

通信・インターネット

1. 評価対象企業（13 社）

カカクコム、エムスリー、ディー・エヌ・エー、GMOペイメントゲートウェイ（新規）（注1）、インターネットイニシアティブ、Zホールディングス（注2）、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）

（注1）昨年度、トライアル評価（次年度の本評価を見据えた予備的な評価）を実施した（結果は非公表）。

（注2）評価対象としたヤフーは、会社分割による持株会社への移行に伴い商号を変更した（2019年10月）。

2. 評価方法

（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	32
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	4	10
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94頁参照

（2） 評価実施アナリストは53名（所属先28社）である。（95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」（93頁）参照）

- ① 本年度は、フェア・ディスクロージャーにおいて、項目の統合、内容変更を行い、評価を実施した。また、評価対象企業の変更もある。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74.1点（昨年度70.8点）、総合評価点の標準偏差は5.5点（昨年度9.1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75.2点（昨年度75.6点）、インターネット（8社：カカクコム、エムスリー、ディー・エヌ・エー、GMOペイメントゲートウェイ、Zホールディングス、サイバーエージェント、楽天、GMOインターネット）は73.4点（昨年度68.4点）となった。評価対象企業の変更もあり、業態間の格差は縮小した。
- 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79%（昨年度75%）、説明会等が74%（昨年度70%）、フェア・ディスクロージャーが80%（昨年度79%）、コーポレート・ガバナンス関連が67%（昨年度64%）、自主的な情報開示が65%（昨年度67%）となり、自主的な情報開示を除く4分野は昨年度に比べ改善した。

④ 評価項目について見ると、次の7項目は平均得点率が80%以上で、高水準となった。

- (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93%)(得点率:100%6社・90%5社)
- (c) 「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」(平均得点率87%)(得点率:100%1社・90%5社・80%7社)
- (d) 「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86%)(得点率:90%6社・80%5社)
- (e) 「ウェブサイトで有用な情報提供や外国人投資家にも配慮した情報提供を行っていますか」(平均得点率86%)(得点率:90%6社・80%6社)
- (f) 「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。」(平均得点率81%)(得点率:90%1社・80%5社)
- (g) 「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていますか」(平均得点率81%)(得点率:90%1社・80%9社)

⑤ 一方、次の項目は、昨年度より平均得点率が11ポイント低下し、平均得点率が50%未満となった。

- ・「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」(平均得点率48%〔昨年度59%〕)(得点率:20%1社・30%3社・40%3社)

(2) 上位3企業の評価概要

第1位 GMOペイメントゲートウェイ(ディスクロージャー優良企業〔初受賞〕、総合評価点82.8点)

- ① 同社は、経営陣のIR姿勢等(得点率(以下省略)90%)、説明会等(87%)、フェア・ディスクロージャー(90%)が第1位となり、コーポレート・ガバナンス関連が第6位(73%)、自主的情報開示が第9位(59%)となった。
- ② 経営陣のIR姿勢等においては、「会社主催の説明会への社長の出席」の満点評価に加え、「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ること」、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていること」および「会社にとって都合の悪い情報、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ること」が共に最も高い評価となった。また、「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ること」が第2位となった。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。
- ③ 説明会等においては、「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に満足できること」、説明資料等において、「アナリスト・投資家にとって分析・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、情報開示の後退がないこと」、「オペレーションデータの実績および見通しが四半期毎に十分に開示されていること」、「キャッシュフロー計算書の実績および見通しが分かりやすく説明されていること」および「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ること」の5項目が共に最も高い評価となった。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。なお、「決算発表日に、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ること」が、平均得点率(93%)に達しなかった。また、業績説明資料の開示を早めてほしいとの声や、セグメントとビジネスモデル内の詳細開示を要望する声が寄せられた。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「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ること」、「投資家にとって重要と判断される事項の開示が迅速かつ十分であること」、「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ること」が共に最も高い評価となっ

た。なお、「ウェブサイトで有用な情報提供や外国人投資家にも配慮した情報提供を行っていること」は平均得点率（86％）に達しなかった。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。ただし、ウェブサイト質疑応答録の掲載を要望する声が寄せられた。

- ⑤ **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が十分説明されていること」が最も高い評価となった。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されていること」が第4位となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「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・公平に開示されていること」が高い評価となった。

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 日本電信電話（総合評価点 82.2点〔昨年度比+0.9点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、**コーポレート・ガバナンス関連**が第1位（82％）、**経営陣のIR姿勢等**（85％）、**自主的情報開示**（80％）が第2位、**説明会等**が第3位（80％）、**フェア・ディスクロージャー**が第4位（82％）となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「会社主催の説明会への社長の出席」の満点評価に加え、「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ること」が最も高く評価された。また、「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こと」も評価された。さらに、「フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていること」が評価されたことに加え、「会社にとって都合の悪い情報、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ること」も評価された。
- ③ **説明会等**においては、「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に満足できること」が評価された。また、説明資料等において、「アナリスト・投資家にとって分析・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、情報開示の後退がないこと」、「オペレーションデータの実績および見通しが四半期毎に十分に開示されていること」および「キャッシュフロー計算書の実績および見通しが分かりやすく説明されていること」が共に評価された。
- 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ること」および「投資家にとって重要と判断される事項の開示が迅速かつ十分であること」が共に高く評価された。また、「ウェブサイトで有用な情報提供や外国人投資家にも配慮した情報提供を行っていること」が最も高い評価となった。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「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されていること」が最も高い評価となった。また、「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ること」も評価された。さらに、「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」が最も高く評価されたことに加え、「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説明されていること」が高い評価となった。これらの結果、この分野において第1位の評価となった。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「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、有益であったこと」が、「NTT IR DAY」開催を評価する声もあり、同得点第2位となった。また、「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・公平に開示されていること」も高く評価された。さらに、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第1位となった。

第3位 KDDI（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 78.7点〔昨年度比+0.1点〕、昨年度第2位〔一昨年度第3位〕）

- ① 同社は、**自主的情報開示**が第1位（81％）、**コーポレート・ガバナンス関連**が第2位（78％）、**経営陣のIR姿勢等**が第5位（82％）、**フェア・ディスクロージャー**が同得点第5位（81％）、**説明会等**が同得点第6位（74％）となった。
- ② **経営陣のIR姿勢等**においては、「会社主催の説明会への社長の出席」の満点評価に加え、「経営幹部とのミー

ディングにおいて有益なディスカッションができること」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、IR 担当者と有益なディスカッションができること」が高い評価となった。

- ③ **説明会等**においては、「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ること」が評価された。なお、新しいセグメントになり、業績やオペレーションデータ（ARPA）が分かりにくいため、改善を望む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、「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ること」が高い評価となった。また、「投資家にとって重要と判断される事項の開示が迅速かつ十分であること」および「ウェブサイトで有用な情報提供や外国人投資家にも配慮した情報提供を行っていること」が共に評価された。
- ⑤ **コーポレート・ガバナンス関連**においては、「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されていること」が最も高い評価となった。また、「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ること」も評価された。さらに、「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」および「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説明されていること」も共に評価された。
- ⑥ **自主的情報開示**においては、「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、有益であったこと」が施設見学会などにより評価され、第 1 位となった。また、「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・公平に開示されていること」も評価された。さらに、「統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG 情報等）の開示に積極的に取り組んでいること」が同得点第 1 位となった。これらの結果、この分野において第 1 位となった。

同社は 3 回連続して第 2 位又は第 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。

以 上

2019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・ディスク 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					
			評価項目5 (配点 32点)	評価項目6 (配点 29点)	評価項目4 (配点 10点)	評価項目4 (配点 20点)	評価項目3 (配点 9点)						
			評価点	順位	評価点	順位	評価点	順位					
1	3769 GMOベイメントグートウェイ	82.8	28.9	1	9.0	1	14.5	6	5.3	9	未実施		
2	9432 日本電信電話	82.2	27.2	2	23.3	3	8.2	4	16.3	1	7.2	2	1
3	9433 KDDI	78.7	26.1	5	21.6	6	8.1	5	15.6	2	7.3	1	2
4	9437 NTTドコモ	77.8	25.5	6	22.2	4	8.0	7	15.0	3	7.1	3	5
5	2371 カカクコム	77.6	26.7	3	23.5	2	8.1	5	14.8	5	4.5	13	3
6	4751 サイバーエージェント	76.3	26.5	4	21.8	5	7.9	10	14.1	7	6.0	5	4
7	9449 GMOインターネット	73.3	24.2	9	20.7	10	8.0	7	15.0	3	5.4	8	
8	4689 Zホールディングス	71.2	24.0	11	21.3	8	8.3	3	11.7	11	5.9	7	9
9	4755 楽天	70.3	23.7	12	19.4	12	8.4	2	12.2	9	6.6	4	11
10	2432 ディー・エヌ・エー	69.8	24.1	10	20.9	9	7.7	11	12.4	8	4.7	11	7
11	3774 インターネットイニシアティブ	68.9	24.6	7	21.6	6	8.0	7	10.1	13	4.6	12	
12	9984 ソフトバンクグループ	68.6	24.4	8	19.9	11	7.4	12	10.9	12	6.0	5	10
13	2413 エムスリー	65.6	22.3	13	19.3	13	7.2	13	11.9	10	4.9	10	6
	評価対象企業評価平均点	74.08	25.25		21.58		8.02		13.42		5.81		

2019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 (32点)	配点
(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。	8
(3)IRの基本スタンス	
①フェア・ディスクロージャー・ルールの導入の趣旨を十分に理解し、情報開示を後退させることなく、より積極的に情報開示に努めていますか。	6
②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。	6
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (29点)	配点
(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、情報開示の後退はありませんか。	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 (10点)	配点
(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。	2
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)ウェブサイトにおける情報提供	
・ウェブサイトで有用な情報提供や外国人投資家にも配慮した情報提供を行っていますか。 [十分である：2点 やや不十分：1点 その他：0点]	2
4. コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示 (20点)	配点
(1)株主還元策の開示	
・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。	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 (9点)	配点
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。	2
③統合報告書、ファクトブックなどにおいて非財務情報（ESG情報等）の開示に積極的に取り組んでいますか。	4

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
	寺島 正	大和証券投資信託委託
	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（53名）

赤羽 高	東海東京調査センター	寺島 正	大和証券投資信託委託
浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	土門 泰	りそな銀行
安藤 義夫	大和証券	長尾 佳尚	野村證券
池野 智彦	エース経済研究所	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
石井 孝一郎	三菱 UFJ 信託銀行	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
石原 太郎	大和証券	納 博司	いちよし経済研究所
伊藤 真仁	アセットマネジメント One	樋口 夏子	三井住友トラスト・アセットマネジメント
伊藤 彰洋	三井住友 DS アセットマネジメント	兵庫 真一郎	三菱 UFJ 信託銀行
岩佐 慎介	みずほ証券	藤田 要	いちよし経済研究所
岩渕 啓介	岡三証券	藤原 重良	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント
上野 賢司	損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント	堀 雄介	みずほ証券
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	前田 栄二	SMBC 日興証券
菊池 悟	SMBC 日興証券	増野 大作	野村證券
岸本 晃知	岡三証券	水野 要	東京海上アセットマネジメント
城戸 謙治	アセットマネジメント One	三村 恭祥	いちよし経済研究所
高口 伸一	三井住友トラスト・アセットマネジメント	宗像 陽	シティグループ証券
小林 守伸	ニッセイ アセット マネジメント	森 はるか	JP モルガン証券
斎藤 佳奈	三井住友トラスト・アセットマネジメント	森田 正司	岡三証券
酒井 文義	クレディ・スイス証券	安田 秀樹	エース経済研究所
佐藤 俊郎	極東証券経済研究所	山口 威一郎	大和証券投資信託委託
佐藤 博子	ジェフリース証券会社 東京支店	山村 淳子	野村證券
醒井 周太	ニッセイ アセット マネジメント	横山 雄一	三菱 UFJ 信託銀行
山藤 秀明	QUICK	葭原 友子	大和証券
高田 穰	三菱 UFJ 国際投信	米島 慶一	クレディ・スイス証券
高橋 圭	UBS 証券	若尾 正示	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	渡辺 洋之	三井住友 DS アセットマネジメント
鶴尾 充伸	シティグループ証券		

（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。