

医薬品

1. 評価対象企業（19 社）

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

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

（1） 評価基準（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	6	30
②説明会、インタビュー、説明資料等における開示	説明会等	6	28
③フェア・ディスクロージャー	フェア・ディスクロージャー	5	12
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	3	18
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的情報開示	2	12
計		22	100

（注）評価項目の内容および配点は 34 頁参照

（2） 評価実施（スコアシート記入）アナリストは 25 名（24 社）である。（35 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」（33 頁）参照）

① 当業種は、平成 28 年度の優良企業選定の評価を休止し、本年度再開した。従って、本年度において比較参照する過去の数値は同 27 年度の数値（以下「前回」という。）である。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 2 項目、**コーポレート・ガバナンス関連**において項目名・内容変更 1 項目、**自主的情報開示**において配点変更 2 項目（うち 1 項目は内容も変更）を行い、評価を実施した。このため、昨年度と同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は、72.1 点（前回 72.7 点）となった。また、総合評価点の標準偏差は 6.4 点（前回 8.5 点）であった。

② 5 つの評価分野毎について平均得点率（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 72%（前回 73%）、**説明会等**が 76%（前回 75%）、**フェア・ディスクロージャー**が 85%（前回 86%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 66%（前回 67%）、**自主的情報開示**が 60%（同 59%）となり、各分野とも前回とほぼ同じレベルであった。

③ 評価項目について見ると、全 22 項目のうち次の 6 項目が平均得点率で 80%以上となった。

- (a) 「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報が十分に開示されていますか」（平均得点率 94%、得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：100%4 社・90%台 13 社・85%2 社）
- (b) 「外国人投資家にも配慮した情報提供に努めていますか」（平均得点率 94%、得点率：100%14 社・85%3 社）

- (c) 「ホーム・ページを利用して有用な情報提供を行っていますか」(平均得点率 91%、得点率: 100%1 社・90% 台 15 社・80% 台 3 社)
 - (d) 「四半期ごとに業績動向に関する説明会を開催し、内容は有益でしたか」(平均得点率 90%、得点率: 100% 4 社・90% 台 12 社・80% 1 社)
 - (e) 「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか」(平均得点率 88%、得点率: 90% 台 9 社・80% 台 9 社)
 - (f) 「投資家にとって重要と判断される事項の開示が、遅滞なく十分に、かつ公平に行われていますか」(平均得点率 84%、得点率: 90% 1 社・80% 台 18 社)
- ④ なお、前回において平均得点率が 90% と高かった「経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていますか」という評価項目につき、今回その質問に加え、「情報開示の後退はありませんか」と質問を追加し評価点を 2 点から 4 点に増加したところ、2 社を除き各社とも得点率が低下した。
- ⑤ 一方、次の評価項目は、依然として平均得点率が最も低い。得点率が低位にある企業にあってはさらなる努力が望まれる。
- ・「会社主催の注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会を設けており、それは有益でしたか」(平均得点率 57%、得点率: 50% 未満 7 社《前回同数》)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 塩野義製薬（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 81.5 点〔前回比－2.6 点〕、前回第 2 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率〈以下省略〉85%）、コーポレート・ガバナンス関連（78%）が第 1 位、説明会等が第 3 位（82%）、自主的情報開示が同得点第 3 位（73%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 13 位（85%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、社長が決算説明会で丁寧に説明するとともに質問の意図を把握し経営方針に関わる背景まで詳細に解説するなど、投資家にとって有意義なメッセージを発信していることや、市場との対話を重要視し、情報発信および市場からのフィードバック吸収に注力していることなど、全体として経営陣の IR 姿勢が高く評価された。また、R&D の成果と目標を定期的に説明していることなどが高く評価された。
- ③ 説明会等においては、決算説明会における説明およびインタビューでの補足説明が十分であり、その上、自社を含め業界環境や政策に対するコメントが参考になると高く評価された。
- ④ コーポレート・ガバナンス関連においては、中期経営計画を適宜見直して、成長性、効率性、株主還元に関する経営指標を示していることが高い評価となった。
- ⑤ 自主的情報開示においては、投資家の関心に応じポイントを押さえ解説された「R&D 説明会」が評価された。

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

第 2 位 シスメックス（総合評価点 79.9 点〔前回比－4.4 点〕、前回第 1 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位（79%）、説明会等が第 2 位（82%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 4 位（91%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 3 位（71%）、自主的情報開示が第 1 位（79%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営トップの IR 姿勢が積極的であり、高い評価を受けた。また、IR 部門へのアクセスの容易性、情報集積度、ディスカッションの有益性などが評価されたことに加え、経営トップとのコミュニケーションも十分であるなど、IR 部門の機能についても高い評価となった。なお、業績見通しの未達に対する説明、中国での在庫問題の長期化などネガティブな状況になった時の情報開示に課題があるとの声があった。
- ③ 説明会等においては、決算短信と同時に分析に必要な説明資料、計数データが充実している点や、説明会資料等において投資家の求める情報が十分に開示されている点が評価された。

- ④ 自主的情報開示においては、「技術説明会」等の内容が有益であると高く評価された。

第3位 中外製薬（総合評価点 79.3 点〔前回と同点〕、前回第5位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（82%）、自主的情報開示（74%）が第2位、説明会等（81%）、フェア・ディスクロージャー（91%）が同得点第4位、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第7位（68%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営トップが IR 活動に積極的であり、市場の期待する方向性を理解し、それに応えていることや、CEO による事業環境説明や R&D コールなど新たな取組みも高く評価された。また、IR 部門が十分に機能している点も高い評価となった。さらに、経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされているなど、IR の基本スタンスも高く評価された。
- ③ 説明会等においては、決算説明会での説明およびインタビューにおいて財務担当責任者も対応している点が評価された。
- ④ 自主的情報開示においては、統合報告書、アニュアルレポート、決算補足説明資料の内容が充実している点が評価された。また、学会発表に合わせた、R&D コール、注目製品を生産する工場見学なども評価された。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ **テルモ（総合評価点 78.4 点〔前回比+7.8 点〕、第5位〔前回第12位〕）**

- ① 同社は、前回に比べ、経営陣の IR 姿勢等で+13 ポイント（第15位から同得点第4位に）、説明会等で+9 ポイント（第13位から同得点第4位に）、フェア・ディスクロージャーで+5 ポイント（第13位から第1位に）、コーポレート・ガバナンス関連で+7 ポイント（第13位から第6位に）改善した。また、製品説明会、医師によるセミナーなども評価された。
- ② 評価項目では、前回と比較可能な 20 項目中 16 項目で得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅で第2位、順位の上昇幅で同点第1位）につながった。

○ **武田薬品工業（総合評価点 71.8 点〔前回比+9.3 点〕、同得点第10位〔前回第17位〕）**

- ① 同社は、前回に比べ、経営陣の IR 姿勢等で+12 ポイント（第17位から同得点第8位に）、説明会等で+13 ポイント（第19位から第15位に）、コーポレート・ガバナンス関連で+7 ポイント（第17位から同得点第13位に）、自主的情報開示で+10 ポイント（第14位から第11位に）改善した。また、CEO、CFO による、継続的かつ丁寧な、決算説明や、M&A についての説明が評価された。
- ② 評価項目では、前回と比較可能な 20 項目中 16 項目で得点率が改善し、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅で第1位、順位の上昇幅で同点第1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（医薬品）

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス		2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示		3. フェア・ディスクロージャー		4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示		5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示		前回順位
			評価項目6 (配点 30点)	順位	評価項目6 (配点 28点)	順位	評価項目5 (配点 12点)	順位	評価項目3 (配点 18点)	順位	評価項目2 (配点 12点)	順位	
1	(4507) 塩野義製薬	81.5	25.6	1	22.9	3	10.2	13	14.0	1	8.8	3	2
2	(6869) シスメックス	79.9	23.7	3	23.0	2	10.9	4	12.8	3	9.5	1	1
3	(4519) 中外製薬	79.3	24.6	2	22.6	4	10.9	4	12.3	7	8.9	2	5
4	(4506) 大日本住友製薬	79.2	23.6	4	24.2	1	11.0	2	11.9	10	8.5	7	6
5	(4543) テルモ	78.4	23.6	4	22.6	4	11.1	1	12.4	6	8.7	5	12
6	(4523) エーザイ	75.9	21.9	7	21.7	7	10.4	11	13.2	2	8.7	5	8
7	(4508) 田辺三菱製薬	74.8	21.5	10	21.9	6	10.7	8	12.6	5	8.1	8	11
8	(4568) 第一三共	74.6	21.5	10	21.2	9	10.8	7	12.3	7	8.8	3	13
9	(4578) 大塚ホールディングス	71.9	20.7	15	20.5	13	10.9	4	12.0	9	7.8	9	10
10	(4502) 武田薬品工業	71.8	21.7	8	20.4	15	10.6	10	11.7	13	7.4	11	17
10	(4536) 参天製薬	71.8	21.7	8	21.2	9	11.0	2	11.8	12	6.1	14	4
12	(4503) アステラス製薬	71.6	19.8	16	20.6	11	10.7	8	12.8	3	7.7	10	3
13	(4555) 沢井製薬	70.6	22.7	6	20.6	11	9.7	15	11.7	13	5.9	15	7
14	(4151) 協和発酵キリン	69.0	19.6	17	21.4	8	10.3	12	11.4	15	6.3	13	9
15	(4540) ツムラ	68.3	21.1	14	19.5	18	10.2	13	11.9	10	5.6	16	15
16	(4528) 小野薬品工業	65.9	21.2	13	20.2	16	8.8	17	9.0	18	6.7	12	16
17	(4516) 日本新薬	65.8	21.5	10	19.6	17	8.3	19	11.3	16	5.1	17	13
18	(4530) 久光製薬	61.6	17.6	18	20.5	13	8.6	18	10.8	17	4.1	19	18
19	(4581) 大正製薬ホールディングス	57.7	16.4	19	19.1	19	9.6	16	8.4	19	4.2	18	19
	評価対象企業評価平均点	72.08	21.57		21.25		10.25		11.81		7.20		

(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6.4点(前回8.5点)であった。

2 9 年度評価項目および配点(医薬品)

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス		配点 (30点)
(1) 経営陣のIR姿勢		
① 全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどのように評価しますか。(十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等)		6
② 経営陣がアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について、投資家にとって有意義なメッセージを発信していますか。		6
③ 経営陣の市場との対話姿勢をどう評価しますか。投資家の期待や懸念を理解し、それに応えていますか。		6
(2) IR部門の機能		
IR部門が十分に機能していますか。(アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等)		5
(3) IRの基本スタンス		
① 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点等ネガティブなことについても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。		3
② 経営分析に必要かつ重要な情報開示の継続性に配慮がなされていますか。情報開示の後退はありませんか。		4
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示		配点 (28点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示		
① 決算説明会における会社側の説明は十分ですか。		5
② インタビューにおける補足説明は十分ですか。		5
(2) 説明資料等(短信・添付資料および補足資料を含む)における開示		
① 決算短信・添付資料と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料(地域別損益や重要な子会社の業績を含む)が入手できますか。		7
② 説明会資料等において投資家が求める情報(M&A、為替変動、会計処理方法の変更等による業績変動等)が、十分に開示されていますか。		7
(3) 四半期情報開示		
① 四半期決算の内容の理解に必要な補足情報(四半期報告書を含む)が十分に開示されていますか。		2
② 四半期ごとに業績動向に関する説明会(電話会議を含む)を開催し、内容は有益でしたか。 [開催なし: 0点]		2
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		
① 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていますか。		3
② 投資家にとって重要と判断される事項(例えば、業績変動、新薬開発・審査状況、新技術、合併・提携等)の開示が、遅滞なく十分に、かつ公平に行われていますか。		3
(2) ホーム・ページにおける情報提供		
ホーム・ページを利用して有用な情報提供(決算説明会の資料および内容、質疑応答の状況、その他対外公表資料等)を行っていますか。		2
(3) その他		
① 説明会または電話会議のリプレイは、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能ですか。		2
② 外国人投資家にも配慮した情報提供(ホーム・ページ、説明会資料、アニュアルレポート等)に努めていますか。[十分である: 2点 不十分: 0点]		2
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示		配点 (18点)
(1) コーポレートガバナンス・コード		
コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。		6
(2) 目標とする経営指標等		
中・長期経営計画(例えば目標とするROE等)を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。		6
(3) 資本政策、株主還元策の開示		
資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか。		6
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示		配点 (12点)
① 会社主催の注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介する機会を設けており、それは有益でしたか。[過去1年間を目安に評価]		8
② 統合報告書、ファクトブック、統計補足資料などの内容は充実していますか。		4

医薬品専門部会委員

部 会 長	田 中 洋	みずほ証券
部会長代理	中 沢 安弘	SMBC 日興証券
	稲垣 善之	野村アセットマネジメント
	久保山 浩之	アセットマネジメント One
	酒井 文義	クレディ・スイス証券
	水野 要	東京海上アセットマネジメント
	山口 秀丸	シティグループ証券

評価実施アナリスト（25 名）

赤羽 高	東海東京調査センター	中 沢 安弘	SMBC 日興証券
池野 智彦	エース経済研究所	橋口 和明	大和証券
稲垣 善之	野村アセットマネジメント	日比野 敏之	三井住友アセットマネジメント
尾原 香代子	アライアンス・ハースタイン	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
久保山 浩之	アセットマネジメント One	広住 勝朗	大和証券
熊谷 直美	JP モルガン証券	藤原 重良	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント
栗城 拓也	りそな銀行	真下 弘司	QUICK
高口 伸一	三井住友信託銀行	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
酒井 文義	クレディ・スイス証券	水野 要	東京海上アセットマネジメント
澤田 信明	JP モルガン・アセット・マネジメント	村岡 真一郎	モルガン・スタンレー MUFG 証券
関 篤史	UBS 証券	山口 秀丸	シティグループ証券
高橋 豊	極東証券経済研究所	渡辺 律夫	メリルリンチ日本証券
田中 洋	みずほ証券		

（注） 上記各アナリストの評価実施企業は、各人それぞれ異なることに留意。