

# 利用者から見た2019年有価証券報告書 「役員報酬開示」の改革

三井千絵 CMA

## 目次

- |                           |                          |
|---------------------------|--------------------------|
| 1. 2019年有価証券報告書、役員報酬開示の改革 | 4. 開示事例と企業との対話           |
| 2. 有報における役員報酬開示           | 5. 次の課題—個別開示、インセンティブの仕組み |
| 3. 新開示、投資家等の評価は“まずまず”     |                          |

2019年の改正で有価証券報告書における役員報酬開示は大幅に内容が増え、投資家、アナリストはおおむね評価している。報酬の決め方や目的、方針、ターゲットとしているKPIなどが記載されるようになり、これらに基づき対話ができると言われている。次の課題として、個別開示やインセンティブの仕組みが挙げられる。こうした役員報酬の在り方は、役員の実効性や企業のガバナンスの在り方までを映す鏡となる面がある。

## 1. 2019年有価証券報告書、役員報酬開示の改革

金融庁は2019年1月、「企業内容等の開示に関する内閣府令」（以下、開示府令）を改正し、19年3月期決算企業が提出する有価証券報告書（以下、有報）から、幾つかの項目が新しい規則に基づいた開示となった（一部は早期適用で、その他は20年3月期有報から）。“記述情報の充実”と呼ばれたこの改正では、経営者による財政状態及

び経営成績の検討と分析（MD&A）や事業のリスクにかかわる開示の内容の充実が図られたが、その中に役員報酬の開示の強化も含まれていた。これまでは役員に支払われた金額の表の開示が中心であったが、これに役員報酬の方針、決定方法などの開示が追加された。

有報における役員報酬開示は、特に米国や英国の年次報告書と比べると見劣りする部分であった。有報【コーポレート・ガバナンスの状況等】の1セクションで、多くの企業は、まずは役員区



三井 千絵 (みつい ちえ)

野村総合研究所上級研究員。東京理科大学理学研究科物理学専攻修士課程修了。時事通信社を経て、2008年4月、野村総合研究所入社。専門は企業開示情報とそれに関する制度、IFRS、コーポレートガバナンスなど。14年よりIFRS財団の電子開示に関する諮問グループITCGのメンバーとなる。投資家・アナリストの活動と開示情報の効率的な関係性に関して記事、レポートを発表。近年は英国・EUの開示制度や環境投資、コーポレートガバナンス・コード等の動向やその影響の研究、IFRSの開示とデータ利用の課題について情報発信している。