

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	3	28
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	5
④ESGに関連する情報の開示	ESG関連	5	30
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	12
計		16	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21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、主に **ESG関連**の項目数や配点を増やすなど評価項目を見直したため、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71.8点（昨年度73.5点）、総合評価点の標準偏差は5.1点（昨年度4.6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%（昨年度同率）、**説明会等**が70%（昨年度73%）、**フェア・ディスクロージャー**が88%（昨年度同率）、**ESG関連**が72%（昨年度76%）、**自主的な情報開示**が73%（昨年度71%）となり、**説明会等**および**ESG関連**の2分野は、昨年度を下回った。
- ③ 評価項目について見ると、全16項目中、**フェア・ディスクロージャー**の3項目（(a)～(c)）と**ESG関連**の2項目（下記⑤の(a)(b)）および**自主的な情報開示**の1項目(d)が、平均得点率で80%以上となり、高水準であった。
 - (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% [昨年度同率]) (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 93% [昨年度 89%]) (得点率：90%4社・95%5社)

- (d) 「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」(平均得点率 82% [昨年度 78%]) (得点率：70%台 2社・80%台 7社)

- ④ 一方、次の 2 項目 (経営陣の IR 姿勢等の中の 1 項目 (a)、フェア・ディスクロージャーの中の 1 項目 (b)) は、平均得点率が 50%台以下となった。なお、社外取締役に係る取組みについては、意見交換会の開催などが評価され、得点率が改善した企業が見られるものの、全体としては依然として低水準にとどまった。

(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 31% [昨年度 19%]) (得点率：20%台 5社・30%台 2社・40%台 1社・50%台 1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% [昨年度同率]) (得点率：0点 4社・満点 5社)

- ⑤ ESG 関連の 5 項目は、次のとおりとなった。(d) については、平均得点率が顕著に下がった。なお、(c) は本年度の新設項目であるが、人的資本に関するミーティングの内容が充実している企業が高い評価となった。

(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 82% [昨年度 80%]) (得点率：70%台 3社・80%台 5社・90%台 1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 80% [昨年度 81%]) (得点率：70%台 4社・80%台 5社)

(c) 「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、その進捗状況を適切に開示していますか」(平均得点率 70%) (得点率：60%台 5社・70%台 3社・80%台 1社)

(d) 「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 63% [昨年度 72%]) (得点率：50%台 3社・60%台 5社・70%台 1社)

(e) 「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% [昨年度同率]) (得点率：全社 70%台)

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 ポーラ・オルビスホールディングス (ディスクロージャー優良企業 [初受賞]、 総合評価点：78.6 点 [昨年度比+1.9 点]、昨年度第 3 位)

① 同社は、説明会等が第 1 位 (得点率 <以下省略> 83%)、経営陣の IR 姿勢等 (76%)、ESG 関連 (76%) が第 3 位、自主的情報開示が第 4 位 (77%)、フェア・ディスクロージャーが同得点第 4 位 (96%) となった。昨年度に比べ、特に経営陣の IR 姿勢等および自主的情報開示の得点率が改善した。

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」が最も高く評価された。また、「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」も昨年度に比べ得点率が改善し、同得点第 4 位 (昨年度第 7 位) となった。これらに関連して、IR 部門は業界環境やマネジメントの方針などの必要な情報を把握しており、有益なディスカッションができるとの声が寄せられた。また、経営トップによる戦略説明や定期的な IR 活動を評価する声もあった。一方で、「社外取締役との対話」(第 5 位) については、得点率が改善したものの、低い水準にとどまった。これに関連して、社外取締役と対話をする機会の設定を望む声が寄せられた。

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」が共に最も高い評価となり、その結果、この分野において第 1 位 (昨年度第 2 位) となった。これらに関連して、経営トップから担当者まで質問に明確な回答をしているとの声や、説明資料はブランド毎の業績や分析に資するデータが記載されているなど内容が充実している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、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」、「質疑応答の掲載」および「英語対応」の全ての項目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 6 位）も 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、「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」が第 2 位となった。これに関連して、VISION2029 における定量目標の提示や中期経営計画の進捗説明を評価する声が寄せられた。なお、事業ポートフォリオや資本政策について中長期的な方向性の提示を望む声があった。「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「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」は共に同得点第 4 位となった。また、本年度の新設項目である「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、その進捗状況を適切に開示していること」は同得点第 2 位であった。これらに関連して、社外取締役に関する記載の充実や ESG 説明会の開催を望む声があった。
- 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」が、昨年度に比べ得点率を 10 ポイント改善し、同得点第 1 位（昨年度同得点第 5 位）となった。「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」（同得点第 5 位）も、昨年度に比べ得点率が改善した。これらに関連して、IR 情報が経営に直結していることや質の高い IR を維持していること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 ファンケル（総合評価点：78.0 点 [昨年度比-3.8 点]、昨年度第 1 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第 1 位（80%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 1 位（98%）、説明会等が第 2 位（80%）、自主的情報開示が第 3 位（78%）、ESG 関連が第 5 位（71%）となった。昨年度に比べ、経営陣の IR 姿勢等およびフェア・ディスクロージャーを除く 3 分野において得点率が下がった。
- 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」が最も高い評価となった。「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」も第 2 位と高い評価となった。これらに関連して、トップを含む経営陣とのスモールミーティングが定期的に開催されているなど市場との対話を重視する姿勢を評価する声や、IR 部門は十分な情報を把握しており有益なディスカッションができるとの声が寄せられた。なお、市場との対話を評価しつつも、それをさらに経営活動に反映させることを期待する声もあった。「社外取締役との対話」（第 3 位）については、昨年度に比べ得点率が 20 ポイント以上改善した。これに関連して、社外取締役とのスモールミーティングを評価する声が寄せられた。これらの結果、この分野において第 1 位となった。
- 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」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」が共に第 2 位となったが、いずれも昨年度に比べ得点率がやや下がった。これらに関連して、経営トップや IR 部門などの回答が明確で丁寧であるとの声や、説明会のプレゼンテーション資料のグラフや計数資料が有用である、補足資料が充実しているなどの声があった。なお、期中で通期計画を変更した際には変更履歴も表示する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十分な注意を払っていること」が同得点第 1 位となった。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」、「質疑応答の掲載」および「英語対応」の全ての項目が満点評価となり、その結果、この分野において同得点第 1 位となった。これらに関連して、経営トップの市場への対応を高く評価する声が寄せられた。
- 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」の得点率が昨年度に比べ下がり、第4位（昨年度第2位）となった。また、「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」が同得点第5位、「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」が第6位、「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」が同得点第8位となり、いずれも平均得点率をやや下回った。これらに関連して、サクセッションプランの開示を評価する声が寄せられた一方で、VISION2030の内容の充実を求める声や、社外取締役に関する十分な開示を望む声があった。なお、本年度の新設項目である「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、その進捗状況を適切に開示していること」は第5位であった。

- 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」の得点率が昨年度に比べ大きく下がり、同得点第3位（昨年度第1位）となった。なお、「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」は同得点第4位（昨年度第3位）であったが、得点率は昨年度に比べやや改善した。これに関連して、IR対応が迅速かつ正確であるとの声があった。

第3位 ユニ・チャーム（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：76.7点〔昨年度比-0.8点〕、昨年度第2位〔一昨年度第3位〕

- ① 同社は、ESG関連が第1位（80%）、経営陣のIR姿勢等が第2位（76%）、説明会等が第3位（74%）自主的情報開示が第6位（74%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第6位（78%）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、昨年度に続き85%以上の得点率となった。これらに関連して、トップミーティングの開催や定期的なIR活動を評価する声や、IR部門には十分な情報が蓄積されており市場動向や今後の戦略も含めて有益なディスカッションができるとの声が寄せられた。なお、経営陣との双方向での対話を一層望む声もあった。「社外取締役との対話」（第4位）については、昨年度に比べ得点率が改善したものの、平均得点率と同程度にとどまった。これに関連して、社外取締役との対話の機会を積極的に設けるよう望む声があった。
- 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」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」が共に第3位となった。これに関連して、質問への回答が定量的かつ詳細であるとの声や、補足資料が詳細で理解しやすいなどの声がある一方、決算短信のセグメントのブレイクダウンを求める声もあった。なお、通期計画の未達成について十分な説明を望む声があった。
- 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十分な注意を払っていること」の得点率が昨年度に比べ改善し、同得点第1位となった。なお、セルサイド、バイサイド双方の公平性に留意したブリーフィングの実施を望む声があった。
- 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」が第1位となり、「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」も同得点第1位となった。これらに関連して、説明会において経営トップが直接説明していることや、社外取締役自身によるコメントが開示されていることを評価する声が寄せられた。また、「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」（第2位）および「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」（同得点第2位）も共に高い評価となった。これらに関連して、使用済み紙オムツの再生事業に関する説明会は有益であったとの声があった。さらに、本年度の新設項目である「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、その進捗状況を適切に開示していること」が同得点第2位となり、これらの結果、この分野において第1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。一方、「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」（第7位）は平均得点率と同程度にとどまった。これに関連して、工場見学会

の開催を望む声があった。

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。

以 上

2023年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (トイレットリー・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専門の機能、IR の基本スタンス 評価項目3 (配点28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 ロージャー 評価項目4 (配点5点)		4. ESGに関連する 情報の開示 評価項目5 (配点30点)		5. 各業種の状況に即した 自主的な情報開示 評価項目2 (配点12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	4927 ポーラ・オルビスホールディングス	78.6	21.2	3	20.7	1	4.8	4	22.7	3	9.2	4	3
2	4921 ファンケル	78.0	22.4	1	20.0	2	4.9	1	21.4	5	9.3	3	1
3	8113 ユニ・チャーム	76.7	21.4	2	18.6	3	3.9	6	23.9	1	8.9	6	2
4	4911 資生堂	71.9	19.5	4	15.1	8	4.8	4	23.4	2	9.1	5	4
5	4912 ライオン	71.7	19.2	5	16.9	6	4.9	1	21.0	6	9.7	1	6
6	4967 小林製薬	69.7	19.0	7	16.9	6	3.9	6	20.5	8	9.4	2	5
7	4922 コーセー	69.2	19.2	5	17.3	4	3.8	8	20.6	7	8.3	8	7
8	4452 花王	66.1	15.8	9	15.0	9	4.9	1	21.6	4	8.8	7	8
9	7956 ピジョン	64.1	16.7	8	17.1	5	3.8	8	20.3	9	6.2	9	9
	評価対象企業評価平均点	71.78	19.38		17.51		4.42		21.70		8.77		

2023年度評価項目および配点（トイレタリー・化粧品）

【評価期間：2022年7月～2023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（28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。	3
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（5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】	2
(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（30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人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、その進捗状況を適切に開示していますか。	5
④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（12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】	7
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（21名）

伊藤 健悟	QUICK	佐竹 一仁	ニッセイアセットマネジメント
大庭 脩平	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
大花 裕司	野村証券	田村 真一	極東証券経済研究所
長田 佳三	JPモルガン・アセット・マネジメント	竹間 雅子	SOMPOアセットマネジメント
鎌田 聡	大和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
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
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	八並 純子	ニッセイアセットマネジメント
高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント	李 想	野村アセットマネジメント
佐治 広	みずほ証券		

(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。