

運 輸

1. 評価対象企業（19社）

東武鉄道、東京急行電鉄、小田急電鉄、京王電鉄、東日本旅客鉄道、西日本旅客鉄道、東海旅客鉄道、西武ホールディングス、阪急阪神ホールディングス、日本通運、ヤマトホールディングス、福山通運、日立物流、日本郵船、商船三井、川崎汽船、日本航空、ANAホールディングス、近鉄エクスプレス
 （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	4	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	4	30
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	5	18
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	3	12
計		18	100

（注）評価項目の内容および配点は78頁参照

(2) 評価実施（スコアシート記入）アナリストは21名（20社）である。（79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」（77頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**において新設1項目、配点変更2項目、**説明会等**において配点変更3項目（うち2項目は内容も変更）、**コーポレート・ガバナンス関連**において内容変更1項目、**自主的な情報開示**において内容変更2項目（うち1項目は配点も変更）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65.4点（昨年度66.4点）となった。また、総合評価点の標準偏差は10.5点（昨年度11.6点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を比較して見ると、高得点順に、空運（2社：日本航空、ANAホールディングス）77.0点、陸運（13社：東武鉄道、東京急行電鉄、小田急電鉄、京王電鉄、東日本旅客鉄道、西日本旅客鉄道、東海旅客鉄道、西武ホールディングス、阪急阪神ホールディングス、日本通運、ヤマトホールディングス、福山通運、日立物流）65.3点、海運（3社：日本郵船、商船三井、川崎汽船）61.0点、倉庫・運輸（1社：近鉄エクスプレス）56.9点となった。依然として倉庫・運輸、海運および陸運の下位評価企業の全般的な改善努力が強く望まれる状況に変わりはない
- ③ 5つの評価分野毎に平均得点率（評価対象企業の平均／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68%（昨年度70%）、**フェア・ディスクロージャー**が78%（昨年度79%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が58%（昨年度61%）、**自主的な情報開示**が61%（昨年度同率）となり、5分野中3分野で昨年度を下回った。特に、**コーポレート・ガバナンス関連**は3期連続の低下となった。

- ④ 評価項目を見ると、全 18 項目のうち平均得点率が 80%以上となった項目はない。ちなみに、昨年度平均得点率が 80%あった評価項目「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか」は、本年度平均得点率が 78%（昨年度比-2 ポイント）となった。
- ⑤ 一方、次の 2 項目は、平均得点率が低水準であり、平均得点率を大幅に上回る企業を除き、今後の改善が強く望まれる。
- (a) 「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、かつその内容は充実していましたか」（平均得点率 51%、得点率（評価点/配点（以下省略））：20%台以下 3 社・30%台 1 社・40%台 6 社・50%2 社）
- (b) 「コーポレートガバナンス・コードについて、進捗状況を含め十分な説明がなされていますか」（平均得点率 53%、得点率：30%台 1 社・40%台 2 社・50%台 13 社）
- ⑥ なお、今回、評価項目「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」を新設したところ、平均得点率は 72%（得点率：40%台 1 社・50%台 1 社・60%台 5 社）となった。平均得点率に満たない企業の努力が望まれる。

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 ANA ホールディングス（ディスクロージャー優良企業〔2 回連続 3 回目〕、総合評価点 80.3 点〔昨年度比-2.6 点〕

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（得点率（以下省略）82%）、フェア・ディスクロージャー（89%）が第 1 位、自主的情報開示が第 2 位（79%）、説明会等が第 3 位（81%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 5 位（73%）であった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営陣とのミーティングの機会が設定され有益な議論ができることや、目指したい姿を示し、その方法論まで言及できていることなど、経営陣の IR 姿勢が評価された。また、IR 部門に各部門から十分な情報が集積され、かつ経営陣の意思の伝達が十分であることから、IR 担当者と短期業績から中期的な戦略まで幅広く有益な議論ができることなど、同部門の機能も高く評価された。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、決算説明会等が投資家・アナリストの関心に沿って進められ、決算の実績の説明が豊富であることや、質疑応答の際、経営戦略、財務戦略に関して示唆に富む回答が多く有意義であることが評価された。また、説明資料等において市場に有用な会社としての経営分析資料などが充実し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、その取組姿勢が他業種と比べても優れていると評価されたほか、説明会動画、解説付き資料、主な質疑の開示等のホーム・ページにおける情報提供等について公平開示が進んでいることなどから、高い評価となった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、中長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況を十分に説明していることが評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「インベスターデイ」等の内容が充実していたことや、統合報告書等について評価された。

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 東日本旅客鉄道（総合評価点 80.2 点〔昨年度比-2.3 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、説明会等（82%）、自主的情報開示（81%）が第 1 位、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位（81%）、フェア・ディスクロージャーが第 4 位（86%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 6 位（72%）であった。

- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、経営陣が IR 部門に十分な人員を配置し、同部門へ権限を移譲しているほか、経営陣とのミーティングを定期的に開催していることが評価された。また、同部門には、経営情報を含む情報が十分集積されている上、担当者と中期的な経営状況を含め投資家ニーズに即して議論できる点や、均質かつ安定した情報が継続的に開示されていることなど、同部門の機能が充実していることも高く評価された。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、説明会資料等の数値や文言の理解が深まる十分な説明をしているほか、投資家の関心事項を説明資料に追加するなど開示内容が工夫されており、詳細でかつ見やすいことが高く評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢のほか、ホーム・ページで公開している解説付き資料、質疑応答等が充実していることなど、この分野全体について評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、配当政策・自社株買いなど株主還元策および資本政策について明確な指標があることが評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「状態基準保全見学会」の充実した内容や統合報告書等について評価された。

第 3 位 東京急行電鉄（総合評価点 78.9 点〔昨年度比－2.3 点〕、昨年度第 4 位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 1 位（76%）、**説明会等**が第 2 位（81%）、**フェア・ディスクロージャー**が第 3 位（87%）、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第 4 位（77%）、**自主的情報開示**が第 5 位（76%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、アナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、担当者と有益なディスカッションができることなど、同部門の機能が評価された。また、IR 部門に十分な人員を配置し情報集積の支援を行っているほか、CFO と定期的なミーティングの機会を設けているなど、経営陣の IR 姿勢も評価された。
- ③ **説明会等**においては、説明資料等に収益および財務分析に必要な情報を記載していることや、セグメント別・事業別の区分けが適切であることなど、この分野全体について評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢のほか、ホーム・ページにおける情報提供も評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、重視する経営指標とその目標、それを採用する理由を十分に説明していることや中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況を十分に説明していることが高い評価を受けた。また、資本政策に関し、東急 EBITDA など適切な指標、考え方を示していることも高く評価されるなど、この分野においてトップの得点率となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「仙台空港見学会」、「渋谷再開発見学会」等の充実した内容や、ファクトブック等についても評価された。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ 西武ホールディングス（総合評価点 75.5 点〔昨年度比＋7.6 点〕、第 5 位〔昨年度第 9 位〕）

- ① 同社は、全ての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**においては、昨年度比 11 ポイントの上昇（評価点では＋2.0 点）となった。なお、評価項目でも、昨年度と比較可能な 14 項目中 10 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 1 位）につながった。
- ② 同社は、毎年ローリングされる中期経営計画や資金使途を明確にした資本政策の詳細な開示、長期ビジョンの明示など説明会資料の改善、フェア・ディスクロージャーへの配慮を含め、全般的に改善が見られたことが評価された。

○ 東武鉄道（総合評価点 58.1 点〔昨年度比+7.7 点〕、第 14 位〔昨年度第 18 位〕）

同社は、全ての分野の得点率が昨年度を上回った。特に、**経営陣の IR 姿勢等**においては、昨年度比 11 ポイントの上昇（評価点では+2.4 点）、**コーポレートガバナンス関連**においては、主に中・長期経営計画に対する評価から昨年度比 15 ポイントの上昇（評価点では+2.8 点）となった。なお、評価項目でも、昨年度と比較可能な 15 項目中 9 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 1 位、順位の上昇幅同点第 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 (運輸)

(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		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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
1	(9202) ANAホールディングス	80.3	24.6	1	24.2	3	8.9	1	13.1	5	9.5	2	1
2	(9020) 東日本旅客鉄道	80.2	24.3	2	24.6	1	8.6	4	13.0	6	9.7	1	2
3	(9005) 東京急行電鉄	78.9	23.1	4	24.3	2	8.7	3	13.7	1	9.1	5	4
4	(9021) 西日本旅客鉄道	76.6	22.9	6	23.4	5	8.4	5	12.5	7	9.4	3	5
5	(9024) 西武ホールディングス	75.5	21.6	7	23.9	4	8.8	2	13.2	3	8.0	9	9
6	(9064) ヤマトホールディングス	74.9	23.6	3	22.7	7	8.2	6	11.1	9	9.3	4	3
7	(9201) 日本航空	73.7	21.4	8	22.5	8	8.2	6	13.2	3	8.4	7	6
8	(9042) 阪急阪神ホールディングス	68.9	18.6	11	23.1	6	7.6	13	13.3	2	6.3	15	10
9	(9104) 商船三井	66.4	23.1	4	20.1	11	7.8	10	8.6	14	6.8	11	7
10	(9086) 日立物流	61.1	19.2	10	20.6	9	7.6	13	9.5	12	4.2	18	14
11	(9101) 日本郵船	60.6	19.9	9	18.4	12	7.8	10	7.7	16	6.8	11	8
12	(9007) 小田急電鉄	60.5	16.2	15	17.9	13	8.0	8	10.3	11	8.1	8	13
13	(9022) 東海旅客鉄道	60.0	17.2	14	20.5	10	7.9	9	5.7	19	8.7	6	11
14	(9001) 東武鉄道	58.1	15.9	16	17.1	15	7.2	16	11.2	8	6.7	14	18
15	(9008) 京王電鉄	58.0	15.7	17	17.5	14	7.1	17	10.6	10	7.1	10	16
16	(9375) 近鉄エクスプレス	56.9	17.5	13	17.1	15	7.4	15	9.5	12	5.4	17	16
17	(9107) 川崎汽船	56.0	18.0	12	16.5	17	7.7	12	7.6	17	6.2	16	12
18	(9062) 日本通運	50.9	12.2	19	16.3	18	7.0	18	8.6	14	6.8	11	15
19	(9075) 福山通運	45.6	14.3	18	15.9	19	4.9	19	7.1	18	3.4	19	19
	評価対象企業評価平均点	65.44	19.44		20.35		7.78		10.51		7.36		

(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10.5点(昨年度11.6点)であった。

29年度評価項目および配点（運輸）

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姿勢をあなたはどうか評価しますか。（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部門の機能	
・ IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、かつアナリストや投資家のニーズを十分理解した上で、担当者と有益なディスカッションができますか。	8
(3) IRの基本スタンス	
・ 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。	8
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示	配点 (30点)
(1) 説明会における開示	
・ 決算説明会等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。	13
(2) 説明資料等（ 短信およびその付属資料を含む ）における開示	
① 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。	7
② 会社側が採用している情報開示のセグメント別・事業別の区分けは適切ですか。	7
(3) 四半期情報開示	
・ 四半期ごとの説明会（ 電話会議を含む ）を開催していますか。 [開催あり：3点 開催なし：0点]	3
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	
・ 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか。	5
(2) ホーム・ページにおける情報提供	
・ ホーム・ページで有用な情報提供（過去の時系列データ、決算説明会資料、説明会動画・質疑応答の状況等）を行っていますか。	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 (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・コードについて、進捗状況を含め十分な説明がなされていますか。	2
(2) 目標とする経営指標等	
① 重視する経営指標（例えば、営業利益率、ROE等）とその目標、それを採用する理由が十分に説明されていますか。	4
② 中・長期経営計画を公表し、達成のための具体的方策およびその後の進捗状況が、十分に説明されていますか。	4
(3) 資本政策、株主還元策等の開示	
① 資本政策（資金調達、資本コスト、グループ持合政策、優先株、金庫株）に関し十分な説明がされていますか。	4
② 配当政策・自社株買いなど株主還元策について積極的に、十分に説明していますか。	4
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示	配点 (12点)
① ホーム・ページ、TDnet等で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。	4
② 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、かつその内容は充実していましたか。	4
③ 統合報告書、ファクトブック等の内容は充実していますか。	4

運輸専門部会委員

部会長	一柳 創	大和証券
部会長代理	安藤 誠悟	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	尾坂 拓也	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	佐々木 裕一	アセットマネジメント One
	手塚 裕一	三井住友信託銀行
	原田 潤	UBS 証券
	姫野 良太	シティグループ証券

評価実施アナリスト（21名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	長谷川 浩史	SMBC 日興証券
安藤 誠悟	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	原田 潤	UBS 証券
石飛 益徳	エース経済研究所	一柳 創	大和証券
尾坂 拓也	モルガン・スタンレー MUFG 証券	姫野 良太	シティグループ証券
唐木 健至	QUICK	平井 克典	東京海上アセットマネジメント
坂口 真人	三菱 UFJ 信託銀行	廣兼 賢治	野村證券
佐々木 裕一	アセットマネジメント One	宮田 幸弘	三菱 UFJ 信託銀行
三箇 和樹	三井住友アセットマネジメント	持田 浩晃	丸三証券
竹間 雅子	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	山崎 慎一	岡三証券
手塚 裕一	三井住友信託銀行	若林 恵太	水戸証券
富田 展昭	極東証券経済研究所		

(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。