

建設・住宅・不動産

1. 評価対象企業（16社）

大成建設、大林組、清水建設、長谷工コーポレーション、鹿島建設、大東建託、大和ハウス工業、積水ハウス、東急不動産ホールディングス、TOTO、LIXILグループ、リンナイ、三井不動産、三菱地所、東京建物、住友不動産

（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	4	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	7	33
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	5	17
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	3	12
計		22	100

（注）評価項目の内容および配点は15頁参照

(2) 評価実施アナリストは26名（20社）である。（16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」（14頁）参照）

- ① 本年度は、**経営陣のIR姿勢等**および**自主的情報開示**において、項目の新設、内容・配点変更を行い、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72.0点（昨年度69.0点）、対象企業の総合評価点の標準偏差は5.7点（昨年度5.6点）であった。
- ② 業態別の評価平均点を比較すると、高得点順に、住宅・不動産（9社：長谷工コーポレーション、大東建託、大和ハウス工業、積水ハウス、東急不動産ホールディングス、三井不動産、三菱地所、東京建物、住友不動産）：73.3点（昨年度70.5点）、住宅設備（3社：TOTO、LIXILグループ、リンナイ）：70.5点（昨年度67.1点）、建設（4社：大成建設、大林組、清水建設、鹿島建設）：70.3点（昨年度67.1点）となった。昨年度に比べ3業態とも同程度改善したことから、業態間の格差はほぼ同水準のままとなった。
- 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74%（昨年度72%）、**説明会等**が72%（昨年度69%）、**フェア・ディスクロージャー**が77%（昨年度73%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が65%（昨年度62%）、**自主的情報開示**が66%（昨年度64%）となり、全ての分野において昨年度の水準を若干上回った。
- ④ 評価項目を見ると、全22項目のうち、次の4項目が平均得点率で80%以上となり、大半の企業において80%以上の高い得点率（評価点／配点（以下省略））の評価となった。

（a）「経営陣およびIR部門が情報開示に際し、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（「評

- 価項目および配点」(以下省略) 3. (1)①)」(平均得点率 86%) (得点率: 90%台 4 社・80%台 12 社)
- (b) 「社長は説明会またはミーティングに出席し、実質的な討議に参加していますか (1. (1)②)」(平均得点率 82%) (得点率: 90%2 社・80%台 8 社)
- (c) 「四半期ごとに業績動向に関する説明会または電話会議を開催していますか(2. (3)①)」(平均得点率 82%) (得点率: 100%13 社)
- (d) 「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報(単体の業績動向等を含む)が十分に開示されていますか (2. (3)②)」(平均得点率 81%) (得点率: 80%台 13 社)
- ⑤ 一方、次の項目は、平均得点率が昨年度より低下し、本年度全評価項目中最も低くなった。
- ・ 「生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等を積極的かつ公平に実施していますか (5. ②)」(平均得点率 57%〔昨年度 64%〕) (得点率: 20%台 1 社・30%台 2 社・40%台 3 社・50%台 1 社)
- ⑥ なお、本年度に新設した下記 2 項目については、次のとおりとなった。
- (e) 「フェア・ディスクロージャー・ルールを導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか (1. (3))」(平均得点率 75%) (得点率: 80%台 3 社・70%台 10 社・60%台 3 社)
- (f) 「非財務情報(ESG 情報等)の開示に積極的に取り組んでいますか (5. ③)」(平均得点率 68%) (得点率: 80%台 2 社・70%台 3 社・60%台 10 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 大東建託(ディスクロージャー優良企業〔8 回連続 9 回目〕、総合評価点 84.6 点〔昨年度比+4.8 点〕)

- ① 同社は、説明会等(得点率(以下省略) 86%)、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(83%)が第 1 位、経営陣の IR 姿勢等(86%)、自主的情報開示(75%)が第 2 位となった。全ての評価分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点の上昇(上昇幅第 3 位)につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、経営陣の四半期毎の決算説明会への登壇と業績の詳細な開示を基に、アナリスト・投資家と対話する機会を設け、市場にメッセージを発信していることなど、全体として経営陣の IR 姿勢が評価された。また、IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、IR 担当者と有益なディスカッションができることが最も高く評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールを導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」については、最も高い評価となった。
- ③ 説明会等においては、短信および説明会資料等において、実績および計画を明記し、理解を深めるような十分な説明がなされていることや、質疑に対する会社側の回答が十分満足できることなどから、説明会、インタビューにおける開示が最も高く評価された。また、説明資料等に部門別の受注または売上見通しが記載され、かつ部門分けが各々の業態に即していること、部門別の利益率の実績と見通しが十分に開示されていること、企業分析に必要な連結子会社・関係会社・海外事業等の資産・負債・収益の状況が十分に説明されていること、キャッシュフロー計算書の実績と見通しが説明されていることなど、説明資料等における開示も最も高い評価となった。さらに、四半期情報開示についても最も高い評価となり、この分野全体において第 1 位となった。なお、四半期決算発表当日の説明会が有益でその資料にタイムリーで有用な話題が含まれているとの声や、粗利益率の増減要因分析が充実していることを評価する声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、投資家にとって重要と判断される事項の適時開示が迅速に行われていることが最も高く評価された。また、決算説明会資料や期中のデータが公平かつタイムリーに入手可能であること、説明会の音声配信、質疑応答要旨の開示により十分な期間の視聴等が可能であること、英語による情報提供が公平かつタイムリーで日本語と同等の内容になっていることについても最も高い評価を受け、この分野全体においても第 1 位となった。なお、月次受注等の開示が充実していると評価する声があった。
- 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・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方

策について、十分に説明されていることも評価された。さらに、資本政策、株主還元策について客観的かつ合理的に説明されていることについても最も高く評価され、この分野全体においても第1位となった。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等の開催」に関し、賃貸住宅見学会等の開催が評価され、得点率は平均得点率を16ポイント上回った。また、マネジメント等の発言内容等が、迅速かつ十分な公平性をもって開示されていることが最も高い評価を受けた。他方、「非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」は第6位となった。なお、これに関連し、ESGに関連する開示の充実を望む声があった。また、サブリースに関する開示の充実を望む声もあった。

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 大和ハウス工業（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 80.0 点〔昨年度比+2.5 点〕、昨年度第2位〔前々回第3位〕）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第1位（76%）、**フェア・ディスクロージャー**が第2位（86%）、**経営陣の IR 姿勢等**（81%）、**説明会等**（79%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（76%）が第3位となった。全ての評価分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点の上昇につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、経営方針説明会を定期的に開催し、経営陣がアナリスト・投資家と対話する姿勢にあることなど、全体として経営陣の IR 姿勢が評価された。また、IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、IR 担当者と有益なディスカッションができることも評価された。なお、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」は第3位となった。
- ③ **説明会等**においては、質疑に対する会社側の回答が満足できることが評価された。また、説明資料等に部門別の受注または売上見通しが記載され、かつ部門分けが各々の業態に即していること、部門別の利益率の実績と見通しが十分に開示されていることも評価された。なお、海外事業（海外資産の採算性、リスクに関する情報）に関連した開示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、投資家にとって重要と判断される事項の適時開示が迅速に行われていることが評価された。また、決算説明会資料や期中のデータが公平かつタイムリーに入手可能であることが極めて高い評価となった。さらに、説明会または電話会議のリプレイが、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能であること、英語による情報提供が公平かつタイムリーで日本語と同等の内容になっていることも評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、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されていることが最も高い評価となった。また、中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策について、十分に説明されていることも評価された。さらに、資本政策、株主還元策について客観的かつ合理的に説明されていることも評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、評価対象企業全体として得点率が低水準となった、「生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等の開催」に関し、物流施設見学会の開催が評価され、得点率は平均得点率を13ポイント上回った。また、マネジメント等の発言内容等が、迅速かつ十分な公平性をもって開示されていることも評価された。なお、「非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」は第2位となった。これに関連し、ESG 説明会の開催を評価する声があった。

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 長谷工コーポレーション（総合評価点 78.6 点〔昨年度比+2.6 点〕、昨年度第3位）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**が第1位（86%）、**説明会等**が第2位（81%）、**フェア・ディスクロージャー**（81%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（66%）が同得点第6位、**自主的情報開示**が同得点第10位（66%）となった。昨年度と同率の**経営陣の IR 姿勢等**を除く4分野の得点率が昨年度を上回り、総合評価点の上昇につながった。

- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、経営トップが説明会等に積極的に登壇しているほか、業界動向まで含め説明し、質疑に対する回答も的確であることなど、全体として経営陣の IR 姿勢が最も高く評価された。また、IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、IR 担当者と有益なディスカッションができることも高く評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」は第 2 位となった。
- ③ **説明会等**においては、質疑に対する会社側の回答が十分満足できることが高い評価となった。また、説明資料等に部門別の受注または売上見通しが記載され、かつ部門分けが各々の業態に即していること、部門別の利益率の実績と見通しが十分に開示されていることも高く評価された。さらに、企業分析に必要な連結子会社・関係会社・海外事業等の資産・負債・収益の状況が十分に説明されていることも評価された。なお、四半期決算発表当日の電話会議を評価する声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、投資家にとって重要と判断される事項の適時開示が迅速に行われていることが評価された。また、決算説明会資料が公平かつタイムリーに入手可能であることも評価された。なお、説明会の動画配信、電話会議のリプレイ期間の延長を望む声があった。
- 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・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、マネジメント等の発言内容等が迅速かつ十分な公平性をもって開示されていることが評価された。また、「非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第 5 位となった。なお、定期的なマンション市場説明会の開催や業界データの開示を評価する声があった。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ ＴＯＴＯ（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 74.6 点〔昨年度比+9.1 点〕、第 4 位〔昨年度第 13 位〕）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 2 位（80%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 3 位（82%）、**自主的情報開示**が同得点第 4 位（69%）、**経営陣の IR 姿勢等**（73%）、**説明会等**（72%）が同得点第 8 位となった。全ての評価分野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（総合評価点および順位の上昇幅ともに第 1 位）につながった。
- ② **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第 1 位となった。また、英語による情報提供が公平かつタイムリーで日本語と同等の内容になっていることも評価された。
- ③ **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、進捗状況を含め十分に説明されていることが評価された。また、中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策について、十分説明されていることも最も高い評価となった。さらに、資本政策、株主還元策について客観的かつ合理的に説明されていることも高く評価され、この分野全体において第 2 位となった。
- ④ **自主的情報開示**においては、マネジメント等の発言内容等が迅速かつ十分な公平性をもって開示されていることが評価された。また、「非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が第 1 位となった。
- ⑤ 上記に加え、製品別利益の開示や海外の増減益の要因分析など、開示が充実している、工場見学会により製造工程や経営理念について理解が進んだと評価する声があった。

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。

以 上

2018年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (建設・住宅・不動産)

(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 開示		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	
			評価項目4 (配点 25点)		評価項目7 (配点 33点)		評価項目5 (配点 17点)		評価項目3 (配点 13点)		評価項目3 (配点 12点)		
1	1878 大東建託	84.6	21.5	2	28.3	1	15.0	1	10.8	1	9.0	2	1
2	1925 大和ハウス工業	80.0	20.2	3	26.1	3	14.7	2	9.9	3	9.1	1	2
3	1808 長谷工コーポレーション	78.6	21.6	1	26.8	2	13.7	6	8.6	6	7.9	10	3
4	5332 TOTO	74.6	18.3	8	23.7	8	13.9	3	10.4	2	8.3	4	13
5	8802 三菱地所	74.0	19.4	4	25.2	4	13.8	5	7.7	12	7.9	10	5
6	1928 積水ハウス	72.4	17.5	14	23.8	6	13.5	8	9.3	4	8.3	4	4
7	8801 三井不動産	71.8	18.4	7	23.8	6	13.9	3	7.9	10	7.8	12	6
8	1802 大林組	71.5	18.6	5	24.1	5	12.4	11	8.3	8	8.1	8	8
9	1801 大成建設	70.5	18.3	8	22.9	13	12.6	10	8.6	6	8.1	8	9
9	5938 LIXILグループ	70.5	17.1	15	22.6	14	13.7	6	8.8	5	8.3	4	7
11	3289 東急不動産ホールディングス	70.4	18.1	10	23.7	8	13.4	9	7.9	10	7.3	13	12
12	1812 鹿島建設	70.3	17.6	13	23.4	11	12.4	11	8.1	9	8.8	3	14
13	1803 清水建設	68.6	18.1	10	23.0	12	12.0	14	7.2	14	8.3	4	10
14	8804 東京建物	67.6	18.1	10	23.6	10	12.2	13	7.2	14	6.5	15	15
15	5947 リンナイ	66.4	18.6	5	22.0	15	11.4	16	7.5	13	6.9	14	11
16	8830 住友不動産	60.0	16.3	16	19.5	16	11.6	15	7.1	16	5.5	16	16
	評価対象企業評価平均点	72.01	18.61		23.92		13.14		8.46		7.88		

(注1) 総合評価点が同順位の場合、社名はコード番号順に掲載。

(注2) 評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は5.7点(昨年度5.6点)であった。

2018年度 評価項目および配点(建設・住宅・不動産)

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス		配点 (25点)
(1) 経営陣のIR姿勢		
① 全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどのように評価しますか。		10
② 社長は説明会またはミーティングに出席し、実質的な討議に参加していますか。		5
(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ており、IR担当者と有益なディスカッションができますか。		5
(3) IRの基本スタンス		
・ フェア・ディスクロージャー・ルールの導入を機会に、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。		5
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示		配点 (33点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示		
① 短信および説明会資料等において、実績および計画(前提条件等を含む)を明記のうえ、理解を深めるような十分な説明がなされていますか。		10
② 質疑に対する会社側の回答は十分満足できるものですか。		5
(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 部門別(注1)の受注または売上見通し(注2)が記載され、かつ部門分けは各々の業態に即したものです。また、部門別(注1)の利益率の実績と見通しは十分に開示されていますか。		5
② 企業分析に必要な連結子会社・関係会社・海外事業等の資産・負債・収益の状況が十分に説明されていますか。		4
③ キャッシュフロー計算書の実績と見通しは分かりやすく説明されていますか。		3
(3) 四半期情報開示		
① 四半期ごとに業績動向に関する説明会または電話会議を開催していますか。 [四半期ごと開催:2点、3回開催:1点、その他:0点]		2
② 四半期決算の内容の理解に必要な補足情報(単体の業績動向等を含む)が十分に開示されていますか。		4
3. フェア・ディスクロージャー		配点 (17点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢		
① 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、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。		4
② 投資家にとって重要と判断される事項(注3)の適時開示は迅速に行われていますか。		4
(2) ホーム・ページにおける情報提供		
・ 決算説明会資料や期中のデータが公平かつタイムリーに入手が可能ですか。		5
(3) 説明会または電話会議のリプレイ		
・ 説明会または電話会議のリプレイは、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能ですか。[1点、0.5点、0点の評価とする]		1
(4) 英語による情報提供		
・ 英語による情報提供は公平かつタイムリーで、日本語と同等の内容になっていますか。		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		
・ 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。		4
(2) 目標とする経営指標等		
・ 中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていますか。		5
(3) 資本政策、株主還元策		
・ 資本政策、株主還元策が客観的かつ合理的に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 (12点)
① マネジメント等の発言内容・情報開示は、迅速かつ十分な公平性をもって開示されていますか。		4
② 生産・施工現場、研究開発施設および展示場、開発プロジェクトの見学会等を積極的かつ公平に実施していますか。 [過去1年間を目安に評価]		4
③ 非財務情報(ESG情報等)の開示に積極的に取り組んでいますか。		4

(注1)「部門別」については、業態により・

ゼネコン:国内・海外および官・民・土・建・その他、住宅:戸建て・アパート・一般建築・分譲・賃貸・その他、不動産:分譲・賃貸・建設・委託業務・その他、住宅設備:製品別・その他・・・と読み替えて下さい

(注2)「受注または売上見通し」については、業態により・

建設・住宅については受注・売上げの見通し、不動産・住宅設備については売上げの見通し・・・と読み替えて下さい

(注3)投資家にとって重要と判断される事項は、東証のTDnetへの登録を含む下記のような事項です。

例えば・受注動向、指名停止、訴訟、労災、災害、環境汚染、取引先の倒産、海外市場での変動、大型プロジェクトの事業費概算、資産の取得・売却、新技術・新商品開発、雇用政策の変更、バランスシートおよび債務保証における大きな変動等である。

建設・住宅・不動産専門部会委員

部 会 長	川嶋 宏樹	SMBC 日興証券
部会長代理	伊藤 昌哉	アセットマネジメント One
	竹川 克彦	三井住友信託銀行
	寺岡 秀明	大和証券
	橋本 嘉寛	みずほ証券
	前川 健太郎	野村證券
	望月 政広	クレディ・スイス証券

評価実施アナリスト（26名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	富田 展昭	極東証券経済研究所
姉川 俊幸	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	橋本 嘉寛	みずほ証券
伊藤 昌哉	アセットマネジメント One	福島 大輔	野村證券
今泉 達矢	アセットマネジメント One	細貝 広孝	QUICK
入沢 健	立花証券	堀部 吉胤	ティー・アイ・タワースリユ
沖野 登史彦	UBS 証券	前川 健太郎	野村證券
川嶋 宏樹	SMBC 日興証券	水谷 敏也	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
坂口 真人	三菱 UFJ 信託銀行	水野 年章	農林中金全共連アセットマネジメント
佐藤 啓吾	ニッセイ アセット マネジメント	道脇 祐介	三菱 UFJ 信託銀行
宝田 めぐみ	東洋証券	牟田 知倫	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント
竹川 克彦	三井住友信託銀行	望陀 謙智	明治安田アセットマネジメント
田澤 淳一	SMBC 日興証券	望月 政広	クレディ・スイス証券
寺岡 秀明	大和証券	安田 圭介	アセットマネジメント One

（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。