

トイレットリー・化粧品

1. 評価対象企業（8 社）

花王、資生堂、ライオン、コーセーホールディングス（注）、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

（注）コーセーが商号を変更した（2026 年 1 月）

（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	5	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	1	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		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 16 名（所属先 14 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**ESG 関連**の項目数・内容、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 72.4 点（昨年度 70.0 点）、総合評価点の標準偏差は 4.2 点（昨年度 5.6 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 68%（昨年度 64%）、**説明会等**が 74%（昨年度 75%）、**フェア・ディスクロージャー**が 89%（昨年度 80%）、**ESG 関連**が 75%（昨年度 73%）、**自主的な情報開示**が 70%（昨年度同率）となった。
- ③ 評価項目について見ると、全 15 項目中 3 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**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**の項目(b)、**ESG 関連**の中の 1 項目（下記⑤の(a)）であった。
 - (a) 「経営陣が、IR 対応組織を整備し（例えば、十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）、IR 活動に注力していますか」（平均得点率 81%〔新規項目〕）（得点率（評価点／配点（以下省略））：70%台 5 社・80%台 3 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 89% [昨年度 98%]) (得点率: 80%台 4 社・90%台 4 社)

- ④ 一方、次の**経営陣の IR 姿勢等**の中の 1 項目は、平均得点率が 50%となり、全 15 項目の中で最も低くなった。昨年度に比べて平均得点率は改善しており、今後も改善努力を求めたい。

- ・「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 50% [昨年度 45%]) (得点率: 40%台 4 社・50%台 4 社)

- ⑤ **ESG 関連**の 5 項目については、次のとおりとなった。このうち、昨年度と比較可能な 3 項目 (b) (d) (e) においては、いずれも平均得点率が改善した。

- (a) 「環境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ますか」(平均得点率 83% [新規項目]) (得点率: 70%台 2 社・80%台 4 社・90%台 2 社)
- (b) 「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 77% [昨年度 71%]) (得点率: 70%台 5 社・80%台 3 社)
- (c) 「人件費総額(原価・販管費)を開示していますか」((平均得点率 65% [新規項目]) 得点率: 40%台 1 社・50%台 1 社・60%台 2 社・70%台 4 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 65%]) (得点率: 60%台 3 社・70%台 4 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 76% [昨年度 73%]) (得点率: 70%台 6 社・80%台 2 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 [2 回連続 4 回目]、総合評価点: 77.9 点 [昨年度比+0.4 点])

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**(得点率(以下省略) 75%)、**ESG 関連**(83%)が第 1 位、**自主的情報開示**が第 2 位(78%)、**説明会等**が第 3 位(74%)、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第 3 位(90%)となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、「経営陣が、IR 対応組織を整備し(例えば、十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等)、IR 活動に注力していること」が同得点第 1 位となった。これに関連して、IR 人員の増強が図られているほか、トップマネジメントが投資家との対話に前向きであり、投資家の意見が IR を通じてマネジメントへ伝えられるなど、IR 活動に注力している点を評価する声が寄せられた。また、情報発信のあり方やキーイシューへのフォーカスなど、経営戦略から IR までの連携が強まっている点を評価する声があった。「経営陣が、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策(資本コスト・キャピタルアロケーション、現預金使途開示等)、ビジネスモデルやリスクを説明していること」も同得点第 1 位となった。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るとともに、事業部単位では説明が難しい分野について経営陣が補足説明を行うなど、投資家とのコミュニケーションが大幅に改善している点を評価する声が寄せられた。なお、海外 BtoC 事業やケミカル事業の方向性・時間軸に関する説明、および M&A について過去の実績や成功要因、課題を踏まえた再現性のある説明を望む声があった。また、原材料高によるマイナス影響について、より定量的な説明を望む声もあった。「経営陣は、株価を意識し、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」は第 2 位となった。これに関連して、決算説明会のアンケートを原文のまま経営陣に共有するなど、資本市場の意見を経営陣へ届ける取り組みを行っている点を評価する声が寄せられた。なお、その意見が活かされているかについては、現状では確信度が低いのではとの声があった。「社外取締役との対話」も第 2 位となったが、得点率は 50%台にとどまった。これに関連して、株主提案が 2 年連続で提出されたことも踏まえ、投資家の代弁者としての社外取締役の役割に対する市場参加者の関心は高く、社外取締役との対話機会の設定を望む声があった。「IR 部門の機能、基本スタンス」は同得点第 2 位となった。これに関連して、FAQ にとどまらず、投資家の独自リサーチ情報を踏まえた仮説検証型の議論ができるなど、有益なディスカッションが行われている点を評価する声が寄せられた。なお、コンシューマー事業に比べ、ケミカル事業

に関する情報提供やディスカッションの充実を望む声もあった。

- 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」が第3位となった。これに関連して、国内 BtoC 事業については理解しやすく、決算説明会やインタビューを通じて一定の情報提供がなされている点を評価する声が寄せられた。一方、海外 BtoC については中長期的な絵姿がまだ分からないとの声もあった。原材料高の影響やケミカル事業の強みに関する定量的な説明を望む声があった。また、スペシャルティケミカルとコモディティケミカルの違いが分かるような開示の工夫を望む声もあった。「説明資料等（短信および補足資料を含む）における開示」は第7位となった。これに関連して、パブリックに開示可能な情報については、企業分析に必要な資料が揃っている点を評価する声が寄せられた。一方、セグメント変更後の時系列分析や利益要因分解の継続的な比較がしやすくなるよう、開示方法の工夫を望む声もあった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**の「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」は同得点第3位となった。これに関連して、フェア・ディスクロージャーを遵守するとともに、社長スモールミーティングの Q&A を開示するなど、公平で透明性の高い情報開示に努めている点を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に関する項目」が最も高い評価となった。これに関連して、業績改善に向けた取り組みや成長戦略、中長期的に目指す企業の姿が分かりやすく示されているほか、キャピタルアロケーションについて言及している点を評価する声が寄せられた。「社外取締役を含む取締役の項目」も最も高い評価となった。また、「環境および社会に関する項目」および「人的資本に関する項目」は、共に同得点第1位となった。このほか、「人件費総額に関する項目」は同得点第2位であった。
- 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」は同得点第2位であった。

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 ライオン（総合評価点：77.3点【昨年度比+4.2点】、昨年度第3位）

- ① 同社は、自主的情報開示が第1位（83%）、経営陣の IR 姿勢等（73%）、説明会等（78%）が第2位、ESG 関連が第3位（78%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第3位（90%）となった。昨年度に比べて、フェア・ディスクロージャーを除く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、「経営陣は、株価を意識し、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。これに関連して、説明会の冒頭で経営陣自ら投資家・アナリスト向けメッセージを発信するなど、株価を意識したコミュニケーションを行っている点を評価する声が寄せられた。「経営陣が、IR 対応組織を整備し（例えば、十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）、IR 活動に注力していること」が同得点第1位となった。これに関連して、代表権を持つ社長と副社長が IR 活動に熱心に対応するとともに、力強いリーダーシップのもとで IR 活動に注力している点を評価する声が寄せられた。「経営陣が、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション、現預金使途開示等）、ビジネスモデルやリスクを説明していること」も同得点第1位となった。これに関連して、事業説明会やバイサイドミーティングにも社長が出席するほか、経営陣が中長期戦略の観点から補足説明を行い、CFO が財務面のリスクや制約について数字に基づいて説明している点を評価する声が寄せられた。「IR 部門の機能、基本スタンス」は同得点第2位となった。これに関連して、ブランド別・チャネル別の数値を踏まえ、中期経営計画への進捗状況を IR 部門との対話を通じて確認できるなど、十分な情報が集積されている点を評価する声が寄せられた。また、FAQ にとどまらず、投資家の独自リサーチ情報を踏まえた仮説検証型の議論ができるなど、IR 担当者との有益なディスカッションが行われている点を評価する声があった。一方、社外取締役との対話機会の設定を望む声があった。
- 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」が第2位となった。これに関連して、主要な論点に関する開示が進んでいるほか、海外事業説明会を開催するなど、投資家に対する情報提供の充実に取り組んでいる点を評価する声が寄せられた。他方、重点領域における進捗状況や今後の方向性に関する説明のさらなる充実を望む声もあった。「説明資料等（短信および補足資料を含む）における開示」は同得点第2位となった。

これに関連して、パブリックに開示可能な情報については、企業分析に必要な資料が揃っている点を評価する声が寄せられた。一方、国内コンシューマー事業のシェア動向に関する開示の充実を望む声もあった。

- ④ **フェア・ディスクロージャー**の「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」は同得点第 3 位となった。
- 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 位となった。これに関連して、P/L や B/S の左側については、シンプルな KPI により分かりやすく説明されている点を評価する声が寄せられた。一方、B/S の右側に関する目指す姿や資本政策について、より具体的な説明を望む声があった。なお、M&A について、何を重要な成功要因と捉え、どのように再現性を確保していくのかについての説明を望む声もあった。このほか、「人件費総額に関する項目」は同得点第 2 位、「社外取締役を含む取締役の項目」は第 3 位、「環境および社会に関する項目」は同得点第 3 位、「人的資本に関する項目」も同得点第 4 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」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、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」同得点第 2 位となった。これらに関連して、変化点について適宜説明が行われている一方で、重点領域における進捗状況の継続的な発信を望む声があった。海外におけるオーラルヘルスケア事業の展開に関する説明機会の充実を望む声もあった。

第 3 位 資生堂（総合評価点：73.2 点〔昨年度比+2.1 点〕、昨年度第 5 位）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**が第 3 位（71%）、**フェア・ディスクロージャー**（88%）、**ESG 関連**（76%）が第 5 位、**説明会等**（73%）、**自主的情報開示**（69%）が同得点第 5 位となった。
- 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った。なお、登壇者の多様化を望む声があった。「経営陣が、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション、現預金使途開示等）、ビジネスモデルやリスクを説明していること」が第 3 位となった。これに関連して、各四半期説明会に CEO・CFO が出席し、注力分野やリスクについて説明するとともに、事業の成長や業績改善に向けた戦略とその進捗について熱意をもって説明している点を評価する声が寄せられた。一方、売上獲得能力を高めるための施策や、キャピタルアロケーションに関する説明の充実を望む声もあった。「経営陣は、株価を意識し、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」も第 3 位となった。ただし、株価動向に関して説明会等で言及を望む声があった。経営陣が、IR 対応組織を整備し（例えば、十分な人員配置、IR 部門への権限委譲、情報集積の支援等）、IR 活動に注力していること」が同得点第 4 位となった。これに関連して、経営陣が IR を重視し、市場参加者との対話を通じて情報のアップデートや戦略の浸透を図っている点を評価する声が寄せられた。他方、IR 組織のインテリジェンス機能の強化や、社内における IR 部門の影響力向上を望む声もあった。「IR 部門の機能、基本スタンス」に関連して、ブランド別の詳細数値を踏まえたディスカッションが可能であるほか、FAQ にとどまらず投資家の独自リサーチ情報を踏まえた仮説検証型の議論ができている点を評価する声が寄せられた。
- 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」が同得点第 4 位、「説明資料等（短信および補足資料を含む）における開示」は第 6 位となった。これらに関連して、パブリックに開示可能な情報については、企業分析に必要な資料が揃っている点を評価する声が寄せられた。また、過去のセグメント変更やセグメント間の費用配分方法の変更により時系列分析が困難な状況にある中、現 CFO がこの点を安定化させる方針を示していることを評価する声があった。一方、予想ベースの増減益要因分析に関する開示の充実を望む声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**の「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」は第 5 位となった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、「人件費総額に関する項目」が最も高い評価となったほか、「環境および社会に関する項目」は同得点第 3 位となった。また、「中期経営計画や長期ビジョンに関する項目」は第 4 位となった。これに関連して、売上獲得に向けた具体的な施策、ブランドの成長戦略の進捗、中期経営計画における目標指標や資本政策について、より具体的な説明を望む声があった。このほか、「社外取締役を含む取締役の項目」は同得点第 5 位、「人的資本に関する項目」は同得点第 6 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」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、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」は共に第6位なった。これらに関連して、好調なブランド（CPB）に関する説明会を開催するなど、事業ごとの情報開示に取り組んでいる点を評価する声が寄せられた。一方、北米ブランドについても説明会の開催を望む声があった。

以 上

2026年度 ディスクロージャリー評価比較総括表 (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5 (配点 35点)	評価項目2 (配点 20点)	評価項目1 (配点 5点)	評価項目5 (配点 28点)	評価項目2 (配点 12点)	
1	4452 花王	77.9	評価点 順位 26.1 1	評価点 順位 14.8 3	評価点 順位 4.5 3	評価点 順位 23.1 1	評価点 順位 9.4 2	1
2	4912 ライオン	77.3	25.6 2	15.5 2	4.5 3	21.7 3	10.0 1	3
3	4911 資生堂	73.2	24.7 3	14.6 5	4.4 5	21.2 5	8.3 5	5
4	4927 ポーラ・オルビスホールディングス	71.8	23.4 4	16.3 1	4.8 1	18.8 7	8.5 4	2
4	8113 ユニ・チャーム	71.8	22.3 6	14.2 8	4.1 8	21.9 2	9.3 3	4
6	7956 ビジョン	69.9	23.3 5	14.6 5	4.3 6	21.6 4	6.1 8	7
7	4967 小林製薬	68.6	22.3 6	14.7 4	4.6 2	18.7 8	8.3 5	8
8	4922 コーセーホールディングス	65.4	21.3 8	14.3 7	4.3 6	19.2 6	6.3 7	6
	評価対象企業評価平均点	72.38	23.76	14.87	4.43	20.92	8.40	

2026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：2025年7月～2026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
(1)経営陣のIR姿勢	
①経営陣が、IR対応組織を整備し（例えば、十分な人員配置、IR部門への権限委譲、情報集積の支援等）、IR活動に注力していますか。 【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（匿名または記名の希望を含む）に記入して下さい】	5
②経営陣が、自らミーティング等を通じて経営戦略や資本政策（資本コスト・キャピタルアロケーション、現預金使途開示等）、ビジネスモデルやリスクを説明していますか。 【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（匿名または記名の希望を含む）に記入して下さい】	8
③経営陣は、株価を意識し、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（匿名または記名の希望を含む）に記入して下さい】	5
(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（匿名または記名の希望を含む）に記入して下さい】	7
(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
(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（匿名または記名の希望を含む）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（匿名または記名の希望を含む）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
・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（匿名または記名の希望を含む）に記入して下さい】	5
4. ESGに関連する情報の開示（28点）	配点
①環境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ますか。	5
②④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
③人件費総額（原価・販管費）を開示していますか。	3
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（匿名または記名の希望を含む）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、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

トイレタリー・化粧品専門部会委員

部 会 長	広住 勝朗	大和証券
部会長代理	大花 裕司	野村證券
	長田 佳三	JP モルガン・アセット・マネジメント
	桑原 明貴子	JP モルガン証券
	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（16名）

伊藤 健悟	QUICK	坂田 喜彦	SBI 岡三アセットマネジメント
上村 悠	三井住友 DS 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
江上 誠	三井住友トラスト・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
大花 裕司	野村證券	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
桑原 明貴子	JP モルガン証券	福井 悠香	第一生命保険
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
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

（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。