## 医薬品

#### 1. 評価対象企業(19社)

協和キリン、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、 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、JCRファーマ (新規)、沢井製薬、第一三共、大塚ホールディングス、シスメックス、朝日インテック (新規)

(証券コード協議会銘柄コード順)

#### 2. 評価方法

(1) 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価 項目(注)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	2	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	2	20
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	1	10
<ul><li>④コーポレート・ガバナンスに関連する情報 の開示</li></ul>	コーポレート・ガバナンス関連	2	20
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	20
計		9	100

- (注)評価項目の内容および配点は43頁参照
- (2) 評価実施アナリストは28名 (所属先22社) である。(44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」(42頁)参照)
  - ① 本年度は、評価項目の整理・統合化を目的として、評価分野全般において内容変更、配点変更(内容変更を含む)または項目削除を行い、評価を実施した。また、新規の企業もある。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76.2点(昨年度73.5点)、総合評価点の標準偏差は6.4点(昨年度7.0点)であった。
  - ② 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 75% (昨年度 70%)、**説明会等**が 80% (昨年度 76%)、フェア・ディスクロージャーが 87% (昨年度 89%)、コーポレート・ガバナンス関連が 75% (昨年度 71%)、自主的情報開示が 70% (昨年度 68%) となり、フェア・ディスクロージャーを除き、4 分野共に昨年度を上回った。
  - ③ 評価項目について見ると、全9項目のうち次の2項目において、平均得点率が80%以上となり、高水準となった。
  - (a) 「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、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 87% [昨年度 86%])(得点率(評価点/配点〈以下省略〉):90%台 4社・80%台 15社)
  - (b) 「(説明資料等において) 企業分析に必要かつ十分な情報が得られますか」(平均得点率 80% [昨年度 73%]) (得点率: 80%台 9 社・ 70%台 9 社・60%台 1 社)

- ④ 一方、昨年度、平均得点率が低水準であった次の2項目は、改善したものの、本年度においても最低または 最低から2番目の平均得点率にとどまった。
- (c) 「財務情報と非財務情報 (ESG 情報を含む) を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率 69% [昨年度 65%]) (得点率: 40%台1社・50%台1社・60%台6社)
- (d) 「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 70% [昨年度 63%])(得点率: 30%台 1社・50%台 1社・60%台 5社)
- ⑤ 評価実施アナリストより、ESG 説明会を要望する声が寄せられた。

#### (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 [4回連続4回目]、総合評価点85.1点 [昨年度比ー0.4点])

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**(得点率〈以下省略〉90%)、コーポレート·ガバナンス関連(86%)が第 1 位、 説明会等が第 3 位(85%)、自主的情報開示が同得点第 5 位(78%)、フェア·ディスクロージャーが同得点第 12 位(86%)となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣が IR 活動に注力し、例えば、IR 対応組織を整備していること(十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等)、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策、ビジネスモデルやリスクを説明していること、また、経営陣が IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」が最も高く評価された。加えて、「IR 部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていること」も高い評価となった。これらの結果、この分野において第1位となった。なお、発信する情報に関して、市場が知りたい内容や会社にとって都合の悪い情報を含めることで、より企業価値を高めることができるとの声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「説明会における会社側の説明(質疑応答も含む)が十分であること」が高く評価された。なお、「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」については、同得点第 8 位にとどまった。これに関し、米国事業の状況が分かりにくいとの声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、 不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」が同得点第12位にとどまった。
- 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・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に 説明していること」が第 1 位となった。また、「中期経営計画や長期ビジョンを公表し、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ること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されて いること」が他社と共に第 1 位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「財務情報と非財務情報(ESG 情報を含む)を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」が評価された。ただし、引続き ESG 説明会の開催を要望する声が寄せられた。また、「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、それが有益であること」については第5位となった。これに関し、R&D 説明会を評価する声が寄せられた。

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 **中外製薬** (総合評価点 84.5 点 [昨年度比+3.1 点]、昨年度第 3 位)

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第 1 位 (86%)、コーポレート·ガバナンス関連が第 2 位 (82%)、**経営陣の IR 姿勢等** (83%)、フェア·ディスクロージャー (91%) が第 3 位、説明会等が第 4 位 (84%) となった。昨年度に比べ、フェア·ディスクロージャーを除く 4 分野の得点率が改善した結果、トップと僅差となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていること」が高く評価された。加えて、

「経営陣がIR活動に注力し、例えば、IR対応組織を整備していること(十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等)、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策、ビジネスモデルやリスクを説明していること、また、経営陣がIR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」も評価された。

- ③ 説明会等においては、「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」が評価された。また、「説明会における会社側の説明(質疑応答も含む)が十分であること」については第4位となった。なお、血友病A治療薬「ヘムライブラ」の初期出荷に対するロイヤルティの開示を評価する声が寄せられた一方、新製品発売後の市場浸透度、シェア等の継続的開示が必要との声も寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、 不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」が極めて高く評価され、トップと僅差であった。
- 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・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に 説明していること」および「中期経営計画や長期ビジョンを公表し、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ること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」が共に評 価された。なお、長期ビジョンについて積極的な説明を要望する声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「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、それが有益であること」が最も高い評価となった。これに関し、「抗体技術説明会」の内容が企業価値向上につながる説明で有益であったとの声が寄せられた。また、「財務情報と非財務情報 (ESG 情報を含む)を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」も最も高く評価された。これに関し、ESG 説明会を評価する声が寄せられた。

### 第3位 シスメックス (総合評価点 81.9点 [昨年度比+4.4点]、昨年度第8位)

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位 (92%)、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 3 位 (82%)、経営陣の IR 姿勢等 (81%)、説明会等 (83%)、自主的情報開示 (78%) が同得点第 5 位となった。 昨年度に比べ、全ての分野の得点率が改善した結果、総合評価点の上昇(上昇幅は第 5 位)および順位の上昇 (上昇幅は第 1 位) につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣が IR 活動に注力し、例えば、IR 対応組織を整備していること(十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等)、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策、ビジネスモデルやリスクを説明していること、また、経営陣が IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」および「IR 部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR 担当者と有益なディスカッションができていること」が共に第6位となった。なお、経営陣の IR 活動に関し、状況が良くない時の市場との対話に課題が残るとの声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」が最も高い評価となった。これに関し、将来の成長のための投資、事業についての開示を評価し継続を望む声が寄せられた。また、「説明会における会社側の説明(質疑応答も含む)は十分であること」が同得点第6位となった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、 不公平や混乱が生じないよう十分な注意を払っていること」が極めて高い評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「中期経営計画や長期ビジョンを公表し、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ること、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」が評価された。これに関し、より長期的な価値創造について議論すべき時期にきているとの声が寄せられた。なお、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」については、他社と共に第5位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「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、それが有益であること」が第 4 位となった。これに関し、技術説明会を評価する声が寄せられた。また、「財務情報と非財務情報(ESG情報を含む)を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第 5 位となった。

- (3) 上記以外の企業についての特記事項
  - 武田薬品工業(ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 77.7 点 [昨年度比+12.0 点、一昨年度 比+9.2 点]、第 10 位 [昨年度第 14 位、一昨年度第 13 位])
    - ① 同社は、自主的情報開示が第2位(80%)、経営陣の IR 姿勢等が第7位(78%)、説明会等が第11位(79%)、コーポレート・ガバナンス関連が第15位(72%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第18位(82%)となった。フェア・ディスクロージャーを除く4分野の得点率が改善した結果、総合評価点の上昇(上昇幅は第1位)および順位の上昇(上昇幅は第2位)につながった。
    - ② **自主的情報開示**においては、「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、それが有益であること」がトップと僅差であった。これに関し、R&D ミーティングや血漿分画製剤事業の説明会が有益であったとの声が寄せられた。また、「財務情報と非財務情報 (ESG 情報を含む)を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいること」も第4位となった。これらの結果、この分野において第2位となった。
    - ③ なお、海外リリースが先行し、適時開示が遅れることがあるなど、フェア・ディスクロージャーの観点から、 さらなる改善を求める声も寄せられた

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「**ディスクロージャーの改善が著しい企業**」に 選定した。

- 本年度新規に評価を実施した以下の2社については、次のとおりの結果となり、1年目としては高い評価を得た。両社に対し、ディスクロージャーのさらなる改善を期待する声が寄せられた。
  - ・朝日インテック (総合評価点80.2点、第6位)
  - ・ JCRファーマ (総合評価点 78.0 点、第 9 位)

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (医薬品)

			7	とUとU平度	r	イベクローンや	ヤー評価口	计伽瓜牧彪伯农	(医条配	(温			(単位:点)	::点)
		評価項目		1. 経営陣 IR部 の基本	経営陣の1R姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス	<ol> <li>説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示</li> </ol>	ダビュー、 こおける	3. フェア・ディス/ ロージャー	Λχ	4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示	ト・ガバナトる情報	5. 各業種の状況に即 自主的な情報開示	に 脚 開 新	
₩ :			<b>然</b> 中 評 角											福回豐
Ħ		_	(100点)		評価項目2	1miz.	評価項目2		評価項目1	1 Tribita	評価項目2	陆	評価項目2	有
		/			(配点 30点)	<b>(4)</b>	(配点 20点)	題	配点 10点)	WE STATE OF THE ST	(配点 20点)	强)	(配点 20点)	
	評価対象企業	dut		評価点	点 順位	幹価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	学典基	順位	
1	4507 塩野義製薬		85.1	27.0	1	16.9	3	8.6	12	17.1	1	15.5	2	1
2	4519 中外製薬		84.5	25.0	3	16.8	4	9.1	3	16.4	2	17.2	1	3
3	とんペイスシ 6989		81.9	24.3	5	16.6	2	9.2	1	16.3	3	15.5	2	8
4	4568 第一三共		81.4	24.8	4	16.6	2	8.6	12	15.7	8	12.7	3	2
2	4523 エーザイ		80.5	24.3	5	15.8	10	8.7	10	16.0	7	15.7	3	9
9	7747 朝日インテック		80.2	25.3	2	17.2	1	8.6	12	16.2	2	12.9	15	未実施
7	4543 テルモ		79.0	23.3	8	15.9	6	9.2	1	16.1	9	14.5	8	4
8	4503 アステラス製薬		78.6	22.8	11	16.2	8	9.0	4	16.3	3	14.3	10	2
6	4552 JCRファーマ		78.0	23.1	10	17.2	1	8.8	9	15.3	10	13.6	11	未実施
10	4502 武田薬品工業		7.77	23.5	7	15.7	11	8.2	18	14.4	15	15.9	2	14
11	4536 参天製薬		9.92	22.3	12	15.5	12	8.8	9	15.6	9	14.4	6	6
12	4506 大日本住友製薬	100	76.5	22.3	12	16.3	7	8.8	9	14.5	13	14.6	7	7
13	4555 沢井製薬		72.9	23.2	6	15.4	15	8.8	9	13.8	16	11.7	17	11
14	4578 大塚ホールディングス	ンゲス	72.4	20.0	17	15.4	15	8.5	15	14.9	11	13.6	11	13
15	4528 小野薬品工業		72.1	21.3	14	15.5	12	8.9	2	12.8	18	13.6	11	16
16	4540 ツムラ		71.6	20.6	15	14.7	18	8.5	15	14.7	12	13.1	14	17
17	4151 協和キリン		9.07	20.3	16	15.4	15	8.7	10	13.4	17	12.8	16	12
18	4516 日本新薬		69.5	19.8	18	15.5	12	8.3	17	14.5	13	11.4	18	15
19	4530 久光製薬		57.8	15.5	19	13.7	19	8.2	18	12.1	19	8.3	19	
	評価対象企業評価平均点	平価平均点	76.15	22.56	3	15.91		8.71		15.06		13.91		

# 2020年度評価項目および配点(医薬品) 【評価対象期間:2019年7月~2020年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス(30点)	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営陣が、IR活動に注力していますか。例えば、IR対応組織を整備したり(十分な人 員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等)、自らミーティング等を通じて経営 戦略や資本政策、ビジネスモデルやリスクを説明していますか。また、経営陣は、IR活動 で得られた知見や意見を経営活動に活かしていますか。	20
(2)IR部門の機能、基本スタンス	
・IR部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守 したうえで、IR担当者と有益なディスカッションができていますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示(20点)	配点
(1)説明会における開示	
・説明会における会社側の説明(質疑応答も含む)は十分ですか。	10
(2)説明資料等における開示	
・企業分析に必要かつ十分な情報が得られますか。	10
3. フェア・ディスクロージャー(10点)	配点
・経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、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。	10
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示(20点)	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。	10
(2)目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示	
・中期経営計画や長期ビジョンを公表し、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。また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていま すか。	10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示(20点)	配点
①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]	10
②財務情報と非財務情報(ESG情報を含む)を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示に積極的に取り組んでいますか。	10

## 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 山口 秀丸 シティク゛ルーフ。証券 稲垣 善之 野村アセットマネジメント 酒井 文義 クレディ・スイス証券 兵庫 真一郎 三菱 UFJ 信託銀行 水野 要 東京海上アセットマネジメント 若尾 正示 三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券

#### 評価実施アナリスト (28名)

赤羽 高 東海東京調査センター 田中 洋 みずほ証券 有沢 正一 岩井コスモ証券 勅使河原 充 朝日ライフ アセットマネシ゛メント 井槌 紗也 第一生命保険 鳥居 彩 野村アセットマネジメント 稲垣 善之 野村アセットマネジメント 野村 広之進 みずほ証券 兵庫 真一郎 加藤晴 アセットマネシ゛メント One 三菱 UFJ 信託銀行 久保山 浩之 アセットマネシ゛メント One 藤原 重良 SOMPOアセットマネジメント 栗城 拓也 りそなアセットマネジメント 細井 克己 東海東京調査センター 小池 幸弘 UBS 証券 真下 弘司 QUICK 高口 伸一 松川 正子 農林中金全共連アセットマネジメント 三井住友トラスト・アセットマネシ゛メント 小林 守伸 水野 要 東京海上アセットマネジメント ニッセイ アセット マネシ゛メント 酒井 文義 クレディ・スイス証券 牟田 知倫 SOMPOアセットマネジメント 佐藤 円香 シュロータ゛ー・インヘ゛ストメント・マネシ゛メント 八並 純子 ニッセイ アセット マネシ゛メント 澤田 信明 JP モルカ゛ン・アセット・マネシ゛メント シティク゛ループ。証券 山口 秀丸 高橋 豊 極東証券経済研究所 若尾 正示 三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券

(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。