

新興市場銘柄

1. 評価対象企業（28社）

ミクシィ、クルーズ、UTグループ、夢の街創造委員会（新規）、日本マクドナルドホールディングス、セリア、モルフォ（新規）、じげん、FFRI、アカツキ（新規）（注）、セプテーニ・ホールディングス、プロトコーポレーション、インフォコム、東映アニメーション、エン・ジャパン、Gunosy（新規）、イトクロ（新規）、フリークアウト・ホールディングス（新規）、日特エンジニアリング、メタップス（新規）、フロイント産業（新規）、ハーモニック・ドライブ・システムズ、メイコー、オーデリック、ジャパンインベストメントアドバイザー（新規）、GMOフィナンシャルホールディングス（新規）、CYBERDYNE、シノケングループ（新規）

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）アカツキは、本年9月14日に東京証券取引所マザーズ市場から市場第一部へ市場変更となったが、マザーズ市場上場時の評価である。

2. 対象企業の選定方法および評価方法

(1) 対象企業の選定方法

本年度における新興市場銘柄の評価対象企業は、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5つの市場に上場している企業（注1）の中で、時価総額が上位（注2）であって、しかもその企業を調査対象としているアナリストの数（注3）が一定数以上の28社（昨年度26社）とした。なお、28社の内、継続評価が12社、新規評価が11社、再評価（2年以上前に対象とした企業）が5社となっている。

（注1）アナリストへのスコアシート発送時（本年5月下旬）、上場後1年未満の企業は対象から除外した。

（注2）昨年12月下旬時点の時価総額を基準とした。

（注3）本年1月新興市場銘柄をカバーするアナリストに照会した結果を参考とした。

(2) 評価基準（スコアシート）の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目数	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	3	35
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	3	25
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	15
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	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	1	5
計		11	100

（注）評価項目の内容および配点は124頁参照

(3) 評価実施（スコアシート記入）アナリストは63名（29社）である。（125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」（123 頁）参照）

- ① 本年度は、**自主的情報開示**の分野を新設し評価項目 1 項目を追加したことに伴い、**説明会等**の配点変更 1 項目を行い、評価を実施した。また、新規評価または再評価の対象企業もある。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 **62.4 点**（昨年度 **58.4 点**）となった。また、本年度の総合評価点の標準偏差は **9.0 点**（昨年度 **11.3 点**）であった。
- ② 総合評価点が **80 点台**となった企業はなく（昨年度 1 社）、**70 点台**が 8 社（昨年度 4 社）、**60 点台**が 8 社（昨年度 5 社）で、**60 点台以上**の評価となった企業は昨年度より **6 社**増加した。他方、**50 点台**の企業は 8 社（昨年度 9 社）、**40 点台**の企業は 4 社（昨年度 6 社）、**30 点台**の企業はなく（昨年度 1 社）、**50 点台以下**の企業は 4 社減少した。
- ③ 5 つの評価分野について平均得点率（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 66%（昨年度 61%）、**説明会等**が 63%（昨年度 58%）、**フェア・ディスクロージャー**が 68%（昨年度 65%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 52%（昨年度 51%）、**自主的情報開示**が 59%となり、昨年度比較のない**自主的情報開示**を除く 4 分野とも昨年度の水準を若干上回った。
- ④ また、アナリストの意見を見ると、経営陣自ら **IR** を行っているなどその取組姿勢や、**IR** 部門の対応など同部門の機能について総じて評価できるとの声や、業種の状況に応じホーム・ページでの開示や決算説明会以外での開示に自主的・積極的に取り組んだ企業が評価されたとの声があった。
- ⑤ 一方、全評価項目（11 項目）の平均得点率を見ると、**コーポレート・ガバナンス関連**の 2 項目(a) (b)、**自主的情報開示**の 1 項目(c)は、他の分野の評価項目に比べて低水準に留まった。
 - (a) 「資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていますか」（平均得点率 49%、得点率（評価点/配点（以下省略））：30%台 4 社・40%台 12 社・50%台 8 社）
 - (b) 「経営機構、経営資源および内部統制について十分に説明されていますか」（平均得点率 56%、得点率：40%台 8 社・50%台 9 社）
 - (c) 「ホーム・ページでの開示や決算説明会以外での開示に取り組んでいますか」（平均得点率 59%、得点率：30%台 1 社・40%台 3 社・50%台 10 社）

(2) 優良企業の評価概要

第 1 位 フロイント産業（ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点 77.6 点）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（得点率（以下省略）83%）、**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%）が第 1 位、**自主的情報開示**が第 2 位（76%）、**説明会等**が第 3 位（78%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、経営陣が **IR** 活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて自ら経営戦略を説明しているなど、経営陣の **IR 姿勢**が評価された。また、**IR** 部門が経営陣と意思疎通を十分にしており、経営陣の代弁者として十分に機能していることも評価された。さらに、会社の弱点、低収益または赤字の事業についても積極的に開示を行っているなど、**IR** の基本スタンスも評価された。
- ③ **説明会等**においては、中長期の成長見通しについて具体的な展望を説明していることなど、説明会、インタビューにおける開示が評価された。また、説明資料等に、例えば、用途別受注高・売上高が開示されているなど収益および財務分析に必要なデータが十分に記載されていることも評価された。
- 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開示が迅速かつ公平に行われているなど、その取組姿勢が評価された。また、ホーム・ページに企業分析に必要な基本的情報が十分に掲載され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、資本政策、株主還元策、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について説明していることが評価されたほか、経営機構、経営資源および内部統制について十分に説明していることも評価され、低得点率の企業が多い中、この分野においてもトップの評価となっ

た。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、「工場見学会」や「研究所見学会」が評価されたほか、統合報告にいち早く着手したことなども評価された。

第2位 セリア（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74.7点〔昨年度比-0.8点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**（81%）、**説明会等**（80%）が第2位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第4位（77%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第6位（61%）、**自主的情報開示**が同得点第23位（50%）となり、**経営陣のIR姿勢等**など3分野の得点率が昨年度を上回った。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、経営トップの率先したIR活動により、現状と今後の見通しについて説明していることなど、**経営陣のIR姿勢**が高く評価された。また、不採算店の開示などIRの基本スタンスについても評価された。
- ③ **説明会等**においては、質疑応答がわかりやすく、丁寧であることが評価された。また、今期業績計画について月次動向など根拠を示し、整合性のある説明をしていることや、四半期の情報開示が経営実態に即して十分に行われているほか、業界展望を踏まえ中長期の戦略に重きを置いて、定量的に説明していることなど、説明会、インタビューにおける開示が高い評価となった。さらに、収益および財務分析に必要なデータが説明資料等に記載されていることも評価された。
- 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業績変動やリスク情報等の事項の開示が適切に行われ、かつ不公平や混乱が生じないように注意している取組姿勢が評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、キャッシュの使途、目標とする経営指標について定量的な目標が示されていないという課題がある一方、経営資源および内部統制やリスク管理等について説明していることが評価された。

第3位 エン・ジャパン（ディスクロージャー優良企業〔3回目〕、総合評価点73.5点〔昨年度比+2.2点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、**説明会等**が第4位（78%）、**経営陣のIR姿勢等**が第5位（79%）、**自主的情報開示**が同得点第5位（68%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第6位（76%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第10位（59%）となり、**説明会等**など3分野の得点率が昨年度を上回った。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、IR部門とマネジメントとの情報が適切に共有されていることや、経営陣の代弁者として十分に機能しているなど、同部門の機能が評価された。また、説明資料に会社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても詳細に開示しているなど、IRの基本スタンスも評価された。
- ③ **説明会等**においては、今期業績計画について根拠を示し整合性のある説明をしていること、四半期情報開示が経営実態に即して十分に行われていること、中長期の成長見通しについて根拠を示し整合性のある説明をしていることなどが評価された。また、収益および財務活動に必要なデータが十分に記載されていることも評価された。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、ホーム・ページに自社を分析するために必要な基本的情報が十分に掲載されていることなどが高く評価された。

上記の**フロイント産業**、**セリア**、**エン・ジャパン**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、これら3社を本年度の新興市場銘柄における優良企業として選定した。

(3) 上記以外の企業についての評価概要

○ **UTグループ（総合評価点73.0点〔昨年度比+7.6点〕、同得点第4位〔昨年度第8位〕）**

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第2位（63%）、**経営陣のIR姿勢等**が第4位（79%）、**説明会等**が第5位（76%）、**フェア・ディスクロージャー**が第11位（71%）、**自主的情報開示**が同得点第11位（62%）

となり、4分野の得点率が昨年度を上回った。

- ② 同社は、評価項目「経営陣が、IR 活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて自ら経営戦略を十分に説明していますか」について得点率が 91%、「資本政策、株主還元策、キャッシュの使途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていますか」について得点率が 64%となり、双方とも第 1 位となった。

○ ハーモニック・ドライブ・システムズ（総合評価点 73.0 点、同得点第 4 位）

- ① 同社は、自主的情報開示が第 1 位（78%）、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位（80%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 4 位（77%）、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第 6 位（61%）、説明会等が第 8 位（69%）となった。
- ② 同社は、評価項目「IR 部門が、経営陣と情報を共有することにより、経営陣の代弁者として十分に機能していますか」について得点率が 88%、「ホーム・ページでの開示や決算説明会以外の開示に取り組んでいますか」について得点率が 78%となり、双方とも第 1 位となった。

以 上

平成29年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (新興市場銘柄)

(単位:点)

順位	評価項目 評価対象企業	総合評価 (100点)	評価項目3 (配点 35点)		評価項目3 (配点 25点)		評価項目2 (配点 15点)		評価項目2 (配点 20点)		評価項目1 (配点 5点)	
			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	(6312) プロイント産業	77.6	28.9	1	19.5	3	12.2	1	13.2	1	3.8	2
2	(2782) セリア	74.7	28.4	2	20.0	2	11.6	4	12.2	6	2.5	23
3	(4849) エン・ジャパン	73.5	27.5	5	19.4	4	11.4	6	11.8	10	3.4	5
4	(2146) UTグループ	73.0	27.6	4	19.1	5	10.7	11	12.5	2	3.1	11
4	(6324) ハーモニック・ドライブ・システムズ	73.0	28.1	3	17.2	8	11.6	4	12.2	6	3.9	1
6	(8909) シリケングループ	72.1	25.8	8	20.8	1	11.0	10	11.1	12	3.4	5
7	(6047) Gunosy	71.1	26.7	6	16.9	9	11.7	3	12.3	4	3.5	4
8	(3679) じげん	70.5	25.5	9	18.2	6	11.2	8	12.4	3	3.2	9
9	(4298) プロトコル・ボレーション	69.9	25.1	10	17.3	7	11.8	2	12.3	4	3.4	5
10	(4293) セブテニ・ホールディングス	68.2	26.0	7	15.5	13	11.4	6	12.0	9	3.3	8
11	(2121) ミクシイ	66.0	23.9	16	15.7	12	11.1	9	12.2	6	3.1	11
12	(6094) フリークアウト・ホールディングス	64.6	24.1	13	15.0	18	10.6	12	11.3	11	3.6	3
13	(4348) インフオコム	63.8	24.1	13	16.4	10	9.9	17	10.3	14	3.1	11
14	(3932) アカツキ	62.8	24.5	11	15.4	14	10.2	14	9.8	16	2.9	15
15	(6049) イトクロ	62.2	24.0	15	15.1	16	10.1	16	10.0	15	3.0	14
16	(7172) ジャパンインベストメントアドバイザー	60.8	24.3	12	15.8	11	9.0	24	9.0	21	2.7	19
17	(6145) 日特エンジニアリング	59.3	22.7	18	15.0	18	9.0	24	9.7	17	2.9	15
18	(6787) メイコー	58.8	22.2	19	15.4	14	9.4	19	9.2	20	2.6	22
19	(6889) オーデリック	57.1	19.6	23	14.6	20	9.3	20	10.9	13	2.7	19
19	(7779) CYBERDYNE	57.1	23.5	17	12.4	26	9.2	22	8.8	23	3.2	9
21	(2484) 夢の街創造委員会	56.3	20.8	21	15.1	16	9.3	20	8.7	24	2.4	25
22	(3692) FFRI	56.2	21.0	20	13.1	23	9.9	17	9.4	19	2.8	18
23	(4816) 東映アニメーション	54.0	19.6	23	12.1	27	10.5	13	9.5	18	2.3	26
24	(6172) メタックス	51.3	19.7	22	13.3	21	7.2	28	8.2	26	2.9	15
25	(2138) クルーズ	49.9	16.0	28	13.3	21	9.1	23	9.0	21	2.5	23
26	(7177) GMOフィナンシャルホールディングス	49.6	17.3	25	13.1	23	8.6	26	8.3	25	2.3	26
27	(2702) 日本マクドナルドホールディングス	48.0	16.3	27	11.4	28	10.2	14	7.4	28	2.7	19
28	(3653) モルフォ	47.0	16.5	26	12.6	25	8.2	27	8.1	27	1.6	28
	評価対象企業評価平均点	62.44	23.20		15.67		10.19		10.42		2.96	

(注1) 総合評価点と同順位の場合、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9.0点(昨年度11.3点)であった。

29年度評価項目および配点(新興市場銘柄)

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス		配点 (35点)
(1) 経営陣のIR姿勢		
<ul style="list-style-type: none"> 経営陣が、IR活動の重要性を認識し、ミーティング等を通じて自ら経営戦略を十分に説明していますか。 [1点～15点の整数で評価] 		15
(2) IR部門の機能		
<ul style="list-style-type: none"> IR部門が、経営陣と情報を共有することにより、経営陣の代弁者として十分に機能していますか。 [1点～10点の整数で評価] 		10
(3) IRの基本スタンス		
<ul style="list-style-type: none"> 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的に開示を行っていますか。 [1点～10点の整数で評価] 		10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示		配点 (25点)
(1) 決算説明会、インタビューにおける開示		
① 今期業績計画について、根拠を示し整合性のある説明をしていますか。また、四半期の情報開示は経営実態に即して十分に行われていますか。[1点～10点の整数で評価]		10
② 中・長期の成長見通しについて、具体的に根拠を示し整合性のある説明をしていますか。 [1点～10点の整数で評価]		10
(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		
<ul style="list-style-type: none"> 収益および財務分析に必要なデータは十分に記載されていますか。[1点～5点の整数で評価] 		5
3. フェア・ディスクロージャー		配点 (15点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢		
<ul style="list-style-type: none"> 投資家にとって重要と判断される事項(業績変動、合併・提携・事業買収、増資、事故・災害、リスク情報等)の開示は迅速に行われ、かつ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。[1点～10点の整数で評価] 		10
(2) ホーム・ページにおける情報提供		
<ul style="list-style-type: none"> ホーム・ページ(ウェブ・サイト)に、当該企業を分析するために必要な基本的情報が十分に掲載されていますか。また、英文による情報提供を行っていますか。[1点～5点の整数で評価] 		5
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示		配点 (20点)
(1) 資本政策、株主還元策等の開示		
<ul style="list-style-type: none"> 資本政策、株主還元策、キャッシュの用途、財務バランス、資金調達および目標とする経営指標等について十分に説明されていますか。 [1点～10点の整数で評価] 		10
(2) 経営機構、経営資源および内部統制について		
<ul style="list-style-type: none"> 経営機構(社外取締役の独立性等)、経営資源および内部統制について十分に説明されていますか。[1点～10点の整数で評価] 		10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示		配点 (5点)
<ul style="list-style-type: none"> ホームページでの開示や決算説明会以外の開示(工場・施設見学会の実施、主要事業に関する説明会の開催およびアニュアルレポートの作成など)に取り組んでいますか。(前年7月から本年6月までの間) [1点～5点の整数で評価] 		5

新興市場銘柄専門部会委員

部会長	納 博司	いちよし経済研究所
部会長代理	渡辺 真理子	UBS 証券
	新谷 嘉史	三井住友信託銀行
	古島 次郎	大和証券
	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
	東田 暁	野村アセットマネジメント
	山口 威一郎	大和証券投資信託委託
	吉田 純平	野村証券

評価実施アナリスト (63名)

新谷 嘉史	三井住友信託銀行	竹内 織絵	インベストメント・アセット・マネジメント
新井 勝己	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	武田 純人	UBS 証券
石塚 浩一	アセットマネジメント One	谷林 正行	QUICK
石橋 剛	三井住友アセットマネジメント	田村 真一	極東証券経済研究所
石原 太郎	大和証券	寺島 正	大和証券投資信託委託
入沢 健	立花証券	得能 修	インベストメント・アセット・マネジメント
岩本 誠一郎	アセットマネジメント One	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
大平 光行	東海東京調査センター	永田 和子	QUICK
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	納 博司	いちよし経済研究所
織田 浩史	SMBC 日興証券	萩原 幸一郎	東海東京調査センター
岸 和夫	エース経済研究所	服部 幸博	インベストメント・アセット・マネジメント
岸本 晃知	岡三証券	張谷 幸一	いちよし経済研究所
北原 淳平	東京海上アセットマネジメント	東田 暁	野村アセットマネジメント
城戸 謙治	アセットマネジメント One	平井 克典	東京海上アセットマネジメント
栗原 智也	東海東京調査センター	藤根 靖晃	ティー・アイ・ダウリュ
古島 次郎	大和証券	星 学	みずほ証券
児玉 芳明	明治安田アセットマネジメント	摩嶋 竜生	東海東京調査センター
権藤 貴志	農林中金全共連アセットマネジメント	松嶋 俊介	三井住友アセットマネジメント
齋藤 剛	SMBC 日興証券	三浦 勇介	大和証券
柴 哲史	大和証券	森 貴宏	大和証券
桜井 雄太	野村アセットマネジメント	森田 正司	岡三証券
佐藤 俊郎	極東証券経済研究所	安岡 智史	三井住友信託銀行
佐渡 拓実	大和証券	安田 秀樹	エース経済研究所
醒井 周太	ニッセイアセットマネジメント	山口 威一郎	大和証券投資信託委託
澤田 遼太郎	エース経済研究所	山口 秀丸	シティグループ証券
清水 康之	QUICK	山中 健司	三井住友信託銀行
鈴木 崇生	大和証券	吉田 純平	野村証券
関根 哲	大和証券	米島 慶一	クレディ・スイス証券
高田 悟	ティー・アイ・ダウリュ	渡辺 洋之	三井住友アセットマネジメント
高辻 成彦	いちよし経済研究所	渡辺 真理子	UBS 証券
高橋 洋貴	三井住友信託銀行	渡辺 洋一郎	水戸証券
宝田 めぐみ	東洋証券		

(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。