

# 事業報告における役員報酬開示のあり方 ～（前編）令和元年改正会社法の概要～

ウイリス・タワーズワトソン ディレクター 宮川 正康

## はじめに

株主総会における取締役選任議案や報酬改定議案に対する議決権の行使は、株主が企業経営に対して直接的に意見表明できる数少ない手段のひとつでありながら、その是非を判断するための情報が少ないので事業報告開示の実状である。他方で、有価証券報告書については、投資家の投資判断の基礎となる情報を適時・適切に開示することを目的として、昨年、記述情報に関する開示規制が強化され、役員報酬等についても大幅に開示が拡充されている<sup>1</sup>。

こうしたなか、令和元年改正会社法（2021年3月1日施行予定）では、上場会社等における取締役の個人別の報酬等の決定方針は取締役会で決定することが義務づけられ<sup>2</sup>、また、事後的には、事業報告において当該報酬等の決定方針を含め支給実績等の妥当性に係る開示が求められることとなった<sup>3</sup>。取締役の責任がより直接的に問われる法律で定められ、また、株主総会前に事業報告で開示することとされた意義は大きい<sup>4</sup>。

本稿では、株主・投資家にとって意味のある分かりやすい情報開示を目的として、改正会社法適用後の事業報告における役員報酬開示のあり方について、前編・後編の2回に分けて検討する。まず、前編（本号）では、改正会社法と2020年9月1日に公表されたばかりの法務省令（会社法施行規則改正案）の内容を整理し、後編（次号）では、これらを踏まえた役員報酬開示の

あり方について検討する。

（注）本稿の内容は2019年12月11日に公布された「会社法の一部を改正する法律」及び2020年9月1日に公表された法務省令（会社法施行規則改正案）を基礎とし、一部筆者の見解を含みます。法務省令については9月30日までのパブリックコメントの募集を経て内容又は表現が一部変更される可能性があります。

## 1. 役員報酬開示の現状

改正法令の内容を整理する前に、まず、開示実務の現状を確認する。

ウイリス・タワーズワトソンの調査によると（図表1参照）、役員報酬開示が先行している有価証券報告書について、開示規制が強化された直後の2019年～2020年は、それ以前と比べて飛躍的に開示が充実化している<sup>5</sup>。他方で、開示規制で求められている全ての項目について、その目的や意義を十分理解したうえで体系的に、又は遺漏なく開示している企業は依然として少なく、各社の開示の程度には大きなバラツキが見られる。具体的には、投資家の要請を踏まえて、業績と支給額との関連性を示したり、報酬委員会での審議内容や制度改定の背景を丁寧に説明するなど、規制で求められている以上の充実した開示を行っている事例が見られる一方で、業績連動報酬の額の決定方法に具体性がない、業績指標の目標や実績の記載がない、報酬委員会の活動内容の記載がない、社長の報酬決定権限や裁量の範囲に具体性がない、と

<sup>1</sup> 「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正（金融庁2019年1月31日公表）／役員報酬等については2019年3月末決算企業より適用

<sup>2</sup> 監査役会設置会社（公開会社かつ大会社で有価証券報告書の提出が義務付けられているもの）及び監査等委員会設置会社が対象

<sup>3</sup> 事業報告開示規制については原則公開会社の全てに適用（2021年3月決算企業から適用予定）

<sup>4</sup> 有価証券報告書は株主総会後に提出されることが多いため株主総会における議決権行使の参考となりにくい。

<sup>5</sup> 金融庁や東京証券取引所が開示の好事例等を公表したことや、金融庁が個別企業に対して開示の改善・充実に向けた検討を求める通知を出したことも影響している。

※「記述情報の開示の好事例集」の更新（金融庁2019年11月29日）

※「コーポレート・ガバナンスに関する開示の好事例集」の公表（東京証券取引所2019年11月29日）

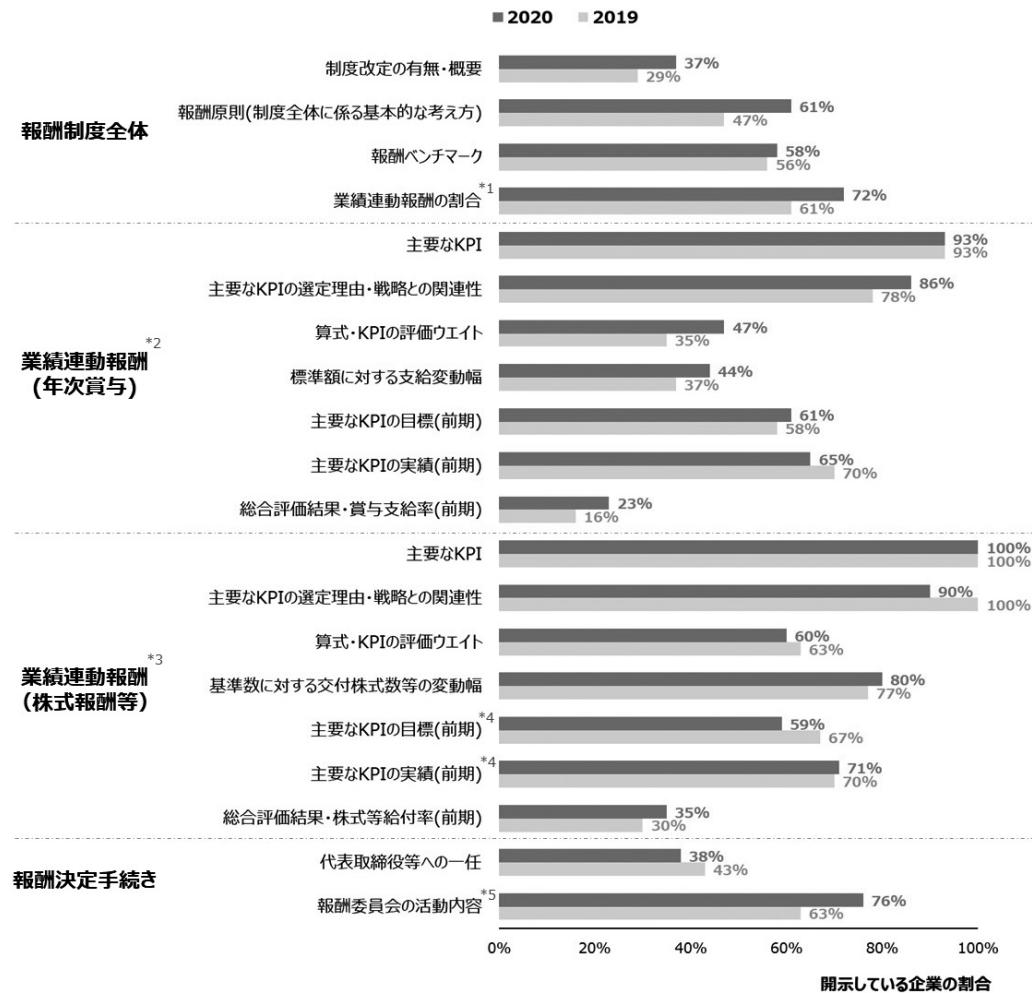
※「平成31年度 有価証券報告書レビューの審査結果及び審査結果を踏まえた留意すべき事項」の公表（金融庁2020年3月27日）

といった事例も数多く確認された。

翻って事業報告開示の現状は、事業報告と有価証券報告書の一体的開示に向けた取組が進むなか、一部企業では、有価証券報告書の充実した内容を、ほぼそのまま事業報告にも記載しているが、株主総会の前に提供する書類であり、また、書面で提供することによる制約もあるため、あえて事業報告は従来と変わらない記載（役員区分別

の報酬総額のみの開示）とする企業も多い。しかし、今回の改正法令の効力や具体的に列挙された内容を踏まえると、2021年3月期以降の各社における事業報告開示は、有価証券報告書以上の充実した記載になることが期待される。また、今回の改正には、株主総会資料を電子提供しやすくするための措置も盛り込まれているため<sup>6</sup>、今後は、書面による制約も解消されることが期待される。

【図表1. 有価証券報告書における役員報酬等の開示状況】<sup>7</sup>



◆調査対象はJPX日経400構成銘柄のうち時価総額上位100社（時価総額は2019年12月末時点）

◆各項目ごとに有価証券報告書に開示・記載のある会社の割合を集計

◆2020年調査における調査項目ごとの母集団（括弧内は2019年調査時の母集団）／下記以外は100社

\*1. 年次賞与や株式報酬等のある97社（97社）

\*2. 年次賞与のある92社（92社）

\*3. 株式報酬等のある88社（83社）のうち業績条件・株価条件がついている50社（43社）

\*4. \*3のうち、前期に業績条件・株価条件が確定した株式報酬等のある34社（30社）

\*5. 報酬委員会のある90社（87社）のうち前期に設置済の85社（87社）

<sup>6</sup> 改正会社法325条の2~5参照

<sup>7</sup> 出所：2020年『役員報酬等の開示状況』調査結果（ウイリス・タワーズワトソン 宮川正康、市川晋平、塚田紗央里）

## 2. 役員報酬に係る改正会社法の概要

事業報告開示の具体的な内容を確認するにあたり、最初に、役員報酬に関する改正会社法の全体像を俯瞰してみる。今回の改正には、取締役の報酬を職務執行のインセンティブとして適

切に機能させ、その手続きを透明化することを目的として行われた改正のほか、昨今の実務慣行を踏まえて、株式報酬の分かりやすさや利便性を向上するために行われた改正も含まれている（図表2参照）。

【図表2. 役員報酬に係る改正会社法の概要】<sup>8</sup>

主な改正点（要旨）	
客観性・透明性 及び 適切性の確保	(a) 上場会社等において、取締役（監査等委員である取締役を除く）の個人別の報酬等の内容が定款又は株主総会の決議により定められていない場合は、取締役会は、その決定方針を定め、その概要等を開示しなければならないものとする
	(b) 取締役の報酬等として株式又は新株予約権を付与する場合の株主総会決議事項に、株式又は新株予約権の数の上限等を加える
	(c) 取締役の報酬等の上限（確定額）を改定する議案を株主総会に提出する場合は、その合理性や相当性について株主総会で説明しなければならないものとする ※不確定額や非金銭報酬等に係る議案については、現行法において既にその説明が義務づけられている
	(d) 事業報告による情報開示を充実させる (代表取締役等への委任に関する事項の開示を含む)
株式報酬の 実務上の分かり やすさ及び 利便性の向上	(e) 上場会社が取締役の報酬として株式を発行する場合には、出資の履行を要しないものとする <sup>9</sup>
	(f) ストック・オプションとして新株予約権を発行する場合には、権利行使価格をゼロ円に設定することができるものとする <sup>10</sup>

このうち、事業報告開示に直接影響する部分は、取締役会で決定し、また、その概要等の開示が求められる“報酬等の決定方針”的内容（図表2. (a)）と、情報開示充実化の内容（図表2. (d)）である。これらの具体的な内容は法務省令で定めることとされており、次のセクション以降（3.及び4.）で詳細を確認する。

なお、株式報酬の分かりやすさ等を改善するために行われた改正（図表2. (e) (f)）についても、間接的には、現状の複雑で難解な開示の改善に繋がるものといえる。むろん、株主総会

決議事項の改正（図表2. (b)）や株主総会における説明義務の強化（図表2. (c)）についても、株主総会資料である事業報告の記載と密接に関連しており、今回の法改正は全般的に開示実務に大きな影響を与えることとなる。

### 3. “報酬等の決定方針”的内容

法務省令では、取締役会で決定すべき“報酬等の決定方針”的内容として、以下（図表3.A～F）を新たに定めている。

<sup>8</sup> 改正会社法361条1項・7項、202条の2、236条3項・4項、409条3項参照

<sup>9</sup> 現行法では、取締役の報酬として現物株式を直接交付することができないため、いったん金銭（受給権）を取締役の報酬として付与し、当該受給権を現物出資することと引き換えに株式を交付するという実務が定着している。改正法適用後は、こうした分かり難い手続きを経ずに、株式を取締役の報酬として直接交付することができる（出資の履行を要しない）。

<sup>10</sup> 現行法では、取締役の報酬として新株予約権を直接交付することができる（出資の履行を要しない）。一方で、新株予約権の行使（=株式の取得）に際しては、必ず金銭の払込をしなければならない（出資の履行を要する）ため、当該払込金額（=権利行使価格）を最も安い1円に設定するという実務が定着している。改正法適用後は、当該払込金額をゼロ円に設定することができる（権利行使に際しても出資の履行を要しない）ため、1円の払込といった煩雑な実務も解消される。

【図表3. “報酬等の決定方針”として取締役会で決定すべき内容】<sup>11</sup>

“報酬等の決定方針”として取締役会で決定すべき内容（要旨）	
A) <u>個人別の報酬等の額・数又はその算定方法の決定に関する方針</u>	- 報酬の種類別（業績運動報酬等、非金銭報酬等、その他の報酬等）に決定が必要 - 業績運動報酬等については業績指標（KPI）の内容についても決定が必要 - 非金銭報酬等は金銭報酬と引き換えに交付する株式報酬を含み、また、その内容についても決定が必要
B) <u>個人別の種類別の報酬等（業績運動報酬等、非金銭報酬等、それ以外の報酬等）の個人別の報酬等の額に対する割合の決定に関する方針</u>	
C) <u>報酬等の支給時期又は支給条件の決定に関する方針</u>	
D) <u>個人別の報酬等の決定を代表取締役等に委任する場合は次の事項</u>	- 委任を受ける者の氏名又は地位・担当 - 委任する権限の内容 - 委任した権限が適切に行使されるために講ずる措置の内容（講ずる措置を定める場合）
E) <u>個人別の報酬等の内容についての決定の方法</u> （上記Dに掲げる内容を除く）	
F) <u>その他個人別の報酬等の内容についての決定に関する重要な事項</u>	

ここでは、まず、方針全体に係る留意すべき事項として、次の3点をおさえておきたい。

1点目は、方針は“個人別”的報酬等について定める必要がある、ということである。すなわち、例外があれば、それも方針として取締役会で決議しない限り、支払いが違法になるリスクがある。例えば、非業務執行の会長、外国人役員、又は海外駐在役員の取り扱いや、有事における報酬削減等が論点となり得る。

2点目は、取締役に対するフリンジ・ベネフィットについて、どこまで方針の決議が必要か確認が必要となる<sup>12</sup>。特に、経費にならないような豪華住宅を貸与している場合や、外国人役員に対して特別な手当（例えば、高額な住宅手当、子女教育費用、税補填費用等）を支給している場合などは、方針を決議しないと、その支給が違法となるリスクが高い。

3点目は、方針として明文化する内容について、どの程度具体性をもったものとするかは各社の判断に委ねられているところ、事後的には、事業報告で当該事業年度に係る支給実績等が当該方針に沿ったものであると取締役会が判断した理由の記

載が求められていることである。すなわち、実質的には、支給実績等の合理性や相当性について株主に説明可能な高次なレベルで方針を明文化することが求められているといえる。よって、内容面では、できるだけ客観的かつ具体的な報酬水準・報酬構成の設定方法や業績運動報酬等の算定方法を決定し、手続面においても、社外取締役を中心とした報酬委員会等において、客観的・専門的かつ必要十分な情報をもとに、十分な時間をとって審議・決定することなどを定める必要がある。

以上の3点を念頭に、以下では、図表3.A) ~ F) の内容を個別に確認する。

#### A) 報酬等の額・数又は算定方法の決定方針

法務省令（会社法施行規則改正案98条の5①～③）では、報酬の種類ごとに、すなわち、「業績運動報酬等」<sup>13</sup>、「非金銭報酬等」<sup>14</sup>、その他の報酬等のそれぞれについて方針を定めることとしている。

「業績運動報酬等」とは、典型的には年次賞与や業績運動型の株式報酬が該当するところ、その支給額又は交付株式数の算定方法に関して、

<sup>11</sup> 会社法施行規則改正案98条の5参照

<sup>12</sup> もっとも、取締役会において決定すべき“報酬等の決定方針”は、定款又は株主総会の決議により概括的に定めた報酬等につき、その配分のあり方を定めるものであることを踏まえると、まずは当該フリンジ・ベネフィットが株主総会決議等で概括的に定めたものに含まれるかどうかを確認する必要がある。なお、従来の実務慣行において社宅の貸与はじめとした現物支給について株主総会決議で定めている事例は極めて少ない。

<sup>13</sup> 法務省令において業績運動報酬等とは「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、その他の当該株式会社又はその関係会社の業績を示す指標を基礎としてその額又は数が算定される報酬等」と定義されている。

<sup>14</sup> 法務省令において非金銭報酬等とは「金銭でないもの(募集株式又は募集新株予約権と引換にする払込みに充てるための金銭を取締役の報酬等とする場合における当該募集株式又は募集新株予約権を含む)」と定義されている。

業績指標（KPI）の内容を含めて決定する必要がある。事後的に事業報告で開示すべき内容を踏まえると、KPIの選定方法や選定理由についても決定しておくことが望ましい。なお、業績連動型の株式報酬は非金銭報酬等にも該当するため、その内容についても決定が必要と解される。

「非金銭報酬等」とは、典型的には株式報酬が該当するところ、その交付株式数若しくは支給額又はその算定方法とあわせて、具体的な内容（例えば株式報酬の種類<sup>15</sup>やその概要等）について決定する必要がある。

その他の報酬等については、典型的には毎月一定額が支給される固定報酬や毎年の支給額が予め確定している固定賞与などが想定されるところ、その額又は算定方法について決定する必要がある。例えば、役位又は職務ごとに一律で決定することや、代表取締役や指名・報酬委員会の議長については一定の手当が支給されること、あるいは定性的な個人評価によってその額が変動する場合はその算定方法等について決定することが考えられる。また、役員退職慰労金がある場合には、その算定方法等についても決定が必要となる。

なお、報酬テーブルをはじめとした具体的な金額の設定方法については、例えば、外部専門機関の客観的な報酬データを参考に、企業規模や業態の類似性の高い企業群と比べて遜色のない、あるいは優秀な経営人材を獲得できるような競争力のある水準に設定することを基本方針とし、具体的な金額については、毎期、報酬委員会等の審議を経て決定することとする方法も考えられる。

#### B) 種類別の報酬等の額の割合の決定方針

法務省令（同改正案98条の5④）では、種類別の報酬等（業績連動報酬等、非金銭報酬等、それ以外の報酬等）について、個人別の報酬等の額に対する割合の決定に関する方針を定めることとしている。例えば、標準的な目標業績を

達成した場合の、固定報酬：業績連動報酬：株式報酬の比率、又は総報酬に占める各報酬の構成割合について、その比率や割合とすることの意義又は論拠を含めて決定することが考えられる。他方で、年次賞与について特別な目標を定めず、毎年、利益の一定割合を各役員に配分する仕組み（いわゆるプロフィット・シェアリング型賞与）を採用している会社や、株式報酬について付与額ではなく付与数でボリュームを決定している会社等は、どのように方針を決議すべきか工夫が必要となる。

#### C) 支給時期又は支給条件の決定方針

法務省令（同改正案98条の5⑤）では、報酬等の支給時期又は支給条件について、方針を定めることとしている。「支給時期」については、役務提供期間や評価期間と支給時期がずれるケースが論点となり得る。例えば、年次賞与について、法人税法上の損金算入を目的として、翌期の月額報酬（固定報酬）に上乗せして支給している場合は、その合理性について改めて問われることとなる。また、「支給条件」に関しては、例えば、業績連動型の株式報酬について、評価期間を1年～3年で設定する一方で、実際の株式交付は退任時とするなど、複数の支給条件を組み合わせているようなケースもみられるところ、評価期間と支給時期の対応関係を明確にするとともに、受給権の没収等がある場合にはその条件も含めて、方針として決定することが望ましいといえる。

なお、株価連動型の金銭報酬（いわゆるファンタム・ストックやSAR<sup>16</sup>）については、インサイダー取引規制の趣旨を踏まえ、受給者の裁量を限定するような支給時期や支給条件を設定し、これを方針として予め定めておくことが望ましい<sup>17</sup>。

#### D) 代表取締役等への委任

法務省令（同改正案98条の5⑥）では、個人別の報酬等の内容について、その決定の全部又は一部を取締役その他の第三者に委任すること

<sup>15</sup> 株式報酬の種類とは、例えば、譲渡制限付株式、株式交付信託、ストック・オプション、パフォーマンス・シェア（又はそのユニット型）等が想定される。

<sup>16</sup> ファントム・ストックとは、仮想の株式（金銭受給権）を付与し、一定期間経過後に株式売却益相当額を金銭報酬として支給するもの / SAR（Stock Appreciation Right）とは、仮想のストック・オプション（金銭受給権）を付与し、一定期間経過後に（又は受給者が権利行使した際に）株価上益相当額を金銭報酬として支給するもの

<sup>17</sup> 現行法規制においては現物株式の売買を伴わない場合はインサイダー取引規制の適用対象外となる。

とするときは、イ) 委任を受ける者の氏名又は地位・担当、ロ) 委任する権限の内容、ハ) 権限が適切に行使されるようにするための措置を講ずることとするとときは、その内容を決定することを求めている。「その他の第三者」とは、近時の実務で散見されるように、任意の報酬委員会等に委任するケースが想定される。また、「ハ) 権限が適切に行使されるようにするための措置」とは、例えば、任意の報酬委員会等の承認を前提とすることや、報酬委員会等の答申内容と異なる決定をする場合に説明義務を課すことなどが考えられる。

これまでの実務慣行では、個人別の報酬等の決定を社長等に委任する事例が多く見られたが、改正法令適用後は、委任する場合においても、取締役会で決議された“報酬等の決定方針”に沿った決定が求められる。すなわち、社長等の実質的な権限は大幅に縮小されることになる。なお、“報酬等の決定方針”そのものを社長等に委任することはできないものと解される<sup>18</sup>。

#### E) 個人別の報酬等の内容についての決定の方法 (上記Dに掲げる内容を除く)

法務省令（同改正案98条の5⑦）では、報酬等の内容の「決定の方法」についても定めることとしている。この点については、例えば、報酬決定手続きや報酬決定の論拠となる情報源等について決定することが考えられる。具体的には、“社外取締役を中心とする報酬委員会等の審議を経て決定すること”、“業績連動報酬等に係る目標及び評価は各役員と社長との面談を経て適時・適切に決定すること”、あるいは、“職位

別の報酬テーブルの設定や報酬制度の設計に際しては外部専門機関の報酬データ又は報酬コンサルタントの助言を参考に決定すること”などを定めることが考えられる。

#### F) その他の重要事項

法務省令（同改正案98条の5⑧）では、上記A～E以外の「重要な事項」についても決定することを求めている。この点については、例えば、報酬を支給した後の制約等について決定することが考えられる。具体的には、報酬等を支給した後の一定期間内に不正等が認められた場合にその返還を求める（いわゆるクローバック条項）や、株式報酬について、株式交付後も一定量又は一定期間の継続保有を求める（いわゆる株式保有ガイドライン）等の決定が想定される。

その他、例外的な取り扱いについて、例えば、“急激な業績の悪化や企業価値を毀損するような品質問題、重大事故、不祥事等が発生した場合には、臨時に報酬を減額又は不支給とすることがある”、といった内容も定めておく必要があるだろう。

#### 4. 事業報告開示の具体的な内容

法務省令では、事業報告に記載すべき役員報酬等に関する具体的な内容として以下（図表4.I～VII）を新たに定めている。なお、役員報酬等の事業報告開示規制は原則全ての公開会社に適用されるが、“報酬等の決定方針”に係る内容の記載については、当該方針を定めている場合に限られる。

<sup>18</sup> 改正会社法では、監査等委員会設置会社における報酬等の決定方針の決定は、代表取締役等に委任することができない「重要な業務執行の決定」のひとつに加えられている。また、その表現・趣旨に鑑みると、監査役会設置会社においても代表取締役等に委任できないと解するのが自然である。

【図表4. 事業報告開示が求められる役員報酬に関する内容（要旨）】<sup>19</sup>

開示が求められる主な内容（要旨）	
報告事業年度に 係る 支給実績等の 開示	I. 役員区分ごとに種類別（業績連動報酬等、非金銭報酬等、その他の報酬等）の総額又は個人別に種類別の金額
	II. I.に業績連動報酬等・非金銭報酬等を含む場合は、次の事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 業績連動報酬等に係る業績指標（KPI）の内容、及び、その選定理由</li> <li>- 業績連動報酬等の額又は数の算定方法</li> <li>- 業績連動報酬等の額又は数の算定に用いた業績指標（KPI）の数値</li> <li>- 非金銭報酬等の内容</li> </ul>
	III. “報酬等の決定方針”を定めている場合は、次の事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 当該方針の決定の方法</li> <li>- 当該方針の内容の概要</li> <li>- 報告事業年度に係る個人別の報酬等の内容が当該方針に沿うものであると取締役会が判断した理由</li> </ul>
	IV. 代表取締役等が個人別の報酬等を決定した場合は、次の事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 個人別の報酬等の内容の全部又は一部を決定した旨</li> <li>- 委任を受けた者の氏名及び当該内容を決定した日における地位・担当</li> <li>- 委任した権限の内容及びその理由</li> <li>- 委任した権限が適切に行使されたために講じた措置の内容</li> </ul>
	V. 役員報酬等として交付した役員区分ごとの株式の総数及び人数 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 金銭報酬と引き換えに交付した株式を含む</li> </ul>
その他の 開示	VI. 株主総会決議等による定めに関する次の事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 定款の定めを設けた日又は株主総会決議の日</li> <li>- 当該定めの内容の概要</li> <li>- 当該定めに係る役員の員数</li> </ul>
	VII. 社外取締役の期待役割に関して行った職務の概要

### I ) 報酬等の種類別の総額等

法務省令（会社法施行規則改正案121条④⑤）では、現行法における役員区分ごとの報酬等の総額開示について、今後はより詳細に、報酬等の種類別（業績連動報酬等、非金銭報酬等、その他の報酬等）に総額を開示することを求めている。この点については、有価証券報告書における総額等の開示と概ね整合的であり、既に多くの会社が種類別の任意開示を行っている。なお、個人別の報酬等の開示は、現行法から変更ではなく、任意である。

### II ) 業績連動報酬等・非金銭報酬等を含む場合

法務省令（同改正案121条⑤の2及び3）では、上記Iの種類別の総額開示等に業績連動報酬等が含まれる場合は、当該業績連動報酬等の額又は数の算定の基礎として選定した業績指標（KPI）の内容及びその選定理由、算定方法、並

びに算定に用いたKPIの数値を記載することを求めており、また、非金銭報酬等が含まれる場合は、その内容の記載が必要となる。

業績連動報酬等の算定方法については、具体的な算式を記載する方法の他、算定に用いるKPIの評価ウエイトや業績と支給額（率）との関係を図表を活用して視覚的に分かりやすく示す方法も考えられる。後述Ⅲの“報酬等の決定方針”的なかで具体的な算式まで記載する場合は、これを参照する方法もある。KPIの数値については実績値はもとより、目標達成度等で評価している場合は当該目標値も含まれるものと解される。また、開示の趣旨は支給実績等の妥当性や相当性を説明することにあるため、KPIの数値をどのように評価して最終的な支給額（率）に至ったのか、ということを分かりやすく示す必要がある。なお、非金銭報酬等として株式報酬を支給した場合は、少なくともその種類<sup>15</sup>（前掲）

<sup>19</sup> 会社法施行規則改正案 121条4号から6号の3、122条1項2号、124条1項4号参照

や概要の記載が必要と考えられる。

### III) “報酬等の決定方針”を定めている場合

法務省令（同改正案121条⑥）では、“報酬等の決定方針”を定めている場合は、イ) 当該方針の決定の方法、ロ) 当該方針の内容の概要、ハ) 報告事業年度に係る取締役又は執行役等（監査等委員である取締役を除く）の個人別の報酬等の内容が当該方針に沿うものであると取締役会（指名委員会等設置会社にあっては、報酬委員会）が判断した理由を記載することとしている。なお、ハ) で報告事業年度に係る記載を求めていていることから、イ) 及びロ) も、報告事業年度に係る記載を中心とするのが自然である<sup>20</sup>。

イ) の「方針の決定方法」については、例えば、手続面において、社外取締役を中心とする報酬委員会等の審議を経て決定することや、内容面について、外部の報酬コンサルタントの客観的・専門的な意見を参考に決定すること等を記載することが考えられる。

ロ) の「方針の内容の概要」に関して、どの程度概括した内容を記載するかは各社の判断となるが、他方で、次のハ) に係る開示を念頭におくと、支給実績等について、その合理性や相当性を説明できる程度に明文化された内容の記載が必要となる。

ハ) の支給実績等の相当性に係る記載については、ロ) の「方針の内容」に明確な判断基準等があれば、その説明は容易になる。他方で、方針に具体性がない場合（例えば報酬等の内容は社長の裁量や定性的な非財務評価に依るところが大きい場合等）は、業績と支給額との関連性を過去5年～10年のデータや競合企業との比較を参考に説明したり、報酬委員会等での十分な審議を経て決定したこと（報酬委員会等の活動実績<sup>21</sup>）を丁寧に説明する必要がある。

### IV) 代表取締役等が個人別の報酬を決定した場合

法務省令（同改正案121条⑥の3）では、取締役会から委任を受けた取締役その他の第三者が報告事業年度に係る取締役（監査等委員である取締役を除く）の個人別の報酬等の内容の全部又は一部を決定したときは、その旨、及び、イ) 委任を受けた者の氏名及び当該内容を決定した日における地位・担当、ロ) 委任された権限の内容、ハ) イの者に委任した理由、ニ) ロの権限が適切に行使されるようにするための措置を講じた場合にあっては、その内容を記載することとしている。“報酬等の決定方針”で決定した委任内容等について、実際にその権限を行使した場合には、その適切性を含めて開示すべき、という整理である。

### V) 交付した株式の総数及び人数

法務省令（同改正案122条1項②）では、「株式会社の株式に関する事項」として、新たに、報告事業年度中に役員（当該事業年度の末日において在任している者に限る）に対して交付した株式（職務執行の対価として交付したものに限り、金銭報酬と引き換えに株式を交付する場合を含む）があるときは、役員区分ごとの株式の数及び株式を有する者の人数を記載することとしている。発行済株式総数や大株主の状況等とあわせて記載することが想定され、役員の保有株式の程度感を測るひとつの目安となり得る。なお、ストック・オプション（新株予約権）については、現行法において、既にその内容の概要や交付した者の人数等を記載すべきとされているところ、今回の改正では、金銭報酬と引き換えに新株予約権を交付する場合も含まれることが明示された。

### VI) 株主総会決議等による定め

法務省令（同改正案121条⑤の4）では、役員報酬等についての定款の定め又は株主総会決議による定めについて、イ) 定款の定めを設けた日又は株主総会決議の日、ロ) 当該定めの内容の概要、ハ) 当該定めに係る役員の員数を記載することとしている。

<sup>20</sup> 有価証券報告書では届出書提出日現在における方針等の記載を求めており、事業報告開示とは主たる時点が異なる。

<sup>21</sup> 有価証券報告書では任意の報酬委員会等の活動実績の記載が求められているところ、会社法で任意の会議体に言及することは難しいため、この点は割愛されたものと思料される。

## VII) 社外取締役の期待役割に係る職務遂行状況

法務省令（同改正案124条1項④ホ）では、「各社外役員の当該事業年度における主な活動状況」として、新たに、社外取締役が果たすことが期待される役割に関して行った職務の概要の記載を求めている。現行法で求められている「取締役会への出席の状況」や「取締役会における発言の状況」とあわせて記載することが想定され、例えば、「指名・報酬委員会への出席の状況」や「指名・報酬委員会における発言の状況」等を記載することが考えられる。なお、今回の改正では、株主総会における社外取締役の選任議案に関する、株主総会参考書類に、当該候補者が社外取締役に選任された場合に果たすことが期待される役割の概要の記載を求めており<sup>22</sup>、当該期待役割に係る職務遂行状況を、毎期、事業報告で確認できるようにしたものと解される。

### おわりに

本稿（前編）では、事業報告における役員報酬開示について、改正法令の内容を中心に確認してきた。紙面の都合もあり、有価証券報告書における記載との比較は割愛したが、改正法令適用後の事業報告では、より一層踏み込んだ内容の記載を求めている。特に、実支給額の妥当性・相当性に係る記載に重点をおいていることがうかがえ、開示実務における対応も、この点が中心になるだろう。

他方で、近年、株式報酬の急速な普及や報酬慣行の異なる外国人役員の増加等により役員報酬の多様化・複雑化が進むなか、開示規制の強化とあいまって、役員報酬等の開示内容が格段に難しくなっている。また、企業の持続可能性の観点から長期的な株主・投資家も増えるなか、開示の目的や趣旨を踏まえて、開示内容にメリハリをつけたり、報酬体系の要約や支給実績等のハイライトを分かりやすく記載することの重要性も高まっている。

このような論点を踏まえ、次号（2021年2月発行）では、「事業報告における役員報酬開示のあり方～（後編）株主・投資家を意識した分かりやすい開示～」と題して、開示構成のあり方

や具体的な記載内容について、開示の好事例もまじえながら検討する。

### 宮川 正康（みやかわ まさやす）

ウイリス・タワーズワトソン ディレクター、社会保険労務士、CMA。東京理科大学工学部経営工学科卒業。都市銀行グループ、監査法人グループを経て、2004年より現職。大手上場企業における指名・報酬委員会の運営支援・陪席、役員報酬制度の立案・設計、CEOの後継者計画の策定、各種開示資料の作成等に関与。共著：「経営者報酬の実務」（中央経済社）。

<sup>22</sup> 会社法施行規則改正案74条1項3号参照