

通信・インターネット

1. 評価対象企業（10 社）

カカココム、GMO ペイメントゲートウェイ、インターネットイニシアティブ、Z ホールディングス、サイバーエージェント、楽天グループ（注）、日本電信電話、KDDI、ソフトバンク、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）楽天が商号を変更した（2021 年 4 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	4	31
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	4	28
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	3	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	3	20
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	11
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 39 名（所属先 26 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、**経営陣の IR 姿勢等**および**自主的情報開示**において、内容・配点変更を行い、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 72.8 点（昨年度 72.3 点）、総合評価点の標準偏差は 4.6 点（昨年度 7.1 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、ソフトバンク、ソフトバンクグループ）は 74.2 点（昨年度 75.8 点）、インターネット（5 社：カカココム、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、楽天グループ）は 71.4 点（昨年度 70.3 点）となった。昨年度に続き、通信がインターネットを上回ったが、両業態の差は縮小した。
- 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 75%（昨年度 73%）、**説明会等**が 72%（昨年度 73%）、**フェア・ディスクロージャー**が 84%（昨年度同率）、**コーポレート・ガバナンス関連**が 68%（昨年度 70%）、**自主的情報開示**が 67%（昨年度 61%）となった。
- ④ 評価項目について見ると、次の 3 項目は、昨年度に続き平均得点率が 90%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 100%〔昨年度 98%〕）

- (b) 「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 94% [昨年度同率]) (得点率 (評価点/配点 (以下省略)): 100%2 社・90%台 7 社・80%台 1 社)
- (c) 「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 90% [昨年度 91%]) (得点率: 90%台 8 社・85%2 社)

⑤ 一方、次の項目 (自主的情報開示の中の 1 項目) は、昨年度に続き平均得点率は 50%台にとどまった。

- ・ 「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 55% [昨年度 54%]) (得点率: 30%台 1 社・40%台 4 社・50%台 1 社・60%台 1 社・70%台 3 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 [5 回目]、総合評価点 80.7 点 [昨年度比+2.3 点]、昨年度第 2 位)

- ① 同社は、コーポレート・ガバナンス関連 (得点率 (以下省略) 83%)、自主的情報開示 (84%) が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが第 2 位 (89%)、経営陣の IR 姿勢等が第 3 位 (80%)、説明会等が第 4 位 (76%) となった。昨年度に比べ、5 分野全てにおいて得点率が上昇した。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」の 2 項目は共に同得点第 1 位となった。これらに関連して、経営陣が IR ミーティングに積極的であること、毎四半期に経営陣が自分の言葉でメッセージを発信していることを評価する声が寄せられた。「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」も評価された。これに関連して、NTT ドコモの完全子会社化により IR 取材が統合されたが、丁寧に対応していること、各事業会社について詳細に説明していることを評価する声が寄せられた。
- ③ 説明会等においては、「キャッシュフロー計算書の実績および見通しがわかりやすく説明されていること」が同得点第 1 位となった。また、「アナリスト・投資家が分析・投資判断に有用な主要項目 (オペレーションデータ等) の実績および見通しが十分に開示されていること。情報開示の後退がないこと」が第 3 位となり、得点率も昨年度に比べ上昇した。なお、成長性のある事業の情報開示をより充実させてほしいとの声があった。一方、「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」は第 4 位にとどまった。これに関連して、質問に誠実に対応していることやドコモの説明会の開催を評価する声がある一方で、移動体通信事業に関する収益影響の開示が不十分との声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、「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「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」が共に同得点第 1 位となった。これらに関連して、説明会の個人投資家への公開や、日英両言語での適切な開示を評価する声があった。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、M&A、自然災害の影響等) の開示が、迅速かつ十分であること」についても評価された。
- 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・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していること」および「資本政策や株主還元策 (配当・自社株買い・自社株消却等) の具体的な目標が明示され、合理的かつ十分に説明されていること」が共に最も高い評価となった。また、「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 位となった。
- ⑥ 自主的情報開示においては、全 2 項目共に最も高い評価となり、この分野において第 1 位となった。これらに関連して、新料金プラン説明会、ドコモの技術説明会、IR DAY を評価する声が寄せられた。

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 GMOペイメントゲートウェイ（総合評価点 75.6 点〔昨年度比－7.5 点〕、昨年度第1位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（82%）、説明会等（78%）が第2位、コーポレート・ガバナンス関連が第5位（70%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第7位（81%）、自主的情報開示が第8位（57%）となった。昨年度に比べ、5分野全てにおいて得点率が下がった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」の2項目は共に同得点第1位となった。これらに関連して、経営陣は経営戦略や現状についての確に把握し、説明や回答をしているとの声が寄せられた。「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」は最も高く評価された。「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情報開示を後退させることなく、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」は第3位となったが、昨年度に比べ得点率が下がった。これらに関連して、各事業についての確に理解・説明ができていたり、IR ヘッドのスマーミーティングについて評価する声が寄せられた。
- 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」が最も高い評価となった。これに関連して、決算説明会は毎回工夫されていて内容が充実していると評価する声が寄せられた。「説明会資料等（短信およびその付属資料を含む）における開示」の3項目はいずれも、昨年度に比べ、順位、得点率が下がった。これらに関連して、決済取扱高などの数値の連続性に係る開示の改善や、四半期でのデータシート作成を望む声があった。
- 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」が平均得点率と同じとなったが、他の2項目は、平均得点率を下回った。
- 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。一方、「コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢が十分に説明されていること」は、平均得点率を下回った。
- ⑥ 自主的情報開示においては、2項目共に平均得点率を下回った。これらに関連して、統合報告書の作成を求める声があった。

第3位 カカコム（総合評価点 75.3 点〔昨年度比－2.7 点〕、昨年度第4位）

- ① 同社は、説明会等が第1位（80%）、経営陣の IR 姿勢等（79%）、コーポレート・ガバナンス関連（71%）が第4位、フェア・ディスクロージャーが第6位（83%）、自主的情報開示が第9位（54%）となった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「経営陣の IR 姿勢」の2項目はいずれも同得点第1位となった。これらに関連して、経営陣が IR ミーティングに積極的であること、経営トップ自らが積極的に質疑に対応していることを評価する声が寄せられた。なお、「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」は、平均得点率を下回った。
- ③ 説明会等においては、「アナリスト・投資家が分析・投資判断に有用な主要項目（オペレーションデータ等）の実績および見通しが十分に開示されていること。情報開示の後退がないこと」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」が共に最も高い評価となった。「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に満足できること」は第3位となったが、昨年度に比べ得点率が下がった。
- 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」の2項目が平均得点率と同じになったものの、「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、平均得点率を下回った。
- 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・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢が十分に説明されていること」が同得点第3位、「資本政策や株主還元策（配当・自社株買い・自社株売却等）の具体的な目標が明示され、合理的かつ十分に説明されていること」が第4位となった。なお、「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」（第6位）は、平均得点率を下回った。
- ⑥ 自主的情報開示においては、2項目共に平均得点率を下回ったが、昨年度に比べ、いずれの項目も順位、得点率が上がった。なお、非財務情報の開示について改善の余地があるとの声があった。

以 上

2021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4 (配点 31点)	評価項目4 (配点 28点)	評価項目3 (配点 10点)	評価項目3 (配点 20点)	評価項目2 (配点 11点)	
			評価点	評価点	評価点	評価点	評価点	
1	9432 日本電信電話	80.7	24.8	21.3	8.9	16.5	9.2	2
2	3769 GMOペイメントゲートウェイ	75.6	25.3	21.9	8.1	14.0	6.3	1
3	2371 カカコム	75.3	24.6	22.4	8.3	14.1	5.9	4
4	3774 インターネットイニシアティブ	75.0	25.9	21.7	9.3	12.8	5.3	
5	9433 KDDI	74.9	22.9	18.6	8.5	16.1	8.8	6
6	9434 ソフトバンク	74.4	23.0	19.6	8.5	15.2	8.1	5
7	4755 楽天グループ	69.9	21.5	20.0	8.6	11.6	8.2	12
8	4689 Zホールディングス	69.1	21.6	19.3	8.1	12.1	8.0	8
9	4751 サイバーエージェント	67.1	21.9	17.7	7.6	12.8	7.1	7
10	9984 ソフトバンクグループ	65.9	22.2	17.7	7.8	11.3	6.9	10
	評価対象企業評価平均点	72.79	23.37	20.02	8.37	13.65	7.38	

2021年度評価項目および配点(通信・インターネット)

【評価期間：2020年7月～2021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 (31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：2点 3回：1点 2回以下：0点]	2
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。 【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)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。 【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】	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情報開示を後退させることなく、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。	10
2. 説明会、インタビュー、説明資料等における開示 (28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。 【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（オペレーションデータ等）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。	10
②キャッシュフロー計算書の実績および見通しは、わかりやすく説明されていますか。	3
③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。【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、M&A、自然災害の影響等）の開示は、迅速かつ十分ですか。	6
(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] 【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
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)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・コーポレート・ガバナンスに関する考え方や取組姿勢を十分に説明していますか。	6
(2)資本政策、株主還元策の開示	
・資本政策や株主還元策（配当・自社株買い・自社株消却等）の具体的な目標が明示され、合理的かつ十分に説明されていますか。	10
(3)目標とする経営指標等の開示	
・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
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示 (11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] 【充実していたサービスないし施設・設備名をコメント欄に記入して下さい】	3
②非財務情報（ESG情報、統合報告書等）を開示し、経営の長期的課題に対する取組みを説明会やウェブサイト、投資家にわかりやすく伝えていますか。【充実していた資料名・その内容等をコメント欄に記入して下さい】	8

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
	醒井 周太	ニッセイアセットマネジメント
	寺島 正	大和アセットマネジメント
	森 はるか	JP モルガン証券

評価実施アナリスト（39名）

浅川 直騎	朝日ライフ アセットマネジメント	鈴木 崇生	大和証券
安藤 義夫	大和証券	瀧澤 紀之	三井住友トラスト・アセットマネジメント
石井 宏	朝日ライフ アセットマネジメント	田中 秀明	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券
石井 孝一郎	三菱 UFJ 信託銀行	千葉 馨	JP モルガン証券
石原 太郎	大和証券	鶴尾 充伸	シティグループ証券
伊藤 彰洋	三井住友 DS アセットマネジメント	寺島 正	大和アセットマネジメント
岩渕 啓介	岡三証券	得永 一樹	大和証券
江口 博康	クレディ・スイス証券	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
大浦 裕太	第一生命保険	中島 智也	丸三証券
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
小野 友嗣	野村アセットマネジメント	樋口 夏子	三井住友トラスト・アセットマネジメント
菊池 悟	SMBC 日興証券	堀 雄介	みずほ証券
岸本 晃知	みずほ証券	増野 大作	野村證券
栗城 拓也	りそなアセットマネジメント	峯嶋 利隆	ニッセイ アセット マネジメント
栗原 智也	東海東京調査センター	森 はるか	JP モルガン証券
佐藤 啓吾	ニッセイ アセット マネジメント	森田 正司	岡三証券
醒井 周太	ニッセイ アセット マネジメント	安田 秀樹	エース経済研究所
澤田 遼太郎	エース経済研究所	渡辺 洋之	三井住友 DS アセットマネジメント
山藤 秀明	QUICK		

（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。