に必要なデータを十分に記載したことなど説明資料による開示でトップの高い評価を受けた。第 3 位のダイキン工業（77%）は、経営陣の積極的な IR への取組姿勢や経営計画等、中期の戦略について十分に説明したことが高く評価された。また、僅差で続く第 4 位の日本精工（77%）は、IR 部門に十分な情報が集積されており、担当者と有益なディスカッションができることなどが高く評価された。第 5 位のクボタ（74%）は、年金・減損会計の影響、為替等のリスク情報を会社が適切に把握しそれについて十分に説明したことが評価された。このほか、第 6 位の NTN（72%）は、経営トップ等が決算説明会あるいはそれ以外の会社主催のミーティングにおいて経営方針等を十分に説明したことが評価された。

(4) タイムリー・ディスクロージャー（配点：10点）

この分野は、東証の TD ネットへの登録事項およびリスク情報を含む投資家が重要と判断する情報の遅滞ない開示と適切な対応を評価するものである。トップの小松製作所（88%）は、重要事項の迅速な開示と会社側の十分な対応が極めて高く評価された。第 2 位のダイキン工業（85%）も、鹿島工場における事故の際の対応の適切さなどが極めて高く評価された。僅差で 3 社同得点第 3 位（84%）のクボタおよびミネベアは、重要事項の迅速な開示と会社側の十分な対応が高く評価され、同 3 位の日本精工は、決算発表日ならびに業績修正発表日当日の対応が十分だったことが高く評価された。

(5) 企業の自主的公表情報（配点：25点）

この分野でトップのミネベア（82%）は、前記 3.の(1)に記載した事項のほか、会社主催の技術説明会が充実していることが極めて高く評価された。第 2 位の日本精工（78%）は、月次売上等、期中のデータについての情報開示が充実していることが高く評価され、第 3 位の小松製作所（73%）は、前記 1.に記載した事項のほか、中国における工場見学会の開催など、その内容が充実していることが極めて高く評価された。

しかしながら、評価項目のうち、決算説明会等で配布された資料は原則としてホームページでも入手が可能か（平均得点率 61%、開示格差 3.0 倍）および会社主催の工場見学、事業部説明会、技術説明会等の実施とその内容の充実（同 60%、同 2.8 倍）については、評価企業間の評価点に格差が見られ、一部の評価対象企業においては一層の改善が望まれる。

4. その他

当該業種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（47名）の回答を集計した結果、6名（13%）の記入者から日立建機、5名（11%）の記入者からユニオンツールが挙げられた。そのほか12社が挙げられたが、いずれもスコアシート記入者3名（6%）以下の推薦であった。

以 上

平成16年度 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(同時 配布資料を含む) 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55点)		3. タイムリージャ ー(東証のTD ネットへの登録 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25点)		一昨年度 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	小松製作所	78.8	2	8.4	1	43.3	1	8.8	1	18.3	3	2
2	日本精工	78.7	4	8.3	4	42.4	4	8.4	3	19.6	2	4
3	ミネベア	76.5	2	8.4	2	39.3	7	8.4	3	20.4	1	8
4	ダイキン工業	75.0	10	6.5	10	42.6	3	8.5	2	17.4	5	1
5	豊田工業	74.5	1	8.7	1	43.0	2	8.1	8	14.7	8	3
6	クボタ	72.4	5	7.6	5	40.5	5	8.4	3	15.9	7	5
7	NTN	71.2	8	7.1	8	39.7	6	8.2	6	16.2	6	7
8	THK	71.1	8	7.1	8	38.3	8	8.2	6	17.5	4	6
9	小森コーポレーション	65.3	7	7.2	7	37.9	10	7.7	9	12.5	11	9
10	栗田工業	64.6	11	6.4	11	36.8	11	7.5	10	13.9	10	10
11	アマダ	64.5	6	7.3	6	38.3	8	7.4	11	11.5	12	12
12	荏原製作所	51.9	12	5.4	12	28.9	12	6.2	13	11.4	13	13
13	三菱重工業	51.6	13	5.3	13	26.0	13	6.3	12	14.0	9	11
14	SMC	40.9	15	4.5	15	20.8	15	6.0	14	9.6	14	14
15	フアナック	40.3	14	5.0	14	21.4	14	5.3	15	8.6	15	15
	評価対象企業総合平均点	65.2		6.9		35.9		7.6		14.8		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は12.6点、一昨年度(前回調査)は14.7点であった。

機械専門部会委員

部会長	斎藤 克史	野村證券
部会長代理	星野 英彦	トイ証券
	上野 武昭	カリヨン証券
	田井 宏介	大和総研
	丸山 賢	UFJ つばさ証券
	水野 英之	マコーリー証券
	望月 誠幸	J.P.モルガン証券

評価実施アナリスト(47名)

青木 隆	富士投信投資顧問	鈴木 伸也	UFJパートナーズ投信
浅井 真二	三井住友アセットマネジメント	鈴木 俊一	みずほ信託銀行
安藤 祐一	新光投信	瀬尾 靖	三井住友アセットマネジメント
岩崎 由美	J.P.モルガン・インベストメント・マネージメント・インク	田井 宏介	大和総研
	カリヨン証券	為我井 純一	住友信託銀行
上野 武昭	シティラスト信託銀行	常峰 隆一	UFJアセットマネジメント
卜部 直明	明治トレスナー・アセットマネジメント	西村 光彦	トイ証券
江口 由紀	東海東京調査センター	西山 昌彦	三井アセット信託銀行
大平 光行	野村證券	平川 康彦	興銀第一ライフ・アセットマネジメント
岡崎 茂樹	エース証券	星野 清	トイ信託銀行
岡崎 猛	新光証券	星野 英彦	トイ証券
小掠 剛	野村證券	堀田 康宏	三菱信託銀行
尾坂 拓也	メリル Lynch 日本証券	ゲーム・マド・カド	HSBC証券
木島 努	SMBCフレント調査センター	松村 泰武	大和住銀投信投資顧問
木谷 亨	みずほ信託銀行	松本 繁季	野村アセットマネジメント
城戸 謙治	大和証券投資信託委託	松本 史雄	みずほインバスターズ証券
栗田 敦史	ゴールドマン・サックス証券	丸山 賢	UFJ つばさ証券
黒田 真路	リセテック・エネラルアセットマネジメント	水野 英之	マコーリー証券
小枝 善則	シュローダー投信投資顧問	水口 忠雄	モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信
小西 俊生	朝日ライフアセットマネジメント	望月 誠幸	J.P.モルガン証券
小林 辰五	富国生命投資顧問	森脇 崇	野村證券
小山 誠	野村證券	諸田 利春	三菱証券
斎藤 克史	三菱投信	若栄 正宣	新光証券
坂井 ゆかり		脇屋 元	立花証券

電気・精密機器

日立製作所、東芝、三菱電機、日本電気、富士通、NEC エレクトロニクス、
セイコーエプソン、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、HOYA、キヤノン、リコー、
東京エレクトロン (計 20 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 キヤノン

選考理由 同社は、決算短信における経営方針・経営成績の記述が充実していることが高い評価を受けた。加えて、決算説明会における同社の説明および資料が充実していることや質疑応答が十分に満足できるものであったことが高く評価された。また IR 部門に十分な情報が集積されていることや、定期的にテーマ別の IR ミーティングを開催し担当者と有益なディスカッションができることなどが高い評価を受けた。これらの結果、2 回連続しての第 1 位となった。

同社の努力と姿勢はディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業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 TDK

選考理由 同社は、主力事業についての補足資料を作成するなど説明会資料の大幅な改善が評価された。加えて、四半期のデータを過去 8 四半期にわたり連続的にフォローできるように開示が行われていること、また、説明会や同資料の電子媒体による開示内容が充実し、かつ使いやすく提供されていることも高い評価を受けるなど、ディスクロージャーの著しい改善を図った(総合評価点 71.2 点、昨年度比+9.7 点、第 6 位←12 位)。

3. 評価方法等

当業種は、昨年度は評価を一時休止し本年度再開した。本年度は評価対象企業の一部入れ替え(松下電工の評価を休止し、NEC エレクトロニクスとセイコーエプソンの 2 社を評価対象に追加)を行い、計 20 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. 決算短信および補足資料」(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 70 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」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 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 51 社の 94 名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成 16 年度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 32 頁参照）。

総合評価平均点は、68.4 点となり一昨年度の 63.7 点より 4.7 点上昇した。評価の 4 分野の平均得点率（評価対象企業の平均点／配点）について一昨年度と比較してみると、高い順に、自主的公表情報 74%（一昨年度比+6 ポイント）、短信 73%（同+23 ポイント）、タイムリー・ディスクロージャー69%（一昨年度と同率）、説明会等 67%（同+3 ポイント）となり、タイムリー・ディスクロージャーを除き上昇している。

各評価対象企業の総合評価点の標準偏差は 4.3 点となり、一昨年度の 8.3 点から格差は大幅に縮小している。

また、評価実施アナリストの意見（コメント）を見ると、電子媒体の活用などによるタイムリーな情報開示に努めていることを評価する声のほか、企業によっては、インタビューでの開示内容が詳細で有意義であることや環境報告書が充実していることなどを評価する声もあった。

以上総合すると、評価対象企業のディスクロージャーの現状は、総じて評価できる水準にあるものとみられる。

個別企業の総合評価点で第 1 位（←1 位）は、**キヤノン**（分野別では、短信、説明会等 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2 社同得点 4 位）、第 2 位（←5 位）は、**HOYA**（説明会等 2 位、短信 3 位、自主的公表情報 2 社同得点 7 位、タイムリー・ディスクロージャー9 位）、第 3 位（←8 位）は、**東京エレクトロン**（説明会等およびタイムリー・ディスクロージャー第 3 位、短信 2 社同得点 7 位、自主的公表情報 2 社同得点 9 位）となった。

一昨年度に続きトップの**キヤノン**（総合評価点（以下省略）76.7 点）は、前記 1. に記載した事項のほかに、研究開発と知的財産に関する質問に十分対応していること、また、四半期のデータを過去 8 四半期にわたり連続的にフォローできるように開示が行われていることや、四半期業績の見通しの開示などが評価された。第 2 位の **HOYA**（74.6 点）は、会社主催の説明会に経営トップが出席して経営方針・戦略等を十分に説明し、また、質疑応答も十分満足できるものであることが極めて高い評価を受けた。第 3 位の **東京エレクトロン**（72.9 点）は、IR 部門に十分な情報が集積されており、担当者と有益なディスカッションができることのほか、説明会資料が充実したことなどが評価された。僅差で第 4 位の **松下電器産業**（72.8 点）は、説明会およびインタビュー等において、リスク情報の開示が積極的になったことを初めとして全般的な開示が充実していることなどが評価を受けた。第 5 位の **京セラ**（71.5 点）は、決算短信における経営方針・経営成績の記述が充実していること、また決算説明会等において主要連結会社の経営動向を十分説明していることなどが評価された。

なお、一昨年度より総合評価点が上昇した企業は、連続評価対象企業 18 社中、13 社の多数に上った。中でも前記 2.に記載した TDK のほか、大幅にアップした、村田製作所 (+22.0 点、第 15 位←19 位) は、事業環境に関する開示内容が充実するなどインタビューにおける説明の改善等が評価された。次に、アドバンテスト (+15.2 点、第 14 位←17 位) は、市場予想や環境分析、製品分析が良くまとまっているなど説明会資料が改善されたこと等が評価された。

(2) 決算短信および補足資料 (配点 : 10 点)

この分野における評価対象は、短信とそれに同時配布される開示資料であるが、本年度は特に「経営方針」・「経営成績」の記述について評価対象とした。その評価結果は、キヤノン (得点率 [評価点/配点] (以下省略) 82%)、京セラ (80%)、HOYA (79%)、ソニー (78%)、TDK およびリコー (76%) の順となった。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等 (配点 : 70 点)

この分野のトップのキヤノン (76%) は、前記 1.および 4.の(1)に記載したとおりの評価を受けた。僅差で第 2 位の HOYA (75%) は、前記 4.の(1)に記載事項のほかに、IR 部門に十分な情報が集積されており、担当者と有益なディスカッションができること、また、四半期のデータを過去 8 四半期にわたり連続的にフォローできるように開示が行われていることなどが評価された。第 3 位の東京エレクトロン (72%) は、前記 4.の(1)に記載した事項のほかに、会社主催の説明会に経営トップが出席して経営方針・戦略等を十分に説明し、また、質疑応答も十分満足できるものであることが極めて高い評価を受けた。

(4) タイムリー・ディスクロージャー (配点 : 10 点)

この分野においては、東証の TD ネットへの登録事項およびリスク情報を含む投資家にとって重要と判断される事項が遅滞なく、十分にかつ公平に行われているかを評価対象とした。その結果は、日立製作所 (79%)、松下電器産業 (77%)、東京エレクトロン (74%)、富士通およびキヤノン (73%) の順となった。

(5) 企業の自主的公表情報 (配点 : 10 点)

この分野においては、①アニュアルレポート、ファクトブック、環境報告書、知的財産報告書や統計補足資料などの内容は充実しているか、②電子媒体による情報開示は内容が充実し、かつ使いやすく提供されているかの 2 項目について評価対象とした。その評価結果は、ソニー (84%)、キヤノン (82%)、松下電器産業および TDK (80%) が 80%台での得点率となった。なお、評価対象企業の平均得点率も、①が 75%、②が 73%と各社総じて高い評価となった。

5. その他

当該業種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（94名）の回答を集計した結果、9名（10%）の記入者からパイオニアが挙げられた。そのほか22社が挙げられがいずれも5名（5%）以下の推薦であった。

なお、当業界においては、決算発表日および決算説明会が特定日に集中する傾向が高まっており、アナリスト・機関投資家の業務に支障を生じるようになっている。このため、決算発表および説明会の開催日時の分散化やカンファレンスコールなど新しいメディアの活用に配慮してほしいとの多くの声があった。

以 上

平成16年度 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(同時配布資料を含む)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・ディスクロージャー・データー(東証のTDネットへの登録を含む) (配点10点)		4. 企業が自主的に公表している情報 (配点10点)		一昨年度 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	キャノン	76.7	1	8.2	1	53.0	1	7.3	4	8.2	2	1
2	HOYA	74.6	3	7.9	3	52.2	2	7.0	9	7.5	7	5
3	東京エレクトロン	72.9	7	7.5	7	50.6	3	7.4	3	7.4	9	8
4	松下電器産業	72.8	7	7.5	7	49.6	4	7.7	2	8.0	3	2
5	京セラ	71.5	2	8.0	2	48.7	7	7.1	7	7.7	6	7
6	TDK	71.2	5	7.6	5	49.1	6	6.5	17	8.0	3	12
7	シャープ	70.8	13	7.1	13	49.2	5	7.2	6	7.3	11	6
8	リコー	69.6	5	7.6	5	48.1	8	6.6	16	7.3	11	11
9	富士通	69.0	10	7.3	10	46.6	11	7.3	4	7.8	5	10
10	ソニー	68.4	4	7.8	4	45.5	15	6.7	15	8.4	1	4
11	日本電気	68.2	13	7.1	13	46.7	10	6.9	10	7.5	7	13
12	セイコーエプソン	68.1	9	7.4	9	46.4	12	7.1	7	7.2	14	新規対象
13	日立製作所	68.0	17	6.8	17	45.9	14	7.9	1	7.4	9	3
14	アドバンテスト	67.3	12	7.2	12	46.2	13	6.8	12	7.1	15	17
15	村田製作所	67.1	10	7.3	10	46.8	9	6.2	19	6.8	18	19
16	NECエレクトロニクス	65.6	18	6.7	18	44.9	16	6.9	10	7.1	15	新規対象
17	三洋電機	64.0	15	7.0	15	44.3	17	6.1	20	6.6	20	15
18	東芝	62.9	19	6.6	19	42.2	18	6.8	12	7.3	11	9
19	三菱電機	60.9	20	6.1	20	41.1	19	6.8	12	6.9	17	16
20	ローム	59.7	15	7.0	15	39.6	20	6.4	18	6.7	19	18
	評価対象企業総合評価平均点	68.4		7.3		46.8		6.9		7.4		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は4.3点、一昨年度(前回調査)は8.3点であった。

電気・精密機器専門部会委員

部会長	石野 雅彦	三菱証券
部会長代理	引頭 麻実	大和証券 SMBC
	石原 昇	野村証券
	栗山 史	リリッチ日本証券
	佐藤 文昭	ドイツ証券
	澤嶋 裕希	三井アセット信託銀行
	堀井 浩之	住友信託銀行

評価実施アナリスト(94名)

相澤 一彦	シイトラスト信託銀行	河崎 裕司	大和住銀投信投資顧問
相場 繁	野村アセットマネジメント	久保田 真史	リリッチ日本証券
浅井 真二	三井住友アセットマネジメント	栗山 史	リリッチ日本証券
安藤 貴章	新光証券	黒川 弘明	三菱信託銀行
石黒 一郎	フォルティス・インベストメント・ジャパン	黒木 俊一郎	日興シティグループ証券
石田 雄一	みずほインベスターズ証券	越田 優	ドイツ証券
石野 雅彦	三菱証券	小菅 一郎	興銀第一ライフ・アセットマネジメント
石原 昇	野村証券	小西池 雄三	UFJ 信託銀行
和泉 美治	J. P. モルガン証券	小林 守伸	ニッセイアセットマネジメント
稲葉 章代	住友信託銀行	古布 薫	J. P. モルガン・インベストメント・マネージメント・インク
井上 健	大和住銀投信投資顧問	佐々木 幹太	大和証券投資信託委託
岩崎 恵司	新光投信	佐藤 直樹	モルガン・スタンレー証券
岩下 哲夫	三井住友アセットマネジメント	佐藤 春雄	東海東京調査センター
引頭 麻実	大和証券 SMBC	佐藤 弘康	大和総研
潮田 早登美	日興シティグループ証券	佐藤 文昭	ドイツ証券
白井 規	ラサート・ジャパン・アセット・マネージメント	澤嶋 裕希	三井アセット信託銀行
浦 昌平	シュローダー投信投資顧問	嶋田 幸彦	UFJ つばさ証券
大澤 充周	みずほインベスターズ証券	嶋津 正明	農林中金全共連アセットマネジメント
大平 光行	東海東京調査センター	末岡 久志	ソシエティ・エネラルアセットマネジメント
大竹 喜英	新光証券	杉本 幸二	明治安田生命保険
大山 聡	リーマン・ブラザーズ証券	杉山 裕	UFJ つばさ証券
岡崎 猛	エース証券	高木 衛	三井住友アセットマネジメント
岡田 真一	三菱信託銀行	高田 慎也	明治トレスナー・アセットマネジメント
岡部 和男	富国生命投資顧問	高田 裕史	J. P. モルガン証券
隠樹 紀子	モルガン・スタンレー証券	辻村 哲士	朝日ライフアセットマネジメント
尾下 滋	三井アセット信託銀行	角田 成宏	損保ジャパン・アセットマネジメント
小野 雅弘	モルガン・スタンレー証券	東根 裕	大和証券投資信託委託
鎌田 重俊	立花証券		

中島 賢一	みずほ信託銀行	星野 正智	日興アセットマネジメント
中根 康夫	トイ証券	堀井 浩之	住友信託銀行
中名生 正弘	三菱証券	堀江 伸	ゴールドマン・サックス証券
長安 雅子	みずほインバスターズ証券	真尾 晃	シュローダー投信投資顧問
竝川 伸一	三菱信託銀行	松本 穰	東京海上アセットマネジメント投信
滑川 晃	シュローダー投信投資顧問	三浦 和晴	大和総研
西野 慶太	東京海上アセットマネジメント投信	宮川 和也	日興アセットマネジメント
乗石 宏	大和住銀投信投資顧問	村上 貴信	みずほ信託銀行
林 隆一	野村証券	茂木 高幸	日興アセットマネジメント
張谷 幸一	みずほ証券	安田 秀樹	エース証券
日暮 善一	トイ証券	山口 俊久	SMBC フレント調査センター
平井 明子	シュローダー投信投資顧問	山崎 総一	富国生命投資顧問
平山 一樹	立花証券	山田 宗頼	富士投信投資顧問
廣瀬 治	東海東京調査センター	山本 和也	UFJ つばさ証券
福永 敬輔	住友信託銀行	横山 征至	第一生命保険
福本 一政	SMBC フレント調査センター	米澤 昌之	UFJ パートナース投信
藤本 浩一	岡三証券	若林 恵太	水戸証券
藤森 裕司	ゴールドマン・サックス証券	和田木 哲哉	野村証券
藤原 利哉	三井アセット信託銀行	渡辺 英樹	マコーリー証券
古舘 克明	朝日ライフアセットマネジメント		

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、マツダ、ダイハツ工業、
本田技研工業、スズキ、富士重工業、ヤマハ発動機 (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 ヤマハ発動機

選考理由 同社は、社長が中期経営計画についてフォローアップのための説明を行うなど全体としての経営陣の IR への取組姿勢が積極的であること、また、IR 部門の担当者と有益なディスカッションができることなど、同部門の機能が充実していることが高く評価された。加えて、説明会における質疑応答が的確であること、連結決算の説明資料におけるきめ細かな情報開示（事業種別および地域別のセグメント情報について、実態を表し分析に有用な形で分かりやすい十分な開示、売上金額や販売数量についての十分な記載）などが極めて高く評価された。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業界における優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

当業種は、昨年度は優良企業選定の評価を一時休止し本年度再開した。本年度は評価対象企業のうち三菱自動車工業の評価を休止し、計 10 社のディスクロージャー状況の評価した。自動車ディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、「1. 決算短信および補足資料等」（以下「短信等」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 80 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」を 7 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 8 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 社の 40 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 16 年度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 39 頁参照）。

本年度はより高いレベルのディスクロージャーを求める方向で個別評価項目の内容の変更や多数の項目の削除を行なったことを考慮すると単純に比較することはできないが、総合評価平均点は、一昨年度の 59.2 点より 3.0 点上昇し 62.2 点となった。評価の 4 分野について平均得点率（評価対象企業の平均点／配点）を一昨年度と比較して見ると、タイムリー・ディスクロージャーが 71%（一昨年度

比+4ポイント) **短信等**が68% (同+12ポイント)、**自主的公表情報**が62% (同+17ポイント)、**説明会等**が61% (同+1ポイント) となり、4分野のすべてで上昇した。また、個別評価項目の平均得点率を一昨年度と比較すると大幅に上回る評価を受けた項目が目立つなど、ディスクロージャーの現状は着実に改善しているものと見られる。

また、評価実施アナリストの意見(コメント)を見ても、短信や説明資料等の改善、工場見学・新車試乗会等の開催とその内容の充実のほか、電子媒体などを活用したタイムリーな情報提供などを評価する声があった。

各評価対象企業の総合評価点の標準偏差は、6.2点となり一昨年度の6.1点とほぼ同じであった。

以上を総合すると、上・中位評価企業のディスクロージャーの現状は評価できるものとみられるが、下位評価企業については今後一層開示レベルを引き上げていくことが望まれる。

個別企業の総合評価点で第1位は、**ヤマハ発動機**(分野別では、説明会等およびタイムリー・ディスクロージャー1位、短信等2位、自主的公表情報7位)、第2位は、**本田技研工業**(短信等1位、説明会等および自主的公表情報2位、タイムリー・ディスクロージャー3位)、第3位は、**日産自動車**(自主的公表情報1位、タイムリー・ディスクロージャー2位、説明会等3位、短信等3社同得点6位)となった。

トップの**ヤマハ発動機**(総合評価点〈以下省略〉74.4点)は、前記1.に記載した事項のほかに、セグメント情報や主要連結会社の個別業績動向について、実態を表し分析に有用な形で十分に説明したことや、技術説明会の開催など新製品・新技術の開発計画等についても十分な説明をしたことなどにより説明会およびインタビュー等における開示で評価された。第2位の**本田技研工業**(69.4点)は、有益な四半期情報を適切かつタイムリーに開示したことが極めて高い評価を受けた。さらに、連結決算の説明資料において、売上金額や販売数量を十分に記載したことや、利益増減要因について実態を表し分析に有用な形で十分に開示したことなども評価された。第3位の**日産自動車**(65.7点)は、全体としての経営陣のIRへの取組姿勢が積極的であること、また、取材時にIR担当者が要点を捉えた対応をするなど同部門の機能が充実していることが評価された。加えて、説明会およびインタビュー等において、利益増減要因について実態を表し分析に有用な形で十分な説明したことも評価された。

なお、評価対象企業の中で総合評価点がアップしたのは、高順位の順に**ヤマハ発動機**(一昨年度比+7.5点、第1位←2位)、**日産自動車**(同+6.7点、第3位←6位)、**トヨタ自動車**(同+1.4点、第4位←4位)、**富士重工業**(同+4.8点、第4位←7位)、**日野自動車**(同+10.2点、第6位←11位)、**いすゞ自動車**(同+2.9点、第7位←8位)および**ダイハツ工業**(同+5.8点、第8位←9位)であり、評価対象企業10社中7社の多数に上った。また、これら各社のうち、

最も大幅にアップした日野自動車は、単独決算の説明資料における売上内訳の記載が十分であることでトップの高い評価を受けるなど、同資料の改善が評価された。また、2月に実施した日野本社工場の見学会も評価された。

今後、総じて評価企業に改善が望まれる点は、連結決算の説明資料における計画ベースの利益増減要因について、実態を表し分析に有用な形での分かりやすい記載（平均得点率 52%、開示格差 [1位企業の評価点/最下位企業の評価点] 2.6倍）および会社主催の工場見学会・事業部説明会・技術説明会・商品説明会の内容の充実（同 58%、同 1.7倍）などである。

(2) 決算短信および補足資料等（配点：5点）

この分野における評価対象は、短信および同時に配布される開示資料ならびに四半期の開示情報である。この分野では、**本田技研工業**（得点率 [評価点/配点] <以下省略> 92%）、**ヤマハ発動機**（88%）および**トヨタ自動車**（82%）が、決算短信における十分な開示、有益な四半期情報の適切かつタイムリーな開示の双方とも 80%以上の高い評価を受けた。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等（配点：80点）

この分野のトップ**ヤマハ発動機**（74%）は、前記 1.および 3.の(1)に記載したとおりの評価を受けた。第2位の**本田技研工業**（68%）は、前記 3.の(1)に記載した事項のほかに、アクセスの良さなど IR 部門が十分に機能していることが評価された。第3位の**日産自動車**（64%）は、前記 3.の(1)に記載した事項のほかに、連結決算の説明資料における事業種類別のセグメント情報について、実態を表し分析に有用な形で十分に記載したことが一昨年度を大幅に上回る評価を受けた。このほか、第4位の**富士重工業**（63%）は、全体としての経営陣の IR 姿勢が評価された。第5位の**トヨタ自動車**（60%）は、堤工場の見学会をはじめ会社主催の工場見学会や技術説明会などの内容が充実していることが評価された。なお、四半期ごとの業績に関する説明会の開催については、**ヤマハ発動機**、**本田技研工業**および**トヨタ自動車**の3社がその実施を評価された。

今後、一部の上位評価企業を除き改善が望まれる点は、新製品や新技術の開発計画等についての十分な説明（平均得点率 59%、開示格差 1.5倍）、セグメント情報や主要連結会社および関連会社の個別業績動向について、実態を表し分析に有用な形での十分な記載（同 61%、同 1.4倍）などである。また、利益増減の要因について十分な記載を求める声が多かった。

(4) タイムリー・ディスクロージャー（配点：7点）

この分野においては、東証の TD ネットへの登録事項およびリスク情報を含む投資家にとって重要と判断される事項の遅滞ない開示、およびこれらの事項の変動に関する質問への対応や適切な内容の開示について評価対象とした。その評価結果は、**ヤマハ発動機**（79%）、**日産自動車**（76%）、**本田技研工業**（73%）、ト

ヨタ自動車（71%）、マツダおよび富士重工業（70%）が70%台の得点率となった。

(5) 企業の自主的公表情報（配点：8点）

この分野でトップの日産自動車（79%）は、海外販売台数等有用な情報をE-mailを利用して提供したことが高く評価されたほか、第2位の本田技研工業（71%）とともに、ファクトブックや統計補足情報等の内容が充実していることでも高く評価された。第3位のダイハツ工業（68%）も、ファクトブックや統計補足情報等の内容が充実していることや、ホームページを利用して有用な情報を提供したことが一昨年度を大幅に上回る評価を受けた。

今後、一部の上位評価企業を除き改善が望まれる点は、E-mailを利用した有用な情報の提供等（平均得点率52%、開示格差2.6倍）などである。

なお、第1・第3四半期業績の説明会について、カンファレンスコールやウェブキャストを活用して欲しいとの多くの声があった。

4. その他

当該業種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（40名）の回答を集計した結果、14社が挙げられたがいずれも3名（8%）以下の推薦であった。

以 上

平成 16 年度 デイ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(同時 配布資料を含む) 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 80 点)		3. タイムリー・デ イスクロージャ ー(東証の TD ネットへの登録 を含む) (配点 7 点)		4. 企業が自主的に 公表している 情報 (配点 8 点)		一昨年度 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	ヤマハ発動機	74.4	4.4	2	59.5	1	5.5	1	5.0	7	2
2	本田技研工業	69.4	4.6	1	54.0	2	5.1	3	5.7	2	1
3	日産自動車	65.7	3.0	6	51.1	3	5.3	2	6.3	1	6
4	トヨタ自動車	62.4	4.1	3	48.0	5	5.0	4	5.3	4	4
4	富士重工業	62.4	2.7	9	50.6	4	4.9	5	4.2	8	7
6	日野自動車	60.0	3.4	4	47.0	7	4.4	10	5.2	5	11
7	いすゞ自動車	59.7	3.0	6	47.8	6	4.8	7	4.1	9	8
8	ダイハツ工業	58.8	3.2	5	45.4	9	4.8	7	5.4	3	9
9	マツダ	58.4	2.4	10	46.0	8	4.9	5	5.1	6	5
10	スズキ	50.8	3.0	6	39.9	10	4.7	9	3.2	10	10
	評価対象企業総合評価平均点	62.2	3.4		48.9		4.9		5.0		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は 6.2 点、一昨年度(前回調査)は 6.1 点であった。

自動車専門部会委員

部会長	松島 憲之	日興シイグループ証券
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
	北山 信次	新光証券
	中西 孝樹	UBS証券
	持丸 強志	大和総研
	柳池 信昭	UFJ つばさ証券
	吉田 廣行	三井アセット信託銀行

評価実施アナリスト(40名)

石川 照夫	みずほ信託銀行	中西 孝樹	UBS証券
入沢 健	丸三証券	根来 裕昭	住友信託銀行
岩井 徹	クレディ・スイス・ファースト・ボストン証券	能村 研二	富国生命投資顧問
岩元 泰晶	岡三証券	樋貝 高明	農林中金全共連アセットマネジメント
江口 由紀	明治トレスナー・アセットマネジメント	百谷 淳一	三井住友アセットマネジメント
忍足 孝男	みずほ証券	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
加藤 摩周	日興アセットマネジメント		トイチェ信託銀行
河合 敦	みずほインバスターズ証券	星野 清	日興シイグループ証券
河野 裕紀	コスモ証券 東京支店	松島 憲之	ドイツ証券
川村 高司	ニッセイアセットマネジメント	松本 邦裕	モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信
北山 信次	新光証券	水口 忠雄	朝日ライフアセットマネジメント
栗生 博	ゴールドマン・サックス証券	武藤 健郎	UFJ 信託銀行
栗田 敦史	大和証券投資信託委託	持田 浩晃	大和総研
黒田 尚孝	朝日ライフアセットマネジメント	持丸 強志	東京海上アセットマネジメント投信
小西 俊生	シュローダー投信投資顧問	森山 茂	UFJ つばさ証券
齋藤 綾一	みずほインバスターズ証券	柳池 信昭	ドイツ証券
芝原 知宏	損保ジャパン・アセットマネジメント	吉田 達生	三井アセット信託銀行
高濱 晃造	三菱信託銀行	吉田 廣行	立花証券
橘 常実	日興シイグループ証券	脇屋 元	みずほ証券
田中 彰	三菱投信	渡辺 嘉郎	
田中 健司	大和住銀投信投資顧問		

電力・ガス

東京電力、中部電力、関西電力、中国電力、北陸電力、東北電力、四国電力、九州電力、北海道電力、東京瓦斯、大阪瓦斯、東邦瓦斯（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 東京瓦斯

選考理由 同社は、経営トップ等が決算説明会などで経営方針を十分に説明したこと、また、IR 部門に十分かつ正確な情報が集積されており、担当者との有益なディスカッションができることが高く評価された。さらに、施設見学会や事業説明会などの内容が有益であったことやウェブサイトにおけるデータのダウンロード機能の充実などホームページでの有用な情報提供も高く評価され、自主的公表情報の評価項目のすべてでトップを占めた。

これら同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業界における優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

本年度より新たに評価対象業種とした当業種は、東証市場第一部上場企業の株式時価総額等を考慮して選定した 12 社のディスクロージャー状況を評価した。電力・ガスのディスクロージャー評価基準（スコアシート）は、「1. 決算短信および補足資料」（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 55 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」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 25 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 23 社の 23 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 16 年度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 44 頁参照）。

総合評価平均点は、65.4 点となった。評価の 4 分野について平均得点率（評価対象企業の平均点／配点）で見ると、最も高かったのはタイムリー・ディスクロージャー（81%）、これに、自主的公表情報（65%）、短信および説明会等（63%）と続き、タイムリー・ディスクロージャーは高い評価となったが、その他の分野は今後改善の余地を残す得点率となった。

なお、各評価対象企業の総合評価点の標準偏差は 7.9 点となった。

また、業態別の総合評価平均点を見ると、ガスの 75.2 点に対し、電力は 62.0 点とかなりの格差があり、電力各社の中・下位評価対象企業にあつては、今後一層のディスクロージャーの改善が望まれる。

また、評価実施アナリストの意見（コメント）を見ると、経営トップの IR への積極的な取組姿勢および決算短信の補足資料や説明会資料の内容の充実、さらには、ホームページ等電子媒体を通じた有用な情報提供を評価する声が多かった。

個別企業の総合評価点で第 1 位は、**東京瓦斯**（分野別では、説明会等、タイムリー・ディスクロージャーおよび自主的公表情報の 3 分野で 1 位、短信 2 位）、第 2 位は、**大阪瓦斯**（短信 1 位、説明会等、タイムリー・ディスクロージャーおよび自主的公表情報 2 位）、第 3 位は、**関西電力**（説明会等 3 位、短信および自主的公表情報 4 位、タイムリー・ディスクロージャー 4 社同得点 7 位）となった。トップの**東京瓦斯**（総合評価点〈以下省略〉80.9 点）は、評価の 4 分野中 3 分野で 1 位を占め、前記 1.に記載した事項のほかに、IR 部門以外のセクションへのインタビューが容易でかつ有益なディスカッションができることや、個別取材への積極的な対応とその内容の有益性でも評価された。第 2 位の**大阪瓦斯**（78.0 点）は、説明資料の実績の開示において、収益および財務分析に必要なデータが十分に記載されていることや、見通しの開示における会社計画の前提条件について必要なデータが十分に記載されるなど、説明資料が充実していることが極めて高く評価された。第 3 位の**関西電力**（68.8 点）は、個別取材へ積極的に対応し、その内容が有益だったこと、および、IR 部門以外へのインタビューが容易でかつ有益であることが評価された。第 4 位の**東京電力**（67.4 点）は、英文による情報提供の充実度およびタイムリー・ディスクロージャーの評価において資料の内容が充実し、また投資家への対応が迅速でかつ十分であったことが評価された。第 5 位の**東邦瓦斯**（66.7 点）は、経営計画説明会において十分な説明をしたことおよび経営陣の IR への取組姿勢が評価された。

(2) 決算短信および補足資料（配点：10 点）

この分野における評価対象は、短信および同時に配布される開示資料である。トップの**大阪瓦斯**（得点率 [評価点/配点] 〈以下省略〉85%）は、連結セグメント区分をより実態に即した形に改善したこと、および同時配布補足資料の内容が充実していることによりこの分野の 2 項目共トップの高い評価を受けた。第 2 位の**東京瓦斯**（81%）も、同時配布補足資料の内容の充実が高く評価された。

しかしながら、この分野の平均得点率は評価対象企業の半数の 6 社が 60%を下回る得点率であり、これら評価対象企業においては今後一層の改善が望まれる。

なお、セグメント情報の充実や決算短信への予想営業利益の記載などを望む声が多かった。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等（配点：55 点）

この分野でトップの**東京瓦斯**（79 %）は、前記 1.および 3.の(1)に記載した経営陣の IR 姿勢および IR 部門の十分な機能のほか、部門別あるいは主要子会社別等の収益見通し等、損益の分析に必要なデータを十分に記載するなど説明資料の

実績および見通しの開示において高い評価を受けた。第2位の**大阪瓦斯**（77%）は、前記3.の(1)に記載した説明資料における開示の充実のほか、IR部門の十分な機能が高く評価された。第3位の**関西電力**（68%）は、経営トップ等が決算説明会へ積極的に出席して経営方針について十分に説明したことが評価された。

今後、一部の上位評価対象企業を除き改善が望まれる点は、説明資料の見通しの開示における部門別あるいは主要会社別等の収益見通し、また主要費用項目の見通し等、損益の分析に必要なデータの十分な記載（平均得点率56%、評価対象企業間の開示格差〔1位企業の評価点/最下位企業の評価点〕2.3倍）、および会社計画の前提条件について必要なデータの分かり易い十分な記載（同62%、同2.0倍）である。

(4) タイムリー・ディスクロージャー（配点：10点）

この分野は、東証のTDネットへの登録事項およびリスク情報を含む投資家にとって重要と判断され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**東京瓦斯**（86%）は、決算発表と同日のミーティングの開催など、重要事項の遅滞ない十分な開示ならびに説明が高い評価を受けた。また、同社は、第2位の**大阪瓦斯**（84%）とともに資料の内容および投資家への十分かつ迅速な対応でも高い評価を受けた。第3位の**中国電力**（83%）は、電子媒体を活用した迅速かつ公平なディスクロージャーが極めて高い評価を受けた。このほか、僅差の2社同得点で**東北電力**、**東邦瓦斯**（82%）そして、**北陸電力**（80%）と続いた。

この分野の平均得点率は81%と総じて高い水準にあり、評価対象企業各社の努力が窺える。

(5) 企業の自主的公表情報（配点：25点）

この分野でトップの**東京瓦斯**（82%）は、前記1.に記載した事項のほかに、経営計画を十分に説明したことやファクトブック、アニュアルレポート等の内容が充実していることも高く評価された。第2位の**大阪瓦斯**（74%）は、決算説明会資料をすべて開示するなどホームページでの有用な情報の提供および施設見学会・事業部説明会の開催などが評価された。また、第3位の**東京電力**（73%）も前記3.の(1)に記載した事項のほかに、ファクトブック、アニュアルレポートの内容が充実していることや、施設見学会・事業部説明会の開催などが評価された。

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ている企業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、3社が挙げられたがいずれも記入者2名（9%）以下の推薦であった。

以上

平成16年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (電力・ガス)

(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(同時 配布資料を含む) 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55点)		3. タイムリー・ ディスクロー ジャー (東証 のTD ネット への登録を含 む) (配点10点)		4. 企業が自主的 に公表してい る情報 (配点25点)	
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位
1	東京瓦斯	80.9	8.1	2	43.7	1	8.6	1	20.5	1
2	大阪瓦斯	78.0	8.5	1	42.5	2	8.4	2	18.6	2
3	関西電力	68.8	6.4	4	37.2	3	7.9	7	17.3	4
4	東京電力	67.4	6.3	5	35.0	6	7.9	7	18.2	3
5	東邦瓦斯	66.7	6.5	3	36.7	4	8.2	4	15.3	8
6	中国電力	65.6	5.6	9	35.3	5	8.3	3	16.4	6
7	東北電力	65.4	6.0	6	34.4	7	8.2	4	16.8	5
8	九州電力	62.2	5.5	10	33.1	8	7.6	12	16.0	7
9	北陸電力	61.2	5.7	8	32.8	9	8.0	6	14.7	10
10	中部電力	59.2	5.5	10	30.7	10	7.7	11	15.3	8
11	北海道電力	55.3	5.1	12	29.8	11	7.9	7	12.5	11
12	四国電力	52.8	5.8	7	26.9	12	7.9	7	12.2	12
	評価対象企業総合評価平均点	65.4	6.3		34.8		8.1		16.2	

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、7.9点であった。

電力・ガス専門部会委員

部会長	伊藤 敏憲	UBS証券
部会長代理	阿部 聖史	大和総研
	宇高 忠俊	三菱証券
	酒井田 浩之	リーマン・ブラザーズ証券
	角田 樹哉	みずほ証券
	村端 誠	UFJパートナーズ投信
	望陀 謙智	日興シイングループ証券

評価実施アナリスト（23名）

阿部 聖史	大和総研	小松 雅彦	シュローダー投信投資顧問
伊藤 敏憲	UBS証券	酒井田 浩之	リーマン・ブラザーズ証券
岩崎 由美	J. P. モルガン・インベストメント・ マネージメント・インク	諏訪 勇一	SMBCフレント調査センター
上野 賢司	損保ジャパン・アセットマネジメント	角田 樹哉	みずほ証券
宇高 忠俊	三菱証券	永嶋 さやか	モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信
大曾根 喜久雄	富国生命投資顧問	服部 哲也	大和証券投資信託委託
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント投信	秀 一浩	ドイツ信託銀行
小野目 聡	UFJつばさ証券	松村 泰武	大和住銀投信投資顧問
河内 宏文	みずほインベスターズ証券	圓尾 雅則	ドイツ証券
木村 和広	ニッセイアセットマネジメント	三木 泰二	みずほ信託銀行
黒田 尚孝	朝日ライフアセットマネジメント	村端 誠	UFJパートナーズ投信
		望陀 謙智	日興シイングループ証券

運輸(陸運・海運・空運)

東京急行電鉄、京王電鉄、東日本旅客鉄道、西日本旅客鉄道、東海旅客鉄道、
日本通運、ヤマト運輸、福山通運、西濃運輸、日本郵船、商船三井、川崎汽船、
全日本空輸、日本航空
(計 14 社)

1. ディスクロージャー優良企業およびその選考理由

優良企業 商船三井

選考理由 同社は、経営トップが自ら決算説明会等会社主催のミーティングに出席し、経営方針等を十分に説明したことなど経営陣の IR への積極的な取組姿勢が極めて高く評価された。加えて、中期経営計画の公表とその後のフォローアップが十分であったことなども極めて高い評価を受けた。また、有益な四半期情報を適切かつタイムリーに開示したことも高い評価を受けた。

これら同社の努力と姿勢はディスクロージャーのさらなる進展のため他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業界の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 全日本空輸

選考理由 同社は、早期に決算発表をし、同日に説明会を開催するなど投資家にとって重要と判断される事項を適切なタイミングで開示したことが極めて高く評価された。加えて、経営トップが市場との対話に対して積極的であり、決算説明会に自ら出席して経営方針等を十分に説明するなど、経営陣の IR への取組姿勢が前年度を大幅に上回る高い評価を受けた。これらの結果、同社は多くの評価項目、とりわけ説明会等の分野においては全項目で前年度を上回る評価を受けるなど、ディスクロージャーの著しい改善を図った。(総合評価点 76.0 点、昨年度比+11.9 点、第 2 位←6 位)

3. 評価方法等

運輸ディスクロージャー評価基準(スコアシート)は、「1. 決算短信および補足資料等」(以下「短信等」と省略)を 15 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 55 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」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 23 社の 24 名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成 16 年度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 50 頁参照)。

総合評価平均点は、昨年度の 63.4 点より 6.6 点上昇して 70.0 点となった。評価の 4 分野の平均得点率（評価対象企業の平均点／配点）について昨年度と比較してみると、**タイムリー・ディスクロージャー**74%（昨年度比+9 ポイント）、**短信等** 73%（同+9 ポイント）、**説明会等** 70%（同+5 ポイント）、**自主的公表情報** 66%（同+6 ポイント）となり、4 分野のすべてで上昇した。また、個別評価項目の平均得点率を昨年度と比較するとほぼすべての項目で昨年度を上回る評価を受けている。

なお、各社の総合評価点を昨年度と比較してみると、評価対象企業 14 社中 12 社がアップした。

評価実施アナリストの意見（コメント）を総合すると、決算短信同時配布資料が充実したこと、説明会資料が充実し分かりやすく工夫されていること、また、経営トップの積極的な IR 姿勢や月次情報の発信などタイムリーな情報開示を評価する声が多かった。

各評価対象企業の総合評価点の標準偏差は 5.9 点となり、昨年度の 6.7 点から格差は若干縮小した。なお、業態別の総合評価平均点を見ると、海運 74.7 点（昨年度比+7.4 点）、空運 72.5 点（同+11.4 点）、陸運 67.8 点（同+5.2 点）の順となり、空運の大幅な改善が目立つ。

以上を総合すると、上・中位評価企業のディスクロージャーの現状については、概ねかなりの水準に達しつつあると評価できる。しかしながら、下位評価企業においては、未だ改善の余地が残されているものと思われる。

個別企業の総合評価点で、第 1 位は、**商船三井**（分野別では、説明会等 1 位、短信等 2 社同得点 3 位、タイムリー・ディスクロージャー 4 位、自主的公表情報 2 社同得点 4 位）、第 2 位は、**全日本空輸**（説明会等およびタイムリー・ディスクロージャー 2 位、自主的公表情報 3 位、短信等 9 位）、第 3 位は、**西日本旅客鉄道**（自主的公表情報 2 位、短信等 2 社同得点 3 位、説明会等 5 位、タイムリー・ディスクロージャー 6 位）となり、これに第 4 位の**東京急行電鉄**、第 5 位の**東日本旅客鉄道**が続いた。

トップの**商船三井**（総合評価点〈以下省略〉80.3 点）は、前記 1.に記載した事項のほかに、IR 担当者と有益なディスカッションができることなどが、また第 2 位の**全日本空輸**（76.0 点）も、前記 2.に記載した事項のほかに、IR 部門が十分かつ正確な情報を持ち、かつ経営トップの考え方を適切に説明していることなどが高く評価された。第 3 位の**西日本旅客鉄道**（75.7 点）は、IR 部門へのアクセスが容易であり、また担当者の説明が丁寧で分かりやすいなど同部門が十分に機能していることが高い評価を受け、さらに、アニュアルレポートやファクトブックが英語・日本語でタイムリーに作成され、かつ内容も充実していることが満点の評価を受けた。第 4 位の**東京急行電鉄**（74.0 点）は、収益の分析に必要な実績や部門別収益等の見通しのデータを十分に記載したことなど、説明資料が高く評価された。第 5 位の**東日本旅客鉄道**（73.3 点）は、決算短信において経営方針・

経営成績について詳細に記述していることが極めて高く評価された。加えて、**西日本旅客鉄道**とともにアニュアルレポートやファクトブックについて満点の評価を受けた。

なお、昨年度より総合評価点および順位ともアップした評価対象企業は、既に記述した**商船三井**（昨年度比+7.1点、第1位←2位）、**全日本空輸**（同+11.9点、第2位←6位）および**東京急行電鉄**（同+7.4点、第4位←5位）のほか、次の4社である。**川崎汽船**（同+11.6点、第7位←9位）は、中期経営計画を公表し、その後のフォローアップを十分に行ったことが高く評価された。**京王電鉄**（同+9.8点、第8位←11位）は、収益の分析に必要なデータ等を十分に記載した同時配布資料の開示が高い評価を受けた。また、**日本航空**（同+10.9点、第9位←12位）は、決算発表および説明会をタイムリーに開催したことが高く評価された。さらに、**ヤマト運輸**（同+13.1点、第10位←13位）は、コメントを付した月次情報や詳細な説明会議事録をE-mailで送信するなど、タイムリーかつ積極的な開示姿勢が高い評価を受けた。

今後、中・下位評価対象企業に改善が望まれる点は、経営トップが決算説明会以外に有益なミーティングの場を設定しているか（平均得点率54%、開示格差[1位企業の評価点/最下位企業の評価点]4.6倍）などである。

(2) 決算短信および補足資料等（配点：15点）

この分野における評価対象は、短信および同時に配布される開示資料ならびに四半期情報である。同順位トップの**京王電鉄**（得点率[評価点/配点]〈以下省略〉81%）は、同時配布資料により定量分析が容易になったことなど同資料が充実していることが高く評価された。同じくトップの**東日本旅客鉄道**は、前記4.の(1)に記載のとおり評価を受けた。また、僅差で同順位第3位（80%）の**西日本旅客鉄道**は、短信に添付した参考資料が充実していることが、同**商船三井**は、前記1.に記載した事項のほかに、短信における経営方針、経営成績および参考資料の予想前提の記述が充実していることなどが高く評価された。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等（配点：55点）

この分野でトップの**商船三井**（84%）は、前記1.および4.の(1)に記載の事項のほかに、説明資料において定期船部門の損益開示を他社に先駆けて始めたことなど部門別の収益見通し等損益の分析に必要なデータを十分に記載したことが高く評価された。第2位の**全日本空輸**（78%）は、前記2.および4.の(1)に記載した事項のほかに、会社計画の前提条件となる必要なデータの記載について昨年度を上回る評価を受けた。第3位の**日本郵船**（75%）は、年度・中間決算説明会に経営トップが自ら出席して経営方針等を十分に説明したことなどが高く評価され、また、僅差で第4位の**東京急行電鉄**（75%）は、前記4.の(1)に記載した事項のほかに、IR担当者が十分かつ正確な情報を持っていることなど同部門の機能が充実していることが高い評価を受けた。さらに、僅差で続く第5位の**西日本旅客鉄道**

(74%) は、前記 4.の(1)に記載した事項のほかに、収益の分析に必要なデータを十分に記載したことなど、説明資料の実績における開示が高く評価された。

(4) タイムリー・ディスクロージャー (配点：10 点)

この分野は、東証の TD ネットへの登録事項およびリスク情報を含む投資家にとって重要と判断される事項の遅滞ない開示と適切な対応のほか、決算発表および説明会の適切なタイミングでの開催を評価対象とした。この分野でトップの東京急行電鉄 (83%) は、グループ企業も含めた東証 TD ネット登録事項を電子媒体を活用して迅速かつ適切に開示したことが、また、第 2 位の全日本空輸 (81%) は、前記 2.に記載したとおりの評価を受けた。僅差で第 3 位のヤマト運輸 (80%) も、重要な事項の開示および投資家の関心事項の説明について IR 担当者が迅速かつ適切に対応したことに加え、決算発表および説明会のタイムリーな開催などが高い評価を受けた。

この分野の平均得点率は 74% と 4 分野中で最も高く、評価対象各社の努力が窺える。

(5) 企業の自主的公表情報 (配点：20 点)

この分野においては、①有益な月次情報のタイムリーかつ積極的な開示、②施設見学会などの積極的な開催、③中期計画の公表とその後のフォロー、④アニュアルレポート、ファクトブックについて評価対象とした。トップの東日本旅客鉄道 (78%) および第 2 位の西日本旅客鉄道 (76%) は、前記 4.の(1)に記載したとおりの評価を受けた。このほか、全日本空輸、商船三井および日本航空 (72%) と京王電鉄 (70%) が 70% 以上の評価を受けた。

今後、総じて評価対象企業に改善が望まれる点は、施設見学会・事業説明会・IR 部門以外とのミーティングの積極的な開催 (平均得点率 57%、開示格差 1.8 倍) などである。

5. その他

当該業種の評価対象企業および本年度トライアル調査を実施した東武鉄道、小田急電鉄、阪急電鉄 (評価結果非公表) 以外の企業で、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 (24 名) の回答を集計した結果、推薦された企業はなかった。

以 上

平成16年度 デイスクロージャー評価比較総括表 (運輸・海運・空運)

(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(同時 配布資料を含む) 開示 (配点15点)		2. 説明会、イン タビュー資料等 における開示 (配点55点)		3. タイムリー・ ディスクロージャー (東証 のTD ネット への登録を含む) (配点10点)		4. 企業が自主的 に公表してい る情報 (配点20点)		昨年度 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	商船三井	80.3	12.0	3	46.1	1	7.9	4	14.3	4	2
2	全日本空輸	76.0	10.8	9	42.7	2	8.1	2	14.4	3	6
3	西日本旅客鉄道	75.7	12.0	3	40.9	5	7.7	6	15.1	2	1
4	東京急行電鉄	74.0	11.5	5	41.0	4	8.3	1	13.2	8	5
5	東日本旅客鉄道	73.3	12.2	1	38.3	7	7.3	9	15.5	1	3
6	日本郵船	72.3	11.1	7	41.2	3	7.5	8	12.5	11	4
7	川崎汽船	71.6	10.9	8	39.4	6	7.6	7	13.7	7	9
8	京王電鉄	69.3	12.2	1	36.7	10	6.5	13	13.9	6	11
9	日本航空	69.0	9.7	13	37.2	9	7.8	5	14.3	4	12
10	日本通運	66.6	11.2	6	35.4	12	7.0	10	13.0	10	7
10	ヤマト運輸	66.6	10.2	12	35.3	13	8.0	3	13.1	9	13
12	西濃運輸	66.1	10.4	11	37.3	8	6.6	12	11.8	12	10
13	東海旅客鉄道	59.8	10.6	10	30.9	14	6.9	11	11.4	13	8
14	福山通運	58.5	7.6	14	36.6	11	6.2	14	8.1	14	14
	評価対象企業総合評価平均点	70.0	10.9		38.5		7.4		13.2		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は5.9点、昨年度は6.7点であった。

運輸(陸運・海運・空運)専門部会委員

部会長	久保 雅裕	メリルチ日本証券
部会長代理	手塚 裕一	住友信託銀行
	板崎 王亮	クレディ・スイス・ファースト・ホストン証券
	木村 和広	ニッセイアセットマネジメント
	原田 潤	UBS証券
	一柳 創	大和総研
	松本 直子	日興シテイクグループ証券

評価実施アナリスト(24名)

安藤 誠悟	UFJアセットマネジメント	中島 伸	ゴールドマン・サックス証券
磯野 雅洋	UFJつばさ証券	橋本 尚人	野村證券
板崎 王亮	クレディ・スイス・ファースト・ホストン証券	原田 圭一	大和証券投資信託委託
岸 恭彦	みずほインベストメント証券	原田 潤	UBS証券
木村 和広	ニッセイアセットマネジメント	一柳 創	大和総研
久保 雅裕	メリルチ日本証券	蛭川 修一	明治トレストナー・アセットマネジメント
小布施 憲始	野村證券	松岡 真也	東京海上アセットマネジメント投信
小松 雅彦	シュローダー投信投資顧問	松本 直子	日興シテイクグループ証券
副島 智一	モルガン・スタンレー証券	三木 泰二	みずほ信託銀行
田中 健司	大和住銀投信投資顧問	吉村 修一	トイチェ信託銀行
手塚 裕一	住友信託銀行	若林 恵太	水戸証券
中井 勝之	トイ証券	若林 祐二	富国生命投資顧問

通 信

〔 日本電信電話、KDDI、ポータフォンホールディングス、
エヌ・ティ・ティ・ドコモ、ジェイサット (計5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 KDDI

選考理由 同社は、経営陣の IR への取組姿勢が積極的であり、かつ、有益なディスカッションができることなどが極めて高く評価された。加えて、トラフィックおよび加入者情報について四半期ごとの実績と見通しを十分に開示するなど、説明会およびインタビュー等における開示で高い評価を維持した。さらに、四半期業績や決算の発表日に補足情報として各事業の動向に関する詳細な内容を記載した付属資料を開示するなど、決算短信等の分野においても高い評価を受けた。これらの結果、同社は評価の 16 項目中 13 項目においてトップを占めるなど、評価の 4 分野のすべてで高い評価を受け 2 年連続して首位を保った。

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他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業界における優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

通信ディスクロージャー評価基準 (スコアシート) は、「1. 決算短信および補足資料等」(以下「短信等」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 65 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」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 37 社の 38 名である。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 16 年度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 55 頁参照)。

総合評価平均点は、昨年度の 67.7 点より 0.5 点上昇し 68.2 点となった。評価の 4 分野の平均得点率 (評価対象企業の平均点/配点) を昨年度と比較して見ると、自主的公表情報 75% (昨年度比+6 ポイント) が上昇し、説明会等 66% (昨年度と同率) は変らなかった反面、短信等 70% (同▲2 ポイント) およびタイムリー・ディスクロージャー 70% (同▲2 ポイント) は低下している。

次に、評価対象企業間の開示格差を見ると、最高得点が 82.3 点、最低得点が 41.6 点となり昨年度と同率の 2.0 倍であった。

また、評価実施アナリストの意見 (コメント) を総合すると、研究所・新製品・

新サービス等についての説明会の開催のほか、短信補足資料や説明資料が充実したことなどを評価する声があった。

なお、第5位の1企業を除いた場合の総合評価平均点は、74.9点（昨年度比＋0.4点）と昨年度と同様に総じて高い評価となっている。

個別企業の総合評価点で第1位は、KDDI（分野別では、短信等、説明会等および自主的公表情報1位、タイムリー・ディスクロージャー2社同得点1位）、第2位は、エヌ・ティ・ティ・ドコモ（タイムリー・ディスクロージャー2社同得点1位、短信等、説明会等および自主的公表情報2位）、第3位は、ジェイサット（説明会等3位、短信等、タイムリー・ディスクロージャーおよび自主的公表情報4位）となった。

トップのKDDI（総合評価点〈以下省略〉82.3点）は、前記1.に記載した事項のほかに、IR部門に社内情報が集積され、アクセスも容易であるなど同部門が十分に機能していること、および自主的公表情報において新サービスや新端末の発表時に適時開催した説明会が有益だったことなどが高く評価された。第2位のエヌ・ティ・ティ・ドコモ（77.6点）は、設備状況についての情報を十分に開示したこと、また、研究開発に関する質問に十分に対応したことなど説明会およびインタビュー等において評価された。第3位のジェイサット（69.9点）は、自主的公表情報においてE-mailを利用して記者発表資料等の有用な情報提供を行ったことなどが高く評価された。

なお、昨年度より総合評価点が上昇した評価対象企業は、KDDI（昨年度比＋1.4点）、ジェイサット（同＋1.6点）およびボーダフォンホールディングス（同＋1.1点）の3社である。その他の2社は総合評価点が低下したがその中では僅かであった。

(2) 決算短信および補足資料等（配点：10点）

この分野における評価対象は、短信および同時に配布される開示資料ならびに四半期の開示情報である。この分野でトップのKDDI（得点率〔評価点／配点〕〈以下省略〉86%）は、前記1.に記載したとおりの評価を受けた。第2位のエヌ・ティ・ティ・ドコモ（84%）は、決算の実績と見通しについてのポイントや前提条件を分かりやすくまとめているなど補足資料の充実が高く評価され、第3位の日本電信電話（76%）も、短信と同時に配布されるデータ集の内容を毎回改善するなど補足資料の充実が評価された。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等（配点：65点）

この分野でトップのKDDI（82%）は、前記1.および3.の(1)に記載したとおりの評価を受けた。第2位のエヌ・ティ・ティ・ドコモ（75%）は、前記3.の(1)に記載した事項のほかに、アクセスが容易であり、社内情報が集約されているなどIR部門が十分に機能していることが評価された。

今後、総じて評価対象企業に改善が望まれる点は、研究開発と知的財産に関する質問への十分な対応（平均得点率 58%、開示格差[1 位企業の評価点/最下位企業の評価点]1.9 倍）である。

(4) タイムリー・ディスクロージャー（配点：10 点）

この分野は、東証の TD ネットへの登録事項およびリスク情報を含む投資家にとって重要と判断され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。この分野においては、KDDI、エヌ・ティ・ティ・ドコモ（79%）および日本電信電話（70%）が 70%台での得点率となった。

(5) 企業の自主的公表情報（配点：15 点）

この分野でトップの KDDI（84%）は、前記 3.の(1)に記載した事項のほかに、社長の定例記者会見の内容を迅速にかつ十分な形で開示したことも高く評価された。第 2 位のエヌ・ティ・ティ・ドコモ（83%）は、アニュアルレポートおよびファクトブックの内容が充実していること、さらに新端末など注目されるサービスや施設を紹介する機会を設け、その内容が有益であったことが高く評価された。第 3 位の日本電信電話（79%）は、社長の定例記者会見の内容を迅速にかつ十分な形で開示したこと、および、E-mail を利用して記者発表資料等の有用な情報提供を行ったことが高い評価を受けた。また、第 4 位のジェイサット（77%）は、前記 3.の(1)に記載した事項のほかに、アニュアルレポートおよびファクトブックの内容が充実していることが高く評価された。なお、決算説明会等の内容および配布された資料を電子媒体でも入手が可能かの項目については、評価対象企業の平均得点率は 86%となり、総じて高く評価されている。

この分野の平均得点率は 75%と相対的に高い水準にあり、評価対象企業各社の努力が窺える。

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（38 名）の回答を集計した結果、3 社が挙げられたがいずれも 2 名（5%）以下の推薦であった。

以 上

平成16年度 デイスクロージャー評価比較総括表 (通信)

(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(同時 配布資料を含む) 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65点)		3. タイムリー・デ イスクロージャ ー(東証のTD ネットへの登録 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)		昨年度 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	KDDI	82.3	8.6	1	53.2	1	7.9	1	12.6	1	1
2	エヌ・ティ・ティ・ドコモ	77.6	8.4	2	48.8	2	7.9	1	12.5	2	2
3	ジェイサット	69.9	6.7	4	44.8	3	6.9	4	11.5	4	4
4	日本電信電話	69.6	7.6	3	43.2	4	7.0	3	11.8	3	3
5	ボーダフォンホールディングス	41.6	3.8	5	24.6	5	5.3	5	7.9	5	5
	評価対象企業総合評価平均点	68.2	7.0		42.9		7.0		11.3		

通信専門部会委員

部会長	乾 牧夫	UBS証券
部会長代理	副島 久敬	シティトラスト信託銀行
	佐分 博信	UFJ つばさ証券
	高橋 篤朗	みずほ証券
	田中 宏典	モルガン・スタンレー証券
	増野 大作	野村証券
	森行 眞司	大和総研

評価実施アナリスト (38名)

青木 康	第一生命保険	鈴木 達也	三井アセット信託銀行
安藤 義夫	コーラル・マン・サクス証券	副島 久敬	シティトラスト信託銀行
石井 隆一	立花証券	高橋 篤朗	みずほ証券
乾 牧夫	UBS証券	田嶋 由利子	住友信託銀行
臼井 規	ラサード・シヤパン・アセット・マネジメント	田中 宏典	モルガン・スタンレー証券
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント投信	丹下 佳子	大和住銀投信投資顧問
大塚 裕司	三井住友アセットマネジメント	寺島 正	大和証券投資信託委託
小川 雅久	三菱信託銀行	徳永 祐美	ニッセイアセットマネジメント
尾崎 博信	第一勧業アセットマネジメント	野口 正邦	日本生命保険
忍足 大介	J. P. モルガン・インベストメント・マネジメント・インク	橋都 亨	三菱投信
笠井 拓	モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	東浦 久雄	野村アセットマネジメント
	UFJアセットマネジメント	平井 明子	シュローダー投信投資顧問
川勝 健史	富国生命投資顧問	細井 亨	日興シインググループ証券
蔵屋 誠	UFJ つばさ証券	増野 大作	野村証券
小池 隆由	メリリンチ日本証券	松尾 十作	水戸証券
合田 泰政	国際投信投資顧問	松永 直哉	大和証券 SMBC
小山 洋美	トイチェ信託銀行	水口 活也	SMBCフレンド調査センター
齋田 尚彦	UFJ つばさ証券	武藤 健郎	朝日ライフアセットマネジメント
佐分 博信		森行 眞司	大和総研
		安田 秀樹	エース証券

銀行

三菱東京フィナンシャル・グループ、りそなホールディングス、
三井トラスト・ホールディングス、三井住友フィナンシャルグループ、
福岡銀行、千葉銀行、横浜銀行、静岡銀行、住友信託銀行、
みずほフィナンシャルグループ (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 住友信託銀行

選考理由 同社は、経営トップの IR に対する関心度が高く、決算説明会において経営方針等を十分に説明したこと、また、IR 部門に十分な経営情報が蓄積されており、担当者と有益で効率的なディスカッションができることなど同部門の機能が充実していることが高い評価を受けた。加えて、説明会において部門別・項目別等損益の分析に必要なデータを十分に開示していることのほか、ホーム・ページでの有用な情報提供なども評価された。これらの結果、4 年連続で首位を保った。

同社の努力と姿勢は、ディスクロージャーのさらなる進展のために他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業界における優良企業として推薦する。

2. 評価方法等

本年度は、評価対象銀行として新たに福岡銀行、千葉銀行を追加し、計 10 社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. 決算短信および補足資料等」（以下「短信等」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 65 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」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 29 社の 32 名である。

(注)本年度評価対象企業には、当初ユーエフジェイホールディングスが含まれていたが、同社の金融庁検査への対応に係る問題に鑑み評価対象企業に含めないこととした。

3. 評価結果

(1) 総括

平成 16 年度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 60 頁参照）。

総合評価平均点は、昨年度の 62.3 点より 3.8 点上昇して 66.1 点となった。また、評価の 4 分野の平均得点率（評価対象銀行の平均点／配点）について昨年度

と比較してみると、**タイムリー・ディスクロージャー**75%（昨年度比+7 ポイント）、**説明会等** 65%（同+7 ポイント）は上昇し、**自主的公表情報** 69%（同▲1 ポイント）、**短信等** 57%（同▲6 ポイント）は低下した。しかしながら、より高いレベルのディスクロージャーを求める方向で個別評価項目の内容の変更や多数の項目の削除を行ったことなどを考慮すると、評価対象銀行のディスクロージャーの状況は改善しているものと見られる。

評価実施アナリストの意見（コメント）を見ると、経営陣の IR への取組姿勢や取材等における IR 部門の対応が充実していることなどを評価する声があった。

評価対象銀行の総合評価点の標準偏差は、昨年度の 3.7 点から本年度は 2.1 点となり格差は縮小し、トップ（70.2 点）と最下位（62.8 点）の差はそれほど大きくはない。また、総合評価点では、新たに評価対象銀行になった**福岡銀行**、**千葉銀行**が上位の評価を受け、昨年度から引き続き評価対象銀行は、トップの 1 社を除いた全社の順位が、本年度も昨年度と同様に上・下に入れ替わっている。

個別銀行の総合評価点で第 1 位は、**住友信託銀行**（分野別では、説明会等、タイムリー・ディスクロージャーおよび自主的公表情報 1 位、短信等 2 社同得点 2 位）、第 2 位は、**福岡銀行**（短信等 1 位、説明会等 2 位、自主的公表情報 7 位、タイムリー・ディスクロージャー 2 社同得点 8 位）、第 3 位は、**三井トラスト・ホールディングス**（タイムリー・ディスクロージャー 2 位、短信等 2 社同得点 2 位、説明会等 4 位、自主的公表情報 5 位）となった。

トップの**住友信託銀行**（総合評価点〈以下省略〉70.2 点）は、前記 1.に記載した事項のほかに、不良債権等信用リスクの実態について十分説明していることなどが評価された。第 2 位の**福岡銀行**（67.8 点）は、決算説明会での質問に対する応答が適切であることのほか、収益予想に必要なデータを十分に開示していることなどが評価された。第 3 位の**三井トラスト・ホールディングス**（67.0 点）は、投資家にとって重要と判断される事項への質問に対する対応が、適切かつ迅速であることなどが高い評価を受けた。僅差で 2 社同得点第 4 位の**三井住友フィナンシャルグループ**（66.9 点）は、新規事業への取組みが十分に説明されていることが高く評価された。同第 4 位の**千葉銀行**（66.9 点）は、不良債権等信用リスクの実態について十分に開示されていることなどが評価を受けた。

なお、昨年度に比べ順位が変動した中で、総合評価点、順位ともに上昇したのは、**三井トラスト・ホールディングス**（昨年度比+6.3 点、第 3 位←5 位）、**三井住友フィナンシャルグループ**（同+6.2 点、第 4 位←5 位）、**三菱東京フィナンシャル・グループ**（同+5.3 点、第 6 位←7 位）の 3 社であった。

(2) 決算短信および補足資料等（配点：10 点）

この分野においては、①決算短信におけるディスクロージャーが前年に比べ向上しているか、②同時配布資料の内容は十分か、③有益な四半期情報が適切かつタイムリーに開示されているか、の項目について評価対象とした。その結果、全

体の平均得点率は57%と低い評価となっており、総じて今後の改善が望まれる。

(3) 説明会、インタビューおよび説明資料等（配点：65点）

この分野でトップの住友信託銀行（69%）は、前記1.および3.の(1)に記載したとおりの評価を受けた。僅差で第2位の福岡銀行（69%）は、前記3.の(1)に記載した事項のほかに、不良債権等信用リスクについて十分に開示していることなどが評価された。また、第3位の千葉銀行（68%）および第4位の三井トラスト・ホールディングス（66%）は、前記3.の(1)に記載した事項のほかに、収益予想に必要なデータを十分に開示していることなどが評価された。さらに僅差で続く第5位の三井住友フィナンシャルグループ（66%）は、前記3.の(1)に記載した事項のほかに、部門別・項目別等損益の分析に必要なデータを十分に開示していることなどが評価された。

今後総じて各社に改善が望まれる点は、市場リスクについての十分な説明（平均得点率54%）および経営トップによる決算説明会以外の有益なミーティングの設定（同53%）などである。

(4) タイムリー・ディスクロージャー（配点：10点）

この分野においては、東証のTD ネットへの登録事項およびリスク情報を含む投資家にとって重要と判断される事項の十分かつ遅滞ない開示、およびこれらの事項に関する質問への適切な対応について評価対象とした。その評価結果は、70%を超える平均得点率となった。

(5) 企業の自主的公表情報（配点：15点）

この分野においては、①アニュアルレポート、ディスクロージャー誌等の内容は充実しているか、②経営計画の公表とその後のフォローアップは十分か、③ホームページで有用な情報提供を行っているか、の項目について評価対象とした。この分野の評価結果は、住友信託銀行（75%）、三井住友フィナンシャルグループ（73%）、三菱東京フィナンシャル・グループ（72%）およびみずほフィナンシャルグループ（71%）の4社が70%を超える得点率となった。

なお、各項目の平均得点率および開示格差（1位の評価点/最下位の評価点）は、①69%（1.2倍）、②69%（1.1倍）、③68%（1.3倍）であった。

以 上

平成16年度 デイ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(同時 配布資料を含む) 開示 (配点10点)		2. 説明会、インターネット おおよび 説明資料等 における開示 (配点65点)		3. タイムリー・デ ィスクロージャー(東証の TDネットへの 登録を含む) (配点10点)		4. 企業が自主的 に公表してい る情報 (配点15点)		昨年度 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	住友信託銀行	70.2	5.9	2	45.1	1	8.0	1	11.2	1	1
2	福岡銀行	67.8	6.0	1	44.7	2	7.2	8	9.9	7	新規対象
3	三井トラスト・ホールディングス	67.0	5.9	2	42.8	4	7.9	2	10.4	5	5
4	三井住友フィナンシャルグループ	66.9	5.7	5	42.6	5	7.7	3	10.9	2	5
4	千葉銀行	66.9	5.7	5	43.9	3	7.6	4	9.7	9	新規対象
6	三菱東京フィナンシャル・グループ	65.2	4.8	10	42.1	7	7.5	5	10.8	3	7
7	横浜銀行	64.9	5.6	7	42.3	6	7.2	8	9.8	8	3
8	みずほフィナンシャルグループ	64.3	5.8	4	40.6	10	7.3	7	10.6	4	8
9	りそなホールディングス	64.0	5.6	7	40.7	9	7.4	6	10.3	6	9
10	静岡銀行	62.8	5.5	9	40.8	8	7.0	10	9.5	10	4
	評価対象企業総合評価平均点	66.1	5.7		42.6		7.5		10.3		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は2.1点、昨年度は3.7点であった。

銀行専門部会委員

部会長	山田 能伸	メリルチ日本証券
部会長代理	高井 晃	大和総研
	秋場 節子	ドイツ証券
	大塚 誠二	J. P. モルガン証券
	笹島 勝人	UBS 証券
	野崎 浩成	日興シイグループ証券
	溝渕 明	野村證券

評価実施アナリスト (32名)

秋場 節子	ドイツ証券	高井 晃	大和総研
荒木 健次	農林中金全共連アセットマネジメント	デベット・アキソ	ゴールドマン・サックス証券
石田 富士	ゴールドマン・サックス証券	野崎 浩成	日興シイグループ証券
伊勢 和正	みずほ信託銀行	長谷川 浩也	住友信託銀行
伊藤 理	ソシエティ・ジェネラルアセットマネジメント	花岡 宏行	J. P. モルガン・インベストメント・ マネジメント・インク
伊藤 義彦	朝日ライフアセットマネジメント	伴 英康	モルガン・スタンレー証券
上野 賢司	損保ジャパン・アセットマネジメント	溝渕 明	野村證券
大曾根 喜久雄	富国生命投資顧問	宮本 太郎	富士投信投資顧問
大塚 誠二	J. P. モルガン証券	籾谷 和子	シュローダー投信投資顧問
岡崎 淳一	大和証券投資信託委託	山田 能伸	メリルチ日本証券
小原 由紀子	クレディ・スイス・ファースト・ホストン証券	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
笠谷 亘	明治トレスナー・アセットマネジメント		
菊池 祐子	シティラスト信託銀行	和田 健	三井アセット信託銀行
久保 達哉	メリルチ日本証券	渡辺 和夫	UFJ 信託銀行
小林 研	東京海上アセットマネジメント投信	渡辺 琢磨	フォルティス・インベストメント・ ジャパン
笹島 勝人	UBS 証券	渡辺 祐貴	三井住友アセットマネジメント
鮫島 豊喜	日興シイグループ証券		

コンピューターソフト

NEC フィールディング、新日鉄ソリューションズ、野村総合研究所、オービック、
トレンドマイクロ、富士通サポートアンドサービス、日本オラクル、
伊藤忠テクノサイエンス、NEC ソフト、電通国際情報サービス、
エヌ・ティ・ティ・データ、日立ソフトウェアエンジニアリング、住商情報システム、
CSK、日立情報システムズ、富士ソフトエービーシ、TIS (計 17 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 **野村総合研究所**

選考理由 同社は、決算発表および決算説明会における情報開示が迅速かつ詳細であることが極めて高く評価された。具体的には、会社予想の前提条件や BS およびキャッシュフロー計算書の変動要因が十分に説明されたことなどが高い評価を受けた。加えて、決算説明会等に電話会議などで参加できるようなアクセスへの配慮が十分であること、また、四半期の情報開示が大幅に改善し充実したこと、さらにファクトブックや統計補足情報等の内容が充実していることも高い評価を受けた。

これら同社の努力と姿勢はディスクロージャーのさらなる進展のため他の企業の模範となると認められるので、同社を本年度の当業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 **TIS**

選考理由 同社は、経営トップが IR 活動の重要性を認識し、自らミーティングに出席して経営戦略などを十分に説明していること、また IR 部門に十分な情報が集積され担当者との有益なディスカッションができることが高い評価を受けた。さらに、利益増減要因分析、費用の明細および連結対象会社の経営動向などが詳細に分かりやすく開示され、説明資料や説明会の内容も充実するなどディスクロージャーの著しい改善（総合評価点 71.7 点、昨年度比+5.4 点、第 2 位←5 位、一昨年度・11 位）が認められた。

3. 評価方法等

本年度は、評価対象企業として新たに NEC フィールディングおよび新日鉄ソリューションズを追加し、計 17 社のディスクロージャー状況进行评估した。コンピューターソフトディスクロージャー評価基準(スコアシート)は、「1. 決算短信および補足資料等」(以下「短信等」と省略)を 12 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 70 点、「3. タイムリー・ディスクロージャー」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 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37社の41名である。

4. 評価結果

(1) 総括

平成16年度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66頁参照）。

総合評価平均点は、昨年度の62.6点より僅かに上昇（0.5点）し63.1点となった。評価の4分野について平均得点率（評価対象企業の平均点／配点）を昨年度と比較して見ると、**短信等は69%**（昨年度比▲4ポイント）と低下したが、**自主的公表情報64%**（同+10ポイント）および**タイムリー・ディスクロージャー66%**（同+1ポイント）は上昇し、**説明会等は昨年度と同率の62%**であった。

各評価対象企業の総合評価点の標準偏差は5.7点となり、昨年度の7.6点より格差は縮小した。

また、評価実施アナリストの意見（コメント）を見ると、説明会資料が充実してきたことやその資料のすべてをウェブに掲載している企業も見られることなどを評価する声があった。

以上総合すると、上位評価企業のディスクロージャーの現状はまずまずとみられるものの、中・下位評価企業においては、未だ改善の余地が残されているものと思われる。

個別企業の総合評価点で第1位は、**野村総合研究所**（分野別では、説明会等および自主的公表情報1位、タイムリー・ディスクロージャー3社同得点3位、短信等12位）、第2位は、**TIS**（タイムリー・ディスクロージャー1位、自主的公表情報2位、説明会等3位、短信等3社同得点6位）、第3位は、**NECソフト**（説明会等2位、短信等3社同得点6位、自主的公表情報8位、タイムリー・ディスクロージャー9位）となった。

昨年度に続きトップの**野村総合研究所**（総合評価点〈以下省略〉73.3点）は、前記1.に記載した事項のほかに、説明資料において、設備投資、減価償却費、研究開発費および従業員数などの計画が十分に記載されていることが極めて高く評価された。第2位の**TIS**（71.7点）は、前記2.に記載した事項のほかに、決算短信の実績と業績見通しの説明内容が具体的に分かりやすく記載されていることが高く評価された。第3位の**NECソフト**（70.7点）は、顧客業種別売上高構成など受注・売上の分析に必要なデータが十分記載されていることなどが極めて高い評価を受け、説明資料が充実していることが評価された。第4位の**住商情報システム**（69.9点）は、説明会・インタビュー等における開示の充実に加え、業績修正時の迅速な対応が評価された。また、新規評価対象企業で第5位の**NEC フィールディング**（66.3点）は、決算短信において、実績と業績見通しの説明内容が具体的に分かりやすく記載されていることおよびセグメントの分類が的確かつ十分に行われていることが高い評価を受けた。

なお、昨年度より総合評価点が上昇した評価対象企業は、伊藤忠テクノサイエンス（昨年度比+9.5点）、TIS（同+5.4点）、CSK、富士ソフトエービーシー（同+4.9点）、電通国際情報サービス（同+2.0点）、エヌ・ティ・ティ・データ（同+1.4点）、日本オラクル（同+1.3点）、日立ソフトウェアエンジニアリング（同+1.2点）、トレンドマイクロ（同+0.8点）と昨年度から引き続いての評価対象企業15社中9社である。

今後、総じて各社に改善が望まれる点は、受注や売上等の期中データの十分な開示（平均得点率39%、開示格差[1位企業の評価点/最下位企業の評価点]2.3倍）、IR部門以外のセクションへのインタビュー等の容易性（同50%、同2.3倍）、および利益還元等、資本政策についての十分な説明（同52%、同1.5倍）などである。

5. 決算短信および補足資料等（配点：12点）

この分野における評価対象は、短信および同時に配布される開示資料ならびに四半期の開示情報である。トップのCSK（得点率[評価点/配点]〈以下省略〉82%）は、決算短信において、実績と業績見通しの説明内容が具体的に分かりやすく記載されていることやセグメントの分類の的確性が高い評価を受けた。加えて、四半期の情報開示が十分に行われていることも極めて高く評価された。第2位のNECフィールドイング（78%）は、前記4.の(1)に記載したとおりの評価を受けた。また、第3位の日本オラクル（75%）は、特にセグメントの分類が的確かつ十分に行われていることが高く評価された。これらの社のほか、僅差の4位同得点率（74%）に住商情報システムと富士ソフトエービーシーが評価された。

5. 説明会、インタビューおよび説明資料等（配点：70点）

この分野でトップの野村総合研究所（73%）は、前記1.および4.の(1)に記載したとおりの評価を受けた。第2位のNECソフト（71%）は、前記4.の(1)に記載した事項のほか、トップの野村総合研究所など3社とともに、決算発表の迅速性および説明会の同日開催の双方で満点の評価を受けた。また僅差で第3位のTIS（69%）は、前記2.に記載したとおりの評価を受けた。

今後、この分野において改善が望まれる点は、前記4.の(1)に記載した事項のほか、一部の評価対象企業を除き、決算説明会等に電話会議などで参加できるようなアクセスへの十分な配慮（平均得点率34%、開示格差7.4倍）、主要連結会社あるいは関連会社の経営動向の十分な説明（同52%、同2.9倍）、および会社予想の前提条件の十分な説明（同57%、同1.9倍）などである。

5. タイムリー・ディスクロージャー（配点：8点）

この分野は、東証のTDネットへの登録事項およびリスク情報を含む投資家にとって重要と判断され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日当日の会社の適切な対応のほか、重要と判断する事項に関する質問への迅速な

対応について評価するものである。この分野においては、TIS（78%）、住商情報システム（74%）および野村総合研究所、トレンドマイクロ、日立情報システムズ（71%）が70%台での得点率となった。

5. 企業の自主的公表情報（配点：10点）

この分野でトップの野村総合研究所（88%）は、前記1.に記載した事項のほか、重要な記者発表資料のE-mail等による送付なども評価された。第2位のTIS（84%）は、ファクトブックや統計補足情報等の内容が充実していることが高く評価されたほか、決算説明会等で配布された資料がフリーアクセス媒体でも入手可能であるかについての項目において極めて高い評価を受けた。そのほかCSK（81%）、電通国際情報サービス（80%）も高得点率の評価となった。また、アニュアルレポートについて、英語、日本語とも作成している企業は、昨年度の2社から7社に拡大した。

5. その他

当該業種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（41名）の回答を集計した結果、14社が挙げられたが、いずれも3名（7%）以下の推薦であった。

以上

平成16年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (コンピュータソフトウェア)

(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(同時 配布資料を含む) 開示 (配点12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 ネットへの登録 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10点)		昨年度 順位
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	野村総合研究所	73.3	7.7	12	51.1	1	5.7	3	8.8	1	1
2	TIS	71.7	8.8	6	48.3	3	6.2	1	8.4	2	5
3	NECソフト	70.7	8.8	6	49.6	2	5.3	9	7.0	8	4
4	住商情報システム	69.9	8.9	4	47.6	4	5.9	2	7.5	6	3
5	NECファイナルディング	66.3	9.4	2	43.8	7	5.4	7	7.7	5	新規対象
6	日立情報システムズ	65.9	7.5	14	47.2	5	5.7	3	5.5	12	2
7	CSK	64.4	9.8	1	41.3	10	5.2	10	8.1	3	11
8	電通国際情報サービス	62.9	8.3	10	41.2	11	5.4	7	8.0	4	7
9	日本オラクル	62.1	9.0	3	42.4	9	5.0	13	5.7	11	8
10	日立ソフトウェアエンジニアリング	61.9	7.4	15	44.0	6	5.1	12	5.4	13	9
11	伊藤忠テクノサイエンス	60.1	8.7	9	39.8	13	5.2	10	6.4	10	15
12	オービック	60.0	7.6	13	43.8	7	5.5	6	3.1	17	6
12	トレンドマイクロ	60.0	8.8	6	40.5	12	5.7	3	5.0	14	12
14	富士通サポートアンドサービス	56.8	7.9	11	37.4	17	4.8	14	6.7	9	10
15	富士ソフトエービーシー	56.6	8.9	4	39.4	14	4.7	16	3.6	16	14
16	エヌ・ティ・ティ・データ	55.3	6.7	16	37.5	16	3.9	17	7.2	7	13
17	新日鉄ソリューションズ	54.4	6.7	16	38.3	15	4.8	14	4.6	15	新規対象
	評価対象企業総合評価平均点	63.1	8.3		43.1		5.3		6.4		

(注) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は5.7点、昨年度は7.6点であった。

コンピューターソフト専門部会委員

部会長	大屋 高志	ドイツ証券
部会長代理	上野 真	大和総研
	上妻 浩	東京海上アセットマネジメント投信
	滑川 晃	シュローダー投信投資顧問
	宮地 正治	モルガン・スタンレー証券
	森本 展正	三菱証券

評価実施アナリスト（41名）

青木 康	第一生命保険	鈴木 達也	三井アセット信託銀行
秋山 友紀	みずほ証券	諏訪 哲朗	UFJ 信託銀行
天津 幸臣	野村証券	高木 章子	富士投信投資顧問
上野 賢司	損保ジャパン・アセットマネジメント	滝口 圭介	興銀第一ライフ・アセットマネジメント
上野 真	大和総研	田中 秀明	みずほ信託銀行
大屋 高志	ドイツ証券	丹下 佳子	大和住銀投信投資顧問
岡 敬	UFJ つばさ証券	富永 晋	シュローダー投信投資顧問
小川 雅久	三菱信託銀行	滑川 晃	シュローダー投信投資顧問
奥川 智彦	UFJ つばさ証券	橋都 亨	三菱投信
小野田 俊昭	新光証券	東浦 久雄	野村アセットマネジメント
笠井 拓	モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	蛭川 修一	明治トレストナー・アセットマネジメント
片山 賢治	シティトラスト信託銀行	松尾 十作	水戸証券
川崎 朝映	コスモ証券	松村 茂	SMBC フレント 調査センター
川又 信之	東海東京調査センター	水口 活也	SMBC フレント 調査センター
蔵屋 誠	富国生命投資顧問	宮地 正治	モルガン・スタンレー証券
栗原 智也	住友信託銀行	森本 展正	三菱証券
上妻 浩	東京海上アセットマネジメント投信	安田 秀樹	エース証券
後藤 英紀	ドイツ証券	山科 拓	日興シティグループ証券
小山 洋美	国際投信投資顧問	吉田 昌亮	みずほインベスターズ証券
佐藤 博子	UBS 証券	渡辺 琢磨	フォルティス・インベストメンツ・ジャパン
佐野 圭介	朝日ライフアセットマネジメント		

【付 録】

平成 16 年度業種別(10 業種)の評価項目および配点一覧

平成16年度評価項目および配点一覧（建設・住宅・不動産）

1. 決算短信(同時配布資料を含む)における開示（11点）

評価項目	配点
(1) 「経営方針」「経営成績」の記述は当該業界の事業環境とそれに対する企業の取組みを具体的に述べていますか。	3
(2) 部門別の受注または売上見通しが記載され、かつ部門分けは事業の実態に即したものですか。 (決算短信に限る。その他説明会配付資料は除く)	5
(3) 連結セグメント情報の分け方は事業内容の実態に即したものですか。	3

2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示（60点）

評価項目	配点
(1) 経営陣のIR姿勢について	
A. 全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどう評価しますか。	6
B. 社長は説明会またはミーティングに出席し、実質的な討議に参加していますか。	5
(2) 決算説明会等、会社主催のミーティングは有益でしたか。	4
(3) IR部門が十分に機能していますか。(アクセスの容易性、情報の集積等)	5
(4) IR部門が期中の収益動向に関する質問についての的確に対応してくれますか。	5
(5) 説明会、インタビュー等における説明資料による開示	
A. 受注・契約、収益のデータは事業内容に即して記載されていますか。	4
B. 資産および負債・資本のデータは事業内容に即して記載されていますか。	4
(6) 説明会およびインタビュー等における開示	
A. 部門別の利益率の実績と見通しは開示されていますか。 両方開示=3点 片方開示=1.5点 なし=0点	3
B. 企業分析に適切な内容の部門別開示がなされていますか。	5
C. 受注・契約、収益の実績と見通しは事業内容に即して説明されていますか。	5
D. 資産および負債・資本に関する実態と見通しは事業内容に即して説明されていますか。	5
E. 企業分析に必要な主要な連結子会社・関連会社の個別BS・P/Lが開示されていますか。	4
F. キャッシュフロー計算書の実績と見通しは分かり易く説明されていますか。	5

3. タイムリー・ディスクロージャー(東証のTDネットへの登録を含む)（5点）

評価項目	配点
投資家にとって重要と判断される事項(注)の開示についての対応は迅速で、かつ内容は十分ですか。	5

4. 企業が自主的に公表している情報（24点）

評価項目	配点
(1) 期中の情報開示について	
A. 期中の定量的データは開示され、頻度は十分ですか。	5
B. 期中のデータについての的確な説明が付加されていますか。	5
(2) 生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等を積極的に実施していますか。	4
(3) ファクトブックは作成されていますか。(ホームページ可) 作成=2点 なし=0点	2
(4) あらゆる投資家がアクセス可能な媒体による情報開示について	
A. 決算説明会等で配布された資料は原則としてフリーアクセス媒体でも入手が可能ですか。	4
B. 期中のデータについてフリーアクセス媒体による情報開示が充実していますか。	4

平成16年度評価項目および配点一覧（食品）

1. 決算短信(同時配布資料を含む)における開示（8点）

評価項目	配点
決算短信および同時配布資料における開示は十分に行われていますか。	8

2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示（65点）

評価項目	配点
(1) 経営陣のIR姿勢について	
A. 説明会等における経営陣の経営方針の説明は有益(分かり易さ、株式市場のニーズに合致)ですか。	10
B. 経営陣がIRを重要と認識していると思えますか。	10
(2) IR部門の機能について	
A. IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者と有益(分かり易さ、株式市場のニーズに合致)なディスカッションができますか。	10
B. 経営トップおよび他部門へのインタビューが容易ですか。	5
C. IR部門の機能は年々向上していますか。	5
(3) 決算発表後説明会を遅滞なく開催していますか。	3
(4) 説明資料による開示	
A. 次期の事業計画(営業利益、売上総利益率、設備投資額、減価償却費等)が十分に記載されていますか。	2
B. BSの主要項目の増減理由は十分に記載されていますか。	2
C. 販売費および一般管理費の主要項目(人件費、地代家賃、広告宣伝費など)の実績と見通しは十分に記載されていますか。	2
D. 営業外損益および特別損益の内訳の実績と見通しは十分に記載されていますか。	2
E. カテゴリー別、チャンネル別、容器別、家庭用・業務用別等の各社の実情に応じた売上区分が明示されていますか。	2
F. 利益増減要因が十分に記載されていますか。	2
G. 主な連結対象会社または詳細なセグメント別の売上、営業利益、経常利益等が十分に記載されていますか。	2
H. 主な連結対象会社および詳細なセグメント別の総資産額および純資産額が十分に記載されていますか。	2
(5) 説明会およびインタビュー等における開示	
A. 商品および営業戦略が十分に説明されていますか。	2
B. 利益還元等、資本政策が十分に説明されていますか。	2
C. 重要なデータが継続的に開示されていますか。	2

3. タイムリー・ディスクロージャー(東証のTDネットへの登録を含む)（10点）

評価項目	配点
(1) 投資家にとって重要と判断される事項(例えば、業績変動、合併・提携、事故・災害、リスク情報等)の開示は遅滞なくかつ十分に説明されていますか。 (当該事項の発生がなかったと思う場合も満点評価とする。)	5
(2) 資料の内容および投資家への対応は十分であり、かつ対応は発生後迅速ですか。	5

4. 企業が自主的に公表している情報（17点）

評価項目	配点
(1) 期中に足元の業績状況の開示を十分にかつ公平に行っていますか。	4
(2) 業界動向等を積極的に開示していますか。	3
(3) 工場見学会や主要事業に関する説明会などの開催に前向きですか。	4
(4) 決算説明会等で配布された資料は原則としてフリーアクセス媒体でも入手が可能ですか。	3
(5) 決算短信およびアニュアルレポートなどの英文情報は遅滞なく作成され、その内容は充実していますか。	3

平成16年度評価項目および配点一覧（機械）

1. 決算短信(同時配布資料を含む)等における開示（10点）

評価項目	配点
(1) 決算短信および同時配布資料における開示が定性的かつ定量的に十分に行なわれていますか。	5
(2) 四半期の情報開示は経営実態に即して十分に行なわれていますか。	5

2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示（55点）

評価項目	配点
(1) 経営陣のIR姿勢について 経営トップ等が決算説明会あるいはそれ以外の会社主催のミーティングにおいて経営方針等を十分に説明していますか。	10
(2) IR部門の対応について	
A. IR部門の対応は積極的ですか。	5
B. IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者とは有益なディスカッションができますか。	5
(3) 説明資料による開示	
A. 収益の分析に必要なデータは十分に記載されていますか。	5
B. 部門別の収益見通し等損益の分析に必要なデータが十分に記載されていますか。	5
(4) 説明会およびインタビュー等における開示	
A. 実績の利益増減要因は十分に説明されていますか。(セグメント別、主要子会社の状況等)	7
B. 会社見通しの利益増減要因は十分に説明されていますか。(セグメント別、主要子会社の状況等)	8
C. 中期の戦略(経営計画等)について十分に説明されていますか。	5
D. リスク情報(年金・減損会計の影響、為替等)が会社により適切に把握され、それについて十分に説明されていますか。	5

3. タイムリー・ディスクロージャー(東証のTDネットへの登録を含む)（10点）

評価項目	配点
(1) 投資家にとって重要と判断される事項(例えば、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等)の開示は迅速で、かつ会社側の対応は十分でしたか。（当該事項の発生がなかった場合も満点評価とする）	5
(2) 決算発表日ならびに業績修正発表日当日の会社側の対応は十分でしたか。	5

4. 企業が自主的に公表している情報（25点）

評価項目	配点
(1) 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。（ホームページ可）	5
(2) アニュアルレポートについて	
A. 日本語のアニュアルレポートを作成していますか。（ホームページ可） 作成=2点 なし=0点	2
B. アニュアルレポート(日本語、英語いずれでも可)の内容は充実していますか。	3
(3) 決算説明会等で配布された資料は原則としてホームページでも入手が可能ですか。	5
(4) 期中のデータ(月次情報等)について情報開示が充実していますか。	5
(5) 会社主催の工場見学、事業部説明会、技術説明会等を実施し、かつその内容が充実していますか。	5

平成16年度評価項目および配点一覧（電気・精密機器）

1. 決算短信(同時配布資料を含む)における開示（10点）

評価項目	配点
「経営方針」「経営成績」の記述は、充実していますか。	10

2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示（70点）

評価項目	配点
(1) 決算説明会における会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。	5
(2) 決算説明会で経営全般について語る人が経営方針を十分に説明していますか。(社長、会長に限らない)	5
(3) 会社主催の説明会に社長または会長が出席して経営方針・戦略等を十分に説明していますか。	5
(4) 決算説明会における説明資料は十分な開示が行われていますか。	5
(5) 決算説明会およびインタビュー等における開示	
A. 主要商品の販売数量と販売金額が十分に説明されていますか。	5
B. 主要連結会社あるいは関連会社の経営動向が十分に説明されていますか。	5
C. 研究開発と知的財産に関する質問に十分に対応してくれますか。	5
D. リスク情報(年金、訴訟、為替リスク等)について十分に説明されていますか。	5
E. 中長期の経営計画およびその詳細な内容について十分に説明されていますか。	10
F. 証券アナリストが分析を行なうに当たり、過去8四半期にわたり連続的に数字をフォローできるように開示が行なわれていますか。	10
G. 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。	10

3. タイムリー・ディスクロージャー(東証のTDネットへの登録を含む)（10点）

評価項目	配点
投資家にとって重要と判断される事項(例えば、業績変動、新製品、新技術、合併・提携等)の開示が遅滞なく、十分にかつ公平に行なわれていますか。	10

4. 企業が自主的に公表している情報（10点）

評価項目	配点
(1) アニュアルレポート、ファクトブック、環境報告書、知的財産報告書や統計補足資料などの内容は充実していますか。(充実している資料名、内容をコメント欄に記入)	5
(2) 電子媒体による情報開示は内容が充実し、かつ使い易く提供されていますか。	5

平成16年度評価項目および配点一覧（自動車）

1. 決算短信(同時配布資料)等における開示（5点）

評価項目	配点
(1) 決算短信(連・単、東証の要請による添付資料および総ての同時配布資料を含む)におけるディスクロージャーは十分に行なわれていますか。	2
(2) 有益な四半期情報が適切かつタイムリーに開示されていますか。	3

2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示（80点）

評価項目	配点
(1) IR姿勢について	
A. 全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどのように評価しますか。 平均的評価=5点	10
B. IR部門が十分に機能していますか。(アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報開示の手法等) 平均的評価=5点	10
(2) 説明会では的確な回答が得られますか。また、説明会におけるディスクロージャーは前年に比べて向上していますか。	5
(3) 四半期ごとに業績動向に関する説明会(電話会議などで参加できるようなアクセスへの配慮を含む)を開催していますか。 開催あり=3点 開催なし=0点	3
(4) 会社主催の工場見学会・事業部説明会・技術説明会・商品説明会(前年7月～本年6月の間)の内容は充実していますか。 [充実している会合名をコメント欄に記入]	10
(5) 連結決算の説明資料による開示	
A. 連結の事業種類別セグメント情報は、実態を表し分析に有用な形で分かり易く十分に記載されていますか。	2
B. 連結の地域別セグメント情報は、実態を表し分析に有用な形で分かり易く十分に記載されていますか。	2
C. 連結の実績ベースの利益増減要因は、実態を表し分析に有用な形で分かり易く十分に記載されていますか。	5
D. 連結の計画ベースの利益増減要因は、実態を表し分析に有用な形で分かり易く十分に記載されていますか。	5
E. 連結の売上金額や販売数量は十分に記載されていますか。 (注)自動車メーカー…地域別販売台数、部品メーカー…主力製品の販売台数、顧客別の売上金額、地域別の売上金額	4
(6) 単独決算の説明資料による開示	
A. 単独の売上内訳は十分に記載されていますか。	2
B. 単独の地域別輸出台数(部品メーカーは地域別輸出金額)は十分に記載されていますか。	2
C. 通貨別輸出内訳の実績は記載されていますか。	2
(7) 説明会およびインタビュー等における開示	
A. 利益増減要因は、実態を表し分析に有用な形で分かり易く明確かつ十分に説明されていますか。	8
B. セグメント情報や主要連結会社および関連会社の個別業績動向は、実態を表し分析に有用な形で分かり易く明確かつ十分に説明されていますか。	5
C. 連結ベースで設備投資および研究開発費の内容について十分に説明されていますか。(地域別・事業別の内訳等)	2
D. 新製品や新技術の開発計画等について十分に説明されていますか。	3

3. タイムリー・ディスクロージャー(東証のTDネットへの登録を含む)（7点）

評価項目	配点
(1) 投資家にとって重要と判断される事項の開示についての連絡は遅滞なく行なわれていますか。(例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、新製品・新技術、合併・提携、大規模な投融資、グループの再編、リスク情報等)	2
(2) 上記の変動に関して質問への対応や情報開示の内容は十分ですか。	5

4. 企業が自主的に公表している情報（8点）

評価項目	配点
(1) 日本語のアンニュアルレポートを作成していますか。 作成=1点 なし=0点	1
(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。	1
(3) ホームページを利用して有用な情報提供を行なっていますか。	3
(4) E-mailを利用して有用な情報提供を行なっていますか。	3

平成16年度評価項目および配点一覧（電力・ガス）

1. 決算短信(同時配布資料を含む)における開示（10点）

評価項目	配点
(1) 連結決算のセグメント情報の開示が実態に即して適切に行われていますか。	5
(2) 決算短信の発表と同時に補足説明資料が添付され、かつ十分な内容ですか。	5

2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示（55点）

評価項目	配点
(1) 経営陣のIR姿勢について 決算説明会などに経営トップ等が出席して経営方針等を十分に説明していますか。	15
(2) IR部門の十分な機能について IR部門に十分かつ正確な情報が集積されており、また、IR担当者と有益なディスカッションができますか。	5
(3) IR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。また、有益なディスカッションができますか。	5
(4) 個別取材に積極的に対応し、かつその内容は有益ですか。	15
(5) 説明資料における実績の開示について 収益および財務分析に必要なデータは十分に記載されていますか。	5
(6) 説明資料における見通しの開示について A. 会社計画の前提条件について必要なデータは分かり易くかつ十分に記載されていますか。	5
B. 部門別あるいは主要子会社別等の収益見通し等、損益の分析に必要なデータは十分に記載されていますか。	5

3. タイムリー・ディスクロージャー(東証のTDネットへの登録を含む)（10点）

評価項目	配点
(1) 投資家にとって重要と判断される事項(例えば、業績変動、合併・提携、事故・災害、リスク情報等)の開示は遅滞なく、かつ十分に説明されていますか。 (当該事項の発生がなかったと思う場合も満点評価とする)	5
(2) 資料の内容および投資家への対応は十分であり、かつ対応は発生後迅速ですか。	5

4. 企業が自主的に公表している情報（25点）

評価項目	配点
(1) 施設見学・事業説明会等を実施し、その内容は有益ですか。	5
(2) 経営計画の説明は十分に行なわれていますか。	5
(3) ホームページで有用な情報提供を行っていますか。	5
(4) ファクトブック、アニュアルレポート等の内容は充実していますか。	5
(5) 英文による情報提供は充実していますか。	5

平成16年度評価項目および配点一覧（運輸（陸運・海運・空運））

1. 決算短信(同時配布資料を含む)等における開示（15点）

評価項目	配点
(1) 決算短信および同時配布資料における開示が定性的かつ定量的に十分行なわれていますか。 (コメント記入)	10
(2) 有益な四半期情報が適切かつタイムリーに開示されていますか。	5

2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示（55点）

評価項目	配点
(1) 経営陣のIR姿勢について	
A. 決算説明会に経営トップ等が自ら出席して経営方針等を十分に説明していますか。	8
B. 経営トップ等が決算説明会以外に有益なミーティングの場を設定していますか。	8
(2) IR部門の十分な機能について	
A. アクセスの容易性はどうか。	6
B. IR担当者が十分かつ正確な情報を持っていますか。	6
C. IR担当者とのディスカッションの有益性はどうか。	6
(3) 説明資料における実績の開示について	
A. 収益の分析に必要なデータは十分に記載されていますか。	4
B. バランスシートおよびキャッシュフローの分析に必要なデータが十分に記載されていますか。	4
(4) 説明資料における見通しの開示について	
A. 会社計画の前提条件について必要なデータは十分に記載されていますか。	4
B. 部門別の収益見通し等損益の分析に必要なデータは十分に記載されていますか。	4
C. バランスシートおよびキャッシュフローの分析に必要なデータが十分に記載されていますか。	5

3. タイムリー・ディスクロージャー(東証のTDネットへの登録を含む)（10点）

評価項目	配点
(1) 東証のTDネットへの登録事項および投資家にとって重要と判断される事項(注)の開示について IR担当者が迅速かつ適切に対応していますか	5
(2) 決算発表および説明会は適切なタイミングで行われていますか。	5

4. 企業が自主的に公表している情報（20点）

評価項目	配点
A. 有益な月次情報がタイムリーかつ積極的に開示されていますか。 (Eメール、FAX、ホームページ等で)	5
B. 施設見学会・事業説明会・IR部門以外とのミーティング等を積極的に実施していますか。	7
C. 中期計画の公表とその後のフォローアップは十分に行われていますか。	4
D. アニュアルレポート、ファクトブックは日本語、英語でタイムリーにかつ内容のあるものを作成していますか。	4

平成16年度評価項目および配点一覧（通信）

1. 決算短信(同時配布資料を含む)等における開示（10点）

評価項目	配点
決算発表日(四半期を含む)に決算内容の理解に必要な補足情報(サービス別売上・加入者、主な関係会社の業績、設備投資・減価償却費、サービス別EBITDA、電通・附帯別営業損益などの実績および予測値など)が付属資料などで開示されていますか。	10

2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示（65点）

評価項目	配点
(1) 経営陣のIR姿勢について	
A. 会社主催のトップマネジメントとのミーティングにおいて、有益なディスカッションが出来ますか。	10
B. 中・長期的なビジョンを明確に示し、それについて経営陣と有益なディスカッションができますか。	10
C. 全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどのように評価しますか。	5
(2) IR部門が十分に機能していますか。(アクセスの容易性、IR部門への社内情報が集積されているか、等)	10
(3) 説明会およびインタビュー等における開示	
A. トラフィックおよび加入者情報(ARPU、回数、分数、解約率、CAQ、端末販売・在庫台数等)の四半期ごとの実績および見通しが開示されていますか。	10
B. 事業別もしくは会社別に費用(物件費の内訳、代理店手数料、通信設備使用料、端末原価等)の実績および見通しは十分に開示されていますか。	10
C. 設備状況(投資金額・内訳の実績および見通し、稼動状況等)について十分に開示されていますか。	5
D. 研究開発と知的財産に関する質問に十分に対応してくれますか。	5

3. タイムリー・ディスクロージャー(東証のTDネットへの登録を含む)（10点）

評価項目	配点
(1) 投資家にとって重要と判断される事項(例えば業績修正発表、新サービス・新技術、設備投資計画の変更、料金改定、法改正の影響等)のディスクロージャーはタイムリーかつ十分でしたか。	5
(2) 合併・提携・事業の統廃合などがP/LおよびBSに与える影響について迅速かつ十分に開示されていますか。	5

4. 企業が自主的に公表している情報（15点）

評価項目	配点
(1) 社長の定例記者会見の内容は迅速かつ十分な内容で開示されていますか。	3
(2) 会社の注目されるサービスないし施設を紹介する機会を設けており、それは有益でしたか。	3
(3) アニュアルレポートおよびファクトブックの内容は充実していますか。	3
(4) 決算説明会等の内容および配布された資料は原則としてフリーアクセス媒体でも入手が可能ですか。	3
(5) E-mailを利用して有用な情報(記者発表資料等)提供を行なっていますか。	3

平成16年度評価項目および配点一覧（銀行）

1. 決算短信(同時配布資料を含む)等における開示（10点）

評価項目	配点
(1) 決算短信におけるディスクロージャーは前年に比べて向上していますか。	2
(2) 決算短信の同時配布資料の内容は十分ですか。持株会社については傘下子銀行および重要な関連会社の情報を含む。	5
(3) 有益な四半期情報が適切かつタイムリーに開示されていますか。	3

2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示（65点）

評価項目	配点
(1) 経営陣のIR姿勢について	
A. 決算説明会に経営トップ等が出席して経営方針等を十分に説明していますか。	5
B. 経営トップ等が決算説明会以外に有益なミーティングの場を設定していますか。	5
(2) IR部門の十分な機能について	
A. アクセスの容易性はどうか。	3
B. IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができますか。	7
(3) 説明会およびインタビュー等における開示(連・単の両決算)	
A. ディスクロージャーの継続性は維持されていますか。(持株会社・傘下銀行・関連会社)	3
B. BSの主要項目(資本勘定含む)の増減理由は十分に説明されていますか。	3
C. 収益予想に必要なデータは十分に説明されていますか。	7
D. 部門別・項目別等、損益の分析に必要なデータは十分に説明されていますか。	7
E. 不良債権等信用リスクの実態について十分に説明されていますか。	7
F. 市場リスクについて十分に説明されていますか。	7
G. 主な傘下子銀行、直接子会社、関連会社の損益、財務および資本関係などの状況は十分に説明されていますか。	9
H. 新規事業への取組みが十分に説明されていますか。	2

3. タイムリー・ディスクロージャー(東証のTDネットへの登録を含む)（10点）

評価項目	配点
(1) 投資家にとって重要と判断される事項〔業績変動、資産内容の変動(破綻先債権の発生額等)、リストラ、新業務、合併・提携、年金の資産内容、偶発債務、デリバティブ取引、オフバランス取引など投資判断に重要な影響を与える事項〕の開示は、遅滞なく、十分に行われていますか。	5
(2) 投資家にとって重要と判断される事項への質問に対して適切かつ迅速に対応してくれますか。	5

4. 企業が自主的に公表している情報（15点）

評価項目	配点
(1) アニュアルレポート・ディスクロージャー誌等の内容は充実していますか。	5
(2) 経営計画の公表とその後のフォローアップは十分に行なわれていますか。	5
(3) ホームページで有用な情報提供を行っていますか。	5

平成16年度評価項目および配点一覧（コンピューターソフト）

1. 決算短信(同時配布資料を含む)等における開示（12点）

評価項目	配点
(1) 決算短信の実績と業績見通しの説明内容は具体的に分かりやすく記載されていますか。	4
(2) セグメントの分類は的確かつ十分に行われていますか。	6
(3) 四半期の情報開示は十分に行われていますか。 決算に準ずる内容=2点 中間に属するもの=1点 基礎データのみ=0点	2

2. 説明会、インタビューおよび説明資料等における開示（70点）

評価項目	配点
(1) 経営トップがIR活動の重要性を認識し自らミーティング(決算説明会を含む)に出席して経営戦略を十分に語っていますか。	8
(2) 決算説明会等に電話会議などで参加できるようなアクセスへの配慮がなされていますか。	4
(3) 決算発表を決算日以降迅速に実行していますか。 4週間以内=3点 5週間以内=1.5点 それ以降=0点	3
(4) 決算説明会が決算発表日を含めて3営業日以内に実施されていますか。 当日=3点 3営業日以内=1.5点 それ以降=0点	3
(5) 説明資料による開示〔連結中心(連結対象会社がない場合は、「単独」と読み替える)〕	
A. 設備投資、減価償却費、研究開発費、従業員数などの計画は十分に記載されていますか。	4
B. セグメント別の売上と利益の実績と見通しは記載されていますか。	4
C. 売上原価の主要項目(労務費、外注費、機器販売原価など)の実績および計画は十分に記載されていますか。	4
D. 受注・売上げの分析に必要なデータ(顧客業種別売上高構成、顧客規模別売上高構成、主要顧客名など)は十分に記載されていますか。	4
(6) 説明会およびインタビュー等における開示〔連結中心(連結対象会社がない場合は「単独」と読み替える)〕	
A. 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。	6
B. 月次の受注や売上等の期中データの開示は十分ですか。	3
C. IR部門以外のセクションへのインタビュー等について積極的に対応していますか。	3
D. 会社予想の前提条件は十分に説明されていますか。	4
E. BSおよびキャッシュフロー計算書の変動要因は十分に説明されていますか。	3
F. 利益増減要因は明確かつ十分に説明されていますか。	4
G. 販売費および一般管理費の主要項目(人件費、研究開発費、賃借料など)の実績は十分に説明されていますか。	2
H. 営業外損益(有価証券売却損益、有価証券評価損、為替差損益、社債発行費等の主要項目)および特別損益の内訳と発生理由は十分に説明されていますか。	2
I. 主要連結会社(連結対象会社がない場合は除く)あるいは関連会社の経営動向が十分に説明されていますか。	3
J. 年金の資産内容、リース会計、偶発債務、デリバティブなどオフバランス取引等のリスク情報開示が十分になされていますか。	3
K. 利益還元等、資本政策について十分に説明されていますか。	3

3. タイムリー・ディスクロージャー(東証のTDネットへの登録を含む)(8点)

評価項目	配点
(1) 投資家にとって重要と判断される事項(例えば、業績変動、新製品・新技術、合併・提携等)の開示および決算発表日ならびに業績修正発表日当日の会社側の対応は十分でしたか。	6
(2) 投資家にとって重要と判断される事項に関する質問に迅速な対応をしてくれますか。	2

4. 企業が自主的に公表している情報（10点）

評価項目	配点
(1) 業界平均に比べ、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。	2
(2) 重要な記者発表資料はE-mail、ファクシミリ等で送付されていますか。	2
(3) アニュアルレポートについて	
A. 英語、日本語で作成されていますか。 両方作成=2点 片方作成=1点 なし=0点	2
B. 経営戦略、事業戦略、決算内容が十分かつ明確に説明されていますか。 YES=1点 一部=0.5点 NO=0点	1
(4) 決算説明会等で配布された資料は原則としてフリーアクセス媒体でも入手が可能ですか。	3

本著作物の著作権は、社団法人 日本証券アナリスト協会®に属します。本著作物の全部または一部を、許可なく印刷、複写、転載、磁気もしくは光記録媒体への入力等、その方法の如何を問わず、これを複製することを禁じます。

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 16 年度)

平成 16 年 10 月発行

編集兼発行所 社団法人 日本証券アナリスト協会

〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町 2-1
東京証券取引所ビル 5 階
電話 03(3666)1515
<http://www.saa.or.jp>

印刷所 株式会社 太平社
