

2016 年度「証券アナリストによるディスクロージャー優良企業」 選定結果の発表

— ディスクロージャーは、企業と投資家の建設的な対話の“礎” —

公益社団法人 日本証券アナリスト協会
(ディスクロージャー研究会)

公益社団法人日本証券アナリスト協会（会長・大場昭義 東京海上アセットマネジメント株式会社取締役会長）のディスクロージャー研究会（座長・許斐潤 野村證券株式会社 APAC エクイティ・リサーチヘッド、エクイティ・リサーチ部長兼クオンツ・リサーチ部長）は、このほど 2016 年度「ディスクロージャー優良企業」を選定いたしました（資料 1 参照）。あわせて、「高水準のディスクロージャーを連続維持している企業」および「ディスクロージャーの改善が著しい企業」も選定いたしました（資料 2 参照）。

この選定は、財務情報はじめ企業情報の利用者としての証券アナリストの立場から、ディスクロージャーの促進、特に、企業の単なる制度的・受動的な情報開示に留まらない、自発的・積極的な情報開示の促進を目的としており、今年で 22 回目を迎えました。

評価対象は、業種別部門、新興市場銘柄部門、個人投資家向け情報提供部門に分かれており、今年度の評価対象企業は、各々、東証 1 部上場の 15 業種計 242 社、新興市場銘柄 26 社、個人投資家向け情報提供 22 社です。

このうち業種別部門における評価基準は、各業種共通の 5 つの分野（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）から成り、業種に応じて各分野の具体的評価項目とその配点（計 100 点満点）が決められています。

優良企業の評価事例を 5 分野の順に紹介します。

〈経営陣の IR 姿勢、IR 部門の機能、IR の基本スタンス〉

経営トップが説明会又はアナリストミーティングに出席し、投資家の関心事項について明確な見解を示すことから有意義なディスカッションが可能。IR 担当者が経営陣の代弁者として機能。低収益又は赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の展望を説明。

〈説明会、インタビュー、説明資料等における開示〉

説明会資料等の数値や文言の理解を深める補足説明が有益。質疑に対する回答が有意義。

利益増減要因が実態を表し分析に有用。

〈フェア・ディスクロージャー〉

投資家にとって重要と判断される事項の開示が迅速かつ公平。ホーム・ページを活用した説明会の状況の映像配信。

〈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・コードについて十分な説明。中長期経営計画を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策を十分に説明。資本政策、株主還元策について十分な説明。

〈各業種の状況に即した自主的な情報開示〉

事業を理解する上で重要と思われる決算以外の説明会、見学会を実施し、その内容が有益。

ディスクロージャー研究会の許斐 潤（このみ じゅん）座長は、「この選定制度の特色は、評価に参加したアナリストでもあるディスクロージャー研究会専門部会委員が、評価対象企業全てを対象に、それぞれ「フィードバック」として先方企業のIR担当役員の方等に評価結果を説明し、今後の改善事項について認識を共有するなど対話型になっていることです。対象企業の中には今後の改善の努力が期待される企業もあり、また、スチュワードシップコード等で投資家と企業の「建設的な対話」の促進が謳われるなど、求められるディスクロージャーの水準自体がより高まっている中で、当研究会として引き続き、上場企業のディスクロージャーの向上に貢献して参ります。」と語っています。

（本件に関するお問い合わせ先）

公益社団法人日本証券アナリスト協会

〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町 2-1 東京証券取引所ビル 5 階

ディスクロージャー優良企業選定担当

青木（電話 03-3666-1272）

齋藤（同 03-3666-5845）

ディスクロージャー優良企業

各業種毎に第 1 位、新興市場銘柄および個人投資家向け情報提供において各々上位 3 位の評価を受けた企業に表彰盾を贈呈することとしました。

食	品	味	の	素	(初 受 賞)	
化 学 ・ 織 維	三	井	化	学	(初 受 賞)	
石 油 ・ 鉱 業	昭 和	シ	ェ	ル	石 油 (2 回連続 2 回目)	
鉄 鋼 ・ 非 鉄 金 属	住 友	金 属	鉱	山	(6 回連続 6 回目)	
機	械	小	松	製 作 所	(7 回連続 11 回目)	
電 気 ・ 精 密 機 器	オ	ム	ロ	ン	(2 回連続 4 回目)	
自動車・同部品・タイヤ	富	士	重	工 業	(3 回連続 3 回目)	
電 力 ・ ガ ス	東	京	瓦	斯	(5 回連続 10 回目)	
運	輸	A	N	A	ホー ル デ ィ ン グ ス (2 回 目)	
通信・インターネット	日	本	電	信 電 話	(2 回連続 2 回目)	
商	社	三	菱	商 事	(2 回連続 15 回目)	
小 売 業	丸	井	グ	ル ー プ	(初 受 賞)	
銀 行	三	菱	U	F	J	フ ィ ナ ン シ ャ ル ・ グ ル ー プ (3 回連続 5 回目)
コンピューターソフト	S	C	S	K	(3 回連続 4 回目)	

ディスクロージャー
2016年度 優良企業



新 興 市 場 銘 柄	プ ロ ト コ ー ポ レ ー シ ョ ン	(2 回 連 続 7 回 目)
	セ リ ア	(3 回 連 続 3 回 目)
	セ プ テ ー ニ ・ ホ ー ル デ ィ ン グ ス	(初 受 賞)

ディスクロージャー
新興市場銘柄
2016年度 優良企業



SAAJ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会
The Securities Analysts Association of Japan

個人投資家向け情報提供	ア サ ヒ グ ル ー プ ホ ー ル デ ィ ン グ ス	(3 回 目)
	日 本 電 産	(4 回 連 続 10 回 目)
	三 菱 U F J フ ィ ナ ン シ ャ ル ・ グ ル ー プ	(2 回 連 続 2 回 目)

ディスクロージャー
個人投資家向け情報提供
2016年度 優良企業



SAAJ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会
The Securities Analysts Association of Japan

(注) 広告・メディア・ゲーム部門については、第1位の企業より、優良企業の受賞を辞退したいとの申し出があり、該当なしとなりました。

高水準のディスクロージャーを連続維持している企業

本優良企業選定制度において直近 3 回連続して 2 位または 3 位の評価を受けた次の 5 社を高水準のディスクロージャーを維持している企業として称賛状を贈呈することとしました。

鉄 鋼 ・ 非 鉄 金 属	D O W A ホ ー ル デ ィ ン グ ス
自 動 車 ・ 同 部 品 ・ タ イ ヤ	日 産 自 動 車
小 売 業	良 品 計 画
銀 行	み ず ほ フ ィ ナ ン シ ャ ル グ ル ー プ
銀 行	三 井 住 友 ト ラ ス ト ・ ホ ー ル デ ィ ン グ ス

ディスクロージャーの改善が著しい企業

ディスクロージャーの改善が著しいと評価された次の 1 社に称賛状を贈呈することとしました。

機 械 栗 田 工 業

概 括

ディスクロージャー研究会
座 長 許 斐 潤

本ディスクロージャー優良企業選定は本年度で 22 回目を迎えたが、その概要は次のとおりである。

1. 評価対象

- (1) 業種別については、原則として東証一部上場株式時価総額を基準として選定した、食品 (23 社)、化学・繊維 (18 社)、石油・鉱業 (7 社)、鉄鋼・非鉄金属 (14 社)、機械 (20 社)、電気・精密機器 (22 社)、自動車・同部品・タイヤ (18 社)、電力・ガス (15 社)、運輸 (20 社)、通信・インターネット (14 社)、商社 (7 社)、小売業 (19 社)、銀行 (13 社)、コンピューターソフト (13 社)、広告・メディア・ゲーム (19 社) の 15 業種合計 242 社を対象とした。
- (2) 新興市場銘柄については、ジャスダック、マザーズ、セントレックス、Q-Board およびアンビシャスの五つの市場に上場している企業の中で、時価総額が上位であって、かつその企業を調査対象としているアナリストの数が一定以上の 26 社を対象とした。このうち 14 社は前回からの継続評価、7 社は前々回以前評価以来の再評価、5 社は新規評価である。
- (3) 個人投資家向け情報提供については、本年度のディスクロージャー優良企業選定対象である各業種 (15 業種) および新興市場銘柄についての選定結果における上位 1 割 (小数点切上げ) のうち、平成 27 年 7 月から 28 年 6 月までの間において、「個人投資家向け会社説明会」を開催している 22 社を対象とした。内訳は、前回に引き続き対象となった企業が 16 社、前々回以前に対象となり本年度再び対象となった企業が 3 社、新規企業が 3 社である。
- (4) 評価対象としたディスクロージャーの期間は、原則として、平成 27 年 7 月から平成 28 年 6 月までの間である。

2. 評価方法等

- (1) 業種別評価基準は、各業種共通項目として、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、の 5 つの分野から成っている。各分野の配点 (計 100 点満点) は、ディスクロージャー研究会本会の定める一定の範囲内で本会の下に設置された業種別の各専門部会が設定し、さらに、各分野の具体的評価項目とその配点も、各専門部会の判断に基づき設定された。

この業種別評価基準に基づき、証券アナリスト経験年数 3 年以上でかつ当該業種担当概ね 2 年以上のアナリスト、延べ 443 名が評価を行った。なお、各評価対象企業の評価に当たっては、各アナリストの自主申告により、過去 1 年間における当該企業への接触回数の要件 (4 回以上) を満たしていることとした。

- (2) 新興市場銘柄については、各評価対象企業の業種が様々であることから、上記の 5 分野のうち、「各業種の状況に即した自主的な情報開示」を除く 4 分野に関して、10 項目の具体的評価項目を設定した。この評価基準に基づき、新興市場銘柄をカバーしている (当該企業の情報開示に関しコンタクト実績がある) 61 名のアナリス

トが評価を行った。

- (3) 個人投資家向け情報提供については、①個人投資家向け会社説明会の開催等、②ホーム・ページにおける開示等、③事業報告書等の内容、の3分野について16項目の具体的評価項目を設定した。この評価項目のうち、5項目については、各評価対象企業に事実関係に関するアンケート調査を実施し、その回答結果を基に評点を付した。残りの11項目については、証券会社において、個人投資家向けの情報提供に携わっているアナリストから構成されている「個人投資家向け情報提供専門部会」の委員15名が評点を付し、最終評価は両者の評点を合算して行った。
- (4) 上記の評価結果を基に、各専門部会(17部会、計126名の委員)において慎重に分析し、各部会としての報告書の取りまとめを行った。当研究会は、この報告書を基に各業種等の優良企業の選定を行った。

3. 評価結果

評価結果の詳細は、後掲の各専門部会の報告に示すとおりであるが、その概要は次のとおりである。

- (1) 業種別における評価平均点は、食品66.3点(前回60.2点)、化学・繊維73.2点(昨年度73.8点)、石油・鉱業67.5点(昨年度69.1点)、鉄鋼・非鉄金属72.2点(昨年度72.9点)、機械69.3点(前回67.6点)、電気・精密機器74.8点(昨年度76.5点)、自動車・部品・タイヤ66.0点(昨年度66.3点)、電力・ガス63.7点(昨年度66.0点)、運輸66.4点(昨年度67.4点)、通信・インターネット68.9点(昨年度70.2点)、商社72.7点(昨年度74.7点)、小売業73.1点(昨年度70.2点)、銀行75.7点(昨年度75.2点)、コンピューターソフト65.4点(昨年度65.1点)、広告・メディア・ゲーム62.2点(新規)であった。

昨年度の評価平均点との比較に関しては、具体的評価項目の増減や内容の修正、配点の見直し、対象企業の増減といった点等を考慮する必要がある、一概に数値の増減だけでディスクロージャーの水準について昨年度と比較することは難しい。加えて、業種間で具体的評価項目の内容やウェイトが異なり、業種間の比較も直接的な意味はない。一方、各業種別専門部会における評価結果の取りまとめ審議や、評価を行ったアナリストの意見等を総合的に勘案すると、企業のディスクロージャーは概ね向上傾向にあると評価することができる。ちなみに、本年度は、「改善が著しい企業」として1社が選定された。

さらに、前回と比較可能な14業種の本年度対象企業における5分野毎の得点率の平均は、①経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス69.6%(前回69.6%)、②説明会、インタビュー、説明資料等における開示71.9%(前回72.1%)、③フェア・ディスクロージャー78.1%(前回77.4%)、④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示65.4%(前回62.9%)、⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示60.2%(前回59.8%)となっており、「コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示」の分野が前回に比べ2.5ポイント上昇したことが注目される。他方、「各業種の状況に即した自主的な情報開示」の分野が引続き最も低水準であり、今後の改善が望まれる。

- (2) 新興市場銘柄の評価平均点は58.4点(昨年度62.9点)であった。

本年度は評価対象企業26社中、再評価7社と新規評価5社が含まれていることを勘案すると、数値上からディスクロージャーの水準について昨年度と比較することは難しい。しかしながら、評価実施アナリストの意見を見ると、経営陣自らIRを行っている取組姿勢や、IR部門の対応について、評価することができるの声が多くあった。一方、コーポレート・ガバナンスに関連した2項目(①資本政策、株主還元策等の開示、②経営機構、経営資源および内部統制について)の得点率が多数の企業(概ね20社)において50%台以下であり、今後の改善が望まれる。

- (3) 個人投資家向け情報提供部門の評価対象企業の評価平均点は73.2点(昨年度71.5点)であった。

評価結果を見ると、個人投資家説明会、ホーム・ページ、事業報告書等の開示内容が、一般投資家に理解できるよう分かりやすく説明・記載されているか、また、利用しやすいよう工夫されているかといった観点から 11 項目について評価を実施したところ、一部内容を変更した 3 項目を除く 8 項目全てにおいて平均得点率が同率又は上昇しており、多くの評価対象企業が、個人投資家に対する情報提供を充実するための努力を行っている様子がうかがえた。

最後に、本年度の評価作業には、各専門部会委員およびそれ以外の多数の経験豊富なアナリストが参加されたが、いずれも多忙を極める中で、企業ディスクロージャーの促進・向上を目指し、真摯な姿勢で精力的な作業に当たっていただいたことに対し、ここに深甚なる感謝の意を表したい。

ディスクロージャー研究会委員

座 長	許斐 潤	野村證券
座長代理	伊藤 敏憲	伊藤リサーチ・アンド・アドバイザー
	岩田 直樹	野村アセットマネジメント
	河村 哲孝	明治安田生命保険
	北山 信次	明治安田アセットマネジメント
	津田 和徳	大和証券
	森田 正司	岡三証券
	横沢 泰志	みずほ銀行

(五十音順)

ディスクロージャー研究会各専門部会長

建設・住宅・不動産	水谷 敏也	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
食 品	佐治 広	みずほ証券
化 学 ・ 繊 維	澤砥 正美	クレディ・スイス証券
医 薬 品	田中 洋	みずほ証券
石 油 ・ 鉱 業	塩田 英俊	SMBC 日興証券
鉄鋼・非鉄金属	山口 敦	SMBC 日興証券
機 械	齋藤 克史	野村證券
電気・精密機器	嶋田 幸彦	SMBC 日興証券
自動車・同部品・タイヤ	北山 信次	明治安田アセットマネジメント
電 力 ・ ガ ス	新家 法昌	みずほ証券
運 輸	一柳 創	大和証券
通信・インターネット	忍足 大介	JP モルガン・アセット・マネジメント
商 社	成田 康浩	野村證券
小 売 業	正田 雅史	野村證券
銀 行	高井 晃	大和証券
コンピュータソフト	上野 真	大和証券
広告・メディア・ゲーム	前田 栄二	SMBC 日興証券
新興市場銘柄	納 博司	いちよし経済研究所
個人投資家向け情報提供	竜沢 俊彦	野村證券