

新興市場銘柄

1. 評価対象企業（30 社）

ベースフード（新規）、サンクゼール（新規）、ティーケーピー、GMOフィナンシャルゲート、ENECHANGE、スパイダープラス、エクサウィザーズ、コアコンセプト・テクノロジー、グローバルセキュリティエキスパート（新規）、スマレジ、カオナビ、HENNGE（再評価）、BASE、フリー、JTOWER、eWELL（新規）、オープンワーク（新規）、カバー（新規）、Arent（新規）、弁護士ドットコム、アドベンチャー（新規）、オキサイド、Macbee Planet（注）、ウェルスナビ、アイドマ・ホールディングス、BuySell Technologies（再評価）、スカイマーク（新規）、パリュエンスホールディングス（再評価）、INFORICH（新規）、INTLOOP（新規）

（証券コード協議会銘柄コード順）

（注）グロースからプライムへ市場変更した（2024 年 7 月）。

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、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（注 1）の中で、時価総額が上位（注 2）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（注 3）が一定数以上の 30 社（昨年度同数）とした。なお、30 社のうち、継続評価企業が 16 社、新規評価企業が 11 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）が 3 社となっている。

（注 1） 本年 3 月末時点で、上場後 1 年未満の企業は除外した。

（注 2） 昨年 11 月末時点の時価総額を基準とした。

（注 3） 本年 1 月に当協会が証券会社等に対して、新興市場銘柄をカバーするアナリスト数を照会して得られた数。

（2） 評価基準の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目(注)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	4	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
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	3	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		13	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

（3） 評価実施アナリストは 40 名（所属先 23 社）である。（氏名等は後掲）

3. 評価結果

（1） 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」は後掲）

① 本年度は、新規評価（11 社）および再評価（3 社）の企業もあるため、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 64.4 点（昨年度 68.8 点）、総合評価点の標準偏差は 8.2 点（昨年度 5.9 点）であった。
- ② 総合評価点については、70 点台が 6 社（昨年度 14 社）、60 点台が 17 社（昨年度 14 社）、50 点台が 5 社（昨年度 2 社）、40 点台が 2 社（昨年度なし）となり、昨年度に続き 80 点台以上はなかった。
- ③ 5 つの評価分野の平均得点率（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 69%（昨年度 74%）、**説明会等**が 65%（昨年度 69%）、**フェア・ディスクロージャー**が 64%（昨年度 73%）、**ESG 関連**が 58%（昨年度 59%）、**自主的情報開示**が 57%（昨年度同率）となった。
- ④ 全 13 項目の平均得点率を見ると、最高で 74%（1 項目）、最低で 56%となった。最低となった項目（ESG 関連の中の 1 項目）は次のとおりであった。

- ・ 「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 56%）（得点率（評価点／配点（以下省略））：30%台 2 社・40%台 3 社・50%台 13 社・60%台 10 社・70%台 2 社）

- ⑤ **ESG 関連**の 3 項目の平均得点率を見ると、2 項目（上記④および（a））が 50%台、（b）が 60%台前半となり、いずれの項目も低水準であった。

- （a）「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」（平均得点率 59%）（得点率：30%台 2 社・40%台 4 社・50%台 8 社・60%台 12 社・70%台 4 社）
- （b）「非財務情報（環境や社会、人的資本に関する情報を含む）の開示に取り組んでいますか」（平均得点率 62%）（得点率：40%台 4 社・50%台 6 社・60%台 12 社・70%台 7 社・80%台 1 社）

（2）優良企業（上位 3 企業）の評価概要

第 1 位 スパイダープラス（ディスクロージャー優良企業（2 回連続 2 回目）、

総合評価点 76.4 点〔昨年度比－3.1 点〕

- ① 同社（事業内容：建設業者向け建築図面・現場管理アプリ「SPIDERPLUS」の開発・販売。市場：グロース（2021 年 3 月マザーズ上場）、継続評価企業）は、**経営陣の IR 姿勢等**（得点率（以下省略）83%）、**ESG 関連**（71%）が第 1 位、**説明会等**が第 2 位（77%）、**自主的情報開示**が同得点第 3 位（66%）、**フェア・ディスクロージャー**が第 7 位（71%）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十分に説明していること」が最も高い評価となった。これに関連して、CEO もしくは CFO が四半期説明会に必ず登壇し、経営・事業戦略を説明している点を評価する声があった。また、「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ること」および「フェア・ディスクロージャー・ルールの趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」は、同得点第 1 位となった。これらに関連して、開示資料の充実などを常に図っている点を評価する声が寄せられた。これらの結果、この分野において第 1 位となった。
- 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、また、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こと」および「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」が共に第 2 位となった。これらに関連して、潜在的な市場規模を明示しているとの声があった。「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ること」は第 4 位となった。これらの結果、この分野において第 2 位となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「ウェブサイトを利用して有用な情報提供（決算説明会の資料・質疑応答・動画配信、過去の長期財務データ）を行っていること。また、英文による情報提供を行っていること」は、80%以上の得点率となった。これに関連して、開示の内容がフェア・ディスクロージャーに配慮して、説明会の動画や書き起こし、セル・サイドとの取材内容を開示している点を評価する声があった。「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）の開示が迅速に行われ、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ること」は、同得点第 10 位となり、この分野において第 7 位となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「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していること」が同得点第1位となった。また、「非財務情報（環境や社会、人的資本に関する情報を含む）の開示に取り組んでいること」は第2位となった。「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していること」は第5位となった。これらの結果、この分野において第1位となった。

- ⑥ **自主的情報開示**の「ウェブサイト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）に取り組んでいること」は、同得点第3位となった。

第2位 スマレジ（ディスクロージャー優良企業〔2回目〕、

総合評価点 76.1 点〔昨年度比+0.4 点〕、昨年度第4位）

- ① 同社（事業内容：販売データの収集と活用を行う「販売データプラットフォーム運営事業」を展開。市場：グロース（2019年2月マザーズ上場）、継続評価企業）は、**説明会等**（82%）、**フェア・ディスクロージャー**（81%）が第1位、**経営陣のIR姿勢等**が同得点第3位（77%）、**ESG 関連**が第5位（67%）、**自主的情報開示**が同得点第10位（60%）となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「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ること」が同得点第1位となった。これに関連して、IRへの質問に対しては必要に応じて経営陣へ確認するなど丁寧な対応で、経営陣とIRの距離が近いことを評価する声が寄せられた。また、「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ること」は、同得点第2位となった。これに関連して、計画未達な項目もしっかりと開示している点の評価する声があった。「フェア・ディスクロージャー・ルールの趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていること」は同得点第3位となった。これに関連して、投資家に対してフェア・ディスクロージャーに関する考え方をメールで共有するなど意識は相対的に高いとの声が寄せられた。これらの結果、この分野において第3位となった。
- ③ **説明会等**においては、3項目全てが第1位となり、この分野におけるトップとなった。これらに関連して、市場規模やシェアを基に長期見通しを出しており、中長期での目標について具体的な数値で開示している点や説明資料が四半期ごとにアップデートされていて、データも充実している点（**声**）があった。
- 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（業績変動、合併・提携・事業買収、増資、事故・災害、リスク情報等）の開示が迅速に行われ、かつ不公平や混乱が生じないように十分な注意を払っていること」が最も高い評価となった。これに関連して、フェア・ディスクロージャーに対する意識は高い印象との声が寄せられた。「ウェブサイトを利用して有用な情報提供（決算説明会の資料・質疑応答・動画配信、過去の長期財務データ）を行っていること。また、英文による情報提供を行っていること」は、第2位となった。これに関連して、月次の配信や説明会の動画配信などが充実しているとの声があった。これらの結果、この分野において第1位となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「非財務情報（環境や社会、人的資本に関する情報を含む）の開示に取り組んでいること」が同得点第3位となった。また、「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していること」は同得点第5位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「ウェブサイト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）に取り組んでいること」は同得点第10位となった。

第3位 GMO フィナンシャルゲート（ディスクロージャー優良企業（2回連続2回目）、

総合評価点 72.7 点〔昨年度比-4.6 点〕 昨年度第2位）

- ① 同社（事業内容：店舗のキャッシュレス決済端末の提供や決済処理サービスを展開。市場：グロース（2020年7月マザーズ上場）、継続評価企業）は、**経営陣のIR姿勢等**が第2位（78%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第2位（73%）、**説明会等**が第4位（74%）、**ESG 関連**が第6位（66%）、**自主的情報開示**が同得点第18位（56%）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十分に説明していること」が第2位となった。これに関連して、決済の差別化戦略についてきちん

と説明がなされていることを評価する声が寄せられた。また、「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ること」は同得点第 4 位となった。これに関連して、経営陣が何を考えているかなども適宜共有ができるとの声があった。一方、「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ること」は、同得点第 20 位にとどまった。

- ③ **説明会等**においては、「中・長期の成長見通しについて、具体的に根拠を示し整合性のある説明をしていること」が第 3 位となった。これに関連して、少しずつ説明の解像度が上がっているとの声がある一方で、長期の成長戦略の話がほしいとの声もあった。また、「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」は同得点第 9 位となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「ウェブサイトを利用して有用な情報提供（決算説明会の資料・質疑応答・動画配信、過去の長期財務データ）を行っていること。また、英文による情報提供を行っていること」が最も高い評価となった。これに関連して、データシートと質疑応答の開示ができているとの声が寄せられた。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「非財務情報（環境や社会、人的資本に関する情報を含む）の開示に取り組んでいること」が、最も高い評価となった。これに関連して、ESG に関する取組みが進んでいることが伝わるとの声があった。「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していること」は同得点第 7 位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「ウェブサイト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）に取り組んでいること」（同得点第 18 位）は、平均得点率と同程度であった。

上記の**スパイダープラス**、**スマレジ**、**GMO フィナンシャルゲート**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。

以 上

2024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)	1. 経営陣のI R姿勢、 I R部門の機能、I R 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. E S G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		前回 順位
			評価項目4 (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3 (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	4192 スパイダーブラス	76.4	29.0	1	19.3	2	10.6	7	14.2	1	3.3	3	1
2	4431 スマレジ	76.1	27.1	3	20.6	1	12.1	1	13.3	5	3.0	10	4
3	4051 GMOフィナンシャルグループ	72.7	27.2	2	18.5	4	11.0	2	13.2	6	2.8	18	2
4	9338 INFORICH	70.9	27.1	3	18.0	8	10.0	16	12.8	9	3.0	10	
5	4477 BASE	70.8	25.1	14	18.0	8	10.7	6	14.0	2	3.0	10	19
6	4475 HENNGE	70.0	26.2	7	18.8	3	10.2	13	12.8	9	2.0	29	
7	5038 eWeLL	69.7	26.6	5	18.3	5	10.0	16	11.9	16	2.9	15	
8	7095 Macbee Planet	69.4	25.7	10	16.6	17	10.2	13	13.9	3	3.0	10	3
9	4259 エクサウィザーズ	69.2	25.7	10	16.5	18	10.3	12	13.4	4	3.3	3	27
9	6027 弁護士ドットコム	69.2	25.0	15	18.1	7	10.4	9	12.8	9	2.9	15	16
11	3479 ティーケーピー	68.6	26.0	8	17.3	10	11.0	2	11.4	19	2.9	15	5
12	6521 オキサイド	68.5	25.9	9	17.1	11	10.5	8	11.5	18	3.5	1	13
13	4435 カオナビ	68.4	25.3	13	18.2	6	10.4	9	12.2	14	2.3	26	15
14	7685 BuySell Technologies	68.2	26.4	6	17.1	11	10.8	5	11.1	20	2.8	18	
15	4485 JTOWER	67.9	25.0	15	17.0	13	9.7	19	13.1	7	3.1	9	6
16	5254 Arent	67.3	24.7	18	16.4	19	10.0	16	12.8	9	3.4	2	
17	5253 カバー	66.8	25.6	12	17.0	13	11.0	2	10.7	21	2.5	22	
18	4417 グローバルセキュリティエクスパート	66.0	24.2	19	17.0	13	9.6	20	12.0	15	3.2	6	
19	9204 スカイマーク	64.5	22.6	24	15.9	20	10.4	9	12.3	13	3.3	3	
20	4478 フリー	63.1	20.7	26	16.8	16	10.1	15	13.0	8	2.5	22	20
21	7373 アイドマ・ホールディングス	62.4	24.8	17	15.6	21	9.2	21	10.6	22	2.2	27	24
22	7342 ウェルスナビ	60.4	23.2	21	14.6	24	8.6	24	11.8	17	2.2	27	21
23	9270 バリュエンスホールディングス	60.1	22.8	23	15.2	22	8.4	25	10.5	23	3.2	6	
24	4371 コアコンセプト・テクノロジー	59.1	22.9	22	15.2	22	8.8	23	9.8	26	2.4	25	23
25	2936 ベースフード	58.2	23.4	20	14.4	25	8.2	26	9.6	27	2.6	21	
26	5139 オーブングループ	54.2	21.5	25	14.0	26	7.7	27	8.0	29	3.0	10	
27	2937 サンクゼール	52.4	18.8	28	11.2	29	9.0	22	10.2	24	3.2	6	
27	9556 INTLOOP	52.4	20.1	27	12.7	27	7.1	28	10.0	25	2.5	22	
29	6030 アドベンチャー	46.0	17.4	29	11.3	28	7.0	30	8.3	28	2.0	29	
30	4169 ENECHANGE	43.6	16.3	30	10.1	30	7.1	28	7.3	30	2.8	18	10
	評価対象企業評価平均点	64.42	24.07		16.23		9.67		11.62		2.83		

2024年度評価項目および配点（新興市場銘柄）

【評価期間：2023年7月～2024年6月】

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス（35点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・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] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	15
(2)IR部門の機能	
・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] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
(3)IRの基本スタンス	
①フェア・ディスクロージャー・ルールの趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示を行っていますか。[1点～5点の整数で評価] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5
②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～5点の整数で評価] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（25点）	配点
(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] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	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	
・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]【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5
3. フェア・ディスクロージャー（15点）	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・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]【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	10
(2)ウェブサイトにおける情報提供	
・ウェブサイトを利用して有用な情報提供（決算説明会の資料・質疑応答・動画配信、過去の長期財務データ）を行っていますか。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] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5
4. ESGに関連する情報の開示（20点）	配点
(1)資本政策、株主還元策等の開示	
・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。[1点～8点の整数で評価] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	8
(2)経営機構、経営資源および内部統制について	
・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～7点の整数で評価] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	7
(3)ESGに関する情報の開示	
・非財務情報（環境や社会、人的資本に関する情報を含む）の開示に取り組んでいますか[1点～5点の整数で評価] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（5点）	配点
・ウェブサイトでの開示や決算説明会以外での開示（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] 【評価企業の優れている点あるいは改善が望まれる点についてコメント欄に記入して下さい】	5

新興市場銘柄専門部会委員

部 会 長	古 島 次郎	大和証券
部会長代理	渡辺 真理子	UBS 証券
	新谷 嘉史	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	新井 勝己	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	岩本 誠一郎	アセットマネジメント One
	高 祥太郎	日興アセットマネジメント
	中川 雅嗣	三菱 UFJ アセットマネジメント
	納 博司	いちよし経済研究所
	東田 暁	野村アセットマネジメント

評価実施アナリスト（40名）

饗場 大介	岩井コスモ証券	関根 哲	大和証券
新谷 嘉史	三井住友トラスト・アセットマネジメント	高 祥太郎	日興アセットマネジメント
姉川 俊幸	モルガン・スタンレー MUFG 証券	得永 一樹	大和証券
新井 勝己	モルガン・スタンレー MUFG 証券	富田 展昭	極東証券経済研究所
飯塚 恭平	第一生命保険	中川 義裕	みずほ証券
五十嵐 竣	大和証券	中川 雅嗣	三菱 UFJ 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	永田 昌寿	いちよし経済研究所
大浦 裕太	第一生命保険	納 博司	いちよし経済研究所
大牧 実慶	立花証券	原田 大輔	QUICK
奥村 裕介	岡三証券	東田 暁	野村アセットマネジメント
小澤 公樹	SBI 証券	久田 有貴	三井住友トラスト・アセットマネジメント
小山 和輝	みずほ証券	福井 悠香	第一生命保険
河内 亮	丸三証券	藤根 靖晃	ティー・アイ・タウリュ
古島 次郎	大和証券	宝水 裕圭里	SBI 証券
古西 正幸	第一生命保険	松浦 勇佑	丸三証券
阪口 和輝	大和証券	三浦 勇介	大和証券
佐藤 耕喜	JP モルガン証券	柳本 和紀	三菱 UFJ 信託銀行
佐藤 啓吾	ニッセイアセットマネジメント	山科 拓	マコーリーキャピタル証券会社
鮫島 誠一郎	いちよし経済研究所	山本 真以人	ニッセイアセットマネジメント
清水 康之	QUICK	渡辺 真理子	UBS 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。