

食 品

1. 評価対象企業（23 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、森永乳業（新規）、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	2	14
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	14
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	14
計		11	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は後掲。

(2) 評価実施アナリストは 22 名（所属先 20 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、新規の企業を加えたほか、**説明会等**を除く 4 分野において項目追加または内容・配点変更を行い、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 69.5 点（昨年度 66.6 点）、総合評価点の標準偏差は 9.3 点（昨年度 9.1 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 68%（昨年度 65%）、**説明会等**が 72%（昨年度 68%）、**フェア・ディスクロージャー**が 85%（昨年度 82%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 63%（昨年度 62%）、**自主的な情報開示**が 58%（昨年度 63%）となった。昨年度に比べ、**自主的な情報開示**を除く 4 分野が上昇した。
- ③ 評価項目について見ると、全 11 項目のうち次の 2 項目（いずれも**フェア・ディスクロージャー**）が、平均得点率で 80%以上となり、高水準となった。

- (a) 「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、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 86%）（得点率

(評価点/配点 (以下省略)): 90%台 6 社・80%台 16 社・70%台 1 社)

- (b) 「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した有用かつ、速やかな情報提供(説明会、決算説明会の資料・質疑応答、リプレイ、英語対応)を行っていますか」(平均得点率 84%)(得点率: 90%台 4 社・80%台 17 社・70%台 1 社・60%台 1 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、昨年度に続き低水準となった。なお、この項目については、コロナ禍の状況を踏まえてオンライン開催も含めて評価することとしたが、一部の上位評価企業が得点率を伸ばす一方で、半数以上の企業は得点率を下げた。

- ・ 「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を、オンラインを含めて、有用な形で開催していますか」(平均得点率 43% [昨年度 49%])(得点率: 20%台 10 社・30%台 5 社・40%台 1 社・50%台 1 社・60%台 2 社・70%台 1 社・80%台 2 社・90%台 1 社)

- 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**の中の各 1 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 66% [昨年度 68%])(得点率: 80%台 2 社・70%台 8 社・60%台 7 社・50%台 5 社・40%台 1 社)
- (b) 「非財務情報(ESG 情報、統合報告書等)を開示し、その成果を説明していますか」(平均得点率 65%)(得点率: 90%台 2 社・80%台 2 社・70%台 1 社・60%台 11 社・50%台 4 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 [5 回連続 17 回目]、総合評価点 88.5 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) 91%)、**説明会等**(86%)、**自主的情報開示**(89%)が第 1 位、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 1 位(91%)、**コーポレート・ガバナンス関連**が第 2 位(84%)となった。昨年度に比べ、5 分野全てで得点率が上昇した。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門の機能」が最も高い評価となった。これに関連して、IR 担当者の説明分担が明確になっており各事業について深い議論ができるとの声や、海外、ESG など投資家のニーズを踏まえた IR のテーマ設定などを評価する声が寄せられた。また、「経営陣の IR 姿勢」も同得点第 1 位となった。これに関連して、経営トップが投資家との対話に積極的であり、経営陣の IR 活動への参加も多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 1 位となった。
- ③ **説明会等**においては、「説明資料等における開示」および「説明会、インタビューにおける開示」が、共に最も高い評価となった。これらに関連して、四半期毎の詳細な開示や、事業利益増減の詳細の開示を評価する声があった。また、説明会等において、経営トップおよび IR 部門共に、投資家の意向を踏まえた説明と質疑応答をしているとの声も寄せられた。これらの結果、この分野において第 1 位となった。
- 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、また、日英両言語でタイムリーに提供していること」が最も高い評価となった。これに関連して、海外事業説明会等における同時通訳を評価する声があった。なお、「新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した有用かつ、速やかな情報提供(説明会、決算説明会の資料・質疑応答、リプレイ、英語対応)を行っていること」は同得点第 4 位となったが、第 1 位とは僅差であった。
- 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。これに関連して、経営戦略が明確に説明されているとの声が寄せられた。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」

も評価された。

- 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」および「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を、オンラインを含めて、有用な形で開催していること」が共に最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）を開示し、その成果を説明していること」も高く評価された。これらの結果、この分野において第 1 位となった。内容が充実していたものとして、海外事業説明会、IR Day が挙げられた。なお、ビール類の販売数量データが非開示になった点が残念との声があった。

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 味の素（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点 85.5 点〔昨年度比＋13.5 点、一昨年度比＋8.1 点〕、昨年度第 7 位〔一昨年度第 4 位〕）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第 1 位（86%）、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位（89%）、自主的情報開示が同得点第 2 位（86%）、フェア・ディスクロージャーが第 4 位（90%）、説明会等が同得点第 4 位（78%）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 分野の得点率が改善したが、特に、経営陣の IR 姿勢等が大きく伸びた。これらの結果、総合評価点および総合順位の大幅な上昇となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」が同得点第 1 位となった。これに関連して、経営トップが投資家と課題認識を共有し自ら丁寧に説明していること、IR DAY、ESG 説明会などの開催に積極的なことを評価する声が寄せられた。また、「IR 部門の機能」も高い評価となった。これに関連して、投資家ニーズへの対応に改善が見られるとの声があった。これらの結果、この分野において第 2 位（昨年度第 11 位）となり、得点率も昨年度に比べて 20 ポイント以上改善した。
- ③ 説明会等においては、「説明会、インタビューにおける開示」が評価された。これに関連して、説明内容が充実してきているとの声があった。一方、「説明資料等における開示」については、平均得点率に達せず、同得点第 11 位となった。なお、事業セグメントに関して、継続性と定量情報の充実を望む声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「リモートツールによる情報提供」が同得点第 1 位となった。なお、「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、また、日英両言語でタイムリーに提供していること」は同得点第 7 位となったが、85 点以上の得点率であった。これらの結果、この分野において第 1 位と僅差の第 4 位となった。なお、CEO スモールミーティングの日英スクリプトの開示を評価する声があった。
- 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・ガバナンスに関する開示」および「目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示」が共に最も高い評価となった。特に、後者の得点率は昨年度に比べて 20 ポイント以上改善した。これらの結果、この分野において第 1 位となった。なお、事業別に WACC、ROIC を開示していることを評価する声があった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）を開示し、その成果を説明していること」が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、オンラインを含めて、有用な形で開催していること」も高く評価された。一方、「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、ウェブサイト等）に開示していること」（同得点第 4 位）は、第 1 位と 10 ポイントの差がついた。なお、内容が充実していたものとして、IR DAY、電子材料事業のバーチャル工場見学会が挙げられた。

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 85.0 点〔昨年度比＋7.9 点〕、昨年度第 3 位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位（91%）、説明会等が第 2 位（83%）、自主的情報開示が同得点第 2 位（86%）、経営陣の IR 姿勢等（87%）、コーポレート・ガバナンス関連（76%）が第 3 位となった。昨年度に比べ、5 分野全てで得点率が上昇した。

- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣の IR 姿勢」および「IR 部門の機能」が共に高く評価され、この分野において第 3 位となった（得点率は昨年度に比べ 10 ポイント改善）。これらに関連して、経営トップが ESG を含めた情報提供に積極的であることを評価する声が寄せられた。また、IR 部門の投資家ニーズを踏まえた対応を評価する声も寄せられた。なお、ミャンマー事業に関する発信について工夫を期待するとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、「説明資料等における開示」が評価され、第 1 位と僅差であった。また、「説明会、インタビューにおける開示」も評価され、この分野において第 2 位となった。これらに関連して、四半期開示の充実を評価する声や、投資家の意向を踏まえた説明と質疑応答は説得力があるとの声が寄せられた。なお、豪州事業に関する情報の充実を望む声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「リモートツールによる情報提供」が同得点第 1 位となった。また、「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ること、また、日英両言語でタイムリーに提供していること」も極めて高く評価された。これらの結果、この分野において同得点第 1 位となった。
- 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かつ納得性の高い数値で示していること」が評価され、得点率も昨年度に比べ 10 ポイント以上改善した。「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」は同得点第 7 位となっており、親子上場に関する開示の充実を望む声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報（ESG 情報、統合報告書等）を開示し、その成果を説明していること」および「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を、オンラインを含めて、有用な形で開催していること」が高く評価された。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、ウェブサイト等に）開示していること」も評価された。これらの結果、この分野において同得点第 2 位となった。なお、内容が充実していたものとして、Investor Day を挙げる声が多かった。

以 上

2021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		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. コーポレート・ガバナ ンスに関連する情報 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2 (配点 34点)		評価項目2 (配点 24点)		評価項目2 (配点 14点)		評価項目2 (配点 14点)		評価項目3 (配点 14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	2502 アサヒグループホールディングス	88.5	30.8	1	20.7	1	12.8	1	11.7	2	12.5	1	1
2	2802 味の素	85.5	30.1	2	18.7	4	12.6	4	12.0	1	12.1	2	7
3	2503 キリンホールディングス	85.0	29.6	3	19.8	2	12.8	1	10.7	3	12.1	2	3
4	2607 不二製油グループ本社	78.8	27.9	4	18.7	4	12.0	10	10.2	4	10.0	4	5
5	2269 明治ホールディングス	76.5	26.2	5	18.4	9	11.9	11	10.0	5	10.0	4	2
6	2282 日本ハム	75.0	25.1	7	19.0	3	11.9	11	9.4	7	9.6	6	6
7	2264 森永乳業	73.3	25.3	6	18.6	7	12.3	7	8.7	12	8.4	7	
8	2914 日本たばこ産業	73.0	24.5	8	18.7	4	12.4	5	9.9	6	7.5	12	8
9	2229 カルビー	72.4	24.1	10	18.6	7	12.8	1	9.4	7	7.5	12	4
10	2871 ニチレイ	70.6	24.2	9	17.4	12	12.3	7	9.4	7	7.3	15	9
11	2897 日清食品ホールディングス	68.4	23.0	12	16.8	14	11.9	11	8.6	14	8.1	8	10
12	2593 伊藤園	67.4	22.7	13	17.7	10	11.6	16	8.2	15	7.2	16	13
13	1332 日本水産	67.0	22.1	14	16.7	15	11.5	18	8.7	12	8.0	9	11
14	2587 サントリー食品インターナショナル	66.6	23.7	11	16.3	16	12.1	9	8.0	18	6.5	19	19
15	2810 ハウス食品グループ本社	66.0	21.7	15	16.9	13	11.5	18	8.2	15	7.7	11	12
16	2809 キユーピー	65.9	20.7	18	16.3	16	11.9	11	9.1	10	7.9	10	14
17	2002 日清製粉グループ本社	64.4	21.0	17	15.9	19	11.9	11	8.1	17	7.5	12	15
18	2801 キッコーマン	63.8	20.2	19	16.1	18	11.6	16	8.9	11	7.0	17	17
19	2579 コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス	62.2	21.4	16	14.6	22	12.4	5	7.5	19	6.3	20	20
20	2875 東洋水産	61.7	19.7	20	17.7	10	11.3	20	6.9	21	6.1	21	16
21	2206 江崎グリコ	57.6	18.6	21	15.3	21	11.1	22	6.6	22	6.0	22	18
22	2267 ヤクルト本社	54.8	15.6	23	14.2	23	11.2	21	7.2	20	6.6	18	21
23	2212 山崎製パン	53.1	16.6	22	15.6	20	10.1	23	5.3	23	5.5	23	22
	評価対象企業評価平均点	69.46	23.25		17.33		11.91		8.81		8.16		

2021年度評価項目および配点(食品)

【評価期間：2020年7月～2021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。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。また、経営陣が企業価値向上の手段としてのESGの重要性を認識し、その取組み内容を投資家に的確に伝えていますか。【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】	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。【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】	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。【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】	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。【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】	12
3. フェア・ディスクロージャー (14点)	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
・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、日英両言語でタイムリーに提供していますか。	7
(2)リモートツールによる情報提供	
・新しい働き方に即して、リモートツール等を活用した、有用かつ速やかな情報提供（説明会、決算説明会の資料・質疑応答、リプレイ、英語対応）を行っていますか。	7
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (14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。	8
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (14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。	4
②有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等をオンラインを含めて、有用な形で開催していますか。【充実していた見学会等名をコメント欄に記入して下さい】	4
③非財務情報（ESG情報、統合報告書等）を開示し、その成果を説明していますか。	6

食品専門部会委員

部 会 長	守田 誠	大和証券
部会長代理	角山 智信	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
	川崎 さつき	UBS 証券
	マイケル ジェイコブス	ティー・ロウ・プライス・ジャパン
	高木 直実	SMBC 日興証券
	藤原 悟史	野村証券
	矢野 節子	アセットマネジメント One

評価実施アナリスト（22名）

荒木 健次	東海東京調査センター	田畑 剛	野村アセットマネジメント
五十崎 義将	東京海上アセットマネジメント	田村 真一	極東証券経済研究所
奥下 諒	三井住友トラスト・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
鎌田 聡	大和アセットマネジメント	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
川崎 さつき	UBS 証券	藤原 悟史	野村証券
高 英詞	野村アセットマネジメント	三浦 信義	シティグループ証券
マイケル ジェイコブス	ティー・ロウ・プライス・ジャパン	守田 誠	大和証券
住母家 学	岡三証券	矢野 節子	アセットマネジメント One
高木 直実	SMBC 日興証券	山田 陽子	三菱 UFJ 信託銀行
武井 智史	三井住友トラスト・アセットマネジメント	吉田 亜未	JP モルガン証券
田中 英太郎	SOMPO アセットマネジメント	和田 一真	三井住友 DS アセットマネジメント

（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。