



2021年10月7日

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

2021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

—— コロナ禍においても積極的な情報発信に取り組む企業を評価 ——

公益社団法人日本証券アナリスト協会（会長：小池 広靖 野村アセットマネジメント株式会社 CEO 兼代表取締役社長）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 参事 金融経済研究所長）（委員は資料4）は、このほど2021年度「ディスクロージャー優良企業」23社を選定しました（業種別17社、新興市場銘柄3社、個人投資家向け情報提供3社）（資料1）。

併せて、称賛企業13社も選定しました（「高水準のディスクロージャーを連続維持している企業」3社、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」10社）（資料2）。

ディスクロージャー優良企業の紹介は、第36回日本証券アナリスト大会（2021年10月8日（金）13:00～ オンライン開催）の「受賞者・受賞企業の紹介」において行います。また、優良企業には表彰盾が、称賛企業には称賛状が贈呈されます。

1. 選定制度の概要

本選定制度は、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とどまらない、自発的・積極的な情報開示の促進を目的として、1995年より毎年実施しており、本年度で27回目となります。

本選定制度は、業種別、新興市場銘柄、個人投資家向け情報提供という3つの部門から構成され、本年度は、各々、東証1部上場の17業種計283社、新興市場銘柄28社、個人

投資家向け情報提供 22 社を評価対象としました。

このうち業種別の評価については、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）から構成され、業種ごとに各分野の評価項目と配点（計 100 点満点）が決められています。

本年度の選定結果についての「概括」は資料 3 のとおりです。報告書全体は、当協会のウェブサイト（トップページ＞金融・資本市場への情報発信＞企業のディスクロージャー＞優良企業選定結果 「2021 年度ディスクロージャー優良企業選定報告書」(PDF)をご参照ください。

掲載 URL : <https://www.saa.or.jp/standards/disclosure/selectiont/index.html>

2. 評価基準の特徴および評価概要

① 評価基準の特徴

本年度においては、ESG を含む非財務情報の開示の一層の充実・促進や、新型コロナウイルス感染症拡大を契機とした新しい開示（リモートツールを含む）のあり方といった観点で評価項目を見直したほか、評価者負担を軽減するための評価項目の整理・統合化を行いました。

② 評価概要

昨年度と同様に非財務情報（ESG 情報等）の開示を積極的に行った企業が評価されたほか、リモートツール等を活用し情報提供（バーチャル見学会等を含む）に努めた企業、ウェブサイトにおける開示（説明会等の動画の迅速な掲載、質疑応答の全文開示等）を充実させた企業も評価されました。本年度も新型コロナウイルス感染症拡大により、企業の情報開示に制約がある状況での評価でしたが、評価実施アナリストの意見を見ると、そのような状況下でも、経営陣と投資家との対話の機会を設定しようと努める企業の IR 姿勢を高く評価する声が多く寄せられています。

3. 研究会座長の総評

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を代表し、ディスクロージャー研究会専門部会委員が、「フィードバック」として評価対象企業の IR 担当役員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。評価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、そうした企業には有効な示唆を提供できると考えています。企業の情報開示が改善すれば、企業の正しい現状と戦略の認識が市場に共有され、結果として企業価値向上につながります。

本年度も、新型コロナウイルス感染症拡大が、企業の情報開示やアナリストの業務に大きな影響を与えましたが、このような状況下でも、リモートツール等を活用して情報発信にさらに工夫を加えている企業が多く見られました。本年度においては、優良企業のほかに、「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」が13社（昨年度9社）選定されています。このような企業の情報開示の向上に対する継続的な努力を見ると、本選定制度の役割はますます重要になっていると考えられます。

また、評価実施アナリストからは、企業のリモートツール等の活用を評価しつつも、経営陣との対話を望む声が多く寄せられており、コロナ禍にかかわらず、証券アナリストにとって、企業と投資家との建設的な対話が重要であることを改めて認識しました。

ディスクロージャー研究会としては、今回の評価結果を踏まえ、企業へのフィードバック等を通じて、より深い「対話」を行っていきたいと思います。」と、語っています。

以 上

【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研究会事務局 (disclosure@saa.or.jp)

梅本（電話 03-3666-1272）

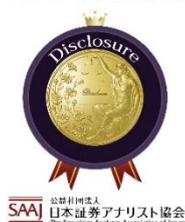
上（ 03-3666-1722）

増田（ 03-3666-1722）

ディスクロージャー優良企業

〔業種別〕

建設・住宅・不動産	積水ハウス	(初受賞)
食品	アサヒグループホールディングス	(5回連続17回目)
化学・繊維	三井化学	(5回目)
トイレタリー・化粧品	ファンケル	(初受賞)
医薬品	アステラス製薬	(6回目)
鉄鋼・非鉄金属	日本製鉄	(2回連続2回目)
電気・精密機器	オムロン	(2回連続7回目)
自動車・同部品・タイヤ	デンソー	(初受賞)
エネルギー	日本瓦斯	(初受賞)
運輸	日本航空	(3回目)
通信・インターネット	日本電信電話	(5回目)
商社	三井物産	(5回連続6回目)
小売業	丸井グループ	(3回目)
銀行	三井住友フィナンシャルグループ	(3回連続4回目)
保険・証券・その他金融	東京海上ホールディングス	(4回連続4回目)
ITサービス・ソフトウェア	野村総合研究所	(5回連続13回目)
広告・メディア・エンタテインメント	オリエンタルランド	(3回連続3回目)

 ディスクロージャー
2021年度 優良企業

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

 2021 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
— Industries —

 SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

〔新興市場銘柄〕

H	E	N	N	G	E	(初 受 賞)
ユ	ー	ザ	ベ	ー	ス	(3 回連続 3 回目)
メ		ド		レ	ー	(初 受 賞)

ディスクロージャー
新興市場銘柄
2021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



2021 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
— Emerging Markets —

SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

〔個人投資家向け情報提供〕

中	外	製	薬	(初 受 賞)
野	村	総	合 研 究 所	(2 回連続 2 回目)
味		の	素	(初 受 賞)

ディスクロージャー
個人投資家向け情報提供
2021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



2021 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
— Disclosure to Individual Investors —

SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

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 回連続して第 2 位または第 3 位の評価を受けた次の 3 社を高水準のディスクロージャーを連続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。

トイレタリー・化粧品	資 生 堂
銀 行	三菱 UFJ フィナンシャル・グループ
IT サービス・ソフトウェア	伊藤忠テクノソリューションズ

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 10 社に称賛状を贈呈することとしました。

建設・住宅・不動産	L I X I L
食 品	味 の 素
トイレタリー・化粧品	ユ ニ ・ チ ヤ ー ム
医 薬 品	大 日 本 住 友 製 薬
鉄 鋼 ・ 非 鉄 金 属	神 戸 製 鋼 所
自動車・同部品・タイヤ	ブ リ ゼ ス ト ン
運 輸	日 本 郵 船
運 輸	商 船 三 井
運 輸	九 州 旅 客 鉄 道
小 売 業	ア ス ク ル

概 括

ディスクロージャー研究会
座長 許 斐 潤

1. 評価対象

- (1) 業種別については、東証一部の上場株式時価総額上位企業を基準として、建設・住宅・不動産（16社）、食品（23社）、化学・繊維（21社）、トイレタリー・化粧品（9社）、医薬品（20社）、鉄鋼・非鉄金属（15社）、電気・精密機器（24社）、自動車・同部品・タイヤ（20社）、エネルギー（21社）、運輸（18社）、通信・インターネット（10社）、商社（7社）、小売業（22社）、銀行（14社）、保険・証券・その他金融（9社）、ITサービス・ソフトウェア（13社）、広告・メディア・エンタテインメント（21社）の17業種合計283社を評価対象とした。
- (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5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数以上の28社（継続評価企業16社、再評価企業（2年以上前に評価対象としたことがある企業）1社、新規評価企業11社）を評価対象とした。
- (3) 個人投資家向け情報提供については、本年度の各業種（17業種）および新興市場銘柄についての選定結果において上位1割（評価対象企業の数で10で割った数（小数点第1位を切上げ））に入った企業のうち、2020年7月から2021年6月までの間において、「個人投資家向け会社説明会」を開催した22社（継続評価企業13社、再評価企業2社、新規評価企業7社）を評価対象とした。
- (4) 評価期間は、原則として、2020年7月から2021年6月までの1年間とした。

2. 評価方法等

- (1) 業種別の評価については、次のとおり。
 - ① 評価基準は、(a) 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス、(b) 説明会、インタビュー、説明資料等における開示、(c) フェア・ディスクロージャー、(d) コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示、(e) 各業種の状況に即した自主的な情報開示、の5つの評価分野から構成されている。各分野の配点については、ディスクロージャー研究会が定める評価分野別の配点枠（注1）の範囲内で、同研究会の下に設置された業種別の各専門部会が設定した（5分野合計で100点満点）。

（注1）評価分野別の配点枠

評 価 分 野	配 点 枠
(a) 経営陣のIR姿勢等	10点～40点
(b) 説明会等	20点～50点
(c) フェア・ディスクロージャー	10点～30点
(d) コーポレート・ガバナンス関連	10点～25点
(e) 自主的情報開示	5点～25点

- ② 本年度は、業種別の各専門部会において、ESGを含む非財務情報の開示の一層の充実・促進や、新型コロナウイルス感染症拡大を契機とした新しい開示（リモートツールを含む）のあり方といった観点で評価項目の内容を見直したほか、評価者負担を軽減するための評価項目の整理・統合についても検討し、評価項目を設定した。

- ③ 各専門部会で決定された評価基準に基づき、証券アナリスト経験年数3年以上かつ当該業種担当概ね2年以上のアナリストで、評価期間中に評価対象企業への接触が4回以上あった者（自主申告による）、延べ490名が評価を行った。
- (2) 新興市場銘柄については、上記(1)①の(a)から(e)までの評価分野について、13項目の評価項目を設定した。この評価基準に基づき、評価期間中に評価対象企業への接触があった86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ウェブサイトにおける開示等、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、各評価対象企業に対し事実関係に関するアンケート調査を実施し、その回答に基づき評点を付した。残りの11項目については、証券会社等において、個人投資家向けの情報提供に携わっているアナリスト等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(1)から(3)までの評価結果を基に、各専門部会（19部会、計139名の委員）において慎重に分析・検討を行い、それぞれ報告書を取りまとめた。当研究会は、これらの報告書を踏まえて、「優良企業」23社、「高水準のディスクロージャーを連続維持している企業」3社、および「ディスクロージャーの改善が著しい企業」10社を選定した。なお、本年度は、「優良企業」において8社が初受賞となった。

3. 評価結果の概要

評価結果の詳細は、後掲の「各専門部会報告」に示しているが、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、建設・住宅・不動産73.8点（昨年度〔以下省略〕71.3点）、食品69.5点（66.6点）、化学・繊維68.6点（68.7点）、トイレタリー・化粧品71.4点（70.9点）、医薬品76.6点（76.2点）、鉄鋼・非鉄金属70.9点（69.9点）、電気・精密機器74.2点（68.9点）、自動車・同部品・タイヤ65.0点（68.3点）、エネルギー64.6点（63.9点）、運輸66.3点（63.9点）、通信・インターネット72.8点（72.3点）、商社78.0点（73.5点）、小売業68.5点（68.6点）、銀行75.6点（76.2点）、保険・証券・その他金融70.3点（68.4点）、ITサービス・ソフトウェア67.6点（67.2点）、広告・メディア・エンタテインメント64.1点（67.3点）となった。ちなみに、全評価対象企業283社の評価平均点を算出すると、69.9点（69.4点）であった。（注2）
- 本年度においては、昨年度と同様に非財務情報（ESG情報等）の開示を積極的に行った企業が評価されたほか、リモートツール等を活用し情報提供（バーチャル見学会等を含む）に努めた企業、ウェブサイトにおける開示（説明会等の動画の迅速な掲載、質疑応答の全文開示等）を充実させた企業も評価された。なお、本年度においても、新型コロナウイルス感染症拡大により、企業の情報開示に制約がある状況での評価であったが、評価実施アナリストの意見を見ると、そのような状況下でも、経営陣と投資家との対話の機会を設定しようと努める企業のIR姿勢を高く評価する声が多く寄せられた。

（注2）業種ごとの評価平均点、昨年度比較、全評価対象企業の評価平均点は、概況を伝えるために敢えて算出したものであるが、業種間で評価項目の内容や配点が異なることに留意する必要がある。また、業種ごとの昨年度平均点との比較も、評価項目の増減や内容・配点の見直し、評価対象企業の変更などがあるため、数値の増減だけでディスクロージャーの改善や後退を論じることは難しい。

- (2) 新興市場銘柄（28社）の評価平均点は67.0点（昨年度67.2点）であった。（注3）
- 5つの評価分野のうち3分野の平均得点率は昨年度を上回ったが、「自主的情報開示」については、昨年度に比べて大きく下がった。具体的には、同分野の2項目（①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、②非財務情報の開示（①以外）の取組み）が共に、昨年度に比べ得点率を下げ、半数以上の企業が50%台以下となった。特に②については、非財務情報の重要性がますます高まっている現状を踏まえて、早急な改善が望まれる。評価実施アナリストの意見を見ると、経営陣が投資家との対話に意欲的であり、説明会等において自らの言葉で説明している企業や、説明会資料等において各種KPIの

設定やその達成に向けた戦略を明確に示している企業が高く評価された。

(注 3) 本年度の評価対象企業 28 社の中には、再評価企業 1 社と新規評価企業 11 社が含まれていること、また、評価項目の内容・配点の見直しがあったため、数値の昨年度からの変化に厳密な意味はない。

(3) 個人投資家向け情報提供部門 (22 社) の評価平均点は 77.0 点 (昨年度 77.9 点) であった。(注 4)

評価期間における個人投資家向け会社説明会の平均開催数は 2.5 回で、昨年度 (5.7 回) と比べて大幅に減っており、評価対象企業において、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により個人投資家に対する情報提供が一層困難になった状況が見られた。一方で、個人投資家向け会社説明会の内容を動画または音声でウェブサイトに掲載した企業は 19 社 (90%) と、昨年度の比率 (52%) を大きく上回った。

本部門において評価された企業においては、個人投資家向け会社説明会において、経営トップ自らが説明しているもの、また、業績を数字で示すだけでなくその背景を含めて十分に説明しているものが見られた。さらに、ウェブサイトに掲載している FAQ において、定型的なものにとどまらず、投資家の注目度が高い項目を設けているもの、事業報告書等において、ESG についての多様な取組みを紹介しているものも評価された。

(注 4) 本年度の評価対象企業は 22 社で、昨年度 (30 社) よりも大幅に減っていること、また、22 社の中には、再評価企業 2 社と新規評価企業 7 社が含まれているため、数値の昨年度からの変化に厳密な意味はない。

(4) 全体を通してみれば、企業による情報開示は基調的には向上しており、コロナ禍においても、リモートツール等を活用して情報発信に努めている企業が多く見られている。他方で、評価実施アナリストからは、リモートツール等の活用を評価しつつも、経営陣との双方向での対話を望む声が多く寄せられており、企業価値向上に向けた、企業と投資家との建設的な対話の重要性は今後も変わらないものと思われる。

当研究会としては、このような状況も踏まえ、評価結果を企業へフィードバックするなど、引き続き、企業によるディスクロージャーの充実・改善のため取り組んで参りたい。

最後に、本年度の評価作業には、各専門部会委員のほか多数の経験豊富なアナリストが参加されたが、コロナ禍により業務に制約がある中で、企業の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従事し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。また、本年度の評価作業についてご理解、ご協力をいただいた企業の皆様にも、深く御礼を申し上げます。

以 上

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・アント・アドバイザー
	青木 圭介	明治安田生命保険
	内田 陽祐	野村アセットマネジメント
	北山 信次	丸三証券
	津田 和徳	大和証券
	森田 正司	岡三証券
	渡辺 英克	みずほ証券

(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	川嶋 宏樹	SMBC 日興証券
食 品	守田 誠	大和証券
化学・繊維	渡部 貴人	モルガン・スタンレー MUFJ 証券
トイレットリー・化粧品	佐藤 和佳子	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
医薬品	田中 洋	みずほ証券
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	佐渡 拓実	大和証券
自動車・同部品・タイヤ	箱守 英治	大和証券
エ ネ ル ギ ー	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	増野 大作	野村證券
商 社	成田 康浩	野村證券
小 売 業	小場 啓司	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
銀 行	高井 晃	大和証券
保険・証券・その他金融	村木 正雄	SMBC 日興証券
ITサービス・ソフトウェア	上野 真	大和証券
広告・メディア・エンタテインメント	前田 栄二	SMBC 日興証券
新興市場銘柄	古島 次郎	大和証券
個人投資家向け情報提供	西澤 隆	野村證券