



2023 Award for Excellence
in Corporate Disclosure

— Industries —

SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

2023年10月6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

2023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

— 進化が続くディスクロージャーと変動する順位 —

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、2023年度「ディスクロージャー優良企業」21社を選定しました。併せて、称賛企業12社も選定しました（資料1、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29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17業種計279社、新興市場銘柄30社、個人投資家向け情報提供28社を評価対象とし、延べ約600名の現役証券アナリストが評価を実施いたしました。

本年度の選定結果の「概括」は、資料3のとおりですが、特色として、次のような諸点があげられます。

- ① 業種別の優良企業は、17業種のうち、3業種が初受賞、3業種が振り返り受賞となるなど、順位に例年並み以上の変動があった。
- ② 上位企業は、総じて、「経営陣のIR姿勢等」および「ESG関連」の評価分野において高い評価を受けており、特に「ESG関連」の評価が昨年度以上に順位を左右した。
- ③ また、「自主的情報開示」の評価において、自社の業務状況の理解に資するイベントに積極的に取り組んでいることも、加点要因となった。
- ④ 証券アナリストは、経営陣、とりわけ経営トップの情報発信に注目しており、「経営陣のIR姿勢等」では、経営トップが、会社の方針を自らの言葉で伝えている企業、経営陣が市場の声を聴こうとする姿勢を持つ企業が、高く評価。
- ⑤ 「ESG関連」では、引き続き、業種間で評価に大きな差がみられるほか、多くの業種において、評価上位と下位企業との間の較差が大きい。ESGと各事業との関連性をわかりやすく伝える企業、ESGと事業成長との関係の説明に努める企業が、高い評価。人的資本開示については、総じて今後のビルドアップが期待される段階。
- ⑥ なお、社外取締役に関連して十分な対話機会を求める声、資本政策・株主還元策についての開示充実を求める声が、引き続き多かった。
- ⑦ 新興市場銘柄の優良企業は、経営トップを含む経営陣の取組姿勢、自社の課題への対策を明確に示す企業か否かが、評価を分けた。
- ⑧ 個人投資家向け情報提供は、動画や図表の活用、求める情報へのアクセスの容易さなどにより、個人投資家が短い時間で理解しやすいような工夫ができているか否かが、評価を分けた。

近年、無形資産や環境・社会課題の重要性の高まりなどにより、非財務情報開示の充実をはじめ企業に求められる情報開示はますます多様になってきており、制度開示部分を含め必要な開示内容は常に見直されています。

また、証券アナリストは、企業価値創造や持続的な向上の観点から、ESGを含む非財務情報の開示の一層の充実を期待しています。

このため、経営トップが、企業価値向上の意識を高め、経営方針や経営戦略等を十分に、かつ分かりやすく説明することが、ますます重要となっております。

本制度は、開示書類の作成者である企業と利用者である証券アナリストとの双方向の直接対話型であることを特色としておりますが、引き続き、関係者の方々において、証券アナリストと企業とのコミュニケーションを円滑化する機会を提

供する場として有効に活用していただくことを期待しています。

なお、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 「2023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38回日本証券アナリスト大会(10月10日(火)13:00～ハイブリッド開催)の「受賞者・受賞企業の紹介」において行います。優良企業には表彰楯が、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)
関根 弘行 (電話 03-3666-2675)

ディスクロージャー優良企業

業種ごとに各々第1位の評価を受けた企業、新興市場銘柄において上位3位の評価を受けた企業および個人投資家向け情報提供において上位の評価を受けた企業2社に、表彰楯を贈呈することとしました。(注)

〔業種別〕

建設・住宅・不動産	積水ハウス	(3回連続3回目)
食品	アサヒグループホールディングス	(18回目)
化学・繊維	三井化学	(3回連続7回目)
トイレットリー・化粧品	ポーラ・オルビスホールディングス	(初受賞)
医薬品	アステラス製薬	(7回目)
鉄鋼・非鉄金属	神戸製鋼所	(初受賞)
電気・精密機器	オムロン	(4回連続9回目)
自動車・同部品・タイヤ	ブリヂストン	(2回連続2回目)
エネルギー	出光興産	(初受賞)
運輸	日本航空	(3回連続5回目)
通信・インターネット	日本電信電話	(3回連続7回目)
商社	三井物産	(7回連続8回目)
小売業	丸井グループ	(3回連続5回目)
銀行	三菱UFJフィナンシャル・グループ	(2回連続9回目)
ITサービス・ソフトウェア	野村総合研究所	(7回連続15回目)
広告・メディア・エンタテインメント	リクルートホールディングス	(2回目)

ディスクロージャー
2023年度 優良企業



2023 Award for Excellence
in Corporate Disclosure
- Industries -

SAAJ The Securities Analysts
Association of Japan

〔新興市場銘柄〕

ス パ イ ダ ー プ ラ ス	(初 受 賞)
G M O フ ィ ナ ン シ ャ ル ゲ ー ト	(初 受 賞)
M a c b e e P l a n e t	(初 受 賞)

ディスクロージャー
新興市場銘柄
2023年度 優良企業



〔個人投資家向け情報提供〕

野 村 総 合 研 究 所	(4 回連続 4 回目)
味 の 素	(3 回連続 3 回目)

ディスクロージャー
個人投資家向け情報提供
2023年度 優良企業



(注) 業種別の保険・証券・その他金融部門については、第1位の企業より、優良企業の受賞を辞退する旨の申し出があり、当該部門の優良企業は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回連続して第2位または第3位の評価を受けた次の5社に、高水準のディスクロージャーを連続維持している企業として称賛状を贈呈することとしました。

建設・住宅・不動産	大和ハウス工業
化学・繊維	日産化学
トイレットリー・化粧品	ユニ・チャーム
医薬品	塩野義製薬
自動車・同部品・タイヤ	豊田合成

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7社に、称賛状を贈呈することとしました。

食品	日清食品ホールディングス
化学・繊維	東レ
電気・精密機器	アドバンテスト
電気・精密機器	H O Y A
運輸	阪急阪神ホールディングス
銀行	コンコルディア・フィナンシャルグループ
広告・メディア・エンタテインメント	T B S ホールディングス

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（14社）、電気・精密機器（24社）、自動車・同部品・タイヤ（21社）、エネルギー（22社）、運輸（15社）、通信・インターネット（12社）、商社（7社）、小売業（23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（12社）、広告・メディア・エンタテインメント（20社）の17業種合計279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。）の中から、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17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12社）を評価対象とした。なお、30社はすべてグロース市場の企業となった。
- (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、2022年7月から2023年6月までの間において、「個人投資家向け会社説明会」を実施した28社を評価対象とした。
- (4) 評価対象は、原則として、2022年7月から2023年6月までの期間における企業のディスクロージャーである。

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、5つの評価分野のうち、昨年度新設した「ESGに関連する情報の開示」の内容を中心に見直した。具体的には、各業種における評価対象企業の最近の開示状況や、2023年3月期決算の有価証券報告書から義務付けられた人的資本に関する開示等を含むディスクロージャー制度の進展などを踏まえて、各専門部会において見直しを行い、本年度の評価項目および配点を設定した。

- 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）、延べ492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5つの評価分野について、13の評価項目およびそれぞれの配点を設定した。この評価基準に基づき、評価対象期間中に評価対象企業への接触があった62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つの評価分野について17の評価項目を設定した。この評価項目のうち、6項目については、各評価対象企業に対し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「個人投資家向け情報提供専門部会」の委員14名が、主に、個人投資家に提供される説明資料やウェブサイトでの開示において、個人投資家の理解に資するような情報提供ができていないかなどの観点から評点を付し、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138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」21社を選定した。なお、本年度の「優良企業」においては、6社が初受賞となり、3社が振り返りの受賞となった。また、「高水準のディスクロージャーを連続維持している企業」5社、および「ディスクロージャーの改善が著しい企業」7社も選定した。

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279社の総合評価平均点を算出すると、70.0点（昨年度69.5点）であった。（注1）

業 種	総合評価平均点（昨年度）
建設・住宅・不動産	73.6点（73.7点）
食 品	64.7点（65.2点）
化学・繊維	72.1点（70.7点）
トイレットリー・化粧品	71.8点（73.5点）
医薬品	73.1点（75.0点）
鉄鋼・非鉄金属	73.9点（72.2点）
機 械 ※	—（72.8点）
電気・精密機器	76.7点（74.1点）
自動車・同部品・タイヤ	64.4点（64.8点）
エネルギー	61.3点（62.7点）
運 輸	69.0点（65.1点）
通信・インターネット	68.9点（71.6点）
商 社	77.8点（74.1点）
小売業	70.9点（69.2点）
銀 行	77.8点（75.0点）
保険・証券・その他金融	72.7点（70.5点）
ITサービス・ソフトウェア	69.8点（69.1点）
広告・メディア・エンタテインメント	62.9点（62.4点）

※ 機械は、本年度の評価を休止している。

- ① 本年度の評価結果を概観すると、17業種のうち6業種において優良企業の初受賞または振り返りの受賞となっている。総合評価の上位企業は総じて、「経営陣のIR姿勢等」および「ESG関連」の評価分野にお

いて高い評価を受けている。また、「自主的情報開示」の評価分野で、決算説明会以外の各種説明会や現地施設見学会の開催など、自社の業務状況の理解に資するイベントに積極的に取り組んでいる企業も上位の評価を受けている状況が見られた。

- ② 「経営陣の IR 姿勢等」の評価分野について詳しく見ると、経営トップが積極的に IR に関与し、会社の方針やメッセージを自らの言葉で明確に伝えている企業が高く評価された。また、経営陣と投資家・証券アナリストとの対話の機会を積極的に設定し、株式市場の声を聴こうとする姿勢も高く評価されている。証券アナリストが経営陣、とりわけ経営トップの情報発信に注目していることが窺える。IR 部門については、体制の充実、情報の集積および投資家等への積極的な働きかけなどに努めた企業が評価された。

一方で、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機会の設定に努めた一部の企業は高く評価されたものの、総じて低い評価にとどまっている。具体的には、社外取締役の選任方針、基準等を含めた十分な説明や対話の機会を求める声があった。

- ③ 「ESG 関連」の評価分野においては、各業種全般に、昨年度に比べ得点率がやや改善した。上位の企業に対する評価実施アナリストの意見を見ると、ESG の各重点分野の長期目標と各事業との関連性を整理して投資家にわかりやすく伝えていることや、課題解決と事業成長との関係を説明しようとする姿勢が高く評価され、また、ESG 説明会を定例の時期以外にも適時に開催していること、ESG データやレポートにおいて取り組みや関連数値などを詳細に示していることなども評価されている。

一方で、多くの業種において、評価上位と下位の企業間の較差が大きい状況が見られている。ESG を含む非財務情報については、企業価値の創造や持続的な向上の観点から投資家も注目しており、評価下位の企業においては一層の開示努力が求められる。なお、業種間においても評価に大きな差が見られており、平均得点率を見ると、最も高い業種と、最も低い業種とでは 20 ポイント近い差があった。事業形態や事業環境等はそれぞれ異なるものの、他業種の上位企業の開示内容等も参考にし、改善に取り組むことを望みたい。

(注 1) 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 68.8 点 (昨年度 67.7 点) であった。(注 2)

5 つの評価分野のうち 4 分野の平均得点率は昨年度をやや上回った。なお、「ESG 関連」および「自主的情報開示」の 2 分野については共に平均得点率が 50% 台となり、昨年度に続き低い水準となった。特に、ESG 関連の 1 項目 (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) および自主的情報開示 (ウェブサイトでの開示や決算説明会以外の開示の取り組み) は共に、全 13 項目中最も低い得点率となった。

評価実施アナリストの意見を見ると、経営トップを含む経営陣が説明会等において自らの言葉で経営戦略を説明している企業、自社の課題を認識してそれへの対策やアクションを明確に示している企業が高く評価されている。なお、新興市場銘柄の企業は、その規模から総じて IR 体制に制約があるが、そのような中でも、決算説明会を自社施設で行い見学会も兼ねるといった工夫をしている企業を評価する声があった。

(注 2) 本年度の評価対象企業 30 社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 (28 社) の評価平均点は 78.2 点 (昨年度 79.2 点) であった。(注 3)

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 3.0 回で、昨年度 (2.4 回) および一昨年度 (2.5 回) に比べやや回復しているが、新型コロナウイルス感染症拡大以前の状況 (2019 年度 9.0 回) から見ると引き続き低調であり、来年度以降の状況を注視したい。なお、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については 23 社 (82%) と、昨年度 (30 社中 28 社 (93%)) を下回った。

評価実施アナリストの意見を見ると、「個人投資家向け会社説明会の開催等」においては、自社の優位性など

を具体的かつわかりやすく説明していることや、説明資料のほかに動画を活用し個人投資家が理解しやすいように工夫していることなどが評価された。また、「ウェブサイトにおける開示等」においては、企業情報に関する質問事項が充実しているものや、情報を豊富に提供しつつ、リンクを付すことで必要な情報や資料へのアクセスを容易にしているものなどを評価する声があった。さらに、「事業報告書等の内容」においては、ESG 要素を踏まえながら事業ごとに中長期的な成長プロセスを示しているものや、説明や記載内容において図表などを用いて個人投資家が理解しやすいように工夫しているものなどが評価された。

(注3) 本年度の評価対象企業は28社で、昨年度(30社)よりも減っていること、また、28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) 総じてみれば、企業のディスクロージャーへの取組姿勢や開示内容は年々向上してきている。新型コロナウイルス感染症の影響による制約の中においても、様々なツールを活用、工夫して情報発信に積極的に取り組んでいる状況が見られており、また、株式市場の意見に耳を傾け、経営トップ自らがIRに積極的に取り組む企業も増えてきている。その一方で、本年度の評価実施アナリストからは、経営トップや社外取締役を含む経営陣との対話の機会をさらに求める声や、持続的な企業価値向上の観点から、ESGを含む非財務情報の開示の一層の充実を期待する声も多く寄せられている。

このような状況も踏まえ、当研究会としては、評価結果や評価実施アナリストの意見を企業へフィードバックするなど、今後も、企業との建設的な対話を通じてディスクロージャーのさらなる向上のために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証券アナリストが参加され、全部門において延べ600名近い方々から評価が寄せられた。業務多忙の中で、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、証券アナリストが所属する金融機関等のご理解にも感謝を申し上げたい。さらに、本評価制度の意義を理解され、本年度の評価作業についてご協力をいただいた企業の皆様に、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・アドバイザリー
	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	田井 宏介	大和証券
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	野村証券
商社	成田 康浩	野村証券
小売業	小場 啓司	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
銀行	高宮 健	野村証券
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	野村証券