

食 品

1. 評価対象企業 (21 社)

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、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、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	3	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	20
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	10
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	3	28
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	2	8
計		12	100

(注) 具体的な評価項目の内容および配点は 23 頁参照。なお、評価分野④は「コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示」から名称を変更した。

(2) 評価実施アナリストは 21 名 (所属先 18 社) である。(24 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」は 22 頁参照)

- ① 本年度は、評価項目分野のうちコーポレート・ガバナンス関連を ESG 関連に名称変更し、同分野を中心に項目数、内容、配点を見直した。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 65.2 点 (昨年度 69.5 点) となり、評価対象企業 21 社のうち 17 社の総合評価点が下がった。総合評価点の標準偏差は 13.0 点 (昨年度 9.3 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 63% (昨年度 68%)、**説明会等** が 69% (昨年度 72%)、**フェア・ディスクロージャー** が 78% (昨年度 85%)、**ESG 関連** が 65% (昨年度 63%)、**自主的情報開示** が 52% (昨年度 58%) となった。昨年度に比べ、**ESG 関連** を除く 4 分野が下がった。
- ③ 評価項目について見ると、全 12 項目のうち、平均得点率が 80% 以上の項目はなく (昨年度 2 項目)、次の 4 項目 (**経営陣の IR 姿勢等** の中の 1 項目 (c)、**説明会等** の中の 1 項目 (d)、**フェア・ディスクロージャー** の 2 項目 (a) (b)) が、70% 台となった。

- (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 78% [昨年度 86%]) (得点率 (評価点/配点 (以下省略)) : 60%台 3 社・70%台 8 社・80%台 10 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 78% [昨年度 84%]) (得点率 : 50%台 1 社・60%台 1 社・70%台 8 社・80%台 11 社)
 - (c) 「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」(平均得点率 71% [昨年度 73%]) (得点率 : 40%台 2 社・50%台 2 社・60%台 5 社・70%台 7 社・80%台 4 社・90%台 1 社)
 - (d) 「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」(平均得点率 70% [昨年度 75%]) (得点率 : 50%台 2 社・60%台 7 社・70%台 8 社・80%台 4 社)
- ④ 一方、次の 2 項目 (経営陣の IR 姿勢等の中の 1 項目(a)、自主的情報開示の中の 1 項目(b)) は、平均得点率が 50%未満となり、低水準となった。なお、(a)は、本年度の新設項目である。

- (a) 「社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか」(平均得点率 31%) (得点率 : 10%台 6 社・20%台 9 社・30%台 1 社・50%台 2 社・60%台 1 社・70%台 1 社・80%台 1 社)
- (b) 「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 42% [昨年度 43%]) (得点率 : 10%台以下 3 社・20%台 7 社・30%台 2 社・50%台 3 社・60%台 2 社・70%台 1 社・80%台 2 社・90%台 1 社)

- ⑤ ESG 関連の 3 項目 (全て本年度の新設項目) は、次のとおりであり、いずれも 60%台となった。

- (a) 「企業価値の向上につながるようなマテリアリティの設定が行われ、開示されていますか」(平均得点率 68%) (得点率 : 30%台 1 社・40%台 1 社・50%台 3 社・60%台 6 社・70%台 5 社・80%台 4 社・90%台 1 社)
- (b) 「ESG に関する十分なデータ、目標達成に向けての具体的な戦略、および進捗状況が開示されていますか」(平均得点率 63%) (得点率 : 40%台 4 社・50%台 3 社・60%台 8 社・70%台 3 社・80%台 3 社)
- (c) 「ESG に関する取組みについて、統合報告書や説明会等を通じて、市場関係者の理解を得るように努めていますか」(平均得点率 63%) (得点率 : 30%台 2 社・40%台 2 社・50%台 5 社・60%台 4 社・70%台 3 社・80%台 4 社・90%台 1 社)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 味の素 (ディスクロージャー優良企業 [2 回目]、総合評価点 88.3 点 [昨年度比+2.8 点]、昨年度第 2 位)

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等 (得点率 (以下省略) 91%)、ESG 関連 (90%) が第 1 位、説明会等 (85%)、自主的情報開示 (79%) が第 2 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 2 位 (87%) となった。同社の総合評価点第 1 位は、2016 年度以来である。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」および「社外取締役との対話」が、最も高い評価となった。これらに関連して、経営陣が IR 活動に積極的であり、経営陣の考え方を直接聞く機会が提供されている、市場の意見を経営陣が共有する仕組みが構築されているとの声が寄せられ、社外取締役が投資家との対話に積極的に関与していることを評価する声もあった。「IR 部門の機能」(第 2 位)についても評価された。これに関連して、IR 部門の機能が強化されてきている、IR 担当者の説明が率直かつクリアであるとの声があった。これらの結果、この分野において第 1 位 (昨年度第 2 位) となった。
- 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」(第 2 位) が高い評価となり、第 1 位と僅差であった。また、「説明資料等における開示」は、昨年度に比べ得点率が大幅に改善し、第 3 位 (昨年度第 11 位)

となった。これらに関連して、開示内容の網羅性や、質疑応答における回答内容を評価する声があった。なお、原材料などの相場変動の感応度の開示について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、「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」（同得点第1位）が高い評価となった。これに関連して、説明会のリプレイ（質疑応答を含む）をウェブ掲載していることを評価する声があった。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」（同得点第2位）も高い評価となった。これらの結果、この分野において同得点第2位となり、第1位とは僅差であった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、3項目全てが最も高い評価となった結果、この分野において第1位となった。なお、3項目のうち、「企業価値の向上につながるようなマテリアリティの設定が行われ、開示されていること」および「ESGに関する取組みについて、統合報告書や説明会等を通じて、市場関係者の理解を得るように努めていること」については、共に90%以上の得点率となった。これに関連して、ESGの取組内容は業界でもトップクラスであり、市場との対話にも積極的であるとの声が寄せられた。
- 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、オンラインを含めて有用な形で開催していること」が第3位となった。評価できるイベントとして、ファンクショナルマテリアルズ事業の説明会を挙げる声が多かった。

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 アサヒグループホールディングス（総合評価点 86.4点〔昨年度比-2.1点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、説明会等（86%）、フェア・ディスクロージャー（88%）、自主的情報開示（84%）が第1位、経営陣のIR姿勢等（88%）、ESG関連（85%）が第2位となった。
- 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部門への情報集積や権限委譲が進んでおり経営のメッセージが伝達されているとの声や、IR部門は投資家が求める情報を認識し経営陣とも共有ができているとの声が寄せられた。また、執行役員がIR対応をしており、グローバルの情報が収集できているとの声もあった。「経営陣のIR姿勢」（第2位）は、90%以上の得点率となった。これに関連して、経営トップ自らがESGの重要性を理解しイベントを開催していること、経営陣が投資家とのコミュニケーションを経営に活かそうとしていること、経営のビジョンが明確であることを評価する声が寄せられた。なお、ESGのうち、E、Sに関連する開示について一層の充実を望む声があった。「社外取締役との対話」は第3位となった。
- 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」が最も高い評価となった。これに関連して、説明会等において経営陣から丁寧な説明があり理解しやすいとの声や、市場のニーズを踏まえた説明と質疑応答がされており納得度が高いとの声が寄せられた。また、定量的な分析に基づく精度の高い回答がなされているとの声もあった。「説明資料等における開示」（第2位）も評価された。これに関連して、足元の原材料市況に応じて、コストアップの可能性を定量的に開示しているとの声があった。一方、事業環境が大きく変動する中で、納得性あるメッセージが伝わりにくい場合があったとの声もあった。
- 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、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。また、「リモートツールによる情報提供」（同得点第1位）も高い評価となった。なお、説明会のプレゼンテーションのテキスト開示を望む声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「ESGに関する十分なデータ、目標達成に向けての具体的な戦略、および進捗状況が開示されていること」および「ESGに関する取組みについて、統合報告書や説明会等を通じて、市場関係者の理解を得るように努めていること」が、共に第2位となった。これらに関連して、ESGの取組みや市場との対話に積極的であること、TCFDの影響など定量的な情報開示が豊富であること、説明会などの理解する機会を提供していることを評価する声が寄せられた。また、「企業価値の向上につながるようなマテリアリティの設定が行われ、開示されていること」（同得点第2位）も、高い評価となった。
- 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

開示していること。例えば、ファクトブック、ウェブサイト等」(同得点第2位)が高い評価となり、「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」(第2位)も評価された。これらに関連して、データブックの市場情報が充実しているとの声があった。評価できるイベントとして、IR Dayにおける、欧州・オセアニア事業方針説明会、サステナビリティ説明会が挙げられた。

**第3位 キリンホールディングス(高水準のディスクロージャーを連続維持している企業、総合評価点 83.1点
〔昨年度比-1.9点〕、昨年度第3位〔一昨年度第3位〕)**

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第2位(87%)、経営陣のIR姿勢等(84%)、説明会等(81%)、ESG関連(85%)、自主的情報開示(78%)が第3位となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営陣のIR姿勢」(第3位)が高い評価となった。また、「IR部門の機能」(同得点第3位)も評価された。これらに関連して、経営トップが積極的に説明責任を果たしていること、ESGの課題を経営戦略に取り入れる姿勢があり、その重要性を理解し、イベントを実施していることを評価する声が寄せられた。また、IR部門は投資家が求める情報を認識し、経営陣と共有できているとの声や、IR部門への情報集積や権限移譲が進んでいるとの声があった。「社外取締役との対話」は第2位となった。
- 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」(第3位)が評価された。これに関連して、経営陣の説明が具体的であるとの声があった。
- 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。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」(同得点第2位)も高く評価された。これらの結果、この分野において同得点第2位となり、第1位とは僅差であった。なお、説明会のプレゼンテーションのテキスト開示を望む声があった。
- ⑤ ESG関連においては、「ESGに関する取組みについて、統合報告書や説明会等を通じて、市場関係者の理解を得るように努めていること」(第3位)および「企業価値の向上につながるようなマテリアリティの設定が行われ、開示されていること」(同得点第2位)が高い評価となった。また、「ESGに関する十分なデータ、目標達成に向けての具体的な戦略、および進捗状況が開示されていること」(第3位)も評価された。これらに関連して、TCFDの影響など定量的な情報開示が豊富であること、説明会などの理解する機会を提供していることを評価する声が寄せられた。
- 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、かつ積極的に開示していること。例えば、ファクトブック、ウェブサイト等」(同得点第2位)が高い評価となった。「有益な工場見学会や主要事業に関する説明会等を、オンラインを含めて有用な形で開催していること」は第4位となった。評価できるイベントとして、ヘルスサイエンス戦略やDX戦略に関する説明会が挙げられた。

同社は、3回連続して第3位の評価を受けたので、「高水準のディスクロージャーを連続維持している企業」に選定した。

以 上

2022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	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. ESG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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
	評価対象企業												
1	2802 味の素	88.3	31.0	1	17.0	2	8.7	2	25.3	1	6.3	2	2
2	2502 アサヒグループホールディングス	86.4	29.8	2	17.2	1	8.8	1	23.9	2	6.7	1	1
3	2503 キリンホールディングス	83.1	28.4	3	16.1	3	8.7	2	23.7	3	6.2	3	3
4	2607 不二製油グループ本社	76.7	26.3	4	14.9	7	8.1	8	22.1	4	5.3	6	4
5	2229 カルビー	74.3	25.4	7	15.6	4	8.3	6	18.9	9	6.1	4	9
5	2269 明治ホールディングス	74.3	25.7	5	14.0	11	8.2	7	21.4	5	5.0	8	5
7	2264 森永乳業	73.9	25.6	6	15.3	5	8.1	8	20.1	7	4.8	9	7
8	2897 日清食品ホールディングス	72.1	22.9	9	14.1	10	8.5	5	21.4	5	5.2	7	11
9	2282 日本ハム	71.5	23.8	8	14.5	8	8.0	10	19.3	8	5.9	5	6
10	2871 ニチレイ	65.5	21.8	10	13.8	12	7.7	12	18.9	9	3.3	13	10
11	2914 日本たばこ産業	65.4	20.9	12	14.4	9	8.7	2	18.1	11	3.3	13	8
12	2587 サントリー食品インターナショナル	62.3	21.0	11	13.5	13	7.7	12	17.3	12	2.8	17	14
13	2002 日清製粉グループ本社	59.0	18.9	13	12.5	15	7.2	16	16.5	15	3.9	10	17
14	2810 ハウス食品グループ本社	58.9	18.5	15	12.7	14	7.0	18	17.2	13	3.5	11	15
15	2809 キユーピー	57.7	18.6	14	12.3	16	7.7	12	16.0	16	3.1	15	16
16	2579 コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス	54.8	14.6	21	11.6	17	7.9	11	17.2	13	3.5	11	19
17	2875 東洋水産	52.6	14.7	20	15.3	5	7.6	15	12.6	19	2.4	20	20
18	2267 ヤクルト本社	51.2	16.2	16	11.6	17	6.6	20	14.1	18	2.7	18	22
19	2801 キッコーマン	48.7	15.0	18	9.6	21	7.0	18	14.5	17	2.6	19	18
20	2206 江崎グリコ	47.3	15.2	17	10.4	20	7.2	16	11.4	20	3.1	15	21
21	2212 山崎製パン	44.5	14.8	19	11.4	19	6.0	21	10.6	21	1.7	21	23
	評価対象企業評価平均点	65.17	21.39		13.71		7.80		18.11		4.16		

2022年度評価項目および配点 (食品)

【評価期間：2021年7月～2022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	
<p>・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】</p>	20
(2)社外取締役との対話	
<p>・社外取締役と株式市場の間で理解が深まるような取組みをしていますか。</p>	4
(3)IR部門の機能	
<p>・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】</p>	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (20点)	配点
(1)説明資料等における開示	
<p>・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】</p>	10
(2)説明会、インタビューにおける開示	
<p>・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】</p>	10
3. フェア・ディスクロージャー (10点)	配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢	
<p>・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。</p>	5
(2)リモートツールによる情報提供	
<p>・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、ライブ、英語対応)を行っていますか。</p>	5
4. ESGに関連する情報の開示 (28点)	配点
①企業価値の向上につながるようなマテリアリティの設定が行われ、開示されていますか。	8
②ESGに関する十分なデータ、目標達成に向けての具体的な戦略、および進捗状況が開示されていますか。	10
③ESGに関する取組みについて、統合報告書や説明会等を通じて、市場関係者の理解を得るように努めていますか。	10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (8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

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
	五十崎 義将	東京海上アセットマネジメント
	鎌田 聡	大和アセットマネジメント
	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

評価実施アナリスト（21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
大庭 脩平	シティグループ証券	角山 智信	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
奥下 諒	三井住友トラスト・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
鎌田 聡	大和アセットマネジメント	仁井田 将	りそなアセットマネジメント
高 英詞	野村アセットマネジメント	藤原 悟史	野村証券
マイケル ジェイコブス	ティー・ロウ・プライス・ジャパン	三浦 信義	シティグループ証券
篠崎 智明	QUICK	守田 誠	大和証券
住母家 学	岡三証券	八並 純子	ニッセイアセットマネジメント
武井 智史	三井住友トラスト・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
田中 英太郎	SOMPO 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。