

通信・インターネット

1. 評価対象企業（13 社）

クックパッド、カカクコム、ディー・エヌ・エー、グリー、インターネットイニシアティブ、ヤフー、サイバーエージェント、楽天、日本電信電話、KDDI、NTT ドコモ、GMO インターネット、ソフトバンクグループ

（証券コード協議会銘柄コード順）

2. 評価方法

(1) 評価基準（スコアシート）の構成および配点

評価分野	下記本文中の略称	評価項目数	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	4	30
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	6	29
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	5	12
④コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示	コーポレート・ガバナンス関連	4	20
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	3	9
計		22	100

（注）評価項目の内容および配点は 85 頁参照

(2) 評価実施（スコアシート記入）アナリストは 47 名（30 社）である。（86 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」（84 頁）参照）

- ① 本年度は、説明会等において内容変更 1 項目、配点変更 1 項目、コーポレート・ガバナンス関連において内容変更 1 項目、自主的な情報開示において新設 1 項目、配点変更 2 項目を行い、評価を実施した。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 69.0 点（昨年度 68.9 点）となった。また、総合評価点の標準偏差は 9.5 点（昨年度 8.2 点）であった。
- ② 業態別の総合評価平均点を見ると、通信（5 社：インターネットイニシアティブ、日本電信電話、KDDI、NTT ドコモ、ソフトバンクグループ）は 74.9 点（昨年度 73.1 点）、インターネット（8 社：クックパッド、カカクコム、ディー・エヌ・エー、グリー、ヤフー、サイバーエージェント、楽天、GMO インターネット）は 65.3 点（昨年度 66.5 点）となり、通信とインターネットの差は若干拡大した。
- ③ 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 72%（昨年度 75%）、説明会等が 67%（昨年度 68%）、フェア・ディスクロージャーが 80%（昨年度 78%）、コーポレート・ガバナンス関連が 62%（昨年度 61%）、自主的な情報開示が 66%（昨年度 58%）となり、配点変更や項目の新設を行った自主的な情報開示において昨年度に比べ改善が見られたものの、他の評価分野は昨年度とほぼ同水準の評価となった。
- ④ 評価項目について見ると、全 22 項目中、下記(a)から(f)の 6 項目が平均得点率で 80%以上となり、特に(a)から(e)の 5 項目は、90%以上の高い平均得点率となった。

- (a)「会社主催の説明会（電話会議を含む）に社長が出席していますか」〔4回以上出席：満点〕（平均得点率 95%、得点率（評価点／配点（以下省略））：100%12社）
- (b)「決算発表日（四半期を含む）に、決算内容の理解に必要な補足情報が、付属資料等で、十分に開示されていますか」（平均得点率 95%、得点率：100%8社・90%3社・80%2社）
- (c)「ホーム・ページで有用な情報提供（過去の時系列データ、決算説明会資料、説明会動画・質疑応答の状況等）を行っていますか」（平均得点率 94%、得点率：100%6社・90%6社・80%1社）
- (d)「外国人投資家にも配慮した情報提供（ホーム・ページ、説明会資料、説明会時の和英同時通訳体制等）に努めていますか」（平均得点率 93%、得点率：100%7社・90%4社・80%1社）
- (e)「投資家にとって重要と判断される事項（業績修正発表、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、料金改定、法改正の影響等）の開示は、迅速かつ十分でしたか」（平均得点率 91%、得点率：100%3社・90%6社・85%3社）
- (f)「経営陣および IR 部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか」（平均得点率 82%、得点率：80%台 11社）
- ⑤ 一方、平均得点率が 65%未満の次の 6 項目の内、**自主的情報開示**の(a)は昨年度より平均得点率が上昇したが水準は未だ低く、**コーポレート・ガバナンス関連**の 3 項目（(b)(c)(d)）、**説明会等**の 2 項目（(e)(f)）は昨年度と同水準に留まった。これらの項目で得点率が低位の企業については今後の改善が望まれる。

- (a)「会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会を投資家向けにも設けており、それは有益でしたか」（平均得点率 56%、得点率：30%台 2社・40%台 2社・50%台 4社）
- (b)「目標とする経営指標等を公表し、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」（平均得点率 60%、得点率：20%台 1社・50%台 5社）
- (c)「配当政策・自社株買い、自社株消却の方針が客観的かつ合理的に説明されていますか」（平均得点率 61%、得点率：30%台 1社・40%台 2社・50%台 4社）
- (d)「資本政策の具体的な目標が明示され、かつその内容は十分なものですか」（平均得点率 61%、得点率：20%台 1社・50%台 6社）
- (e)「キャッシュフロー計算書の実績および見通しは、分かりやすく説明されていますか」（平均得点率 61%、得点率：50%台 6社）
- (f)「オペレーションデータ（例えば、契約数、ARPU、トラフィック、UU・MAU、解約率・買換率、課金率、端末販売・在庫台数、プロダクト毎の販売数・額等）の四半期ごとの実績および見通しは、十分に開示されていますか」（平均得点率 63%、得点率：40%台 3社・50%1社）

(2) 上位 3 企業の評価概要

第 1 位 日本電信電話（ディスクロージャー優良企業〔3 回連続 3 回目〕、総合評価点 82.5 点〔昨年度比+3.3 点〕）

- ① 同社は、**経営陣の IR 姿勢等**（得点率（以下省略）86%）、**説明会等**（79%）、**コーポレート・ガバナンス関連**（80%）、**自主的情報開示**（86%）において第 1 位となり、**フェア・ディスクロージャー**のみが第 2 位（86%）となった。得点率を見ると、5 分野全てにおいて昨年度を上回り、評価項目においても前回と比較可能な 19 項目のうち 15 項目が改善し、総合評価点の上昇（上昇幅第 3 位）につながった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、マネジメントミーティングにおいて、中長期のビジョンや戦略について有益なディスカッションができるとの声があるなど、経営陣の IR 姿勢が高い評価となった。また、IR 部門に十分な情報が集積され、IR 担当者が定量・定性面において的確に説明していることから、客観性も交えクオリティの高いディスカッションができるなど、同部門の機能も高く評価された。さらに、IR の基本スタンスについても評価された。なお、海外事業に関する情報開示には課題があるとの声があった。
- ③ **説明会等**においては、決算説明会で社長が株式市場の関心事項に対して的確に説明しているとの声があったほか、説明資料で、アナリスト・投資家が分析・投資判断に有用な主要項目の実績および見通しや、オペレーションデータの四半期ごとの実績および見通しの開示も評価され、同分野について高い評価点となった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢、ホーム・ページにおける情報提供、英語による情報

提供について高い評価を受けた。

- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、配当政策・自社株買い、自社株消却方針を説明していること、目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策について十分に説明していること、コーポレートガバナンス・コードの各項目について進捗状況を含め十分に説明していることが評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、IR DAY、研究所見学会の開催が有益であるとの声があるほか、マネジメントの一般・メディアでの発言内容・情報開示が迅速かつ公平性をもって開示されていることや、統合報告書、ファクトブックの内容が充実していることも評価された。
- ⑦ **経営陣の IR 姿勢等、コーポレート・ガバナンス関連、自主的情報開示**の 3 分野の全項目において得点率が単独または同得点第 1 位となり、その他の分野の項目を含め 19 項目において単独または同得点第 1 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 NTT ドコモ（高水準のディスクロージャーを連続して維持している企業、総合評価点 78.6 点〔昨年度比+0.9 点〕、昨年度第 2 位〔－昨年度第 3 位〕

- ① 同社は、フェア・ディスクロージャーが第 1 位（87%）、経営陣の IR 姿勢等（81%）、説明会等（75%）、コーポレート・ガバナンス関連（75%）が第 2 位、自主的情報開示（82%）が同得点第 2 位となり、昨年度に比べ 3 分野の得点率が改善した。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、マネジメントミーティングにおいて経営幹部と有益なディスカッションができるなどの声があるなど、経営陣の IR 姿勢が評価された。また、IR 部門に十分な情報が集積されており、同部門が経営陣と密接に連携していることから提供される情報に対する信頼度が高いなど、同部門の機能も評価された。
- ③ **説明会等**においては、説明資料にアナリスト・投資家が分析・投資判断に有用な主要項目の実績および見通しが十分に開示されていることなど、同分野について総じて評価された。なお、事業の実態が分かる ARPU や契約数の開示を求める声があった。
- ④ **フェア・ディスクロージャー**においては、その取組姿勢、ホーム・ページにおける情報提供、英語による情報提供について高い評価を受け、この分野で得点率第 1 位となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、資本政策の具体的な目標が明示され、かつその内容が十分であることや、目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策について十分に説明していることなど、資本政策、目標とする経営指標等の開示が評価された。また、コーポレートガバナンス・コードの各項目について進捗状況を含め十分に説明していることも評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、研究所見学会の開催が有益であるとの声があったほか、統合報告書、ファクトブック等の内容が充実していることも評価された。なお、スマートライフ領域の開示の充実を求める声があった。

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して維持している企業」に選定した。

第 3 位 KDDI（総合評価点 76.4 点〔昨年度比+0.2 点〕、昨年度第 4 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位（80%）、説明会等が第 6 位（71%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 5 位（82%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 4 位（74%）、自主的情報開示が同得点第 2 位（82%）となった。
- ② **経営陣の IR 姿勢等**においては、IR 部門が投資家やアナリストの知りたい内容・数値を良く把握している点に加え、IR 担当者が事業の現状を的確に理解していることにより、充実したディスカッションができると高く評価された。
- ③ **説明会等**においては、説明および質疑応答が充実しており、事業戦略を理解する上で有益であると高く評価された。なお、事業の実態が分かる ARPU や契約数の開示を求める声があった。
- ④ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、目標とする経営指標等を公表し、その後の進捗状況・達成のための具体的方策について十分に説明していることや、コーポレートガバナンス・コードの各項目について進捗状況

を含め十分に説明していることが評価された。

- ⑤ **自主的情報開示**においては、ショップチャンネル説明会等の事業別説明会が有益であるとの声があったほか、マネジメントの一般・メディアでの発言内容・情報開示が迅速かつ公平性をもって開示されていることが評価された。また、ファクトブックに掲載されている通信の歴史等が分かりやすいとの声もあった。

(3) **上記以外の企業についての特記事項**

○ **サイバーエージェント**（総合評価点 73.7 点〔昨年度比+6.4 点〕、第 4 位〔昨年度第 9 位〕）

- ① 同社は、説明会等が第 3 位（72%）、経営陣の IR 姿勢等（78%）、自主的情報開示（70%）が第 5 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 5 位（82%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 6 位（66%）となった。得点率を見ると、5 分野全てにおいて昨年度を上回り、評価項目においても前回と比較可能な 20 項目のうち 17 項目が改善し、総合評価点および順位の上昇（評価点および順位の上昇幅はともに第 1 位）につながった。
- ② 同社は、IR 部門に十分な情報が集積されており、IR 担当者とは有益なディスカッションができるほか、先行投資時期である赤字事業についても積極的な開示を行い、今後の展望を示していることが評価された。また、決算説明会における会社側の説明および質疑応答が十分満足できることも評価を受けた。さらに、マネジメントの一般・メディアでの発言内容・情報開示が迅速かつ公平性をもって開示されていることも評価された。加えて、会社の成長ステージに適した資本政策方針が開示されていることも評価を受けた。

○ **ソフトバンクグループ**（総合評価点 66.9 点〔昨年度比+4.8 点〕、第 9 位〔昨年度第 12 位〕）

- ① 同社は、自主的情報開示が第 4 位（77%）、経営陣の IR 姿勢等（71%）、説明会等（65%）が第 9 位、フェア・ディスクロージャーが第 11 位（77%）、コーポレート・ガバナンス関連が第 12 位（54%）となった。得点率を見ると、5 分野全てにおいて昨年度を上回り、評価項目においても前回と比較可能な 19 項目のうち 15 項目が改善し、総合評価点および順位の上昇（評価点および順位の上昇幅はともに第 2 位）につながった。
- ② 同社は、投資判断に有用な主要項目の実績が開示され、また、海外子会社の事業説明会等の開催が有益であり、アニュアルレポートにおいて複雑な事業内容を詳細に説明しているとの声があった。

以 上

平成29年度 ディスクロージャー評価比較総括表（通信・インターネット）

（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・ディー ロージャー		4. コーポレート・ガバ ナンスに関連する情報 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
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位	
			評価項目4 (配点30点)		評価項目6 (配点29点)		評価項目5 (配点12点)		評価項目4 (配点20点)		評価項目3 (配点9点)		
1	(9432) 日本電信電話	82.5	25.7	1	22.8	1	10.3	2	16.0	1	7.7	1	1
2	(9437) NTTドコモ	78.6	24.2	2	21.7	2	10.4	1	14.9	2	7.4	2	2
3	(9433) KDDI	76.4	23.9	3	20.6	6	9.8	5	14.7	4	7.4	2	4
4	(4751) サイバーエージェント	73.7	23.4	5	21.0	3	9.8	5	13.2	6	6.3	5	9
5	(9449) GMOインターネット	72.0	21.9	8	20.8	4	10.0	3	13.7	5	5.6	8	6
6	(2371) カカクコム	71.6	22.5	7	20.0	8	9.5	9	14.8	3	4.8	11	3
7	(4689) ヤフー	71.4	23.8	4	20.8	4	9.8	5	11.2	9	5.8	7	7
8	(3774) インターネット・ニシアティヴ	70.0	22.8	6	20.4	7	9.9	4	10.8	11	6.1	6	8
9	(9984) ソフトバンクグループ	66.9	21.3	9	18.8	9	9.2	11	10.7	12	6.9	4	12
10	(2432) デー・エヌ・エー	64.2	20.8	10	17.4	11	9.5	9	11.6	7	4.9	10	10
11	(3632) グリー	64.0	20.5	11	17.8	10	9.8	5	11.4	8	4.5	12	13
12	(4755) 楽天	60.8	19.0	12	16.3	12	8.7	12	11.2	9	5.6	8	11
13	(2193) クックパッド	44.6	11.4	13	13.7	13	8.3	13	6.9	13	4.3	13	14
	評価対象企業評価平均点	68.97	21.63		19.39		9.62		12.39		5.94		

（注）評価対象企業各社の総合評価点の標準偏差は、本年度は9.5点（昨年度8.2点）であった。

29年度評価項目および配点（通信・インターネット）

1. 経営陣のIR姿勢、IR部門の機能、IRの基本スタンス		配点 (30点)
(1) 経営陣のIR姿勢		
① 会社主催の説明会（電話会議を含む）に社長が出席していますか。 [4回以上：3点 3回：2点 1～2回：1点 なし：0点]		3
② 会社主催の経営幹部とのミーティングにおいて、有益なディスカッションができますか。		9
(2) IR部門の機能		
・ IR部門に十分な情報が集積されており、IR担当者と有益なディスカッションができますか。		9
(3) IRの基本スタンス		
・ 会社にとって都合の悪い情報、自社の弱点、低収益あるいは赤字の事業についても積極的な開示を行い、今後の改善の展望を示していますか。		9
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示		配点 (29点)
(1) 説明会、インタビューにおける開示		
・ 決算説明会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。		10
(2) 説明資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示		
① アナリスト・投資家が分析・投資判断に有用な主要項目の実績および見通しは、十分に開示されていますか。また、情報開示の後は退きませんか。		5
② 決算発表日（四半期を含む）に、決算内容の理解に必要な補足情報が、付属資料等で、十分に開示されていますか。		1
③ オペレーションデータ（例えば、契約数、ARPU、トラフィック、UU・MAU、解約率・買換率、課金率、端末販売・在庫台数、プロダクト毎の販売数・額等）の四半期ごとの、実績および見通しは、十分に開示されていますか。		5
④ キャッシュフロー計算書の実績および見通しは、分かりやすく説明されていますか。		3
⑤ 会計基準の変更・セグメント見直し・KPIの定義変更等があった場合においても、一貫性のある財務諸表比較ができるよう配慮されていますか。		5
3. フェア・ディスクロージャー		配点 (12点)
(1) フェア・ディスクロージャーへの取組姿勢		
① 経営陣およびIR部門が情報開示に際し、投資判断や株式保有状況等にかかわらず、公平な機会を与えることに十分な注意を払っていますか。		4
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、新サービス・新技術・新製品、設備投資計画の変更、料金改定、法改正の影響等）の開示は、迅速かつ十分でしたか。		2
③ 国内外における合併・出資・提携・事業の統廃合等が、P/L・BS・キャッシュフローに与える影響について、迅速かつ十分に開示されていますか。		4
(2) ホーム・ページにおける情報提供		
・ ホーム・ページで有用な情報提供（過去の時系列データ、決算説明会資料、説明会動画・質疑応答の状況等）を行っていますか。 [十分である：1点 やや不十分：0.5点 その他：0点]		1
(3) 英語による情報提供		
外国人投資家にも配慮した情報提供（ホーム・ページ、説明会資料、説明会時の和英同時通訳体制、アニュアルレポート、ファクトブック等）に努めていますか。 [十分である：1点 やや不十分：0.5点 その他：0点]		1
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示		配点 (20点)
(1) 株主還元策の開示		
・ 配当政策・自社株買・自社株消却の方針が客観的かつ合理的に説明されていますか。		6
(2) 資本政策、目標とする経営指標等の開示		
① 資本政策の具体的な目標が明示され、かつその内容は十分なものですか。		4
② 目標とする経営指標等を公表し、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。		4
(3) コーポレートガバナンス・コード		
・ コーポレートガバナンス・コードの各項目について、進捗状況を含め十分に説明がなされていますか。		6
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示		配点 (9点)
① 会社の注目されるサービスないし施設・設備・事業を紹介する機会（記者発表会等を含む）を投資家向けにも設けており、それは有益でしたか。[過去1年間を目安に評価]		3
② マネジメントの一般・メディア（ネットメディアを含む）での発言内容・情報開示は、迅速かつ十分な公平性をもって開示されていますか。		3
③ 統合報告書、ファクトブック、その他これらに準ずるものの内容は充実していますか。		3

通信・インターネット専門部会委員

部 会 長	増野 大作	野村證券
部会長代理	大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント
	安藤 義夫	大和証券
	伊藤 真仁	アセットマネジメント One
	土門 泰	りそな銀行
	森 はるか	JP モルガン証券
	米島 慶一	クレディ・スイス証券

評価実施アナリスト（47名）

赤羽 高	東海東京調査センター	山藤 秀明	QUICK
浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	清水 康之	QUICK
安藤 義夫	大和証券	高橋 圭	みずほ証券
石原 太郎	大和証券	田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
伊藤 彰洋	三井住友アセットマネジメント	寺島 正	大和証券投資信託委託
伊藤 真仁	アセットマネジメント One	陶 志遠	アライアンス・バーンスタイン
岩佐 慎介	みずほ証券	土門 泰	りそな銀行
岩渕 啓介	岡三証券	長尾 佳尚	野村證券
上野 賢司	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
大場 剛平	野村アセットマネジメント	納 博司	いちよし経済研究所
片山 智宏	三井住友信託銀行	樋口 夏子	三井住友信託銀行
菊池 悟	SMBC 日興証券	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
岸本 晃知	岡三証券	広住 勝朗	大和証券
城戸 謙治	アセットマネジメント One	前田 栄二	SMBC 日興証券
木下 芳之	メリル・リンチ日本証券	増野 大作	野村證券
栗原 智也	東海東京調査センター	水野 要	東京海上アセットマネジメント
高口 伸一	三井住友信託銀行	森田 正司	岡三証券
児玉 芳明	明治安田アセットマネジメント	森 はるか	JP モルガン証券
権藤 貴志	農林中金全共連アセットマネジメント	安田 秀樹	エース経済研究所
酒井 文義	クレディ・スイス証券	山口 威一郎	大和証券投資信託委託
坂井 ゆかり	三菱 UFJ 信託銀行	米島 慶一	クレディ・スイス証券
佐藤 俊郎	極東証券経済研究所	渡辺 洋之	三井住友アセットマネジメント
醒井 周太	ニッセイ 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。