



2022 Award for Excellence in Corporate Disclosure

— Industries —

 The Securities Analysts
Association of Japan

2022年10月13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

2022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

— 現役の証券アナリスト延べ600名超による評価結果を公表 —

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 野村証券株式会社 金融経済研究所 シニア・リサーチ・フェロー兼アドバイザー）（委員は資料4）は、このほど2022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14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」8社、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」6社）（資料2）。

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年度より毎年実施しており、本年度で28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、東証プライム市場上場等の18業種計300社、新興市場銘柄30社、個人投資家向け情報提供30社を評価対象としました。

本年度の総評として、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、次のように語っています。

『この選定制度の特色は、評価実施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。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。

新型コロナウイルス感染症の長期化が、企業の情報開示やアナリストの業務に引続き大きな影響を与えていますが、このような状況でも、リモートツール等を活用し積極的な情報発信に努めている企業が増えています。また、本年度は、「ESG 関連の情報開示」という大項目を設定し、これまで以上に ESG を重視した評価を行いました。この ESG 関連の評価において、業種間または企業間に大きな差が見られますが、優良企業の多くはこの分野で高い評価を受けています。ESG の取組みは企業価値向上の観点から一層重要なものとなっており、今後も ESG 情報の開示を注視したいと考えています。

なお、評価実施アナリストからは、経営陣との対話を望む声が多く寄せられました。あらためて企業と投資家との双方向のコミュニケーションが重要であることを認識しています。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」を進めていきたいと思っております。』

許斐座長による本年度の「概括」は資料 3 のとおりです。報告書全体については、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 「2022 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>

ディスクロージャー優良企業の紹介は、第 37 回日本証券アナリスト大会(10月14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。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。

また、優良企業により作成された受賞メッセージ動画を、当協会ウェブサイトにて視聴することができます(10月下旬掲載予定)。

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 慶治 (電話 03-3666-1272)

増田 誠一 (電話 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	(2回連続 2回目)
食品	味の素	(2 回 目)
化学・繊維	三井化学	(2回連続 6回目)
トイレタリー・化粧品	ファンケル	(2回連続 2回目)
医薬品	第一三共	(初 受 賞)
鉄鋼・非鉄金属	日本製鉄	(3回連続 3回目)
機械	小松製作所	(1 3 回 目)
電気・精密機器	オムロン	(3回連続 8回目)
自動車・同部品・タイヤ	ブリヂストン	(初 受 賞)
運輸	日本航空	(2回連続 4回目)
通信・インターネット	日本電信電話	(2回連続 6回目)
商社	三井物産	(6回連続 7回目)
小売業	丸井グループ	(2回連続 4回目)
銀行	三菱UFJフィナンシャル・グループ	(8 回 目)
保険・証券・その他金融	東京海上ホールディングス	(5回連続 5回目)
IT サービス・ソフトウェア	野村総合研究所	(6回連続 14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	(4回連続 4回目)

ディスクロージャー
2022年度 優良企業



2022 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
— Industries —

SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

〔新興市場銘柄〕

BuySell Technologies	(初 受 賞)
スマレジ	(初 受 賞)
i - p l u g	(初 受 賞)

ディスクロージャー
新興市場銘柄
2022年度 優良企業

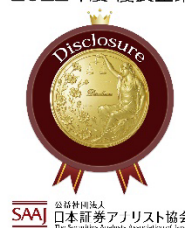


2022 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
- Emerging Markets -
SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

〔個人投資家向け情報提供〕

日本製鉄	(初 受 賞)
野村総合研究所	(3 回連続 3 回目)
味の素	(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
2022年度 優良企業



2022 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
- Disclosure to Individual Investors -
SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

(注) 業種別のエネルギー部門については、専門部会において検討した結果、当該部門の優良企業の該当はなしとなりました。

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 回連続して第 2 位または第 3 位の評価を受けた次の 8 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。

食	品	キ	リ	ン	ホ	ー	ル	デ	ィ	ン	グ	ス								
医	薬	品	中	外	製	薬														
鉄	鋼	・	非	鉄	金	属	J	F	E	ホ	ー	ル	デ	ィ	ン	グ	ス			
電	気	・	精	密	機	器	日	立	製	作	所									
商			社				伊	藤	忠	商	事									
小	売		業				J	.	フ	ロ	ン	ト	リ	テ	ィ	リ	ン	グ		
IT	サー	ビス	・	ソ	フト	ウェア	T						I				S			
広告	・	メディア	・	エン	タ	テイン	メント	セ	ガ	サ	ミ	ー	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 6 社に称賛状を贈呈することとしました。

機			械		荏		原		製		作		所				
電	気	・	精	密	機	器	村	田	製	作	所						
エ	ネ	ル	ギ	ー	石	油	資	源	開	発							
エ	ネ	ル	ギ	ー	出		光		興		産						
小	売		業		三	越	伊	勢	丹	ホ	ー	ル	デ	ィ	ン	グ	ス
小	売		業		し		ま		む		ら						

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、東証プライム市場の上場株式時価総額上位企業を中心として、建設・住宅・不動産(17社)、食品(21社)、化学・繊維(21社)、トイレタリー・化粧品(9社)、医薬品(19社)、鉄鋼・非鉄金属(13社)、機械(19社)、電気・精密機器(25社)、自動車・同部品・タイヤ(21社)、エネルギー(21社)、運輸(17社)、通信・インターネット(11社)、商社(7社)、小売業(22社)、銀行(13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(22社)の18業種合計300社を評価対象とした。
- (2) 新興市場銘柄については、グロース、ネクスト、Q-Boardおよびアンビシャスの4つの市場に上場している企業(他市場への変更申請または変更予定を公表しているものを除く。)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30社(継続評価企業13社、再評価企業(注1)2社、新規評価企業15社)を評価対象とした。
- (注1) 2年以上前に評価対象としたことがある企業。
- (3) 個人投資家向け情報提供については、本年度の各業種(18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、2021年7月から2022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30社を評価対象とした。
- (4) 評価対象期間は、原則として、2021年7月から2022年6月までの1年間である。

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) ESG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(以下、「当研究会」という)が定める評価分野別の配点枠の範囲内で、当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(下表参照。5分野合計で100点満点)。

評 価 分 野	配 点 枠
(a) 経営陣のIR姿勢等	15点～50点
(b) 説明会等	10点～40点
(c) フェア・ディスクロージャー	5点～25点
(d) ESG関連	15点～40点
(e) 自主的情報開示	5点～20点

- ② 本年度はESGに関連する情報をより重視し、5つの評価分野のうち「コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示」を「ESGに関連する情報の開示」に名称変更し、配点枠を上げた。これを受けて、各専門部

会において、各業種の状況を踏まえて ESG 関連の評価項目を集約または新設するなど、当該分野の内容を見直している。そのほか、さらに重要性を増している社外取締役に関連する評価項目を設けるなどの見直しもを行い、本年度の評価項目を設定した。

- ③ 各専門部会で決定された上記評価基準に基づき、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 537 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 56 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て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 14 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（20 部会、計 144 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」8 社、および「ディスクロージャーの改善が著しい企業」6 社を選定した。なお、本年度は、「優良企業」において 6 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) 業種別における総合評価平均点は、次表のとおりとなった。ちなみに、全評価対象企業 300 社の総合評価平均点を算出すると、69.5 点（昨年度 69.9 点）であった。（注 2）

業 種	総合評価平均点（昨年度）
建設・住宅・不動産	73.7 点（73.8 点）
食 品	65.2 点（69.5 点）
化学・繊維	70.7 点（68.6 点）
トイレットリー・化粧品	73.5 点（71.4 点）
医薬品	75.0 点（76.6 点）
鉄鋼・非鉄金属	72.2 点（70.9 点）
機 械	72.8 点（73.6 点）
電気・精密機器	74.1 点（74.2 点）
自動車・同部品・タイヤ	64.8 点（65.0 点）
エネルギー	62.7 点（64.6 点）
運 輸	65.1 点（66.3 点）
通信・インターネット	71.6 点（72.8 点）
商 社	74.1 点（78.0 点）
小売業	69.2 点（68.5 点）
銀 行	75.0 点（75.6 点）
保険・証券・その他金融	70.5 点（70.3 点）
IT サービス・ソフトウェア	69.1 点（67.6 点）
広告・メディア・エンタテインメント	62.4 点（64.1 点）

※ 機械は、昨年度の評価を休止しており、（ ）内は 2020 年度の点数。

- ① 本年度においては、「ESG 関連」の評価分野で高い評価を受けた企業が総合評価においても上位となった。また、経営陣が積極的に IR に関与し、会社の方針やメッセージを投資家・アナリストに明確に伝えている企業が高く評価された。さらに、新型コロナウイルス感染症が長期化する中でも、リモートツール等を活用

し積極的な情報提供（各種説明会、見学会を含む。）に努める企業を評価する声が、多くの評価実施アナリストから寄せられた。一方、社外取締役に関連する項目については、社外取締役との対話の機会を設けた企業は評価されたものの、総じて低い評価となっており、選任理由の十分な説明なども含めて今後の改善が望まれる。

- ② 本年度に名称変更し、評価内容を見直した「ESG 関連」について、詳しく見ると、業種間において評価に大きな差が見られている。たとえば、同分野の平均得点率を見ると、最も高い「トイレタリー・化粧品」（76%）と、最も低い「広告・メディア・エンタテインメント」（58%）の差は 20 ポイント近いものとなっている。業種により ESG の取組みに対する意識に差が見られるが、同業種だけでなく、他業種の取組みや情報提供も参考にして、経営陣自らが積極的に関与することが望まれる。なお、同じ業種の中でも、上位と下位の企業間の較差も見られている。上位の企業においては、ESG の取組みに対する経営陣の積極的な姿勢や、ESG 説明会の開催およびその内容の充実が評価され、特に、説明会や統合報告書等において ESG に関する目標やその進捗状況を明確に示し、主要業務との関係についても言及している企業が高く評価された。企業にとって ESG の取組みは企業価値向上の観点から一層重要なものとなっているため、下位企業の開示努力を強く求めたい。

（注 2）業種ごとの総合評価平均点、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（30 社）の評価平均点は 67.7 点（昨年度 67.0 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、「フェア・ディスクロージャー」および「ESG 関連」は、昨年度に比べて下がった。特に、「ESG 関連」については、平均得点率が 50% 台となり低い水準であった。具体的には、同分野の 2 項目（①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の十分な説明、②非財務情報の開示の取組み）が共に低い得点率となり、30% 台、40% 台の企業も見られた。ESG を含む非財務情報の重要性を踏まえて、早急な改善が望まれる。なお、評価実施アナリストの意見を見ると、CEO、CFO などの経営陣が投資家との対話に積極的であり、説明会等において自らの言葉で説明している企業が高く評価された。また、説明会等において、各種 KPI の設定やその達成に向けた戦略を示し、投資家・アナリストの理解が深まるよう説明に工夫を加えている企業も高い評価となっている。

（注 3）本年度の評価対象企業 30 社の中には新規評価企業が含まれており、また、評価項目の内容・配点の見直しを行っているため、数値の昨年度からの変化に厳密な意味はない。

- (3) 個人投資家向け情報提供部門（30 社）の評価平均点は 79.2 点（昨年度 77.0 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 2.4 回で、昨年度（2.5 回）と同程度にとどまっております。新型コロナウイルス感染症長期化により個人投資家に対する情報提供が依然として困難である状況が見られた。一方で、個人投資家向け会社説明会の内容を配布資料だけでなく動画または音声でウェブサイトに掲載した企業は 28 社（93%）と、昨年度（86%）を上回っており、各企業において情報提供の方法を工夫していることが窺われた。

本部門において評価された企業では、個人投資家向け会社説明会において経営陣が市場環境や目標指標等を丁寧に説明しているもの、また、写真や図表などを積極的に活用して個人投資家に理解しやすいように説明しているものが見られた。さらに、ウェブサイトの説明会動画やスクリプトを掲載するとともに、個人投資家が当該掲載ページを容易に見つけられるよう工夫を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 30 社で、昨年度（22 社）よりも大幅に増えていること、また、30 社の中には、新規評価企業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向上してきており、新型コロナウイルス感染症の長期化においても、リモートツール等を一層活用して情報発信に工夫を加え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、経営陣との対話の機会や、現場説明会等の開催を望む声も多く寄せられていた。企業価値向上に向けた、企業と投資家との双方向でのコミュニケーションの重要性があらためて認識されていると思われる。

当研究会としては、このような状況を踏まえて、評価結果を企業へフィードバックするなど、今後も、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、全部門としては延べ 600 名超の方から評価が寄せられた。依然として業務の制約がある中で、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る。

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
	内田 陽祐	野村アセットマネジメント
	喜多 徳明	明治安田生命保険
	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	山口 秀丸	シティグループ証券
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	東 英憲	野村證券