

医薬品

1. 評価対象企業（19社）

エムスリー、協和キリン、武田薬品工業、アステラス製薬、住友ファーマ、塩野義製薬、日本新薬、中外製薬、エーザイ、小野薬品工業、参天製薬、テルモ、JCR ファーマ、第一三共、大塚ホールディングス、サワイグループホールディングス、シスメックス、オリンパス、朝日インテック

（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	25
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	8
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	32
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的信息開示	1	15
計		10	100

(注) 具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは 37 名（所属先 26 社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

- ① 本年度は、主に ESG 関連の評価項目や配点を増やすなどの見直しを行ったため、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 73.1 点（昨年度 75.0 点）、総合評価点の標準偏差は 8.2 点（昨年度 7.6 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 78%）、説明会等が 73%（昨年度 76%）、フェア・ディスクロージャーが 92%（昨年度 83%）、ESG 関連が 71%（昨年度同率）、自主的信息開示が 65%（昨年度 71%）となった。
- ③ 評価項目について見ると、全 10 項目のうち次のフェア・ディスクロージャーの項目の平均得点率が 80%以上となり（昨年度は 2 項目）、高水準であった。
 - ・「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 92% [昨年度 83%]）（得点率（評価点／配点（以下省略））：80%台 3 社・90%台 16 社）
- ④ 一方、次の自主的信息開示の項目および ESG 関連の中の 1 項目（下記⑤の(d)）は、60%台にとどまった。特に、自主的信息開示の項目については、評価対象企業間の得点率の差が大きく、下位評価の企業の改善が望ま

れる。

- ・「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介するイベントや情報発信を行っており、それは有益でしたか」(平均得点率 65% [昨年度 71%]) (得点率: 20%台 1 社・40%台 1 社・50%台 4 社・60%台 5 社・70%台 4 社・80%台 4 社)

⑤ ESG 関連の 4 項目は、次のとおりとなった。なお、(d)は本年度の新設項目である。

- (a)「社外取締役の関与も含め、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」(平均得点率 71% [昨年度同率]) (得点率: 40%台 1 社・60%台 5 社・70%台 11 社・80%台 2 社)
- (b)「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」(平均得点率 70% [昨年度同率]) (得点率: 30%台 1 社・40%台 1 社・50%台 1 社・60%台 4 社・70%台 9 社・80%台 3 社)
- (c)「財務情報と非財務情報(環境や社会、人的資本に関する情報を含む)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 74% [昨年度 72%]) (得点率: 50%台 1 社・60%台 5 社・70%台 8 社・80%台 5 社)
- (d)「非財務情報に関する定量的な開示がされていますか」(平均得点率 68%) (得点率: 40%台 1 社・50%台 2 社・60%台 6 社・70%台 8 社・80%台 2 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 アステラス製薬 (ディスクロージャー優良企業 [7 回目])

総合評価点 84.5 点 [昨年度比+3.8 点]、昨年度第 4 位)

- ① 同社は、説明会等が第 1 位 (得点率 (以下省略) 85%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位 (96%)、経営陣の IR 姿勢等 (86%)、ESG 関連 (81%) が第 2 位、自主的情報開示が同得点第 2 位 (82%) となり、昨年度に比べ、5 分野全てにおいて得点率が改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門の機能、基本スタンス」(第 1 位) および「経営陣の IR 姿勢」(第 2 位) が共に 85%以上の高い得点率となり、この分野においてトップと僅差の第 2 位 (昨年度第 4 位) となった。これらに関連して、IR 部門の対応は的確・迅速で、経営トップと投資家との対話の機会も多く設けてくれるとの声や、経営トップの IR へのコミットメントの高さを評価する声が寄せられた。また、トップレベルの IR を維持しつつ改善を目指す姿勢を評価する声もあった。
- ③ 説明会等においては、「説明会における会社側の説明 (質疑応答を含む) が十分であること」および「企業分析に必要なかつ十分な情報が得られること」が共に最も高い評価となり、これらの結果、この分野における第 1 位 (昨年度同得点第 4 位) となった。これらに関連して、決算説明資料が充実しているとの声や、市場規模予測などの開示を評価する声が寄せられた。また、事前ヒアリングを積極的に行うなど情報発信を向上させる姿勢があるとの声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーの「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に十分な注意を払っていること」は、昨年度に続き同得点第 1 位となった。
- ⑤ ESG 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」が最も高い評価となった。そのほかの 3 項目についてもいずれも第 3 位となり、特に、「財務情報と非財務情報 (環境や社会、人的資本に関する情報を含む) 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」は、昨年度に比べ得点率が大きく改善した。これらの結果、この分野において第 2 位 (昨年度第 5 位) となった。これらに関連して、経営計画に対する変化や進捗状況の説明を評価する声や、ESG データ集が理解しやすいとの声が寄せられた。また、サステナビリティミーティングの情報の充実を評価し、財務情報と非財務情報とのさらなる統合強化を期待する声があった。
- ⑥ 自主的情報開示の「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介するイベントや情報発信を行っており、それが有益であること」は得点率が改善し、同得点第 2 位 (昨年度同得点第 4 位) となった。これに関連して、投資家が期待するイベントを実施するなど情報発信力があるとの声や、更年期障害治療薬 fezolinetant に関す

るミーティング、R&D 説明会、デジタル戦略説明会などを評価する声が寄せられた。なお、プライマリーフォーカス領域における進捗のアップデートを望む声があった。

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 塩野義製薬（高水準のディスクロージャーを連続維持している企業、

総合評価点 82.6 点〔昨年度比+0.4 点〕、昨年度第 2 位〔一昨年度第 3 位〕

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第 1 位（87%）、説明会等が第 2 位（81%）、自主的情報開示が同得点第 2 位（82%）、ESG 関連が第 3 位（79%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 13 位（90%）となった。昨年度に比べフェア・ディスクロージャーの得点率が改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」が最も高く評価され、また、「IR 部門の機能、基本スタンス」も評価され、同得点第 3 位（昨年度同得点第 7 位）となった結果、この分野において第 1 位となった。これらに関連して、経営トップ自らの IR 活動へのコミットメントや、それを支援する IR 部門の質が高いことを評価する声が寄せられた。なお、マネジメントおよび IR 部門の情報発信力を評価しつつも、投資家の期待に一層留意した内容を望む声もあった。
- ③ 説明会等においては、「説明会における会社側の説明（質疑応答を含む）が十分であること」が第 2 位となった。一方、「企業分析に必要な情報が得られること」は、昨年度と比べ得点率が下がり、同得点第 6 位（昨年度同得点第 1 位）にとどまった。これらの結果、この分野において第 2 位（昨年度第 1 位）となった。これらに関連して、経営トップが直接質疑応答をしていること、決算説明会の際に各管掌の担当役員が登壇していることを評価する声が寄せられた。なお、主力商品以外の売上高や HIV 領域の戦略について十分な説明を望む声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーの「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に十分な注意を払っていること」は、昨年度に比べ得点率が改善し、同得点第 13 位（昨年度第 17 位）となった。これに関連して、従来に比べ改善されているものの、さらなる改善を求める声が多かった。
- ⑤ ESG 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」が第 3 位となった。また、「財務情報と非財務情報（環境や社会、人的資本に関する情報を含む）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」が第 4 位、本年度の新設項目である「非財務情報に関する定量的な開示がされていること」が同得点第 4 位となった。これらに関連して、ESG に関して経営陣が積極的で長期的なプランニングを示しているとの声や、サステナビリティデータ集の内容を評価する声が寄せられた。なお、ESG 説明会の開催を望む声もあった。「社外取締役の関与も含め、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」は第 7 位となった。
- ⑥ 自主的情報開示の「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介するイベントや情報発信を行っており、それが有益であること」は同得点第 2 位となった。これに関連して、R&D 説明会、COVID-19 関連製品の説明会を評価する声があった。なお、HIV に関する説明会の継続を望む声もあった。

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維持している企業」に選定した。

第 3 位 エーザイ（総合評価点 82.0 点〔昨年度比+3.1 点〕、昨年度第 5 位）

- ① 同社は、ESG 関連が第 1 位（83%）、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位（83%）、説明会等が第 5 位（79%）、フェア・ディスクロージャー（94%）、自主的情報開示（76%）が同得点第 5 位となり、昨年度に比べ、5 分野全てにおいて得点率が改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門の機能、基本スタンス」が第 2 位（昨年度同得点第 7 位）、「経営陣の IR 姿勢」が第 3 位（昨年度第 10 位）となり、共に大きく順位が上がった結果、この分野において第 3 位（昨年度第 11 位）となった。これらに関連して、経営トップが IR に積極的であるなど経営陣の情報発信力は

高いとの声や、株式市場が求める情報の提供ができているとの声が寄せられた。また、IR部門にR&D担当を置いていることを評価する声もあった。

- 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」が同得点第4位となり、「説明会における会社側の説明（質疑応答を含む）は十分であること」が第5位となった。これらの結果、この分野において第5位（昨年度同得点第11位）となった。これらに関連して、決算説明会の資料は十分な量と質であるとの声が寄せられた。なお、決算説明会における効率的な説明を求める声や、中長期的な定量的なKPIの開示を望む声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**の「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に十分な注意を払っていること」は同得点第5位（昨年度同得点第9位）となった。これに関連して、IR部門の対応が改善されてきたとの声があった。
- ⑤ **ESG関連**においては、「社外取締役の関与も含め、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」、「財務情報と非財務情報（環境や社会、人的資本に関する情報を含む）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」および「非財務情報に関する定量的な開示がされていること」の3項目が最も高い評価となった。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」（同得点第7位）も昨年度に比べ得点率が改善した。これらの結果、この分野において第1位（昨年度第2位）となった。これらに関連して、ESGデータ集の内容が詳細かつわかりやすいとの声や、ESG説明会の開催や社外取締役との対話の機会を評価する声が寄せられた。なお、今後のサクセッションプランや人材育成についての開示に注目したいとの声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介するイベントや情報発信を行っており、それが有益であること」は同得点第5位（昨年度第9位）となった。これに関連して、アルツハイマー病治療薬レカネマブ関連の説明会を評価する声があった。

以 上

2023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	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. ESG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	4503 アステラス製薬	84.5	21.5	2	17.0	1	7.7	1	26.0	2	12.3	2	4
2	4507 塩野義製薬	82.6	21.8	1	16.1	2	7.2	13	25.2	3	12.3	2	2
3	4523 エーザイ	82.0	20.8	3	15.7	5	7.5	5	26.6	1	11.4	5	5
4	4519 中外製薬	80.5	20.3	5	16.0	3	7.6	3	24.6	5	12.0	4	3
5	4568 第一三共	80.4	19.8	7	15.3	7	7.3	11	25.1	4	12.9	1	1
6	4502 武田薬品工業	79.1	20.3	5	15.5	6	7.6	3	24.3	6	11.4	5	6
7	6869 シスメックス	76.7	19.6	8	14.8	9	7.5	5	24.0	7	10.8	7	9
8	7733 オリンパス	75.5	19.4	9	14.4	13	7.7	1	23.8	8	10.2	9	7
9	4578 大塚ホールディングス	73.3	18.0	12	14.1	15	7.4	7	23.2	9	10.6	8	16
9	7747 朝日インテック	73.3	20.5	4	16.0	3	7.2	13	21.8	14	7.8	17	10
11	4543 テルモ	73.2	18.5	10	14.5	12	7.4	7	23.0	10	9.8	10	7
12	4151 協和キリン	72.1	18.0	12	14.6	11	7.2	13	23.0	10	9.3	12	10
13	4528 小野薬品工業	71.0	17.5	15	15.0	8	7.4	7	21.5	15	9.6	11	13
14	4506 住友ファーマ	70.8	18.2	11	14.2	14	7.3	11	22.9	12	8.2	15	12
14	4536 参天製薬	70.8	18.0	12	14.8	9	7.2	13	22.3	13	8.5	14	14
16	4887 サワイクグループホールディングス	65.8	17.5	15	13.4	16	7.4	7	20.2	17	7.3	18	17
17	4516 日本新薬	64.8	15.5	17	13.1	17	6.7	19	20.5	16	9.0	13	18
18	4552 JCRファーマ	60.5	14.8	18	12.6	18	6.9	17	18.1	18	8.1	16	15
19	2413 エムスリー	51.6	14.8	18	10.9	19	6.8	18	14.8	19	4.3	19	19
	評価対象企業評価平均点	73.09	18.68		14.63		7.32		22.68		9.78		

2023年度評価項目および配点（医薬品）

【評価期間：2022年7月～2023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（25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。	18
(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担当者とは有益なディスカッションができていますか。	7
【経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンスに関し、評価した理由あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	
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（質疑応答を含む）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
【説明会、インタビュー、説明資料等における開示に関し、評価した理由あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	
3. フェア・ディスクロージャー（8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。	8
【減点した場合には、その理由あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	
4. ESGに関連する情報の開示（32点）	配点
①社外取締役の関与も含め、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
③財務情報と非財務情報（環境や社会、人的資本に関する情報を含む）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。	8
④非財務情報に関する定量的な開示がされていますか。	4
【ESGに関連する情報の開示に関し、評価した理由あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（15点）	配点
・注目される事業ないし研究開発テーマ等を紹介するイベントや情報発信を行っており、それは有益ですか。 [過去1年間を目安に評価]	15
【各業種の状況に即した自主的な情報開示に関し、評価した理由あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	

医薬品専門部会委員

部会長	山口 秀丸	シティグループ証券
部会長代理	水野 要	東京海上アセットマネジメント
	酒井 文義	クレディ・スイス証券
	田中 洋	みずほ証券
	鳥居 彩	野村アセットマネジメント
	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
	若尾 正示	JPモルガン証券

評価実施アナリスト（37名）

赤羽 高	東海東京調査センター	徳本 進之介	SMBC 日興証券
大伴 結以	三井住友 DSアセットマネジメント	外崎 勝仁	アセットマネジメント One
大野 剛	丸三証券	鳥居 彩	野村アセットマネジメント
奥下 諒	三井住友トラスト・アセットマネジメント	中名生 正弘	ジェフリーズ証券会社 東京支店
鎌田 聡	大和アセットマネジメント	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
久保田 悟	三井住友トラスト・アセットマネジメント	藤原 重良	SOMPO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	古山 和希	みずほ証券
熊谷 直美	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	真下 弘司	QUICK
栗城 拓也	りそなアセットマネジメント	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
栗山 乾一	三井住友トラスト・アセットマネジメント	松原 弘幸	野村証券
高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント	水野 要	東京海上アセットマネジメント
酒井 文義	クレディ・スイス証券	森 貴宏	みずほ証券
佐藤 円香	シュローダー・インベストメント・マネジメント	八並 純子	ニッセイアセットマネジメント
芝野 正紘	シティグループ証券	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	山崎 みえ	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
田中 洋	みずほ証券	横山 雄一	三菱 UFJ 信託銀行
谷林 正行	QUICK	吉田 正夫	いちよし経済研究所
都築 伸弥	みずほ証券	若尾 正示	JPモルガン証券
勅使河原 充	朝日ライフ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。