

電力・ガス

1. 評価対象企業（14 社）

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

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

（1） 評価基準（スコアシート）の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価 項目数	配点
①経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス	経営陣の IR 姿勢等	5	35
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	6	29
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	3	12
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	12
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	3	12
計		19	100

（注）評価項目の内容および配点は 71 頁参照

（2） 評価実施（スコアシート記入）アナリストは 16 名（16 社）である。（72 頁参照）

3. 評価結果

（1） 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（70 頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣の IR 姿勢等**において内容・配点変更 1 項目、**説明会等**において配点変更 1 項目、**フェア・ディスクロージャー**において 2 項目から 1 項目への統合・配点変更、内容変更 1 項目、**コーポレート・ガバナンス関連**および**自主的情報開示**において内容変更各 1 項目を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は、63.4 点（昨年度 63.7 点）であった。なお、総合評価点の標準偏差は 3.8 点（昨年度 3.9 点）となった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、電力（11 社：東京電力ホールディングス、中部電力、関西電力、中国電力、北陸電力、東北電力、四国電力、九州電力、北海道電力、沖縄電力、電源開発）は 62.2 点（昨年度 62.0 点）、ガス（3 社：東京瓦斯、大阪瓦斯、東邦瓦斯）は 67.7 点（昨年度 68.6 点）となり、両業態とも昨年度とほぼ同じレベルであった。
- ③ 5 つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均点／配点（以下省略））を見ると、**経営陣の IR 姿勢等**が 65%（昨年度 63%）、**説明会等**が 65%（昨年度同率）、**フェア・ディスクロージャー**が 59%（昨年度 70%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 57%（昨年度 58%）、**自主的情報開示**が 66%（昨年度 61%）となり、**フェア・ディスクロージャー**が昨年度より 11 ポイント低下し、**コーポレート・ガバナンス関連**とともに他の分野に比べ若干低水準となった。
- ④ 評価項目について見ると、全 19 項目のうち、次の 2 項目は全社において 90%以上の得点率（評価点／配点（以下省略））となった。

- (a) 「決算発表とほぼ同時にホーム・ページで決算の理解に有益な資料を開示していますか」(平均得点率 100%、得点率：全社 100%)
- (b) 「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢について、情報開示における不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払い、かつ、投資家にとって重要と判断される事項の開示は迅速かつ十分に行われていますか」(平均得点率 99%、得点率：100%13 社・90%1 社)
- ⑤ 一方、次の 4 項目は平均得点率が 50%台となった。平均得点率を下回る企業において、一層の改善努力が期待される。
- (a) 「ホーム・ページで月次実績等の有用な情報提供を行っていますか」(平均得点率 51%、得点率：40%台 7 社・50%台 4 社〔合計 11 社のうち 9 社電力〕)
- (b) 「配当政策等の株主還元策や資本政策について、具体的かつ納得性の高い目標数値で示されていますか。または、目標数値がない場合でも、客観的かつ合理的に説明されていますか」(平均得点率 56%、得点率：20%台 1 社、30%台 1 社・40%台 2 社・50%台 5 社〔合計 9 社のうち 8 社電力〕)
- (c) 「説明資料の定性情報として、見通しの分析に有益な情報が、分かりやすくかつ十分に記載されていますか」(平均得点率 57%、得点率：40%台 2 社・50%台 5 社〔合計 7 社全て電力〕)
- (d) 「説明資料の定量情報として、見通しの分析に必要な情報が、分かりやすくかつ十分に記載されていますか」(平均得点率 59%、得点率：40%台 4 社・50%台 3 社〔合計 7 社全て電力〕)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 東京瓦斯（ディスクロージャー優良企業〔6 回連続 11 回目〕、総合評価点 71.0 点〔昨年度比－1.2 点〕）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉71%）、説明会等（71%）、コーポレート・ガバナンス関連（81%）が第 1 位、自主的情報開示が同得点第 2 位（72%）、フェア・ディスクロージャーが第 7 位（61%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、昨年度評価点が 4.5 点低下したが、本年度 3.6 点改善した。特に「経営トップと今後の経営方針について有意義なディスカッションができますか」に関しては、評価点が 1.2 点改善し、当該評価項目について本年度は第 1 位（昨年度第 5 位）となった。
- ③ 説明会等においては、説明資料に収益および財務分析に必要な情報や、主要子会社別等の実績データを投資家の関心に即して継続的に記載しているほか、定量情報として見通しの分析に必要な情報（販売量、主要費用項目）を適切に記載していることが高い評価を受けた。
- ④ コーポレート・ガバナンス関連においては、総還元性向 6 割の定量的目標が明確かつ高水準である点や、中期経営計画・ビジョンによる考え方の開示が評価され、他社と差のあるトップの得点率となった。
- ⑤ 自主的情報開示においては、アニュアルレポートや業界全体をカバーしている「インベスターズガイド」が有用であることから高い評価を受けた。
- ⑥ なお、ガス自由化を機に開示レベルが後退している点や、説明会の質疑応答で定量的な情報を基にした説明が少なくなっている点に対して積極的な開示を期待する声のほか、中期的な事業戦略・経営方針に関する定量的な情報の拡充を望む声があった。

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

第 2 位 東邦瓦斯（総合評価点 67.3 点〔昨年度比＋3.0 点〕、昨年度第 6 位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第 1 位（66%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 2 位（67%）、経営陣の IR 姿勢等（67%）および説明会等（68%）が第 4 位、自主的情報開示が第 5 位（68%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、昨年度評価点が 1.2 点低下したが、本年度 4.4 点改善した。特に「経営トップと今後の経営方針について有意義なディスカッションができますか」に関しては、評価点が 1.5 点改善し、当

該評価項目について本年度は同得点第 4 位（昨年度第 15 位）となった。

- ③ フェア・ディスクロージャーにおいては、ガス小売全面自由化後も、ホーム・ページで月次販売実績の公表を継続している点が評価されるなど、トップの得点率となった。
- ④ コーポレート・ガバナンス関連においては、中期経営計画やビジョンで ROA 目標を開示している点が評価された。
- ⑤ そのほか、説明資料で部門別あるいは主要子会社別等の実績データが投資家の関心に即して十分に記載されている点や、開示情報について電子メールにより周知している点も評価された。

第 3 位 関西電力（総合評価点 66.5 点〔昨年度比+6.3 点〕、昨年度第 13 位）

- ① 同社は、自主的情報開示が第 1 位（73%）、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位（71%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 2 位（67%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 8 位（56%）、説明会等が第 10 位（63%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、社長の説明が明確で理解しやすいことや今後の経営方針について有意義なディスカッションができることが評価された。また、IR 担当者が企画部門担当者と同席することにより制度面において有益なディスカッションができる点も評価された。
- ③ コーポレート・ガバナンス関連においては、中期経営計画で ROA 目標を明示している点が評価された。
- ④ 自主的情報開示においては、定量的なデータの開示が充実している点や、経営計画と原子力事業についての説明資料が充実している点が評価された。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ 四国電力（総合評価点 64.6 点〔昨年度比+2.9 点〕、第 5 位〔昨年度第 9 位〕

同社は、5 つの評価分野中 3 分野の得点率が昨年度を上回り、評価項目においても前回と比較可能な 18 項目のうち 13 項目の得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅で第 3 位、順位の上昇幅で同点第 2 位）につながった。

以 上

平成29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. 経営陣のIR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示		3. フェア・ディスク ロージャー		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価項目5 (配点 35点)		評価項目6 (配点 29点)		評価項目3 (配点 12点)		評価項目2 (配点 12点)		評価項目3 (配点 12点)		
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	(9531) 東京瓦斯	71.0	24.8	1	20.6	1	7.3	7	9.7	1	8.6	2	1
2	(9533) 東邦瓦斯	67.3	23.5	4	19.7	4	7.9	1	8.0	2	8.2	5	6
3	(9503) 関西電力	66.5	24.7	2	18.4	10	6.7	8	8.0	2	8.7	1	13
4	(9532) 大阪瓦斯	64.8	22.7	8	20.2	2	6.7	8	7.1	6	8.1	6	2
5	(9507) 四国電力	64.6	22.9	6	19.6	5	6.3	13	7.5	5	8.3	4	9
6	(9506) 東北電力	64.0	22.7	8	19.0	7	7.4	5	7.1	6	7.8	8	10
7	(9513) 電源開発	63.8	22.5	10	19.6	5	7.7	3	6.4	10	7.6	11	8
8	(9502) 中部電力	63.4	23.6	3	18.5	9	7.4	5	6.2	11	7.7	9	4
9	(9504) 中国電力	63.1	22.1	11	18.8	8	7.8	2	6.7	9	7.7	9	11
9	(9511) 沖縄電力	63.1	21.8	12	20.0	3	6.3	13	7.8	4	7.2	14	5
11	(9508) 九州電力	62.3	22.9	6	17.9	11	6.5	11	6.9	8	8.1	6	12
12	(9501) 東京電力ホールディングス	60.5	23.3	5	17.5	12	6.7	8	4.4	14	8.6	2	7
13	(9505) 北陸電力	57.1	20.3	14	17.0	13	7.5	4	4.9	13	7.4	13	15
14	(9509) 北海道電力	56.5	20.7	13	16.5	14	6.5	11	5.2	12	7.6	11	14
	評価対象企業評価平均点	63.42	22.74		18.81		7.05		6.85		7.97		

(注1) 総合評価点が同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。
(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は、3.8点(昨年度3.9点)であった。

2 9 年度評価項目および配点（電力・ガス）

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス	配点 (35点)
(1) 経営陣のIR姿勢	
① 経営トップのIR姿勢をあなたはどのように評価しますか。（IRの重要性・双方向コミュニケーションとしての認識、IR部門への十分かつ適切な経営資源の配分、社内情報集積の支援等） [概ね満足できる＝4点]	7
② 経営トップと今後の経営方針について有意義なディスカッションができますか。 [概ね満足できる＝6点]	10
(2) IR部門の機能	
① IR部門に十分かつ正確な情報が集積されているか、あるいはIR部門以外へのインタビュー等は容易ですか。 [概ね満足できる＝3点]	5
② IR担当者等と有益なディスカッションができますか。 [概ね満足できる＝4点]	7
(3) IRの基本スタンス	
経営分析を行う上で、業界環境の変化等に左右されず、必要かつ重要な情報の開示について、過去データとの比較可能性が担保されていますか。	6
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示	配点 (29点)
(1) 説明資料（決算短信および添付資料・説明会資料等）における開示	
① 決算発表当日の開示資料	
・ 決算発表とほぼ同時にホーム・ページで決算の理解に有益な資料を開示していますか。	1
② 説明資料における実績の開示	
A 収益および財務分析に必要な情報は十分に記載されていますか。 [概ね満足できる＝4点]	6
B 部門別あるいは主要子会社別等の実績データが投資家の関心に即して十分に記載されていますか。 [概ね満足できる＝3点]	4
③ 説明資料における見通しの開示	
A 定量情報として、見通しの分析に必要な情報（販売量、主要費用項目、設備計画等）が、分かりやすくかつ十分に記載されていますか。 [概ね満足できる＝3点]	5
B 定性情報として、見通しの分析に有益な情報（政策動向および対応、事業戦略等）が、分かりやすくかつ十分に記載されていますか。 [概ね満足できる＝3点]	5
(2) 説明会、インタビューにおける開示	
・ 短信および説明会資料等の数値や文言の理解を深めるような十分な説明がなされていますか。 [概ね満足できる＝5点]	8
3. フェア・ディスクロージャー	配点 (12点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢について、情報開示における不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払い、かつ、投資家にとって重要と判断される事項（業績変動、合併・提携・事業買収、事故・災害、リスク情報等）の開示は迅速かつ十分に行われていますか。	1
(2) ホーム・ページにおける情報提供	
・ ホーム・ページで月次実績等の有用な情報提供を行っていますか。	6
(3) 英文による情報提供	
・ 英文による情報提供は充実していますか。 [概ね満足できる＝3点]	5
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	配点 (12点)
① コーポレートガバナンス・コードについて、各項目にかかる進捗状況を含め十分な説明がなされていますか。	2
② 配当政策等の株主還元策や資本政策について、具体的かつ納得性の高い目標数値で示されていますか、または、目標数値がない場合でも、客観的かつ合理的に説明されていますか。	10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示	配点 (12点)
① 経営計画の説明は十分に行われていますか。 [概ね満足できる＝4点]	7
② ファクトブック、アニュアルレポート等は有益ですか。	2
③ 開示された公開情報について、E-mail等を利用して能動的かつ適切に周知していますか。 [概ね満足できる＝2点]	3

電力・ガス専門部会委員

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

評価実施アナリスト（16名）

荻野 零児	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	松本 繁季	野村證券
狩野 泰宏	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	宮崎 高志	シティグループ証券
黒木 文明	ニッセイ アセット マネジメント	宮田 幸弘	三菱 UFJ 信託銀行
佐久間 聰	QUICK	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
重松 揮響	三井住友信託銀行	柳澤 祐介	東京海上アセットマネジメント
新家 法昌	みずほ証券	山岸 徳人	富国生命投資顧問
富田 展昭	極東証券経済研究所	山崎 慎一	岡三証券
西川 周作	大和証券	渡辺 一茂	日興アセットマネジメント

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。