

2016 年度

経営者報酬ガイドライン(第四版)

——経営者報酬ガバナンスのいっそうの進展を——

2016 年 10 月

日本取締役協会

投資家との対話委員会

目次

はじめに.....	1
経営者報酬制度ガイドラインの要旨.....	3
経営者報酬ガイドライン(第四版).....	4
1. 経営者報酬の方針.....	4
2. 年次インセンティブ.....	6
3. 長期インセンティブ.....	7
4. 退任後報酬(顧問・相談役報酬)等の固定的な報酬.....	8
5. 報酬委員会.....	9
6. リスク管理.....	11
投資家との対話委員会.....	12

別添資料

1. 添付資料 ①日米 CEO 報酬と業績の比較、②CEO 報酬改革のイメージ、③経営者報酬に関するデータ
2. 経営者報酬制度の実態調査報告書

はじめに

日本取締役協会投資家との対話委員会
委員長 高須 武男
経営者報酬ガイドライン・統括 阿部直彦

報酬ガバナンスのいっそうの進展を

安倍晋三内閣の成長戦略によるスチュワードシップ・コードと、コーポレートガバナンス・コード(以下ガバナンス・コード)の導入により、日本におけるコーポレートガバナンスへの意識は、過去の状況と比較すると急速な進捗を見せている。ガバナンス・コードにおける経営者報酬の部分にも、これまで本ガイドラインが主張してきた「報酬方針の開示、中長期のインセンティブ報酬、報酬決定における独立取締役の関与」等が含まれ、各企業も対応を開始したことは大きな前進と評価したい。しかし、その内容を見ると形式的な対応も散見され、経営者に規律を持ちつつ、業績向上に強く駆り立てるような実質的な進展があるとは言い難い。

当ガイドラインは、2005年の第一版より継続してグローバルにも通用する先進的な内容を目指してきた。現時点では、東京市場における海外投資家の取引高は、半数近くになっており、非常に重要となっている。グローバルの投資家が期待するガバナンス改革が、結果として日本企業を鍛え、企業・市場・経済の成長のための喫緊の課題と考える。

第四版の改定にあたり、この報酬ガバナンスの面での強化を目指して、日本が本当に競争すべき先進国である英米独等の報酬ガバナンス規制と互角なガイドラインとすべくアップデートを行った。

主な変更点としては、以下の通り。

- (1) ペイ・フォーパフォーマンス(PFP)の強化:業績連動報酬の比率を高めるだけの形式的対応ではなく、短期・中長期の企業業績・株主価値の増減と報酬の増減をより強力に連動させるペイ・フォー・パフォーマンスの実質的な強化を目指したインセンティブの仕組みや支給額の根拠等の開示内容の強化。
- (2) リスク管理:この数年問題が指摘された不適切会計による巨額の会計修正等や投資失敗に基づく巨額損失発生に対し、報酬の払い戻し(クローバック)を強制するリスク管理メカニズムの導入。
- (3) 報酬委員会の機能強化:報酬ガバナンスの担い手である報酬委員会の独立性と専門性の強化。

本ガイドライン改訂版は、日本の真なる競争相手である英独米の報酬ガバナンスの水準を目指すことをベストエフォートアプローチとして修正した。なぜなら、先進国における高成長・高業績企業と互角に戦い勝ち抜くような日本企業を生み出し、成長させ、結果として継続的な株式市場の成長を促し、ひいては日本経済の再興の実現のためには、従来の伝統的・固定的な日本型報酬制度では不十分で、成果に応じた報酬制度ガバナンスへの変革が必要と考えるからである。この様な報酬ガバナンスは、海外投資家にとっては、常識であり、彼らの日本市場への継続的投資を促す意味でも重要となる。

全ての上場企業が、即時に、急速な制度改革を求めるような本ガイドライン沿うことは難しく、企業ごとにステップバイステップで検討し、採用することを推奨する。しかし、高い海外投資家保有比率の企業で、先進国の企業と互角に戦い勝ち抜く必要のある企業や、次世代の AGFA(アップル・グーグル・フェイスブック・アマゾン)となり、成長のメインプレイヤーとなることが期待される新興企業には、本ガイドラインにそって、急速な制度改革を期待したい。中小または国内機関投資家保有比率の高い企業においては、実質的な改革へ向けてのベストプラクティスとして参考とすることを推奨する。日本再興の視点から、本ガイドラインが、JPX400 の選定や GPIF の投資先企業に対するエンゲージメント基準の参考とされることを希望する。

本ガイドラインが、各企業において検討および導入され、経営者の鼓舞を通じて実質的な報酬ガバナンスが進展し、中長期的な株主価値創造が実現されることを望みたい。

経営者報酬制度ガイドラインの要旨

【ペイ・フォー・パフォーマンス(PFP)の確立】

本委員会は、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水準は、高まる期待とプレッシャーを考えると国際的に見て、引き続き著しく低く、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(添付資料③-1:各国主要企業 CEO 報酬水準参照)。ガイドラインは、単に業績連動報酬の比率を高めるだけの形式的対応ではなく、短期・中長期の企業業績・株主価値の増減と報酬の増減が連動するペイ・フォー・パフォーマンスの確立を推奨する。

【報酬委員会の独立性・専門性の強化】

ガバナンス・コード対応により報酬委員会の設置は増加しつつある。報酬ガバナンス向上に向けた次のステップは、その独立性と専門性を高めることを目指す。具体的には、すべての報酬委員会は、過半数の独立取締役を構成員とし、大企業においては独立取締役のみによる構成を推奨する。また報酬委員会の有効性を高める観点から、報酬決定の経験のある独立取締役を構成員とすることも合わせて推奨する。

【リスク管理の担保】

会計不正等により企業が財務報告の訂正を行う等の状況において報酬支給の差し止めや支給済み報酬回収の権利を設定するクローバック・マルス条項の導入を推奨する。
また過度なリスクテイク防止の観点から、自社株保有ガイドラインやインセンティブ支給の上限設定も推奨する。

経営者報酬ガイドライン(第四版)

本委員会は、日本の経営者報酬の変化と課題を勘案し、以下に 2016 年度版「経営者報酬ガイドライン(第四版)」を提案する。本ガイドラインは、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、本ガイドラインの内容について適宜見直しを行う。

1. 経営者報酬の方針

報酬方針の検討・決定・開示は、以下の項目を含める。

(1) 報酬の目的: 報酬の目的は、企業理念・文化および短期および中長期の事業計画や株主価値創造に連動させる。その際には、株主の視点を重視しつつ、過度に他社事例を模倣すること無く、各企業独自の目的の検討を心がける。

(2) 報酬水準・ミックス: 報酬水準や各要素の組合せ(ミックス)を設定する際には、従業員と役員の報酬比率等の企業内部における垂直的な視点、および、同規模同業企業との水平的な視点の両面に配慮する。CEO や業務執行役員のみが、他の幹部従業員や社員と比較して、過度に高額としたり、まったく異なる報酬体系としない(添付資料③-3・7)。報酬は、資格・能力・年功による役位別の報酬体系から、職務・責任・リーダーシップ・実績等を反映したものとする(添付資料②-4・5・68・9)。

(3) インセンティブ(PFP): 年次インセンティブ報酬(業績連動賞与)および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 Pay For Performance :PFP の体系とし、経営者のアカウンタビリティに報酬を合致させる。その際には、形式的にインセンティブ部分の拡大を行うだけでなく、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よう実質的なPFP制度設計(添付資料②)を行い、株主との利益相反を防止する。世間水準を大きく上回る基本報酬、退職慰労金、フレンジベネフィット、顧問相談役報酬等固定的な報酬の支給は行わず、PFP を重視した体系へ早急に移行する。

平均的な CEO 報酬(全体を 100%とすると基本報酬が 64%、年次インセンティブ(業績連動賞与)が 17%、長期インセンティブが 19%)は、欧米企業と比較すると、年次インセンティブ(業績連動賞与)と長期インセンティブが占める割合は低い(添付資料③-1: 各国主要企業 CEO 報酬水準より算出)。平均的な CEO 総報酬における年次インセンティブ(業績連動賞与)および長期インセンティブの割合をより高めていくことにより、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。

短期的(2~3 年以内)には、基本報酬の水準が極端に高い場合を除き基本報酬の現行水準は維持したうえで、基本報酬:年次インセンティブ(業績連動賞与):長期インセンティブ=1:1:1 程度の比率をめざし、中長期的(10 年後)には、1:2~3:2~3 程度の比率を目指す。ただし、上記の比率に移行する際には、企業規模、利益(率)、効率性、株主利回り等の業績が、グローバルにみて遜色ないレベルにある場合に限るものとする(添

付資料②:CEO報酬改革のイメージ参照)。なお、上記の比率はあくまで例示であり、各企業の経営戦略、産業特性、グローバル化の度合い等をふまえ、企業ごとに独自の比率が設定されるべき点に注意されたい。

(4) リスク管理:インセンティブの拡大を検討する上に置いて、インセンティブの負の側面も考慮する必要がある。過度なインセンティブが要因となりえる会計不正・修正を未然に防止する工夫として、インセンティブ報酬には、自社株保有ガイドライン、クローバック条項(払い戻し規定)・マルス条項(権利移転前の報酬への強制没収条件)等の設定有無のある場合にはその内容を開示する。

(5) 報酬決定の手続き:各企業における報酬委員会では、自社の報酬の目的の検討をふまえ、どのような報酬水準・報酬構成比率、PFPの仕組みが適切かを議論し、その内容を開示すべきである。また、報酬委員会は、実際の報酬制度の運用が、目指す方向に沿ったものであるかを、毎年モニターする。また、報酬委員会の責任において、株主の意志決定の参考となるように、招集通知添付書類において、報酬総額および個別報酬額の計算根拠および報酬方針および支給額決定に至った委員会のプロセスに関する報告を行う。

独立取締役に対しては、原則業績連動賞与は提供せず、固定報酬を中心とする。ただし米国で行われているような直接業績に連動しない譲渡制限付株式の支給の検討は、中長期的な株主価値創造の視点から有効と考える(添付資料③-2)。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。また、監査役の報酬については、監査・監督の役割の大きさを、十分に考慮して決定すべきで、一律取締役八掛けの報酬水準といった従来型の決定方法は踏襲すべきでない。

(6) すべての公開企業は、「報酬の方針」を、事業報告、有価証券報告書、コーポレートガバナンス報告書において、以下の項目を開示する。

(ア) 報酬の目的:企業理念、綱領、年次計画、中長期の戦略、人材戦略等と方針・報酬制度は、どのように統合されるかの説明

(イ) 選択する報酬要素とその理由:どの報酬要素(基本報酬、短期インセンティブ・年次賞与)、長期インセンティブ・株式報酬等、ベネフィット、退任後報酬)を、どのような理由で選択したかの説明

(ウ) 報酬水準に対する考え方:報酬水準を決定するにあたって、参考とした企業群(同輩企業)と、選択した理由および従業員との整合性

(エ) 報酬ミックスとその理由:基本報酬、年次インセンティブ報酬(業績連動賞与)、長期インセンティブ報酬、退職慰労金等の各要素の組み合わせの比率とその比率、対象となる役員・社員(添付資料②-7)に関する考え方

(オ) インセンティブ設計の詳細(業績評価指標の選択、評価ウェイト、インセンティブ支給計算式、短期長期のバランス)・業績と報酬の連動の仕組みの説明:単年度インセンティブの仕組みとどのように設計した理由、中長期インセンティブの仕組みとどのように設計した理由、株式保有の促進に関する考え方

(カ) リスク管理:報酬制度が、過度なリスクテイクを助長しないための仕組み(クローバック、株式報酬ガイドライン、インセンティブの支給上限の設定など)

(キ) 報酬決定の手続き:報酬委員会構成、委員会権限・規定、運用計画(年間スケジュール等)、委員の教育、独立性の担保を含めた外部アドバイザーの選解任規定

□ 解説

経営者「報酬の方針」とは、株主にとって、各社の報酬制度が、どのような目的・制度となっており、企業業績・株主価値創造とどのように連動しているかについて理解を深めるための重要な情報となる。報酬ガバナンスの視点からは、報酬委員会による報酬方針の策定と株主への丁寧な開示が重要となる。ガバナンス・コードには、報酬方針の開示が含まれたが、企業による開示事例では、形式的な対応も散見され、一部の企業を除いては投資家にとって丁寧かつ十分な情報を提供しているとは言えない。具体的には、PFP（報酬と業績がどのように連動しているのか、業績の高低で報酬支給がどのように変動するのか）が、明確に開示されている例は非常に少ない。単純に変動報酬の比率や支給レンジのみの開示や、報酬要素やそのミックスの説明では、投資家・株主にとって有意義な情報とならず、本ガイドラインでは引き続き、より詳細で具体的な報酬方針の開示の強化を提言している。

2. 年次インセンティブ

(1) 業績の評価指標は、企業戦略を反映させ、財務指標を中心とする。定性評価を採用する際には、独立性の高い報酬委員会での審議を経るなどし、決定プロセスで十分な透明性を担保するようにする。インセンティブの対象者は、役員に限定せず、重要な地位にある社員も同じ報酬方針に含め検討・設計する（添付資料②-3）。

(2) 目標は、期首に設定する。期末には特殊なケースを除き、マネジメントの判断による事後の裁量による調整を行わず、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。報酬委員会は、年度末に算定された支給額が、総合的な企業業績と整合性があるかを確認し、調整が必要と考えられる場合には、調整を行う権限を有し、その際には、十分な検討と意志決定を行う。

(3) 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 2 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。目標達成への過度なリスクテイクを避ける観点から、上限が設定されることが望ましい。

(4) 目標を大きく下回る業績であった場合には、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。

(5) 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。

(6) 年次インセンティブ（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。

(7) 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、固定報酬と、業績連動報酬は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)。

(8) 期首における目標の設定、期末における業績評価および支払額の決定に際しては、必ず報酬委員会の承認を得る。また評価の基礎となる財務数値については、会計監査を受けた後の数値を使用する。

□ 解説

一般的な役員の年次インセンティブ(業績連動賞与)は、業績が良くても年次インセンティブは総報酬の17%程度で、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タビリティを事前に制度として確保しているとは言えない。

「日本では高額ボーナスはインセンティブにならない」との意見もあるが、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、アカウンタ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。年次インセンティブ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年次インセンティブ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タビリティを有する年次インセンティブの設計が可能である。

同時に、目標の設定・評価のプロセスを報酬委員会がチェックすることにより、過度なリスクテイクや会計不正等の年次インセンティブの負の部分への対応も強化する事が重要である。

3. 長期インセンティブ

(1) 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。各企業における状況、および各長期インセンティブ報酬の特徴をふまえ、複数種類の長期インセンティブ報酬を組み合わせて導入する。インセンティブの対象者は、役員に限定せず、重要な地位にある社員も同じ報酬方針に含め検討・設計する(添付資料②-3)。

(ア) 株価上昇のインセンティブとしての通常型ストックオプション(新株予約権)

(イ) 株式保有の促進を目的としての譲渡制限付株式

(ウ) 中長期の業績達成へのインセンティブと株式保有促進を目的としてのパフォーマンスシェア

(エ) 3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

(2) 長期インセンティブ設計・導入の際には、中長期の業績連動や自社株保有の促進、株価上昇へのインセンティブ等、その目的を明確化にし、設計・導入・運用する。特に、業績達成条件付き制度は、重視されるべきである。

(3) 長期インセンティブと同時に、役員の本社株保有を強制する株式保有ガイドラインを設定し、「CEOで基本報酬(年額)の3倍以上の本社株式の保有」を目標とする。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し開示する。CEO以下の経営者も基本報酬(年額)の1倍以上の割合を目指す。

□ 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。譲渡制限株、ストックオプション、パフォーマンスプランの組み合わせ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、全報酬に占める株式報酬の割合が低い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していないも事実である。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長期インセンティブは必要である。ストックオプションに加えて、譲渡制限付株式、パフォーマンスシェア、中長期の業績に連動させた現金賞与を支給することも有効である。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が難しい。

また欧米と比較して著しく低い役員の本社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。経営者の株式保有を促進する手段として、本ガイドラインが規制改正の要望を行い解禁された譲渡制限株の利用も有効と考える。

4. 退任後報酬(顧問・相談役報酬)等の固定的な報酬

(1) 世間水準を大きく上回る基本報酬・固定的な賞与・退職慰労金・フレンジベネフィット・顧問相談役報酬等の報酬の支給には、十分な注意が払われるべきで、これらの保証的報酬は、最小限とし、PFPを重視した体系への移行を推奨する。

(2) 顧問報酬あるいは相談役報酬として退任後に支給される報酬については、在任時報酬の水準がグローバルに競争力をもつ水準に引き上げられた際には、支給しない。顧問あるいは相談役への就任が必要な場合であっても、現役の業務執行役員の報酬水準を上回るような高額な水準は支給しない。現役CEOに対する退任後の顧問相談役報酬規定については、取締役会と報酬委員会がレビューし承認するものとする。

□ 解説

日本企業では、役員退任後に顧問・相談役に就任し、顧問・相談役報酬が支給されるケースが散見される。就任期間は、退任後数年間に限定されているものから、終身まで様々である。顧問・相談役報酬は、株主総会決議を経て支給されるものではなく、また役員報酬としての開示規制の対象にも入っておらず、他の報酬と比較して透明性は低い。本ガイドラインの「1. 経営者報酬の方針」に記載のとおり、業績がグローバルにみて遜色のないレベルにあり、インセンティブ報酬の水準を引き上げる形で報酬水準をグローバル水準に引き上げる場合には、日本独自の慣習であり、透明性の低い顧問・相談役報酬を廃止する。現役の CEO から、業績連動報酬を拡大していくのと同時に、退任後の報酬も取締役会と報酬委員会がレビューし承認するものとする。役員退任後すぐに競合企業に移ることを防ぐために、退任後数年間に限り、顧問・相談役に就任することは考えられるものの、基本的には、退任した役員は、経営者としての経験を活かし、他の企業における社外取締役等として活躍することが期待される。

5. 報酬委員会

- (1) すべての公開企業は報酬決定に関する独立した委員会を設置する(以下報酬委員会)。
- (2) 報酬委員会は、報酬額の多寡の承認に限らず、ペイ・フォー・パフォーマンス(業績と報酬の連動)を中心に、戦略的な視点から経営者報酬に関する監督する。報酬委員会は、会社法上の役員に加えて、対象会社および子会社における重要な地位にある社員も監督の対象とする。
- (3) 報酬委員会は、過半数の独立取締役により構成する。委員長は、委員を複数年務めた独立取締役から選出する(発足時を除く)。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。大手企業においては、できるだけ速やかに独立取締役のみによる構成を目指す。また、最低 1 名は、役員の評価・報酬決定の実務に携わった専門性を有する委員を構成メンバーとする。もし経験・専門性を有する委員の就任が難しい場合には、財務・会計に関する知識・経験を有する委員を構成員とする。
- (4) 委員会事務局は、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。委員会アドバイザーを採用する場合には、他の面で会社とつながりがあるか否か等、その独立性の是非を考慮し、報酬委員会が直接任命・罷免を決定する。
- (5) CEO 報酬については、CEO 自らは報酬委員会の検討・決定には、関与せず、社外委員のみで議論し決定する機会を設ける。
- (6) 報酬委員会の目的・権限・規定を明文化し、開示する。報酬委員会の役割は以下の項目を含む。
 - (ア) 戦略や人材戦略と合致した報酬方針の策定と維持
 - (イ) 方針にそって運用される全ての報酬・ベネフィットの検討と承認
 - (ウ) CEO を含む上級経営陣の報酬に係る業績評価の指標や基準の検討と承認

- (エ) 報酬制度におけるリスクを検討し、最小化するために必要な制度や運用上の改善策を承認する
- (オ) 報酬に関する動向について入手し検討する
- (カ) CEO や他の役員の報酬見直しの検討と承認を行う
- (キ) 経営者の報酬制度や報酬レベルを市場競争力があるレベルに維持する
- (ク) 方針にそって自社の報酬や福利厚生制度の運用を監督し、主要な変更について検討を行う
- (ケ) CEO や他の経営者のインセンティブ制度に関連した業績目標や賞与支払いの時期、および、それらの業績目標や賞与支払い時期の調整について検討と承認を行う
- (コ) 経営者向け株式報酬制度や他の長期インセンティブ制度、および、年次長期インセンティブ報酬の全対象者への支払い総額について検討と承認を行う
- (サ) 広範な報酬や福利厚生制度、および、それらの制度に関連した会計費用・税務等総経費の検討を行う
- (シ) 委員会の憲章を作成し定期的に見直す
- (ス) 報酬に関する開示を経営陣と協力して作成する
- (セ) 経営者、および、社外取締役の株式保有ガイドライン(自社株保有基準)を監督する
- (ソ) 報酬分野の独立コンサルタントなどのアドバイザーを選解任の権限を有し、責任範囲を特定する
- (タ) 社外取締役の報酬に関連した全事項について取締役会への提案を行う

(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、本ガイドラインを参考に意思決定する。年度末には、企業のパフォーマンス評価を行い、事前に設定されたインセンティブの支給公式により算出された金額と企業パフォーマンス結果に、著しい乖離が見られる場合には、支給の減額が行える権限を担保する。

(8) 当該年度の委員会の活動報告書を取締役会(および監査役会社では監査役会)にも提出すると同時に、年次報告書を同一の書式において、以下の項目を事業報告、有価証券報告書、東京証券取引所のガバナンス報告書に開示する。

- (ア) 委員会委員の詳細
- (イ) 委員会の権限と規定
- (ウ) 活動報告:何を、いつ、どのように議論し決定したか(報酬総額、個別報酬額の算定根拠を含む)

□ 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、戦略的な視点から、中長期の企業・株主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。本ガイドラインは、報酬決定に利益相反を排除し、その意志決定に独立性を担保することが重要と考え、すべての公開企業において独立取締役を過半数の構成員とした報酬委員会を設置することを推奨する。同時に、委員長は、委員を複数年務めた独立取締役から選出する(発足時を除く)ものとし、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。大手企業においては、グローバルな動向に合わせ、できるだけ速やかに、独立取締役のみによる構成を目指す。

報酬委員会を有効とするためには、独立性の強化に加えて、専門性の担保も同時に重要と考える。委員には、最低一名の経営者報酬の決定に携わった経験を有する独立取締役を構成員とし、もし不可能な場合には、業績評価において重要となる財務・会計に関する知識を有する委員を構成員とすることを推奨する。

委員会権限・規定の条文化や委員会報告書の取締役会への提出は、報酬委員会の実効性を高める上において重要であると考え、同時に、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、透明性等の実質性が確保できると考えられる。

会社全体の業績に影響を与える報酬の監督の観点からは、委員会の監督対象は、会社法上の役員(取締役・執行役)に限らず、外国人も含む重要な地位にある従業員を含むべきである。また同じく、中長期的の企業・株主価値に大きな影響を与える従業員向け報酬・ベネフィット方針・制度についても包括的な監督の対象とすべきである。

6. リスク管理

報酬制度が、経営者の過度なリスクテイクを助長しないための仕組みとして、大幅な会計修正や巨額損失が発生した際には、報酬におけるリスク管理として、以下のような仕組みを担保する。

- (1) インセンティブ制度に対して、大幅な会計修正・不正・巨額の損失発生時に、過去に支給された報酬に対する返還を求めるクローバック条項や、権利移転前の報酬の減額を行うマルス条項の設定。
- (2) 自社株報酬ガイドライン 3. (3)を参照
- (3) インセンティブの支給上限の設定など 2. (3)を参照

□ 解説

インセンティブの拡大が攻めのガバナンスであれば、リスク管理は、守りのガバナンスの強化である。これら報酬におけるリスク管理の項目は、先進国においては、不正会計問題や巨額投資の失敗に基づく巨額損失に対する経営者への牽制のシステムとして規制化され、金融危機以降、報酬制度へ組み込まれている。インセンティブ報酬の拡大の検討・実行を行っている日本においても、近年おきているいくつかの事例を参考とし、経営者の暴走牽制システムの強化を同時に担保する必要がある。

投資家との対話委員会

(敬称略)

委員長 高須武男 株式会社KADOKAWA 取締役
副委員長 大月博司 早稲田大学 商学大学院 教授

経営者報酬制度に関する調査とガイドライン ワーキンググループ

(日本取締役協会・投資家との対話委員会の依頼による)

経営者報酬ガイドライン統括

阿部直彦 ペイ・ガバナンス日本株式会社 代表

リサーチ担当

境 睦 桜美林大学 経済・経営学系 ビジネスマネジメント学群 教授
野地もも 明治大学大学院 商学研究科 博士後期課程

報酬・財務データ提供

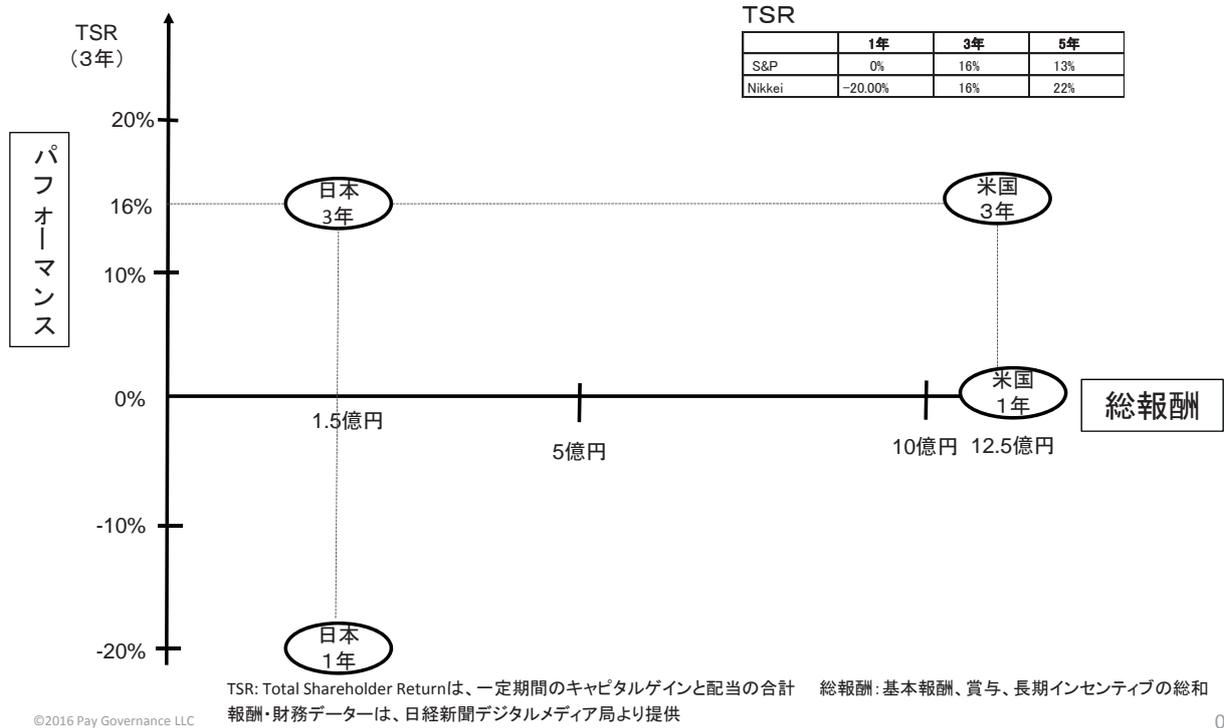
マーサージャパン株式会社(添付資料③)
日本経済新聞社デジタルメディア局(財務データ・1億円開示データ)

本件に関する連絡先: 一般社団法人 日本取締役協会 TEL:03-5425-2861 <http://www.jacd.jp>

*「経営者報酬ガイドライン」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。

図表1: 日米CEO報酬と業績の比較

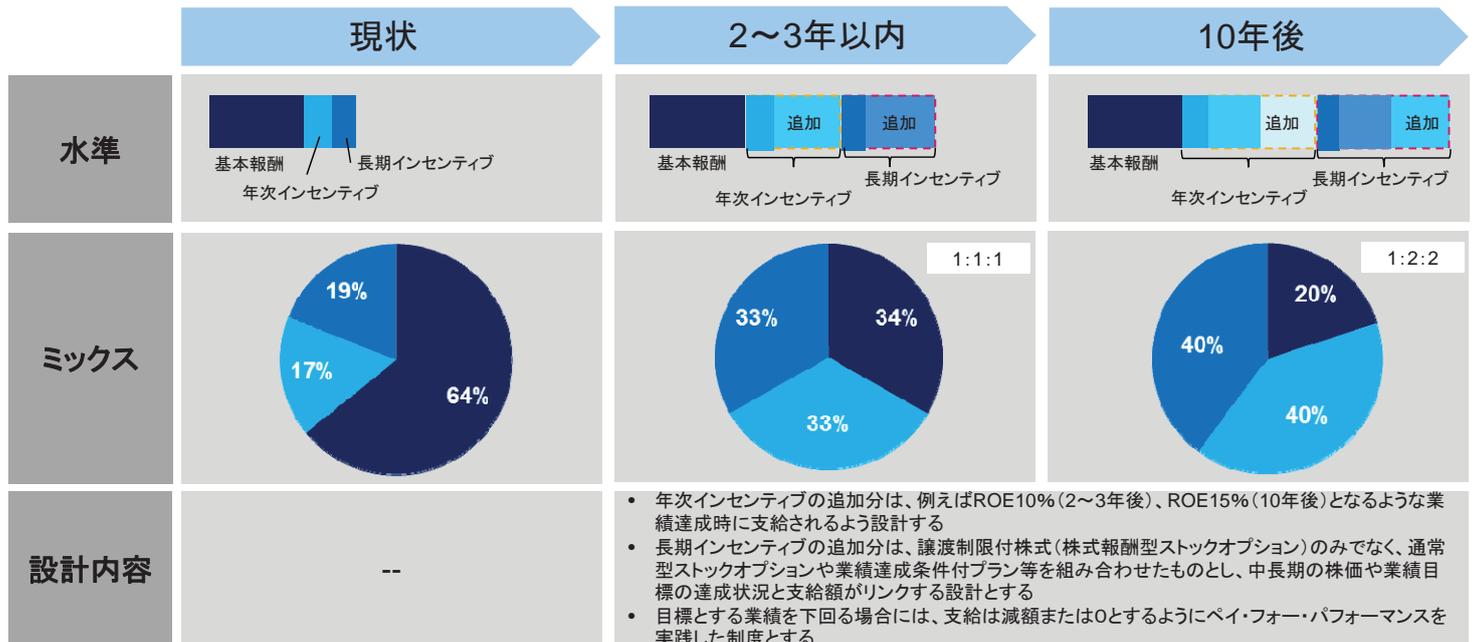
日米(S&P500・日経コア30)のCEO報酬とTSR(1年と3年)の比較



添付資料②

CEO報酬改革のイメージ1

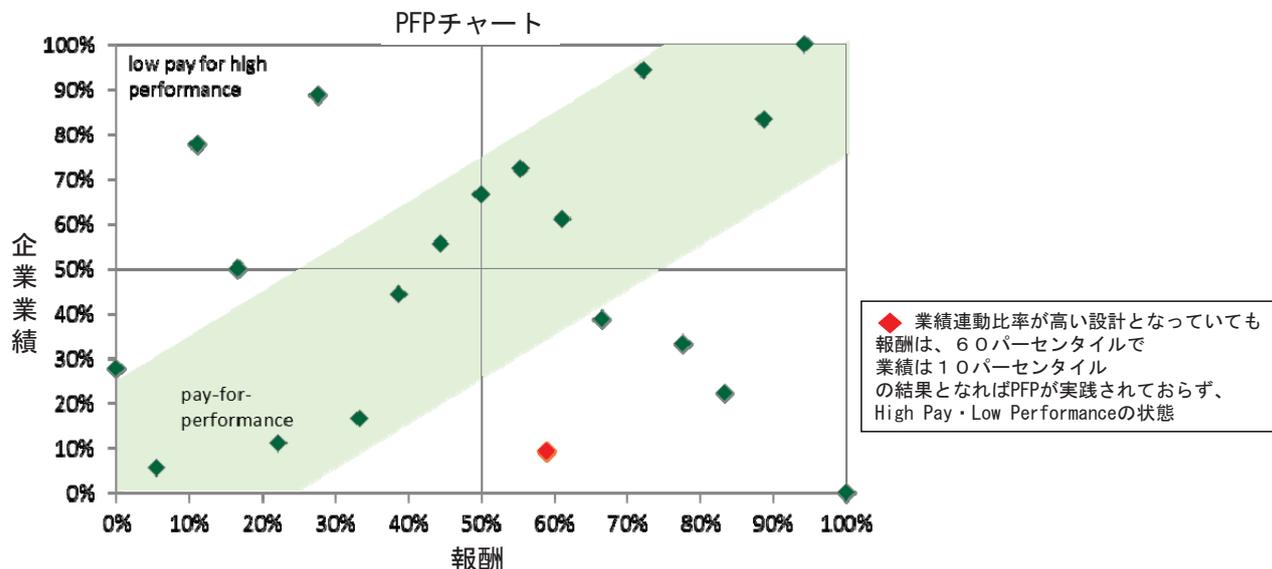
凡例:
■ 基本報酬
■ 年次インセンティブ
■ 長期インセンティブ



注) 報酬制度の設計内容は、各企業の経営戦略、成長ステージ、規模、産業の特性性、グローバル化の度合い・競争、企業ミッション・文化を反映し、各企業ごとに独自の水準・ミックス・インセンティブ設計が行われるべきである。上記はあくまで報酬制度改革のイメージであり、すべての企業に同様の報酬水準・ミックス・設計内容を推奨するものではない。ROEは、例示のために使用しており、設計にあたっては、各企業の戦略を反映した指標が採用されるべきで、ROEの採用を推奨するものでもない

CEO報酬改革のイメージ2

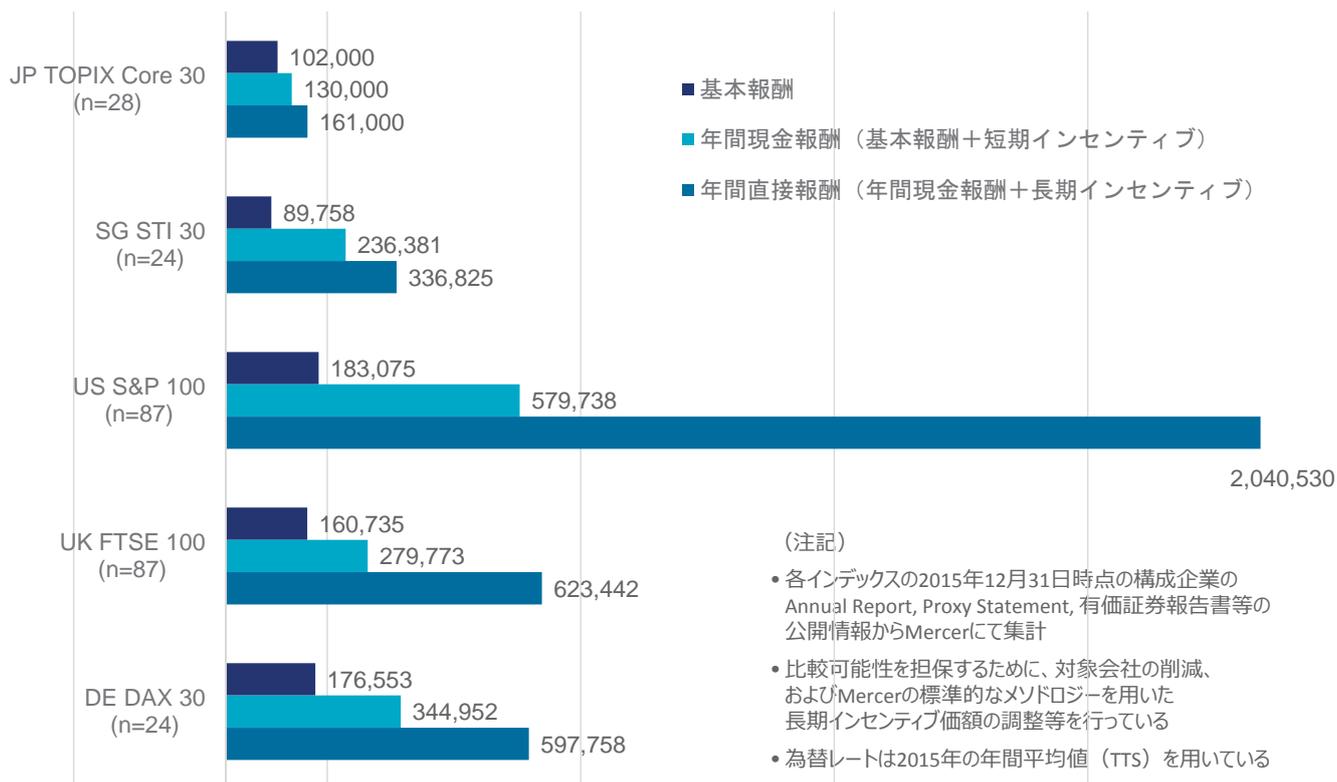
- 報酬ミックスにおける年次インセンティブ・長期インセンティブの拡大と同時に、制度設計において業績と報酬が連動するように設計を行う
- 短年度・中長期(例:3年)で、達成した業績と報酬が、下記の緑色のレンジに入ることによりPay For Performance(PFP)が実践されているか検証が可能となる



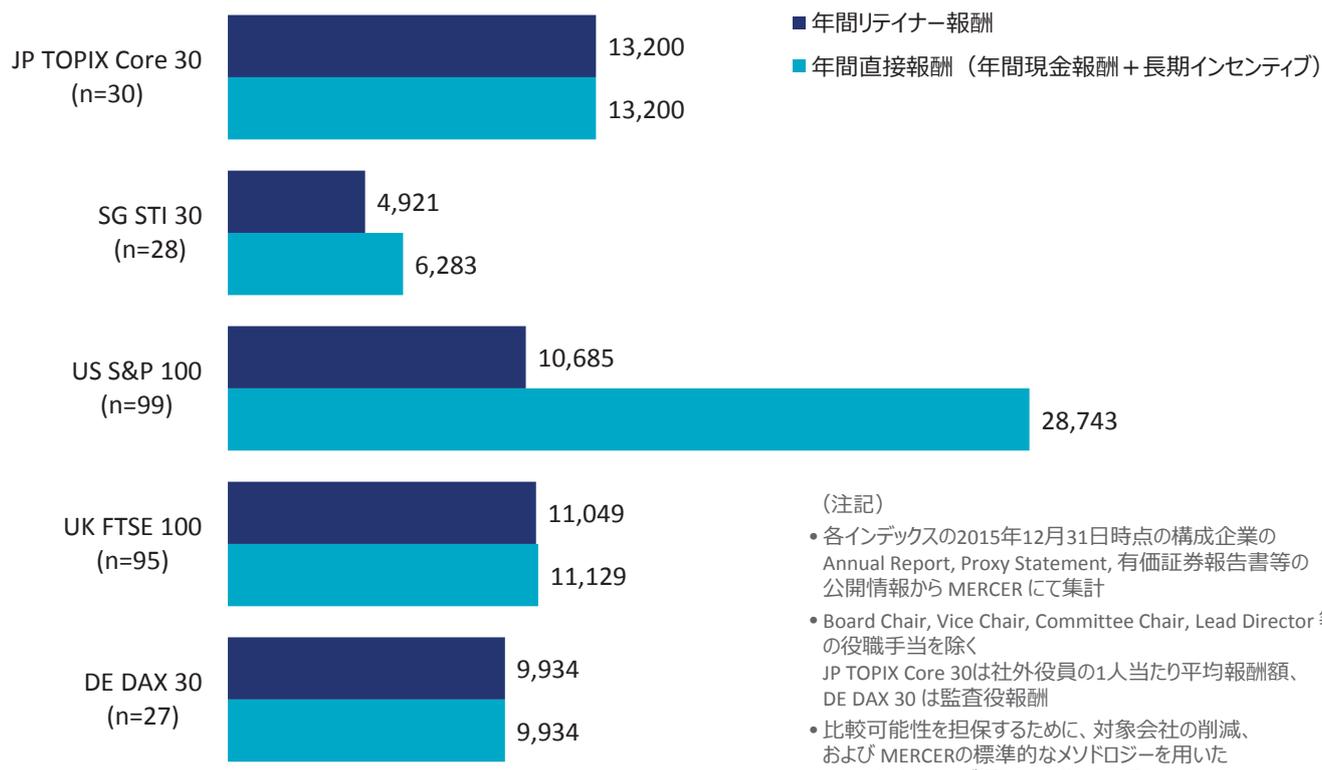
* 本資料のいかなる部分も一切の権利は日本取締役協会に帰属し、無断転載等を禁じます。

各国主要企業のCEOの報酬水準 (2015年度もしくは直前年度、実績額の中央値 - 単位: 千円 -)

添付資料③



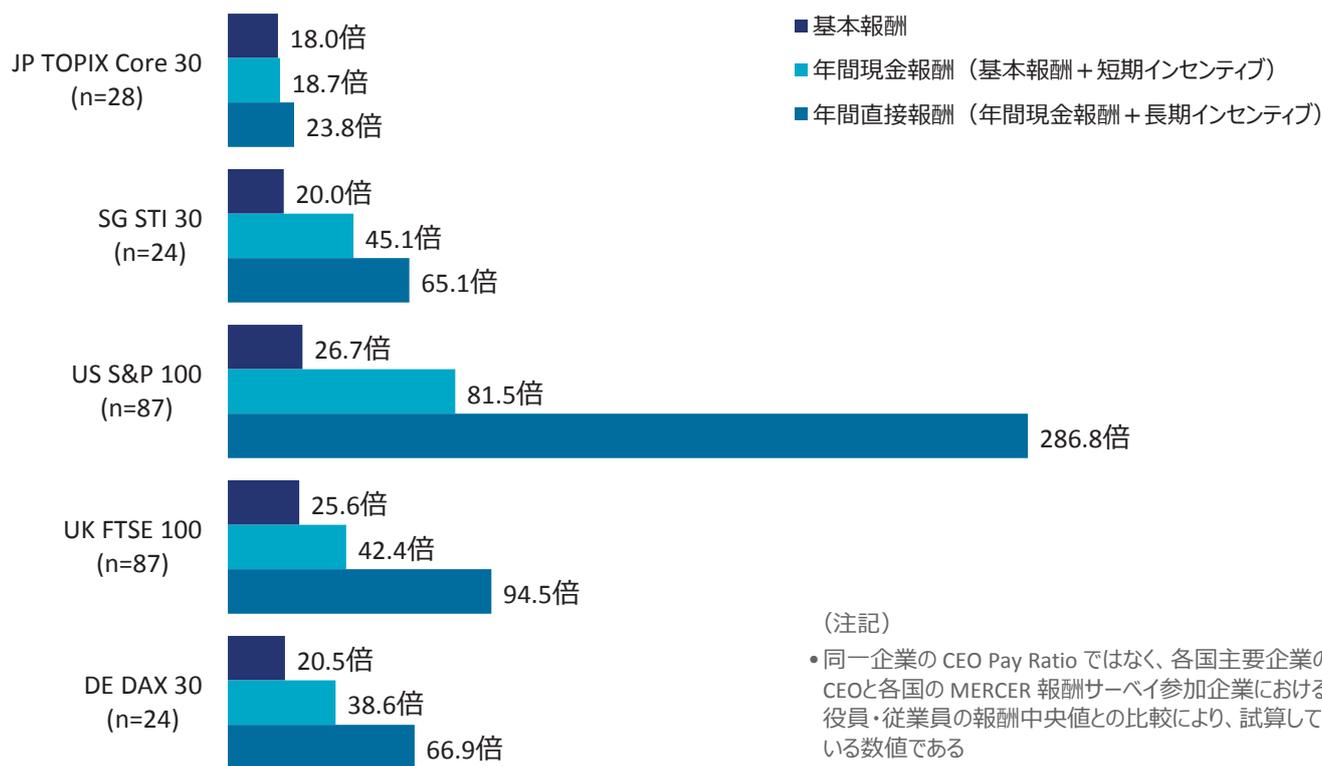
各国主要企業の NON-EXECUTIVE BOARD MEMBER の報酬水準 (2014年度、実績額の中央値 - 単位: 千円 -)



- (注記)
- 各インデックスの2015年12月31日時点の構成企業の Annual Report, Proxy Statement, 有価証券報告書等の公開情報から MERCER にて集計
 - Board Chair, Vice Chair, Committee Chair, Lead Director 等の役職手当を除く
 - JP TOPIX Core 30は社外役員1人当たり平均報酬額、DE DAX 30は監査役報酬
 - 比較可能性を担保するために、対象会社の削減、および MERCERの標準的なメソッドを用いた長期インセンティブ価額の調整等を行っている
 - 為替レートは2014年の年間平均値 (TTS) を用いている

(出所) MERCER | Global Disclosure Database (GDD), 各社有価証券報告書

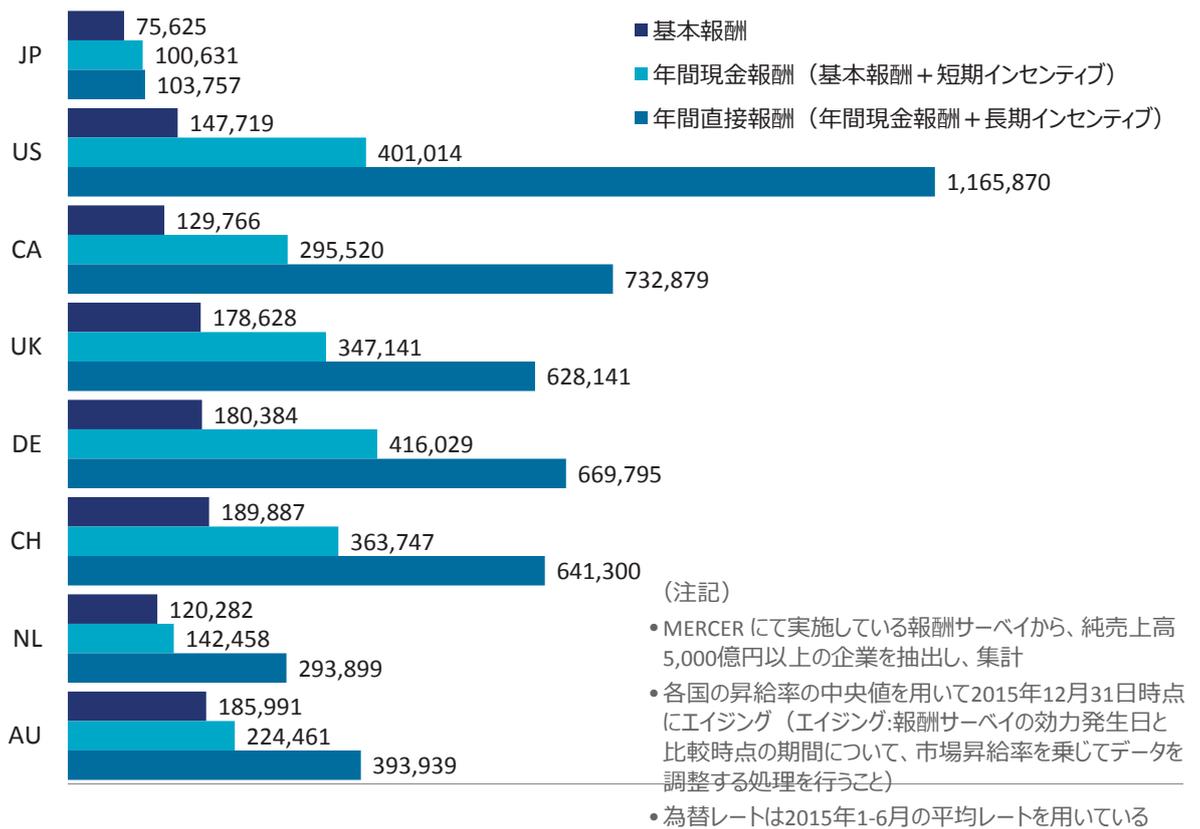
各国の CEO PAY RATIO 試算値 (CEO報酬の中央値 / 役員・従業員の中央値にて算出 - 単位: 倍 -)



- (注記)
- 同一企業の CEO Pay Ratio ではなく、各国主要企業の CEOと各国の MERCER 報酬サーベイ参加企業における役員・従業員の報酬中央値との比較により、試算している数値である
 - 為替レートは2015年の年間平均値 (TTS) を用いている

(出所) MERCER | Global Disclosure Database (GDD), Japanese Disclosure Database (JDD), 2015 MERCER Total Remuneration Survey (TRS) 3

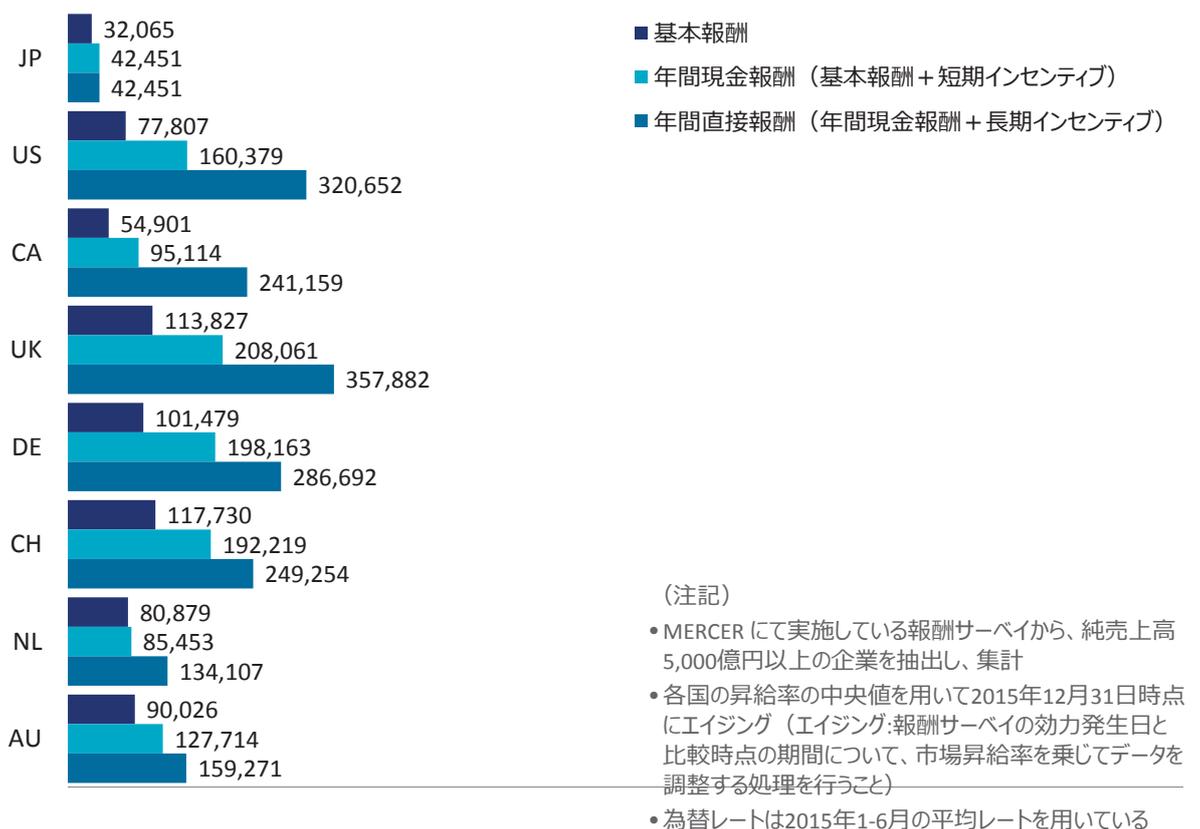
各国企業の CEO の報酬水準 ~MERCER 報酬調査より~ (2015年調査、実績額の中央値 - 単位: 千円 -)



© MERCER 2016

(出所) MERCER | 2015 Mercer Executive Remuneration Guides (MERG), 2015 US Global Executive Remuneration Suite (Fortune 500), 2015 AU Top Executive Survey 4

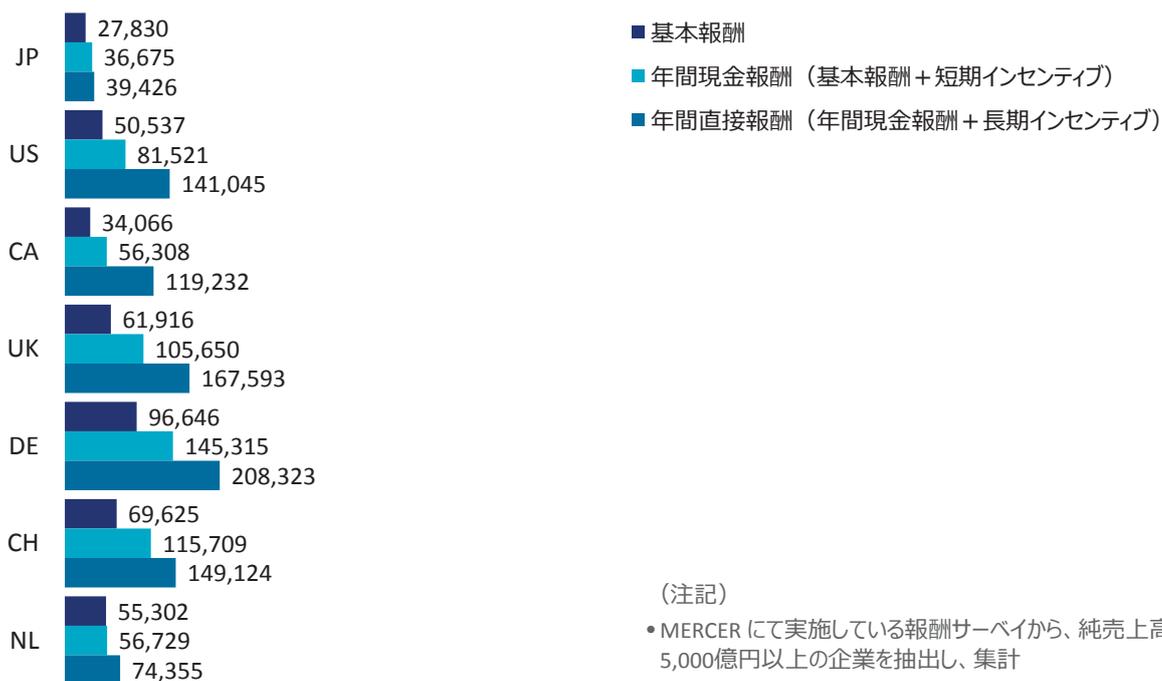
各国企業の CFO の報酬水準 ~MERCER 報酬調査より~ (2015年調査、実績額の中央値 - 単位: 千円 -)



© MERCER 2016

(出所) MERCER | 2015 Mercer Executive Remuneration Guides (MERG), 2015 US Global Executive Remuneration Suite (Fortune 500), 2015 AU Top Executive Survey 5

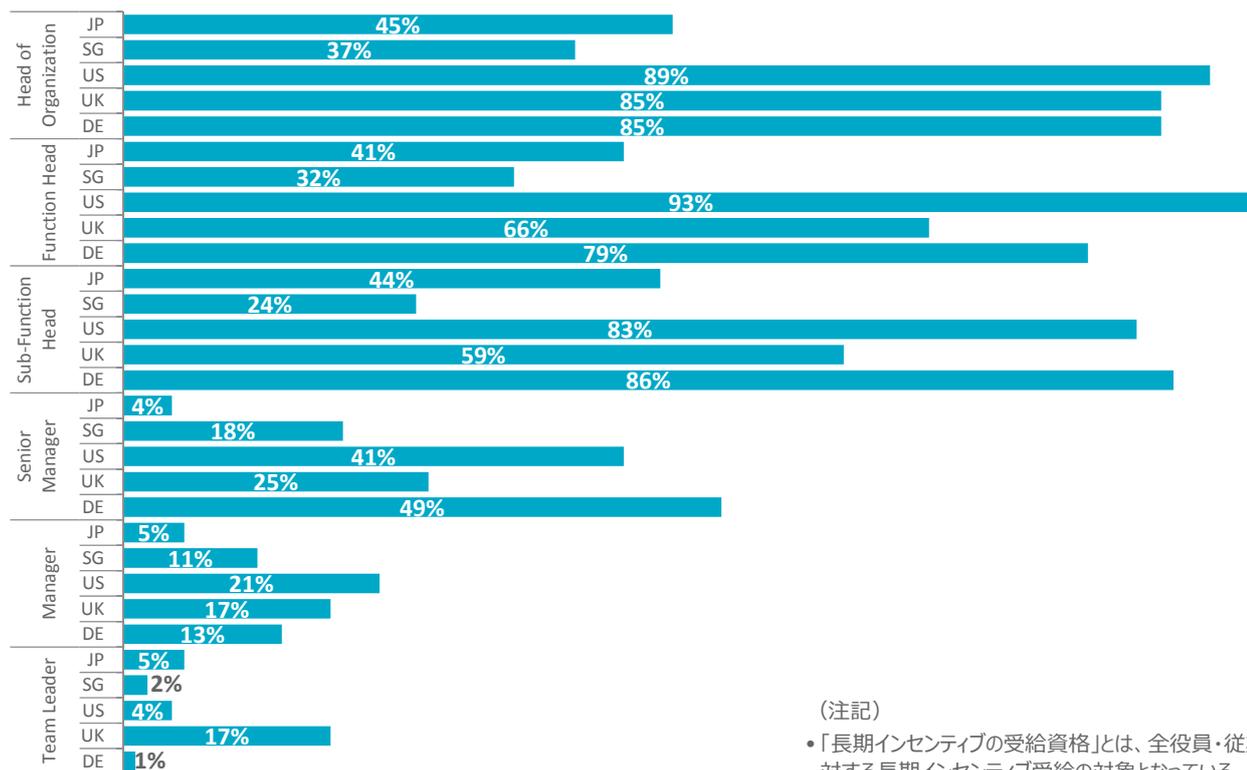
各国企業の人事担当経営幹部の報酬水準 ～MERCER 報酬調査より～ (2015年調査、実績額の中央値 - 単位: 千円 -)



(注記)

- MERCERにて実施している報酬サーベイから、純売上高5,000億円以上の企業を抽出し、集計
- 各国の昇給率の中央値を用いて2015年12月31日時点にエイジング (エイジング: 報酬サーベイの効力発生日と比較時点の期間について、市場昇給率を乗じてデータを調整する処理を行うこと)
- 為替レートは2015年1-6月の平均レートを用いている

各国企業の階層別長期インセンティブの受給資格 ～MERCER 報酬調査より～ (2015年調査、- 単位: パーセント -)

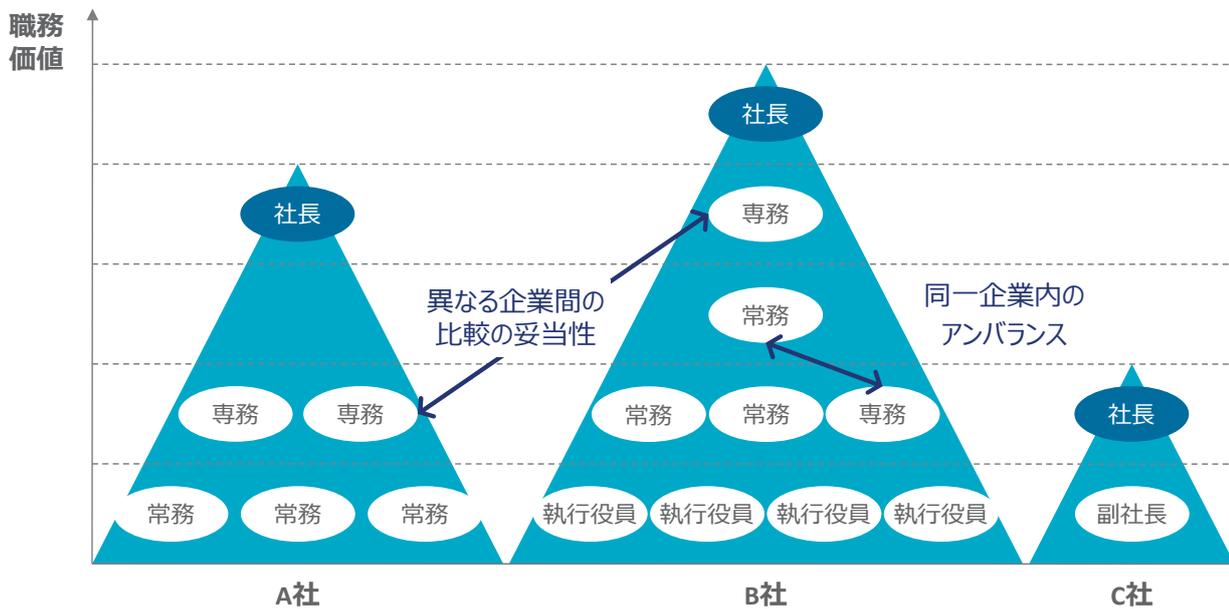


(注記)

- 「長期インセンティブの受給資格」とは、全役員・従業員に対する長期インセンティブ受給の対象となっている役員・従業員の比率を指す

「役位」と「職務価値」の関係

- 異なる企業間では、企業の規模、事業内容・ビジネスモデルや役位の設定方法によって、同じ役位であっても「職務価値」は異なるため、役位と職務価値の逆転が生じる場合もある
- 同一企業内においても、役位の設定方法によっては、役位と職務価値のアンバランス・逆転が生じている可能性もある



日本企業の報酬決定の実態

- 欧米企業では「ジョブサイズ」「ジョブ」を基準とし、市場価値を反映して報酬を決定することが一般的だが、多くの日本企業では「役位」を基準に報酬を決定している
- 「役位」と「ジョブサイズ」には重なりが大きく、日本の役員報酬は市場価値を十分に反映して決定されているとは言い難い

	報酬決定基準	概要	意味合い
	役位	<ul style="list-style-type: none"> 役員の能力、過去の実績/経験/貢献度、責任範囲を総合的に考慮して判断された社内における格付け 	<ul style="list-style-type: none"> 社内におけるバランスを重視し報酬を決定
 	ジョブサイズ	<ul style="list-style-type: none"> 組織の規模、保有するバリューチェーン、組織全体へのインパクト、業務の難易度・複雑性等を考慮した、ポジションの“職務価値”の大きさ 	<ul style="list-style-type: none"> 市場価値を反映した全ポジション共通の基準を用いて報酬を決定
	ジョブ	<ul style="list-style-type: none"> 組織の規模×ジョブ（職務） 	<ul style="list-style-type: none"> 各ポジションの市場価値を個別に考慮して、報酬を決定