

トイタリー・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	3	27
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	4	8
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	25
⑤各業種の状況に即した自主的な情報開示	自主的な情報開示	2	15
計		15	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は 37 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 22 名（所属先 19 社）である。（氏名等は 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」は 36 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 関連に名称変更したことに伴い、同分野を中心に項目内容・配点を幅広く見直した。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 73.5 点（昨年度 71.4 点）、総合評価点の標準偏差は 4.6 点（昨年度 4.5 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 69%（昨年度 75%）、説明会等が 73%（昨年度 69%）、フェア・ディスクロージャーが 88%（昨年度 79%）、ESG 関連が 76%（昨年度 72%）、自主的な情報開示が 71%（昨年度 67%）となり、経営陣の IR 姿勢等以外の 4 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、フェア・ディスクロージャーの次の 3 項目と ESG 関連の 2 項目（下記⑤の（a）（b））が、平均得点率で 80%以上となり、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%〔昨年度同率〕）（得点率（評価点／配点〈以下省略〉）：全社満点）
 - （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 100%〔昨年度 89%〕）（得点率：全社満点）
 - （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 89%〔昨年度 86%〕）（得点率：80%台 4 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、フェア・ディスクロージャーの中の1項目）は、平均得点率が50%台以下となり、低水準となった。

(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19%)(得点率：10%台2社・20%台7社)

(b) 「(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56%〔昨年度44%〕)(得点率：0点4社・満点5社)

⑤ ESG関連の4項目は、次のとおりとなった（(a)(b)(d)は、本年度の新設項目）。

(a) 「環境に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか」(平均得点率80%)(得点率：70%台4社・80%台3社・90%台2社)

(b) 「社会に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか」(平均得点率81%)(得点率：60%台1社・70%台2社・80%台5社・90%台1社)

(c) 「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」(平均得点率72%〔昨年度69%〕：60%台2社・70%台6社・80%台1社)

(d) 「社外取締役を含む取締役の選定理由を説明し、取締役会の実効性が示されていますか」(平均得点率74%)(得点率：全社70%台)

(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〔2回連続2回目〕、総合評価点：81.8点〔昨年度比+2.9点〕）

① 同社は、経営陣のIR姿勢等（得点率（以下省略）79%）、説明会等（84%）、フェア・ディスクロージャー（95%）、自主的情報開示（84%）が第1位となり、ESG関連が同得点第3位（76%）となった。昨年度に比べ、自主的情報開示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」および「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、共に最も高い評価となり、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、経営陣のIR姿勢は積極的、投資家の意見を取締役に持ち込み議論できている、また、IR担当者は経営との距離が近く、マネジメントと同レベルの情報を持っているなどの声が寄せられた。なお、「社外取締役との対話」については、低い得点率となった。

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」が最も高い評価となった。また、「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」（第2位）も高く評価された。これらに関連して、チャネル別、化粧品・サブリで分類されており情報量は十分、不足があれば調査後に追加で回答してくれるなどの声が寄せられた。なお、広告宣伝の効果を定量的に示すことを望む声があった。

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」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」、および「英語対応」の全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位となった。これらに関連して、経営陣が投資家・アナリストとの積極的な対話姿勢を続けていくことを望む声があった。

⑤ ESG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」は第2位となった。一方、「社会に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していること」は同得点第5位、「環境に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開

示していること」は第 6 位となった。なお、「社外取締役を含む取締役の選定理由を説明し、取締役会の実効性が示されていること」(同得点第 8 位)については、最も低い評価となった。これに関連して、取締役の選定理由に関し、親会社出身の社外取締役の選定について説明が不足しているとの声や、社外取締役との対話の場を求める声が寄せられた。

- 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」が最も高い評価となった。また、「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あること」(第 3 位)も評価された。これらの結果、この分野において第 1 位となった。これらに関連して、ニュースメールの発信はとてもよい、関西物流センターの見学会は見ごたえがあったなどの声があった。

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 ユニ・チャーム(総合評価点：77.5 点〔昨年度比+4.0 点〕、昨年度第 3 位)

- ① 同社は、ESG 関連が第 1 位(82%)、経営陣の IR 姿勢等が第 2 位(78%)、説明会等が第 3 位(75%) 自主的情報開示が第 4 位(73%)、フェア・ディスクロージャーが第 9 位(76%) 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」が第 2 位となった。また、「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」(第 3 位)は、85%以上の得点率となった。これらに関連して、新商品発表会等、マネジメントが積極的に情報発信するようになった、業績のみならず、事業戦略についても IR 担当者とのコミュニケーションである程度カバーできるとの声が寄せられた。なお、「社外取締役との対話」については、低い得点率となった。
- 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」(第 3 位)が評価された。「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が入手できること」は同得点第 3 位となった。これに関連して、ディスカッションシートの情報は有益との声があった。
- 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十分な注意を払っていること」が平均得点率を下回った。これに関連して、ディスカッションシートの英語対応など幅広い提供を望む声が寄せられた。
- ⑤ **ESG 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」が最も高く評価され、「環境に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していること」は同得点第 1 位となった。また、「社会に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していること」(第 2 位)も高い評価となった。これらの結果、この分野において第 1 位となった。これらに関連して、株主還元方針は明確で中長期的な会社の方向性も理解しやすい、経営戦略と ESG を関連付けて説明できているとの声が寄せられたほか、取締役会の実効性、取締役の選定理由ともに記載が充実しているとの声もあった。なお、ESG 説明会、社外取締役との双方向の対話の場を求める声が寄せられた。「社外取締役を含む取締役の選定理由を説明し、取締役会の実効性が示されていること」は同得点第 4 位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「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」が同得点第 1 位となった。また、「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」は平均得点率を上回った。これらに関連して、原材料高の影響額を予め示したこと、オンラインでの成長戦略共有会を評価する声があった。なお、内外の工場見学開催を求めるとの声も寄せられた。

第3位 ポーラ・オルビスホールディングス（総合評価点：76.7点〔昨年度比+3.5点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャー（94%）、説明会等（83%）が第2位となり、ESG関連が同得点第3位（76%）、経営陣のIR姿勢等が第4位（71%）、自主的情報開示が第7位（67%）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」（第2位）が高く評価された。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」は平均得点率に達しなかった。これらに関連して、IR担当者は経営との距離も近く、有益な議論ができるとの声があった。なお、マネジメントとの対話の一層の機会や、市場の意見を経営活動に反映することを望む声が寄せられた。なお、「社外取締役との対話」については、低い得点率となった。
- 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、企業分析に必要なかつ十分な補足資料が入手できること」（第2位）も評価された。これらに関連して、定量面の開示等、説明会資料が充実している、質疑応答への回答が明確との声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、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」、および「英語対応」の全てが満点評価となった。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」（同得点第4位）は90%以上の得点率となり、昨年度に続き高水準を維持した。
- ⑤ ESG関連においては、「社外取締役を含む取締役の選定理由を説明し、取締役会の実効性が示されていること」は同得点第7位となった。「社会に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していること」および「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、共に第4位であった。これらに関連して、取締役会の実効性と資本政策についての説明を望む声があった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、「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」は、平均得点率と同程度となった。なお、「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、昨年度に比べ得点率が改善したものの、平均得点率に達しなかった。これに関連して、セルサイドだけでなく、バイサイド向けにもオンラインを利用した情報の提供を望む声が寄せられた。

以 上

2022年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (トイラー・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. 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
			評価項目3 (配点 27点)		評価項目2 (配点 25点)		評価項目4 (配点 8点)		評価項目4 (配点 25点)		評価項目2 (配点 15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	4921 ファンケル	81.8	21.4	1	21.1	1	7.6	1	19.1	3	12.6	1	1
2	8113 ユニ・チャーム	77.5	21.0	2	18.8	3	6.1	9	20.6	1	11.0	4	3
3	4927 ボーラ・オルビスホールディングス	76.7	19.2	4	20.8	2	7.5	2	19.1	3	10.1	7	4
4	4911 資生堂	74.2	19.3	3	17.6	5	7.4	3	19.1	3	10.8	5	2
5	4967 小林製薬	73.5	18.0	7	18.2	4	6.6	6	18.4	7	12.3	2	5
6	4912 ライオン	71.4	18.4	5	17.5	6	7.4	3	19.2	2	8.9	9	8
7	4922 コーセー	71.0	18.1	6	17.3	7	6.6	6	17.9	9	11.1	3	9
8	4452 花王	68.0	15.8	9	15.3	9	7.3	5	19.1	3	10.5	6	7
9	7956 ビジョン	67.7	16.6	8	17.3	7	6.5	8	18.1	8	9.2	8	6
	評価対象企業評価平均点	73.52	18.64		18.21		7.00		18.95		10.72		

2022年度評価項目および配点（トイレタリー・化粧品）

【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（27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
(3)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。	2
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（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。 【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質疑応答も掲載していますか。	1
③英語対応していますか。	1
4. ESGに関連する情報の開示（25点）	配点
①環境に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか。	5
②社会に関する情報・定量目標を開示し、中長期的な取組みを適切に開示していますか。	5
③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
④社外取締役を含む取締役の選定理由を説明し、取締役会の実効性が示されていますか。	5
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（15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（22 名）

伊藤 健悟	QUICK	佐藤 有	SMBC 日興証券
大庭 脩平	シティグループ 証券	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
栗山 乾一	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
桑原 明貴子	JP モルガン証券	松川 正子	農林中金全共連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	三浦 信義	シティグループ 証券
高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント	宮迫 光子	ジェフリース 証券会社 東京支店
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。