

トイレタリー・化粧品 (注)

1. 評価対象企業 (8 社)

花王、資生堂、ライオン、コーセー、ポーラ・オルビスホールディングス、小林製薬、ピジョン、ユニ・チャーム (証券コード協議会銘柄コード順)

(注) 本年度より、当業種を新規に評価対象業種とした。

2. 評価方法等

(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	5	22
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	6	30
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	4	12
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	3	18
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	4	18
計		22	100

(注) 評価項目の内容および配点は 37 頁参照

(2) 評価実施アナリストは 20 名 (所属先 18 社) である。(38 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」(36 頁) 参照)

- ① 本年度の総合評価平均点は 75.7 点、総合評価点の標準偏差は 7.4 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 81%、**説明会等**が 77%、**フェア・ディスクロージャー**が 78%、**コーポレート・ガバナンス関連**が 73%、**自主的情報開示**が 69%となり、**自主的情報開示**が他の分野に比べて低水準となった。
- ③ 評価項目について見ると、全 22 項目中 8 項目 (**経営陣の IR 姿勢等**の 3 項目 ((b) (e) (g))、**説明会等**の 2 項目 ((c) (h))、**フェア・ディスクロージャー**の 3 項目 ((a) (d) (f))) が平均得点率で 80%以上となり、高水準となった。
 - (a) 「投資家にとって重要と判断される事項 (例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等) の開示は、遅滞なく行われていますか」(平均得点率 87%) (得点率 (評価点 / 配点 (以下省略)) : 90%台 4 社・80%台 3 社)
 - (b) 「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」(平均得点率 86%) (得点率 : 90%台 3 社・80%台 3 社)
 - (c) 「インタビューにおける補足説明は十分ですか」(平均得点率 83%) (得点率 : 90%台 1 社・80%台 5 社)
 - (d) 「外国人投資家等にも配慮して、ウェブサイトを利用し、公開された情報提供 (決算説明会の資料および内容、質疑応答の状況、その他対外公表資料等) を行っていますか」(平均得点率 83%) (得点率 : 90% 2 社・80%台 4 社)

- (e) 「IR 部門が十分に機能していますか（アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等）」
（平均得点率 81%）（得点率：90%台 1 社・80%台 4 社）
 - (f) 「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」（平均得点率 81%）（得点率：90%1 社・80%台 4 社）
 - (g) 「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点等ネガティブなことについても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか」（平均得点率 80%）（得点率：90%1 社・80%台 3 社）
 - (h) 「決算説明会における会社側の説明は十分ですか」（平均得点率 80%）（得点率：80%台 4 社）
- ④ 一方、次の 3 項目は、得点率が 60%台となり、低水準となった。
- (i) 「説明会または電話会議のリプレイは、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能ですか」（平均得点率 63%）（得点率：33%3 社・67%3 社・満点 2 社）
 - (j) 「工場見学、事業部説明会、新製品発表会等（アナリスト主催を含む）を実施し、かつその内容は充実していますか」（平均得点率 63%）（得点率：30%台 1 社・40%1 社・50%台 2 社・60%台 1 社・70%1 社・80%台以上 2 社）
 - (k) 「トップミーティングなど、経営トップと投資家の意見を交換する機会を積極的に設けていますか」（平均得点率 64%）（得点率：20%台 1 社・40%台 1 社・50%1 社・70%台 3 社・80%台 2 社）
- ⑤ なお、トップミーティングに関し、経営トップと投資家の意見交換が、長期的な経営戦略と企業価値に関する議論となるよう、企業・アナリスト共々、改善が望まれるとの声が寄せられた。

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 花王（ディスクロージャー優良企業（初受賞）、総合評価点：85.6 点）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャー（得点率〈以下省略〉93%）、コーポレート・ガバナンス関連（86%）、自主的情報開示（92%）が第 1 位、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位（89%）、説明会等が第 4 位（76%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「全体としての経営陣の IR 姿勢の評価（十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）」が高く評価されたことに加えて、「経営陣がアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について、投資家にとって有意義なメッセージを発信していること」が最も高く評価された。また、「IR 部門が十分に機能していること（アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等）」が評価された。さらに、「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」および「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点等ネガティブなことについても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していること」が共に高い評価となった。
- ③ 説明会等においては、「インタビューにおける補足説明が十分であること」が評価された。また、「説明会資料等において投資家が求める情報（例えば、オーガニックグロス・数量・価格・ミックス、M&A、為替変動、会計処理方法の変更等による業績変動等）、費用（広告、販促費等）、業界のマクロ動向が、十分に開示、説明されていること」が評価された。さらに、「四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催し、内容が有益であること」が評価された。なお、セグメント・商品毎の業績、地域別の開示など資料の充実を望む声や、決算説明会における質疑応答への時間配分に改善を求める声が寄せられた。
- 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」および「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等）の開示が遅滞なく行われていること」が共に最も高い評価となった。また、「外国人投資家等にも配慮して、ウェブサイトを利用し、公開された情報提供（決算説明会の資料および内容、質疑応答の状況、その他対外公表資料等）を行っていること」および「説明会または電話会議のリプレイが、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能であること」が満点評価となり、この分野の全項目においてトップとなった。ただし、決算発表前に経済紙に業績観測記事が掲載されることがあり、その精度が高い点を問題視する声があった。
- 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・コードの各項目について、進捗状

況を含め十分に説明されていること」が最も高く評価された。また、「中・長期経営計画（例えば目標とする ROE 等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること」も最も高い評価となった。さらに、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」も最も高く評価され、この分野の全項目においてトップとなった。なお、中期戦略、資本政策などが EVA に基づいて明示されているとの声が寄せられた。

- ⑥ **自主的情報開示**においては、「工場見学、事業部説明会、新製品発表会等（アナリスト主催を含む）を実施し、かつその内容が充実していること」が最も高く評価された。これに関し、コラボレーションフェア、事業説明会、工場見学により企業価値の源泉について能動的な説明がされたとの声が寄せられた。加えて、「トップミーティングなど、経営トップと投資家の意見を交換する機会を積極的に設けていること」および「統合報告書を開示していること、また、その内容が、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていること」が共に最も高い評価となった。この点に関し、統合レポートの内容が年々改善されており、その内容について投資家と対話しているとの声が寄せられた。さらに、「東証の適時開示以外でも開示された公開情報について（例、新製品、研究発表等）、E-mail 等を利用する等、情報提供を能動的かつ適切に周知していること」も最も高く評価され、この分野の全項目においてトップとなった。

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 資生堂（総合評価点：82.9 点）

- ① 同社は、**説明会等**（80%）、**フェア・ディスクロージャー**（91%）、**自主的情報開示**（83%）が第 2 位、**コーポレート・ガバナンス関連**が同得点第 2 位（78%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 4 位（85%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「全体としての経営陣の IR 姿勢の評価（十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）」および「経営陣がアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について、投資家にとって有意義なメッセージを発信していること」が共に高く評価された。また、「IR 部門が十分に機能していること（アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等）」が評価された。さらに、「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」も評価された。
- ③ **説明会等**においては、「決算説明会における会社側の説明が十分であること」および「インタビューにおける補足説明が十分であること」が共に評価された。また、「説明会資料等において投資家が求める情報（例えば、オーガニックグロース・数量・価格・ミックス、M&A、為替変動、会計処理方法の変更等による業績変動等）、費用（広告、販促費等）、業界のマクロ動向が、十分に開示、説明されていること」が評価された。さらに、「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報（四半期報告書を含む）が十分に開示されていること、また、業績分析に有益となる利益増減益分析やキャッシュフローなどが示されていること」が評価されたほか、「四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催し、内容が有益であること」が高い評価となった。なお、説明会関係の資料開示が充実しているとの声がある一方、セグメント変更や開示内容の変更により、長期時系列での分析が困難であるため、開示内容の継続性を要望する声も寄せられた。
- 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に十分な注意を払っていること」および「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等）の開示が遅滞なく行われていること」が共に評価された。また、「外国人投資家等にも配慮して、ウェブサイトを利用し、公開された情報提供（決算説明会の資料および内容、質疑応答の状況、その他対外公表資料等）を行っていること」が高く評価された。さらに、「説明会または電話会議のリプレイが、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能であること」が満点評価となった。これに関し、スクリプト付きの説明会資料や質疑応答メモの開示を評価する声が寄せられた。
- 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・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていること」および「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」が共に評価された。また、「中・長期経営計画（例えば目標とする ROE 等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること」が最も高い評価となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「工場見学、事業部説明会、新製品発表会等（アナリスト主催を含む）を実施

し、かつその内容が充実していること」および「トップミーティングなど、経営トップと投資家の意見を交換する機会を積極的に設けていること」が共に評価された。これに関し、グローバルイノベーションセンター見学会など企業価値の源泉についての能動的な説明を評価する声が寄せられた。加えて、「統合報告書を開示していること、また、その内容が、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていること」および「東証の適時開示以外でも開示された公開情報について（例、新製品、研究発表等）、E-mail 等を利用する等、情報提供を能動的かつ適切に周知していること」が共に評価された。

第3位 ポーラ・オルビスホールディングス（総合評価点：82.4点）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（91%）、説明会等（87%）が第1位、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第2位（78%）、フェア・ディスクロージャーが第3位（82%）、自主的情報開示が同得点第3位（68%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「全体としての経営陣の IR 姿勢の評価（十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）」が最も高く評価されたことに加え、「経営陣がアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について、投資家にとって有意義なメッセージを発信していること」が高く評価された。また、「IR 部門が十分に機能していること（アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等）」も最も高く評価された。さらに、「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」および「会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点等ネガティブなことについても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していること」が共に最も高く評価され、この分野の5項目中4項目でトップとなった。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。なお、業績にかかわらず、情報開示が維持されている点を評価する声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「決算説明会における会社側の説明が十分であること」および「インタビューにおける補足説明が十分であること」が共に最も高く評価された。また、「決算短信と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料（地域別損益や重要な子会社の業績を含む）が入手できること」および「説明会資料等において投資家が求める情報（例えば、オーガニックグロス・数量・価格・ミックス、M&A、為替変動、会計処理方法の変更等による業績変動等）、費用（広告、販促費等）、業界のマクロ動向が、十分に開示、説明されていること」が共に最も高く評価された。さらに、「四半期決算の内容の理解に必要な補足情報（四半期報告書を含む）が十分に開示されていること、また、業績分析に有益となる利益増減益分析やキャッシュフローなどが示されていること」も最も高い評価となったほか、「四半期ごとに業績動向に関する説明会（電話会議を含む）を開催し、内容が有益であること」が高く評価され、この分野の6項目中5項目でトップとなった。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。
- 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」が評価されたことに加え、「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等）の開示が遅滞なく行われていること」が高く評価された。また、「外国人投資家等にも配慮して、ウェブサイトを利用し、公開された情報提供（決算説明会の資料および内容、質疑応答の状況、その他対外公表資料等）を行っていること」も高く評価された。さらに、「説明会または電話会議のリプレイが、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能であること」が評価された。これに関し、説明会動画のウェブサイトへのアップを要望する声が寄せられた。
- 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・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明されていること」が評価された。また、「中・長期経営計画（例えば目標とする ROE 等）を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていること」も評価された。さらに、「資本政策、株主還元策が十分に説明されていること」も評価された。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「トップミーティングなど、経営トップと投資家の意見を交換する機会を積極的に設けていること」が評価された。加えて、「統合報告書を開示していること、また、その内容が、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていること」が評価された。これに関し、同社の特徴を伝えようとした内容の「コーポレイトレポート」を評価するとの声がある一方、さらなる充実を望む声も寄せられた。

以 上

2019年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (トイレタリー・化粧品)

(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	評価項目5 (配点 22点)		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	
			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										評価項目4 (配点 18点)	
1	4452 花王	85.6	19.6	2	22.9	4	11.2	1	15.4	1	16.5	1
2	4911 資生堂	82.9	18.8	4	24.1	2	10.9	2	14.1	2	15.0	2
3	4927 ポーラ・オルビスホールディングス	82.4	20.1	1	26.1	1	9.8	3	14.1	2	12.3	3
4	7956 ビジョン	76.9	19.1	3	23.5	3	8.3	7	13.7	4	12.3	3
5	4967 小林製薬	72.0	17.1	5	22.1	7	8.6	6	12.2	6	12.0	5
6	4912 ライオン	70.4	16.0	7	22.5	5	9.5	4	11.5	7	10.9	6
7	8113 ユニ・チャーム	69.2	16.1	6	22.5	5	9.1	5	12.7	5	8.8	8
8	4922 コーセー	65.8	14.9	8	20.8	8	7.8	8	11.5	7	10.8	7
	評価対象企業評価平均点	75.69	17.72		23.07		9.41		13.16		12.33	

2019年度 評価項目および配点(トイレタリー・化粧品)

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス (22点)		配点
(1)経営陣のIR姿勢		
①全体として経営陣のIR姿勢をあなたはどうか評価しますか。(十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等)		5
②経営陣がアナリストミーティングまたはテレフォン・カンファレンスにおいて、今後の経営方針等について、投資家にとって有意義なメッセージを発信していますか。		5
(2)IR部門の機能		
・IR部門が十分に機能していますか。(アクセスの容易性、ディスカッションの有益性、情報の集積度等)		5
(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。		4
②会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点等ネガティブなことについても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。		3
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (30点)		配点
(1)説明会、インタビューにおける開示		
①決算説明会における会社側の説明は十分ですか。		5
②インタビューにおける補足説明は十分ですか。		5
(2)説明資料等(短信および補足資料を含む)における開示		
①決算短信と同時に、企業分析に必要なかつ十分な補足資料(地域別損益や重要な子会社の業績を含む)が入手できますか。		5
②説明会資料等において投資家が求める情報(例えば、オーガニックグロス・数量・価格・ミックス、M&A、為替変動、会計処理方法の変更等による業績変動等)、費用(広告、販促費等)、業界のマクロ動向が、十分に開示、説明されていますか。		5
(3)四半期情報開示		
①四半期決算の内容の理解に必要な補足情報(四半期報告書を含む)が十分に開示されていますか。業績分析に有益となる利益増減益分析やキャッシュフローなどが示されていますか。		5
②四半期ごとに業績動向に関する説明会(電話会議を含む)を開催し、内容は有益でしたか。 [開催なし:0点]		5
3. フェア・ディスクロージャー (12点)		配点
(1)フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢		
①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。		3
②投資家にとって重要と判断される事項(例えば、自社および重要な子会社・関連会社の業績変動、新製品・新技術、合併・提携、リスク情報等)の開示は、遅滞なく行われていますか。		3
(2)ウェブサイトにおける情報提供		
・外国人投資家等にも配慮して、ウェブサイトを利用し、公開された情報提供(決算説明会の資料および内容、質疑応答の状況、その他対外公表資料等)を行っていますか。		3
(3)その他		
・説明会または電話会議のリプレイは、電話やウェブキャストで迅速かつ十分な期間の視聴等が可能ですか。		3
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (18点)		配点
(1)コーポレートガバナンス・コード		
・コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。		6
(2)目標とする経営指標等		
・中・長期経営計画(例えば目標とするROE等)を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策が、十分に説明されていますか。		6
(3)資本政策、株主還元策の開示		
・資本政策、株主還元策が十分に説明されていますか。		6
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (18点)		配点
①工場見学、事業部説明会、新製品発表会等(アナリスト主催を含む)を実施し、かつその内容は充実していますか。 [過去1年間を目安に評価。開催なし 0点]		5
②トップミーティングなど、経営トップと投資家の意見を交換する機会を積極的に設けていますか。 [開催なし 0点]		5
③統合報告書を開示していますか。その内容は、財務情報と非財務情報を統合し、中長期的な企業価値の向上につながる開示となっていますか。		5
④東証の適時開示以外でも開示された公開情報について(例 新製品、研究発表等)、E-mail等を利用する等、情報提供を能動的かつ適切に周知していますか。		3

トイレタリー・化粧品専門部会委員

部 会 長	佐藤 和佳子	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
部会長代理	広住 勝朗	大和証券
	長田 佳三	JP モルガン・アセット・マネジメント
	川本 久恵	UBS 証券
	高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント
	夏目 宏之	東京海上アセットマネジメント
	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント

評価実施アナリスト（20名）

赤羽 高	東海東京調査センター	戸田 浩司	りそな銀行
肥土 恵子	三井住友 DS アセットマネジメント	仲西 恭子	アセットマネジメント One
伊藤 健悟	QUICK	中原 周一	東海東京調査センター
長田 佳三	JP モルガン・アセット・マネジメント	夏目 宏之	東京海上アセットマネジメント
川本 久恵	UBS 証券	花井 美穂	損保ジャパン日本興亜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	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント	広住 勝朗	大和証券
佐藤 和佳子	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
田村 真一	極東証券経済研究所	三浦 信義	シティグループ証券
角田 律子	JP モルガン証券	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。