

ディスクロージャー分析～TOPIX100を対象に中長期業績連動報酬の開示状況进行分析(その1)～

2019.07.10

当ディスクロージャー分析レポートにおいては、TOPIX100の2019年3月決算企業84社の有価証券報告書(有報)を対象に、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ(DWG報告)のⅡ「建設的な対話に向けたガバナンス情報の提供」で提言された役員報酬の改正事項のうち、第1回目として、中長期業績連動報酬に焦点を当てて調査・分析を行う。第2回は、報酬決定方針・委員会等に焦点を当てて分析を行う予定である。

2019年1月31日に、「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、本改正)が公布されている。

本改正は、2018年6月28日に公表されたDWG報告においてなされた「建設的な対話の促進に向けた情報の提供」のための適切な制度整備を行うべきとの提言を踏まえたものであり、役員の報酬について、報酬プログラムの説明(業績連動報酬に関する情報や役職ごとの方針等)、プログラムに基づく報酬実績等の記載を求めるものである。

本改正に基づき、役員の報酬等について有報に新たに記載が求められる事項の大枠は以下の通りである

(1)役員区分ごとの報酬等の種類別総額

②報酬等の種類別(固定報酬、業績連動報酬及び退職慰労金等の区分)の総額

(2)報酬額等の決定方針

②役職ごとの方針を定めている場合はその内容
(以下省略)

(3)業績連動報酬

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
(以下省略)

(4)その他

①提出会社の役員報酬等に関する株主総会決議の内容
(以下省略)

当レポートにおいては、TOPIX100の2019年3月決算企業84社を対象に、上記改正事項のうちの「(3)業績連動報酬」に焦点を当てて分析を行う。具体的には、企業の持続的成長にとって攻め・守り双方のガバナンスの観点から重要な役割を果たす中長期業績連動報酬について、①業績連動報酬に係る指標、②指標の目標及び実績、③業績連動報酬の図解や算定公式の明示に着目する。そのため、期間1年程度の短期業績連動賞与等は本調査の対象としない。

調査結果のサマリーは下記表1の通りである。

調査対象84社のうち、期間1年程度の短期業績連動賞与等を除いた、中長期業績連動報酬※を導入している企業は68社(80.9%)であった。この68社を対象に、今回改正の対象となった論点である①指標、②指標の目標及び実績、そして情報開示の拡充の観点から重

【表1：中長期業績連動報酬等の開示状況サマリー表(n:84)】

	中長期業績連動報酬の有無	①指標の記載有無	②目標及び実績	③図解や算定公式の明示
社数	68	40	25	21

(出所) 株式会社ディスクロージャー&IR総合研究所 ESG/統合報告研究室の調査による

要な役割を果たす③業績連動報酬の図解や算定公式の有無を確認した上で、好事例を紹介する。
※ストック・オプション、信託型株式報酬、特定譲渡制限付株式報酬など

①中長期業績連動報酬に係る指標

中長期業績連動報酬に関して算出する指標を掲載している企業は40社であった。算出されている指標を多い順に挙げると、以下の表2のような結果となった。

【表2：算出に使用されている指標(複数選択n:40)】

	使用指標(上位)
利益指標	19
ROE	17
売上	11
株価指標	11

業績連動報酬とは「利益の状況を示す指標、株式の市場価格の状況を表す指標その他業績を示す指標を基礎として算定される報酬等」と定義されている。そのため、営業利益、当期純利益などの利益指標や、2014年8月の伊藤レポートから言及されているROE、そして今期の有報から記載が求められる株主総利回り～TSR～に代表される株価指標を使用している企業が多いという結果となった。

ほかに特徴的な点としては、顧客満足度や研究開発指標等のESGに関する指標を採用している企業も5社ほど見られた。

昨年ないし今年の株主総会で中長期業績連動報酬を導入している企業もあるため、制度を導入し、ストック・オプションに関する権利確定条件等の記載のみの会社も相当数あった。

中長期業績連動報酬については、実務がまだ十分に整っているとは言えない状況のため、算出指標掲載企業が40社にとどまっているという見方もできる。

【事例1：三菱商事】 下線:筆者

・ガバナンス・指名・報酬委員会で審議の上、取締役会で決議されるフォーミュラに基づき、中長期の連結当期純利益に応じて支給額を決定しています。

・当該事業年度以降の3事業年度の連結当期純利益（当社の所有者に帰属するもの）の平均値が、株主資本コストの平均値を上回る場合には、中長期の業績に連動して支給額を変動させる一方、株主資本コストの平均値を下回る場合は不支給とすることとしています。

・新株予約権は、割当から3年間は行使不可とし、当該3年間は業績評価期間とします。評価期間中の当社株式成長率（当社株主総利回り（Total Shareholder Return、以下「TSR」という）を、同期間中の東証株価指数（以下「TOPIX」という）の成長率で除して算出する）に応じて、権利行使可能となる新株予約権の数を変動させる仕組みとしています。

～指標として、利益・TSRを用い、資本コストにも言及している。

②指標の目標及び実績

第二号様式においては、業績連動報酬が含まれる場合には指標の目標及び実績について記載することとされている。これは、戦略の達成度と報酬のつながりを、KPI(業績評価指標)の設定根拠も含めて示すことで、企業戦略の達成の確度を計る観点から設けられたものである。

調査の結果、目標及び実績を記載している企業は表1の通り25社に過ぎなかった。これは、概ね3～5年をタームとして中長期業績連動報酬は算定される傾向があるため、それほど実務が積み上がっていないという事情が推察される。

【事例2:アステラス製薬】

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	30%	0%～200%	上限：15,116 目標：13,742 下限：12,368	13,063	50.6%
コア営業利益率	30%	0%～200%	上限：24.6% 目標：20.5% 下限：16.4%	21.3%	119.5%
コアROE	40%	0%～200%	上限：25.2% 目標：16.1% 下限：7.0%	19.7%	139.6%
(注) 1. 売上収益の「目標」「実績」の単位：億円 2. ROE：Return On Equityの略称				株式交付率	106.9%

～株式報酬の指標と株式交付率について、監査等委員でない取締役への算出実績を詳細に説明している。

③図解や算定公式の明示

投資家等への説明責任を果たし、記述情報の充実の観点からも、中長期業績連動報酬についても、算出公式や図表等が示されていることが望ましい。報酬決定の公正性・中立

性・客観性を担保する等の観点から、中長期業績連動報酬の算定方法について、図解等を行っている企業は21社であった。

【事例3:三井住友フィナンシャルグループ】



～報酬の種類ごとに、支給基準、支給方法等を図解しており、構成比率にも言及している。

コーポレートガバナンス・コードでは、取締役会は、経営陣の報酬が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よう、客観性・透明性ある手続に従い、報酬制度を設計し、中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬の割合を適切に設定すべきとされている(4-2①)。こうした流れを受け、先のDWG報告をはじめとして、非財務情報開示の拡充が後押しされ、今回の有報の改正にも至っている。

調査の結果、中長期業績連動報酬に関しては、報酬総額に対し概ね10%程度の構成比率の企業が多く、よく言われるように米国や英国に比べて報酬全体に占める構成割合が低いという状況が明らかになった(出典:「日本と海外の役員報酬の実態及び制度等に関する参考資料」経済産業省委託調査 2015年3月発表)。

報酬プロセスの開示は、昨年末以降、有価証券報告書の虚偽記載等で広く世間を賑わせ続けている論点であるが、重要なのは諸外国と比較した固定・変動割合の是非よりも、客観性が高く、長期のビジョンを投資家と共有できる透明性が高い報酬体系が分かりやすく開示されていることである。中長期業績連動報酬は会計処理等でも不透明な部分があるからこそ、可能な限りその決定プロセスに透明性を持たせ、報酬の適切性を検証しうる状態であることがガバナンスの観点から重要であろう。

今回は報酬決定方針、委員会等に焦点を当てて分析を行う。