

# 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	33
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	20
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 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、主に**経営陣の IR 姿勢等**および**説明会等**の評価項目、配点を見直したため、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 73.2 点（昨年度 71.8 点）、総合評価点の標準偏差は 5.9 点（昨年度 5.1 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 64%（昨年度 69%）、**説明会等**が 79%（昨年度 70%）、**フェア・ディスクロージャー**が 89%（昨年度 88%）、**ESG 関連**が 77%（昨年度 72%）、**自主的情報開示**が 73%（昨年度同率）となり、**経営陣の IR 姿勢等**は、昨年度を下回り、60%台前半となった。
- ③ 評価項目について見ると、全 16 項目中 7 項目が平均得点率で 80%以上となり、高水準であった。具体的には、次の**説明会等**の 1 項目(a)、**フェア・ディスクロージャー**の 3 項目（(b)～(d)）、**ESG 関連**の 2 項目（下記⑤の (a) (b)）および**自主的情報開示**の 1 項目 (e)であった。
  - (a) 「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」（平均得点率 80%〔昨年度 71%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：70%台 6 社・80%台 1 社・90%台 2 社）
  - (b) 「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 95%〔昨年度 93%〕）（得点率：90%台 7 社・100%2 社）
  - (c) 「(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：全社満点）

- (d) 「(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)
- (e) 「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、知財・無形資産、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% [昨年度同率]) (得点率: 50%台 1 社・70%台 1 社・80%台 6 社・90%台 1 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、「社外取締役との対話」(a)については、投資家との対話の機会を設けた一部の企業は評価されたが、依然として多くの企業が 20%台にとどまっているため、当該企業には改善努力を求めたい。
- (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 33% [昨年度 31%])  
(得点率: 20%台 6 社・30%台 1 社・40%台 1 社・60%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、次のとおりとなり、ほぼ全ての項目で平均得点率が上昇した。
- (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 84% [昨年度 82%]) (得点率: 70%台 2 社・80%台 5 社・90%台 2 社)
- (b) 「社会に関する情報・定量目標を設定し、その進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していますか」  
(平均得点率 83% [昨年度 80%]) (得点率: 70%台 1 社・80%台 7 社・90%台 1 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 78% [昨年度 70%]) (得点率: 70%台 4 社・80%台 5 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(資本コスト・キャピタルアロケーション等)、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 63%]) (得点率: 60%台 5 社・70%台 2 社・80%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: 60%台 2 社・70%台 5 社・80%台 2 社)

## (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 [3 回目]、

総合評価点: 82.9 点 [昨年度比+4.9 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) 78%)、説明会等(93%)が第 1 位、フェア・ディスクロージャー(98%)、自主的情報開示(83%)が同得点第 2 位、ESG 関連が第 4 位(80%)となった。昨年度に比べ、説明会等および ESG 関連の得点率が大きく改善した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」および「IR 部門の機能、基本スタンス」が共に最も高い評価となった。これらに関連して、経営トップが四半期決算説明にも登壇するなど、経営陣が IR に積極的であるとの声や、定期的に開催される経営陣とのスモールミーティングが有用であるとの声が寄せられ、また、投資家の声を聴く耳を持っており、経営戦略へも反映されているとの声もあった。IR 部門については、経営との一体感があり、十分な取材ができるとの声や、ディスカッションのベースとなるデータの開示が的確であり、質疑応答でも有用な回答が得られるとの声が寄せられた。「社外取締役との対話」(第 2 位)は、昨年度に比べ、得点率が 10 ポイント以上改善した。これに関連して、社外取締役とのミーティングは有益であるとの声があった。
- ③ 説明会等においては、「説明会、インタビューにおける開示」(第 1 位)および「説明資料等(短信および補足資料を含む)における開示」(第 1 位)は共に、昨年度に比べ、得点率が大きく改善し、90%以上となった。これらの結果、この分野におけるトップとなった。これらに関連して、決算発表と同時に、補足資料でカテゴ

リー別、チャネル別等の詳細な内容が開示されているとの声や、説明会資料および決算補足資料の計数データは大変有用であるとの声が寄せられた。また、数字を示しての説明に安心感があるとの声もあった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（同得点第3位（昨年度同得点第1位））は、トップと僅差であった。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」、「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、この分野においてトップと僅差の同得点第2位となった。なお、TOBに関する情報について報道が先行したとの声があった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、社外取締役を含む取締役の項目が第2位（昨年度同得点第8位）となり、昨年度に比べ、得点率が10ポイント改善した。これに関連して、社外取締役との建設的な意見交換が出来て有益であるとの声があった。中期経営計画や長期ビジョンに関する項目の得点率も、昨年度に比べ大きく改善し、第3位（昨年度第4位）となった。これに関連して、中期経営計画に収益性、資本効率も取り込み、非財務情報も充実しているとの声や、具体的な方策が開示されていることを評価する声があった。また、環境に関する項目（同得点第4位）、社会に関する項目（同得点第4位）および人的資本に関する項目（第6位）のそれぞれの得点率も、昨年度に比べ改善した。
- 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、知財・無形資産、各種災害の影響等）の開示が迅速かつ十分であること」が、最も高い評価となった。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」も第3位となった。

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：79.8点〔昨年度比+7.9点〕、昨年度第4位）**

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等が第2位（76%）、フェア・ディスクロージャー（98%）、ESG関連（83%）、自主的情報開示（83%）が同得点第2位、説明会等が第7位（75%）となった。昨年度に比べ、5分野全てにおいて得点率が改善した。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「社外取締役との対話」が最も高い評価となり、昨年度に比べ得点率が大幅に改善した。これに関連して、セルサイドも含めた社外取締役との対話の場を設けたことを評価する声があった。「経営陣のIR姿勢」も評価され、第2位（昨年度第3位）となった。これに関連して、経営トップは、資本市場の評価に関心が高く、IR活動に注力しているとの声や、経営トップが、自分の言葉でデータに基づいた説明をしており、議論が深まるとの声が寄せられた。また、定期的に行われるスモールミーティングに経営トップが参加していることを評価する声もあった。なお、投資家の意見を経営活動に活かしているのか、わかりにくいとの声があった。「IR部門の機能、基本スタンス」（第6位）は、平均得点率に達しなかったが、昨年度に比べ、得点率が10ポイント近く改善した。これに関連して、IR部門における情報共有が改善されてきていると評価する声があった。なお、ディスカッションのベースとなる開示内容（頻繁なセグメント変更等）に改善の余地があるとの声もあった。
- ③ **説明会等**においては、「説明会、インタビューにおける開示」（同得点第4位）および「説明資料等（短信および補足資料を含む）における開示」（第8位）は共に平均得点率に達しなかったものの、昨年度に比べ、得点率が大きく改善した。これらに関連して、会社からは投資家に説明を尽くしたいとの熱意を感じるとの声が寄せられた。なお、主要ブランドの売上を決算と同時に開示してほしいとの声や、短信および説明会における定量情報の充実を望む声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（同得点第3位（昨年度同得点第6位））は、トップと僅差であった。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」、「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、この分野においてトップと僅差の同得点第2位（昨年度同得点第4位）となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、社会に関する項目および社外取締役を含む取締役の項目が、共に最も高い評価となり、環境に関連する項目も、高く評価され第3位となった。また、人的資本に関する項目も評価され、同得点第2位となった。これらに関連して、DE&Iの開示において他社に先行しているとの声があった。中期経営計画や長期ビジョンに関する項目は、昨年度に比べ得点率が改善し、第4位となった。これに関連して、中期経営計

画に具体的な方策が開示されていることを評価する声があった。なお、ROE 目標達成に向けての進捗状況の開示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」が同得点第 1 位となった。これに関連して、各種事業説明会はわかりやすいとの声があった。「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、知財・無形資産、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（昨年度同得点第 8 位）となった。

### **第 3 位 ユニ・チャーム（総合評価点：75.7 点〔昨年度比－1.0 点〕、昨年度第 3 位）**

- ① 同社は、ESG 関連が第 1 位（84%）、説明会等が第 3 位（80%）、経営陣の IR 姿勢等が同得点第 3 位（65%）、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第 7 位（78%）となった。昨年度に比べ、経営陣の IR 姿勢等の得点率が下がった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「IR 部門の機能、基本スタンス」が第 3 位（昨年度同）となり、「経営陣の IR 姿勢」が同得点第 3 位（昨年度第 2 位）となった。これらに関連して、スモールミーティングに経営トップが参加するなどトップミーティングの機会が増えたことを評価する声がある一方で、より双方向でのコミュニケーションができることを求める声もあった。また、投資家とのコミュニケーションを経営に活かすようにしてほしいとの声があった。IR 部門については、詳細な計数情報を集積しており、建設的なディスカッションができるとの声が寄せられた。「社外取締役との対話」（第 5 位（昨年度第 4 位））は、昨年度に比べ、得点率がやや下がった。
- ③ **説明会等**においては、「説明会、インタビューにおける開示」（第 3 位）が評価された。これに関連して、IR 部門トップの説明に納得感があるとの声や、いつも有益な議論ができていたとの声が寄せられた。「説明資料等（短信および補足資料を含む）における開示」（同得点第 4 位）は、平均得点率と同程度であったが、昨年度に比べ、得点率が改善した。これに関連して、所在地別・カテゴリー別売上（現地通貨ベース）の開示を評価する声があった。なお、ディスカッションペーパーの提供を評価しつつ、定義の明確化等に改善の余地があるとの声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、「フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢」（同得点第 3 位）は、90%以上の得点率であった。また、ウェブサイト等における情報提供として、「質疑応答の掲載」および「英語対応」の項目が満点評価となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、人的資本に関する項目および中期経営計画や長期ビジョンに関する項目が、共に最も高い評価となった。これらに関連して、中期経営計画の内容を評価する声や、投資等の進捗状況がわかりやすいとの声があった。環境に関する項目および社会に関する項目も、共に高く評価され、第 2 位となった。これに関連して、使用済み紙おむつのリサイクルの開示に期待したいとの声があった。社外取締役を含む取締役の項目（第 6 位）は、平均得点率と同程度となった。これらの結果、この分野において昨年度に続きトップとなった。
- 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」が第 4 位になり、「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、知財・無形資産、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 4 位となった。これらに関連して、新製品説明会のウェブ開催を評価する声があった。

以上

## 2024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 評価項目3 (配点 33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 20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	4921 ファンケル	82.9	25.7	1	18.5	1	4.9	2	23.9	4	9.9	2	2
2	4911 資生堂	79.8	25.2	2	15.0	7	4.9	2	24.8	2	9.9	2	4
3	8113 ユニ・チャーム	75.7	21.4	3	16.0	3	3.9	7	25.2	1	9.2	4	3
4	4927 ポーラ・オルビスホールディングス	74.6	21.4	3	17.3	2	5.0	1	22.5	5	8.4	6	1
5	4452 花王	74.5	20.2	6	14.7	9	4.8	5	24.8	2	10.0	1	8
6	4912 ライオン	71.8	20.3	5	15.1	5	4.9	2	22.5	5	9.0	5	5
7	4922 コーセー	67.1	20.1	7	15.3	4	3.8	8	21.0	8	6.9	9	7
8	7956 ビジョン	67.0	17.5	9	15.1	5	4.0	6	22.1	7	8.3	7	9
9	4967 小林製薬	65.6	18.6	8	14.8	8	3.8	8	21.0	8	7.4	8	6
	評価対象企業評価平均点	73.24	21.16		15.76		4.45		23.09		8.78		

## 2024年度評価項目および配点（トイレタリー・化粧品）

【評価期間：2023年7月～2024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（33点）	配点	委員のみ
(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。	8	
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（20点）	配点	委員のみ
(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】	10	
3. フェア・ディスクロージャー（5点）	配点	委員のみ
(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、その進捗状況や経営戦略との関係性を適切に説明していますか。	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（資本コスト・キャピタルアロケーション等）、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	委員のみ
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、知財・無形資産、各種災害の影響等）の開示は、迅速かつ十分ですか。	5	

（注）委員のみ記入の●は「調整・統一入力項目」

トイレットリー・化粧品専門部会委員

部 会 長	佐藤 和佳子	モルガン・スタンレー MUFG 証券
部会長代理	広住 勝朗	大和証券
	大花 裕司	野村証券
	長田 佳三	JP モルガン・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
	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	東海東京インテリジェンス・ラボ	竹間 雅子	SOMPO アセットマネジメント
伊藤 健悟	QUICK	仲西 恭子	アセットマネジメント One
大花 裕司	野村証券	夏目 宏之	東京海上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	広住 勝朗	大和証券
鎌田 聡	大和アセットマネジメント	福井 悠香	第一生命保険
栗山 乾一	三井住友トラスト・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
桑原 明貴子	JP モルガン証券	宮迫 光子	みずほ証券
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	山中 志真	SMBC 日興証券
佐藤 和佳子	モルガン・スタンレー MUFG 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。