

トイレタリー・化粧品

1. 評価対象企業（8社）

花 王、資 生 堂、ライオン、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	35
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	28
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 18 名（所属先 16 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**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 70.0 点（昨年度 73.2 点）、総合評価点の標準偏差は 5.6 点（昨年度 5.9 点）であった。なお、昨年度の総合評価平均点には、昨年度第 1 位のファンケル（上場廃止により本年度評価対象外）が含まれている。
- 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%（昨年度同率）、**説明会等**が 75%（昨年度 79%）、**フェア・ディスクロージャー**が 80%（昨年度 89%）、**ESG 関連**が 73%（昨年度 77%）、**自主的な情報開示**が 70%（昨年度 73%）となり、4 分野において平均得点率が下がった。
- ③ 評価項目について見ると、全 16 項目中 6 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**フェア・ディスクロージャー**の中の 3 項目（(a)～(c)）、**ESG 関連**の中の 2 項目（下記⑤の(a)(b)）および**自主的な情報開示**の中の 1 項目(d)であった。
 - (a) 「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 98%〔昨年度 95%〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：90%台 2 社・100% 6 社）
 - (b) 「（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）

- (c) 「(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)
- (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、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 80%〔昨年度 82%〕)(得点率：60%台 1 社・70%台 2 社・80%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(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%以下となった。なお、(a)については、全 16 項目の中で最も低くなったが、昨年度に比べ、平均得点率は改善しており、今後も改善努力を求めたい。
- (a) 「社外取締役が投資家の代弁者としての役割期待を十分に理解した上で、投資家の要請に応えていますか」
(平均得点率 45%〔昨年度 33%〕)(得点率：30%台 3 社・40%台 2 社・50%台 2 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 50%〔昨年度 56%〕)(得点率：0 点 4 社・満点 4 社)
- ⑤ ESG 関連の 5 項目については、次のとおりとなった。なお、以下の 2 項目((c)(d))においては、いずれも平均得点率が 7 ポイント下がった。
- (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 86%〔昨年度 84%〕)(得点率：60%台 1 社・80%台 3 社・90%台 4 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説明していますか」(平均得点率 83%〔昨年度同率〕)(得点率：60%台 1 社・80%台 5 社・90%台 2 社)
- (c) 「人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で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 71%〔昨年度 78%〕)(得点率：50%台 1 社・70%台 7 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 65%〔昨年度 72%〕)(得点率：40%台 1 社・50%台 1 社・60%台 3 社・70%台 3 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 73%〔昨年度 74%〕)(得点率：60%台 2 社・70%台 5 社・80%台 1 社)

(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 [3 回目])

総合評価点：77.5 点〔昨年度比+3.0 点〕、昨年度第 5 位〕

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等(得点率(以下省略) 71%)、フェア・ディスクロージャー(100%)、ESG 関連(81%)が第 1 位(同得点第 1 位を含む)、説明会等が第 2 位(77%)、自主的情報開示が第 3 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」が最も高い評価となった。これに関連して、決算説明会とは別に、トップマネジメントが投資家へ直接説明する機会を設けていることを評価する声があった。また、「IR 部門の機能、基本スタンス」も第 3 位(昨年度第 7 位)となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。これに関連して、中期経営計画発表後は、経営陣、IR 部門、投資家と間で円滑なコミュニケーションがとれているとの声があった。「社外取締役との対話」(第 3 位)についても、昨年度に比べ得点率が大幅に改善した。これに関連して、社外取締役との対話は建設的であり有意義との声があった一方で、社外取締役とのミーティング機会を設けてほしいとの声があった。
- 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」が、昨年度に比べて得点率が改善し、同得点第 1 位となった。これに関連して、説明会資料に必要なデータが十分に記載されており、分析が迅速にできるとの声があった。なお、地域別利益に関するさらなる説明や、セグメント別 ROIC の開示に期待する声があった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、4 項目全てが満点となった。

- ⑤ **ESG 関連**においては、中期経営計画や長期ビジョン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った。これらに関連して、社長ミーティングでは、中期経営計画について、公開情報をもとに自己分析による説明等があったことから投資家との認識ギャップが埋まったと評価する声があった。人的資本に関する項目も、同得点第1位（前年度同得点第2位）となった。環境に関する項目（第2位）は、95%以上の得点率であった。
- 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、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、第2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」は第4位となった。これに関連して、過去の事業説明会の資料や動画が見られる点を評価する声があった。

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 ポーラ・オルビスホールディングス（総合評価点：73.8点〔昨年度比－0.8点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、説明会等が第1位（82%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第1位（100%）、自主的情報開示が第2位（78%）、経営陣のIR姿勢等（64%）が第4位、ESG関連（74%）が同得点第4位となった。昨年度に比べ、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部門の機能、基本スタンス」が最も高い評価となった。これに関連して、IR部門が社内の状況をよく把握しており正確な議論ができるとの声や、ネガティブ情報も開示して投資家からの疑問に答える姿勢を評価する声があった。「経営陣のIR姿勢」は第6位（昨年度同得点第3位）となった。これに関連して、社長による定期的なスモールミーティング開催を評価する声があった一方、経営の考え方について一層の説明を望む声もあった。「社外取締役との対話」は同得点第6位となった。
- 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」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」が共に第1位（同得点第1位を含む）となった。これらに関連して、ブランド毎の詳細な情報開示を評価する声や、キーイシューに対して的確な説明があるとの声があった。また、説明会資料に必要なデータが十分に記載されているため分析が迅速にできるとの声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、4項目全てが満点となった。
- 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3位）となったほか、社会に関する項目が、トップと僅差の第3位となった。中期経営計画や長期ビジョンに関する項目（第4位）、人的資本に関する項目（同得点第4位）、環境に関する項目（同得点第5位）は、いずれも平均得点率と同程度であった。
- 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」が、第2位（昨年度第8位）となり、昨年度に比べ、得点率が大幅に改善した。「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、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3位となった。これらに関連し、各ブランドの新戦略に関する説明に期待する声があった。

第3位 ライオン（総合評価点：73.1点〔昨年度比＋1.3点〕、昨年度第6位）

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが同得点第1位（100%）、経営陣のIR姿勢等（65%）、説明会等（77%）、ESG関連（76%）が第3位、自主的情報開示が第4位（74%）となった。昨年度に比べ、4分野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、「経営陣のIR姿勢」が第2位（昨年度第6位）となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。これに関連して、決算説明会のほかに、トップマネジメントが投資家へ直接説明する機会を設けていることを評価する声があった。「社外取締役との対話」は第4位（昨年度同得点第7位）となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。
- ③ **説明会等**においては、「説明資料等（短信および補足資料を含む）における開示」が同得点第2位となった。これに関連して、説明資料が充実して海外の動向がわかりやすくなったとの声や、説明会資料に必要なデータが

十分に記載されているため分析が迅速にできるとの声があった。「説明会、インタビューにおける開示」は第 4 位（昨年度第 7 位）となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。

④ **フェア・ディスクロージャー**においては、4 項目全てが満点となった。

⑤ **ESG 関連**においては、中期経営計画や長期ビジョンに関する項目が第 2 位（昨年度第 5 位）となり、昨年度に比べ、得点率が改善した。また、環境に関する項目が同得点第 3 位（昨年度同得点第 4 位）となり、90%以上の得点率であった。これに関連して、サステナビリティレポートにおいて情報が詳細に開示されているとの声があった。

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、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。「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」は第 5 位であった。なお、新製品発表会においてはマーケティングの話をより深掘できることを期待する声があった。

以 上

2025年度 ディスクロージャー評価比較総括表 (トイレタリー・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 I R 姿勢、 I R 部門の機能、I R 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. E S G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 35点)	評価項目2 (配点 20点)	評価項目4 (配点 5点)	評価項目5 (配点 28点)	評価項目2 (配点 12点)				
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位			
1	4452 花王	77.5	25.0	1	15.4	2	5.0	1	9.3	3	5
2	4927 ボーラ・オルビスホールディングス	73.8	22.4	4	16.3	1	5.0	1	20.7	4	4
3	4912 ライオン	73.1	22.6	3	15.3	3	5.0	1	21.3	3	6
4	8113 ユニ・チャーム	72.5	22.3	5	15.2	4	3.0	5	22.0	2	3
5	4911 資生堂	71.1	23.3	2	13.4	8	5.0	1	20.7	4	2
6	4922 コーセー	67.4	21.6	7	14.8	5	3.0	5	20.0	6	7
7	7956 ビジョン	63.4	19.2	8	14.6	6	2.9	7	19.9	7	8
8	4967 小林製薬	61.0	21.9	6	14.2	7	2.9	7	15.9	8	9
	評価対象企業評価平均点	70.00	22.30		14.90		3.98		20.42		

2025年度の具体的評価項目および配点（トイレタリー・化粧品）

【評価期間：2024年7月～2025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（35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、株主価値向上に努めていますか。 【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、業績の好不調や不祥事の有無にかかわらず、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。 【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		
・社外取締役が投資家の代弁者としての役割期待を十分に理解した上で、投資家の要請に応じていますか。	10	
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示（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】	1	
(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。	2	●
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（28点）	配点	委員のみ
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。	4	
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。	4	
③人的資本の活用について、自主的な項目を設定し、定性・定量の両面で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」

トイレタリー・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（18名）

伊藤 健悟	QUICK	竹間 雅子	SOMPO アセットマネジメント
江上 誠	三井住友トラスト・アセットマネジメント	勅使河原 充	朝日ライフ アセットマネジメント
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
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	皆川 明伽	丸三証券
高口 伸一	三井住友トラスト・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
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。