

2019年2月26日 全9頁

改正開示府令の施行（役員報酬の開示拡充へ）

報酬額等の決定方針、業績連動報酬などについて開示が拡充される

金融調査部 研究員
藤野 大輝

[要約]

- 2019年1月31日、「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」（以下、改正開示府令）が公布・施行された。
- 改正開示府令では、報酬額等の決定方針、業績連動報酬、役員報酬等に関する株主総会の決議、報酬委員会等の活動内容などに関する開示項目が拡充されている。なお、役員ごとの個別開示については、大きな変更はない。
- 役員報酬等の開示に関する改正は、2019年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等から適用される（経過措置はない）。

1. 改正開示府令の施行

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」（平成30年6月28日、以下WG報告）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の一部を改正する内閣府令」（以下、改正開示府令）が公布・施行された。

WG報告では、「財務情報及び記述情報の充実」、「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取組」のための適切な制度設計を行うべきとされており¹、本改正はこれに対応したものと考えられる。

特に、「建設的な対話の促進に向けた情報の提供」では、政策保有株式の開示対象の拡大等²と、役員報酬等の開示拡充（業績連動報酬に関する記載等）についての関心が高まっている。

役員報酬については、不適切な開示に関する問題が大きな話題となる等、注目されている。

¹ 金融庁ウェブサイト参照。

<https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20190131.html>

² 詳しくは、藤野大輝「改正開示府令の施行（政策保有株式について）」（2019年2月5日、大和総研レポート）参照。

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20190205_020620.html

役員報酬の適切な開示が、今後さらに強く求められると考えられる。

今回は改正開示府令の中でも、役員報酬の部分について解説する。

2. 役員報酬等に係る改正

図表 1 役員報酬等に係る改正開示府令（簡易版）

		改正後	改正前
開示義務の対象者		提出会社の役員（取締役、監査役、執行役） （最近事業年度の末日までに退任した者を含む）	
開示項目 （役員区分ごと）	役員区分	①取締役（監査等委員、社外取締役を除く） ②監査等委員（社外取締役を除く） ③監査役（社外監査役を除く） ④執行役 ⑤社外役員（社外取締役、社外監査役等）	
	項目	①報酬等の総額 ②報酬等の種類別（例えば、固定報酬、業績連動報酬および退職慰労金等の区分。以下同様）の総額 ③対象となる役員の数	①報酬等の総額 ②報酬等の種類別（例えば、基本報酬、ストックオプション、賞与および退職慰労金等の区分。以下同様）の総額 ③対象となる役員の数
開示項目 （報酬等決定方針）		提出日現在において、提出会社の役員等の報酬等の額またはその算定方法の決定に関する方針について ①提出日現在における方針の内容、決定方法 方針を定めていない場合はその旨 ②役職ごとの方針を定めている場合はその内容 ③方針の決定権限を有する者の氏名または名称、その権限の内容、裁量の範囲 ④方針の決定に関与する委員会（以下、委員会等）が存在する場合は、その手続の概要	提出日現在において、提出会社の役員等の報酬等の額またはその算定方法の決定に関する方針について 提出日現在における方針の内容、決定方法 方針を定めていない場合はその旨
開示項目 （業績連動報酬）		提出会社の役員等の報酬等に、業績連動報酬が含まれる場合は ①業績連動報酬とそれ以外の報酬等の支払割合の決定方針を定めているときは、その方針の内容 ②当該業績連動報酬に係る指標 ③当該指標を選択した理由 ④当該業績連動報酬の額の決定方法 ⑤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、実績	—
開示項目 （使用人兼務役員）		①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は (a) 総額 (b) 対象となる役員の数	
開示項目 （その他）		①提出会社（指名委員会等設置会社を除く）の役員等の報酬等に関する株主総会の決議が (a) ある場合は (i) 当該決議年月日 (ii) 当該決議の内容 (iii) 当該決議が二以上の役員についての定めの場合は当該定めに係る役員の数 (b) ない場合は (i) 提出会社の役員等の報酬等について定款に定めている事項の内容 ②最近事業年度の提出会社の役員等の報酬等の額の決定過程における提出会社の取締役会（指名委員会等設置会社の場合は報酬委員会）、委員会等の活動内容	—
役員ごとの個別開示		以下の項目を役員ごとに、提出会社と主要な連結子会社に区分して記載 （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） ①氏名 ②役員区分 ③提出会社の役員としての報酬等の (a) 総額 (b) 連結報酬等の種類別の額	

（注 1）赤字の部分が改正された部分である（以下の図表 4～6、図表 8 について同様）。

（注 2）ここでいう「社外役員」は、厳密には会社法施行規則第 2 条第 3 項第 5 号に規定する者を指す。

（出所）大和総研作成

(1) 開示義務の対象者

図表 2 開示義務の対象者

	改正後	改正前
開示義務の対象者	提出会社の役員(取締役、監査役、執行役) (最近事業年度の末日までに退任した者を含む)	

(出所) 大和総研作成

開示府令では、有価証券報告書の提出会社（以下、提出会社）の役員の報酬等について、有価証券報告書等で各種の開示が求められているが、開示の対象となる役員の範囲は、取締役、監査役、執行役となっている（ただし、最近事業年度の末日までに退任した者を含む）。

開示対象者については、改正開示府令では変更はない。

(2) 開示項目（役員区分ごと）

図表 3 開示項目（役員区分ごと）における役員区分

	改正後	改正前
役員区分	①取締役(監査等委員、社外取締役を除く) ②監査等委員(社外取締役を除く) ③監査役(社外監査役を除く) ④執行役 ⑤社外役員(社外取締役、社外監査役等)	

(注) ここでいう「社外役員」は、会社法施行規則第2条第3項第5号に規定する者を指す。

(出所) 大和総研作成

図表 4 開示項目（役員区分ごと）

	改正後	改正前
開示項目 (役員区分ごと)	①報酬等の総額 ②報酬等の種類別(例えば、 固定報酬 、 業績連動報酬 および退職慰労金等の区分)の総額 ③対象となる役員の員数	①報酬等の総額 ②報酬等の種類別(例えば、基本報酬、ストックオプション、賞与および退職慰労金等の区分)の総額 ③対象となる役員の員数

(出所) 大和総研作成

提出会社は、図表 3 の①～⑤の役員区分ごとに、それぞれ図表 4 の①～③の各項目を開示しなければならない。

なお、「報酬等」とは、報酬、賞与、その他その職務執行の対価としてその会社から受け取る財産上の利益のうち、最近事業年度に係るもの、最近事業年度において受けたもの、受ける見込みの額が明らかになったものを指す（ただし、最近事業年度前のいずれかの事業年度の有価証券報告書に記載したものを除く）。つまり、開示対象となる「報酬等」は、必ずしも金銭に限らないという点には、注意が必要である。

改正開示府令では、開示項目のうち、報酬等の「種類別」の例が変更されている³。これは、改正前で例として挙げられている「基本報酬」の定義があいまいであったこと、「業績連動報酬」に関する開示の拡大に合わせているといったことが背景にあると考えられる。

「業績連動報酬」の定義や、具体的にどのようなケースが業績連動報酬に当たるかといったことについては（４）開示項目（業績連動報酬）で後述する。

なお、金額が確定していない役員報酬額の記載について、金融庁は『「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令（案）」に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方』（以下、パブコメ）で「報酬プログラムの開示において記載することが求められています」としている。

金額が確定していない役員報酬額としては、株価連動型報酬（SAR やファントムストック等）のようなものが例として考えられる。このような報酬については、報酬プログラムの開示として、仕組み等を開示することが求められると考えられる。

（３）開示項目（報酬額等の決定方針）

提出会社は、役員の報酬等の額またはその算定方法の決定に関する方針（以下、決定方針）について、図表５の開示を行わなければならない。

図表５ 開示項目（報酬額等の決定方針）

	改正後	改正前
開示項目 （報酬額等の決定方針）	提出会社の役員報酬等の額またはその算定方法の決定に関する方針について ①提出日現在における方針の内容、決定方法 方針を定めていない場合はその旨 ②役職ごとの方針を定めている場合は、その内容 ③方針の決定権限を有する者の氏名または名称、 その権限の内容、裁量の範囲 ④方針の決定に関与する委員会が存在する場合は その手続の概要	提出会社の役員報酬等の額またはその算定方法の決定に関する方針について 提出日現在における方針の内容、決定方法 方針を定めていない場合はその旨

（出所）大和総研作成

改正前は、提出日の現在における決定方針の内容と決定方法（決定方針を定めていない場合はその旨）が開示項目であった。

改正開示府令ではこれに加えて、まず、役職ごとの決定方針の開示が求められている。これは、WG 報告で、役職ごとの支給額についての考え方の内容など、報酬の決定・支給の方法や考え方を具体的かつ分かりやすく記載することを求めるべきとされたためと考えられる。

また改正開示府令では、決定方針の決定権限を有する者に関する情報、決定方針の決定に関与する委員会（以下、委員会等）における手続の概要の開示も新たに求められている。これは、

³ なお、この「種類別」の考え方は「２．（７）役員ごとの個別開示」の「連結報酬等の種類別の額」においても同様である。

「報酬決定プロセスの客観性・透明性のチェックを可能とするため、算定方法の決定権者、その権限や裁量の範囲、報酬委員会がある場合にはその位置付け・構成メンバー等の情報とともに、その実効性を確認できるよう、取締役会・報酬委員会の具体的活動内容などについても開示を求めるべき」という WG 報告の内容に対応している。

図表 5 の③方針の決定権限を有する者について記載をするに当たっては、取締役会の決議によって決定の全部又は一部を取締役に再一任している場合、その旨を記載すべきと考えられる（パブコメ）とされている。

なお、業績連動報酬に関する決定方針については、（４）で解説する。

（４）開示項目（業績連動報酬）

図表 6 開示項目（業績連動報酬）

	改正後	改正前
開示項目 （業績連動報酬）	<p>提出会社の役員の報酬等に、業績連動報酬が含まれる場合は</p> <p>①業績連動報酬とそれ以外の報酬等の支払割合の決定方針を定めているときは、その方針の内容</p> <p>②当該業績連動報酬に係る指標</p> <p>③当該指標を選択した理由</p> <p>④当該業績連動報酬の額の決定方法</p> <p>⑤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、実績</p>	—

（注）業績連動報酬に係る指標が役位別・個人別に異なる場合等は、⑤業績連動報酬に係る指標の目標、実績についても、役位別・個人別に記載することが考えられると金融庁は示している（パブコメ）。

（出所）大和総研作成

改正開示府令では、新たに業績連動報酬について、図表 6 の開示が求められている。

ここでいう「業績連動報酬」とは、利益の状況を示す指標や株式の市場価格の状況を示す指標等、提出会社または関連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指す。

どのような報酬が業績連動報酬に該当するかについて、パブコメで下記のようなコメントが寄せられたことが示されている。

- ・賞与額の算定の際、業績評価のほかに定性評価を行っている場合も、「業績連動報酬」に該当すると考えるべきである
- ・株式報酬制度で支給する株式の数が、業績・株価に応じて変動せずに役位に応じて決定する設定の場合は、「業績連動報酬」に該当しないと考えるべきである
- ・職務執行の対価としての賞与相当額を 12 等分し、翌事業年度の基本報酬（固定報酬）の一部として支給する場合は業績連動報酬であると考えられる

このようなコメントに対して、金融庁はパブコメで「役員の報酬等の設計は、企業により様々であると考えられるため、その報酬等が上記の『業績連動報酬』に該当するかどうかについても、各企業において、適切に判断する必要がある」という考え方を示している。

つまり、各企業がどのような役員報酬が業績連動報酬に該当するかを十分に検討した上で、その検討結果に基づく、また検討結果が分かるような開示を行うことを求めているのではないかと考えられる。

また、②業績連動報酬に係る指標について、賞与算定の際、業績評価のほかに定性評価をしており、当該定性評価に係る明確な指標がないときでも、金融庁は、「定性評価を行う項目名等を記載することが考えられます」としている（パブコメ）。

業績連動報酬の要素について、必ずしもすべてを網羅的に記載することを求めているのではなく、④業績連動報酬の額の決定方法を十分に説明可能な範囲での開示を求めている（パブコメ）と金融庁が示していることには注意したい。

⑤業績連動報酬に係る指標の目標、実績について、金融庁は、目標が存在しないような指標については、その旨およびその理由を適切に説明する必要があると考えられる（パブコメ）としている。また、複数の指標を組み合わせて業績連動報酬に係る指標を設計している場合でも、目標が設定されているのであればその目標を記載すべきであり、その際は投資者の理解に資するように目標設定の考え方や達成率等も記載することが考えられる（パブコメ）としている。

業績連動報酬に関する開示を求める背景だが、金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ（平成 29 年度）」で「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」（第 7 回 資料 2「論点整理」（2018 年 6 月 8 日））という指摘があった。

これを受け、WG 報告では、「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付きを検証できるよう、役員報酬プログラムの開示において、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（ストックオプション等）それぞれの算定方法や固定報酬と短期・中長期の業績連動報酬の支給割合（中略）など、報酬の決定・支給の方法やこれら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」とされた。

また、WG 報告では、「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、その指標と指標の選定理由、業績連動報酬への反映方法（中略）についても記載されるべきである」ともされている。

加えて、報酬プログラムに基づく報酬実績について、経営陣のインセンティブとして実際に機能しているかを確認できるよう、当期の KPI の目標値と実際の達成度等も開示されるべきとしている。

これらの提言を踏まえ、改正開示府令では図表 6 のような、業績連動報酬に関する開示の拡充が図られたものと考えられる。

(5) 開示項目（使用人兼務役員）

図表 7 開示項目（使用人兼務役員）

	改正後	改正前
開示項目 (使用人兼務役員)	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は (a)総額 (b)対象となる役員の員数	

(出所) 大和総研作成

提出会社は、役員の報酬等に加え、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は、その総額と、対象となる役員の員数を開示しなければならない。この点に関しては、改正開示府令では変更はない。

(6) 開示項目（その他）

図表 8 開示項目（その他）

	改正後	改正前
開示項目 (その他)	<p>①提出会社(指名委員会等設置会社を除く)の役員の報酬等に関する株主総会の決議が (a)ある場合は (i)当該決議年月日 (ii)当該決議の内容 (iii)当該決議が二以上の役員についての定めの場合は当該定めに係る役員の員数 (b)ない場合は (i)提出会社の役員の報酬等について定款に定めている事項の内容</p> <p>②最近事業年度の提出会社の役員の報酬等の額の決定過程における提出会社の取締役会(指名委員会等設置会社の場合は報酬委員会)、委員会等の活動内容</p>	—

(出所) 大和総研作成

改正開示府令では新たに、役員の報酬等に関する株主総会の決議の年月日、決議の内容、決議の定めにかかる役員の員数（二人以上の場合）の開示が求められている（決議がない場合は定款に定めている報酬等についての事項の内容の開示が必要）。

これは、過去に一度定められた役員報酬の上限等が長期間そのままとなっているケースが見受けられたこと等から、WG 報告で、「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」とされたことを受けている。

また、改正開示府令では、最近事業年度の役員の報酬等の額の決定過程における、取締役会、委員会等の活動内容の開示も求められている。

これは、報酬決定プロセスの客観性・透明性のチェックの実効性を確認できるよう、WG 報告で「取締役会・報酬委員会の具体的活動内容などについても開示を求めるべき」とされたことを反映している。

活動内容の開示については、報酬額の決定の過程が開示されていれば十分であり、各会議の毎回の議論の詳細の開示までは求められていない（パブコメ）と金融庁が示していることには留意が必要である。

（７）役員ごとの個別開示

（２）～（６）の開示項目に加え、提出会社は役員ごとに氏名、役員区分、報酬等の総額、連結報酬等の種類別の額を開示しなければならない。ただし、この個別開示は、連結報酬等の総額が１億円以上の者に限ることができる。

図表 9 役員ごとの個別開示

	改正後	改正前
役員ごとの個別開示	以下の項目を役員ごとに提出会社と主要な連結子会社に区分して記載 （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） ①氏名 ②役員区分 ③提出会社の役員としての報酬等の (a)総額 (b)連結報酬等の種類別の額	

（注）「種類別」の定義については、図表 4 における改正にあわせて変更されている。

（出所）大和総研作成

なお、ここでいう「連結報酬等」とは、提出会社の役員としての報酬等に、主要な連結子会社役員としての報酬等を含んだものを指す。つまり、「２．（２）開示項目（役員区分ごと）」の「報酬等の総額」とは必ずしも合致しないという点には注意が必要である。

WG 報告では、個別開示について、現行制度は「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可能性があり、再考の余地がある」としていた。

現行制度の見直しに当たっては、「報酬水準を基準に区切るのではなく、CEO や代表取締役などの一定の役割を果たす者や、報酬額上位から一定数の者について開示を求めることが、報酬の適切性を検証する上で必要との意見があった」（WG 報告）とされている。

一方で、「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となりうることから、個別開示の対象を拡大することは必ずしも重要ではないという意見もあった」（WG 報告）とされている。

WG 報告では以上の意見を受け、「まずは、役員報酬プログラムの内容の開示の充実を図り、その上で、報酬内容と経営戦略等との整合性の検証の進展や、我が国における役員報酬額の水準の変化等を踏まえながら、必要に応じて個別開示のあり方について検討すべきである」とした。

改正開示府令では、役員ごとの個別開示については、変更がない（前述 2.（２）の「種類別」

の定義の改正を除く)。ただし、WG 報告に鑑みても、今後も検討が進められていくと考えられ、注目の必要がある。

3. 施行日

改正開示府令のうち、本稿で解説した役員報酬に関する部分については、2019年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等から適用される。経過措置は設けられていないため、3月決算会社は今年度に係る有価証券報告書等から対応が求められる。

4. 改正開示府令における留意点

今回の改正開示府令は、ディスクロージャーワーキング・グループで、企業の情報開示について、投資判断に必要な情報を十分・正確・適時に提供するという観点で非財務情報の拡充に焦点を当てた検討を行った結果の一つであると言える。

役員報酬の開示については、改正開示府令では、報酬額等の決定方針、業績連動報酬、役員報酬等に関する株主総会の決議、報酬委員会等の活動内容などの開示が拡充されている。この拡充により、役員報酬に関する提出会社のポリシーやフィロソフィーに関する説明義務の強化が図られており、投資判断に必要な情報の提供という観点では、一定の貢献があると考えられる。

提出会社としては、特に業績連動報酬が役員報酬に含まれている場合は、業績連動報酬の割合の決定方針、業績連動報酬に係る指標とその目標・実績、その指標を選んだ理由、業績連動報酬の額という、詳細な開示が新たに求められることになるため、留意が必要であろう。

また、役員報酬の決定等に係る背景や考え方を筋道立てて説明をすることが求められるようになるため、提出会社は今一度、自社の役員報酬についての確認が必要となるかもしれない。

ただし、役員ごとの個別開示については、1億円以上の者に限ることができるという点は変更がされていない。米国や英国では個別開示は日本に比べて範囲が広く、また、1億円といった金額ではなく、CEOといった役職や報酬額上位3名といった順位で範囲が決められている。1億円という額で範囲を決定すると範囲に入らないために報酬を抑えるといった望ましくない行為を招く等の問題が指摘される。

役員報酬がその役員の貢献に見合ったものかどうかを投資家が判断できるようにするために、今後も検討が続けられることと考えられ、開示の範囲が米国や英国並みまで拡充されていく可能性もあり、引き続き注目をしていくべきである。