

# 経営者報酬の指針

## 要 旨

2005年2月16日

日本取締役協会

制度インフラと透明性委員会

2005年2月16日

## 経営者報酬の指針(要旨)

日本取締役協会 制度インフラと透明性委員会  
委員長 金子 昌資

昨今、国内外の年金基金や機関投資家などにより経営者報酬のあり方について活発な議論が行われている。これらは主として投資家・株主の立場からの見方であり、その視点からの業績連動報酬の拡大や、役員退職慰労金の存廃問題、報酬委員会の決定プロセスの是非などについての提案である。

日本取締役協会に設置した独立委員会の「制度インフラと透明性委員会」は、国内外の投資家の視点のみならず、わが国の経営文化に配慮する企業経営者の視点をも組み込んだ複眼的な観点に立って、経営者報酬の指針を作成した。本指針は、2004年6月10日に公表した「経営者報酬に関する指針(中間試案)」を基本とし、本委員会の下に設置した「経営者報酬ワーキンググループ」で海外ならびに各界から寄せられた意見を検討した結果をもとに、本委員会で審議してまとめたものである。

本指針は、短期目標と中長期の目標とに分けて提示されている。本委員会は、本指針の短期目標が一日も早く多くの日本企業に採用され、さらに中長期の目標が広く社会において忌憚のない議論が喚起されることを期待する。

本指針は、一義的には公開企業を対象としたものである。二義的には、証券取引所、年金基金・保険会社・投資ファンドなどの投資家、新聞社やテレビ局などの報道機関、格付会社・大学・研究所などの公開企業のコーポレート・ガバナンスに関心を有する機関においても本指針の採用の是非を検討し、公開企業と共通の利益を分かち合い、より透明性の高い社会の実現に向けて共に歩むことができればこれに優る喜びはないと考える。

### 1. 経営者報酬制度の現状と整理

- (1) 従来の経営者報酬には、執行と監督が不明確で、経営執行の役割の対価としての報酬(「経営者報酬」)と、経営監督の役割の対価としての報酬(「取締役報酬」)が混在していた。
- (2) 「経営者報酬」という考え方がほとんどなく、従業員報酬の延長線上にある制度であった。
- (3) 社会からの妬み嫉み、株主総会对策、従業員との格差を小さくする配慮など、様々なステークホルダーに配慮するあまり硬直してしまった。
- (4) 報酬の決定プロセスが不透明であった。
- (5) 税制上の問題で、在任時の報酬に比べて退職慰労金が優遇され、業績連動型報酬の導入を可能にする税制上のメリットがない。

## 2. 経営者報酬制度の目指すべき姿

商法の大改正、資本市場の整備、投資サービス法制定に関する議論の高まりなど、公開企業を取り巻くインフラは整備されつつあり、経営者には、高業績を達成すべく、株主や社会からよりいっそうの期待とプレッシャーが高まっている。問題は、まじめに経営努力を行い、リスクを取り、成果を出し、株主に報いた経営者に対する結果の評価体系が曖昧(あいまい)であることである。

本委員会は、このような経営者にはそれを評価する仕組みを構築し、高い業績を上げた際にはそれに相応しい報酬を支払うべきであると考え。すなわち、日本の経営者の報酬は、高まる期待とプレッシャーを考えると国際的に見て著しく低く、高業績を上げる国家的資源とも考えられる経営者に対しては、これを是正することによって十分報いることが企業の発展ひいては経済・社会の発展において必須である。

その際には、経営者報酬は、執行の役割への対価としての報酬を中心に支払い、わが国の役員報酬の特徴であった固定報酬と退職慰労金を中心とした比較的ローリスク・ローリターン型の報酬制度から、投資家・株主が負っている投資リスクを反映したペイ・フォー・パフォーマンスを重視した(業績連動型)報酬制度への転換が求められる(添付資料2を参照)。すなわち、高業績を達成する経営者に十分報いることができるように、業績連動賞与や中長期の業績を反映する長期インセンティブの割合を大きくすることが求められる。

本委員会は、「報酬の方針」を各社が確立し公表すると共に、独立した報酬委員会がこれをモニターし、経営者が高業績達成に相応しい報酬を獲得するようになった将来においては、個別報酬の開示についてもより積極的な議論を推し進めていくことが望ましいと考える。

考慮すべき点として、次のことがあげられる。

- (1) **【経営者の質】** 国際競争の更なる激化と経営者の役割の重要性が高まることを考慮して、国際競争に勝てる経営者を育てる報酬制度を検討すべきである。高業績達成や企業価値の創出にインセンティブを与えるような各社ごとの「報酬の方針」を確立する。
- (2) **【役割に応じた報酬】** 取締役としての監督の役割には固定報酬中心、経営者としての執行の役割には成果(短期と長期の両面から)を重視した報酬とすべきである。
- (3) **【経営文化の尊重】** 投資家と経営者との緊張関係を軸に、わが国の良き経営文化や企業の社会的責任(CSR)にも留意する。
- (4) **【税制の改正】** 戦略的な報酬プランを導入するためには、不確定金額の報酬(業績連動報酬やストックオプション)の法人税法上の損金算入が可能となるよう税制の改正が求められる。特に公開企業において横並び的発想が根底にある高額報酬・高額退職金の損金不算入制度も見直されるべきである。退職慰労金の扱いとなる所得の課税要件の緩和、退職後一定期間後に受け取る所得についても給与所得と課税の衡平を図る、等の措置が講ぜられるべきである。
- (5) **【報酬委員会の質】** 独立した委員からなる報酬委員会の設置により、経営者報酬の決定を透明性・客観性の視点からも同時にモニターする。
- (6) **【経営者の社会貢献】** リスクを取り、成果を出し、株主に報いた経営者に相応の報酬が与えられるようになれば、経営者に対しては、今まで以上に病院や学校や美術館の設立運営などの社会的インフラ整備を、寄付などをとおして行うべき社会的要請が高まることになる。その場合、経営者は社会における富の再配分機構の有力な担い手として期待され、名実共に成熟した市民社会の主役の一人となる。そのような社会実現のためにも寄付税制の改正は必要である。

### 3. 経営者報酬の指針(要 旨)

	＜短期目標＞ 公開企業が早急に採用すべき目標	＜中長期目標＞ 2年から4年以内に採用すべき目標
1. 経営者報酬の方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 短期および中長期の企業価値に沿うように企業ごとに独自の経営者報酬の方針を再検討する</li> <li>■ 報酬は業務執行の対価ととらえグローバルな競争を考慮しつつ経営者の資質、能力、業績結果に十分報いる報酬水準とする</li> <li>■ すべての公開企業は「報酬の方針」を有価証券報告書の「コーポレート・ガバナンスの状況」中「役員報酬」の項目で、報酬金額と合わせて開示する（報酬の方針とは、企業独自の報酬制度の目的、報酬水準や組み合わせに対する考え方、業績連動や株式報酬の仕組みに対する考え方等を指す）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 短期目標に同じ</li> </ul>
2. 業績連動賞与	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ CEO報酬要素における業績連動賞与をより高い割合へ拡大する(添付資料1-1を参照)</li> <li>■ 業績評価指標は企業戦略を反映した財務指標を中心とする</li> <li>■ 目標は期首に設定し、事後の調整はできるだけ行わない</li> <li>■ 業績連動賞与や株式報酬の拡大により短期にも長期にもアカウントビリティを確保し、高業績達成にインセンティブを与えると同時に低業績時には減額が十分行われるような制度とする</li> <li>■ 支給は、商法の不確定金額で行う(確定報酬の枠の中で行わない)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ CEO報酬要素における業績連動賞与を30%程度とすることを目指す</li> <li>■ 業績連動賞与の決定プロセスを報酬委員会の報告書としてまとめ開示する</li> <li>■ 株主から企業業績と報酬の関係がチェックできるように自社と同業他社との業績比較チャートを開示する</li> <li>■ 不確定金額の法人税上の損金参入が可能となるように税制改正を行う</li> </ul>
3. 株式報酬	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 中長期の株主価値とリンクした報酬制度として株式報酬を導入する</li> <li>■ CEO報酬要素における株式報酬をより高い割合へ拡大する(添付資料1-1を参照)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ CEO報酬要素における株式報酬を、30%以上を目指すことにより、株主へのアカウントビリティを確保する</li> </ul>

	＜短期目標＞ 公開企業が早急に採用すべき目標	＜中長期目標＞ 2年から4年以内に採用すべき目標
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 自社株式の保有を強制する「自社株式保有ガイドライン」を設定し、CEOで数年以内に固定報酬と同額程度の自社株保有を目指す</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 株式保有ガイドラインを拡大し、CEOで固定報酬の2倍から3倍の自社株保有を目指す</li> </ul>
4. 退職慰労金	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 支給決定公式と支給額に関する考え方を開示する</li> <li>■ 在任期間のみで決定せず、一定部分は在任中の業績に連動させる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 退職慰労金にも業績連動報酬の考え方を導入し、各企業の競争力の相違が金額に反映される事を想定し、特に公開企業においては現行の横並び的発想に基づく過大役員退職慰労金の損金不算入の見直しを提言する</li> <li>■ 退任後、一時金や年金で受け取った時点において給与所得と同等の扱いとする所得課税制度を提言する</li> <li>■ 役員退職慰労金の対象となる所得の適格要件(例として付与されたストックオプション等を行使する場合)の緩和を提言する</li> </ul>
5. 報酬委員会	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ すべての公開企業は、従来型会社を含め報酬委員会を設置する</li> <li>■ 半数以上の社外委員を招聘する。社外委員は独立取締役であることが望ましい</li> <li>■ 委員会には、十分な情報を提供する</li> <li>■ CEO報酬については、社外委員のみで議論する機会を設ける</li> <li>■ 委員会は本方針を参考に意思決定し、報告書を、取締役会と監査役会へ提出する</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 独立取締役のみによる委員会構成を目指す。執行兼務取締役が就任する場合には、議決権を持たず、過半数を超えないものとする</li> <li>■ 報酬委員会報告書を、有価証券報告書で開示する</li> </ul>
6. 規則・税制の改正の要望	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 「指針」19 ページ以降に商法、証券取引法、税制の改正を要望</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 短期目標と同じ</li> </ul>

# 経営者報酬の指針

2005年2月16日

日本取締役協会

制度インフラと透明性委員会

## 【目 次】

---

委員長挨拶	3p
I 経営者報酬の現状	4p
II 経営者報酬制度の整理	5p
III 経営者報酬制度の目指すべき姿	7p
IV 経営者報酬の指針	9p
1. 経営者報酬の方針	10p
2. 業績連動賞与	12p
3. 株式報酬	14p
4. 退職慰労金	16p
5. 報酬委員会	17p
6. 規制・税制の改正の要望	19p
制度インフラと透明性委員会	23p
・添付資料 (1)	日米欧 CEO 報酬の比較
(2)	固定重視型報酬と業績連動型報酬の比較
(3)	日米欧の税制の比較
(4)	報酬の方針(オリックス、ソニー、日興コーディアルグループ)

---

\*「経営者報酬の指針」の著作権は日本取締役協会に帰属し、無断転載等を禁じます。

## 委員長挨拶

昨今、国内外の年金基金や機関投資家などにより経営者報酬のあり方について活発な議論が行われている。これらは主として投資家・株主の立場からの見方であり、その視点からの業績連動報酬の拡大や、役員退職慰労金の存廃問題、報酬委員会の決定プロセスの是非などについての提案である。

日本取締役協会に設置した独立委員会である「制度インフラと透明性委員会」は、国内外の投資家の視点のみならず、わが国の経営文化に配慮する企業経営者の視点をも組み込んだ複眼的な観点に立って、「経営者報酬の指針」を作成した。本指針は、2004年6月10日に公表した「経営者報酬に関する指針(中間試案)」を基本とし、本委員会の下に設置した「経営者報酬ワーキンググループ」で海外ならびに各界から寄せられた意見を検討した結果をもとに、本委員会で審議してまとめたものである。

本指針は、短期目標と中長期の目標とに分けて提示されている。本委員会は、本指針の短期目標が一日も早く多くの日本企業に採用され、さらに中長期の目標が広く社会において忌憚のない議論が喚起されることを期待する。

本指針は、一義的には公開企業を対象としたものである。二義的には、証券取引所、年金基金・保険会社・投資ファンドなどの投資家、新聞社やテレビ局などの報道機関、格付会社・大学・研究所などの公開企業のコーポレート・ガバナンスに関心を有する機関においても本指針の採用の是非を検討し、公開企業と共通の利益を分かち合い、より透明性の高い社会の実現に向けて共に歩むことができればこれに優る喜びはないと考える。

日本取締役協会 制度インフラと透明性委員会  
委員長 金子 昌資



# I 経営者報酬の現状

わが国の経営者報酬のあり方は、次のような状況から、大きな見直しを迫られている。

- 1) 内外の年金基金や機関投資家による経営者報酬や退職慰労金に関する議決権行使やコーポレート・ガバナンス・ファンドなどの公表と実施
- 2) 役員のグローバル化や流動化
- 3) 退職慰労金の存廃問題
- 4) 委員会等設置会社における報酬委員会の設立と運営のあり方

多くの企業にとっては、グローバルな環境変化を考慮しつつも、日本企業の特徴を反映させる経営者報酬の原則や戦略の再構築が大きな課題となっている。委員会等設置会社における報酬委員会は「報酬の決定に関する方針」を作成し、営業報告書に開示しなければならない。また、欧米では経営者の報酬は寄付などの行為を通して社会へ還元される仕組みが確立しているが、これは税制の問題とも密接に関連する。

わが国において、税制問題を含めて経営者報酬問題を、こうした動向を注視しながら総合的に議論すべき時期にきている。別の言い方をすれば、わが国にとって企業経営者は株式会社日本を維持し発展させるための貴重な経営資源の一つと考えるべきであり、リスクを取り、真面目に働き努力して成果を上げる経営者に対する報酬をどう考えたらよいかということは、喫緊の課題である。

本指針は、経営者報酬をめぐるこうした諸問題に対するひとつの解決策を提案するものである。本委員会では、指針に示す短期的目標が一日も早く各企業で採用され、また中長期目標が採用されるような環境作りを目指して諸規制や税制改正へむけて活動を続けていくと共に、内容についても定期的に見直しを行う予定である。

## II 経営者報酬制度の整理

### 1. 「経営者報酬」の考え方

最初に、「経営者報酬」を議論するにあたり「役員」という概念の再整理が必要である。これまでの日本では、執行が主たる役割である「経営執行者」(以下、経営者)と、監督が主たる役割である「取締役」が混在していた。これに伴い報酬も、経営執行の役割の対価としての報酬と、経営監督の役割の対価としての報酬とが混在していた。コーポレート・ガバナンスの視点から報酬を考えるにあたっては、経営者と取締役の役割に応じて報酬と評価を再整理する必要がある。

### 2. 若手役員の登用

従来の経営者報酬は、右肩上がりの企業成長と終身雇用を前提としており、従業員報酬の延長線上にある制度であったといえる。通常、役員は、55歳前後まで従業員としての報酬と満額の退職金を受け取った後に、平取締役就任し、従業員の最高位より若干高い報酬を受け取る。多くの会社においては、その後の昇進に応じて徐々に報酬が増額していく仕組みとなっている。

しかし現在では、40歳前後での執行役就任といった若手抜擢が行われ、場合によっては就任後4年(たとえば44歳)で退任といったケースもありえる。このような状況では、報酬制度を早期に抜擢される役員のキャリアのリスク緩和、業績達成のモチベーションとして機能させる必要がある。これまでのように22歳から55歳までの従業員報酬を前提とした役員報酬の枠組みでは対応できず、抜本的に考え直さなくてはならない。

### 3. 企業価値の視点

現在の報酬制度は、社会からの妬みや嫉み、株主総会対策、従業員との格差を小さくする配慮など、さまざまなステークホルダーに配慮し過ぎて硬直してしまった感がある。従業員重視というわが国の良き経営文化を配慮しつつ、将来においてプロフェッショナル経営者に対する報酬がいかにあるべきかについて、中長期的企業価値向上の観点から見直す必要がある。

### 4. 従来型会社

委員会等設置会社ではない従来型会社(以下「従来型会社」)の報酬については、報酬総額の上限については株主総会の承認を得てはいるものの、個別の報酬は社内取締役がほとんどを占める取締役会の決議でCEOに一任され、実質的にはCEOにおいて決定されており、客観性・透明性の高いプロセスであったとはいえない。報酬委員会や報酬諮問委員会が設立されていく中で、今後、透明な意思決定プロセスを検討しなくてはならない。

## 5. 税制による誘因

(1) 現在のような報酬制度が構築されてきた大きな要因として、個人および法人に対する税制があげられる。先進国と比較して所得控除まで含めた実効税率で考えると、わが国の個人所得累進税率は決して高い水準にあるわけではない。しかしながら、役員賞与並びに高額役員報酬・高額役員退職金の法人税における損金不算入制度は、個人と法人の二重課税をもたらしている意味で税務上の非効率を生んでいるのみならず、法人が戦略的な報酬制度(業績連動報酬制度、競合企業に対してより魅力的な報酬体系)を導入する際の障害となることが予想される。

高額役員報酬や高額役員退職慰労金の法人税における損金不算入制度は、そもそも所有と経営が一体化した同族会社において問題とされるべき問題であり、公開企業の場合は高額か否かは株主の判断に任せるべきであえて税務が介入する問題ではないと考えられる。

一方で、退職慰労金は給与所得課税よりも優遇されており、退職慰労金重視の報酬制度へのインセンティブを与えてきたといえるが、退職後の年金収入等(雑所得)は給与所得課税よりも若干不利な扱いである。法人の資金負担(一括で多額の退職慰労金を支払う場合)及び個人の税制の配慮から、退職後に一定期間経過後に受け取る収入の扱いについて所得税の改正が求められる。

## 6. 商法上の問題

従来型会社においては、取締役が経営の執行と監督の両機能を担うことができるため、経営執行者報酬と経営監督者報酬とを区別して議論することが少なかった。両者まとめて取締役報酬として扱われてきたのである。

しかしながら、委員会等設置会社においては、執行役と取締役が制度的に分離され(執行と監督の分離)、執行者報酬のあり方と監督者報酬のあり方を正面から議論する必要が出てきた。営業報告書に「報酬の方針」を記載する際には、こうした視点からの検討がまずは必要になってくる。

### Ⅲ 経営者報酬制度の目指すべき姿

商法の大改正、資本市場の整備、投資サービス法制定に関する議論の高まりなど、公開企業を取り巻くインフラは整備されつつあり、経営者には、高業績を達成すべく、株主や社会からよりいっそうの期待とプレッシャーが高まっている。問題は、まじめに経営努力を行い、リスクを取り、成果を出し、株主に報いた経営者に対する結果の評価体系が曖昧(あいまい)であることである。

#### 【リスクに見合った報酬体系】

本委員会は、このような経営者にはそれを評価する仕組みを構築し、高い業績を上げた際にはそれに相応しい報酬を支払うべきであると考え。日本の経営者の報酬は、高まる期待とプレッシャーを考えると国際的に見て著しく低く、高業績を上げる国家的資源とも考えられる経営者には、その是正によって十分報いることが企業の発展ひいては経済・社会の発展において必須である。

#### 【業績連動型へのシフト】

その際には、経営者報酬は、執行の役割への対価としての報酬を中心に支払い、わが国の役員報酬の特徴であった固定報酬と退職慰労金を中心とした比較的ローリスク・ローリターン型の報酬制度から、投資家・株主が負っている投資リスクを反映したペイ・フォー・パフォーマンスを重視した(業績連動型)報酬制度への転換が求められる(添付資料2を参照)。すなわち、高業績を達成する経営者に十分報いることができるように、業績連動賞与や中長期の業績を反映する長期インセンティブの割合を大きくすることが求められる。

#### 【個別開示】

本委員会は、「報酬の方針」を各社が確立し公表すると共に、独立した報酬委員会がこれをモニターし、経営者が高業績達成に相応しい報酬を獲得するようになった将来においては、個別報酬の開示についてもより積極的な議論を推し進めていくことが望ましいと考える。

考慮すべき点として、次のことがあげられる。

#### 1. 経営者の質

国際競争の更なる激化と経営者の役割の重要性が高まることを考慮して、国際競争に勝てる経営者を育てる報酬制度を検討すべきである。高業績達成や企業価値の創出にインセンティブを与えるような各社ごとの「報酬の方針」を確立する。

## 2. 役割に応じた報酬

取締役としての監督の役割には固定報酬中心、経営者としての執行の役割には成果(短期と長期の両面から)を重視した報酬とすべきである。

## 3. 経営文化の尊重

経営者と投資家・株主との緊張関係を軸に、わが国の良き経営文化や、諸外国も重視する企業の社会的責任(CSR)にも留意する必要がある。

## 4. 税制の改正

企業の競争力強化の一環として、法人が戦略的な報酬プランを策定し導入できるためには、不確定金額の報酬(業績連動報酬やストックオプション)の法人税法上の損金算入が可能となるよう税制の改正が求められる。

報酬の多寡について横並び的発想が根底にある高額報酬・高額退職金の損金不算入制度も見直されるべきである。役員退職慰労金制度が廃止される傾向にあるとはいえ、個人所得税の観点からは、退職慰労金の扱いとなる所得の課税要件の緩和、退職後一定期間後に受け取る所得についても給与所得と課税の衡平を図る、等の税制面からの措置が講ぜられるべきである。

## 5. 報酬委員会の質

独立した委員からなる報酬委員会の設置により、経営者報酬の決定を透明性・客観性の視点からも同時にモニターする。

## 6. 経営者の社会貢献

リスクを取り、成果を出し、株主に報いた経営者に相応の報酬が与えられるようになれば、経営者に対しては、今まで以上に病院や学校や美術館の設立運営などの社会的インフラ整備を、寄付などを通して行うべき社会的要請が高まることになる。その場合、経営者は社会における富の再配分機構の有力な担い手として期待され、名実共に成熟した市民社会の主役の一人となる。そのような社会実現のためにも寄付税制の改正は必要である。

## IV 経営者報酬の指針

本委員会は、日本の経営者報酬の現状と目指すべき方向性を勘案し、以下に「経営者報酬の指針」を提案する。本指針は、経営執行者に対する報酬を対象として、「短期目標」と「中長期目標」に分けて提示している。本指針は、公開企業を主な対象としているが、それ以外の企業や団体においても決して有効性を失わないと確信している。

本委員会は、国内外の関係諸機関から広く意見を聴取して、本指針の内容について毎年適宜見直しを行う予定である。

### 公開企業

- ① 短期目標は、すべての公開企業が一日も早く経営者報酬の指針として採用することを望むものである。
- ② 中長期目標は、多くの公開企業が2年から4年以内に経営者報酬の指針として採用することを望むものである。

### その他の企業・団体

- ③ 証券取引所、年金基金・保険会社・投資ファンドなどの投資家、新聞社やテレビ局などの報道機関、格付会社・大学・研究所などの公開企業のコーポレート・ガバナンスに関心を有する機関においても、その社会的・経済的影響の大きさに鑑みて、本指針の採用の是非を検討することを望むものである。

# 1. 経営者報酬の方針

## ■ 短期目標

- (1) 各企業独自の経営者報酬の方針(以下「報酬の方針」)を、短期および中長期の企業価値創造に沿うように、企業の視点、経営者の視点の両面から再検討する。
- (2) 経営者報酬は業務執行の役割の対価ととらえ、グローバルな競争を考慮しつつ、経営者の資質、能力、業績結果に十分報いる報酬水準とする。
- (3) 業績連動賞与(年次インセンティブ報酬)および株式報酬(長期インセンティブ報酬)を拡大し、短期的にも中長期的にも企業業績に報酬を連動させることで経営者のアカウントビリティを確保する。高業績達成にインセンティブを与えると同時に、低業績には減額が十分行われる仕組みを事前に担保するように制度設計し、株主との利益相反を防止する。
- (4) 非執行取締役の監督の役割に対しては、原則業績連動賞与は提供せず、固定報酬中心とする。ただし株式報酬(特に後述の譲渡制限付株式)の支給は有効である。また、業務執行と取締役の兼任者には、業務執行の対価を中心に報酬を提供する。
- (5) すべての公開企業は、「報酬の方針」を、有価証券報告書で開示が求められている「コーポレート・ガバナンスの状況」中「役員報酬」の項目で、以下について開示する。
  - (ア) 役員あるいは役職別の報酬水準(固定報酬、業績連動賞与、株式報酬、退職慰労金等)の目的と水準に関する考え方
    - (イ) 総額の報酬(連結ベースの合算額とし、社内と社外の取締役・執行役に区分する)
    - (ウ) 固定報酬、業績連動賞与、株式報酬、退職慰労金等の各要素の組み合わせの比率とその比率に関する考え方
    - (エ) 業績連動賞与における評価の指標と目標水準および支給の連動幅
    - (オ) 株式報酬の総額と個人別支給額に関する考え方
    - (カ) 退職慰労金の支給決定公式と個人別支給額に関する考え方

## ■ 中長期目標

- (1) 短期目標と同じ。なぜなら業績連動を重視した「報酬の方針」は、早急に検討されるべきで、方針の開示が個別開示の議論に先立ち優先されるべきであるからである。
- (2) 特に公開企業においては、個々の企業の競争力や報酬への戦略プランを無視した高額報酬の損金不算入制度の見直しを行う。

## □ 解説

経営者「報酬の方針」とは、各社の経営者報酬を決定するにあたっての以下のような大原則を指す。

- 企業独自の報酬制度の目的
- 報酬水準や組み合わせに対する考え方
- 業績連動や株式報酬の仕組みに対する考え方

「報酬の方針」は、企業価値と経営者の2つの視点を中心として、各企業のミッション、企業風土、経営戦略を反映しつつ、短期及び中長期の企業業績に連動させるように検討されるべきである。その際には、各社の産業、地域、規模、成長度合い、また、日本的経営の良さであるチームワークや長期志向を反映するよう考慮すべきである。

現在、個別報酬開示の議論がなされているが、明確な「報酬の方針」がないままに形成されてきた現在の報酬制度のもとで金額だけを個別に開示しても、投資家・株主にとっては有意義な情報とはならないことが考えられる。むしろ、金額だけ開示したらどんな仕組みで払ってもよしとするような、本末転倒の恐れもなしとは言えない。したがって、短期目標として「報酬の方針」の開示を推奨していきたい。

「報酬の方針」の開示は、委員会等設置会社では既に求められているが、従来型会社でも報酬ガバナンスを確立する意味において極めて有効である。



## 2. 業績連動賞与

### ■ 短期目標

- (1) 業績連動賞与における評価の指標と目標水準および支給の連動幅について開示する(前述 1.「報酬の方針」に同じ)。
- (2) 報酬要素における業績連動賞与の割合を拡大する。平均的な CEO 報酬(添付資料1-1を参照、全体を100%とすると固定報酬が65%、業績連動賞与が12%、株式報酬が23%)は、欧米企業と比較すると、業績連動賞与と株式報酬が占める割合は低い。今後、よりアカウンタビリティを高めるため業績連動賞与の割合の拡大を目指す。CEO以下の経営者の報酬も拡大を目指す。
- (3) 業績の評価指標は、企業戦略を反映させ、定性ではなく財務指標を中心とする。
- (4) 目標は、期首に設定する。期末には特殊なケースを除き、事後の裁量による調整は行わず、支給額は同じく事前に定めた公式に沿って決定する金額を中心とする。業績目標の水準の設定に際しては、企業競争や投資家の期待を反映させた業績の達成を前提とするように考慮する。
- (5) 目標を大きく上回る業績を達成した場合には、目標業績連動賞与額の数倍といった高額な報酬が支給されるように設計し、株主へのアカウンタビリティを確保すると同時に、経営者へのインセンティブを高める。
- (6) 目標を大きく下回る業績であった場合には、大幅な減額または支給額ゼロとなるように設計し、ダウンサイドのリスクも株主と共有する。
- (7) 事業部門担当の役員の報酬は、全社業績のみならず担当部門の業績にも連動させる。
- (8) 業績連動賞与は、短期業績の達成のみに注力した結果長期的な企業価値が毀損されないように、後述の長期インセンティブである株式報酬や現金による中期業績連動賞与も合わせて提供する。
- (9) 株主に対してアカウンタビリティを果たすための業績連動の明確化のために、固定報酬は確定金額として、業績連動報酬は不確定金額として明確に分類して支給する(確定金額の枠内で、固定報酬に合算して業績連動賞与部分を支給することは行わない)。

## ■ 中長期目標

- (1) 将来においては、平均的なCEO総報酬における業績連動賞与の割合を30%程度(添付資料1-1を参照)へ引き上げることにより、株主へのアカウントビリティと経営者への業績達成の二つの視点からリスクとリワードの関係をより高めていく。CEO以下の経営者についても、CEOの割合を参考に、業績連動割合は高められるべきである。
- (2) どのような目標が事前に設定され、どのような業績が期末に達成され、結果いくら報酬が支給されたかについて、報酬委員会からの報告書としてまとめ、有価証券報告書で開示が求められている「コーポレート・ガバナンスの状況」中「役員報酬」の項目で開示する。
- (3) 企業業績が投資家から客観的にチェックできるように、株式市場指数及び同業種企業群等との単年度、5年、10年間の業績比較チャートを有価証券報告書で開示が求められている「コーポレート・ガバナンスの状況」中「役員報酬」の項目で開示する。
- (4) 特に公開企業において、不確定金額(業績連動報酬・賞与)の法人税法上の損金算入が可能となるように税制改正を行う。

## □ 解説

一般的な役員業績連動賞与(業績連動賞与)は、業績が良くても業績連動賞与は総報酬の12%程度で(添付資料1-1を参照)、アップサイドのポテンシャルも限られている。業績評価指標もあいまいで、評価は裁量や定性を中心としている。業績が悪化した場合にも状況を見ながら裁量的に報酬の2割削減を行う等、ダウンサイドにも、定められた仕組みの面から株主に対するアカウントビリティを事前に制度として確保していると言えない。

「日本では高額ボーナスはインセンティブにならない」との批判もあるが、一方、現行の報酬制度は長期に在籍することで結果として累積的に報酬を獲得させ、アカウントビリティが不明確な報酬体系となっていることも事実である。業績連動賞与を上記のように改革し、変動の激しい経営環境下において株主の負っているダウンサイドの投資リスクと同等のリスクを経営者の報酬も負い、また業績が向上した際に株主が獲得できるアップサイドのポテンシャルも業績連動賞与を拡大することで提供し、株主・経営者の双方にとってWin-Win関係を目指すべきである。

「成熟企業には業績連動はなじまない」との意見もあるが、公開企業にとって成長拡大だけが役割ではないはずである。連結ベースで中長期の配当性向等に連動した報酬を設計することで、成熟企業にも適したアカウントビリティを有する業績連動賞与の設計が可能である。

### 3. 株式報酬

#### ■ 短期目標

- (1) 株式報酬の総額と個人別支給水準に関する考え方を開示する(前述 1.「報酬の方針」に同じ)。
- (2) 中長期の株主価値とリンクした以下のような長期インセンティブ報酬制度(以下株式報酬)を導入する。
  - (ア) ストックオプション(新株予約権)
    - (イ) 譲渡制限付株式(原株付与に近く、日本の法制および税制に対応させるため行使価格を1円とした新株予約権の派生型で株式報酬型ストックオプションとも称される)
    - (ウ) 代替的に2年から4年の中長期を業績評価期間とする現金による業績連動賞与
- (3) 報酬要素における株式報酬の割合を、業績連動賞与と同様に拡大する。今後、よりアカウンタビリティを高めるため株式報酬の割合の拡大を目指す。CEO以下の経営者の報酬も同比率を参考に拡大を目指す。
- (4) 役員の自社株保有を強制する株式保有ガイドラインを設定し、CEOで数年以内に固定報酬と同額の自社株式の保有を強制する。その際には、上記の譲渡制限付株式も、保有数に含めてカウントできるものとする。CEO以下の経営者も同比率に近い割合を目指す。

#### ■ 中長期目標

- (1) 将来においては、平均的なCEO総報酬における株式報酬の割合を30%以上(添付資料1-1を参照)へ引き上げることで、株主へのアカウンタビリティと経営者への業績達成の二つの視点からリスクとリワードの関係をより高めていく。CEO以下の経営者については、CEOの割合を参考に、同割合は高められるべきである。
  - (ア) 将来的に長期インセンティブの割合を高める際には、お手盛りにならないように新株予約権の行使に、一定の行使条件を設定する(例:3年後に同輩企業の業績を上回る業績を上げている等の条件)。
- (2) 株式保有ガイドラインを拡大し、「CEOで固定報酬の2倍から3倍程度の自社株式の保有」をベストプラクティスとして定着させる。

(3) ストックオプションは法人税法上資本取引として扱われ損金不算入であるが、このような扱いの見直しを行う。

## □ 解説

株式報酬は、中長期のインセンティブ報酬で通常株式を使用して支給される。代表的な株式報酬は、ストックオプションである。世界的には現在、米国での企業スキャンダルや会計費用の計上を求める新しい会計基準を踏まえて、株価のアップサイドのみを追及するストックオプションに対して一部を削減し譲渡制限付株式と組み合わせるなど見直しが進んでいる。また、わが国の株式市場の不合理性や経済の成熟を考慮し「ストックオプションは機能しにくい」との意見も聞かれる。

一方、上場企業の重要な役割である株主価値創造は、市場からは株価の上昇と配当性向の向上をもって評価されるが、株式報酬なしに現行の日本の経営者報酬は株主価値にアップサイドにもダウンサイドにもリンクする報酬がほとんどないのも事実である。

したがって、経営者のアカウンタビリティ確保には、業績連動賞与と同様に株式報酬は必要である。ストックオプションに加えて、譲渡制限付株式(1円を行使価格としたオプション)を採用し報酬にダウンサイドのリスクを付加することも可能であるし、中長期の企業価値に連動させた業績連動賞与で株式報酬に代替することも可能である。言い換えれば、まったく中長期インセンティブを持たないアカウンタビリティの欠如した固定重視の報酬体系を維持しつづける理由を探すことのほうが難しい。

欧米と比較して著しく低い役員の本株保有も早急に見直されるべきである。役員が一定数の株式を保有し、常に株主とアップサイドポテンシャルとダウンサイドリスクを共有することは極めて有効である。

## 4. 退職慰労金

### ■ 短期目標

- (1) 退職慰労金の支給決定公式と個人別支給額に関する考え方を開示する(前述 1.「報酬の方針」に同じ)。
- (2) 退職慰労金を在任期間のみで決定せず、一定部分は在任中の業績に連動させる。

### ■ 中長期目標

- (1) 退職慰労金にも業績連動報酬の考え方を導入し、各企業の競争力の相違が金額に反映される事態を想定し、公開企業においては現行の横並び的発想に基づく過大役員退職慰労金の損金不算入の見直しを提言する。
- (2) 退任後、一時金や年金で受け取った時点において給与所得と同等の扱いとする所得課税制度を提言する。
- (3) 役員退職慰労金の対象となる所得の適格要件(例として、付与されたストックオプション等を行使する場合)の緩和を提言する。

### □ 解説

現在退職慰労金の存続廃止に関する議論が高まっている。一部にはすでに廃止した企業も出てきている。しかし経営者にとって退任後の安定した生活を支える何らかの手当ては必要である。欧米の先進国においても通常、経営者の退職所得は、一時金や年金で支給されており、「退職金は即、廃止すべき」と言った論調はあまりに乱暴に聞こえる。

ただし、現行の役員退職慰労金は、計算方法が明確に提示されていないことが多く、算定基礎額は固定報酬を基礎に算定されているため、在籍期間の長短によってのみ決定され、長期間在籍役員に対する慰労金は、在任中の業績に関わらず、通算で高額になってしまう。また、従来型会社では決定プロセスが取締役会一任(実質的に CEO 一任)といった形で決定され、透明性や客観性に欠けているのも事実である。したがって本指針では、退職後の生活を支える報酬支給は必要との観点に立ち、客観性と透明性の観点から、短期目標として、各社の退職慰労金の考え方に関しての開示を求めると同時に、その一定の業績連動化を求めている。

中長期目標として、過大役員退職慰労金の損金不算入の見直し(公開企業については適用除外とする)と、退任後に受け取る所得に対する個人所得税制度の見直しを提言する。そうすることで株主は每期ごとのコストとして認識することができ不透明感が排除できるはずである。

## 5. 報酬委員会

### ■ 短期目標

- (1) 委員会等設置会社のみならず従来型会社においても、すべての公開企業は報酬委員会を設置する。
- (2) 報酬委員会は半数以上の社外委員を招聘する。また社外委員は、独立取締役であることが望ましい。
- (3) 報酬委員会委員長は社外委員、できれば独立取締役を招聘するのが望ましい。
- (4) 社外委員が報酬について意思決定が可能となるような社内外の客観的な情報を十分に提供する。
- (5) CEO 報酬については、社外委員のみで議論する機会を設ける。
- (6) 報酬委員会の目的・権限・規定を明文化する。任意の報酬委員会においては、報酬委員会と取締役会との関係性は各社の裁量に委ねられる。
- (7) 報酬委員会は、経営者報酬が中長期の企業価値創造と合致し高業績を達成した際にはそれに相応しい報酬が支払われるように、本「報酬の指針」を参考に意思決定する。
- (8) 当該年度の委員会の活動報告書(何を、いつ、どのように決定したか)を取締役会および監査役会へ提出する。

### ■ 中長期目標

- (1) 独立取締役のみによる構成を目指す。執行兼務取締役が就任する場合には、過半数を超えないものとし、議決権を与えない。委員は長期間(例:4年以上)継続しないものとする。
- (2) 委員長は、委員を複数年務めた委員から選出する(発足時を除く)。
- (3) 報酬委員会は、以下を含む報酬委員会年次報告書を有価証券報告書で開示が求められている「コーポレート・ガバナンスの状況」中「役員報酬」の項目へ開示する。
  - (ア) 委員会委員の詳細
  - (イ) 条文化された委員会の権限と規定

(ウ) 当該年度における委員会の活動報告(何を、いつ、どのように、決定したか)

#### □ 解説

報酬委員会の役割は、経営者の利益相反の防止と共に、企業価値創造のインセンティブを経営者に十分与える内容になっているかをモニターすることにある。報酬委員会の意思決定は、中長期の企業価値創造と経営者報酬が合致しているかの視点を最重視すべきである。短期目標においては、企業価値の視点を入れ、従来型会社においても半数以上の社外メンバーを招聘した報酬委員会の設置を求めている。

同時に、社外委員を委員長とすること(できれば独立取締役を招聘するのが望ましい)、客観的情報の提供、権限・規定の条文化、報告書の取締役会への提出等は、独立性を担保する上において重要であると考え。中長期的には報酬委員会は、社外取締役からのみ構成され経営者報酬に関する最終決定権限を有するべきと考え。上記の報酬委員会の報告書を開示することによって経営者報酬の決定に関する独立性、客観性、透明性が確保できると考えられる。

社内取締役がいない報酬委員会では機能しないとの意見もあるが、これは誤解に基づく見解であろう。社内取締役は報告者として委員会に出席して、その見解を述べることはいくらでもできるからである。

## 6. 規制・税制の改正の要望

### ■ 商 法

#### (1) 「報酬の方針」について

##### (ア) 従来型会社においても「報酬の方針」の作成を義務づけるべきである。

従来は、経営者報酬はお手盛りを防ぐことを目的として株主総会決議で上限を定めていた。しかしながら、現在、公開企業の経営者報酬(経営執行者報酬+経営監督者報酬)における最大の課題は、経営者にその責務を最大限に果たさせるような報酬制度が構築されているか否かという点である。「報酬の方針」はこうした報酬制度を構築する上での基礎となるものであり、企業統治形態の違いに関係なく作成すべきものである。現行法上、「報酬の方針」の作成は委員会等設置会社には義務づけられているが、従来型会社にも義務づけるべきである。

「報酬の方針」として何を定めるべきかについては、商法施行規則で具体的な項目をあげておくことも考えられる(監査委員会の職務の遂行のために必要な事項を定めた商法施行規則 193 条参照)。

#### (2) 報酬決定プロセスについて

##### (ア) 報酬委員会の独立性を高めるために、独立取締役概念の導入などの措置を講じるべきである。

報酬決定プロセスへの信頼を高めるにも、報酬委員会の独立性を高めることが必要である。現行法上、委員会等設置会社の報酬委員会の過半数は社外取締役でなければならないが、社外取締役概念は社外出身者という形式のみをとらえた概念にすぎず、CEOを始めとする経営執行陣から実質的に独立しているか否かは問われていない。報酬委員会に限らず、コーポレート・ガバナンス全体の品質を高めるという観点からしても、いわゆる独立取締役概念を導入すべきである。報酬委員会の委員長は独立取締役に限定することも検討されるべきである。

##### (イ) 業績連動型報酬については、上限額の有無にかかわらず、算定方法を事前に決めなければならないことを明らかにすべきである。

現行法上の解釈論として、上限額のある業績連動型報酬については、確定金額報酬として定めればよく、不確定金額として算定方法を決める必要はないとする見解がある。こうした議論は、固定報酬と業績連動型報酬の区別を不明瞭にするもの



であり、コーポレート・ガバナンスの観点から望ましくない。後述する税の問題を含めた環境の整備が必要になる。

**(ウ) スtockオプションについては、新株予約権の有利発行規制だけでなく、報酬規制も適用されることを明らかにすべきである。**

現行法上、Stockオプションについては、新株予約権の有利発行規制だけが適用され、報酬規制の適用はないと考える見解が多く、実務もそれにしがっている。新株予約権の有利発行規制のほうが報酬規制よりも総会決議要件が重いというのがその理由のようである。

しかし、経営者に対するStockオプションはあくまで報酬として提供されるのであるから、報酬規制も適用されると考えるのが自然である。報酬規制の適用がないと、例えば報酬委員会で業績連動型報酬の方針や内容を決めたにもかかわらず、取締役会がそれとは関係なくStockオプション議案(新株予約権の有利発行議案)を決定することを許してしまい、報酬制度全体の制度設計が歪められるおそれがある。

新株予約権の有利発行規制と報酬規制とはそれぞれ独自の制度趣旨があるのであって、前者が後者を常にカバーしているとはいえないのである。したがって、Stockオプションについては、新株予約権の有利発行規制だけでなく、報酬規制も適用されることを法文上明確にすべきである。

**(3) 報酬開示について**

**(ア) 従来型会社においても営業報告書で「報酬の方針」を開示することを義務づけるべきである。**

委員会等設置会社においてはすでに営業報告書で「報酬の方針」を開示しているが、「報酬の方針」の重要性は企業統治形態が違って変わらない。従来型会社においても同様の開示義務を課すべきである。

**(イ) 報酬委員会の活動状況を営業報告書で開示することを義務づけるべきである。**

報酬決定プロセスの透明性を高めるもっとも基本的な手段は、開示の充実である。報酬委員会が具体的にどのような活動を行ったかについては、取締役会に報告するだけではなく、営業報告書を通じて株主にも開示すべきである。

**\* 個別開示について**

経営者報酬の個別開示は考慮すべきテーマであり、本委員会としても議論を尽くしてきた。本委員会は、現時点では本指針に掲げたような改善策が第一に講じられるべきであると考えている。「報酬の方針」や報酬決定プロセスが不十分なまま金額だけを拙速に個別開

示しても、議論の混乱や興味本位の取り扱いを招くだけであり、経営者報酬の適正化やコーポレート・ガバナンスの改善につながるとは考えにくいからである。

取締役・執行役の責任制限をしている会社については報酬開示を一層充実させるべきではないかという見解もあるが、個別開示まで求めるのは現段階では時期尚早ではないだろうか。個別開示の問題についてはいきなり法規制を設けるのではなく、投資家への情報の一つとして、各社の自主的開示にまずは委ねるべきであると考えます。

#### (4) その他

(ア) 「会社は定款を以てするも取締役が株主たることを要すべき旨を定むることを得ず」(商法 254 条 2 項)を削除すべきである。

現物株報酬は経営者報酬の一つとして有効であり、各社は経営者の「自社株保有ガイドライン」を策定すべきであるというのが本委員会の立場である。商法 254 条 2 項があっても自社株保有ガイドラインを作ることはできるが、合理性のない規定を残しておく必要はない。取締役が株主であることを定款で要求するかどうかは各社の判断で決めればよいことであり、法がこれを一律に禁止する必要はないと考える。

## ■ 証券取引法

(1) 有価証券報告書における報酬開示の項目を強化すべきである。

現行法上、有価証券報告書における役員報酬の開示については、「例えば…役員報酬の内容(社内取締役と社外取締役に区分した内容)…について具体的にかつ分かりやすく記載すること」という記載上の注意があるが、これは例示にすぎないという解釈があるようである。しかし、コーポレート・ガバナンスの強化は日本経済にとって喫緊の課題であり、こうした背景のもとに上記記載上の注意が定められたことに鑑みれば、これは単なる例示ではなく、最低限の要請と理解すべきである。

役員報酬の開示については、第一に、「報酬の方針」の開示を義務づけるべきである。「報酬の方針」の重要性については繰り返し述べてきたところである。

第二に、報酬決定プロセスの開示を義務づけるべきである。具体的には、報酬委員会の設置の有無や報酬委員会の活動状況などの開示である。

第三に、執行役・社内取締役・社外取締役に区分した報酬内容を開示すべきである。この場合、役員を区分するだけでなく、報酬内容も固定報酬や業績連動型報酬(短期・長期)などに区分して開示を行う必要がある。

## ■ 税（4. 役員退職慰労金の中長期目標に同じ）

- (1) 退職慰労金にも業績連動報酬の考え方を導入し、各企業の競争力の相違が金額に反映される事態を想定し、現行の横並び的発想に基づく過大役員退職慰労金の損金不算入の見直しを提言する。
- (2) 退任後、一時金や年金で受け取った時点において給与所得と同等の扱いとする所得課税制度を提言する。
- (3) 役員退職慰労金の対象となる所得の適格要件(例として、付与されたストックオプション等を行使する場合)の緩和を提言する。
- (4) 不確定金額(業績連動報酬・賞与)の法人税法上の損金算入が可能となるように提言する。

現在、退職慰労金の存続廃止に関する議論が高まっている。一部にはすでに廃止した企業も出てきている。しかし経営者にとって退任後の安定した生活を支える何らかの手当てには必要である。欧米の先進国においても通常、経営者の退職所得は、一時金や年金で支給されており、「退職金は即、廃止すべき」と言った論調はあまりに乱暴に聞こえる。

ただし、現行の役員退職慰労金は、計算方法が明確に提示されていないことが多く、算定基礎額は固定報酬を基礎に算定されているため、在籍期間の長短によってのみ決定され、長期間在籍役員に対する慰労金は、在任中の業績に関わらず、通算で高額になってしまふ。また、従来型会社では決定プロセスが取締役会一任(実質的にCEO一任)といった形で決定され、透明性や客観性に欠けているのも事実である。したがって本指針では、退職後の生活を支える報酬支給は必要との観点に立ち、客観性と透明性の観点から、短期目標として、各社の退職慰労金の考え方に関しての開示を求めると同時に、その一定の業績連動化を求めている。

中長期目標として、過大役員退職慰労金の損金不算入の見直し(公開企業については適用除外とする)と、退任後に受け取る所得に対する個人所得税制度の見直しを提言する。そうすることで株主は每期ごとのコストとして認識することができ不透明感が排除できるはずである。

## □ 制度インフラと透明性委員会

委員長	金子 昌資	日興コーディアルグループ 会長
副委員長	奥山 章雄	中央青山監査法人 代表社員
	山浦 久司	明治大学経営学部 教授
	上村 達男	早稲田大学法学部 教授
委員	公開企業の社長、会長、議長等	
	矢内 裕幸	日本取締役協会 専務理事

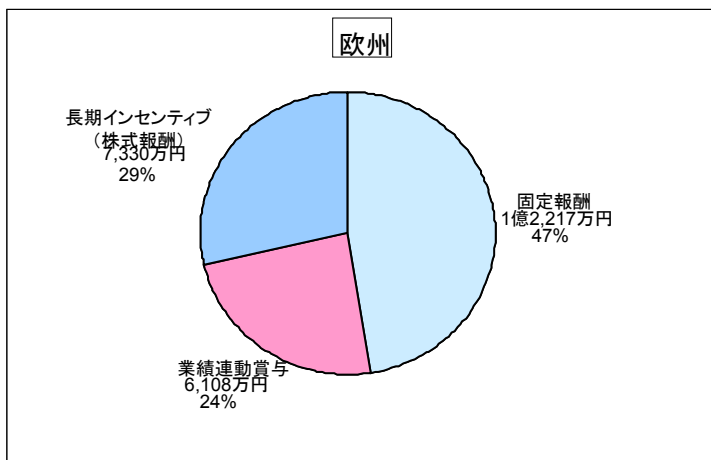
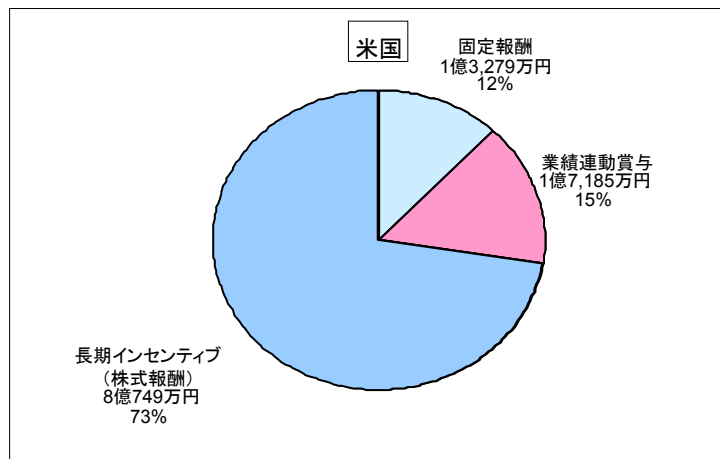
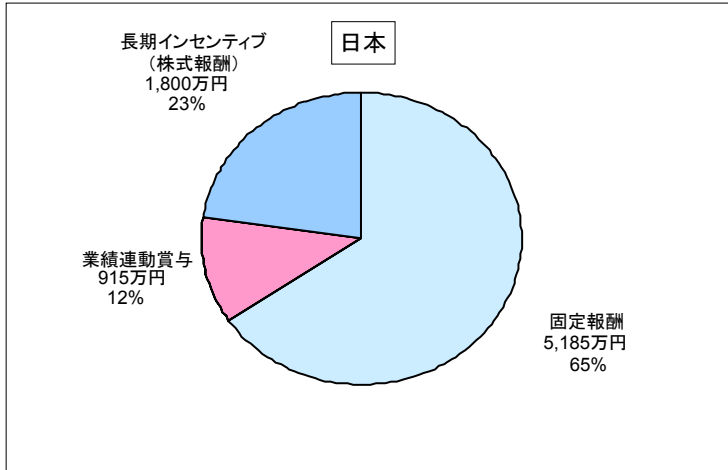
## □ 経営者報酬ワーキンググループ

座長	阿部 直彦	タワーズペリン
副座長	加藤 大雄	税理士法人 中央青山
	(2004年8月まで)	
	林 幹	税理士法人 中央青山
	(2004年9月以降)	
メンバー	河村 賢治	関東学院大学
	岩瀬 健	日興コーディアルグループ
	岡田 安史	エーザイ
	小松 滋	日本たばこ産業
	和田 清	イオン
	井藤 安博	
	大竹 美裕	
	佐野 博朗	
	坪田 博行	
	山本 浩雅	
	松本 茂	日本取締役協会
ゲスト	西條 嘉洋	フィデリティ投信
	マーク ゴールドスタイン	インスティテューショナル シェアホルダー サービスズ
	荒井 優美子	税理士法人 中央青山
	山本 卓	厚生年金基金連合会

## □ 本件に関する連絡先

日本取締役協会 担当: 森田  
東京都港区愛宕 2-5-1 愛宕 MORI タワー 39 階  
TEL: 03-5425-2861 FAX: 03-5425-2862

# 添付資料(1-1) 日米欧CEO報酬の比較

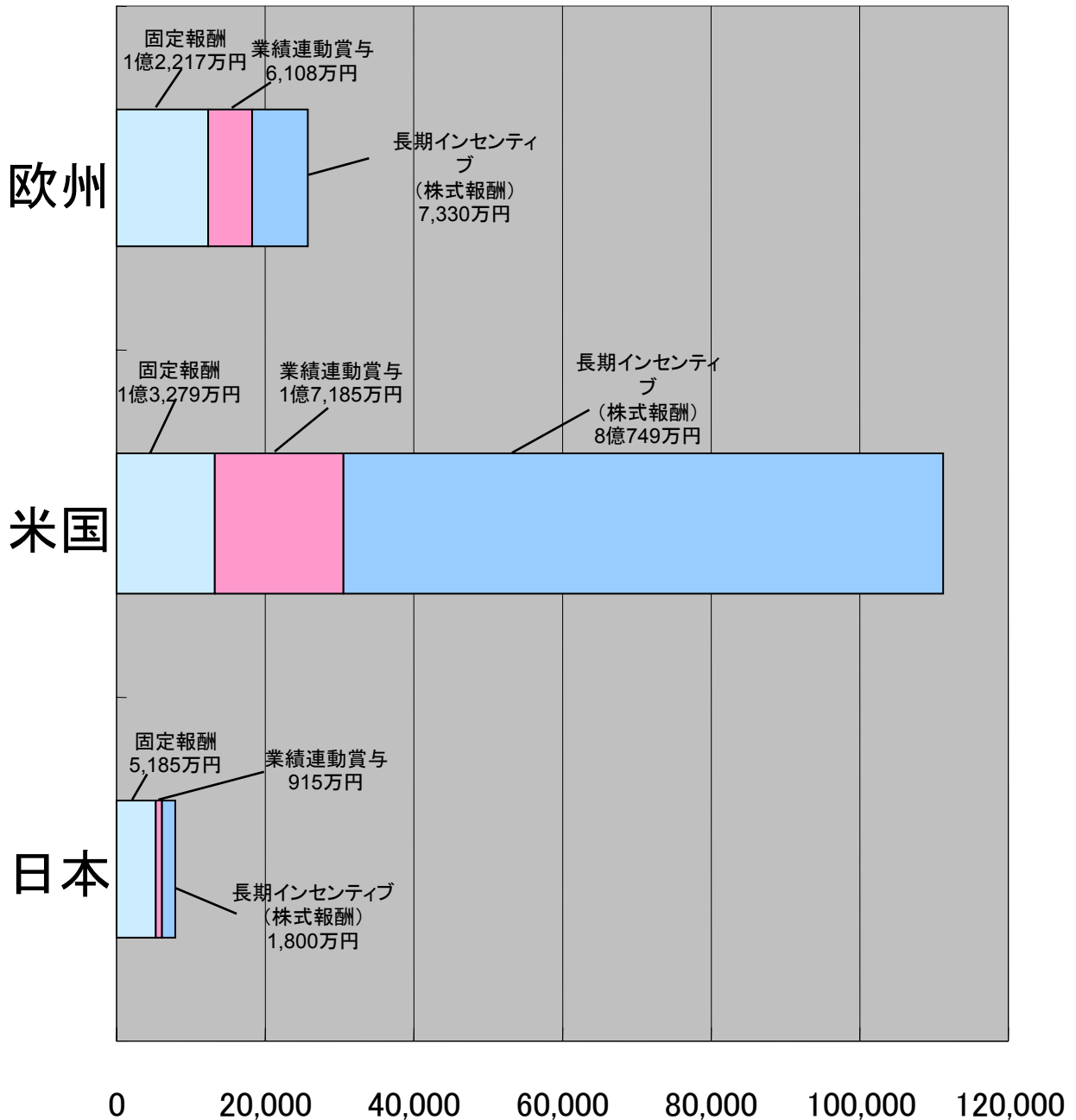


単位: 万円

データ: 日本 2003年度高額納税者リスト および招集通知記載情報から計算 時価総額上位100社の総現金報酬(固定報酬+業績連動報酬)を前提として、内ストックオプションを導入している企業を前提とした場合(36社)

米国 欧州 2003年度米国タワーズペリン データーバンク 売上規模1兆円以上の会社(米国275社・欧州236社)

# 添付資料(1-2) 日米欧CEO報酬の比較



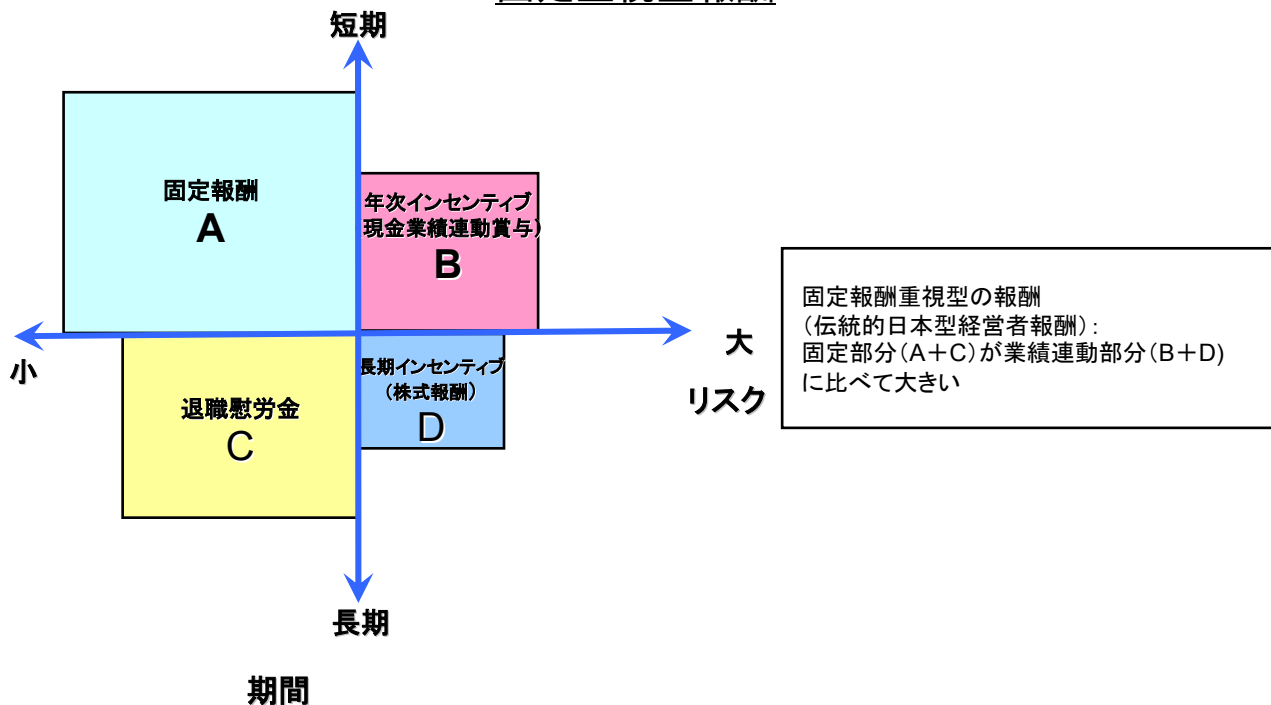
単位: 万円

データ: 日本 2003年度高額納税者リスト および招集通知記載情報から計算 時価総額上位100社

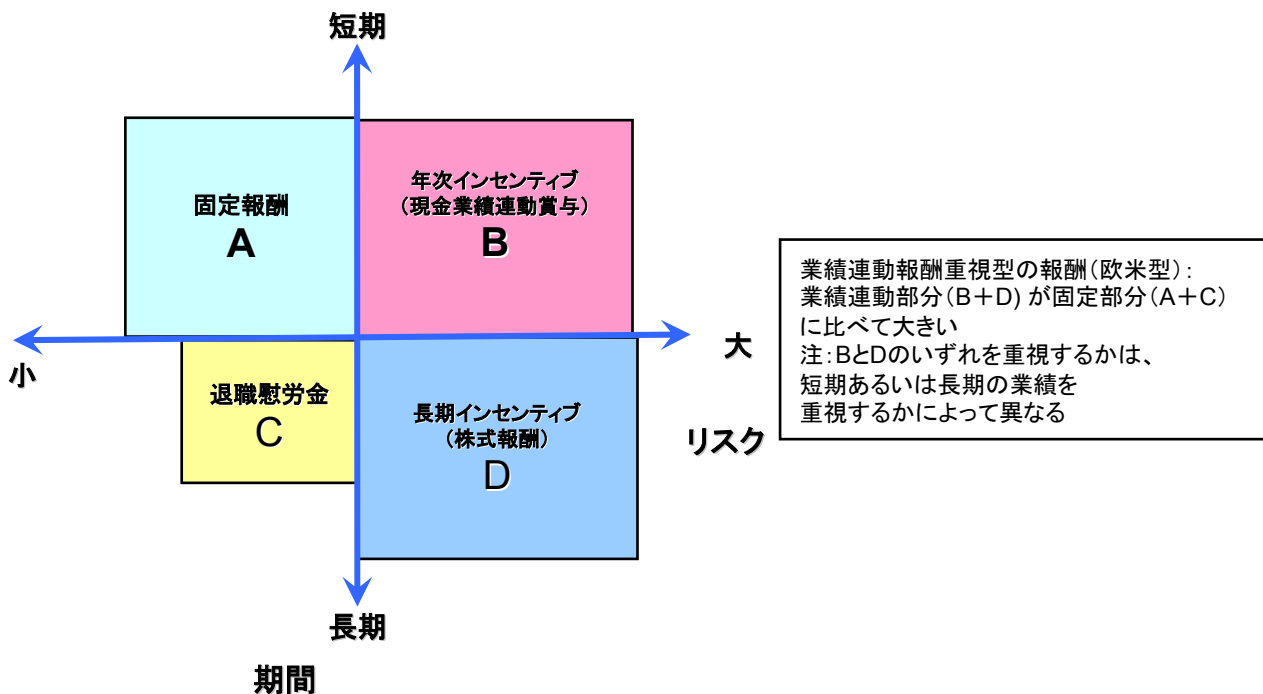
米国 欧州 2003年度米国タワーズペリン データーバンク 売上規模1兆円以上の会社(米国275社・欧州236社)

# 添付資料(2): 固定重視型報酬と業績連動重視型報酬の比較

## 固定重視型報酬



## 業績連動重視型報酬



# 添付資料(3) 日米欧の税制の比較

	日本	アメリカ(NY)	イギリス	ドイツ
<b>税金・社会保険料負担率の比較</b>		注 0		
<b>給与収入 ￥10,000,000 の場合</b>				
国税	635,300	1,102,506	2,441,520	1,729,736
地方税	441,100	732,298		
税額計	1,076,400	1,834,804	2,441,520	1,729,736
税額の収入に対するパーセンティ	10.76%	18.35%	24.41%	17.30%
社会保険料	1,038,804	765,004	724,936	1,525,905
合計	2,115,204	2,599,808	3,166,456	3,255,641
社会保険料を加えた場合のパーセンティ	21.15%	26.00%	31.66%	32.56%
<b>給与収入 ￥50,000,000 の場合</b>				
国税	13,265,000	14,165,333	18,441,520	21,189,126
地方税	5,296,900	5,552,658		
税額計	18,561,900	19,717,991	18,441,520	21,189,126
税額の収入に対するパーセンティ	37.12%	39.44%	36.88%	42.38%
社会保険料	1,402,596	1,350,587	1,124,936	1,525,905
合計	19,964,496	21,068,578	19,566,456	22,715,031
社会保険料を加えた場合のパーセンティ	39.93%	42.14%	39.13%	45.43%
<b>給与収入 ￥100,000,000 の場合</b>				
国税	30,710,500	31,665,324	38,441,520	45,981,732
地方税	11,426,400	11,916,133		
税額計	42,136,900	43,581,457	38,441,520	45,981,732
税額の収入に対するパーセンティ	42.14%	43.58%	38.44%	45.98%
社会保険料	1,752,600	2,075,578	1,624,936	1,525,905
合計	43,889,500	45,657,035	40,066,456	47,507,637
社会保険料を加えた場合のパーセンティ	43.89%	45.66%	40.07%	47.51%
<b>給与収入 ￥500,000,000 の場合</b>				
国税	170,133,900	171,665,361	198,441,520	233,923,589
地方税	60,419,500	60,544,344		
税額計	230,553,400	232,209,705	198,441,520	233,923,589
税額の収入に対するパーセンティ	46.11%	46.44%	39.69%	46.78%
社会保険料	4,552,596	7,875,622	5,624,936	1,525,905
合計	235,105,996	240,085,327	204,066,456	235,449,494
社会保険料を加えた場合のパーセンティ	47.02%	48.02%	40.81%	47.09%
<b>役員賞与の損金不算入制度</b>	有り	無し	無し	無し
<b>退職所得の優遇税制</b>	有り	無し	無し 注1	無し 注3
<b>ストックオプションの損金算入制度</b>	無し	有り	有り 注2	無し 注4

注0 アメリカについては、ニューヨークの例を出している。州によって州の所得税のあるところや、無いところ(テキサスなど)、また、ニューヨークは市税があるが、シカゴなどは市税は無く、負担は、住んでいるところによって異なる。

注1 イギリスでは、年金の一部を一時金として受け取る場合、年齢や金額の制限はあるが、非課税とされるという例外がある。

注2 イギリスでは、行使時の時価と行使価格との差額は、会計上費用認識する。

注3 ドイツでは一時金として退職金を受け取る慣行は無く、年金として受け取る場合が多い。しかし、企業年金の一時払いなどの場合には、「5分の1規定」(日本における変動所得課税と似ている。)による課税を受けることで、累進税率の緩和を図ることが不可能ではない。

注4 ドイツでは、会社サイドの商法会計・法人税処理として、自己株式の取得原価とオプション権利行使価格の差を損益計上することになり、この差額が損失の場合は、法人税上損金となる。



# 添付資料(4): 報酬の方針

(注) 各社の2004年度営業報告書より抜粋

## (4-1) オリックス

### 6. 報酬委員会が決定した取締役及び執行役が受ける個人別の報酬の内容の決定に関する方針

当社の取締役及び執行役の報酬体系は、中長期的な株主価値の向上に対するインセンティブとして有効に機能することを方針としております。

具体的には、役位に基づいて決定する固定報酬、当期の業績に応じた業績連動型報酬及び中長期の株価に連動した株価連動型報酬から構成するものとしております。

## (4-2) ソニー

### 〔取締役および執行役の報酬に関する基本方針〕

報酬委員会によって定められた個人別の報酬の決定に関する方針は、次のとおりであります。

#### ① 取締役報酬について

取締役の主な職務がソニーグループ全体の執行の監督であることに鑑み、グローバル企業であるソニーグループの業務執行の監督機能の向上を図るため、グローバルな観点で優秀な人材をソニーの取締役として確保するとともに、その監督機能を有効に機能させることを取締役報酬決定に関する基本方針とする。

具体的には、取締役の報酬の構成を

- ・取締役報酬(定額報酬)
- ・株価連動報酬
- ・退職慰労金

とし、各報酬項目の水準および構成比については、前記方針に沿った設定を行うものとする。

なお、執行役を兼務する取締役に対しては取締役としての報酬は支給しないものとする。

#### ② 執行役報酬について

執行役がソニーグループの業務執行の中核を担う経営層であることに鑑み、会社業績の一層の向上を図るため、グローバルな観点で優秀な人材をソニーの経営層として確保するとともに、短期および中長期の業績向上に対するインセンティブとして有効に機能させることを執行役報酬決定に関する基本方針とする。

具体的には、執行役の報酬の構成を

- ・執行役報酬(定額報酬)
- ・執行役賞与(業績連動報酬)
- ・株価連動報酬
- ・退職慰労金

とし、各報酬項目の水準および構成比については、業績および株主価値への連動を重視し、前記方針に沿った設定を行うとともに、うち執行役賞与(業績連動報酬)については、担当職務に関する業績達成度を支給内容決定の基礎とする。

## (4-3) 日興コーディアルグループ

### (9)取締役および監査役の報酬等

#### ①役員報酬制度の概要

当社の役員報酬制度につきましては、株主重視経営を徹底する観点から、次の 3 点を基本方針としております。

#### ・株主価値の拡大に向けた適切な制度設計、水準設定

取締役報酬は、経営者の業績向上に対する士気や意欲を高めることに加え、株主価値の拡大に向けて優秀な人材を確保することをねらいとしております。

#### ・本来の役割を発揮するための緊張感が高まる処遇

当社では、役員の一定期間の身分保障的処遇や、退任後の関係会社役員としての再雇用の保証は行わないこととしております。そのため、在任時に力量や能力を最大限発揮するよう、徹底して期間成果に対応した報酬体系としております。

#### ・社外の専門家を含む任意の諮問機関による客観性の担保

平成 11 年より、担当役員、社外監査役、経営者報酬コンサルタント等から成る役員人事報酬委員会(本年 3 月、グループ人事委員会に改組。以下同じ。)を設置し、役員の人事、報酬、処遇等の抜本的改革を進める一方、各人別の報酬内容の決定にあたり客観性を担保しております。なお、本年 6 月開催予定の第 63 回定時株主総会における承認を条件として、委員会等設置会社への移行後は、法定の指名委員会および報酬委員会が、その機能を受け継ぐことを予定しております。

現行の役員報酬の構成、各内容につきましては次のとおりであります。

#### [月額報酬(固定報酬)]

株主総会決議による取締役報酬額は月額 80 百万円以内、監査役報酬額は月額 15 百万円以内であります。(平成 11 年 6 月 29 日第 58 回定時株主総会決議。)

取締役の月額報酬額は、役員人事報酬委員会によって審議されております。

監査役の月額報酬につきましては、監査役の合議に基づき決定しております。

#### [賞与(業績連動報酬)]

取締役の賞与総額は、会社業績に連動すべきとの考えから、原則、連結ベースの利益に対応した配当性向による配当総額を基準とした金額を、株主総会の利益処分決議によって支給しております。ただし、連結ベースでの利益がない営業年度においては、対応する期の賞与の支給は行っておりません。

各取締役への配分は、各人の役割に応じた業績への貢献度を勘案して、役員人事報酬委員会の審議を経て、決定いたしております。

監査役につきましては、賞与の支給を行っておりません。

[株式報酬型ストックオプション(株主価値連動型報酬)]

会社業績や株主価値との連動性を高めることを目的に、昨年6月、固定報酬の一部を構成していた従来の取締役退任慰労金制度を廃止し、株主総会においてご承認をいただくことを条件に、株式報酬型ストックオプションとして新株予約権を無償で割り当てていくことにいたしました。

その割当対象者は、当社の取締役、および日興コーディアル証券株式会社の役付取締役・役付執行役員とし、割当株式数は月額報酬を基準として決定することとしております。

②取締役および監査役に支払った報酬その他の職務遂行の対価である財産上の利益の額

区分	報酬		利益処分による賞与		株式報酬型ストックオプション	
	支払人員	当期支払額	支払人員	当期支払額	新株予約権の割当人員	新株予約権の割当個数
取締役	11名	380百万円	-名	-百万円	7名	397個
監査役	6	119	-	-	-	-
計	17	499	-	-	7	397

(注)1. 当期末現在の取締役の人員数は10名、監査役の人員数は5名であります。

(注)2. 当期中、使用人兼務取締役に対する使用人給与相当額(賞与を含む)の支払はありません。

(注)3. 上記金額のほか、退任監査役に対する慰労金が130百万円あります。当期中、平成15年6月26日開催の第62回定時株主総会決議に基づく取締役に対する慰労金(退任取締役に対する慰労金制度廃止に伴う打ち切り支給分)の支払はありません。

(注)4. 株式報酬型ストックオプションは、当期中、取締役に対して無償で発行した新株予約権(2003年7月発行新株予約権)であります。同新株予約権の1個当たりの目的となる株式の数は1,000株、行使に際して払込みをなすべき金額は1株当たり1円、その他の内容については、後記(10)「新株予約権の状況」に記載のとおりであります。

(注)5. 上記のうち、当期中の代表取締役 4 名に対する当期支払額、新株予約権の割当個数は次のとおりであります。なお、取締役有村純一氏に対しては、このほか、当社子会社日興コーディアル証券株式会社から、同社取締役社長としての報酬 16 百万円の支払があります。

当期末現在の地位	氏名	報酬	利益処分による賞与	株式報酬型ストックオプション
		当期支払額	当期支払額	新株予約権の割当個数
取締役会長 (代表取締役)	金子昌資	百万円 71	百万円 -	個 81
取締役社長 (代表取締役)	有村純一	70	-	81
取締役副社長	弘中忠勝	58	-	64
取締役副社長 (代表取締役)	杉岡廣昭	40	-	64

[ご参考] 連結対象会社における取締役、監査役への報酬等の額

区分	報酬		摘要
	支払人員	当期支払額	
取締役	名 68	百万円 1,690	1. 前記当社単体の支払人員、当期支払額に、当期末現在の連結対象子会社(商法に基づく登記を行っている会社に限る。)25 社の当期中の支払人員ならびに支払額を合計したものであります。 2. 当期末現在の取締役の人員数は 74 名、監査役の人員数は 33 名であります。
監査役	23	320	
計	91	2,011	

(注)1. 上記金額のほか、使用人兼務取締役の使用人給与相当額(賞与を含む)47 百万円、利益処分による取締役賞与額が 12 百万円、退任取締役に対する慰労金が 518 百万円、退任監査役に対する慰労金が 192 百万円あります。

(注)2. 当期中、株式報酬型ストックオプションとして無償で発行した新株予約権(2003 年 7 月発行新株予約権)、ストックオプションとして無償で発行した新株予約権(第 2 回新株予約権)の割当があります。その内容は、後記(10)「新株予約権の状況」に記載のとおりであります。