

食 品

1. 評価対象企業（20 社）

ニ ッ ス イ、日 清 製 粉 グ ル ー プ 本 社、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（注）、キ ッ コ ー マ ン、味 の 素、キ ュ ー ピ ー、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）

（注）不二製油グループ本社が商号を変更した（2025 年 4 月）。

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	18
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	8
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	3	32
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後掲。

（2） 評価実施アナリストは 22 名（所属先 21 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、主に**経営陣の IR 姿勢等**および**説明会等**の項目内容を見直した。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 63.1 点（昨年度 65.8 点）となった。総合評価点の標準偏差は 11.2 点（昨年度 11.6 点）であった。評価対象企業 20 社のうち 16 社が、昨年度に比べて総合評価点を下げた。
- 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 60%（昨年度 63%）、**説明会等**が 68%（昨年度 70%）、**フェア・ディスクロージャー**が 81%（昨年度 79%）、**ESG 関連**が 62%（昨年度 65%）、**自主的情報開示**が 54%（昨年度 55%）となった。昨年度に比べて、**フェア・ディスクロージャー**を除く 4 分野において、平均得点率が下がった。
- ③ 評価項目について見ると、全 12 項目のうち、次の**フェア・ディスクロージャー**の中の 1 項目の平均得点率が 80%以上となり、高水準であった。

・「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 83% [昨年度 78%]) (得点率(評価点/配点(以下省略)): 70%台 5 社・80%台 10 社・90%台 5 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 40%台以下となり、低水準となった。いずれの項目においても、評価対象企業間の得点率の差が大きい状況が見られており、下位評価企業の改善努力を求めたい。

(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 30% [昨年度 28%]) (得点率: 10%台以下 10 社・20%台 2 社・30%台 2 社・40%台 2 社・50%台 1 社・80%台 2 社・90%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 48% [昨年度 52%]) (得点率: 10%台 2 社・20%台 5 社・30%台 2 社・50%台 2 社・60%台 4 社・70%台 2 社・80%台 3 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 回連続 4 回目])

総合評価点 85.3 点 [昨年度比+0.3 点]

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等(得点率(以下省略) 88%)、フェア・ディスクロージャー(91%)、ESG 関連(87%)が第 1 位、説明会等(77%)、自主的情報開示(81%)が第 2 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」および「社外取締役との対話」が共に最も高い評価となり、また、「IR 部門の機能」も第 3 位となった結果、この分野において第 1 位となった。これらに関連して、社長スモールミーティングや事業別説明会等、模範となるような取組みをしており、投資家の意見も取り入れているとの声が寄せられたほか、事業の方向性とともに ROE や ROIC 等の指標の計画を示すなど、資本効率を意識した姿勢があるとの声があった。IR 部門については、状況説明だけでなく背景や経営視点での議論ができるとの声があった。
- ③ 説明会等においては、「説明会、インタビュー等における開示」が第 2 位に、「説明資料等における開示」が同得点第 3 位となった。これらの結果、この分野において第 2 位(昨年度同得点第 3 位)となった。これらに関連して、課題への対応などの取組みを能動的に説明している点を評価する声があったほか、セグメント開示、国別動向などの開示が有益であるとの声が寄せられた。なお、CDMO 事業について開示の充実を期待する声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、2 項目全てが最も高い評価となり、いずれも 90%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 位となった。これらに関連して、日英両言語でタイムリーに情報提供している点を評価する声があった。
- ⑤ ESG 関連においては、3 項目全てが最も高い評価(同得点第 1 位を含む。)となり、この分野において第 1 位となった。これらに関連して、ESG 関連の開示は総じて優れているとの声のほかに、従業員エンゲージメントと業績への関係を定量的に明らかにしようとする点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、「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」が最も高い評価(昨年度同得点第 6 位)となり、昨年度に比べ、得点率が大きく改善した。有益なイベントとして、IR Day、川崎工場見学会、CDMO 事業説明会のほか、味の素タイなどの施設見学会を挙げる声があった。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」も第 3 位となり、これらの結果、この分野において第 2 位(昨年度第 3 位)となった。

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 82.3 点〔昨年度比－1.0 点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、説明会等（79%）、自主的情報開示（85%）が第1位、経営陣の IR 姿勢等（81%）、ESG 関連（84%）が第2位、フェア・ディスクロージャーが同得点第3位（88%）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」および「IR 部門の機能」が共に第2位となった。これらに関連して、経営トップによる真摯なコミュニケーションを評価する声や、経営陣は IR 活動から得た意見を経営に反映しているとの声が寄せられた。また、株主資本コストを上回る ROE を意識した姿勢を評価する声もあった。IR 部門については、十分な議論ができるとの声があった。
- ③ 説明会等においては、2 項目全てが最も高い評価となった。これらの結果、この分野において第1位となった。これらに関連して、説明会資料・補足資料に必要な情報がまとめられており、わかりやすいとの声が寄せられた一方、説明会資料において、利益増減要因などの開示が不十分との声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「リモートツールによる情報提供」（同得点第2位）が 90%以上の得点率となった。また、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（同得点第4位）も 85%以上の得点率となった。これらの結果、この分野において同得点第3位（昨年度第4位）となった。
- ⑤ ESG 関連においては、「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していること」および「中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策、資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、株主還元策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていること」が共に第2位となった。「非財務情報（ESG 情報や Scope3 を含めた気候変動問題等）に関して、中長期的な改善目標など定性・定量両面での開示、及び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）も、85%以上の得点率であった。これに関連して、統合報告書において TCFD と TNFD の開示が優れているとの声があった。
- 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」が最も高い評価となり、「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」もトップと僅差の第2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。有益なイベントとして、欧州やオセアニアに関する事業戦略説明会を挙げる声が多かった。

第3位 森永乳業（総合評価点 73.1 点〔昨年度比－1.3 点〕、昨年度第5位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第3位（80%）、ESG 関連が第6位（68%）、説明会等が第7位（72%）、フェア・ディスクロージャーが第8位（83%）、自主的情報開示が第9位（60%）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り、「社外取締役との対話」も同得点第2位となり、昨年度に比べ、得点率が大幅に改善した。これらに関連して、IR 部門は投資家との対話を重視しており事業活動の改善に活かそうとしているとの声があり、また、社外取締役ミーティングが非常に有意義であったとの声もあった。「経営陣の IR 姿勢」は第3位となった。これに関連して、経営トップが株式市場の声に真摯に耳を傾け、アクションに結び付けている姿勢を評価する声のほか、経営陣が対話に前向きであるとの声があった。
- ③ 説明会等においては、「説明会、インタビュー等における開示」が同得点第4位となり、「説明資料等における開示」（第12位）は、平均得点率と同程度であった。これらの結果、この分野において第7位（昨年度同得点第3位）となった。これらに関連して、海外事業の情報開示の充実を期待するとの声やセグメント開示の変更により過去との連続性がわかりにくいとの声があった。
- 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」が第6位となり、85%以上の得点率であった。「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」は同得点第9位であった。
- ⑤ ESG 関連においては、「中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策、資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、株主還元策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていること」が同得点第3位となった。また、「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していること」が同得点第7位に、「非財務情報（ESG 情報や Scope3 を含めた気候変動問題等）に関して、中長期的な改善目標など定性・定量両面での開示、及び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」が第8位となった。
- 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8位となった。有益なイベントとして、ドイツ事業の見学会を挙げる声があった。
「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」は同得点第11位であった。

第3位 キリンホールディング（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 73.1 点〔昨年度比－5.2 点〕、昨年度第3位〔－昨年度第3位〕）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第2位（89%）、ESG 関連が第3位（79%）、説明会等が同得点第3位（76%）、経営陣の IR 姿勢等が第7位（65%）、自主的情報開示が第8位（63%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「IR 部門の機能」が第4位（昨年度同得点第4位）に、「社外取締役との対話」が第5位（昨年度同得点第3位）となった。「経営陣の IR 姿勢」については第9位（昨年度第6位）となり、昨年度に比べて得点率が下がった。これらに関連して、直接の対話機会、IR 部門との情報共有等に優れているとの声があった。また、株式市場の懸念（ヘルスサイエンス部門関連）を払拭しようとする姿勢がみられるとの声が寄せられた。一方で、経営陣は IR 活動で得られた知見や意見を理解しているが、株式市場の納得する情報が乏しいとの声もあった。
- ③ 説明会等においては、「説明資料等における開示」が同得点第3位となった。また、「説明会、インタビュー等における開示」が同得点第4位となり、これらの結果、この分野において同得点第3位となった。これらに関連して、説明会資料において、利益増減要因などの開示を評価する声があった。なお、事業範囲が広いため議論が深まりにくいとの声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、2 項目共に同得点第2位となった。
- ⑤ ESG 関連においては、「非財務情報（ESG 情報や Scope3 を含めた気候変動問題等）に関して、中長期的な改善目標など定性・定量両面での開示、及び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」が同得点第1位となった。また、「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していること」が第3位となり評価された。「中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策、資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、株主還元策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていること」も同得点第3位となった。これらに関連して、人的資本や TNFD などの情報開示が優れているとの声が寄せられた。なお、上場子会社があり、キャッシュフローや株主還元の所属がわかりにくいとの声があった。
- 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」が同得点第4位（昨年度第7位）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」は同得点第10位であった。有益なイベントとして、ヘルスサイエンス事業の説明会を挙げる声があった。

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

2025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. ESGに関連する 情報の開示		5. 各業種の状態に即した 自主的な情報開示		前回 順位
			評価項目3 (配点 34点)		評価項目2 (配点 18点)		評価項目2 (配点 8点)		評価項目3 (配点 32点)		評価項目2 (配点 8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	2802 味の素	85.3	29.8	1	13.9	2	7.3	1	27.8	1	6.5	2	1
2	2502 アサヒグループホールディングス	82.3	27.5	2	14.2	1	7.0	3	26.8	2	6.8	1	2
3	2264 森永乳業	73.1	27.2	3	12.9	7	6.6	8	21.6	6	4.8	9	5
3	2503 キリンホールディングス	73.1	22.1	7	13.6	3	7.1	2	25.3	3	5.0	8	3
5	2897 日清食品ホールディングス	70.9	23.1	5	12.7	8	6.5	9	23.0	4	5.6	5	4
6	2871 ニチレイ	69.7	23.2	4	13.6	3	6.4	10	20.7	8	5.8	4	9
7	1332 ニッスイ	68.6	21.1	8	13.0	6	6.3	11	21.9	5	6.3	3	7
8	2282 日本ハム	68.0	22.4	6	12.7	8	6.9	5	20.7	8	5.3	6	6
9	2914 日本たばこ産業	64.9	20.2	11	13.6	3	6.9	5	20.3	10	3.9	12	11
10	2809 キユーピー	63.7	20.9	10	12.5	10	6.2	14	21.2	7	2.9	15	13
11	2607 不二製油	63.3	21.1	8	11.6	13	6.2	14	19.8	12	4.6	10	8
12	2229 カルビー	62.4	19.0	12	12.0	12	6.2	14	19.9	11	5.3	6	12
13	2269 明治ホールディングス	59.2	18.0	13	10.4	18	6.7	7	19.7	13	4.4	11	10
14	2002 日清製粉グループ本社	56.2	17.6	14	11.0	16	6.0	18	18.1	14	3.5	13	14
15	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	17.6	14	10.9	17	7.0	3	18.0	15	2.5	17	17
16	2267 ヤクルト本社	54.5	17.0	16	11.2	15	6.3	11	16.6	16	3.4	14	15
17	2875 東洋水産	51.1	16.1	17	12.2	11	6.0	18	14.4	19	2.4	18	19
18	2801 キッコーマン	48.7	13.9	19	10.0	20	6.3	11	15.6	17	2.9	15	15
19	2587 サントリー食品インターナショナル	48.6	14.4	18	11.3	14	6.1	17	14.5	18	2.3	20	18
20	2212 山崎製パン	42.7	13.6	20	10.2	19	5.5	20	11.0	20	2.4	18	20
	評価対象企業評価平均点	63.14	20.30		12.18		6.48		19.85		4.33		

2025年度の具体的評価項目および配点（食品）

【評価期間：2024年7月～2025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	
・ 経営陣は、株価や資本コストを意識したIR活動を実施していますか。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】	20
(2)社外取締役との対話	
・ 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。	4
(3)IR部門の機能	
・ IR部門に十分かつ正確な情報が集積され、業績の好不調や不祥事の有無にかかわらず、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】	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（18点）	配点
(1)説明会、インタビュー等における開示	
・ 説明会、インタビュー等において、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】	10
(2)説明資料等における開示	
・ 説明会資料等において、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。 【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
3. フェア・ディスクロージャー（8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。	4
(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。	4
4. ESGに関連する情報の開示（32点）	配点
①非財務情報（ESG情報やScope3を含めた気候変動問題等）に関して、中長期的な改善目標など定性・定量両面での開示、及び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努めていますか。	12
②人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していますか。	8
③中・長期経営計画の進捗状況、達成のための具体的方策、資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、株主還元策について、開示資料に記載のうえ十分説明されていますか。	12
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	野村證券
部会長代理	角山 智信	モルガン・スタンレー MUFG 証券
	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
	藤原 悟史	JP モルガン証券
	二見 哲史	アセットマネジメント One
	李 想	野村アセットマネジメント

評価実施アナリスト（22 名）

伊原 嶺	UBS 証券	高木 佑太	ニッセイアセットマネジメント
今井 優衣	三井住友 DS アセットマネジメント	角山 智信	モルガン・スタンレー MUFG 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
長田 佳三	JP モルガン・アセット・マネジメント	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
鎌田 聡	大和アセットマネジメント	畑澤 巧	三菱 UFJ 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	福井 悠香	第一生命保険
佐々木 聡	SOMPO アセットマネジメント	藤原 悟史	JP モルガン証券
佐治 広	みずほ証券	二見 哲史	アセットマネジメント One
マイケル ジェイコブス	ティー・ロウ・プライス・ジャパン	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
篠崎 智明	QUICK	守田 誠	野村証券
高木 直実	SMBC 日興証券	李 想	野村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。