

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、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・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	2	15
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	3	25
計		15	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 20 名（所属先 18 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、**コーポレート・ガバナンス関連**において配点変更、**自主的情報開示**において項目追加、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 71.4 点（昨年度 70.9 点）、総合評価点の標準偏差は 4.5 点（昨年度 7.9 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 75%（昨年度 72%）、**説明会等**が 69%（昨年度 70%）、**フェア・ディスクロージャー**が 79%（昨年度 74%）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 72%（昨年度 73%）、**自主的情報開示**が 67%（昨年度同率）となり、**経営陣の IR 姿勢等**および**フェア・ディスクロージャー**の 2 分野は、昨年度を上回った。
- ③ 評価項目について見ると、全 15 項目中 3 項目（次の**フェア・ディスクロージャー**の 3 項目）が平均得点率で 80%以上と高水準となった。
 - (a) 「（ウェブサイト等における情報提供について）質疑応答も掲載していますか」（平均得点率 100%）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：9 社とも満点）
 - (b) 「（ウェブサイト等における情報提供について）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%〔昨年度同率〕）（得点率：90%台 1 社、80%台 8 社）

- ④ 一方、次の3項目（フェア・ディスクロージャーのうちの2項目、自主的情報開示のうちの1項目）は、平均得点率が50%台以下となり、昨年度に続き低水準となった。

- (a) 「(ウェブサイト等における情報提供について)説明会等のリプレイを実施していますか」(平均得点率44%)
(得点率:満点4社・0点5社)
- (b) 「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44%) (得点率:満点4社・0点5社)
- (c) 「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51%) (得点率:30%台1社・40%台2社・50%台5社・60%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、次のとおりとなり、昨年度(平均得点率75%)を上回った。

- ・ 「非財務情報(ESG情報、リスク等)を開示し、その成果を説明していますか」(平均得点率78%) (得点率:80%台2社・70%台6社・60%台1社)

- ⑥ なお、本年度において自主的情報開示の追加項目とした、「投資家にとって重要と判断される事項(例えば、業績修正発表、新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A、COVID-19、各種災害の影響等)の開示が迅速かつ十分ですか」については、平均得点率79%(得点率:80%台4社・70%台5社)となった。これに関連して、研究開発の進捗に関するより明確な説明や、海外での災害の要因・改善策の十分な説明を求める声があった。

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 ファンケル(ディスクロージャー優良企業[初受賞]、総合評価点:78.9点[昨年度比-0.7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)86%)、説明会等(82%)、フェア・ディスクロージャー(96%)が第1位となり、コーポレート・ガバナンス関連が同得点第4位(72%)、自主的情報開示が第7位(66%)となった。昨年度に比べ、フェア・ディスクロージャーの得点率が大きく上昇した。
- 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位の評価となった。これに関連し、経営陣によるスモールミーティングの定期的開催やトップのIRへの姿勢を評価する声、IR部門の対話重視の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」および「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」が共に最も高く評価された。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。これに関連して、質疑応答への対応や説明会資料(補足資料を含む)の充実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」のすべてが満点評価となった。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。これに関連して、経営陣やIR部門が投資家の声を聴くことに熱心である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、「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」は平均得点率を上回ったものの、「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を下回った。これらの結果、この分野に

において第4位となった。これに関連して、資本提携先との関係やインバウンド後退の影響などの十分な説明を求める声があった。

- 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」、「非財務情報（ESG 情報、リスク等）を開示し、その成果を説明していること」および「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績修正発表、新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A、COVID-19、各種災害の影響等）の開示が迅速かつ十分であること」が相対的に低位だった。これらの結果、この分野において第7位となった。なお、「ファンケルレポート（統合報告書）」や「ESG データ集」の内容を評価する声が寄せられた。

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（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：74.5点〔昨年度比+0.3点〕、昨年度第3位〔一昨年度第2位〕）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第2位（78%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第2位（92%）、経営陣のIR姿勢等が第3位（78%）、自主的情報開示が第4位（68%）、説明会等が第5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ること」は平均得点率を下回った。これらの結果、この分野において第3位（第1位と8ポイント差）となった。なお、経営陣のIR活動、情報発信への取組みを評価する声が寄せられた一方で、IR担当者との継続的で十分な対話を求める声もあった。
- ③ 説明会等においては、「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」は平均得点率を確保したものの、「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」は平均得点率を下回った。これらの結果、この分野において第5位（第1位と14ポイント差）となった。これに関連して、質疑応答の時間や説明が不十分との声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「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」は第6位にとどまった。これに関連して、会社の情報管理を評価する声が寄せられた一方で、会社にとっての悪い情報の説明が不十分との指摘もあった。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」のすべてが満点評価となった。これらの結果、この分野において同得点第2位（第1位と4ポイント差）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」について評価（第2位）され、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位と僅差の第2位となった。なお、社外取締役の選任に関して十分な説明を求める声があった。
- 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」が評価された。なお、充実していた資料として統合レポートを挙げる声があった。

同社は、3回連続して第2位または第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。

第3位 ユニ・チャーム（ディスクロージャーの改善が著しい企業、総合評価点：73.5点〔昨年度比+10.5点、一昨年度比+4.3点〕、昨年度第8位〔一昨年度第7位〕）

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連が第1位（79%）、自主的情報開示が第2位（72%）、経営陣のIR姿

勢等（75%）およびフェア・ディスクロージャー（84%）が第4位、説明会等が第7位（66%）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ること」が評価された。一方で、「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」は平均得点率を下回った。これに関連して、IR部門の努力が大きく評価されており、経営陣にはさらなる情報発信の積極化を求める声があった。
- ③ **説明会等**においては、「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」が平均得点率を下回った。これに関連して、質疑応答における十分な説明を求める声や自社の商品カテゴリーの説明など開示情報が十分でない点があるとの指摘があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、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」が無得点となったが、「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」が高く評価された。
- 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」が平均得点率に達しなかったものの、「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」が最も高く評価された。これらの結果、この分野において第1位となった。これに関連して、中期経営計画に関する説明を評価する声が寄せられた。なお、ROEなどの目標に特別損失を勘案するよう求める声もあった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「非財務情報（ESG情報、リスク等）の開示に積極的に取り組んでいること」および「投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績修正発表、新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A、COVID-19、各種災害の影響等）の開示が迅速かつ十分であること」が評価された。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。これに関連して、統合報告書やオンラインでの新製品発表会などを評価する声が寄せられた。なお、ESGへの取組みの定量的な目標とマイルストーンを明確にしてほしいとの声もあった。

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。

以 上

2021年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (トイタリー・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	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 25点)	評価項目2 (配点 25点)	評価項目2 (配点 10点)	評価項目2 (配点 15点)	評価項目3 (配点 25点)	
1	4921 ファンケル	78.9	評価点 順位 21.5 1	評価点 順位 20.6 1	評価点 順位 9.6 1	評価点 順位 10.8 4	評価点 順位 16.4 7	2
2	4911 資生堂	74.5	19.5 3	17.0 5	9.2 2	11.7 2	17.1 4	3
3	8113 コニ・チャーム	73.5	18.7 4	16.4 7	8.4 4	11.9 1	18.1 2	8
4	4927 ボーラ・オルビスホールディングス	73.2	19.9 2	19.1 2	8.3 5	10.6 7	15.3 8	6
5	4967 小林製薬	70.9	18.2 6	17.3 4	6.3 7	10.8 4	18.3 1	7
6	7956 ビジョン	70.3	17.8 7	16.9 6	7.2 6	11.4 3	17.0 5	5
7	4452 花王	70.0	17.3 8	14.8 9	9.2 2	10.7 6	18.0 3	1
8	4912 ライオン	69.0	18.5 5	17.6 3	6.2 9	10.0 8	16.7 6	4
9	4922 コーセー	62.5	16.9 9	15.6 8	6.3 7	9.4 9	14.3 9	9
	評価対象企業評価平均点	71.42	18.70	17.26	7.85	10.81	16.80	

2021年度評価項目および配点(トイレタリー・化粧品)

【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 (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。 【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】	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担当者と有益なディスカッションができていますか。 【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】	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。 【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（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。 【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】	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。 【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】	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 (15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。 【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】	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。 【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
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (25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、リスク等）を開示し、その成果を説明していますか。【充実していた資料名があれば、コメント欄に記入して下さい】	10
③投資家にとって重要と判断される事項（例えば、業績修正発表、新技術・新製品、設備投資計画の変更、M&A、COVID-19、各種災害の影響等）の開示は、迅速かつ十分ですか。	5

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	宝田 めぐみ	東洋証券
伊藤 健悟	QUICK	田村 真一	極東証券経済研究所
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
長田 佳三	JP モルガン・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
鎌田 聡	大和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	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
高 英詞	野村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
佐相 兼呂	三井住友トラスト・アセットマネジメント	三浦 信義	シティグループ証券
佐藤 和佳子	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	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。