

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～

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

本稿前編で紹介したとおり、2021年3月1日以降、上場会社等は取締役の個人別の報酬等の決定方針を取締役会で決定することが義務づけられ、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¹。また、会社法改正と平仄をあわせて、有価証券報告書における役員報酬開示規制も改正される予定である²。さらに、2021年6月頃には、コーポレートガバナンス・コードの改訂も予定されており、プライム市場³上場企業は、投資家との建設的な対話や情報開示の充実を念頭においた一段高い水準のガバナンスが求められることとなる。

他方で、近年、株式報酬制度の普及や報酬慣行の異なる外国人役員の増加、さらにはESGに係る取組をはじめとした非財務評価の報酬への反映等により、役員報酬制度の多様化・複雑化が急速に進むなか、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、本稿後編では、新しい事業報告開示規制への対応と株主・投資家を意識した分かりやすい開示を目的として、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。

（注）本稿の内容は2019年12月11日公布の「会社法の一部を改正する法律」、2020年11月27日公布の法務省令（会社法施行規則）、2020年11月24日公布のパブリックコメントに対する法務省の考え方（以下「パプコメ」）、及び2020年12月18日公布の「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」意見書（5）の内容を踏まえておりますが、法規制等の解釈については、一部筆者の見解も含まれます。

1. 開示の全体構想

事業報告における新しい役員報酬開示規制は、従来とは比にならないほど、質・量ともに充実した内容の記載を求めている。開示すべき内容が追加されるというよりも、むしろ、全く新しい開示が必要になると考えた方が良いだろう。すなわち、株主・投資家に対して分かりやすく説明するためには、従来の開示をベースにパッチワーク的に対応するのではなく、開示の目的や発信すべきメッセージに沿って、開示全体の構成やストーリーを、いちから順序だてて検討すべきである⁴。

¹ 詳細は本稿前編（2020年11月号。以下「前号」という。）参照。なお、前号発行後、2020年11月24日にパブリックコメントの結果が公表され、その後、2020年11月27日に正式に「会社法施行規則等の一部を改正する省令」が公布された。改正法令の施行・適用は予定通り2021年3月1日とされ、取締役会で決定すべき「報酬等の決定方針」の内容、および役員報酬に係る事業報告開示の内容については、本稿前編で紹介した内容（改正案）から大きな変更はなかった。ただし、一部、軽微な修正等のみ見られ、本稿前編【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）】（前号105頁）における記載「業績指標（KPI）の数値」は「業績指標（KPI）に関する実績」に変更された（会社法施行規則121条⑤の2ハ）。また、改正案の段階では規定されていなかったが、社外役員についても他の役員同様に報酬等の種類別の総額開示が求められることとなり（同規則同条④イ・ロ）、また、役員報酬等として交付した株式の総数及び人数の開示については役員退任後に交付したものを含むこととされた（同規則122条1項②）。

² 2020年11月6日、金融庁は「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正案を公表（2021年3月1日施行予定）

³ 2022年4月からの市場区分再編により、上場企業は、プライム市場、スタンダード市場、グロース市場の3つに区分される予定。プライム市場は、「国際的に投資を行う機関投資家の投資対象になるようなマーケット」とのコンセプトのもと、取締役会の独立性、諮問委員会の設置や独立性、投資家との建設的な対話や情報開示について、より高い水準のガバナンスが期待されている。

⁴ 会社法施行規則は、事業報告における役員報酬等の記載の順序等について定めるものではなく、事業報告の中で適宜他の箇所を引用するなどして重複した記載を避ける等の工夫を妨げるものではない（パプコメ第3の1（7）イ⑨、⑩、⑭）。

開示全体の構想を練るにあたり、まず、開示の対象となる役員報酬そのものの重要性について考えてみると、その本質的な目的は、優秀な経営人材を確保することはもとより、業績や株価と連動するインセンティブ報酬を付与することで、企業が向かうべき方向を経営者に強く意識づけることにある。強く意識づけるためには、シンプルでストーリー性があり、かつ、インセンティブとして実効的に機能するものでなければならない。新しい開示規制の目的は、こうした役員報酬の目的がしっかりと果たされ、持続的かつ効果的に機能しているかどうかを、株主や投資家が確認・検証できるようにすることにあるといえる。

他方で、コーポレートガバナンスの観点からは、役員報酬が定款の定めや株主総会決議の範囲で決定されているか、また、報酬委員会の実効的な運用をはじめ報酬決定プロセスの客観性・公正性が担保されているか、といった点も重要であり、開示規制の対象となっている。また、開示の目的に関連して、事業報告は不特定多数の株主に対する説明であることを意識することも重要である。すなわち、株主によって会社に対する影響度合い（保有する議決権の数や株式を保有する目的等）は異なり、企業経営や人事報酬制度に関する知識の程度感も異なるなか、どのような形でメッセージを発信すれば、より多くの株主が容易に理解でき、かつ、賛同できるかを考えなければならない。機関投資家

にいたっては投資先企業の全ての開示を丁寧に読み込む時間がないという実情にも配慮する必要がある。

こうしたことを踏まえると、事業報告における役員報酬開示は、株主に対して当該事業年度の報酬実績を報告するとともに、その妥当性・相当性を説明することに主眼をおき、詳細な内容は、各株主が必要に応じて参照できるような構成にしておくことが望ましいといえる。むしろ、各社ごとに具体的な報酬プログラムや運用方法が異なることに鑑みれば、何をもってその妥当性・相当性を説明するかは異なって然るべきであり、また、各社の状況に応じて開示の構成も適時変更されるべきものである。例えば、報酬改定のある事業年度においては、報酬実績の前提として、報酬改定の目的・背景や変更点の説明は必須となる。

2. 具体的な開示構成（例示）

開示の全体構想をイメージできたら、具体的な開示構成や記載内容に落とし込んでいくこととなる。図表1は、当該事業年度における報酬実績の報告と、その妥当性・相当性の説明を中心とする場合の開示構成の例である。国内外の開示の好事例を参考に体系的に順序だてた開示を念頭においた上で、法令で求められている開示内容を包含できるように整理した。

【図表1. 事業報告における役員報酬開示の構成（例示）】

記載項目・概要		会社法施行規則対応条項
(1) 報酬実績	A) 当該事業年度に係る報酬総額及び個人別支給額の妥当性・相当性に関するコメント ※(2)の報酬方針に沿ったものであると取締役会等が判断した理由の記載、並びに、報酬決定権限を委任されたCEO等が実際にその権限を行使した場合における適切性の説明等を含む	第121条⑥ハ 第121条⑥の3 ※手続面における適切性を示す際に、報酬委員会等の具体的な活動状況を記載することで、有価証券報告書の開示規制や2021年6月頃に改訂予定のCGコードにも対応することを想定
	B) 役員区分別・社内外別・種類別総額開示（過去数年分）	第121条④イ・ハ、⑤ 第124条⑤イ・ハ、⑥⑦⑧ ※過去数年分の開示は任意
	C) CEO等の個別報酬開示（過去数年分）	第121条④ロ・ハ、⑤ 第124条⑤ロ・ハ、⑥⑦⑧ ※任意開示
	D) 上記B)、C)に短期インセンティブ（年次賞与）が含まれる場合、当該支給額と業績との関連性の説明	第121条⑤の2、⑤の3
	E) 上記B)、C)に長期インセンティブ（株式報酬等）が含まれる場合、当該支給額及び交付株式数と業績との関連性の説明	第121条⑤の2、⑤の3
	F) 当該事業年度における交付株式数、及びCEO等の株式保有ガイドラインの達成状況	第122条1項② ※株式保有ガイドラインに係る開示は任意
(2) 報酬方針	I. 報酬方針の決定方法	第121条⑥イ、⑥の2 ⁵
	II. 報酬方針の内容の概要	第121条⑥ロ*、⑥の2 ⁶ ※指名委員会等設置会社を除く上場企業等においては取締役会で決議することとされている「報酬等の決定方針」の内容（会社法施行規則98条の5）に対応
	A) 報酬原則（報酬制度全体に係る基本的考え方）	
	B) 報酬体系（各報酬要素の目的・概要等）	
	C) 報酬水準・報酬構成割合の設定方法	
	D) 短期インセンティブの仕組み	
	E) 長期インセンティブの仕組み	
	F) 報酬決定プロセス（委任に係る事項を含む）	
G) その他の重要事項 ・マルス・クローバック条項 ・株式保有ガイドライン ・ベネフィットの支給方針 ・有事における例外的対応 等		
(3) 総会決議	定款の定め又は株主総会決議に関する事項	第121条⑤の4

⁵ 監査等委員である取締役や監査役の報酬方針を任意に定めている場合における当該方針の決定方法（パプコメ第3の1(7)イ⑱）。

⁶ 監査等委員である取締役や監査役の報酬方針を任意に定めている場合における当該方針の内容の概要（パプコメ第3の1(7)イ⑱）。

3. 具体的な記載内容（例示）

図表1で整理した開示構成に沿って、開示の好事例も交えながら、具体的な記載内容について検討する。

(1) 報酬実績に係る開示

A) 支給額の妥当性に関するコメント

報酬開示の冒頭で、エグゼクティブサマリーやハイライトとして、報酬実績に係る特に重要なポイントを記載する。より効果的に株主の共感や納得感を得るため、報酬委員会の委員長である独立社外取締役のメッセージとして、株主に語りかけるように表現する事例もある。

当該箇所は、支給額の妥当性・相当性に関する記載が中心となるが、「報酬等の決定方針」に沿って説明する方法の他、過去数年間の業績と支給額との関係を中心に説明する方法や、報酬決定プロセスの客観性・公正性を軸に説明する方法等も考えられる。課題があれば次年度以降に向けた対応方針等についても説明することが望ましい。なお、報酬決定プロセスに関して、報酬決定権限を委任されたCEO等が、実際にその権限を行使した場合には、誰がいつどのような権限を行使したのか等について、その必要性や適切性を含めて具体的に記載することが求められている⁷。

当年度に係る支給実績の妥当性・相当性〔記載例〕

2020年度に係る取締役の報酬等は、当社と業態・規模の類似する企業との比較検証結果を踏まえて報酬水準・報酬構成を設定し、2020年度の会社業績及び各取締役の貢献並びに中期経営計画の進捗状況等を考慮して業績連動報酬の支給額を決定しました（業績指標の結果及び具体的な支給額等は●●参照）。また、決定に際しては、外部専門機関（報酬コンサルタント等）の客観的・専門的な助言を参考にするとともに、独立社外取締役を中心に構成する報酬委員会の審議を経ております（報酬委員会の構成員は●●参照）。なお、2020年度の報酬委員会の活動状況は以下のとおりです。

- 年○月○日 個人別の報酬等の決定方針および報酬テーブル（標準額）の確認
- 年○月○日 業績連動報酬の目標設定
- 年○月○日 現行報酬制度の妥当性の検証
- 年○月○日 次年度以降の業績連動報酬制度（改定案）の審議
- 年○月○日 業績連動報酬に係る業績等の評価及び支給額の審議

※全ての報酬委員会（2020年度は5回開催）に全委員が出席しました

かかる審議等を経て、当社報酬委員会及び取締役会は、2020年度に係る取締役の個人別の報酬等は、報酬等の決定方針に沿ったものであり、妥当であるものと判断しております。なお、業績連動報酬については昨今の新型コロナウイルスの影響による経営環境の変化と今後の経営計画の見直し等を踏まえて、2021年度より業績指標及び評価方法の一部を見直すこととしました（詳細は●●参照）。

⁷ 報酬決定権限の全部又は一部を任意の報酬委員会に委任した場合において、報酬委員会が当該権限を行使した場合は、当該委員会の各構成員が会社法施行規則121条⑥の3イの「当該委任を受けた者」に該当するものとして同号に掲げる事項を記載することとなる（パブコメ第3の1（7）イ⑳）。同条⑥の3ハの「権限を委任した理由」については、当該委任が必要であったかどうかや委任の内容が適切であったかどうか等を株主が判断できる程度の記載が求められているものと解される（パブコメ第3の1（7）イ㉒）。同条⑥の3ニの「権限が適切に行使されるようにするための措置」については、任意の報酬委員会を活用することなども含まれ、他方で、当該措置に係る記載が無い場合には、当該措置を講じていないものと判断される懸念がある（パブコメ第3の1（5）㉔㉕、パブコメ第3の1（7）イ㉓）。同条6号ハの規定による支給額の妥当性に関するコメントは、CEO等に報酬決定権限を委任する場合にも必要であり、個人別の支給額が報酬方針に沿うものであるかどうかを取締役会がどのような方法で判断するかは、各社の判断に委ねられている（パブコメ第3の1（7）イ㉑）。

報酬委員長のメッセージとして記載する事例

[エーザイ事業報告（2020年3月期）より一部抜粋]

改正会社法適用前の開示であり、今後、記載内容の変更が予想される。

④ 報酬委員会の運営

人 員	3名（社外取締役3名） 委員長：社外取締役
任務など	<ul style="list-style-type: none"> ① 取締役および執行役の報酬等の基本方針および個人別の報酬等を決定する。 ② 取締役および執行役の報酬等の客観性を確保するため、社外の調査データ等を積極的に活用するとともに、報酬等の決定プロセスの妥当性についても審議し、これを決定する。 ③ 報酬委員会の職務を執行するために必要な基本方針、規則および手続き等を定める。
開催状況	2019年度 開催回数 8回 出席率 委員全員100%

■2019年度 報酬委員会の活動状況

- ① 中長期インセンティブプランとして、業績目標の達成度に応じて執行役に株式が交付される株式報酬制度の継続を決議しました。
- ② 2018年度の全社業績および代表執行役CEOから提案された各執行役の評価の妥当性を審議し、執行役の業績連動型報酬である賞与と株式報酬を個人別に決定しました。
- ③ 2019年6月就任の取締役および執行役の個人別の報酬等を決定しました。
- ④ 執行役の業績連動型報酬を決定するための2019年度の業績目標および評価基準について、代表執行役CEOから提案を受け、その妥当性を審議の上、承認しました。
- ⑤ 取締役および執行役の報酬体系および水準について、他社の役員報酬体系および水準等を調査、比較、検討するとともに、課題を抽出して議論を行いました。
- ⑥ 以上の検討を行った結果、2019年度の取締役・執行役の報酬水準は概ね適切であり、変更する必要がないことを確認しました。これにもとづき、2020年度の報酬等の基本方針および取締役ならびに執行役の報酬体系を決定しました。
- ⑦ 執行役の報酬体系において、一部課題が抽出されたことから2020年度の報酬委員会にて検討していくことを確認しました。

報酬委員会委員長からのメッセージ

報酬委員会は、取締役や執行役の報酬等の内容を決定するという重要な経営の監督権限を有しており、その役割として報酬決定の「公正性と透明性の確保」、「株主の皆様への説明責任」を重視しています。

報酬委員会では、毎年、取締役・執行役の報酬体系およびその水準について、信頼できる外部専門機関の協力を得て、調査、比較、検討するとともに、課題を抽出して議論を行っています。2019年度の調査の結果としては、取締役・執行役の報酬水準は概ね適切であり、変更する必要がないことを確認しています。

一方、執行役の業績連動型報酬として賞与と株式報酬を報酬体系に組み込んでおり、報酬委員会は、全社業績と執行役個々の業績について、業績目標の設定プロセスや業績結果の評価が報酬委員会定めた基本方針やルールに従って実施されているかを確認した上で、報酬等の内容の妥当性と公正性を検証し、決定していますが、業績連動型報酬の割合など一部課題を認識しています。

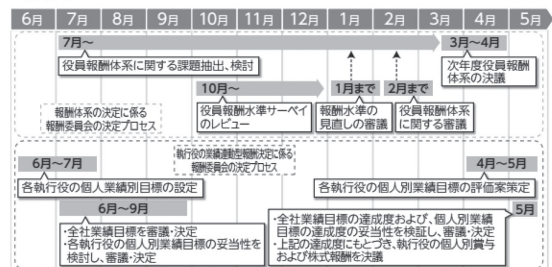
2020年度は、執行役一人ひとりがこれまで以上にモチベーション、hhcの実現に邁進することができるグローバルな報酬体系の検討を進めてまいります。

報酬委員会は、今後とも、報酬決定の公正性と透明性を実現するために審議を尽くし、これまで以上に開示の充実を果たすことで、株主の皆様への説明責任を果たしてまいります。

報酬委員会委員長 プルース・アロンソン（社外取締役）



＜報酬決定プロセスについて＞



B) 役員区分別・社内外別・種類別総額開示

役員区分ごとの報酬等の総額開示は、有価証券報告書における種類別総額開示と整合的なものである。但し、業績連動報酬に非金銭報酬等が含まれる場合には非金銭報酬等とそれ以外の報酬とを区分する必要があることに留意が必要である⁸。なお、上記A)の支給額の妥当性に関するコメントについて、過去数年間の業績と支給額との関係をベースに説明する場合は、ここで過去数年間の支給実績を記載することが想定される⁹。

C) CEO等の個別報酬開示

改正会社法適用後も事業報告における個別報酬開示は任意である。他方で、株主・投資家の

関心を踏まえると、例えば、有価証券報告書との一体的開示を目的として報酬総額1億円以上の役員について個別報酬開示を行う方法の他、特に重要なCEOについて個別報酬開示する方法も考えられる。また、総額開示同様に過去数年間の支給実績を記載する方法も考えられる¹⁰。

D) E) 業績と支給額との関連性の説明

上記B) C)の報酬実績の開示に業績連動報酬が含まれる場合、当該業績連動報酬の算定方法や算定に用いた業績指標（KPI）の実績等を記載する必要がある。なお、ここでは、報酬実績とKPIとの関連性をはじめ、業績連動報酬の算定に関する考え方を株主が理解することができ、

⁸ 現行の有価証券報告書における役員報酬開示規制（企業内容等の開示に関する内閣府令）においては、業績連動報酬について金銭報酬と非金銭報酬とを区分して開示することは求めていないが、改正会社法と平仄を合わせるかたちで、2021年3月1日より当該区分開示を求める改正が予定されている。

⁹ 過去複数年分の報酬総額を記載する事例として、みずほフィナンシャルグループの有価証券報告書（2020年3月期）がある。

¹⁰ 日本企業において過去複数年分の個別報酬を開示する事例はみあたらないが、欧米ではCEO、CFOや高額報酬者について、過去数年間の個別報酬開示は一般的である。

また、役員に適切なインセンティブを付与するものであると株主が判断できる程度の記載が求められている¹¹。すなわち、全てのKPIを網羅的に記載したり、計算式を詳細に記載することまでは求められていないものと解される。また、株式報酬等については、例えば、交付する株式の種類や数、その他交付条件の概要等を記載する必要もある¹²。

なお、業績と支給額との関連性については、

複数のKPIの目標・実績と支給額との関係を多元的に説明する必要があるため、文章での説明には限界がある。また、複雑な算式をそのまま記載する事例もあるが、算式だけ見ても、その目的や意味が伝わりにくい。そこで、目標や業績と支給額（率）との関係をマトリックスの図表や1次関数のグラフを活用して説明する事例も見られる。

業績と支給額との関連性に関する記載事例1

[アステラス製薬_賞与_有価証券報告書（2020年3月期）より一部抜粋]

第15期を評価対象期間とする賞与（短期インセンティブ報酬）について、各業績評価指標の目標及び実績並びに賞与支給率（基準額に対する実支給額の比率）は以下のとおりです。なお、研究開発業績の目標、上限下限の設定及び評価係数は、報酬委員会における協議を経て取締役会にて決定しています。

業績評価指標	評価割合	評価係数変動幅	目標	実績	評価係数
売上収益	25%	0%～200%	上限：12,852億円 目標：12,240億円 下限：11,628億円	13,008億円	200.0%
コア営業利益率	25%	0%～200%	上限：21.6% 目標：19.6% 下限：17.6%	21.4%	190.0%
コアEPS	25%	0%～200%	上限：118.30円 目標：102.87円 下限：87.44円	118.95円	200.0%
研究開発業績	25%	0%～200%	①研究：新規新薬候補数 ②開発：開発パイプライン 価値の増加額	—	120.0%
				賞与支給率	177.5%

(注) EPS：Earnings Per Share（1株当たり利益）の略称

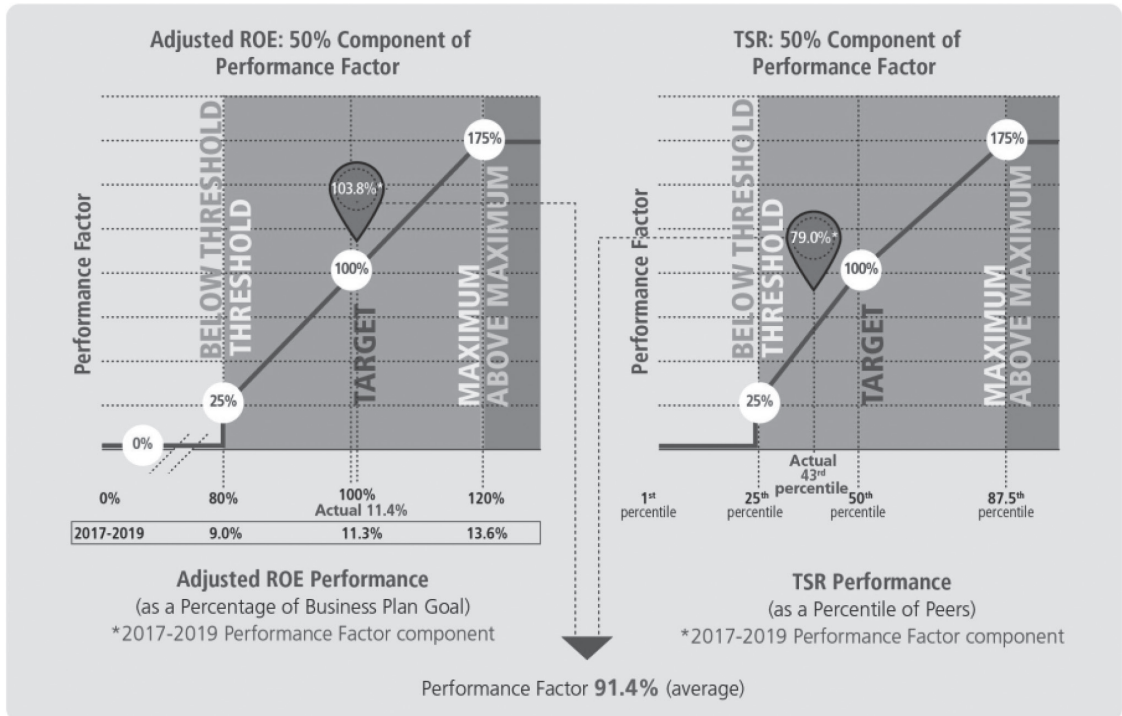
¹¹ パブコメ第3の1 (7) イ②④⑥

¹² パブコメ第3の1 (7) イ⑦

業績と支給額との関連性に関する記載事例2

[MetLife社_長期インセンティブ_2020 Proxy Statementより一部抜粋]

The following charts show the metrics the Committee uses to determine the Performance Factor, and how the outcome is tied to Company performance. The charts also reflect the Committee's determination of the Performance Factor for the 2017-2019 performance period; this award vested at the end of 2019.



The Committee established Adjusted ROE performance goals for the 2017-2019 Performance Shares (and cash equivalents) in early 2017. In determining the performance factor for that period, the Committee modified:

- the goal to exclude Brighthouse Financial and the impact of its separation;
- Adjusted ROE results for 2019 for the same items it excluded in determining the total funding for 2019 AVIP awards, and for the same reasons (see “Annual Incentive Awards” above);
- Adjusted ROE results for 2019 to exclude a \$389 million, net of income tax, benefit from a lower than expected effective tax rate due to tax reform in the United States enacted in 2018, long after the Company set its 2017-2019 Business Plan; and
- Adjusted ROE results for 2018 and 2017. Each year is included as either the first, second, or third year of one of three Performance Share performance periods. The Company explained the modifications for 2018 and 2017 in MetLife’s prior Proxy Statements for purposes of prior Performance Share performance factors.

F) 交付株式数・株式保有ガイドライン達成状況

会社法施行規則122条1項②では、「株式会社の株式に関する事項」として、当該事業年度中に職務執行の対価として役員（役員であった者を含む）に交付した株式があるときは、役員区分ごとの総数及び人数の記載を求めているところ、「株式会社の会社役員に関する事項」として、

役員報酬等の開示のなかでこれを記載する方法も考えられる。特に、株式保有ガイドラインを有する企業において、その概要や達成状況等を開示する場合は、当年度に交付した株式数とセットで記載することで、当該交付株式数の開示に、より明確な意味を持たせることができる。

株式保有ガイドライン達成状況の記載事例1

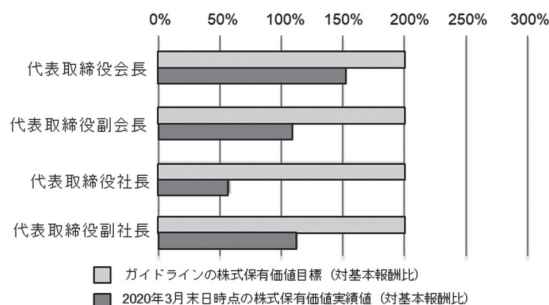
[積水ハウス 有価証券報告書（2020年3月期）より一部抜粋・加工]

（株式保有ガイドライン）

当社は、「ESG経営のリーディングカンパニー」を目指す上で、業績連動型株式報酬の一部にESG経営指標に基づく評価を反映することに加え、株主の皆様との価値共有を長期的かつ持続的に担保していくことを重要と考えています。そのため、株式保有ガイドラインを設定し、業務執行取締役に対して当社取締役としての在任中、予め定めた基準金額（株式時価ベース）に相当するまで当社株式の保有強化を促すこととし、基準到達以降は最低限、基準金額以上の継続保有を義務付けることとします。

なお、基準金額は、代表取締役については年間基本報酬の2倍、その他の対象取締役（社外取締役を除く）については年間基本報酬と同額とします。

〔図表4〕代表取締役の株式保有状況（2020年3月末日時点）



（2）報酬方針に係る開示

I. 報酬方針の決定方法

報酬等の決定方針の決定方法については、例えば、内容面について、株主・投資家の要請や経営環境の変化を踏まえて、毎年、妥当性の検証を実施していること（すなわち、妥当と判断した場合は従前の方針の継続を決定し、課題があればその対応方針を決定していること）を記載することが考えられる。また、手続面においては、毎年、期初又は取締役等の職務執行開始時点において、独立社外取締役を中心とする報酬委員会の審議を経て決定していること等を記載する方法が考えられる¹³。

II. 報酬方針の内容の概要

ここで記載すべき報酬等の決定方針の内容は、指名委員会等設置会社を除く上場企業等においては、取締役会で決議すべき報酬等の決定方針の内容（会社法施行規則98条の5）に対応するものである¹⁴。他方で、法令の条項順に沿った開示は、各社の実態や開示のストーリーに即さな

い可能性もあるため、ここでは国内外の開示の好事例を参考に体系的に順序だてた開示を念頭においた上で、法令で求められている取締役会決議事項を包含できるように開示構成を整理している。

また、ここで記載すべき方針は、上記（1）A）において報告事業年度に係る報酬実績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つては報酬委員会）が判断した理由の記載が求められていることを踏まえると、当該事業年度末日時点に存在する方針を基礎とし、当該事業年度中に当該方針について変更があった場合（又は当該事業年度末日後に変更を予定している場合）には、当該変更の内容（又は変更予定の概要）もあわせて記載することが望ましいものと考えられる¹⁵。

なお、当該方針の内容について、どの程度概括的に記載するかは、各社の判断に委ねられている。

¹³ パブコメ第3の1（7）イ⑨

¹⁴ 指名委員会等設置会社については会社法409条1項に対応するものであり、施行規則98条の5の適用は受けない（具体的な内容は規定されていない）。

¹⁵ パブコメ第3の1（7）イ⑩

A) 報酬原則

各報酬要素ごとの決定方針の説明にとどまらず、報酬制度全体に係る基本的な考え方（報酬原則）を記載するものである。報酬原則に沿ったかたちで、具体的な報酬プログラム（報酬水

準、報酬構成割合、業績連動報酬の仕組み等）の説明を展開することで、ストーリー性・一貫性のある、より充実した開示となる。開示実務においては、「基本方針」や「基本哲学」といった表現で記載する事例も多い。

報酬原則の記載事例

[住友商事 事業報告（2020年3月期）より一部抜粋]

2. 役員報酬等の基本方針及び体系

取締役及び監査役の報酬等の内容の決定については、当社グループのガバナンス強化と中長期的な企業価値の向上を目的とし、経営戦略と連動した持続的な成長を後押しする報酬制度を実現するため、以下の基本方針等を定めています。

(1) 基本方針

- 当社グループの持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を牽引する優秀な経営人材を保持・獲得するため、競争力のある報酬水準に設定します。
- 固定報酬（例月報酬）と変動報酬（短期的な成果に連動する業績連動賞与と中長期的な成果や株主価値に連動する株式報酬（譲渡制限付株式報酬及び業績連動型株式報酬））の割合等を適切に設定することにより、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ものとします。
- 当社グループの経営戦略と業績連動賞与の関連性を重視することにより、経営戦略に合致した職務の遂行を促し、また具体的な経営目標の達成を強く動機付けるものとします。
- 株式報酬制度について、株主価値との連動性を重視することにより、中長期的な事業ポートフォリオの最適化や企業価値向上に向けた取組を促進するとともに、株主の皆様との一層の価値共有を進めるものとします。

B) 報酬体系

各報酬構成要素ごとの目的や支給時期・支給条件・支給方法（現金/株式）等を比較しやすいようにマトリックスの図表で概括的に記載することで、報酬制度全体が一体的に機能していることや、報酬構成要素ごとの役割分担を分かりやすく示すことができる。報酬構成割合や業績

連動報酬の仕組みの概要についても、このなかで記載する事例もある。こうした全体像の理解促進は、各論における是々非々の議論を抑制し、株主の不十分な理解による不必要な疑念（時には株主提案に繋がる）を払拭する効果も期待される。

報酬体系の記載事例1

[キリンホールディングス 有価証券報告書 (2019年12月期) より一部抜粋・加工]

2) 報酬構成と支給対象等

当社の役員報酬は、固定報酬である基本報酬、短期の業績連動報酬としての賞与、中長期の業績連動報酬としての株式報酬の3つにより構成されます。報酬構成と支給対象等の概要は、以下のとおりです。また、中長期の業績連動報酬について、当年度までは譲渡制限付株式を交付していましたが、報酬制度の安定的で効率的な運営及び中長期的な業績向上と企業価値増大へのインセンティブ確保のために、より一層適した制度について検討を行った結果、2020年度より、信託の仕組み^{*1}を採用し、業績に応じて株式を交付することとし^{*2}、交付する株式の数は50%～150%（目標業績達成時に100%）で変動させることとしました^{*3}。なお、社外取締役は客観的立場から当社及び当社グループ全体の経営に対して監督及び助言を行う役割を担うこと、監査役は客観的立場から取締役の職務の執行を監査する役割を担うことから、それぞれ基本報酬のみの構成とします。

※1 三菱UFJ信託銀行の役員報酬BIP (Board Incentive Plan) 信託

※2 信託型株式報酬制度の対象とならない国内非居住者に対しては、業績連動型株価連動報酬制度が適用されます。

※3 譲渡制限付株式報酬における譲渡制限解除割合の変動幅の下限值、目標及び上限値は、それぞれ33%、67%及び100%ですが、新たに導入する信託型株式報酬の業績連動係数は目標の値を100%と設定しておりますため、業績連動係数の変動幅の下限值、目標、上限値は、それぞれ50%、100%及び150%となります。従って、譲渡制限付株式報酬における譲渡制限解除割合の変動幅と信託型株式報酬における業績連動係数の変動幅との間で、実質的な違いはありません。

報酬の種類	概要	2020年度の 評価指標、評価の割合 及び 当該指標を採用した理由	支給対象	
			取締役（社外 取締役除く）	社外取締役 及び監査役
基本報酬 ※固定	<ul style="list-style-type: none"> ● 役位及び職責に基づいた固定報酬 ● 年額を12等分して毎月支給 ● 社外取締役が取締役会議長を担う場合は議長手当を加算 	---	○	○
賞与 ※業績連動報酬	<ul style="list-style-type: none"> ● 年度の業績目標達成、及び将来の成長に向けた取組みを動機付ける業績連動報酬 ● 目標達成時の支給額（基準額）を100%とした場合、業績目標の達成度等に応じて0%～200%の範囲内で変動 ● 事業年度終了後に一括支給 	既存事業の利益成長と将来に向けた重点課題への取組みを重視して以下を選定 <ul style="list-style-type: none"> ● 会社業績評価指標（連結事業利益）：60% ● 個人業績評価指標：40% ※取締役会長及び代表取締役社長は会社業績評価のみの評価	○	---
信託型 株式報酬 ※業績連動報酬	<ul style="list-style-type: none"> ● 中長期的な企業価値の向上を動機付ける業績連動報酬 ● 原則として、毎事業年度一定の時期に、業績目標の達成度等に応じた業績連動係数（50%～150%）を乗じたポイントを付与 ● 原則として、業績評価期間の開始から3年が経過した後の一定の時期に、ポイント数に応じた数の株式を交付（ただし、当社の株式交付規程に定める換価処分対象となる当社株式については、換価処分金相当額の金銭として給付） 	「キリングroup2019年-2021年中期経営計画」のもと、株主価値向上と成長投資によるキャッシュフローの最大化、及び社会的価値創出のためのCSVパースの実現を目指し、重要成果指標より選定 <ul style="list-style-type: none"> ● ROIC：45% ● 平準化EPS：45% ● 非財務評価：10% ※非財務評価は、CSVコミットメントの進捗及び達成状況の評価とし、4つの重点課題（「酒類メーカーとしての責任」、「健康」、「地域社会・コミュニティ」、「環境」）に応じた取組みを総合的に評価	○	---

(注) 報酬の種類について、上記の他に、業績連動型株価連動報酬も導入されていますが、同報酬の支給対象となることが現時点で予定されている役員はおりません。

報酬体系の記載事例2

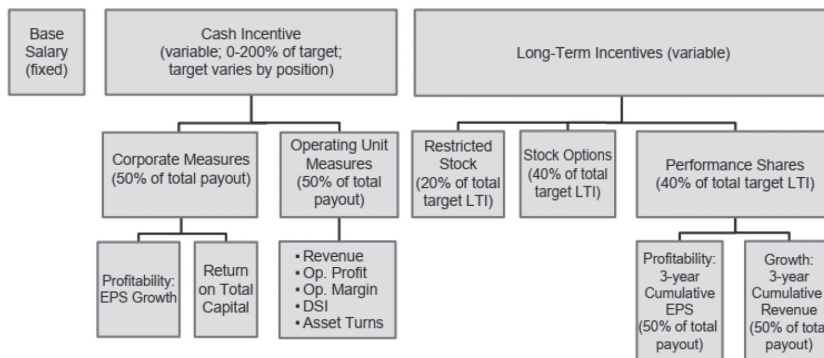
[Nordson Corporation社_2020 Proxy Statementより一部抜粋]

Elements of Compensation

The table below summarizes the components and objectives of our 2019 total direct compensation program for executive officers, including our named executive officers.

Element of Pay	Form	Links to Performance	Link to Compensation Objectives
Base Salary	Cash	Fixed annual compensation	<ul style="list-style-type: none"> • Attract and retain exceptional executive talent by providing market competitive salaries. • Compensate executives for their responsibilities, experience, and individual performance.
Annual Cash Incentive Award	Cash	<p>Corporate payout is tied to year-over-year growth in earnings per share and return on total capital.</p> <p>For the operating unit named executive officers, the corporate financial measures account for 50% of any payout with the respective operating unit's quantitative operating measures accounting for the other 50% of the payout.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Drives key business, operating, and individual results on an annual basis. • Strictly performance-based against pre-established corporate and financial business unit metrics, no payout guaranteed, except for \$212,500 of Mr. Nagarajan's 2019 bonus opportunity.
Long-Term Incentive Awards	Performance Share Units	Tied to 3-year cumulative earnings per share and 3-year cumulative revenue.	<ul style="list-style-type: none"> • Value tied to share price and with respect to performance share units, to achievement of pre-established long-term financial goals.
	Stock Options Restricted Stock	Aligned with shareholder returns, because all awards are denominated in shares of stock or share units.	<ul style="list-style-type: none"> • Links executive officer and long-term shareholder interests. • Serves as a key attraction and retention tool and a strong long-term performance driver. • Multiyear long-term retention.

Below is a depiction of the elements of the total direct compensation components.



Our executive compensation program does not prescribe a specific formula for the mix of base salary and annual and long-term incentive components. This allows us to develop an appropriate compensation mix, depending on business performance.

C) 報酬水準・報酬構成割合の設定方法

報酬水準については、典型的には、外部調査機関による客観的な報酬データを活用し、業態や規模の類似する企業と比較して遜色のない、または、競争力のある水準に設定することを記載する事例が多い。他方で、優秀な経営人材を外部から登用することも念頭において、海外の競合企業やグローバルに事業を展開する企業との比較を実施していることを表明する事例もある。なお、欧米では法規制の要請も踏まえて、報酬ベンチマーク企業の一覧を開示する事例が多い。

報酬構成割合についても、典型的には報酬ベンチマーク企業の割合を参考に設定する事例が多い。他方で、日本では、コーポレートガバナ

ンス・コード適用以降、業績連動報酬割合を拡大する傾向が続いており、欧州企業並みの業績連動割合に設定する企業も見られはじめのなか、一部企業では企業理念をもって固定報酬のみとする企業も存在し、株主・投資家の要請や法規制の変化に対する各社の対応のあり方や考え方の違いが色濃く反映される部分でもある。

なお、報酬構成割合の記載については、円グラフ等を活用して視覚に訴えることで、より効果的に株主や投資家の理解を促進することができる。特に、業績連動報酬割合を役職別に設定している場合は、特に重要なCEOとその他の役員(平均値)の円グラフを並べて表示することで、その比較が容易になる。

報酬水準の設定方法 [記載事例1]

[アステラス製薬 事業報告 (2020年3月期) より一部抜粋]

報酬水準

当社の取締役の報酬水準は、優秀な人材の獲得・保持が可能となる競争力のある報酬水準となるよう、外部専門機関の客観的な報酬調査データ(ウイリス・タワーズワトソンの「経営者報酬データベース」)等を活用して、報酬ベンチマーク企業群を選定の上、職責等に応じて決定します。

[報酬ベンチマーク企業群]

報酬のベンチマークにあたっては、①「日本の株式市場に上場する大手製造業企業群」を主な比較対象としつつ、②「当社と売上収益が同規模程度のグローバル製薬企業群」についても参考情報の一つとして参照します。

当社の取締役の報酬(基準額)を決定するにあたり参照した報酬ベンチマーク企業群は、以下のとおりです。

参照した報酬ベンチマーク企業群	第15期	第16期
①日本の株式市場に上場する大手製造業企業群* *参照時点において時価総額上位100社の中の製造業企業から選定	37社	37社
②当社と売上収益が同規模程度のグローバル製薬企業群* *参照時点において売上収益が当社の0.5倍～2倍の範囲に位置するグローバル製薬企業から選定	18社	18社

(注) 第15期の当社の取締役の報酬(基準額)は、当社を含めた報酬ベンチマーク企業群の報酬調査データを参照して決定しています。第16期の当社の取締役の報酬(基準額)は、当社を除いた報酬ベンチマーク企業群の報酬調査データを参照して決定しています。

報酬水準の設定方法 [記載事例2]

[花王 有価証券報告書 (2020年3月期) より一部抜粋]

取締役及び執行役員並びに監査役の報酬水準については、毎年、外部調査機関による役員報酬調査データにて、当社と規模や業種・業態の類似する大手製造業の水準を確認したうえで、決定しております。

報酬水準の設定方法 [記載事例3]

[ブリヂストン 有価証券報告書 (2019年12月期) より一部抜粋]

[報酬額の設定]

売上規模や海外売上比率、営業利益率の視点で選定した、グローバルに事業を展開する国内主要企業を比較対象企業とし、当該企業の報酬水準等を考慮のうえ、取締役、執行役それぞれの役割・責任に応じて、当社業績、事業規模等に見合った報酬額を設定しております。

報酬構成割合の設定方法 [記載事例1]

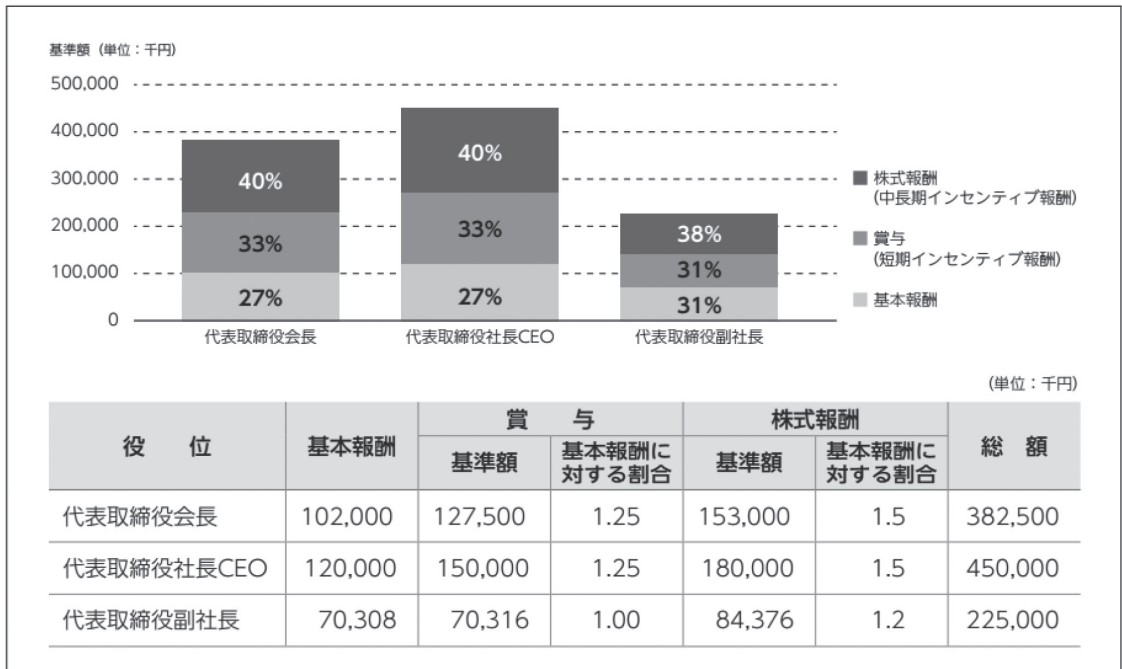
[アステラス製薬 事業報告 (2020年3月期) より一部抜粋]

報酬の構成割合

当社の取締役の報酬の構成割合は、当社の経営戦略・事業環境、職責及びインセンティブ報酬における目標達成の難易度等を踏まえ、報酬ベンチマーク企業群の動向等を参考に、適切に設定します。また、業績連動性が高く、中長期的な企業価値・株主価値の向上を重視した報酬制度及び報酬構成とするため、インセンティブ報酬 (特に中長期インセンティブ報酬) の割合をより高め、代表取締役社長CEOの報酬の構成割合は、「基本報酬：賞与 (基準額)：株式報酬 (基準額)」=「1 (27%)：1.25 (33%)：1.5 (40%)」を目安とします。他の取締役の報酬構成割合は、代表取締役社長CEOの報酬構成割合に準じて、職責や報酬水準を考慮し決定します。

当期の当社取締役の役位別の報酬水準 (基準額) 及び報酬構成割合は、以下 (図表2) のとおりです。なお、第16期につきましても同様の設定とします。

【図表2. 当社取締役の役位別報酬水準 (基準額) 及び報酬構成割合】

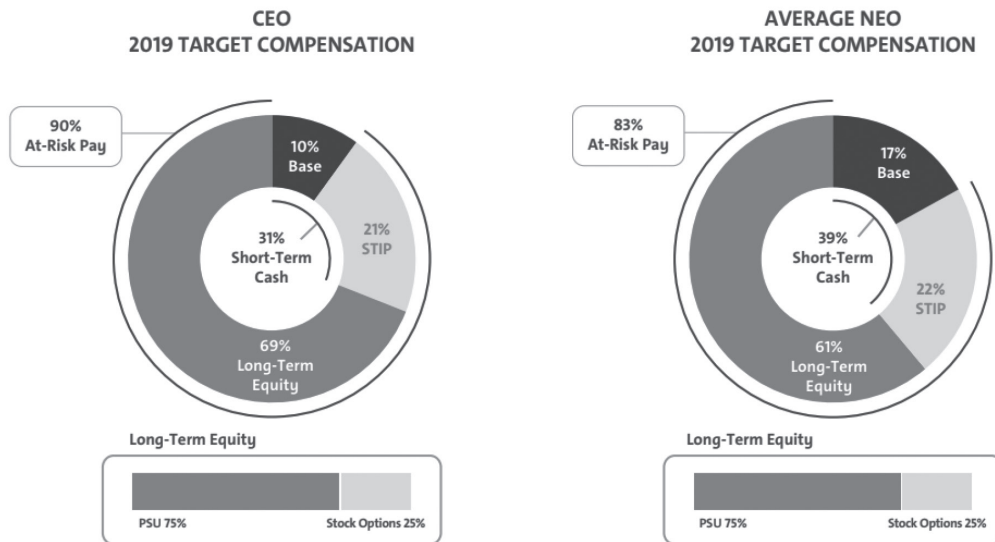


報酬構成割合の設定方法 [記載事例2]

[General Motors社 2020 Proxy Statementより一部抜粋]

▶ Performance-Based Compensation Structure

Our incentive plans are designed to optimize long-term financial returns for our shareholders and reward our NEOs for increased profitability, improving margins, placing our customers at the center of everything we do, growing the business, and driving innovation. The performance-based structure for 2019 incorporated short-term and long-term incentives tied to financial and operational metrics to drive Company performance for fiscal year 2019 and beyond. The Compensation Committee believes a majority of compensation opportunity should be in the form of equity to align the interests of executives with those of shareholders.



D) E) 短期・長期インセンティブの仕組み

短期インセンティブ（年次賞与）や長期インセンティブ（株式報酬等）の仕組みについては、前述の（1）D）E）における業績と支給額との関連性の説明同様に、文章での記載に限界があるため、図表を活用した説明が望ましい。特に、評価期間が複数年に渡る長期インセンティブに

については、より多角的な説明が求められることから図表の活用は必須といえる。なお、有価証券報告書で開示している損金算入目的の詳細開示は、開示の目的や趣旨に照らすと、そのまま全てを事業報告に転記するものではなく、重要性の低い部分は割愛するか、注記に留めることも検討したい。

短期インセンティブの仕組み [記載事例]

[キリンホールディングス 有価証券報告書 (2019年12月期) より一部抜粋・加工]

4) 業績連動の仕組み

当社の賞与及び株式報酬の業績連動の仕組みは以下の通りです。なお、業績指標の達成度評価にあたっては、在外子会社等の財務諸表項目の換算における各年度の為替変動による影響等を除くこととします。

i) 賞与

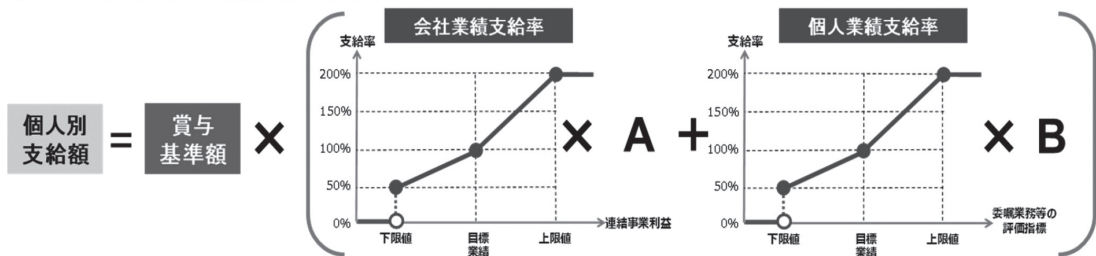
評価指標は、会社業績評価指標（連結事業利益）及び個人業績評価指標とします。ただし、取締役会長及び代表取締役社長については、会社業績評価（連結事業利益）のみとします。

役割・職責ごとに目標達成時の支給額（基準額）を定め、これを支給率100%とした場合に、目標達成度合いに応じて0%～200%の間で変動するものとします。

会社業績評価指標の毎期の目標等については、過年度実績や中計の内容、期初における業績見通し等を踏まえ、指名・報酬諮問委員会での審議を経て決定しております。2020年度の目標等は以下のとおりです。

業績評価指標	評価割合	支給率の変動幅	目標等	
			上限値	
会社業績評価 (連結事業利益)	60% (A)	0%～200%	上限値	2,101億円
			目標業績	1,910億円
			下限値	1,719億円
個人業績評価 (担当部門評価を含む)	40% (B)	0%～200%	取締役（取締役会長及び代表取締役社長を除く）が個別に担う重点課題、担当部門業績について、代表取締役社長との面談を経たうえで、具体的な目標を決定します。	

(イメージ図2) 賞与の業績連動の仕組み



- (注) 1 賞与基準額は役位ごとに定めております。
 2 「A」は会社業績連動部分の評価割合を、「B」は個人業績連動部分の評価割合を、それぞれ表します。取締役会長及び代表取締役社長は、A=100%、B=0%、それ以外の取締役は、A=60%、B=40%です。

長期インセンティブの仕組み [記載事例]

[住友商事 事業報告 (2020年3月期) より一部抜粋]

(6) 業績連動型株式報酬 (パフォーマンス・シェア・ユニット)

当社グループの中長期的な企業価値・株主価値の向上を重視した経営を推進するため、原則として毎年、3年間の評価期間における当社株式成長率 (TOPIX (東証株価指数) 成長率に対する配当含む当社株価成長率の割合) に応じて算定された数の当社普通株式を交付します。

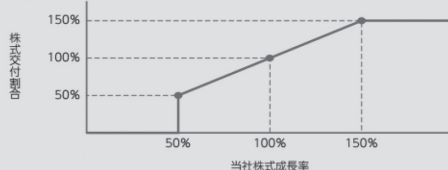
[当社株式成長率の評価期間(イメージ)]

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
2018年プラン	← 評価期間 →			●株式交付		
2019年プラン		← 評価期間 →			●株式交付	
2020年プラン			← 評価期間 →		●株式交付	

[交付株式数の算定方法]

$$\text{交付株式数} = \text{役員別基準交付株式数} \times \text{当社株式成長率 (株式交付割合)} \times \text{役員提供期間比率}$$

<株式交付割合>



F) 報酬決定プロセス

報酬決定プロセスについては、報酬委員会の審議を経て決定することの他、委員会の議題について「決定事項」・「審議事項」・「報告を受ける事項」の3つに分けて記載することで委員会の関与の程度感を含めて説明する事例や、委員会の年間スケジュールについて記載する事例、当該事業年度に係る委員会の活動状況について委員会の開催回数や各委員の出席状況を含めて記載する事例などがある。また、業績連動報酬の個人評価部分の目標設定・評価プロセスとして、CEOについては報酬委員である独立社外取締役

との面談を経て (又は独立社外取締役で構成されるCEO業績評価委員会の審議を経て)、CEO以外の役員はCEOとの面談を経て適時・適切に決定することなどを記載する事例もみられる。

なお、個人別の報酬等の決定の全部又は一部をCEO等に委任する場合は、誰に対してどのような権限を委任するのか¹⁶、また、委任した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場合にはその内容 (例えば、権限を行使する場合は事前に報酬委員会の審議を経ることや¹⁷、事後的に速やかに取締役会に報告すること等) についても概括的に記載する必要がある。

¹⁶ 任意に設置された報酬委員会に個人別の報酬等の決定の全部又は一部を委任する場合には、当該報酬委員会を構成する各取締役等に対して当該委任をするものとして、施行規則98条の5⑥に掲げる事項を取締役会で定め、またその概要を開示することとなる (パブコメ第3の1 (5) ㉔)

¹⁷ パブコメ第3の1 (5) ㉕㉖

報酬決定プロセス [記載事例]

[アサヒグループホールディングス 有価証券報告書 (2019年12月期) より一部抜粋]

6) 報酬決定方法

取締役の報酬等は、あらかじめ株主総会で決議された報酬等の総額の範囲内で、取締役会の決議により、決定しております。取締役会で報酬等を決議する際には、取締役会の諮問機関として過半数が社外役員で構成され、社外取締役が委員長を務める報酬委員会にて内容を検討し、透明性及び客観性を高め、公正なプロセスで決定しております。

7) 報酬委員会

報酬委員会は、公正な判断を保証するため、必要に応じ、外部の客観的データを活用しております。また、社会適合性や株主への説明責任等の観点から、取締役の報酬等の開示について討議し、必要に応じ、取締役会に答申することとしております。

報酬委員会は、取締役会の決議により3名の社外役員と2名の社内取締役の計5名で構成され、委員長は社外取締役を務めております。

報酬委員会の構成

役割	氏名	役位	委員在任期間	委員会出席回数
委員長	新貝 康司	社外取締役	2年	9回/9回
委員	早稲田 祐美子	社外監査役	2年	9回/9回
委員	クリスティーナ・アメージャン	社外取締役	1年	6回/9回
委員	勝木 敦志	専務取締役兼専務執行役員兼CFO	1年	6回/9回
委員	谷村 圭造	取締役兼執行役員	1年	6回/9回

※クリスティーナ・アメージャン氏、勝木敦志氏、谷村圭造氏は、2019年3月より委員となった後は毎回出席

8) 報酬委員会の活動状況

活動状況

※報酬委員会：年間9回開催、年間20時間

回	開催日付	内容
第1回	2019年1月30日	①2019~2021年中期賞与制度の業績指標について討議 ②株式報酬制度の改定について討議 ③取締役報酬枠の改定について討議
第2回	2019年2月14日	①取締役に対する株式報酬制度の改定について決議 ②取締役の報酬等の額改定について決議 ③監査役の報酬等の額改定について決議 ④役員賞与（年次、中期）支給及び株式報酬ポイント付与について決議
第3回	2019年3月7日	①現行報酬の評価と2019年度役員報酬改定の方向性について討議 ②執行役員賞与支給案について討議
第4回	2019年3月26日	①取締役報酬基本方針が目指す報酬水準、報酬構成に照らした取締役報酬の改定について審議
第5回	2019年5月8日	①会社役員賠償責任保険（D&O保険）保険料の会社負担について決議
第6回	2019年7月3日	①日本及びグローバルの報酬の状況について討議
第7回	2019年8月1日	①株式交付規程の改訂について決議（3月26日株主総会決議内容を反映）
第8回	2019年10月2日	①2019年度報酬マーケット、ベンチマーク、当社制度の状況について討議
第9回	2019年12月12日	①役員報酬に関する開示内容について決議 ②2020年役員個人評価スキームについて討議

G) その他の重要事項

その他の重要事項については、例えば、「報酬を支給した後も一定の制約（例えば、クローバック条項¹⁸や株式保有ガイドライン等）がある場合」、「FRINGE・ベネフィットについて、経費にならないような豪華社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」、「上記A）～F）に記載する方針と異なる決定をする可能性（例えば、経営環境の急激な悪化に伴う報酬削減等）がある場合」、「役員報酬等の決定に際して上記A）～F）に記載する内

容以外で参考にするべき事項（例えば従業員との報酬格差等）が存在する場合」、「当該報酬等の決定方針に準じて又はこれを参考に決定される取締役又は執行役以外の報酬（例えば、執行役員報酬やグローバル経営幹部報酬等）がある場合」は、その旨及びその概要を記載することが考えられる。他方で、例えば、FRINGE・ベネフィットについて、株主に懸念されるような高額な住宅手当等がないことを、あえて明示的に記載する（報酬方針としても支給しない方針であることを決議する方法）も考えられる。

クローバック条項〔記載事例1〕

〔武田薬品工業 適時開示資料より一部抜粋〕

報酬委員会および取締役会は、決算内容の重大な修正再表示（過去の財務諸表における誤りの訂正を財務諸表に反映すること）または重大な不正行為が発生した場合、独立社外取締役は当社に対し、インセンティブ報酬の返還を要求することができるクローバックポリシーを導入しました。返還の対象となり得る報酬は、TET、当社取締役会のメンバーである社内取締役、およびその他独立社外取締役が特定した個人が、決算内容の重大な修正再表示または重大な不正行為が発生した事業年度およびその前の3事業年度において受け取った報酬の全部または一部です。

本ポリシーは2020年4月1日に発効し、2020年度の賞与及び長期インセンティブよりその適用対象となり、以後、すべての期間において適用されます。

クローバック条項〔記載事例2〕

〔J. フロントリテイリング 有価証券報告書（2020年2月期）より一部抜粋〕

5) 報酬の没収等（クローバック・マルス）

執行役の賞与及び株式報酬については、重大な会計上の誤りや不正による決算の事後修正が取締役会において決議された場合、当社と役員との間の委任契約等に反する重大な違反があった者ならびに当社の意思に反して在任期間中に自己都合により退任した者が発生した場合等に、報酬を支給・交付する権利の没収、または、支給・交付済みの報酬の返還を求めることができることとしております。

(3) 総会決議に係る開示

ここでは、典型的には、株主総会決議日に加えて、株主総会決議で承認された報酬等の上限金額・上限株数、並びに、当該決議時点における役員の数¹⁹を記載することとなる。マトリックスの図表を活用し、役員区分別・報酬の種類別に、分かりやすく記載する事例も多い。

おわりに

国内外において、いわゆる開示の好事例として紹介されているのを見ると、法令で定められている以上の開示を行い、また、株主・投資家が理解しやすいように工夫を凝らしていることが良く分かる。こうした企業の開示において共通してみられる特徴としては、まず、業績と報酬との関連性をはじめ、特に重要なポイントについては、エグゼクティブサマリーや報酬委員長へのメッセージとして丁寧に語り掛けるよう

¹⁸ パブコメ第3の1 (5) ㉔

¹⁹ パブコメ第3の1 (7) イ⑧

に説明していることがあげられる。また、不特定多数の株主に対する説明であることを念頭において、誰にでも分かりやすい平易な表現での説明や簡潔な説明を心掛けている。さらに、文章での説明に限界がある場合や大局的な視点からの理解を求める必要がある場合には、積極的に図表を活用して視覚に訴え、より効果的に理解できるよう工夫している。

特に、欧米における開示の歴史は長く、株

主・投資家にとって意味のある情報開示のあり方を模索する過程を経て現在の姿に至っていることを踏まえると、役員報酬開示を検討するにあたっては、まずは、こうした好事例や先行事例を参考にすると良いかもしれない。

本稿が、株主との建設的な対話のきっかけとなり、また、今後の開示の充実化に繋がれば幸甚である。

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）。