

トイレタリー・化粧品

1. 評価対象企業（9社）

花王、資生堂、ライオン、ファンケル（新規）、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）

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	2	25
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	25
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	6	10
④コーポレート・ガバナンスに関する情報の開示	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	自主的情報開示	2	20
計		14	100

(注) 評価項目の内容および配点は36頁参照

(2) 評価実施アナリストは18名（所属先17社）である。（37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」（35頁）参照）

- ① 本年度は、新規の企業を加えたほか、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）、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70.9点（昨年度75.7点）、総合評価点の標準偏差は7.9点（昨年度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72%（昨年度81%）、**説明会等**が70%（昨年度77%）、**フェア・ディスクロージャー**が74%（昨年度78%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が73%（昨年度同率）、**自主的情報開示**が67%（昨年度69%）となり、**コーポレート・ガバナンス関連**を除く4分野は、昨年度比低下した。
- ③ 評価項目について見ると、全14項目中3項目（**フェア・ディスクロージャー**の3項目（(a) (b) (c)））が平均得点率で80%以上となり、高水準となった。
 - (a) 「（説明会等の情報提供について）実施が迅速かつ十分な期間ですか」（平均得点率89%）（得点率（評価点/配点（以下省略））：満点8社・0点1社）
 - (b) 「（説明会等の情報提供について）英語対応していますか」（平均得点率89%）（得点率：満点8社・0点1社）
 - (c) 「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86%〔昨年度81%〕）（得点率：全社80%台）

④ 一方、次の3項目は、得点率が50%台以下となり、低水準となった。

- (d) 「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」（平均得点率22%）（得点率：満点2社・0点7社）
- (e) 「説明会等のリプレイを実施していますか」（平均得点率33%）（得点率：満点3社・0点6社）
- (f) 「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59%）（得点率：20%台1社・40%台2社・60%台4社・70%台1社・80%台1社）

⑤ 自主的情報開示の中の非財務情報に係る項目については、次のとおりとなった。

- ・ 「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ますか」（平均得点率75%）（得点率：90%台1社・80%1社・70%台6社・50%台1社）

⑥ なお、各企業の決算説明会において、直近の業績への影響、中長期的な機会やリスクを伝えていただくことが重要であ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（2回連続2回目）、総合評価点：82.0点〔昨年度比-3.6点〕）

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等（得点率〈以下省略〉86%）、フェア・ディスクロージャー（94%）、コーポレート・ガバナンス関連（81%）、自主的情報開示（86%）が第1位となり、説明会等が第4位（71%）であった。昨年度に比べ、フェア・ディスクロージャーを除く4分野の得点率が低下した。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営陣がIR活動に注力していること、また、経営陣が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」が最も高く評価された。加えて、「IR部門に十分な情報が蓄積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR担当者と有益なディスカッションができていくこと」も高く評価された。これらの結果、この分野においてトップとなった。なお、経営陣が現状および将来の戦略等について様々な機会を通じ説明している点を評価する声や、ウェブ開催によるトップミーティングの複数回開催を通じアナリストとの議論を深めようとする姿勢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。なお、「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が入手できること」については、第1位に約20ポイントの差をつけられ、平均得点率に達しなかった。この点に関連し、定型四半期汎用資料だけでは分析には不十分な点を指摘する声や、各国別や商材別の売上伸長率のデータを望む声、また、説明会の質疑応答に十分な時間をとってほしいとの声が寄せられた。
- 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に十分な注意を払っていること」が最も高く評価された。また、ウェブサイト等における情報提供として、「説明会等のリプレイの実施」、「迅速かつ十分な期間の実施」、「質疑応答の掲載」、「英語対応」、「情報提供の能動的かつ適切な周知」が満点評価となった。これらの結果、この分野において他社と共にトップとなった。なお、メディアと投資家との情報開示の不公平感が近年是正されたとの声が寄せられた。
- 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・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」が最も高く評価された。また、「中期経営計画や長期ビジョン（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、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」も高く評価され、この分野においてトップとなった。なお、目標との乖離に対する補足を随時説明してほしい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」が高く評価された。これについては、ESG説明会を評価する声が寄せられた。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」が第2位以下に10ポイント以上の差をつけ、最も高い評価となった。これについては、「サステナビリティデータブック」

の内容や、統合報告書の内容が投資家の意見を参考に年々進化している点を評価する声が寄せられた。これらの結果、この分野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 ファンケル（総合評価点：79.6点〔昨年度（トライアル評価）比-1.8点〕）

- ① 同社は、説明会等が第1位(86%)、経営陣のIR姿勢等が第2位(84%)、フェア・ディスクロージャー(82%)、コーポレート・ガバナンス関連(75%)が第3位、自主的情報開示が同得点第5位(70%)となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「IR部門に十分な情報が蓄積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR担当者と有益なディスカッションができていくこと」が最も高い評価となった。加えて、「経営陣がIR活動に注力していること、また、経営陣が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」も高く評価された。これらの結果、この分野において第1位と僅差の第2位となった。なお、IR担当者とも経営戦略の話がしやすい、IR部門が市場のニーズを理解できている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」が最も高い評価となった。また、「決算短信と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が入手できること」も最も高く評価された。これらの結果、この分野においてトップとなった。なお、詳細データが定量的に理解可能である点を評価する声が寄せられた。
- 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に十分な注意を払っていること」については第1位と僅差であった。また、ウェブサイト等における情報提供として、「説明会等のリプレイの実施」、「迅速かつ十分な期間の実施」、「質疑応答の掲載」、「英語対応」は満点評価となったものの、「情報提供の能動的かつ適切な周知」については無得点となった。
- 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考え方や取組姿勢を十分に説明していること」については平均得点率に達しなかった。これに関し、筆頭株主（上場会社）との関係性を説明できていないとの声が寄せられた。一方、「中期経営計画や長期ビジョン（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、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」は高く評価された。なお、短期説明に偏重している点や、中期計画への進捗度合いが明確には語られていない点を指摘する声が寄せられた。
- 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」が評価された一方、「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」については平均得点率に達しなかった。
- ⑦ 以上に加え、先々のコロナの影響を月毎で示した点や、四半期業績見込みも同時に開示したことを高く評価する声が寄せられた。

第3位 資生堂（総合評価点：74.2点〔昨年度比-8.7点〕、昨年度第2位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第2位(93%)、経営陣のIR姿勢等が第3位(76%)、自主的情報開示が同得点第3位(71%)、コーポレート・ガバナンス関連が第4位(75%)、説明会等が同得点第6位(68%)となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「経営陣がIR活動に注力していること、また、経営陣が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」が高く評価された。一方、「IR部門に十分な情報が蓄積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR担当者と有益なディスカッションができていくこと」については、平均得点率に達しなかった。この点に関し、対応者が多過ぎ、人によっては関係性が構築できず、議論が深められないとの指摘や、取材で得られる情報は限定的（事実確認中心）で、有益な情報を得ることは少ないとの意見が寄せられた。
- 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」、「決算短信と同時に、企業分析に必要かつ十分な補足資料が入手できること」が共に平均得点率に達しなかった。なお、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が本年度も寄せられた。

- 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十分な注意を払っていること」については首位と僅差であった。また、ウェブサイト等における情報提供として、「説明会等のリプレイの実施」、「迅速かつ十分な期間の実施」、「質疑応答の掲載」、「英語対応」、「情報提供の能動的かつ適切な周知」が共に満点となった。これらの結果、この分野において他社と共にトップとなった。
- 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考え方や取組姿勢を十分に説明していること」が高く評価された。なお、「中期経営計画や長期ビジョン（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、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」については、トップから約10ポイント差をつけられ、平均得点率に達しなかった。これに関し、KPIの定義が統一できておらず、外部からはわかりにくいなど、中計の進捗が語られていない点を指摘する声が寄せられた。
- 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」については、トップから約20ポイント差をつけられた。一方、「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」については高く評価された。これに関して、統合報告書、ウェブサイトの情報を評価する声が寄せられた。
- ⑦ 以上に加え、(新型コロナウイルス感染症拡大を理由として)第1四半期決算発表時に2020年12月期の通期業績見直しを取り下げ、「未定」としたことを残念とする声が寄せられた。

(3) 上記以外の企業についての特記事項

○ ライオン（総合評価点：72.3点〔昨年度比+1.9点〕、第4位〔昨年度第6位〕）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第2位（79%）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第4位（74%）、**経営陣のIR姿勢等**が第6位（72%）、**説明会等**が同得点第6位（68%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第7位（71%）となった。**自主的情報開示**の改善（昨年度比+18ポイント）、**コーポレート・ガバナンス関連**の改善（昨年度比+7ポイント）などにより、唯一総合評価点が改善した。
- ② **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考え方や取組姿勢を十分に説明していること」が高く評価された。一方、「中期経営計画や長期ビジョン（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、また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていること」については、トップから10ポイント以上差をつけられており、改善が望まれる。
- ③ **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」が最も高い評価となった。これに関し、明石工場見学を評価する声が寄せられた。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」も高く評価された。これに関して、「統合レポート」の内容が改善したとの声が寄せられた。
- ④ 以上に加え、説明会での説明、質疑応答に十分時間をとり、丁寧に説明しているとの声や、トップマネジメントの説明や回答が極めて明確で分かりやすいとの声が寄せられた。

以 上

2020年度 ディスクロージャ-評価比較総括表 (トイレット-化粧品)

(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25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25点)		3. フェア・ディスク ロージャ- 評価項目6 (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2 (配点20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	4452 花王	82.0	21.5	1	17.7	4	9.4	1	16.2	1	17.2	1	1
2	4921 フアンケル	79.6	21.0	2	21.4	1	8.2	3	15.0	3	14.0	5	未実施
3	4911 資生堂	74.2	18.9	3	16.9	6	9.3	2	14.9	4	14.2	3	2
4	4912 ライオン	72.3	18.1	6	16.9	6	7.4	4	14.1	7	15.8	2	6
5	7956 ビジョン	71.3	18.3	5	17.6	5	7.4	4	15.9	2	12.1	7	4
6	4927 ポ-ラ-オールビスホ-ルデ-インダ-ス	71.1	18.7	4	19.3	2	7.4	4	14.5	5	11.2	8	3
7	4967 小林製薬	68.2	16.0	7	17.8	3	6.2	8	14.2	6	14.0	5	5
8	8113 ユニ-チャ-ム	63.0	14.9	8	14.4	9	6.3	7	13.2	8	14.2	3	7
9	4922 コ-セ-	56.3	14.6	9	15.5	8	5.1	9	12.8	9	8.3	9	8
	評価対象企業評価平均点	70.89	18.00		17.50		7.41		14.54		13.44		

2020年度評価項目および配点（トイレットリー・化粧品）

【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（25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。	15
(2)IR部門の機能、基本スタンス	
・ IR部門に十分な情報が集積されており、フェア・ディスクロージャー・ルールを遵守したうえで、IR担当者とは有益なディスカッションができていますか。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（25点）	配点
(1)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。	10
(2)説明資料等（短信および補足資料を含む）における開示	
・ 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が入手できますか。	15
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	
・ 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。	5
(2)ウェブサイト等における情報提供	
①説明会等のリプレイを実施していますか。	1
②実施が迅速かつ十分な期間ですか。	1
③質疑応答も掲載していますか。	1
④英語対応していますか。	1
⑤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。	1
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・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。	5
(2)目標とする経営指標、資本政策、株主還元策等の開示	
・ 中期経営計画や長期ビジョン（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。また、資本政策、株主還元策等が十分に説明されていますか。	15
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（20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]	10
②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。	10

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（18名）

赤羽 高	東海東京調査センター	田村 真一	極東証券経済研究所
伊藤 健悟	QUICK	角田 律子	JPモルガン証券
大花 裕司	岡三証券	戸田 浩司	りそなアセットマネジメント
川本 久恵	UBS証券	夏目 宏之	東京海上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 有	SMBC日興証券	松川 正子	農林中金全共連アセットマネジメント
佐藤 和佳子	三菱UFJモルガン・スタンレー証券	三浦 信義	シティグループ証券
宝田 晋介	ニッセイアセットマネジメント	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。