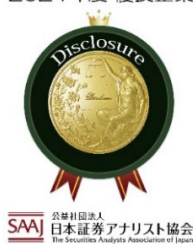


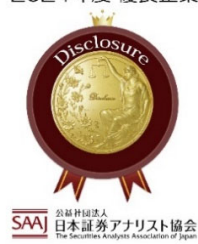
ディスクロージャー
2024年度 優良企業



ディスクロージャー
新興市場銘柄
2024年度 優良企業



ディスクロージャー
個人投資家向け情報提供
2024年度 優良企業



2024年10月10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

2024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

—— 企業価値の向上と持続的成長の実現に向けて ——

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、2024年度「ディスクロージャー優良企業」25社を選定しました。併せて、称賛企業7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30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293社、新興市場銘柄30社、個人投資家向け情報提供31社を評価対象とし、延べ約550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、18 業種のうち、7 業種が初受賞、7 業種が返り咲き受賞となり、また、鉄鋼・非鉄金属では 2 社が優良企業（同得点第 1 位で、初受賞と返り咲き受賞）になるなど、多くの業種において順位の変動があった。
- ② 順位の変動が多かった要因として、本年度の評価では、経営戦略とリンクした形での人的資本情報の開示や資本コストを意識した経営の取組みの開示などに着目した評価項目・配点の見直しを行ったほか、社外取締役と資本市場との対話や自主的情報開示の配点を上げた業種があったことなどがある。
- ③ 上位企業は、「経営陣の IR 姿勢等」の評価分野において最上位の評価を受けているものが多く、「ESG 関連」においても高い評価を受けている。また、「自主的情報開示」の評価分野において、各種事業説明会や現地施設見学会の実施など、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明確に伝えている企業、経営陣が市場の声を経営に活かそうとする姿勢を持つ企業が、高く評価。
- ⑤ 「ESG 関連」では、各業種全般に、昨年度に比べ得点率がやや改善しているが、引き続き、相当数の業種において、評価上位と下位企業との間の較差が大きい。ROE 向上の姿勢とそのための資本政策の考え方を明確に示している企業、ESG と事業活動や事業成長との関連性を統合報告書等でわかりやすく伝える企業、ESG 説明会を開催している企業が、高い評価。
- ⑥ 社外取締役と資本市場との対話について、十分な対話機会などを提供した一部の企業は高く評価されたものの、さらなる対話機会の設定を求める声が、また、資本政策・株主還元策について、開示の充実を求める声が、引き続き多かった。
- ⑦ 新興市場銘柄の優良企業は、3 社とも 2 回目の受賞となった。経営トップを含む経営陣の IR への取組姿勢、自社の課題を認識し対策を明確に開示している企業か否かが、評価を分けた。
- ⑧ 個人投資家向け情報提供は、3 社とも業種別とのダブル受賞となった。動画や図表の活用、求める情報へのアクセスの容易さ、経営戦略やビジネスモデル等の簡潔な説明などにより、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一層の高まりなどに伴う非財務情報開示の充実のほか、資本コストを意識した経営の取組みの開示が求められるなど、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、企業価値向上や持続的成長の実現の観点から、企業の資本効率改善の取組みの開示はもちろん、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自身の言葉で、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 「2024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 39 回日本証券アナリスト大会(10月11日(金) 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)
関根 弘行 (電話 03-3666-2675)
五十嵐 俊樹 (電話 03-3666-9618)

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、表彰楯を贈呈することとしました。

〔業種別〕

建設・住宅・不動産	三井不動産	(初受賞)
食品	味の素	(3回目)
化学・繊維	三井化学	(4回連続 8回目)
トイレットリー・化粧品	ファンケル	(3回目)
医薬品	中外製薬	(初受賞)
鉄鋼・非鉄金属 (2社同得点第1位)	日本製鉄 UACJ	(4回目) (初受賞)
機械	荏原製作所	(初受賞)
電気・精密機器	日立製作所	(3回目)
自動車・同部品・タイヤ	ブリヂストン	(3回連続 3回目)
エネルギー	出光興産	(2回連続 2回目)
運輸	川崎汽船	(初受賞)
通信・インターネット	ソフトバンク	(初受賞)
商社	三井物産	(8回連続 9回目)
小売業	三越伊勢丹ホールディングス	(初受賞)
銀行	三井住友フィナンシャルグループ	(5回目)
保険・証券・その他金融	東京海上ホールディングス	(6回目)
ITサービス・ソフトウェア	野村総合研究所	(8回連続 16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	(5回目)

(注) 同順位の場合、社名はコード番号順に記載

ディスクロージャー
2024年度 優良企業



2024 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	(2 回連続 2 回目)					
ス		マ		レ		ジ		(2 回 目)					
G	M	O	フ	ィ	ナ	ン	シ	ャ	ル	ゲ	ー	ト	(2 回連続 2 回目)

ディスクロージャー
新興市場銘柄
2024年度 優良企業



2024 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〕

味		の		素	(4 回連続 4 回目)							
日		本		製	(2 回 目)							
東	京	海	上	ホ	ー	ル	デ	ィ	ン	グ	ス	(2 回 目)

ディスクロージャー
個人投資家向け情報提供
2024年度 優良企業



2024 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2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。

エ	ネ	ル	ギ	ー	日	本	瓦	斯
運				輸	九	州	旅	客
							鉄	道

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5社に、称賛状を贈呈することとしました。

建設・住宅・不動産	大	林	組
機	ア	マ	ダ
自動車・同部品・タイヤ	本	田	技
自動車・同部品・タイヤ	住	友	ゴ
広告・メディア・エンタテインメント	K	A	D
	O	K	A
		W	A

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(18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(20社)、鉄鋼・非鉄金属(15社)、機械(19社)、電気・精密機器(23社)、自動車・同部品・タイヤ(21社)、エネルギー(21社)、運輸(15社)、通信・インターネット(10社)、商社(7社)、小売業(22社)、銀行(12社)、保険・証券・その他金融(9社)、ITサービス・ソフトウェア(11社)、広告・メディア・エンタテインメント(19社)の18業種合計293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)3社、新規評価企業11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(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、2023年7月から2024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31社を評価対象とした。
- (4) 評価対象は、原則として、2023年7月から2024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) 自主的な情報開示	5点～20点

② 本年度は、5つの評価分野のうち、「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、経営戦略とリンクした形での人的資本情報の開示や、資本コストを意識した経営の取組みの開示など、長期的な企業価値の創造や向上につながる情報開示をより高く評価する観点から、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491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40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（20部会、計142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」25社を選定した。なお、本年度の「優良企業」においては、7社が初受賞となり、10社が返り咲きの受賞となった。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」2社、および「ディスクロージャーの改善が著しい企業」5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293社の総合評価平均点を算出すると、70.8点（昨年度70.0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	77.0点（73.6点）
食 品	65.8点（64.7点）
化学・繊維	71.2点（72.1点）
トイレットリー・化粧品	73.2点（71.8点）
医薬品	71.9点（73.1点）
鉄鋼・非鉄金属	73.1点（73.9点）
機 械 ※	70.2点（72.8点）
電気・精密機器	76.1点（76.7点）
自動車・同部品・タイヤ	66.1点（64.4点）
エネルギー	67.7点（61.3点）
運 輸	67.9点（69.0点）
通信・インターネット	69.4点（68.9点）
商 社	80.0点（77.8点）
小売業	69.0点（70.9点）
銀 行	77.8点（77.8点）
保険・証券・その他金融	71.4点（72.7点）
ITサービス・ソフトウェア	70.2点（69.8点）
広告・メディア・エンタテインメント	65.9点（62.9点）

※ 機械の括弧内の数字は、2022年度の総合評価平均点である。

- ① 本年度の評価結果を概観すると、18業種のうち13業種において優良企業の初受賞または返り咲きの受賞

となっており、また、鉄鋼・非鉄金属では、2社が同得点第1位となるなど、多くの業種で順位に変動が見られた。総合評価の上位企業は総じて、5つの評価分野でそれぞれ高い評価を受けているが、特に「経営陣のIR姿勢等」において最上位の評価を受けているものが多く、「ESG関連」でも高い評価を受けている。

なお、昨今、複数の業種において不祥事案が生じているが、このような状況においては、市場が求める情報を、公平かつタイムリーに提供することが期待される。本年度においては、そのような開示対応について、よりの確に評価に反映できるように、評価項目の見直しを行っており、評価結果を見ると、開示対応の差により得点率や順位の変動が生じている状況が見られている。

以下では、「経営陣のIR姿勢等」、「ESG関連」および「自主的情報開示」の評価分野について詳述する。

- ② 「経営陣のIR姿勢等」においては、経営陣が積極的にIRに関与し、経営トップが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、経営トップが投資家・証券アナリストとの対話を重視し、その声を経営に活かそうとする姿勢も高く評価されている。証券アナリストが中長期的な企業価値向上を見極めるうえで、このような経営トップとの対話を一層重視していることが窺える。IR部門については、体制の充実、情報の集積はもちろんのこと、経営陣との距離の近さや、自社の他部門との連携がとれている企業が高く評価された。

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の機会設定や社外取締役によるパネルディスカッションの開催等を行った一部の企業は高く評価されたものの、多くの業種で依然として平均得点率が低い状況にある。企業を巡る内外の環境変化が激しい昨今、社外取締役の役割が一層重要になっていることを踏まえ、評価の低い企業には改善努力を強く求めたい。

- ③ 「ESG関連」においては、前述のとおり、経営戦略とリンクした形での人的資本情報の開示や、資本コストを意識した経営の取組みの開示など、長期的な企業価値の創造や向上につながる情報開示をより高く評価する観点から評価項目を見直している。評価結果を見ると、各業種全般に、昨年度に比べ得点率がやや改善している状況が見られる。上位企業に対する評価実施アナリストの意見を見ると、ROE向上の姿勢とそのための資本政策の考え方を明確に示していること、ESGと事業活動とのリンクを十分に説明していることが高く評価されており、また、統合報告書の内容がサステナビリティレポートと連携しており理解しやすいこと、ESG説明会の開催や、ESG関連データの開示を積極的に行っていることなども評価されている。

一方で、少なからぬ業種において、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を含む非財務情報は、企業価値の創造や持続的な向上の観点から投資家が重視する情報である。業種間において事業形態や事業環境等は異なるものの、他業種の上位企業の開示内容等も参考にし、改善に取り組んでいただきたい。

- ④ 「自主的情報開示」においては、各種事業説明会や現地施設見学会など、自社の業務状況の理解に資するイベントを積極的に提供している企業が高い評価を受けている。なお、現地施設見学会などでは、業務開発の進捗状況だけでなく、各企業のビジョンや方針などが現場に浸透していることを確認する場としても重要であるとの評価実施アナリストの声があったことを紹介する。

(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64.4点(昨年度68.8点)であった。(注2)

優良企業3社は、初受賞はなく、連続受賞2社、振り返りが1社であった。

5つの評価分野のうち、「自主的情報開示」(昨年度同率)を除く4分野の平均得点率が昨年度を下回った。なお、「ESG関連」と「自主的情報開示」の2分野は共に平均得点率が50%台と、昨年度に続き低い水準となった。特に、「ESG関連」の中の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)は、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登壇し、自らの言葉で経営戦略を説明している企業、計画未達な項目など自社の課題を認識してしっかり開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、経営陣との距離が近い（考え方を共有しているなど）IR 部門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や再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。

（3）個人投資家向け情報提供部門（31 社）の評価平均点は 80.3 点（昨年度 78.2 点）であった。（注 3）

優良企業 3 社は、いずれも業種とのダブル受賞であった。

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 3.3 回で、昨年度（3.0 回）および一昨年度（2.4 回）に比べ徐々に回復しているが、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る。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については 29 社（94%）と、昨年度（93%）に続き高水準であった。なお、本年度の新規項目である「資本コストを意識した経営の実現に向けた対応」を開示した企業は全社であった。

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、経営戦略やビジネスモデル等の説明が充実していること、図表等により情報を整理していること、説明資料のほかに動画を活用していることなど、個人投資家向けの工夫がされている点が評価された。「ウェブサイトにおける開示等」においては、企業の全体像や技術的な情報を個人投資家にも理解しやすいように説明していることが評価されたほか、人的資本に関する戦略と指標・データがわかりやすくまとめられていることを評価する声もあった。「事業報告書等の内容」においては、ビジョンの実現に向けての注力領域や経営指標などが具体的に言及されていること、ESG を経営の中心に据え、具体的に説明し、情報量も豊富であること、中期経営計画の進捗状況や今後の展開など経営の振り返りを具体的に示していることなどが評価された。

（注 3）本年度の評価対象企業は 31 社で、昨年度（28 社）よりも増加していること、また、31 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。経営トップをはじめ経営陣が自らメッセージを発信し、株式市場の意見に耳を傾け、それを経営に反映する企業は、以前より多く見られており、また、ESG を含む非財務情報の開示に注力している企業も増えている。

一方で、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がある。これは、証券アナリストにとって、中長期的な企業価値向上を見極めるうえで、経営トップ等との対話の重要性が一層増していることの表れではないかと思われる。

このような状況も踏まえ、当研究会としては、引き続き評価結果や評価実施アナリストの意見を直接企業へフィードバックするなど、今後も、企業との双方向で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約 550 名の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に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
	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 MUFG 証券
トイレットリー・化粧品	佐藤 和佳子	モルガン・スタンレー MUFG 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	姫野 良太	JPモルガン証券
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	モルガン・スタンレー MUFG 証券
銀 行	高宮 健	野村證券
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