

ディスクロージャーの有用性 —役員報酬の観点からの検討

原 郁代

What is the useful disclosure of executive compensation ?

HARA Ikuyo

In 2019, the Cabinet Office Ordinance on Disclosure of Corporate Information was amended in order to provide sufficient disclosure of executive compensation. However, the amount of the executive compensation required for individual disclosure in securities reports is 100 million yen or more, and disclosure of KPI (Key Performance Indicators) related to performance-linked remuneration may not be sufficient. Regarding individual disclosure, I think that the CEO's remuneration should be disclosed individually regardless of the amount. It is important for the CEO, who is the top of the company, to fulfill his accountability by proactively disclosing information on his compensation and to engage in lively discussions with investors and shareholders in order to improve corporate value. Regarding the disclosure of KPI, instead of performing the minimum disclosure required by law, information should be disclosed in a way that is easy for general investors to understand by using graphs and tables and simplifying the explanation text.

キーワード：役員報酬 役員報酬の個別開示 業績連動報酬 基本報酬 変動報酬 KPI (Key Performance Indicator) 企業内容等の開示に関する内閣府令 (開示府令) SEC規則 Regulation S-K Item 402 Compensation Discussion & Analysis (CD&A)

1 はじめに

1.1 本稿の目的

企業価値向上に資するため、近年、役員報酬等の内容を株式会社の業績等に連動すべきという議論が高まっている。2015年にコーポレートガバナンス・コードが導入され、2018年に改訂が行われた。原則4-2では、「経営陣の報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきである。」とし、補充原則4-2①では、「取締役会は、経営陣の報酬が持続的な成長に向けた健全なインセンティブとして機能するよう、客観性・透明性ある手続に従い、報酬制度を設計し、具体的な報酬額を決定すべきである。その際、中長期的な業績と連動する報酬の役割や現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべきである。」とした。

企業経営における役員報酬の比重が増加し、株主の議決権行使や投資家の投資意思決定判断の際に、役員報酬に対するディスクロージャーの充実が求められることとなった。こうした流れの中で2018年6月28日「金融審議会ディスクロージャーワーキンググループ報告—資本市場における好環境の実現に向けて」において、「財務情報および記述情報の充実」「建設的な対話の促進に向けた情報の提供」「情報の信頼性・適時性の確保に向けた情報の提供」「情報の信頼性・適時性の確保に向けた取り組み」に向けて適切な制度整備を行うべきであると提言された。この提言を受けて2019年1月31日企業内容等の開示に関する内閣府令が改正された。また、同年12月4日、会社法の一部を改正する法律（令和元年法律第70号）が成立し（同月11日公布）、役員報酬に関する情報開示が拡充された。

しかしながら、役員報酬の比重が我が国より高い欧米に比べて役員報酬に対する情報開示が不十分であるという指摘も存在する。外部から魅力的な報酬を提示して有用な役員を登用する欧米の慣行と従業員から積み上げて役員に登用される我が国の慣行とは異なり、役員報酬に対する比重が異なるので、欧米の役員報酬制度をそのまま我が国に導入するのは、ディスクロージャーに対するコストに鑑みれば得策ではないとする考え方もある。一方では、経済がグローバル化する中で外国人材登用の必要性が高まり、これまでの我が国の役員報酬の慣行を変えていく必要性も指摘されている¹。このように、今後、益々役員報酬の経営戦略上の重要性が増していくものと思われる。各企業にとって望ましい役員報酬制度について株主及び投資家等と議論していくためには、議論の

土台となる情報が欠かせないものとなり、ディスクロージャーがより重要性となってくる。

本稿では、①企業内容等の開示に関する内閣府令（以下「開示府令」という。）の開示内容についての改善点について役員報酬の個別開示の観点から検討すること、②開示府令によって業績連動報酬が採用されている場合、業績連動報酬に係る指標（KPI: Key Performance Indicator）を記載する必要があるが、実際の有価証券報告書を分析することによってKPIに関するディスクロージャーは十分であるか、どのような開示が投資家等にとって望ましいかという点について検討することを目的とする。

1.2 検討の方法

上記①については、役員報酬について詳細な開示を求められている米国の制度について制度の概略を示すとともに我が国の制度と比べて改善すべき点はないか検討する。上記②については、2019年3月期の有価証券報告書の開示事例の分析を行うことによって検討する。

2 役員報酬制度の構成とKPI

2.1 役員報酬制度の構成

米国では、一般的な役員報酬制度の構成要素は、基本報酬と変動報酬の2種類であり、変動報酬はさらに短期変動報酬と長期変動報酬に分類される²。

①基本報酬

各役員の役位に応じて支払われる固定給であり、業績に連動しない報酬である。

②短期変動報酬（STI: Short-Term Incentive）

主に単年度の自社の業績や役員個人の業績に対して支払われる報酬である。役員賞与がこれに該当する。

③長期変動報酬（LTI: Long-Term Incentive）

主に中長期の自社業績や株価パフォーマンスに基づいて支給される。所定の期間（一般的に3年）経過後に報酬の権利が確定するため、当該期間中のリテ

1 楠筒降亮. 2018.『経営者報酬の実務 実効的なガバナンスの構築からグローバル展開まで』中央経済社. 216-217頁

2 神田秀樹=武井一浩=内ヶ崎茂. 2018『日本経済復活の処方箋 役員報酬改革論 増補改訂第2版』商事法務. 133頁

ンション効果（人材の引き留め効果）が期待できることに加え、当該期間中の業績に応じて権利確定時の支給報酬を増減させる機能を組み込むことで、中長期の自社業績を重視するインセンティブを経営者に付与することができる³。

LTIの種類は、様々な視点から分類できるが、まず業績条件の有無によってエクイティ・プラン（企業価値との連動性を強化）とパフォーマンス・プラン（企業戦略との連動性を強化）に分類し、さらにエクイティ・プランをフルバリュー型（株式時価相当額がそのまま買い手の利益となるもの）と上昇益還元型（株価上昇益相当額のみが買い手の利益となるもの）に分類し、パフォーマンス・プランを株価連動型（報酬として付与する資産の価値が業績だけでなく株価にも連動するもの）と非株価連動型（報酬として付与する資産の価値が業績目標の達成度に応じて一意に決まるもの）に分類することができる⁴。上記フルバリュー型の例として譲渡制限付株式、ファントムストックを挙げることができる。上昇益還元型の例としてストック・オプションを挙げることができる。株価連動型としてパフォーマンス・シェア、非株価連動型としてパフォーマンス・ユニットを挙げることができる。

2.2 KPI

KPIは、①営業利益などの収益に関するもの、②ROEやROAなど効率性に関するもの、③TOPIX成長率やTSR（Total Shareholders Return：総株主還元率）、④配当性向、従業員賞与との格差等、⑤ESG指標などに分類することができる。上記①～⑤のうち、①～④が定量性指標であり、⑤が定性指標である⁵。

3 米国における役員報酬におけるディスクロージャー制度

3.1 概略

1933年証券法及び1934年証券取引法の委任をSEC規則が受けており、Regulation S-K Item 402は、役員報酬についての開示書類における記載事項を統一的に規定している。2006年改正に至るまでの経営者報酬開示制度は、開示

3 前掲・(注2) 136頁

4 榊筒降亮. 2018.『経営者報酬の実務 実効的なガバナンスの構築からグローバル展開まで』中央経済社. 70頁～73頁

5 伊達憲＝並木淳一＝梶嘉春. 2019.「企業内容等の開示に関する内閣府令を踏まえた役員報酬に係わる開示分析」『商事法務』2213：37

事項の拡充と簡素化を繰り返してきた⁶。

2006年にSEC規則の改正によってCompensation Discussion & Analysis (CD & A) が導入された。CD & A導入以前では、報酬委員会報告書が文書による開示を行っていたが、同報告書は、2006年改正時に再編され、Regulation S-K Item 407 (コーポレート・ガバナンスに関する情報開示) 以下に規定されている。改正前の報酬委員会報告書は、勧誘資料ではなく、SECに提出が要求されなかったが、CD & Aは、SOX法が要求するCEO・CFOの証明義務の対象⁷であり、不実開示の場合には、1934年証券取引法18条の責任が生じる。

Regulation S-K Item 402所定の事項は、登録届出書 (registration statement)⁸、年次報告書 (annual report)、委任状説明書 (proxy statement) および情報説明書 (information statement) に記載されなければならない。委任状説明書をSECに提出している場合には、委任状説明書の記載を参照すれば足りるとされるため⁹、Regulation S-K Item 402所定の事項に関する開示は、主に委任状説明書または情報説明書を通じて行われる。

3. 2 Regulation S-K Item 402に基づく開示

3. 2. 1 開示対象執行役員

開示対象役員は、①CEO (条文中では、PEO: Principal Executive Officer)、②CFO (条文中では、PFO: Principal Financial Officer) 及び③CEO・CFO以外の執行役員のうち報酬額上位3人、④直近の事業年度末に会社の執行役員の地位にはなかったら、その時点で執行役員の地位にないという事情がなければ、前期③に従って開示がなされたとされる者 (2名以下) である¹⁰。CEOとCFOは、報酬額にかかわらず開示対象であるが、③及び④は算定額が10万ドル以下の執行役員については開示対象から除外される。

6 役員報酬開示規制についての沿革については、伊藤靖史. 2013.『経営者の報酬の法的規律』有斐閣. 123-153、能代拓馬. 2017.「経営者報酬開示の機能とそのあり方－米英濠を手がかりとして－」『神戸法学雑誌』67(3) : 65-66を参照。

7 Sarbanes-Oxley Act of 2002 § 302

8 証券の公募をする際に発行者がSECに提出しなければならない発行開示書類である。

9 Form 10-K, General Instruction G3

10 Regulation S-K Item 402(s)

3.2.2 CD&Aによる開示

開示対象役員の報酬についての文章による開示が行われる。開示対象執行役員に関する方針や決定を理解するために必要な情報を株主・投資家に提供することを目的とする。ルールベースの規制によらず、一般原則を示した上で開示されるべき事項の例をいくつか示すというPrinciple basedアプローチを採用している。

(1) 一般原則

一般原則として次のことを述べなければならないと規定している¹¹。

- ① 会社の報酬の計画
- ② 報酬計画がどのような報酬を与えるように設計されているか
- ③ 報酬の各要素
- ④ それぞれの報酬について、会社がなぜそれを支払うことにするのか
- ⑤ それぞれの要素について、会社がどのようにその額を決定するのか
- ⑥ それぞれの報酬要素とその要素に関する会社の決定について、それがどのように会社の全体的な報酬の目的に調和するのか、および、他の要素に関する決定にどのように影響するのか
- ⑦ 報酬承認決議に関する事項

(2) 開示されるべき重要な情報の例

開示されるべき重要な情報の例としては次の事項がかかげられるが、あくまで例示であり、それぞれの会社が適切な開示を工夫すべきこと、定められた例が当該会社にとって重要でない場合には開示の必要はないことが強調されている¹²。

- ① 長期報酬と即時に支払われる報酬の間の配分についての方針
- ② 金銭報酬と非金銭報酬の間、および、異なる種類の非金銭報酬の間の配分についての方針
- ③ 長期報酬について、異なる形態の報酬の間の配分の基準
- ④ オプションのようなエクゼクティブ報酬がいつ付与されるかについての

11 Regulation S-K Item 402(b)(1) なお、条文の訳は伊藤靖史 前掲・(注6) による。

12 Regulation S-K Item 402(b)(2)

決定がどのように行われるか

- ⑤ 報酬に関する方針を設定し、報酬について決定される際に、会社の業績を示す具体的な項目のうちどれが考慮されるか
- ⑥ それらの業績目標と執行役員個人の業績とを反映させるため、特定の報酬形態がどのように構成され運用されるか
- ⑦ 報酬または支払いの基礎をなす業績連動指標が調整された結果、当該報酬または支払いの規模が縮小する場合に、報酬または支払いの調整または変換に関する方針及び決定
- ⑧ 報酬を大幅に増加または減少させる決定の際に考慮された要素
- ⑨ 以前の報酬が他の報酬要素の設定の際にどのように考慮されるか
- ⑩ 退職または支配権の移転と関連した支払いが契約等で定められている場合、そのような支払いの理由になる出来事として特定の出来事が選ばれる根拠
- ⑪ 特定の報酬形式に関する会計上および租税上の取扱いの影響
- ⑫ 会社の株式その他の証券の保有に関する義務付けまたはガイドライン、および、そのような所有の経済的リスクのヘッジングに関する会社の方針
- ⑬ 報酬総額または報酬の重要な要素について比較対象の設定を行っているか
- ⑭ 報酬決定過程における執行役員の役割

(3) 表による報酬の開示

CD&Aに続いて一連の表による下記の開示対象執行役員の報酬の開示が行われる。

- ① 過去3年度の報酬を示す開示
- ② エクイティ報酬を示す開示
- ③ 退職後の報酬を示す開示

(4) 従業員等と報酬比率の開示 (pay ration disclosure)

ドット فرانク法953条 (b) 項は、SECがRegulation S-K Item 402を改正して企業の全従業員 (CEOを除く) の年間総報酬額の中央値、CECの年間報酬総額の中央値、及び両者の比率の開示を要求するべきであるとし、2015年Item402に (U) 項が新設された (SEC Release NO.33-9877

Aug. 5, 2015)。2018年より開示が開始されている。

4 我が国の役員報酬におけるディスクロージャー制度

2019年改正前開示府令では、役員報酬について①提出会社の役員の報酬等の額又は算定方法の決定に関する方針、②役員との区分ごとの報酬総額、③対象となる役員の員数、④連結報酬総額1億円以上の役員の提出会社及び連結子会社役員としての報酬総額並びにそれらの報酬の種類別の額について開示することとされていた。これに対して①固定報酬と業績連動報酬の構成割合や、業績連動報酬の額の決定要因等、報酬プログラムの基本的内容が分かりづらい、②企業戦略の達成の確度を計る観点から必要な経営戦略の達成度と報酬のつながりが、報酬決定の際のKPIを含めて十分に説明されていない、③連結報酬総額1億円以上の役員に関する報酬総額等の開示について、企業価値の向上に貢献した経営陣に対してそれに見合った報酬を提供していくべきとのコーポレートガバナンス上の要請に合ったものとなっていないのではないかという指摘がなされていた¹³。

「金融審議会ディスクロージャーワーキンググループ報告—資本市場における好環境の実現に向けて」において「我が国においても、経営陣の報酬内容・報酬体系と経営戦略や中長期的な企業価値向上との結びつきを検証できるよう、役員報酬のプログラム開示において、固定報酬、短期の業績連動報酬（賞与）、中長期の業績連動報酬の支給割合、役職ごとの支給額についての考え方を定めている場合にはその内容など、報酬の決定・支給の方法やこれに関する考え方を具体的に分かりやすく記載することを求めるべきである。また、役員報酬の算定方法にKPI等の指標が関連付けられている場合には、その指標と指標の算定理由、業績連動報酬への反映方法や、報酬総額等を決議した株主総会の年月日等についても記載されるべきである。」とされた¹⁴。こうした議論を経て2019年、開示府令は改正された。

2019年に改正された開示府令は、2019年3月31日以降に終了する事業年度にかかる有価証券報告書について適用し、同日前に終了する事業年度にかかる有

13 金融庁「金融審議会ディスクロージャーワーキンググループ報告—資本市場における好環境の実現に向けて」11頁

14 「金融審議会ディスクロージャーワーキンググループ報告—資本市場における好環境の実現に向けて」12頁

価証券報告書についてはなお従前の例によるとされているため、2019年3月期の有価証券報告書は既に改正後の開示府令が適用されている。有価証券報告書の記載様式は開示府令第三号様式によるが、有価証券報告書においては第二号様式の「届出書提出日」を「報告書提出日」と読み替え、第二号様式の役員報酬に関する規定を第三号様式でも準用されているため¹⁵、本稿での整理は、第二号様式の記載上の注記における「役員報酬等」¹⁶に関する部分を取り上げる¹⁷。

(1) (57) a による記載事項

- ① 役員報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針の内容及び決定方法を記載する。当該方針を定めていない場合には、その旨を記載する。
- ② 役員報酬等に、業績連動報酬¹⁸が含まれる場合において、業績連動報酬と業績連動報酬以外の報酬等の支給割合の決定に関する方針を定めているときは、当該方針の内容を記載する。
- ③ ②の方針を定めている場合には、業績連動報酬に係る指標、当該指標を選択した理由及び当該業績連動報酬の額の決定方法を記載する。
- ④ 役員報酬等の額又はその算定方法の決定に関する役職ごとの方針を定めている場合には、当該方針の内容を記載する。
- ⑤ 指名委員会等設置会社以外の会社において、役員報酬等に関する株主総会の決議があるときは、当該株主総会の決議年月日及び当該決議の内容を記載する。この場合において、当該株主総会の決議がないときは、役員報酬等について定款に定めている事項の内容を記載する。

15 内閣府令第三号様式記載上の注意(38)参照。

16 役員(取締役、監査役及び執行役をいい、最近事業年度の末日までに退任した者を含む。)の報酬等(報酬、賞与、その他その職務執行の対価としてその他その職務執行の対価としてその会社から受ける財産上の利益であって、最近事業年度に係るもの及び最近事業年度に受け、又は受ける見込みの額が明らかになったもの(最近事業年度前のいずれかの事業年度に係る有価証券報告書に記載したものを除く。)をいう。(記載上の注意(57) b)。

17 内閣府令第二号様式記載上の注意(57)参照。

18 業績連動報酬とは、利益の状況を示す指標、株式の市場価格の状況を示す指標その他の提出会社または当該提出会社の業績を示す指標を基礎として算定される報酬等をいう(57) a

(2) (57) b による記載事項

- ① 役員区分¹⁹ごとに報酬等の総額報酬等の総額、報酬等の種類別の総額及び対象となる役員の員数を記載する。
- ② 役員ごとに氏名、役員区分、連結報酬等²⁰の総額及び連結報酬等の種類別の総額について提出会社と主要な連結子会社に区分して記載する。ただし、連結報酬等の総額が1億円以上である者に限ることができる。
- ③ 使用人兼務役員の使用人給与のうち重要なものがある場合には、その総額、対象となる役員の員数及びその内容を記載する。
- ④ 役員の報酬等に業績連動報酬が含まれる場合には、最近事業年度における当該業績連動報酬に係る指標の目標及び実績について記載する。

(3) (57) c による記載事項

- ① 役員の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針の決定権限を有する者の氏名又は名称、その権限の内容及び裁量の範囲を記載する。
- ② 任意に設定する委員会その他これに類するものが存在する場合には、その手続の概要を記載する。
- ③ 役員報酬等の額の決定過程における取締役会（指名委員会等設置会社にあつては報酬委員会）及び委員会等の活動内容を記載すること。

5. 検討

5.1 ディスクロージャーの有用性

ディスクロージャーの有用性をどのように考えるかについては様々な考え方がある。ここでは、①投資判断に資する情報が充実している②一般投資家にも理解しやすいように工夫されているという①と②の要件が満たされていることが有用な情報であると考え、具体的には文章が簡潔かつ明瞭、必要に応じて図を取り入れるといったことが考えられる。情報の量としては十分であっても、一般投資家にとって理解することが難しい場合は、有用な情報ではないと考えられる。複雑な報酬の仕組みを文章のみで説明している場合は、一般投資家に

19 取締役（監査等委員及び社外取締役を除く。）監査等委員（社外取締役を除く）、監査役（社外監査役を除く。）執行役及び社外役員をいう（記載上の注意（57）b）。

20 提出会社の役員としての報酬に主要な連結子会社の役員としての報酬等がある場合には、当該報酬等を加えた金額となる（記載上の注意（57）b）。

とって投資判断に資する有用な情報であるとは言えないのではないだろうか。

5.2 開示府令の開示内容について改善すべき点

役員報酬の個別開示についての議論があったが、「役員ごとに氏名、役員区分、連結報酬等の総額及び連結報酬等の種類別の総額について提出会社と主要な連結子会社に区分して記載する。ただし、連結報酬等の総額が1億円以上である者に限ることができる。」と開示府令に規定されており、ほとんどの上場会社において1億円未満の役員報酬について個別開示を行っていないのが現状である。これに対し、アメリカでは、上記3.2.1で見たように、CEOとCFOは、報酬額にかかわらず開示対象となっている。報酬額と関係なくCEOとCFOが開示対象となっている理由は、サーベンス＝オクスリー法によって有価証券報告書、委任状説明書等について証明義務を負うので、その報酬が株主にとって重要な意味を有するものと考えられているためである²¹。

役員報酬の個別開示については、我が国企業の役員報酬の水準が諸外国と比較して低いことや、報酬の内容や決定方針等に関する開示が充実すれば報酬の適切性を検証することが可能になることから、個別開示の対象の拡大には慎重論もある²²。投資家は現行制度によるディスクロージャーで満足しているのだろうか。まだ数例であるが、株主総会で株主提案権を行使し、個別開示を求めた事例がある²³。現時点で役員全ての個別開示をすべきかどうかについては、なお検討が必要であると考えられるが、望ましい役員報酬制度を議論していく上ではCEOの報酬は金額に関係なく個別開示すべきであると考ええる。企業のトップであるCEOは、自らの報酬に対して積極的に情報開示することによって説明責任を果たし、投資家及び株主と活発な議論を行っていくことが企業価値向上に向けて重要であると考ええる。CEOの役員報酬について個別開示をすることによって、CEO個人の企業価値向上に対する貢献度が明確になり、経営に対するインセンティブが強まっていくものと考ええる。また、CEOの役員報酬に対して上場各社が情報開示することによって役員報酬制度の事例が蓄積

21 SEC Release No.33-8732A

22 金融庁「金融審議会ディスクロージャーワーキンググループ報告―資本市場における好環境の実現に向けて」13頁

23 株主総会で株主が株主提案権を行使し、個別開示を求めた事例としては、①武田薬品工業（2019年）49.7%の賛成票を集め、2020年3月期より個別開示した事例、②関西電力（2019年）金品受領問題を受けて2020年3月期より個別開示した事例がある。

され、同業他社の比較などを通じて、役員報酬制度構築のための判断資料として活用されることも期待しうる。

5. 3 KPIに関するディスクロージャーは十分か

開示府令では、役員報酬等に業績連動報酬が含まれる場合、採用したKPIについての説明、そのKPIを選択した理由、KPIについての目標及び実績について記載することが求められている。開示府令で求められている事項についての程度のディスクロージャーが行われたのであろうか。

2019年3月期の有価証券報告書を分析した場合、採用したKPIについての説明、そのKPIを選択した理由、報酬額の決定方法について文章のみで比較的簡素に記載している会社もある一方、表を用いて分かりやすく表にまとめている会社もある²⁴。KPIについての目標及び実績については、業績連動報酬にかかる指標の目標が存在しない場合には、その旨及びその理由を適切に説明する必要があるとされていることから、少数ではあるが、当該目標が存在しない旨およびその理由を説明している事例や中期業績連動報酬について実績が確定していない旨の記載をしている事例もあった。KPIについての目標及び実績について記載している企業において文章のみで比較的簡素に記載している会社もある一方で、表などを用いて比較的詳しく分かりやすく記載している企業もある点については、KPIについての説明、そのKPIを選択した理由、報酬額の決定方法についてのディスクロージャーと同じである。

①業績連動指標の導入、②指標の選択理由、③指標の目標および実績について記載されている企業の割合は高かったが、①～③を関連づけ、分かりやすく図、グラフ、周辺情報の開示を通じて開示充実を図っている企業の割合はあまり高くなかったとの指摘がある。KPIに関するディスクロージャーを十分に行っている会社とそうではない会社で開示内容の量や分かりやすさについて差異があるように思われる。表などを用いて比較的分かりやすく具体的に記載している企業について2019年11月に金融庁から「記述情報の好事例集」として公表されている。

24 野澤大和＝白澤秀己「有価証券報告書の記述情報（非財務情報）の分析 役員報酬にかかわる情報」資料版商事法務429号（2019年12月）111頁～116頁

5.4 どのような開示が投資家等にとって望ましいか

「記述情報の好事例集」からカゴメ株式会社と味の素株式会社の例でどのような開示が望ましいと考えるのか検討してみたい。

5.4.1 開示例

(1) カゴメ株式会社 2019年12月期の有価証券報告書

①業績連動報酬の算定方法

業績連動報酬の算定方法ついて算式を用い、明確に説明している。

当社の役員業績評価制度は、全社業績評価および各役員の個人業績評価から構成されており、これらの組み合わせにより、業績連動報酬総額が決定されます。さらに、役位別に設定された構成比率（ウェイト）により、現金賞与支給額およびストックオプション現金相当額に配分される仕組みとなっております。

なお、取締役監査等委員および社外取締役は、固定報酬のみの支給となり、全社・個人業績評価ともに適用対象外となっております。

(業績連動報酬の算定方法)

各役員の業績連動報酬は、下記の算式により算出しております。

・基準賞与額＝各役位・等級の基準総報酬×業績連動報酬割合（合計）

・業績連動報酬総額＝基準賞与額 ×

(会社業績支給係数①※1（連結売上収益事業利益率）× ウェイト※3 ＋

会社業績支給係数②※1（対予算当期純利益額）× ウェイト※3 ＋

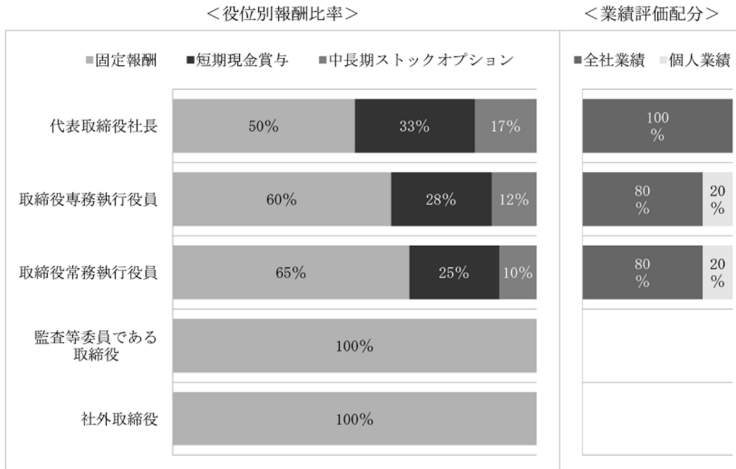
個人業績支給係数※2 × ウェイト※3）

※1「会社業績支給係数」とは、会社業績指標の達成率を評価する「会社業績評価」の結果です。

当社は、会社業績指標として①「連結売上収益事業利益率」②「対予算当期純利益額」2つの指標を設定しております。

②業績評価配分

業績評価配分について分かりやすくグラフで表示している。



役員別固定報酬額は以下の通りです。（取締役監査等委員および社外取締役除く）

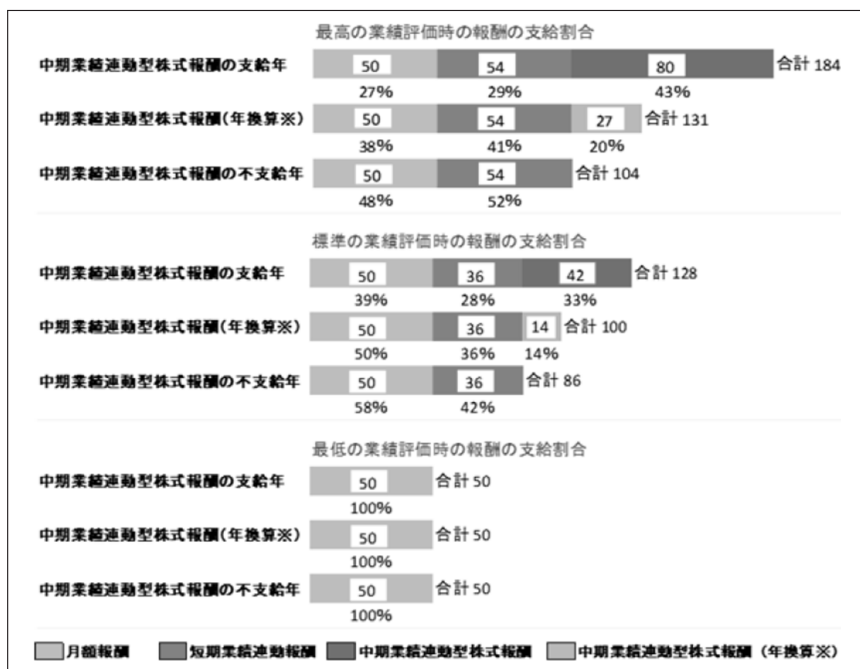
役員	固定報酬額（百万円）
代表取締役社長	43
取締役専務執行役員（職務等級に応じて設定）	25～27
取締役常務執行役員（職務等級に応じて設定）	23～25

(2) 味の素株式会社 2020年3月期の有価証券報告書

①業績連動報酬と業績連動報酬以外の報酬等の支給割合の決定に関する方針
業績連動報酬と業績連動報酬以外の報酬等の支給割合の決定に関する方針についてグラフを用いて分かりやすく説明している。

月額報酬、短期業績連動報酬および中期業績連動型株式報酬の支給割合は、業績目標の標準達成時に従前と同じ概ね 50 : 36 : 14（年換算※）となるように設定していますが、2020年度から業績評価による変動範囲を以下のように改定しました。

- 1) 中期業績連動型株式報酬が支給される事業年度における報酬総額に占める短期業績連動報酬および中期業績連動型株式報酬の支給割合は、最低の0%から最高の約72%（改定前は約70%）の間で変動します。
- 2) 中期業績連動型株式報酬の支給が無い事業年度における報酬総額に占める短期業績連動報酬の支給割合は、最低の0%から最高の約52%（改定前は約50%）の間で変動します。
- 3) 業績目標の標準達成時の報酬総額（年換算※）を指数100とした場合、最高の業績評価業績評価時および最低の業績評価時の報酬総額の指数および各報酬の支給割合は、次のとおりとなります。



②中期業績連動型株式報酬についての評価指標

中期業績連動型株式報酬算定の評価指標について目標と実績を表にまとめて分かりやすく説明している。

	評価指標	2020年3月期	
		目標	実績
1	事業利益	1,240億円	992億円
2	資産合計事業利益率 (ROA)	8.8%	7.2%

当社株式等の交付等の対象となる当社株式の数の計算式は、次のとおりです。

(役員別)の中期業績評価指数) × (指数100につき10,000千円) ÷ (信託内の当社株式の平均取得単価)
(100株未満切り捨て)

5.4.2 どのような開示が望ましいか

改正府令が適用されまだ間もないので、投資家や株主と役員報酬について議論する前提となる情報提供としては不十分であると思われる。しかし、役員報酬について投資家・株主等と深度ある議論をすることによって、積極的な投資が期待され、企業価値向上に資するのであるから、開示府令に決められた最低限の開示を行うのではなく、分かりやすく具体的に積極的に情報開示すべきである。

従って、5.4.1で示した開示例のように有価証券報告書の読者が理解しやすいように、数式、表、グラフを用いて明確に説明すべきである。つまり、①有価証券報告書に記載が求められている事項について必要最低限のディスクロージャーを行うのではなく、②情報量が多いが、文章のみで煩雑な説明を行うのではなく、③グラフや表を用い、説明の文章も簡潔にして一般投資家にとって分かりやすい情報開示を行うべきである。アメリカでは、Plain English Disclosure Rule²⁵が適用され、有価証券報告書、委任状説明書などディスクロージャーが要求される書面は一般投資家等にとって理解しやすい表現が求められ、専門用語や難解な表現は避け、表やグラフを用いるなど分かりやすい書面であることが要求されている。開示についての実務と議論の積み重ねを経て投資家や株主にとってより有用な情報が提供されることに期待したい。

(参考文献)

- 伊藤靖史. 2013.『経営者の報酬の法的規律』有斐閣.
- 神田秀樹＝武井一浩＝内ヶ崎茂. 2018『日本経済復活の処方箋 役員報酬改革論 増補改訂第2版』商事法務.
- 櫛笥降亮. 2018.『経営者報酬の実務 実効的なガバナンスの構築からグローバル展開まで』中央経済社.
- 能代拓馬. 2017.「経営者報酬開示の機能とそのあり方—米英濠を手がかりとして—」『神戸法学雑誌』67(3)
- 津野田一馬. 2015.「経営者報酬の決定・承認手続(1)」『法学協会雑誌』132(11)
- 津野田一馬. 2016.「経営者報酬の決定・承認手続(2・完)」『法学協会雑誌』132(1)
- 伊達憲＝並木淳一＝梶嘉春. 2019.「企業内容等の開示に関する内閣府令を踏まえた役員報酬に係わる開示分析」『商事法務』2213: 33-41
- 八木原栄二＝岡村健史＝堀内隼＝片岡素香. 2019「企業内容等の開示に関する内閣府令の改正—平成31年内閣府令第3号—」『商事法務』2194: 16-27

25 SEC Release No.33-8732A

- 磯野真, 2019. 「役員報酬議案をめぐる2019年総会動向 —株式報酬を中心として—」『商事法務』 2211 : 72-84
- 上村聡 = 荒井優美子, 2019 「コーポレートガバナンスと役員報酬 - 開示布令改正と会社法の改正等を踏まえて」『月刊監査役』 702 : 48-63
- 澁谷展由 = 安部直彦, 2019. 「業績連動「目標及び実績」開示例の分析」資料版商事法務429 : 72-77
- 野澤大和 = 白澤秀己, 2019. 「有価証券報告書の記述情報（非財務情報）の分析 役員報酬にかかわる情報」『資料版商事法務』 429 : 102-137
- 金融庁, 2018. 金融審議会 「金融審議会ディスクロージャーワーキンググループ報告—資本市場における好環境の実現に向けて—」
(https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20180628/01.pdf)
- 金融庁, 2019. 「記述情報の好事例集」 6. 役員報酬等の開示例
(https://www.fsa.go.jp/news/rl/20191129_2/01_6.pdf)

