

# 医薬品

## 1. 評価対象企業（20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、日本光電工業（新規）、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. 評価方法等

### (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	2	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		11	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 32 名（所属先 21 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、新規に企業を加えたほか、**フェア・ディスクロージャー**および **ESG 関連**を中心に評価項目や配点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 71.9 点（昨年度 73.1 点）、総合評価点の標準偏差は 8.2 点（昨年度同点）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%（昨年度同率）、**説明会等**が 71%（昨年度 73%）、**フェア・ディスクロージャー**が 85%（昨年度 92%）、**ESG 関連**が 68%（昨年度 71%）、**自主的信息開示**が 69%（昨年度 65%）となった。
- ③ 評価項目について見ると、全 11 項目のうち次の**フェア・ディスクロージャー**の 2 項目の平均得点率が、いずれも 80%以上となり、高水準であった（昨年度は 1 項目(a)のみ。(b)は本年度の新設項目である。)。
  - (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 85% [昨年度 92%]）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：70%台 3 社・80%台 11 社・90%台 6 社）
  - (b) 「KAM で指摘された重要リスク情報が適切に開示されていますか」（平均得点率 85%）（得点率：70%台 1 社・80%台 15 社・90%台 4 社）

- ④ 一方、ESG 関連の中の3項目(下記⑤の(a)~(c))および、次の自主的情報開示の項目は、60%台にとどまった。なお、自主的情報開示の項目については、平均得点率が改善したものの、評価対象企業間の得点率の差が依然として見られており、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、それは有益ですか」(平均得点率 69% [昨年度 65%]) (得点率：20%台 1社・50%台 2社・60%台 5社・70%台 9社・80%台 2社・90%台 1社)

- ⑤ ESG 関連の4項目は、次のとおりであった。昨年度に比べ、3項目((a)~(c))の平均得点率が下がり、60%台となった。

(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 65% [昨年度 71%]) (得点率：40%台 1社・50%台 2社・60%台 13社・70%台 4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 67% [昨年度 70%]) (得点率：30%台 1社・50%台 5社・60%台 3社・70%台 11社)

(c) 「財務情報と非財務情報(環境や社会、人的資本、知財・無形資産等)を統合し、経営の長期的課題に対する取組みと目標を開示していますか」(平均得点率 69% [昨年度 74%]) (得点率：40%台 1社・50%台 1社・60%台 7社・70%台 11社)

(d) 「非財務情報に関する定量的な実績の開示がされていますか」(平均得点率 78% [昨年度 68%]) (得点率：50%台 1社・60%台 2社・70%台 6社・80%台 8社・90%台 3社)

## (2) 上位3企業の評価概要

### 第1位 中外製薬 (ディスクロージャー優良企業[初受賞]、総合評価点 80.7点 [昨年度比+0.2点]、昨年度第4位)

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等(得点率(以下省略)85%)、自主的情報開示(94%)が第1位、説明会等が第3位(77%)、フェア・ディスクロージャー(88%)、ESG関連(72%)が同得点第6位となった。昨年度に比べ、経営陣のIR姿勢等および自主的情報開示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」(第2位(昨年度第6位))および「IR部門の機能、基本スタンス」(第2位(昨年度同得点第3位))が共に順位を上げ、特に「経営陣のIR姿勢」が高く評価された。これらの結果、この分野におけるトップ(昨年度第5位)となった。これらに関連して、経営陣はIRに積極的であり、IR部門にも十分な情報が蓄積されているとの声が寄せられ、また、社長とのスモールミーティングや四半期毎のCFOとの対話機会の設定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1位となり、「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」が同得点第4位となった。これらの結果、この分野において第3位(昨年度同得点第3位)となった。これらに関連して、決算説明会での説明や資料で市場動向や製品売上、R&Dの状況などが詳細に開示されており、企業分析に十分な情報が提供されているとの声が寄せられた。なお、「導出品」の海外販売開発動向や経済条件について一層の説明を求める意見があった。
- 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十分な注意を払っていること」が、同得点第1位(昨年度同得点第3位)となった。これに関連して、ウェブサイトでの開示が充実しており、フェア・ディスクロージャーに十分配慮しているとの声が寄せられた。「KAMで指摘された重要リスク情報が適切に開示されていること」(本年度の新設項目)は、同得点第12位となったが、80%以上の得点率であった。
- ⑤ ESG関連においては、「非財務情報に関する定量的な実績の開示がされていること」が、同得点第1位となり、90%以上の得点率であった。これに関連して、統合報告書をはじめ非財務情報についての開示資料や説明が充実しているとの声が寄せられたほか、サステナビリティ説明会での人的資本、リスクマネジメント等の説明を評価する声もあった。一方、「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」は、平均得点率と同程度にとどまった。そのほかの2項目についてはいずれも平均得点率を上回った。なお、取締役の選

任およびその活動についての十分な説明を望む声があった。

- 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、昨年度に比べ得点率が 10 ポイント以上改善し、この分野におけるトップ（昨年度第 4 位）となった。これに関連して、投資家の関心が高い製品や開発品の説明会を積極的に開催しているとの声があったほか、中外ライフサイエンスパーク横浜見学会、デジタル戦略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 第一三共**（総合評価点 80.0 点【昨年度比 -0.4 点】、昨年度第 5 位）

- ① 同社は、**説明会等**が同得点第 1 位（78%）、**自主的情報開示**が第 2 位（88%）、**ESG 関連**が同得点第 2 位（75%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 5 位（80%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 6 位（88%）となった。
- 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」が同得点第 8 位（昨年度同）であったが、「経営陣の IR 姿勢」（第 5 位（昨年度第 7 位））が 80%以上の得点率となった。これらに関連して、経営陣は IR に積極的であり、マネジメントとの対話機会が多いとの声や、重要な学会発表後のフォローアップ説明会の積極的な開催を評価する声が寄せられた。なお、アストラゼネカと MSD との提携品の進捗に関する情報発信の強化を望む声があった。
- 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」が評価され、第 2 位（昨年度第 6 位）となり、また、「企業分析に必要かつ十分な情報が得られること」も第 3 位（昨年度同得点第 6 位）となった。これらの結果、この分野において同得点第 1 位（昨年度第 7 位）となった。これらに関連して、決算説明会など各種説明会での説明や資料等は詳細であり、企業分析に必要な情報が提供されているとの声や、学会発表資料の開示が充実しているとの声が寄せられた。また、ウェブサイトでの開示が充実しているとの声もあった。
- 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」（同得点第 7 位）および「**KAM**で指摘された重要リスク情報が適切に開示されていること」（本年度の新設項目。同得点第 5 位）は共に、85%以上の得点率となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「財務情報と非財務情報（環境や社会、人的資本、知財・無形資産等）を統合し、経営の長期的課題に対する取組みと目標を開示していること」が最も高い評価となり、「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」も同得点第 1 位となった。これらに関連して、決算説明会を含む各種説明会や統合報告書などで、中長期ビジョンとその進捗、その背景・基盤となる非財務情報が詳細に説明されているとの声が寄せられた。また、そのほかの 2 項目についても上位の評価となり、これらの結果、この分野において同得点第 2 位（昨年度第 4 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」（第 2 位）は、高い評価となった。これに関連して、R&D や事業説明会、ESG 関連の説明会を積極的に開催しているとの声が寄せられ、また、ASCO（米国臨床腫瘍学会）など学会関連の説明会を評価する声もあった。

## **第 3 位 アステラス製薬**（総合評価点 79.4 点【昨年度比 -5.1 点】、昨年度第 1 位）

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**が第 1 位（91%）、**ESG 関連**が同得点第 2 位（75%）、**自主的情報開示**が第 3 位（80%）、**経営陣の IR 姿勢等**が同得点第 3 位（83%）、**説明会等**が同得点第 4 位（77%）となった。昨年度に比べ、5 分野全てにおいて得点率が下がった。
- 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」（同得点第 3 位）および「経営陣の IR 姿勢」（第 4 位）が共に評価され、この分野において同得点第 3 位（昨年度第 2 位）となった。これらに関連して、経営陣は IR 活動に積極的であり、また、IR 部門へのリソース配分や情報集積も十分であるとの声や、ネガティブ情報も含め投資家が求める情報を開示する姿勢を評価する声が寄せられた。なお、会社予想と実績との乖離について十分な説明を望む声があった。

- 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3位（昨年度第1位）に、「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6位（昨年度第1位）となり、後者の得点率は、昨年度に比べ10ポイント以上下がった。これらの結果、この分野において同得点第4位（昨年度第1位）となった。これらに関連して、決算説明会での資料や説明で、市場動向や製品売上、R&Dの状況などが詳細に開示されているとの声がある一方で、経営計画の前提条件の変更に関して、より丁寧な説明を求める声があった。
- 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」（同得点第1位）および「KAMで指摘された重要リスク情報が適切に開示されていること」（本年度の新設項目。第1位）は共に、90%以上の得点率となり、この分野においてトップ（昨年度同得点第1位）となった。
- 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」が最も高い評価となり、「財務情報と非財務情報（環境や社会、人的資本、知財・無形資産等）を統合し、経営の長期的課題に対する取組みと目標を開示していること」が同得点第2位となった。これらに関連して、統合報告書のほかに、サステナビリティ説明会や社外取締役との意見交換会を開催するなど非財務情報の開示に積極的であるとの声が寄せられた。一方で、「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」は、昨年度と比べ得点率を下げ、同得点第8位（昨年度第1位）となった。これに関連して、経営計画策定における前提について、よりの確な説明を求める声があった。
- 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」（第3位）は評価された。これに関連して、R&D説明会、デジタル戦略説明会のほか、サステナビリティ説明会や買収に関する説明会などを評価する声が寄せられた。なお、製品毎だけでなく領域横断的なR&D説明会の開催も望むとの声があった。

以 上

# 2024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 評価項目2 (配点25点)		2. 説明会、インタビュー、IR資料等における開示 評価項目2 (配点20点)		3. フェア・ディスクロージャー 評価項目2 (配点8点)		4. ESGに関連する情報の開示 評価項目4 (配点32点)		5. 各業種の状態に即した自主的な情報開示 評価項目1 (配点15点)		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	4519 中外製薬	80.7	21.2	1	15.4	3	7.0	6	23.0	6	14.1	1	4
2	4568 第一三共	80.0	20.1	5	15.6	1	7.0	6	24.1	2	13.2	2	5
3	4503 アステラス製薬	79.4	20.7	3	15.3	4	7.3	1	24.1	2	12.0	3	1
4	4507 塩野義製薬	78.4	21.1	2	15.1	6	6.4	18	24.2	1	11.6	6	2
5	7747 朝日インテック	78.1	20.7	3	15.6	1	7.1	2	23.0	6	11.7	5	9
6	6869 シスメックス	76.9	19.8	7	15.3	4	7.1	2	22.8	10	11.9	4	7
7	6849 日本光電工業	75.1	19.6	8	15.1	6	7.0	6	23.3	4	10.1	13	
8	4523 エーザイ	74.7	19.5	9	14.3	14	6.5	15	23.0	6	11.4	7	3
9	4543 テルモ	74.2	19.4	10	14.8	8	7.0	6	23.3	4	9.7	15	11
10	4151 協和キリン	73.4	18.1	16	14.6	10	7.1	2	22.3	12	11.3	8	12
11	7733 オリエンパス	73.1	18.7	12	14.5	11	7.1	2	22.9	9	9.9	14	8
12	4578 大塚ホールディングス	72.9	18.6	14	14.3	14	6.7	12	22.7	11	10.6	11	9
13	4502 武田薬品工業	72.2	19.3	11	14.5	11	6.9	10	20.5	16	11.0	9	6
14	4536 参天製薬	72.0	18.3	15	14.5	11	6.7	12	21.7	14	10.8	10	14
14	4887 サフイグループホールディングス	72.0	20.0	6	14.8	8	6.6	14	22.1	13	8.5	18	16
16	4528 小野薬品工業	70.5	18.7	12	14.2	16	6.5	15	20.6	15	10.5	12	13
17	4506 住友ファーマ	62.9	15.8	17	13.6	17	6.5	15	19.5	17	7.5	19	14
18	4552 JCRファーマ	62.1	15.4	18	12.5	18	6.4	18	18.6	19	9.2	16	18
19	4516 日本新薬	61.0	14.9	19	12.0	19	6.1	20	19.0	18	9.0	17	17
20	2413 エムスリー	46.7	13.4	20	9.1	20	6.9	10	13.8	20	3.5	20	19
		71.85	18.67		14.26		6.80		21.74		10.38		
	評価対象企業評価平均点												

## 2024年度の具体的評価項目および配点（医薬品）

【評価期間：2023年7月～2024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（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、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担当者と有益なディスカッションができていますか。	7
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えます）】	
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
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えます）】	
3. フェア・ディスクロージャー（8点）	配点
①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。	5
②KAMで指摘された重要リスク情報が適切に開示されていますか。	3
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えます）】	
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、知財・無形資産等）を統合し、経営の長期的課題に対する取組みと目標を開示していますか。	10
④非財務情報に関する定量的な実績の開示がされていますか。	2
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えます）】	
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
【評価した理由、減点した場合は改善が望まれる点についてコメント欄に具体的に記入して下さい（会社には匿名で伝えます）】	

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	UBS証券
	田中 洋	みずほ証券
	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（32名）

大野 剛	丸三証券	徳本 進之介	SMBC日興証券
鎌田 聡	大和アセットマネジメント	杜 珮	アセットマネジメントOne
久保山 浩之	アセットマネジメントOne	中名生 正弘	ジェフリース証券会社 東京支店
栗城 拓也	りそなアセットマネジメント	兵庫 真一郎	三菱UFJ信託銀行
栗山 乾一	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
高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント	真下 弘司	QUICK
甲谷 宗也	みずほ証券	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
古西 正幸	第一生命保険	松原 弘幸	野村証券
酒井 文義	UBS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	牟田 知倫	SOMPOアセットマネジメント
芝野 正紘	シティグループ証券	森 貴宏	野村証券
平 秀昭	三井住友トラスト・アセットマネジメント	八並 純子	ニッセイアセットマネジメント
高橋 豊	極東証券経済研究所	山口 秀丸	シティグループ証券
田中 洋	みずほ証券	横山 雄一	三菱UFJ信託銀行
谷林 正行	QUICK	葭原 友子	UBS証券
都築 伸弥	みずほ証券	若尾 正示	JPモルガン証券

(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。