

通信・インターネット

1. 評価対象企業（11 社）

カカコム、ディー・エヌ・エー、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、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）

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	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	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	2	7
④ESG に関連する情報の開示	ESG 関連	4	30
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	1	5
計		15	100

（注）具体的な評価項目の内容および配点は 101 頁参照。なお、評価分野④は「コーポレート・ガバナンスに関連する情報の開示」から名称を変更した。

（2） 評価実施アナリストは 43 名（所属先 26 社）である。（氏名等は 102 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」は 100 頁参照）

- ① 本年度は、評価項目分野のうちコーポレート・ガバナンス関連を ESG 関連に名称変更し、同分野を中心に項目内容・配点を見直した。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 71.6 点（昨年度 72.8 点）、総合評価点の標準偏差は 7.6 点（昨年度 4.6 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 76.7 点（昨年度 74.2 点）、インターネット（6 社：カカコム、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、楽天グループ）は 67.4 点（昨年度 71.4 点）となった。本年度も通信がインターネットを上回り、昨年度に縮小した両業態間の差は拡大した。
- 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 74%（昨年度 75%）、説明会等が 71%（昨年度 72%）、フェア・ディスクロージャーが 83%（昨年度 84%）、ESG 関連が 70%（昨年度 68%）、自主的情報開示が 52%（昨年度 67%）となり、自主的情報開示は依然として低水準であった。
- ④ 評価項目について見ると、平均得点率が 90%以上の高水準となったもの（昨年度 3 項目）は、次の 1 項目

のみであった。

- ・ 「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%〔昨年度同率〕）

⑤ 一方、次の 1 項目（**自主的情報開示**）は、昨年度に続き平均得点率は 50%台にとどまり、低水準であった。

- ・ 「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、それは有益ですか」（平均得点率 52%〔昨年度 55%〕）（得点率：30%台 3 社・40%台 1 社・50%台 3 社・60%台 3 社・70%台 1 社）

⑥ なお、**ESG 関連**（4 項目）のうち、本年度に新設した項目（1 項目）は、次のとおりとなった。

- ・ 「E（環境）・S（社会）に関する情報を開示し、方向性を示し、投資家との対話を積み重ねていますか」（平均得点率 71%）（得点率：50%台 2 社・60%台 4 社・70%台 3 社・80%台 2 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〔2 回連続 6 回目〕、総合評価点 82.4 点〔昨年度比+1.7 点〕

- ① 同社は、**フェア・ディスクロージャー**（得点率（以下省略）91%）、**ESG 関連**（88%）、**自主的情報開示**（74%）が第 1 位、**説明会等**が第 2 位（77%）、**経営陣の IR 姿勢等**が第 3 位（81%）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（電話会議を含む）に社長が出席していること」が満点となり、「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」も、最も高い評価となった。また、「IR の基本スタンス」が第 2 位となり、「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、85%以上の得点率となった。これらに関連して、投資家との積極的なコミュニケーションや、スモールミーティングおよび IR DAY の開催を評価する声が寄せられた。なお、グループ再編に関連する十分な情報や海外事業の開示の充実を望む声があった。
- 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 2 位となった。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に満足できること」および「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を十分に開示していること。情報開示の後退がないこと」が第 3 位となった。「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」も同得点第 3 位となり、昨年度に比べ得点率が上がった。これらに関連して、説明時間および内容ともに十分であるとの声や、決算説明会や取材のリモート対応の迅速さを評価する声もあった。なお、非通信分野や法人事業の開示のさらなる充実を望む声や、利益増減について、図表などを用いた、より詳細な解説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、「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、最も高い評価（満点）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」も、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。これらに関連して、説明会議事録の開示を評価する声があった。なお、NTT ドコモの業績について、より詳細な説明を望む声もあった。
- ⑤ **ESG 関連**においては、4 項目全てが最も高い評価となり、いずれも昨年度と比べ得点率が上がった。特に、「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」は、得点率が 95%以上で極めて高い評価となった。これらに関連して、世界の動向を踏まえ ESG 関連の開示に注力してきており、詳細な数値を開示するなど内容も優れているとの声が寄せられた。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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、それが有益であること」は、最も高い評価となった。これに関連して、IR

DAY の開催を評価する声が多く寄せられたほか、記者向け決算発表会のオープン化を評価する声や、研究所の成果の動画公開は有益であるとの声もあった。

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 インターネットイニシアティブ（総合評価点 79.4 点〔昨年度比+4.4 点〕、昨年度第 4 位）

- ① 同社は、経営陣の IR 姿勢等（84%）、説明会等（85%）が第 1 位、フェア・ディスクロージャーが同得点第 2 位（89%）、ESG 関連が第 4 位（72%）、自主的情報開示が第 5 位（56%）となった。昨年度に比べ、説明会等、ESG 関連および自主的情報開示の 3 分野において得点率が上がった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「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」が、最も高い評価となり、「会社主催の説明会（電話会議を含む）に社長が出席していること」も、同得点第 1 位（満点）となった。また、「IR 部門の機能」（第 2 位）が極めて高い評価となり、「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」も、同得点第 3 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。これらに関連して、CFO 自ら経営課題などの議論ができ、ディスカッションが有益であるとの声もあった。
- 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」、「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を十分に開示していること。また、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」の 3 項目が、最も高い評価となり、いずれも昨年度に比べ得点率が上がった。これらの結果、この分野において第 1 位（昨年度第 3 位）となった。これらに関連して、経営トップが説明会に必ず出席し、議論する機会を設けていること、重要な業績ドライバーなどに関する情報を積極的に開示していることを評価する声が寄せられた。また、説明会資料等を通じた各種情報開示が充実しているとの声もあった。
- ④ フェア・ディスクロージャーにおいては、2 項目共に高い評価となったが、そのうちの「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」は、昨年度と比べ得点率が下がった。これらの結果、この分野において同得点第 2 位（昨年度第 1 位）となった。
- ⑤ ESG 関連においては、「コーポレート・ガバナンスに関する開示」と、本年度の新設項目である「E（環境）・S（社会）に関する取組み」が、平均得点率に達しなかった。ただし、新設項目以外の 3 項目の得点率が昨年度に比べ改善したことから、この分野において第 4 位（昨年度第 6 位）となった。これらに関連して、ESG への取組みに関しては課題が見られるものの、他社に追いつこうとする積極的な姿勢を評価する声が寄せられた。なお、ESG の取組みに関する開示の充実を望む声があった。
- ⑥ 自主的情報開示の「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、それが有益であること」は第 5 位であったが、昨年度に比べ得点率は大きく上がった。

第 3 位 KDDI（総合評価点 78.9 点〔昨年度比+4.0 点〕、昨年度第 5 位）

- ① 同社は、ESG 関連が第 2 位（83%）、フェア・ディスクロージャーが同得点第 2 位（89%）、自主的情報開示が第 3 位（66%）、経営陣の IR 姿勢等が第 4 位（79%）、説明会等が第 5 位（74%）となった。昨年度に比べ、自主的情報開示を除く 4 分野において、得点率が上がった。
- ② 経営陣の IR 姿勢等においては、「会社主催の説明会（電話会議を含む）に社長が出席していること」が、同得点第 1 位（満点）となり、「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」が第 3 位となった。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」（同得点第 3 位）および「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」（第 4 位）も、昨年度の得点率を上回った。これらの結果、この分野において第 4 位（昨年度第 6 位）となっ

た。これらに関連して、投資家との積極的なコミュニケーションを評価する声や、IR部門と十分な議論ができるとの声が寄せられた。なお、四半期決算説明会への経営トップの積極的な参加を望む声があった。

- 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2位となったほか、4項目全てで、昨年度に比べ得点率が上がった。なお、そのうちの「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」については、得点率を大幅に改善させたものの、平均得点率に達しなかった。これらに関連して、新中期経営戦略に関して開示内容が充実したとの声や、投資家とのコミュニケーション力が高いとの声が寄せられた。また、決算説明会や取材のリモート対応の迅速さを評価する声があった。一方、非通信分野や法人事業の開示のさらなる充実を望む声や、ARPU等KPIの定義変更が多く過去との比較が困難との声もあった。
- 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」（同得点第2位）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」（同得点第3位）が共に、昨年度と比べ得点率が上がった。これらの結果、この分野において同得点第2位（昨年度同得点第4位）となった。なお、説明会の議事録の開示を評価する声があった。
- ⑤ **ESG関連**においては、4項目全てが80%以上の得点率となり、そのうちの「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」は、85%以上となった。これらの結果、この分野において第2位となった。なお、新中期経営計画においてもESGの取組みを紹介していることを評価する声があった。
- ⑥ **自主的情報開示**の「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、それが有益であること」は、昨年度に比べ得点率が下がり、第3位（昨年度第2位）となった。なお、各種サービスに関する発表会の定期的な開催や法人事業説明会を評価する声があった。

以 上

2022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. 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
			評価点	順位	評価項目4 (配点 30点)	評価点	順位	評価点	順位	評価項目2 (配点 7点)	評価点	順位	評価項目1 (配点 5点)
1	9432 日本電信電話	82.4	24.2	3	21.6	2	6.4	1	26.5	1	3.7	1	1
2	3774 インターネットイニシアティブ	79.4	25.1	1	23.8	1	6.2	2	21.5	4	2.8	5	4
3	9433 KDDI	78.9	23.7	4	20.7	5	6.2	2	25.0	2	3.3	3	5
4	9434 ソフトバンク	76.8	23.2	5	21.1	3	6.2	2	22.9	3	3.4	2	6
5	3769 GMOペイメントゲートウェイ	75.4	24.5	2	21.1	3	6.0	5	21.3	5	2.5	6	2
6	2371 カカコム	70.0	22.0	6	20.4	6	5.6	7	20.3	6	1.7	11	3
7	4689 Zホールディングス	69.6	21.4	7	20.1	7	5.7	6	20.2	7	2.2	8	8
8	4755 楽天グループ	66.6	21.4	7	18.0	9	5.6	7	18.6	9	3.0	4	7
9	9984 ソフトバンクグループ	65.8	21.2	9	18.2	8	5.5	10	18.4	10	2.5	6	10
10	4751 サイバーエージェント	64.8	19.9	10	17.5	10	5.6	7	19.9	8	1.9	9	9
11	2432 ディー・エヌ・エー	57.9	18.3	11	16.3	11	5.2	11	16.3	11	1.8	10	
	評価対象企業評価平均点	71.58	22.26		19.89		5.83		20.98		2.62		

2022年度評価項目および配点（通信・インターネット）

【評価期間：2021年7月～2022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（30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】	8
(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、分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（7点）	配点
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。	5
4. ESGに関連する情報の開示（30点）	配点
(1)コーポレート・ガバナンスに関する開示	
・社外取締役の関与も含め、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
(4)E（環境）・S（社会）に関する取組み	
・E（環境）・S（社会）に関する情報を開示し、方向性を示し、投資家との対話を積み重ねていますか。	10
5. 各業種の状況に即した自主的な情報開示（5点）	配点
・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、それは有益ですか。 【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】	5

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（43名）

浅川 直騎	朝日ライフ 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
荒木 正人	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	山藤 秀明	QUICK
安藤 義夫	大和証券	柴崎 正人	三井住友トラスト・アセットマネジメント
ジャイ イーヅヤ	マコーリーキャピタル証券会社	鈴木 崇生	大和証券
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	寺島 正	大和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	得永 一樹	大和証券
岩渕 啓介	岡三証券	中川 雅嗣	三菱 UFJ 国際投信
江口 博康	クレディ・スイス証券	中島 智也	丸三証券
大浦 裕太	第一生命保険	滑川 晃	シュローダー・インベストメント・マネジメント
大谷 章夫	東京海上アセットマネジメント	納 博司	いちよし経済研究所
大場 剛平	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
奥村 裕介	岡三証券	宝水 裕圭里	東海東京調査センター
小野 友嗣	野村アセットマネジメント	堀 雄介	みずほ証券
風早 隆弘	クレディ・スイス証券	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
城戸 謙治	アセットマネジメント One	峯嶋 利隆	ニッセイ アセット マネジメント
栗城 拓也	りそなアセットマネジメント	森 はるか	JP モルガン証券
栗田 敦史	大和アセットマネジメント	森田 正司	岡三証券
栗原 智也	東海東京調査センター	渡辺 洋之	三井住友 DS アセットマネジメント
佐藤 啓吾	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。