

## 第2章

# 譲渡制限付株式報酬の付与が一般的 米国企業の社外取締役報酬 の変遷と現状

### 【この章のエッセンス】

●社外取締役報酬に関する、米国企業の90年代半ばからの変化として、福利厚生や年金の廃止による株式報酬重視、SOX法による譲渡制限付株式への移行、取締役の任期および交代の早期化、セイ・オン・ペイ導入による委員長手当の増加が挙げられる。

●現在では、S&P500対象企業において、大半の社外取締役報酬が、報酬総額の50%以上の株式報酬を含む状態であり、その90%以上は譲渡制限付株式報酬を用いた報酬制度である。

## 報酬体系の変化要因

90年代半ばより、米国の報酬体系

(図表1) 米国企業の社外取締役報酬をめぐる状況(変革期以前)

- 社外取締役は一般的に特定の福利厚生および退職年金を受け取る資格を有していた。
- 株式報酬の権利移転期間は、3年から4年で、業務執行役員と同様であった。
- 株式報酬はストック・オプションが使用され(業務執行役員と同様)、役員報酬は付与された金銭価値ではなく株式数が開示された。
- 多くの企業が、委員会委員の役務に対して追加的な報酬を提供していなかった。
- リード・ディレクター(筆頭社外取締役)の役割や株式保有に関するガイドラインを設定していなかった。

は大きく変容した。コーポレート・ガバナンス制度の一連の変革が強く影響している。社外取締役報酬は、業務執行役員の報酬と似通った報酬体系から脱却し、現在のように、社外の専門家が、任期に費やした時間や貢献に報いる報酬体系へと変化し

ていったのである。

変革期を迎える以前の米国企業の社外取締役報酬をめぐる状況は、図表1のようなものだった。

変化の要因は多様だが、主たるものとしては、次の6つの改革が指摘できる。

### (1) NACD(米国取締役協会)ブルリーボン委員会による「Director Professionalism(取締役のプロフェッショナリズム)」レポート

1996年に公表された本レポートは、取締役会に求められる役割と責任を明らかにしたものと、非常に強い影響を与えた。このなかで、経営陣とのアライメントが強くなりすぎることを理由に、社外取締役に對する退職年金および福利厚生の支給の廃止を提唱し、すべての報酬は、

現金と株式によって支給されること  
が、強く推奨された。同時に、重要な取締役会の機能を代表する存在として独立取締役の任命をいち早く提唱し、今日のリード・ディレクターの拡大へつながった。

社外取締役報酬への顕著な影響として、レポート公表から数年のうちに、主要企業の多くが社外役員に対する退職年金を廃止・凍結し、かつ福利厚生を大幅に減らし、株式報酬が重視されるようになった。

### (2) SOX法

2002年に成立したSOX法は、エンロン事件や、いくつかの企業におけるストック・オプションの「付与日のバックデート操作スキヤンダル」による粉飾事件を由来として実現した。これは、取締役会の責任を再確認し、監査委員会の役割を拡大することを含む内容であった。

SOX法は社外取締役報酬へいくつかの変化をもたらした。社外取締役の職務には、より多くの時間の消費とより明確な責任が必要とされるという認識が導かれ、責任と費やす時間の拡大は社外取締役報酬の上昇につながった。監査委員会の委員や委員長はSOX法により義務が拡大