石油・鉱業

1. 評価対象企業（6社）

国際石油開発帝石、石油資源開発、昭和シェル石油、出光興産、JXTG ホールディングス（注）、
コスモエネルギーホールディングス

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）JXTG ホールディングスは、経営統合（本年4月1日）前のJXホールディングスおよび経営統合後の同社の評価実績である。

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	3	26
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	4	35
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	2	10
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	13
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	4	16
計		16	100

（注）評価項目の内容および配点は41頁参照

（2） 評価実施（スコアシート記入）アナリストは19名（19社）である。（42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」（40頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**について2項目から1項目への統合、内容変更1項目、**説明会等**について7項目から3項目への統合、配点変更1項目、**フェア・ディスクロージャー**において配点変更2項目、削除1項目、**コーポレート・ガバナンス関連**において新設1項目、内容・配点変更1項目、**自主的情報開示**について内容変更1項目、配点変更2項目を行い、評価を実施した。このため、昨年度とは同列には比較できないが、本年度の総合評価平均点は68.7点（昨年度67.5点）となった。また、総合評価点の標準偏差は7.3点（昨年度5.8点）となった。
- ② 業態別の総合評価平均点は、石油（4社：昭和シェル石油、出光興産、JXTGホールディングス、コスモエネルギーホールディングス）が72.4点（昨年度70.3点）、鉱業（2社：国際石油開発帝石、石油資源開発）が61.3点（同62.0点）となり、双方の差は11.1点（昨年度8.3点）とやや拡大した。
- 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69%（昨年度67%）、**説明会等**が71%（昨年度70%）、**フェア・ディスクロージャー**が86%（昨年度80%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が60%（昨年度58%）、**自主的情報開示**が59%（昨年度61%）となり、昨年度より若干低下した**自主的情報開示**を除き、他の4分野はやや上昇した。

④ 評価項目について見ると、全 16 の評価項目のうち 3 項目が平均得点率で 80%以上となり、特に、次の 3 項目のうち(a)は、全社において 90%以上、(b) (c)は半数以上の企業において 80%以上の得点率（評価点／配点（以下省略））となった。

- (a) 「ホーム・ページで有用な情報提供が遅滞なく行われていますか」（平均得点率 94%、得点率：90%台 6 社）
- (b) 「投資家にとって重要と判断される事項の開示は迅速に行われ、かつ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 82%、得点率：80%台 5 社）
- (c) 「個別インタビューにおいて、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」（平均得点率 81%、得点率：90%台 1 社・80%台 2 社）

⑤ 一方、**コーポレート・ガバナンス関連**の「資本政策、株主還元策等の開示」に係る(a)は、一部の企業を除き低水準の得点率に留まっており、今後の改善が望まれる。また、**自主的情報開示**の分野における「事業を理解する上で重要と思われる決算以外の説明会または見学会の開催」に係る(b) (c)は、昨年度と同率または若干改善しているものの、依然として一部の企業を除き得点率が低水準にあり、引き続き今後の改善が望まれる。

- (a) 「今後の資本政策、株主還元策を開示し、分かりやすくかつ十分に説明されていますか」（平均得点率 56% [昨年度同率]、得点率：30%台 1 社・40%台 1 社・50%台 2 社）
- (b) 「十分な頻度で開催していますか」（平均得点率 52% [昨年度 51%]、得点率：20%台 1 社・30%台 1 社・40%台 1 社）
- (c) 「その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていますか」（平均得点率 53% [昨年度同率]、得点率：30%台 1 社・40%台 2 社・50%台 1 社）

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 コスモエネルギーホールディングス（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 76.2 点〔昨年度比+8.6 点〕、昨年度第 4 位）

- ① 同社は、**説明会等**（得点率（以下省略）77%）、**フェア・ディスクロージャー**（89%）、**自主的情報開示**（76%）が第 1 位、**経営陣の IR 姿勢等**（76%）が第 2 位、**コーポレート・ガバナンス関連**（65%）が第 3 位となり、全ての評価分野の得点率が昨年度を上回った。特に、**自主的情報開示**は昨年度比 22 ポイントの上昇（評価点では+4.6 点）となった。なお、評価項目でも、昨年度と比較可能な 15 項目全ての得点率が昨年度を上回り、総合評価点および順位の上昇（総合評価点、順位の上昇幅ともに第 1 位）につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、会社主催の説明会やスモール・ミーティングに社長が出席し、今後の経営方針や株主還元策についてディスカッションするなど、経営陣の前向きな **IR 姿勢**を評価する声があった。また、**IR** 部門の体制が充実し、同部門に十分かつ正確な情報が集積されていることなど、同部門の機能も高い評価を受けた。さらに、情報開示に改善が見られるなど **IR** の基本スタンスも評価された。
- ③ **説明会等**においては、決算説明資料に有益な増減益分析を始め、収益および財務分析に必要な情報が投資家・アナリストの関心に即して十分に記載されていることや、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るほか、次期の利益予想の論拠が明確に示されていることが評価された。また、説明会において経営陣より簡潔かつ充実した説明が行われ、質疑応答の時間が十分確保されていることも評価された。なお、設備投資に関するメッセージ・見通しがややぶれる傾向があるとの声や、石油化学事業について数量やスプレッド、増減益分析などの充実を望む声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢、ホーム・ページにおける情報提供など、この分野全体について高く評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、決算説明会資料で中期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策、次期中期経営計画のトピックが簡潔にまとめられていることなど、目標とする経営指標等が評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「石油開発事業説明会」と「製油所見学会」の双方を開催したことなどが評価されたほか、それら説明会・見学会の配付資料についても評価された。また、説明会資料の事業毎の解説も評価

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 JXTGホールディングス（高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業、総合評価点 75.1 点〔昨年度比+4.0 点〕、昨年度第 3 位〔一昨年度第 2 位〕）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連（69%）が第 1 位、説明会等（77%）が第 2 位、経営陣の IR 姿勢等（75%）、フェア・ディスクロージャー（87%）、自主的情報開示（69%）が第 3 位となり、全ての評価分野の得点率が昨年度を上回った。特に、コーポレート・ガバナンス関連は昨年度比 14 ポイントの上昇（評価点では +1.8 点）となった。なお、評価項目でも、昨年度と比較可能な 15 項目のうち 8 項目の得点率が昨年度を上回り、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅第 2 位、順位の上昇幅同点第 2 位）につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、会社主催の説明会に社長が出席し、資本市場と対話する姿勢を強めている印象であること、会社統合に関する社長の説明および説明資料は、アナリストの疑問点を考慮してまとめられたと思われることなど、経営陣の IR 姿勢が評価された。また、IR 部門に情報が集約されていることなど、同部門の機能も評価された。さらに、中期経営計画策定時に投資家の意見を集め、今後の改善の展望を示していることなど、IR の基本スタンスも評価された。
- ③ 説明会等においては、事業が多岐にわたっているものの、説明資料が充実しており、決算説明資料に有益な増減益分析を始め、収益および財務分析に必要な情報が投資家・アナリストの関心に即して記載されていることや、見通しの分析に必要な情報が分かりやすく記載されているほか、次期の利益予想の論拠が明確に示されていることが評価された。また、説明会において経営陣より簡潔かつ充実した説明が行われ、質疑応答の時間がこれまでより確保されていることも評価された。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、その取組姿勢、ホーム・ページにおける情報提供など、この分野全体について高く評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、中期経営計画の資本効率・株主還元方針に関する説明資料などの改善が評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、内外の同業他社との比較が可能な情報を開示していることが評価された。一方、東燃ゼネラル石油との経営統合に伴う開示の継続性を確保して欲しいとの声があった。
- ⑦ なお、金属事業分野について開示内容の詳細・充実を望む声があった。

同社は 3 回連続して第 2 位または第 3 位の評価を受けたので、「高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業」に選定した。

第 3 位 昭和シェル石油（総合評価点 73.5 点〔昨年度比-1.4 点〕、昨年度第 1 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（77%）が第 1 位、フェア・ディスクロージャー（88%）、コーポレート・ガバナンス関連（68%）、自主的情報開示（71%）が第 2 位、説明会等（70%）が第 4 位となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、社長がトップセミナー等の場で自ら経営方針や株主還元について説明し、ディスカッションの場を設けていることや、積極的に市場とコミュニケーションをとる意欲が感じられるなど、経営陣の IR 姿勢が評価された。また、IR 部門の担当者や業界の見方等も含めて有益な議論ができる点も評価され、同部門の機能も評価された。さらに、IR の基本スタンスも評価された。
- ③ 説明会等においては、十分な質疑応答の時間を確保していることなど、説明会、インタビューにおける開示が評価された。なお、数値データの開示をさらに充実する必要があると、具体的には、部門別の詳細（数量や増減益の要因）や太陽電池事業に関する十分な開示を求める声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、その取組姿勢、ホーム・ページにおける情報提供など、この分野全体について高く評価された。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、コーポレートガバナンス・コードの各項目について十分に説明していることが評価されたほか、今後の資本政策、株主還元策を開示し、分かりやすく説明していることも評価された。

- ⑥ 自主的情報開示においては、トップセミナー資料が充実していたこと、「研究所見学会」が有益であったことなどが評価された。

以 上

平成29年度 ディスクロージャー評価比較総括表（石油・鉱業）

（単位：点）

順位	評価項目	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 ローチャー		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3 (配点 26点)	順位	評価項目4 (配点 35点)	順位	評価項目2 (配点 10点)	順位	評価項目3 (配点 13点)	順位	評価項目4 (配点 16点)	順位	
1	(5021) コスモエネルギーホールディングス	76.2	19.8	2	26.9	1	8.9	1	8.4	3	12.2	1	4
2	(5020) JXTGホールディングス	75.1	19.6	3	26.8	2	8.7	3	9.0	1	11.0	3	3
3	(5002) 昭和シェル石油	73.5	19.9	1	24.6	4	8.8	2	8.8	2	11.4	2	1
4	(1605) 国際石油開発帝石	64.6	17.7	4	22.8	5	8.1	6	7.6	4	8.4	4	5
5	(5019) 出光興産	64.5	16.1	5	25.3	3	8.5	4	7.0	5	7.6	5	5
6	(1662) 石油資源開発	58.0	15.2	6	22.1	6	8.5	4	6.2	6	6.0	6	7
	評価対象企業平均点	68.65	18.05		24.75		8.58		7.84		9.43		

（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7.3点(昨年度5.8点)であった。

29年度の評価項目および配点（石油・鉱業）

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス		配点 (26点)
(1) 経営陣のIR姿勢		
<ul style="list-style-type: none"> ・ 会社主催の説明会（スモールミーティングを除き、電話会議を含む）に社長または会長が年2回以上出席し、今後の経営方針や株主還元策等について有意義なディスカッションをしていますか。 ・ 経営陣が積極的に市場と十分なコミュニケーションをとる意欲を持っていますか。 	14	
(2) IR部門の機能		
<ul style="list-style-type: none"> ・ 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。 	6	
(3) IRの基本スタンス		
<ul style="list-style-type: none"> ・ 情報開示が後退しないで改善していますか。 ・ 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業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。 	6	
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示		配点 (35点)
(1) 説明資料等における開示		
① 決算短信および決算説明資料等		
<ul style="list-style-type: none"> ・ 決算発表と同日に決算説明資料はホームページに開示されていますか。 ・ 収益および財務分析に必要な情報（製品別生産・販売量、主要諸元、主要費用項目、設備投資、部門別あるいは主要子会社別等の実績データ等）は、投資家の関心に即して十分に記載されていますか。 ・ 主要諸元の感応度、主要費用など関心度の高い数値が資料に適切に記載されていますか。 	10	
② 説明会資料等における見通しの開示		
<ul style="list-style-type: none"> ・ 見通しの分析に必要な情報（製品別生産・販売量、主要諸元、主要費用項目、設備投資、部門別あるいは主要子会社別等の収益見通し等）が、分かりやすくかつ十分に記載されていますか。 ・ 次期の利益予想の論拠が明確に示されていますか。 	12	
(2) 説明会、インタビューにおける開示		
① 説明会において、経営陣により簡潔かつ充実した説明が行われ、十分な質疑応答の時間を確保していますか。		
9		
② 個別インタビューにおいて、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。		
4		
3. フェア・ディスクロージャー		配点 (10点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢		
<ul style="list-style-type: none"> ・ 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、増資、事故・災害、リスク情報等）の開示は迅速に行われ、かつ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。 	7	
(2) ホームページにおける情報提供		
<ul style="list-style-type: none"> ・ ホームページで有用な情報提供（決算説明会・カンファレンス等の資料、質疑応答の状況等）が遅滞なく行われていますか。 	3	
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示		配点 (13点)
(1) コーポレートガバナンス・コード		
<ul style="list-style-type: none"> ・ 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。 	3	
(2) 資本政策、株主還元策の開示		
<ul style="list-style-type: none"> ・ 今後の資本政策、株主還元策を開示し、分かりやすくかつ十分に説明されていますか。 	6	
(3) 目標とする経営指標等		
<ul style="list-style-type: none"> ・ 中・長期経営計画（目標とする経営指標等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、説明会資料等において十分説明されていますか。 	4	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示		配点 (16点)
① 内外の同業他社との比較が可能な情報開示（ 埋蔵資源量、生産・販売量、在庫影響等 ）がなされていますか。		
2		
② 事業を理解する上で重要と思われる決算以外の説明会または見学会の開催 [過去1年間を目安に評価]		
A 十分な頻度で開催していますか。		
8		
B その際の説明資料等が充実し、かつ十分に開示されていますか。		
4		
③ 統合報告書、ファクトブック、E-mail等を利用して有用な情報提供を適切に行っていますか。		
2		

石油・鉱業専門部会委員

部会長	塩田 英俊	元 SMBC 日興証券
部会長代理	松本 繁季	野村證券
	大島 彰雄	野村アセットマネジメント
	梶島 裕介	大和証券投資信託委託
	宮崎 高志	シティグループ証券

評価実施アナリスト（19名）

井上 崇	三井住友信託銀行	坪井 暁	ニッセイアセットマネジメント
大島 彰雄	野村アセットマネジメント	陶 志遠	ファイアンス・ハースタイン
萩野 零児	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	富田 展昭	極東証券経済研究所
梶島 裕介	大和証券投資信託委託	夏目 宏之	東京海上アセットマネジメント
権藤 貴志	農林中金全共連アセットマネジメント	西川 周作	大和証券
坂口 真人	三菱 UFJ 信託銀行	松本 繁季	野村證券
佐久間 聰	QUICK	宮崎 高志	シティグループ証券
佐々木 裕一	アセットマネジメント One	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
塩田 英俊	元 SMBC 日興証券	山崎 慎一	岡三証券
新家 法昌	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。