www.pwc.com/jp

コーポレートパフォーマンス：投資家は何を知りたがっているのか？

明確な財務報告のためのイノベーション

pwc

目次

はじめに 3

エグゼクティブサマリー 4

調査結果 5

　投資家は、会計方針のイノベーションに前向きである 5

　財務諸表では明確さと情報のつながりが重要。形式にはこだわらない。 6

おわりに 9

付属資料：調査対象 10

お問い合わせ先 11

はじめに

近年、財務諸表を開示する際に新しい形式やレイアウトを試みる企業が見られるようになった。注記の項目の順序を変えたり、会計方針に関する記述の内容や記載場所を変えたりするといった試みである。

依然として従来の方式を踏襲している企業も多い一方、高度なイノベーションを試みる企業が増えてきたことで、重要な疑問が提起されてきた。企業が試みる新しい方法を、果たして投資家は有益だと感じているのだろうか。もし有益なら企業は今後、財務諸表と注記をコミュニケーションツールとして最大限活用するために、どのように変えていくべきか。

PwCは世界のプロの投資家85人にインタビューを行い、何が彼らにとって有益か、またどこが改善点かについて意見を聞いた。会計方針に関する注記、財務諸表のフォーマット、業績数値と経営者のコメントのつながりをテーマにインタビューを行い、結果を本報告書にまとめた。本報告書は、プロの投資家のニーズに注目した全3回シリーズの調査報告の第3回である。調整後業績数値に注目した第1回報告書、統合報告に注目した第2回報告書はこちら[1]。

[1]『コーポレートパフォーマンス:投資家は何を知りたがっているのか?-統合報告を活用して力強いストーリーを語る』-
http://www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/archive/corporate-performance-integrated-reporting1501.jhtml

エグゼクティブサマリー

会計方針と財務諸表注記の開示方法に対するプロの投資家の意識は、比較的オープンだ。しかしどんな形式や方法を選ぶにせよ、利用者の便宜を考慮し、情報が見つかりやすく、内容の関連が分かりやすいものにしなければならない。

PwCが最近行ったプロの投資家へのインタビューで聞かれた内容を以下にまとめる。

- 会計方針に関する記述を注記の一項目として、一括して記述する方法は、依然として一般的である。しかし会計方針を関連する他の注記と一緒に記載してほしいと望む投資家も多い。
- 会計方針に関する記述は、適度な詳細さでおおむね十分である。しかし事業の背景における位置づけを明確にすること、また方針の変更は明確に説明することが必要である。
- 注記の構成は複数の方法が可能だが、情報を見つけやすい構成でなければならない。
- ビジネスモデル、特定したリスク、企業戦略が財務実績とどのようにつながっているか、経営者が明確に示すことが必要である。
- 損益計算書、貸借対照表、キャッシュフロー計算書の整合性が分かりにくいと感じている投資家が多かった。この整合性の明確化に向けて取り組むことは有意義だ。
- 経営者のコメントを財務諸表のページに移動したり、あるいはリンクを明確にしたりすれば、プロの投資家の企業分析に役立つ。

財務諸表の各種要素の開示方法について、企業は積極的にイノベーションを試みるべきである。新しい試みが企業のパフォーマンスを効果的に語っているかどうかについて、プロの投資家はフィードバックをすることに前向きである。

アクションポイント

- 会計方針を見つけやすい方法で記載する。
- 会計方針を関連する他の注記と合わせて記載すればより見つけやすくなり、自社のパフォーマンスの状況をより包括的に理解してもらえるかどうかを検討する。
- 会計方針の変更、方針に関する判断や選択を行った場合は、それを明確に説明する。
- 自社の事業の背景における会計方針の位置づけを明確にする。またビジネスモデルの具体的な意味と会計方針がどのように関連しているかを説明する。
- ビジネスモデル、戦略、リスクの開示と財務パフォーマンスの関連を明確に示す。
- 財務諸表注記のレイアウトは、自社のパフォーマンスを包括的に語るものになっているかどうかを検討する。経営者のコメントを主要財務諸表の近くに掲載することは、有益だろうか[1]。

[1] 新しいフォーマットを使用するためには、規制の変更が必要な地域がある。

調査結果

「どこに表記されているかは、私にとっては問題ではない。問題は、重要な情報が見やすいかどうかだ」

「これは理解しやすい財務諸表を作成するための、非常に大きな改善機会だ。各項目に関する注記とそれに関連する会計方針が一緒に記載されていれば、今よりずっと注意を向けるようになるだろう」

「詳細な説明が役に立つ場合もある。(会計方針の適用は)そもそも複雑で分かりにくいものだからだ」

「(会計方針の)何を変更したかという説明は非常に役に立つので、見ることが多い」

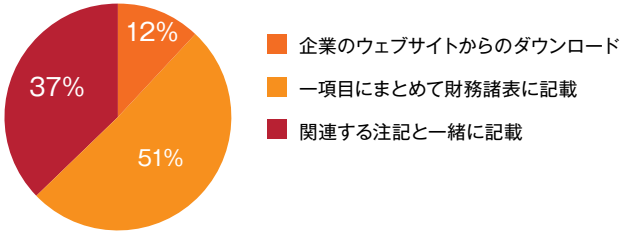
投資家は、会計方針のイノベーションに前向きである

企業が財務諸表の開示について新しい試みをするとき、最初にイノベーションの対象となるのは、会計方針の記述であることが多い。会計方針は、全てを一つの項目にまとめて表記するのが伝統的な方法だ(たいていは「*注記1*」に記載される)。しかし最近は1カ所にまとめるのではなく、それぞれ関連する他の項目の注記に併記する企業も出てきた。プロの投資家にとって、どちらがより使いやすいのだろうか。

PwCの調査では、今も半数強(51%)の投資家が、財務諸表では会計方針を一項目にまとめて注記に記載してほしいと答えた。しかし別の方式を支持する声も強かった。従来方式を選ばなかった半数弱の投資家の大半が、会計方針は関連する項目の注記と合わせて記載してほしいと望んでいる。

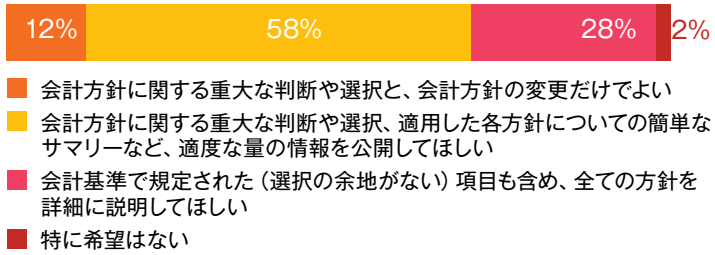
一方、もっと先進的な意見もある。アニュアルレポートには会計方針を一切記載する必要がないとする意見だ。企業のウェブサイトの見つけやすいところに表示され、ダウンロードが可能であれば、アニュアルレポートの中に入っていなくても差し支えないと、1割強(12%)の投資家が考えている。もっとも現行の会計基準では、財務諸表の中で会計方針を開示することが義務付けられているため、会計報告基準の設定機関や規制当局が大転換しない限り、この方法が一般化することはなさそうだ。最適な開示方法について、投資家の意見は割れている。同時に、ITを駆使した統合報告への流れも強まっており、イノベーションを実現する魅力的な機会が存在していると考えられる。

会計方針はどこに記載してほしいですか。



注記にはどの程度詳細な会計方針を記載するべきかという質問には、インタビューしたプロの投資家の過半数(58%)が適度な情報量が良いと答えた。彼らが望む情報は、会計方針について重大な判断や選択をした場合の説明ならびに各方針についての簡単なサマリーなどである。残り半数弱のうち大多数の回答者(28%)は、全ての会計方針について詳細な説明を望んでいる。会計方針を他社と比較したり、必要に応じて参照基準を設定したりする際に、詳細な説明が役立つためだと思われる。

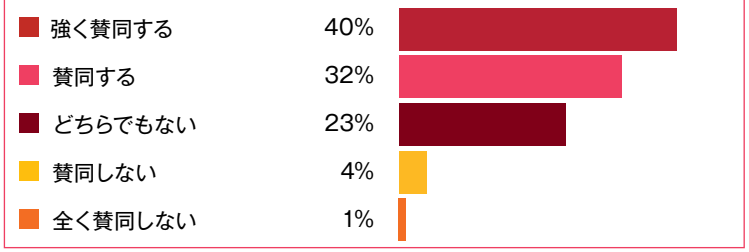
会計方針を注記の中でどの程度詳細に公開してほしいですか。



「新しい重要な会計方針の開示は、改善を強く求めたい。紋切り型の説明ではいけない。新しい重要な会計基準が事業にどう影響するかを、明確に説明してもらいたい」

長年にわたってプロの投資家からは、会計方針を事業の背景に位置づけて示してほしいという声が一貫して聞かれている。例えば、さまざまな製品ラインや事業部門の記述の中で収益の認識に関する方針を説明するといったようなことだ。最近の調査もこれを裏付ける結果となった。また、会計方針を変更した場合はそれを明確に説明することも、特に有益だと答えている。

会計方針については、個別の会計基準をどのように適用したかを、各事業の背景に沿って説明する必要があると思う。



「注記の順序にはそれほどこだわらないが、欲しい情報が見つかりやすいように、目印を付けてほしい。例えば、どこかをクリックして関連する注記に移動できるようにすることは、非常に良いアイデアだと思う」

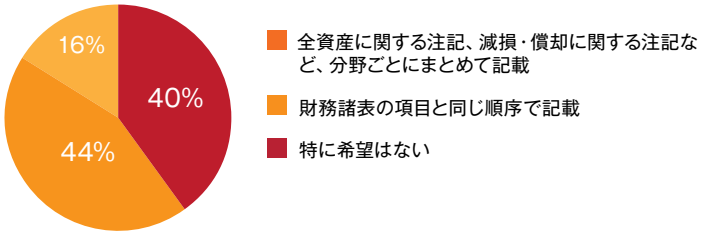
「現在の注記に慣れているから、このままで良い」

財務諸表では明確さと情報のつながりが重要。形式にはこだわらない。

注記を記載する順序についてもインタビューを行った。特に好まれる順序や記載方法はあるのだろうか。注記の記載方法としては、内容や分野ごとにまとめる方法や、財務諸表の項目と同じ順序にする方法が考えられる。どちらが良いかについて、投資家やアナリストの意見はほぼ二分された。いずれにしても、必要な情報が見つけられるかどうか、見つけやすいかどうかが最も重要だということだった。

毎年一貫性のある比較可能な財務報告をすることは重視されているが、ITを活用してコミュニケーションを強化し、より効果の高い財務報告を実現するための機会がここにも存在している。言うまでもないが、財務諸表の中の情報を見つけやすくするために新しいソリューションを導入した場合は、長期的に一貫して使い続ける必要がある。そうすれば利用者はその方法に慣れ、メリットを最大化することができる。

財務諸表注記はどのような構成が望ましいですか。



目印を付けるなど情報が見つけやすい表記が求められているのは、注記に限ったことではない。投資家やアナリストは、アニュアルレポートやそれと同等の企業報告書では、さまざまな要素のつながりをもっと明確に示してほしいと望んでいる。企業の財務実績が、ビジネスモデル、直面するリスク、戦略に関する情報とどのように関連しているかを理解したいと考えているのだ。

「情報のつながりを明確にしてほしい。しかしそのためには、長期的事業に関することなど、さまざまな情報を記載する必要がある」

「単に記載事項を埋めるだけでなく、アニュアルレポートをコミュニケーションツールとして活用するべきだ」

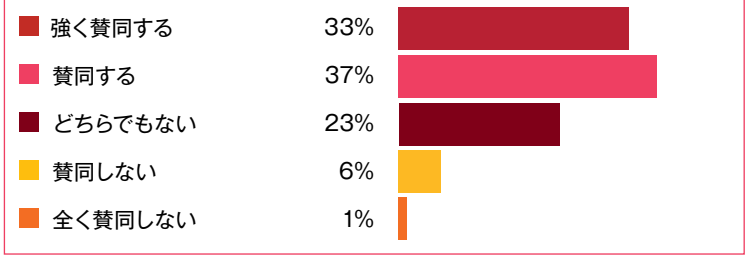
「損益計算書と貸借対照表はまだ、感覚的に分かりやすい。キャッシュフロー計算書は非常に（理解が）難しい」

「（財務諸表の整合性は）分かることは分かるが、企業によっては非常に分かりづらいところがある」

「財務三表と『その他の包括利益』との整合性すら分からないことがよくある」

「これが簡単に分かる人はいないと思う。最初からモデルを構築したことのある人は、流れやつながりを理解するのが難しいことを知っている」

アニュアルレポート（もしくは10-K、20-F）に記載されたビジネスモデル、リスク、戦略に関する情報と、財務実績のつながりを明確に知りたい。



投資家は情報のつながりを明確にしてほしいと望んでいる。経営者はこの機会に、自社の報告書が全体として包括性のあるものになっているかどうかを検討してみると良いだろう。自社のアニュアルレポート（および他のコミュニケーションチャネル）を構成する各要素は、相互につながって事業の全体像を明確にストーリーとして語ることができているだろうか。

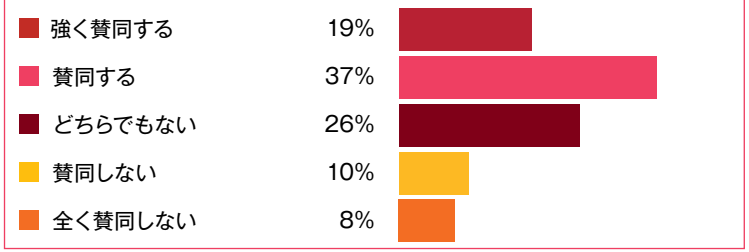
アクションポイント

投資家の立場になって考える。投資家がどんな疑問を持つかを考えれば、主にどんな情報の関係を説明すべきかが分かりやすい。例として、以下のような疑問が想定される。

- 設定した戦略上の優先事項と、財務パフォーマンスとの関係はどうなっているか。
- 主要なリスクが財務パフォーマンスにどのような影響を与えているか。
- リスク軽減策はどのように進んでいるか。
- 設定したオペレーションに関するKPI（主要業績評価指標）と、財務パフォーマンスとの関係はどうなっているか。

プロの投資家へのインタビューから、損益計算書、貸借対照表、キャッシュフロー計算書の財務三表がどのように整合しているかの説明が、特に有益であることが分かった。財務諸表を見て、三表の整合性がすぐに分かると答えた投資家は56％にとどまっている。つながりを明確にし、目印などを付ければ、情報のつながりが分かりやすくなるだろう。また会計方針における選択、判断、評価が、それぞれの表にどう影響しているかも考慮すべきである。例えば損益計算書に記載された費用項目とキャッシュアウトフローの関係はどうなっているだろうか。

企業の財務諸表を分析するとき、損益計算書、貸借対照表、キャッシュフロー計算書の整合性がすぐに分かる。

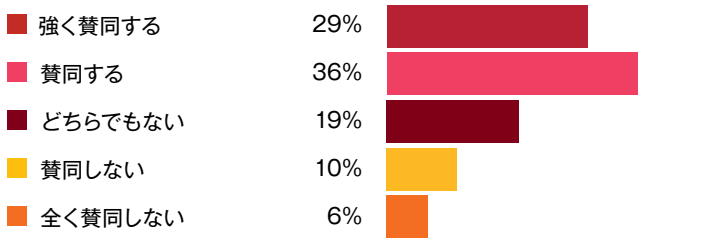


「私にとって注記の重要な役割は、情報を深く理解し、情報の整合性を知る手がかりとなることだ。従って数字が何を意味するか、なぜその残高になったか、なぜ増減したかをもっと分かるようにしてほしい」

情報開示における、より実験的なイノベーションとして、財務諸表に経営者のコメントを添える方法がある。通常、主要財務諸表と同じページもしくは対面のページに枠で囲んで表示され、監査は受けない。多くのプロの投資家（65％）がこれを良い方法だと評価し、分析に役立つだろうと答えている。この方法を標準として浸透させるには規制の変更が必要な地域もあるだろうが、興味深い方法だ。企業のパフォーマンスを包括的にストーリーとして語るために欠かせないさまざまな要素をより明確に、かつ関連性を分かりやすく示してほしいという要望が、ここにも反映されている。

「これがあってこそ数字が生きてくるし、財務諸表を分解して理解することができる。投資家を真に巻き込むための、イノベーションのチャンスだ」

注記や主要財務諸表に経営者のコメントが添えられ、示された数値が事業の流れの中でどんな意味を持つかが説明されていると、分析に役立つと思う。



おわりに

会計方針の開示については、プロの投資家が一致して推奨する表示形式や伝え方というものはほとんどないが、多くの投資家が強く望む重要なテーマがある。それは、明確に、具体的に、関連情報のつながりを明らかにせよというテーマだ。財務諸表をコミュニケーションツールとして最も有効に活用するには、どんな配置が最適か、それについて全ての投資家の意見は一致していないかもしれないが、最適を見つけるために新しい方法を試すことは有益だ。

会計方針と注記をどんな方法で開示するにしても、自社の方法を明確に説明する努力をすべきだ。紋切り型の説明ではなく、自社の状況を具体的に示し、しかも適切な詳細さで、主要なメッセージを確実に伝えることが必要だ。また記載された情報のつながりを明らかにすること、関連するセクションに目印を付けることも有効だ。投資家が効率的に情報を見つけ、より踏み込んだ分析をするのに役立つだろう。

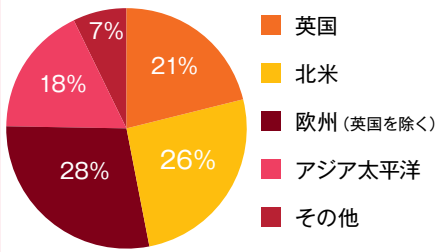
財務報告の有効性向上への道のりは長い。それはプロの投資家も理解しており、経営者の取り組みに伴走する意志を見せる。彼らは報告書の改善方法について、喜んでフィードバックしたいと語っている。経営者はそれに対し、積極的に耳を傾け、行動に反映して自らの役割を果たす必要がある。

そこで、貴社の財務諸表と関連コメントを、一歩引いたところから大局的に見てみることを勧める。そして自らに問うてみよう。市場に対する情報公開は、考えられる最大の効果を挙げているか。自社のパフォーマンスにまつわるストーリーを、最善の方法で語っているか。たいていの場合、改善の余地はある。本報告書で提案したアイデアが、次なるステップに役立つであろう。

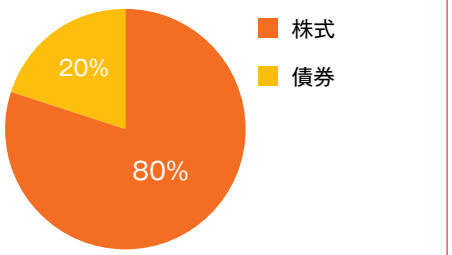
付属資料：調査対象

バイサイド、セルサイド、格付機関に所属するプロの投資家85人にインタビューを行った。それぞれの職務は株式アナリスト、債券アナリスト、格付業務、ポートフォリオ管理、最高投資責任者、研究機関の最高責任者などである。調査対象は世界中の主要市場から選出した。

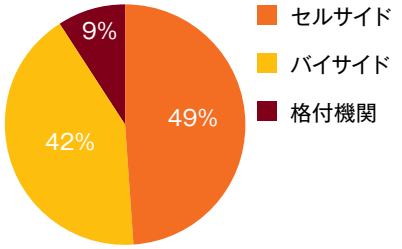
地域別参加者



専門別参加者



タイプ別参加者



お問い合わせ先

あらた監査法人

〒104-0061 東京都中央区銀座 8-21-1 住友不動産汐留浜離宮ビル
TEL：03-3546-8450（代表）　Email：aaratapr@jp.pwc.com

伊藤 嘉昭
パートナー
Email：yoshiteru.ito@jp.pwc.com

三橋 優隆
パートナー
Email：masataka.mitsuhashi@jp.pwc.com

久禮 由敬
ディレクター
Email：yoshiyuki.kure@jp.pwc.com

菅野 晋作
ディレクター
Email：shinsaku.s.kanno@jp.pwc.com

三代 英敏
マネージャー
Email：hidetoshi.mishiro@jp.pwc.com

安井 肇
あらた基礎研究所
Email：hajime.yasui@jp.pwc.com

PwCは、世界157カ国 に及ぶグローバルネットワークに195,000人以上のスタッフを有し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスの提供を通じて、企業･団体や個人の価値創造を支援しています。詳細は www.pwc.com/jp をご覧ください。

PwC Japanは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社（あらた監査法人、京都監査法人、プライスウォーターハウスクーパース株式会社、税理士法人プライスウォーターハウスクーパース、PwC弁護士法人を含む）の総称です。各法人は独立して事業を行い、相互に連携をとりながら、監査およびアシュアランス、アドバイザリー、税務、法務のサービスをクライアントに提供しています。

本報告書は、PwC メンバーファームが2014年10月に発行した『Corporateperformance: What do investors want to know? Innovate your way to clearer financial reporting』を翻訳したものです。
翻訳には正確を期しておりますが、英語版と解釈の相違がある場合は、英語版に依拠してください。
電子版はこちらからダウンロードできます。www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/report.jhtml
オリジナル（英語版）はこちらからダウンロードできます。http://www.pwc.com/en_GX/gx/audit-services/corporate-reporting/publications/investor-view/assets/pwc-investor-survey-ir-september2014.pdf

日本語版発刊月:　2015年1月　　管理番号: I201411-10

©2015 PwC. All rights reserved.
PwC refers to the PwC Network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity.
Please see www.pwc.com/structure for further details.
This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.