



GAAP か non-GAAP か？ SEC が動向を注視

non-GAAP 財務指標の利用が急増する中、
SEC もそれに注目している

SEC は、non-GAAP 財務指標の利用について調査している。SEC の新たな注目ポイントについて監査委員会が知っておくべきことは何か



ドットコムブームがnon-GAAP財務指標の拡散に火をつけてから約20年、再び流行の兆しが見える。Audit Analytics社は、2015年第3四半期の業績発表において、S&P 500企業の88%が少なくとも1種類のnon-GAAPベースの指標を使用したと報告している¹。また、ウォール・ストリート・ジャーナルによると、有価証券の年次報告書において、EBITDA(金利・税・償却前利益)という用語を使用する大企業は、10年前には40社に1社にしか過ぎなかったが、2015年はほぼ10社に1社がこの指標を使用したとのことである²。そして、一般に認められた会計原則(GAAP)とnon-GAAP指標との相違は、次第に拡大している。

non-GAAP指標を利用することの何が問題だというのか？一つには、SECがこの傾向を注視しているということがある。SECは、non-GAAP指標の利用について質問をするため、今後より多くの企業にコメントレターを送ることになるだろうと述べている³。では、企業とその監査委員会は、この問題について何を知っておくべきなのだろうか？本書では、それを読者と共有したいと考えている。



1 Audit Analytics, "Trends in Non-GAAP Disclosures" 2015年12月1日
<http://www.auditanalytics.com/blog/trends-in-non-gaap-disclosures/>.

2 Theo Francis and Kate Linebaugh, "U.S. Corporations Increasingly Adjust to Mind the GAAP," The Wall Street Journal 2015年12月14日
<http://www.wsj.com/articles/u-s-corporations-increasingly-adjust-to-mind-the-gaap-1450142921>.

3 Michael Rapoport and Dave Michaels, "SEC Tightens Crackdown on 'Adjusted' Accounting Measures," The Wall Street Journal 2016年5月18日
<http://www.wsj.com/articles/sec-tightens-crackdown-on-adjusted-accounting-measures-1463608923>.



これまでの経緯

何らかの調整を加えた財務指標の利用をめぐる議論は、目新しいものではない。1990年代、non-GAAP指標(当時は「プロフォーマ(pro forma)指標」と称された)は広く一般に用いられ、決算発表で利用する企業も多かった。しかし、2000年代初頭に発生した会計スキャンダルにより、non-GAAP指標は投資家の誤解を招くとの懸念が広がった。その結果、SECは「警告」(Cautionary Advice)を発し、non-GAAP財務指標を理由とした初めての強制措置の実行に至った。

non-GAAP指標とは何か?

non-GAAP指標は、最も直接的に比較可能なGAAP指標から一定の項目を除外し、または除外しないことによって、過去や将来の業績、財務状況、またはキャッシュフローを調整するものである

(訳注:non-GAAP指標は、「会計原則に基づかない指標」とも言われる)

2003年、SECは、non-GAAP財務指標の開示に対処するため、サーベンス・オクスリー法に基づいてレギュレーションGおよびレギュレーションS-KのItem 10(e)の適用に踏み切った。これら二つの規則が求める開示要件は異なるが、いずれにおいても最低限の義務として公開企業が求められていることは、最も近似したGAAP指標とnon-GAAP指標の差異項目の開示と、かかる指標による誤解の回避である。

その後、SECは2010年に指針の改訂を行い、その結果、企業は、経常的な項目を非経常的な項目として表示されない限り、非経常的な項目について調整後のnon-GAAPベースの数値をSECへの提出書類に含めることができるようになった。また、SECは、同委員会への提出書類以外にnon-GAAP指標を利用している企業に対し、投資家との対話に一貫性を持たせるため、SECへの提出書類にもnon-GAAPベースの数値を含めるよう奨励した。

一般的に利用されているnon-GAAP指標

特定の種類のnon-GAAP指標を利用しているS&P 500企業の割合



調整後
1株当たり利益

72%



調整後利益
(調整後営業利益を含む)

71%



調整後
キャッシュフロー

28%



EBITDA
(調整後EBITDAを含む)

20%

出典:Audit Analytics, "Trends in Non-GAAP Disclosures" 2015年12月1日 <http://www.auditanalytics.com/blog/trends-in-non-gAAP-disclosures/>.
2015年7月~9月にS&P 500企業が提出したForm 8-K Item 2.02に基づく



なぜこの問題が再び注目されているのか？

そして今日、non-GAAP指標が再び注目を集めている。non-GAAP指標を利用する企業数は増加しているが、そうした企業のnon-GAAPベースの業績は、GAAPベースの業績を上回っている。non-GAAPベースの業績とGAAPベースの業績との差異も拡大している。それが、SECスタッフにとって新たな懸念となっているのだ。

2015年第3四半期の決算発表で
non-GAAP指標を利用しなかった
S&P 500企業はわずか12%

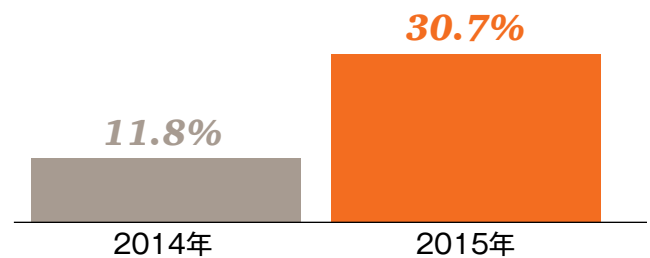
出典: Audit Analytics (2015年12月)

最近のスピーチで、SECメンバーおよびSECスタッフ上層部は、GAAPに準拠しない会計指標の使用頻度について懸念を表明した。SEC議長メアリー・ジョー・ホワイト氏は、2015年12月の会議で、「この分野には、細心の注意を払う必要がある」と語った⁴。

SECの主任会計官ジェームス・シュヌアー氏も、「過去数年間にわたり、企業によるnon-GAAP指標の利用が非常に増加しており、調整内容も拡大しつつあるため、一部では問題が生じている。また対象企業の業績について言及する際に、アナリストやメディアが、このような指標を許容する傾向も顕著になっている」と指摘した⁵。

non-GAAPベースとGAAPベースの差異が拡大

ダウ工業株平均の企業におけるnon-GAAPおよびGAAP EPSの間の平均差



出典: John Butters, "Did DJIA Companies Report Higher non-GAAP EPS in FY2015?" FactSet 2016年3月11日

2015年は、ダウ工業株30種採用企業のうち20社がnon-GAAPベースのEPSを報告している。うち18社では、non-GAAPベースのEPSがGAAPベースのEPSを上回った。上記のパーセンテージには、non-GAAPベースのEPSを発表していない企業は含まれていない

4 2015年AICPA年次全国会議におけるSEC議長メアリー・ジョー・ホワイト氏の基調講演: "Maintaining High-Quality, Reliable Financial Reporting: A Shared and Weighty Responsibility" (speech, Washington DC 2015年12月9日) Securities and Exchange Commission, <https://www.sec.gov/news/speech/keynote-2015-aicpa-white.html>.

5 第12回Annual Life Sciences Accounting and Reporting Congressにおけるジェームス・シュヌアー氏による開会の挨拶 (speech, Philadelphia, PA 2016年3月22日) Securities and Exchange Commission, <https://www.sec.gov/news/speech/schnurr-remarks-12th-life-sciences-accounting-congress.html>.



こうした懸念の高まりを受け、2016年5月17日、SEC スタッフは、「コンプライアンスおよび開示に関する解釈指針」(C&DI)の追加を発表し、解釈指針の改訂を行った。このC&DIの改訂は、non-GAAP 指標に関する前回の改訂から実に6年ぶりとなるもので、SEC スタッフが抱えている懸念の重大さを物語っている。また、同指針を見れば、SEC スタッフが今後どのようにSECへの提出書類をレビューし、コメントを提示するかについて、推測することができる。

改訂後のC&DIは広範な問題を取り扱っているが、その多くはSEC スタッフが最近のスピーチで言及したものである。改訂後のC&DIにおける最重要テーマは、以下のとおりである。

- ・ 誤解を招く可能性のあるnon-GAAP 指標の種類
- ・ GAAP 指標を「同等またはより目立つ」形で表示
- ・ 一株当たりの数値の一部については表示禁止
- ・ non-GAAP ベースの調整による税効果の計算と表示

一部のC&DIは、SEC スタッフがnon-GAAP 財務指標に対してより細則主義的なアプローチへと移行しつつあることを示している。例えば、C&DIには、業績発表の見出しにnon-GAAP 指標しか含まれていないなど、non-GAAP 指標を過度に目立たせた開示例が含まれている。公開企業の業績発表には、数多くの実務がある。その結果、企業は、その開示慣行が新指針に準拠しているかどうか、再評価する必要がある。

「SECは(non-GAAP指標の利用状況を)注意深く見守っている。規則の導入により、より厳しく抑制する必要があるかどうか判断しなければならない。この問題については、大いに懸念している」

2016年3月16日に米商工会議所が開催した第10回資本市場サミット「Foundation of Economic Growth」におけるSEC委員長メアリー・ジョー・ホワイト氏の発言



non-GAAP 情報に関連する規則には どのようなものがあるのか？

よほどSEC規則に精通していない限り、non-GAAPベースの情報に対するSEC規則を理解するのは容易ではないだろう。その理由の一つとして、non-GAAPベースの情報がどこで、またはどのようにして伝達されるかによって、適用される規則が異なる点が挙げられる。私たちは、さまざまな規則の要点をまとめたが、網羅的に各規則および解釈指針の全ての側面に対処することはできない。詳細については、SECのウェブサイト(www.sec.gov)を参照されたい。

どのnon-GAAP指標の開示がどこで行われるかによって、適用される規則が変わる。

どのnon-GAAP指標に関する規則が適用されるかを判断する目安

non-GAAP ベースの開示が行われる場所は？	適用される規則は？
<ul style="list-style-type: none"> ・ (テレビ会議による)業績発表報告 ・ マスコミによるインタビュー ・ 投資家や業界向けのプレゼンテーション ・ 特定のプレスリリース(業績ガイダンスを含む) 	レギュレーションG
<ul style="list-style-type: none"> ・ 年次および四半期決算に関するプレスリリース 	Form 8-KのItem 2.02
<ul style="list-style-type: none"> ・ SECへの提出物 <ul style="list-style-type: none"> - Form 10-K - Form 10-Q - 有価証券登録届出書 - 株主総会招集通知・関連書類 	レギュレーションS-K Item 10(e)

開示要件は、適用される規則によって異なる。その出典にかかわらず、適用される全ての規則に共通する大原則は、「non-GAAPベースの情報は、誤解を招くものであってはならない」というものである。

non-GAAP ベース情報の開示要件

開示要件	レギュレーションG	Form 8-K のItem 2.02	レギュレーションS-K のItem 10(e)
最も直接的に 比較可能なGAAP指標	○	○	○
GAAP指標への調整	○	○	○
GAAP指標を同等またはより目立つ形で表示		○	○
投資家にとってnon-GAAP指標が有用だと 経営者が考える理由		○	○
経営者がnon-GAAP 指標を利用する目的がある場合は、その目的		○	○



また、企業は、どの規則が適用されるかによって、non-GAAPベースの開示を明示的に禁止される場合がある。例えば、それが2年以内に再発または発生する可能性が高いにもかかわらず、SECへの提出物に非経常的、非反復的、あるいは臨時的であると記載した項目を削除または平準化するようにnon-GAAPベースの業績指標を調整することは、Item 10(e)によって禁止されている。また、non-GAAPベースの開示を財務諸表またはその注記に含めることも禁止されている。



non-GAAP財務指標は監査の対象にならず、また財務報告に係る内部統制の対象にもならない場合が多いことを忘れてはならない

調整されたnon-GAAP指標は信頼できるのか？

企業は、GAAPの利用によって、統一された方法で業績報告を行うことができる。しかし、S&P 500企業の多くが、GAAP指標に加え、non-GAAP指標で報告を行うことを選択している。それが適切に行われた場合、non-GAAP指標は、事業の状況、過去の実績、および潜在的な見通しについてヒントを与えてくれる。

しかし、non-GAAP指標の利用が増加し、かつnon-GAAPベースの業績とGAAPベースの業績の差異が拡大するにつれ(多くの場合、non-GAAPベースの業績がGAAPベースの業績を上回っている)、これらの代替的指標が描く財務成績があまりにも楽観的なのではないかと疑問視する声が聞かれるようになった。また、non-GAAP指標は監査されず、non-GAAP情報の算定プロセスも、企業の財務報告に係る内部統制の対象ではない場合が多い。こうした要因がnon-GAAP指標に対する全体的な信頼不足につながっている。



公開会社会計監督委員会(PCAOB)もnon-GAAP指標に着目している。non-GAAP指標は、財務報告書には含まれておらず、多くの場合はプレスリリースに含まれているだけであるため、non-GAAP情報は、外部監査人が参照する専門的な監査に関する文献には含まれていない。監査人は、non-GAAP指標の妥当性について報告はしないが、一部の経営者や監査委員会は、自社がnon-GAAP指標に関する規則を遵守しているかどうかについて非公式な見解を得るために、外部監査人を利用する可能性がある。先頃、PCAOBの常任諮問グループは、信頼性確保を支援するため、non-GAAP指標にもアシュアランスを提供できるよう、監査人の責任範囲を拡大する可能性について議論した。non-GAAP指標に関する監査人の責任範囲については、今後の議論の進展に注目したい。

「non-GAAP指標は、財務諸表の情報を補足することを目的としているのであって、財務諸表の情報に取って代わることを目的としているのではない」

2016年3月22日の第12回Annual Life Sciences Accounting and Reporting CongressにおけるSEC主任会計官ジェームス・シュヌアー氏による開会の挨拶

「投資家は、財務諸表に含まれる情報だけでなく、non-GAAP指標などの財務諸表以外の情報にも依拠している。中には、監査人がnon-GAAP指標を調査(examination)し、一定水準のアシュアランスを提供してはどうかという投資家もいる」

2016年4月15日のPCAOB／AAA年次会議におけるPCAOBメンバー スティーブン・ハリス氏によるスピーチ
「Issues for the Academic Community to Consider」



監査委員会が果たすべき役割とは何か？

non-GAAP 指標の拡大は、監査委員会にとっても懸念材料であるかもしれない。監査委員会は、(GAAP から non-GAAP 指標への) 調整の妥当性、裏付けの有無、開示の適切性、または計算の正確性などを、どのように確認すればよいのだろうか？

監査委員会は、non-GAAP 指標に対する信頼性確保において重要な役割を果たすことができる。監査委員会は、経営者とステークホルダーとの間の架け橋として、的確な質問をすることにより、健全な監督を実行することができる立場にある。

以下は、経営者に対する監査委員会の質問の例である



経営者は、なぜ現在の non-GAAP 指標を選択したのか？

- ・ (当該 non-GAAP 指標が使用されてきた期間にかかわらず) その目的は何か？
- ・ 当該 non-GAAP 指標は、競合他社・同業他社が利用している指標と整合性のあるものか？ そうでない場合、その理由は何か？
- ・ 経営者は、投資家やアナリストからの質問やフィードバックを受けているか？



経営者は、どのようなプロセスで non-GAAP 指標を計算しているのか？

- ・ 計算が正確で過年度のものと整合性があるかどうかを確認するため、どのような手続きが実施されているか？
- ・ そのプロセスは、経営者による財務報告に係る内部統制またはその他の開示に関する統制の対象となっているか？



「利益操作」が行われているとしたら、その動機は何か？

- ・ 会社は、non-GAAP ベースの調整が発生する原因について、書面による方針を定めているか？ その方針において、重要性の検討はどのように行われているか？
- ・ 判断に依拠している部分はどこか？
- ・ 経営者は、損失は除外するが、同様の利益は除外しない、といった「都合のよい取捨選択 (チェリーピッキング)」を行っていないか？ または比較年度／会計期間の調整方法と整合しているか？
- ・ non-GAAP 指標は、経営者の報酬にどのような影響を与えるか？



表示および開示は公正で偏りがなく、透明性を維持しているか？

- ・ GAAP 指標を non-GAAP 指標と同等またはより目立つ形で表示しているか？
- ・ 開示は、十分な説明がありかつ透明性が高いか、もしくは「紋切り型」か？

non-GAAP 指標は、SEC 規則および SEC スタッフが最近発表した解釈指針を遵守しているか？



- ・ non-GAAP 指標が潜在的に誤解を招く恐れはないか？
- ・ 禁止されている non-GAAP 指標は除外されているか？



監査委員会は、non-GAAP 指標の表示を監督する上で、重要な役割を担っている。SEC は、おそらく今後も non-GAAP 指標の動向に注目していくだろう。

企業は、その non-GAAP 指標およびその他の主要な業績指標に対する信頼性を高めるために、どのような措置を講じることができるだろうか。その詳細については、当社の Point of view: Building confidence in non-GAAP measures and other KPIs (「non-GAAP 指標およびその他の KPI の信頼性を構築する」)⁶を、また、non-GAAP 指標に関する SEC の最新の解釈指針については、In brief: SEC updates interpretive guidance on non-GAAP financial measures (「SEC が non-GAAP 財務指標に関する解釈指針をアップデート」)⁷をご一読いただきたい。



6 Point of view:
<https://www.pwc.com/us/en/cfodirect/assets/pdf/non-gAAP-measures-other-kpis.pdf> (2016年5月)

7 In brief:
<https://www.pwc.com/us/en/cfodirect/assets/pdf/in-brief/us-2016-22-sec-non-gAAP-interpretive-guidance-update.pdf> (2016年5月)

お問い合わせ先

PwCあらた有限責任監査法人

〒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
03-3546-8450 (代表)

Centre for Corporate Governance in Japan

aarata.cg@jp.pwc.com

小林 昭夫

パートナー
akio.kobayashi@pwc.com

久禮 由敬

パートナー
yoshiyuki.kure@pwc.com

辻田 弘志

パートナー
hiroshi.tsujita@pwc.com

岡本 品子 (大阪)

ディレクター
akiko.okamoto@pwc.com

出口 真也

パートナー
shinya.deguchi@pwc.com

西村 智洋 (名古屋)

パートナー
tomohiro.nishimura@pwc.com

井坂 久仁子

ディレクター
k.isaka@pwc.com

宇塚 公一

ディレクター
koichi.u.uzuka@pwc.com

www.pwc.com/jp

PwC Japanグループは、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（PwCあらた有限責任監査法人、京都監査法人、PwCコンサルティング合同会社、PwCアドバイザリー合同会社、PwC税理士法人、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、コンサルティング、ディールアドバイザリー、税務、法務のサービスをクライアントに提供しています。

PwCは、社会における信頼を築き、重要な課題を解決することをPurpose（存在意義）としています。私たちは、世界157カ国に及ぶグローバルネットワークに208,000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を提供しています。詳細はwww.pwc.com をご覧ください。

本報告書は、PwCメンバーファームが2016年6月に発行した『To GAAP or non-GAAP? The SEC is watching』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/thoughtleadership.html

オリジナル（英語版）はこちらからダウンロードできます。 www.pwc.com/us/en/cfodirect/publications/corporate-governance/pwc-aces-to-gaap-or-non-gaap-the-sec-is-watching.html

日本語版発刊月： 2016年8月 管理番号： I201607-5

©2016 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.