

食 品

1. 評価対象企業（22社）

日本水産、日清製粉グループ本社、江崎グリコ、山崎製パン、カルビー、ヤクルト本社、明治ホールディングス、日本ハム、アサヒグループホールディングス、キリンホールディングス、コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス、サントリー食品インターナショナル、伊藤園、不二製油グループ本社、キッコーマン、味の素、キューピー、ハウス食品グループ本社、ニチレイ、東洋水産、日清食品ホールディングス、日本たばこ産業

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

(1) 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	2	34
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	2	24
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	1	10
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	20
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	3	12
計		10	100

(注) 評価項目の内容および配点は 22 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 14 名（所属先 13 社）である。（23 頁参照）

3. 評価結果

(1) 総括（「ディスクロージャー評価比較総括表」（21 頁）参照）

- ① 本年度は、評価項目の整理・統合化を目的として、評価分野全般において内容変更、配点変更（内容変更を含む）または項目削除を行い、評価を実施した。このため、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 66.6 点（昨年度 67.5 点）、総合評価点の標準偏差は 9.1 点（昨年度 9.7 点）であった。
- ② 5 つの評価分野毎に平均得点率（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 65%（昨年度 66%）、**説明会等**が 68%（昨年度同率）、**フェア・ディスクロージャー**が 82%（昨年度 79%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 62%（昨年度 63%）、**自主的な情報開示**が 63%（昨年度 65%）となった。昨年度に比べ、**フェア・ディスクロージャー**を除く 4 分野は同率またはわずかな低下となった。
- ③ 評価項目について見ると、全ての評価項目のうち**フェア・ディスクロージャー**の次の 1 項目が、平均得点率で 80%以上となり、高水準となった。

- ・ 「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、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。また、ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していますか」（平均得点率 82%）（得点率：90%1 社・80%台 16 社）

④ 一方、**自主的情報開示**の次の1項目は、平均得点率が50%未満となり、低水準となった。

- ・ 「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していますか」(平均得点率49%〔昨年度58%〕)
(得点率:10%台2社・20%台2社・30%台3社・40%台5社・50%台2社・70%台8社)
この項目に関しては、昨年度に続き、積極的な企業と消極的な企業の格差が広がった。

⑤ なお、**非財務情報関連**の2項目(**コーポレート・ガバナンス関連**、**自主的情報開示**の中の2項目)については、次のとおりとなった。

- (a) 「**コーポレート・ガバナンス**の各項目(政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等)について、十分に説明がされていますか」(平均得点率68%〔昨年度62%〕)(得点率:80%台2社・70%台6社・60%台12社・50%台2社)
- (b) 「**非財務情報**(ESG情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいますか」(平均得点率68%)(得点率:80%台5社・70%台6社・60%台6社・50%台2社・40%台3社)

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 アサヒグループホールディングス (ディスクロージャー優良企業〔4回連続16回目〕、総合評価点83.0点〔昨年度比-5.5点〕)

- ① 同社は、**経営陣のIR姿勢等**(得点率〈以下省略〉86%)、**コーポレート・ガバナンス関連**(78%)、**自主的情報開示**(83%)が第1位、**説明会等**が第2位(81%)、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第4位(87%)となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「経営陣がIR活動に注力し、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」が最も高い評価となった。また、「IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR担当者等と有益なディスカッションができること」も高い評価となった。これらの結果、この分野においてトップとなった。なお、得点率が昨年度に比べ6ポイント低下し、第2位とは僅差となった。
- ③ **説明会等**においては、「決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報(例えば、連結の事業種類別・地域別の業績および利益増減要因(単価・数量等)、為替および原材料などの相場変動の感応度等)が十分に記載されていること」が高く評価された。また、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」も高く評価された。なお、国内販売数量の非開示に代わるプレミアム戦略の進捗確認に資する開示の工夫を求める声、主要地域の事業動向の説明充実を望む声が寄せられた。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、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、ウェブサイトを利用して説明会等の内容を日英両言語でタイムリーに提供していること」が高く評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目(政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等)について、十分に説明がされていること」が他社とともに最も高い評価となった。また、「中期経営戦略や長期ビジョンを公表し、株主還元策や資本政策(資本コスト・リターン)、経営目標等を具体的かつ納得性の高い数値で示していること」も最も高い評価となった。これらの結果、この分野においてトップとなった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「携わっている業態または業界の分析上有益な情報をタイムリーかつ積極的に(ファクトブック、ウェブサイト)に開示していること」が他社とともに最も高い評価となった。また、「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していること」も高い評価となった。さらに「非財務情報(ESG情報、統合報告書等)の開示に積極的に取り組んでいること」も高く評価された。

これら同社の努力と姿勢は、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、同社を本年度の当業種における優良企業として選定した。

第 2 位 明治ホールディングス（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 81.8 点〔昨年度比 +4.5 点、一昨年度比+6.8 点〕、昨年度第 5 位〔一昨年度第 7 位〕）

- ① 同社は、説明会等が第 1 位（82%）、経営陣の IR 姿勢等（85%）、フェア・ディスクロージャー（89%）、コーポレート・ガバナンス関連（73%）、自主的情報開示（83%）が第 2 位となった。昨年度に比べ、全ての分野の得点率が改善した結果、総合評価点および順位の上昇（総合評価点の上昇幅は第 2 位、順位の上昇幅は同点第 4 位）につながった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR 担当者等と有益なディスカッションができること」が最も高い評価となった。また、「経営陣が IR 活動に注力し、IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」が高い評価となった。これらの結果、この分野においてはトップと僅差であった。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」が最も高い評価となった。また、「決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報（例えば、連結の事業種別・地域別の業績および利益増減要因（単価・数量等）、為替および原材料などの相場変動の感応度等）が十分に記載されていること」が評価された。これらの結果、この分野においてトップとなった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、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、ウェブサイトを利用して説明会等の内容を日英両言語でタイムリーに提供していること」が高く評価された。これらの結果、この分野においてもトップと僅差であった。
- ⑤ コーポレート・ガバナンス関連においては、「中期経営戦略や長期ビジョンを公表し、株主還元策や資本政策（資本コスト・リターン）、経営目標等を具体的なかつ納得性の高い数値で示していること」が高い評価となった。ただし、株主還元策や資本政策については、さらなる充実を求める声も寄せられた。また、「コーポレートガバナンス・コードの各項目（政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）について、十分に説明がされていること」が評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「携わっている業態または業界の分析上有益な情報をタイムリーかつ積極的に（ファクトブック、ウェブサイト）に開示していること」が高い評価となった。また、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」も高い評価を得た。さらに「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していること」も評価された。この点に関し、「ESG ミーティング」、「IR Day」を評価する声が寄せられた（P 10）。これらの結果、この分野においてもトップと僅差であった。

同社はこのようにディスクロージャーの改善が著しいので、「ディスクロージャーの改善が著しい企業」に選定した。

第 3 位 キリンホールディングス（総合評価点 77.1 点〔昨年度比-7.0 点〕、昨年度第 2 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（77%）、説明会等（80%）が同得点第 3 位、自主的情報開示が第 4 位（80%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 4 位（87%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 9 位（67%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣が IR 活動に注力し、IR 活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていること」、「IR 部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR 担当者等と有益なディスカッションができること」が共にトップより 10 ポイント程度低い評価となった。これらに関し、医と食をつなぐ事業についてさらに明確にしてほしいとの声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答が十分に満足できること」が高く評価された。また、「決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報（例えば、連結の事業種別・地域別の業績および利益増減要因（単価・数量等）、為替および原材料などの相場変動の感応度等）が十分に記載されていること」も評価された結果、この分野においてはトップと僅差であった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「経営陣および IR 部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、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、ウェブサイトを利用して説明会等の内容を日英両

言語でタイムリーに提供していること」が高く評価された。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「コーポレートガバナンス・コードの各項目（政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）について、十分に説明がされていること」が平均得点率に達しなかった。一方、「中期経営戦略や長期ビジョンを公表し、株主還元策や資本政策（資本コスト・リターン）、経営目標等を具体的かつ納得性の高い数値で示していること」は、平均得点率を上回ったものの、トップと 10 ポイントの差をつけられた。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していること」についてはトップの評価となった。この点に関し、「Investor Day 2020」を評価する声が寄せられた。また、「携わっている業態または業界の分析上有益な情報をタイムリーかつ積極的に（ファクトブック、ウェブサイト）に開示していること」および「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいること」が共に評価された。

以 上

2020年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (食品)

(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IR姿勢、 IR部門の機能、IR の基本スタンス 評価項目2 (配点34点)		2. 説明会、インタビュー、 説明資料等における 開示 評価項目2 (配点24点)		3. フェア・ディスク ロージャー 評価項目1 (配点10点)		4. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 の開示 評価項目2 (配点20点)		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示 評価項目3 (配点12点)		前回 順位
			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	2502 アサヒグループホールディングス	83.0	29.3	1	19.4	2	8.7	4	15.6	1	10.0	1	
2	2269 明治ホールディングス	81.8	28.8	2	19.6	1	8.9	2	14.6	2	9.9	2	
3	2503 キリンホールディングス	77.1	26.2	3	19.2	3	8.7	4	13.4	9	9.6	4	
4	2229 カルビー	76.4	26.2	3	19.2	3	8.7	4	14.4	3	7.9	9	
5	2607 不二製油グループ本社	74.8	25.9	5	18.1	5	8.2	15	13.5	7	9.1	5	
6	2282 日本ハム	73.6	25.3	6	17.8	7	8.3	14	13.3	10	8.9	6	
7	2802 味の素	72.0	22.8	11	16.4	12	9.0	1	14.1	4	9.7	3	
8	2914 日本たばこ産業	70.6	23.2	10	17.9	6	8.6	7	13.5	7	7.4	13	
9	2871 ニチレイ	70.5	23.4	8	17.6	8	8.0	17	14.0	5	7.5	11	
10	2897 日清食品ホールディングス	70.2	24.4	7	15.7	14	8.4	12	13.7	6	8.0	8	
11	1332 日本水産	66.4	23.4	8	15.4	15	7.3	18	12.4	12	7.9	9	
12	2810 ハウス食品グループ本社	64.9	20.8	13	17.2	9	8.5	8	11.2	17	7.2	16	
13	2593 伊藤園	63.8	18.5	18	16.8	10	8.2	15	12.9	11	7.4	13	
14	2809 キユーピー	63.2	18.6	17	16.1	13	8.4	12	11.7	16	8.4	7	
15	2002 日清製粉グループ本社	62.0	20.9	12	14.6	18	7.1	20	12.1	13	7.3	15	
16	2875 東洋水産	60.0	20.7	14	16.8	10	8.5	8	9.6	21	4.4	22	
17	2801 キッコーマン	59.5	17.2	20	15.4	15	8.8	3	12.0	14	6.1	18	
18	2206 江崎グリコ	59.2	19.7	15	14.7	17	7.0	21	10.3	18	7.5	11	
19	2587 サントリー食品インターナショナル	58.0	19.7	15	13.2	20	8.5	8	10.0	19	6.6	17	
20	2579 コカコーラ ボトラーズジャパンホールディングス	56.0	18.2	19	12.3	22	8.5	8	12.0	14	5.0	21	
21	2267 ヤクルト本社	51.5	15.5	22	13.2	20	7.3	18	9.8	20	5.7	19	
22	2212 山崎製パン	51.4	15.7	21	14.6	18	6.9	22	8.9	22	5.3	20	
	評価対象企業評価平均点	66.63	22.02		16.42		8.20		12.41		7.58		

2020年度評価項目および配点（食品）
【評価対象期間：2019年7月～2020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（34点）	配点
(1)経営陣のIR姿勢	
・経営陣が、IR活動に注力していますか。また、経営陣は、IR活動で得られた知見や意見を経営活動に活かしていますか。	20
(2)IR部門の機能	
・IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調にかかわらず、IR担当者等と有益なディスカッションができますか。	14
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（24点）	配点
(1)説明資料等における開示	
・決算の実績および業績の見通しについて、収益および財務分析に必要な定量情報が十分に記載されていますか。例えば、連結の事業種類別・地域別の業績および利益増減要因（単価・数量等）、為替および原材料などの相場変動の感応度等。	12
(2)説明会、インタビューにおける開示	
・決算説明会やインタビューにおける会社側の説明および質疑応答は十分に満足できるものですか。	12
3. フェア・ディスクロージャー（10点）	配点
・経営陣およびIR部門がメディアを含む総合的な情報開示に際し、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。また、ウェブサイトを利用して説明会等の内容（質疑応答を含む）を日英両言語でタイムリーに提供していますか。	10
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示（20点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスの各項目（政策保有株式、親子上場、役員報酬の算定方式等）について、十分に説明がされていますか。	6
(2)目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示	
・中期経営戦略や長期ビジョンを公表し、株主還元策や資本政策（資本コスト・リターン）、経営目標等を具体的かつ納得性の高い数値で示していますか。	14
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（12点）	配点
①携わっている業態または業界の分析上有益な情報をタイムリー、かつ積極的に開示していますか。例えば、ファクトブック、ウェブサイト等。	3
②有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を開催していますか。	3
③非財務情報（ESG情報、統合報告書等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	6

食品専門部会委員

部会長	佐治 広	みずほ証券
部会長代理	角田 律子	JPモルガン証券
	マイケル ジェイコブス	ライオン・プライス・ジャパン
	高木 直実	SMBC日興証券
	角山 智信	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
	守田 誠	大和証券
	矢野 節子	アセットマネジメント One

評価実施アナリスト（14名）

五十崎 義将	東京海上アセットマネジメント	角田 律子	JPモルガン証券
高 英詞	野村アセットマネジメント	角山 智信	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
佐治 広	みずほ証券	勅使河原 充	朝日ライフアセットマネジメント
マイケル ジェイコブス	ライオン・プライス・ジャパン	三浦 信義	シティグループ証券
田中 英太郎	SOMPOアセットマネジメント	守田 誠	大和証券
田畑 剛	野村アセットマネジメント	矢野 節子	アセットマネジメント One
田村 真一	極東証券経済研究所	山田 陽子	三菱UFJ信託銀行

(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。