

TOPIX100における株式報酬制度、指名報酬委員会に関する調査

顧問 公認会計士 篠木 良枝

当レポートでは、TOPIX100構成企業のうち、2023年1月から9月に狭義の統合報告書(※)を発行している71社について株式報酬制度と指名報酬委員会（任意の委員会と法定の指名委員会、報酬委員会を含む）に関する調査を行った。調査は、統合報告書を中心に、必要に応じて有価証券報告書、コーポレート・ガバナンス報告書を参照した。

(※)「狭義の統合報告書」とは、統合報告フレームワークなどの統合報告ガイダンスを参考にして制作されている報告書、または冊子やWEBサイトでレポート名を統合報告書・統合レポート等と題されている報告書を指す。

<レポートサマリー>

- 9割以上で業務執行取締役の報酬に中長期的な業績に連動する株式報酬を採用
- 指名報酬委員会の9割以上で委員長に社外役員を登用する反面、6割以上でCEOが委員として指名委員会に参加
- 指名報酬委員会の年平均開催回数は11回であるが、各社ばらつきが大きい

2021年6月改訂のコーポレートガバナンス・コード(以下、CGコード)の基本原則4で上場会社の取締役会は、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促し、収益力・資本効率等の改善を図るべく(1)企業戦略等の大きな方向性を示すこと(2)経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと(3)独立した客観的な立場から、経営陣（執行役及びいわゆる執行役員を含む）・取締役に対する実効性の高い監督を行うことが求められている。CGコード原則4-2で経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うためにも、経営陣の報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきとされていることから、業務執行取締役の報酬に中長期的な業績に連動する株式報酬制度が導入されているか調査を行った。

また、CGコード原則4-3で、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うために、補充原則4-3①~③で取締役会は、経営陣幹部の選任

や解任、特にCEOの選解任に対して会社における最も重要な戦略的意思決定であるとしたうえで、十分な時間と資源をかけて、資質を備えたCEOを選任すべきであるし、CEOを解任するための客観性・適時性・透明性ある手続を確立すべきであるとされていることから、指名報酬委員会の実効性を担保する設計として委員長は社外役員であるか、指名委員にCEOが含まれているか、指名報酬委員会の年開催回数の調査を行った。

1. 株式報酬制度

業務執行取締役の報酬への中長期的な業績に連動する株式報酬制度の導入の有無は、68社(95.8%)で業務執行取締役報酬に株式報酬が採用されていた。株式報酬は、経営者に株主と同じ目線での企業価値の向上を目指す経営を促すために、一定程度を役員報酬に取り入れることが望ましいと考えられるものであり、すでにほとんどにおいてその意図により採用されているようである。なお、株式報酬制度を採用していない会社の中には、自社株連動型報酬としてファントム・ストッ

クを導入している会社もあった。ファントム・ストックは株価と連動した金銭報酬であり、実際には株式を発行せずに企業価値の向上、株価の上昇のインセンティブを役員に与えるための報酬制度である。

■ 株式報酬制度あり ■ 株式報酬制度なし

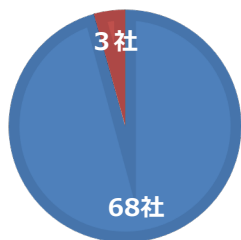


図1 中長期的な業績に連動する株式報酬制度の採用の有無

また、代表取締役の株式報酬割合がほかの取締役より高いなど取締役の中で株式報酬割合に差をつける会社もあり、例えば株式報酬割合に15~25%と幅があれば10%以上20%未満で1社、20%以上30%未満で1社とダブルカウントした結果、全体は86社となり、86社のうち報酬全体に占める株式報酬の割合が10%以上40%未満の会社が71社(82.6%)と大半であった。株式報酬の割合が10%未満の会社の中には、数年後に株式報酬割合を上げることが明記している会社、業績連動報酬であるため業績悪化を受けて割合が低くなっている会社、役員報酬自体があまり大きくない金額であり金銭報酬には生活保障給の意味も大きいいため株式報酬割合を上げるのは難しいと推察される会社もあった。株式報酬割合が50%を超える会社は1社あった。

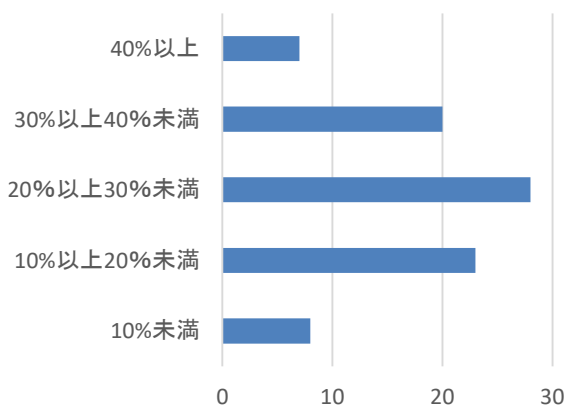


図2 株式報酬の報酬全体に占める割合と社数 (横軸は社数)

2. 指名報酬委員会

監査役会設置会社と監査等委員会設置会社の全ての調査対象会社51社(100%)で任意の指名報酬委員会が設置されており、指名委員会等設置会社の20社と併せた調査対象会社71社のうち、64社(90.1%)で指名報酬委員長に社外役員が就任しているが、47社(66.2%)でCEOが指名委員として指名委員会に参加していた。指名報酬委員長が社外役員でない会社の中には、非業務執行の社内取締役を指名報酬委員長とする会社もあった。コーポレート・ガバナンスの肝である取締役の指名と報酬についてはガバナンス体制が整ってきているが、指名報酬委員会の委員が社外役員だけであると社内の状況や人材を把握しきれないという不安も根強いいため、CEOが委員として参加している場合が多い。ただ、特に会社の次の方向性が決まるCEOの後継者についてはCEOが委員として参加している状況では現CEOの方針を否定するような人事は取りづらいし、現CEOを解任する必要があるときに忖度なく手続きが取りづらいという実効性の論点もある。その点、①非業務執行の取締役会議長を委員として入れる、②執行役員を兼務しない取締役会長、取締役副会長を委員として入れる、③執行役を兼務しない取締役会長を委員として入れる、④指名委員会は社外役員のみであるがCEOは議長の指名により委員会に出席して審査に必要かつ十分な検討資料を各委員に提出し

■ 委員長が社外役員
■ 委員長が社外役員でない

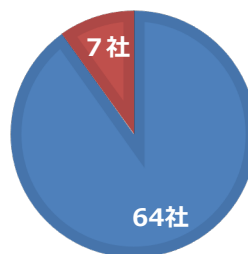


図3 指名報酬委員会委員長の社外役員採用の有無

■ CEOを含む ■ CEOを含まない

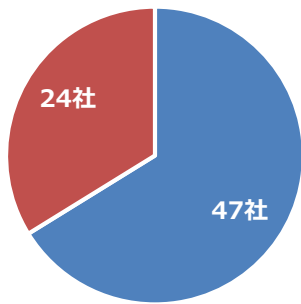


図4 報酬委員会の委員にCEOを含むかの有無

候補者と各委員が接する機会を設ける、⑤CEOについては指名報酬委員会とは別に社外役員のみで構成される委員会を設けてCEOの評価を行う、⑥報酬委員会にはCEOが入るものの指名委員会にはCEOが入らない、など工夫している会社もあった。社内外情報の共有の促進と特に次期CEOに適切な人を選任することの両立を目指す各社の取り組みがうかがえる。

また、指名報酬委員会のうち指名委員会と報酬委員会のそれぞれの開催回数を開示している会社が大半であるが、指名委員会と報酬委員会の合計開催回数のみを開示している会社もあるため、両者を合わせた年平均開催回数を調査したところ11回であり、指名報酬委員会の開催回数は2回から34回までと各社のばらつきが大きい結果となった。役員の選任の

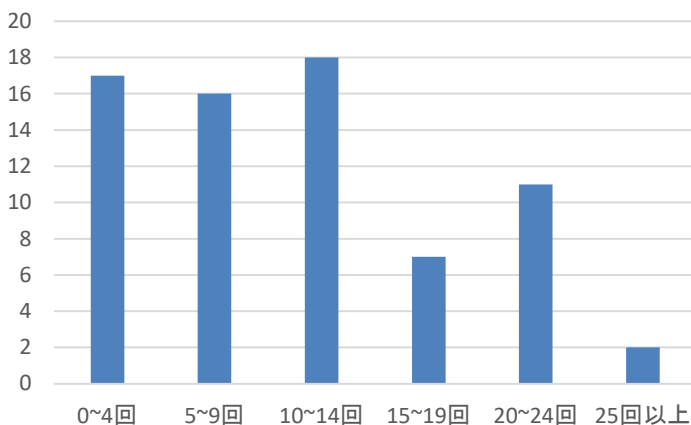


図5 指名報酬委員会の開催回数の合計と社数（縦軸は社数）

有無で指名委員会の開催頻度は変わるであろうし、役員報酬制度の見直しの有無で報酬委員会の開催頻度は変わるため各社それぞれ事情があり、開催頻度が高い方がいいと一概には言えないが、開催が少なすぎると委員会が適切に機能しているのかという疑問は生じると思われる。

まとめ

今回調査対象となった会社の大半においては、中長期的な業績に連動する株式報酬制度が導入されており、株主と同じ目線で中長期的な会社の成長を目指す姿勢が見て取れ、コーポレート・ガバナンス改革に向けた各社の取り組みや株式報酬にかかる会社法や税法が整備されてきたことが成果として表れていると思われる。ただ、長期インセンティブ報酬の比率の目安をグローバル水準である40~50%程度にすることを考えるのであればまだほとんどの会社が満たない状況である。

指名報酬委員会についてはCGコードが求める委員会の構成員の過半数を独立社外取締役にすることは満たされており、委員長も大半は社外役員が就任しており形式的な体制は整えられているが、CEOの交代と後継者の指名という最も重要な意思決定の適切性を担保するために指名報酬委員会が有効に機能しているかについては各社の取り組みに差が見られた。主体的に指名や報酬に関与するためにはかなりの時間を割く必要があるため指名報酬委員自身にも経営陣の評価や育成への覚悟が求められる。CEOのサクセッションプランやCEOのスキルセットなど具体的な内容を開示しコミットメントが掲載されている会社がある一方で、形式的な内容に終始している会社もあり、ステークホルダーとの円滑なエンゲージメントを促すためにも積極的な情報開示の姿勢が望まれる。

（出所）株式会社宝印刷D&IR研究所 ESG/統合報告研究室の調査による