

報酬に関する最新規制の順守は、企業が最低限行わなければならない対応である。しかし、先進的な企業は報酬に関する規制の変化を活用して、企業戦略の見直しとともにインセンティブをより強固な企業基盤として機能するよう見直している。激変を強みに変えるために、企業がとるべき行動とは何か？

# *Smarter incentives:* 報酬規制の変化を強みに変える





## 内容

---

- 03 はじめに
- 04 激変をしっかりとコントロールする
- 08 戦略的・実践的なアプローチ
- 12 一歩先行く検討
- 14 お問い合わせ

# はじめに

「*Smarter incentives: 報酬規制の変化を強みに変える*」をご紹介します。先に発行した報告書、「*Seizing back the people agenda*」<sup>1</sup>では、組織において人材戦略をいかにして競争優位性に結びつけるかを説明しました。本報告書では、報酬やインセンティブに関して、より持続可能で戦略的に一貫性を保つための方法に焦点を当て、前報告書のテーマをさらに深掘りしています。

報酬規制はより多くの人材を対象にできるよう厳格化・細分化されるため、多くの国が加盟しているEUと他国の規制の間には、隔たりが増している。管理部門の社員にとって、単純なコンプライアンスへの対応でさえ十分頭を悩ませているにもかかわらず、複雑化した規制への対応は彼らにとって大きな悩みの種である。報酬規制が各国で多様化し、規制間で不整合を起こしている可能性がある中で、業界動向の変化を反映しながら組織の結束力を維持し、経営目標と株主利益を一致させることは至難の業である。

本報告書で言及しているように、報酬制度に関して、より長期的な視点を持たなければならない。また本報告書では、新しい報酬規制に短期間で対応するにはどのようにしたら良いか、さらにより広範な戦略見直しの一環として報酬制度を見直す際に、報酬規制の変化を有効に活用するにはどのようにしたら良いか、についても検討している。論点として、報酬と株主への還元分や事業への再投資分のバランスの取り方や、報酬の投資対効果の確認方法と言った点も含んでいる。また、報酬構成や報酬水準が企業にとって核となる人材のモチベーションを維持・向上させ、社員に求める行動や成果を確実に引き出し、求める文化の浸透を促す点も忘れてはならない。

企業において、報酬制度は戦略的に検討すべき重要事項のあくまで一つであるが、ビジネスモデルの変化に適合した報酬制度を構築していくことは、必要な人材を惹きつけ、つなぎ留め、組織を成功に導く力となり、経営目標の達成に向けて組織や社員のベクトルを一つに合わせる上で非常に重要な要素である。

本報告書が、皆さまのお役に立ち、関心をお寄せいただけるものであれば幸いであります。ご質問や本件に関する詳細な内容についてのお問い合わせ、ご相談については、PwCメンバー、あるいは、14ページに記載されている問い合わせ先にご連絡ください。

  
Jon Terry  
PwC (UK)  
Global FS HR Consulting Leader

1 'Seizing back the people agenda' ([www.pwc.com/financial-services/seizing-back-the-people-agenda](http://www.pwc.com/financial-services/seizing-back-the-people-agenda))

# 激変をしっかりと コントロールする

インセンティブ制度に関する新しい法令を順守する上では、まずは短期視点での実効性のある対応が求められる。しかし、規制が厳格化され適用される対象者が拡大していく中では、より長期視点での戦略的対応が求められると言える。

金融危機以降、新しい規制の中で、賞与にかかわるさまざまな問題は、最も政治的に非難されている事案の一つである。ポリシーメーカー（政策立案者）は、不適正な販売や過度なリスクを抱えたビジネスを助長するインセンティブを極力廃する方向に向かっている。また世論としても報酬水準や報奨に該当する行為について見直すべきという流れにある。

規制当局の多くは、図1に示す金融安定理事会（FSB）の「健全な報酬慣行に係る原則と基準」の順守を重要視している。

図 1: FSB 原則

ガバナンス	リスクおよびコンプライアンス部門の社員	報酬と資本
報酬制度の設計および運用を独立して監視する報酬委員会を設立すべきである。	報酬は原則として、社員の役割に応じた目標達成度を基準に決定すべきである。	変動報酬が、健全な資本基盤の維持と整合しない場合には、報酬全体に占める変動報酬の割合を制限すべきである。
報酬体系とリスク統制	情報開示	規制当局による監視
特定の社員を対象とした変動報酬は、FSBの原則にのっとって構成され、現在・将来的なリスクを全て開示すべきである。	報酬体系はアニュアルレポートにて適時情報開示されるべきである。	規制当局はFSB原則の効果的な適用および順守を監視すべきである。

出典:PwCによる FSB 原則の分析



市場の低迷により、賞与が支給される可能性が低い時期においては、トレーダーの多くは固定報酬の割合が高くなることについて好意的に受けとめるだろう。ただし、そのことによって人件費の抑制は難しくなる。また、成長スピードが早い市場や、欧米市場の景気が好転した場合には、同様の報酬構成を維持することは困難である。

規制当局によっては、さらに踏み込み、特定の「リスクティカー」（大きなリスクをはらむ金融商品を扱う社員）を対象に、変動報酬の大部分をディファードボーナス（支払いを繰り延べ期限を決めて後払いするボーナス）とし、一部を現金だけではなく、株式や株式に相当する手段で受け取ることを求めている。当初の対象は銀行業のみであったが、ディファードボーナスとガバナンスの要件は、保険業やアセットマネジメント業にも徐々に導入されつつある。

### 短期視点での実効性ある対応

これまで、報酬規制の対象は一般的に取締役やリスク部門のトップ、またはトレーディング部門のトップといったリスクにかかわる意思決定に大きな影響力を持つ者のみであり、大半のトレーダーは対象外とされてきた。つまり、銀行・証券会社、その他金融機関においては、報酬規制の対象者を最小限に抑えるという短期的で実効性ある対応をしてきた。その結果、シニアマネジメント層を含む規制の対象

者において、ディファードボーナスや株式報酬は、既に典型的な報酬構成として組み込まれている。

一方、一部の金融機関では、報酬全体に占める固定報酬の割合を増やしている。リスク部門やコンプライアンス部門のトップに対して、年収の多くを固定報酬として支給することで、責任の大きさと報酬が見合うようにしている。近年においては、市場の低迷を受け、賞与が支給される可能性が低くなっているため、トレーダーの多くは、固定報酬が高くなることについて好意的に受け止めているだろう。一方、会社にとっては固定費化することによって人件費のコントロールは難しくなり、成長スピードが早い市場や、また今後徐々に欧米市場の景気が好転した場合には、同様の報酬構成を維持することは困難になると考えられる。

これらの規制に対し、先進的な企業は報酬をガバナンスや意思決定プロセスと連動

させることで対応し、その結果として優れたビジネス感覚を醸成するとともにコンプライアンスの順守を実践している。

### 解釈のばらつき

一方、FSB原則の解釈にはばらつきがあることは非常に大きな問題であると言える（次ページの図2を参照）。EUは、変動報酬のうち何割をディファードボーナスや株式として支給するかについて、厳格な規則として定めているのに対して、米国やアジアでは原則を適用する程度にとどまっている。両者は対照的であると言える。さらに、賞与の保証やリテンションボーナスを認めるかどうかも議論となっている。EU域内では、国によって、厳密に規則を適用しているところもあれば、柔軟に適用している国もあるのが現状である。

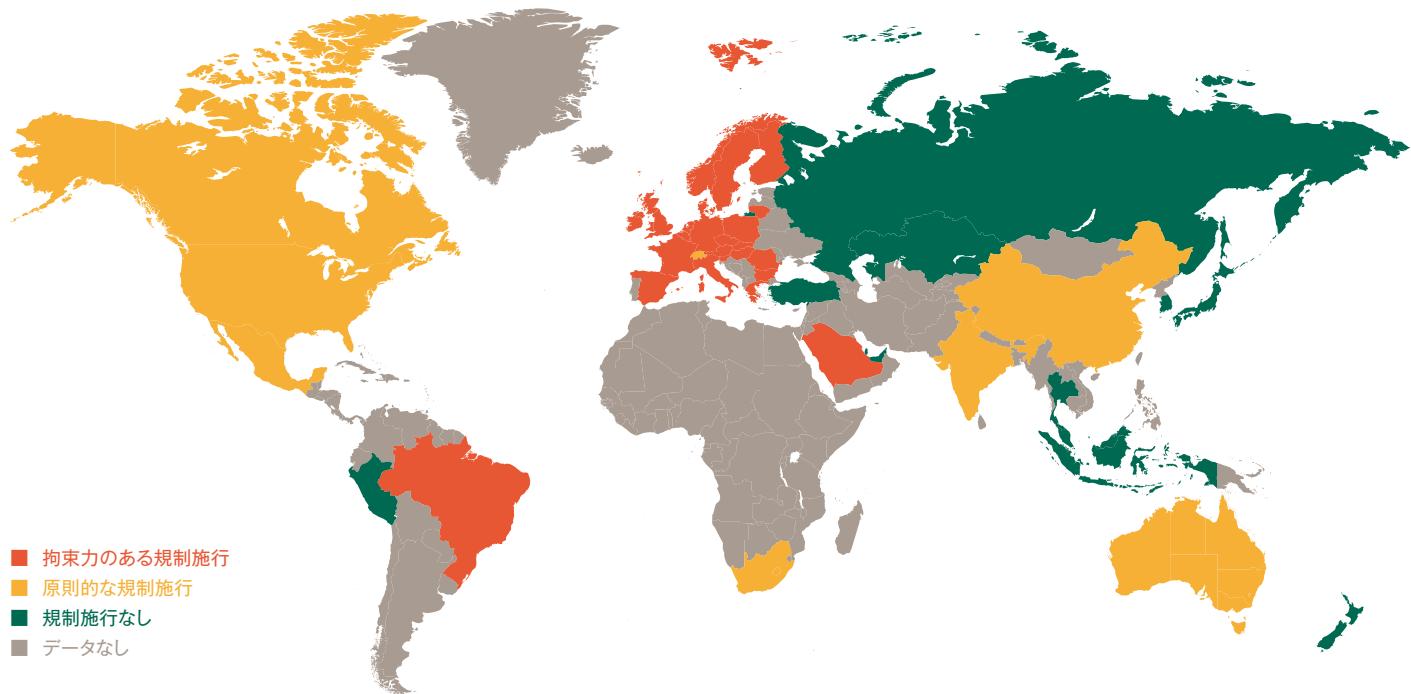
# 20%

オランダでは、賞与の上限を固定報酬の20%に変更し、EUの中でも、さらに踏み込んだ取り組みをすることを決定。



## 図 2: 統一性に欠ける報酬規制

下図は、金融機関に対して報酬構成やガバナンスに関する規制を導入している国を示している。欧州には、拘束力のある規制を持つ国が多く存在しているが、EU外では原則的な規制適用がより一般的であることがわかる。



出典: PwC 分析

### 図 3: 規制対象の拡大

EUを基盤とする主要金融機関の賞与やその他の報酬規制の対象になっている実質リスクティイナーの数\*



\*米国、アジア、その他の海外オペレーション勤務のスタッフを含む

出典: PwC 分析

世界各国に拠点を抱えるような企業においては、例外的な規制が適用される国があることで、グローバル全体で見た時に統一的な報酬構造が作りづらくなり、その体系は多様化・複雑化しやすくなっている。報酬規制の相違は管理する側にとっての悩みの種となり、国によって複雑な判断を行わなくてはならず、法律的な制約が厳しい地域では報酬制度によって社員を惹きつけることが難しくなると考えられる。さらに、同じ仕事をする社員であっても国によって報酬制度が異なるため、グループ全体で一貫した戦略を推進する阻害要因になる場合がある。

#### 今後はより対応が難しくなる

EUにおいては、現在進行している大きな規制改革によって制約がさらに厳しくなり適用人数も増えるため、対応がより難しくなるだろう。例えば、欧州委員会は自己資本規制(CRD IV)において、銀行に対して賞与の支払いは年2回までという上限を設定している。

規制が厳しい国においては、欧州銀行監督機構(EBA)の実施基準案を拡大解釈し、実質リスクティイナーの定義を全て

の高所得者に適用することもある。現在の規則下においては、以前に比べて投資銀行でおよそ5倍~10倍、商業銀行や運用投資業では2倍~4倍の人数に適用されることになる。(図3参照)

また、欧州委員会が制定した投資ファンドに関する指令(UCITS V)においては銀行同様、アセットマネージャーに賞与上限を適用しようとする動きがあったが、2013年7月の欧州議会の議決により実現しない可能性が高まっている。しかし、一部の銀行のアセットマネジメント部門では、実質リスクティイナーに賞与の上限設定とディファードボーナスの両方を適用する見通しである。

現在、銀行のアセットマネジメント部門で実質リスクティイナーとして定義されるのは数人程度であるが、所得によって適用範囲が決定されるようになると、最終的な適用対象人数が10倍以上に膨れ上がる可能性もある。

こうしたさまざまな変化の中でEUにおける各国の対応の違いは今後さらに注視する必要がある。

例えばオランダはEUの規制より踏み込み、銀行と同様に、保険業者、アセットマネージャーにも賞与の上限を固定報酬の20%までにするルールを適用しようとしている。

規制改革を受け、これまでどおり固定報酬水準を高く設定する方法も取り得るが、そうすることによって固定費のコントロールが難しくなる。また、EU内とEU外で働く社員間における待遇に一貫性を無くし、対立の可能性を高めることにもつながると考えられる。

企業においては、短期的に問題をうまく切り抜けるような施策の選択を迫られるが、それはあくまで一時的な対処であり、長期的に適用できるものではないだろう。だからこそ、先を見据えたうえで経営的な視点からどのように対応すべきか熟考し判断することが重要である。

次のセクションでは規制の変化に対する戦略的・実践的なアプローチを検討する。

# 戦略的・実践的な アプローチ

戦略とビジネスモデルが変化に適合するための報酬制度はどうあるべきか？

多くの金融機関は事業戦略およびオペレーションモデルの大変革の最中にいる。法規制の変化は、技術の進化、顧客の期待や取引パターンの変化をもたらし、グローバルでの投資に関する変革を加速させている。企業は資産保有コストやコンプライアンス対応コストが増大する中で、いかに適切に株主への還元分を確保するかという課題に直面している。また、特に金融危機や経済成長の停滞に起因する諸問題を解決し、信頼を回復することが喫緊の課題になっている。

70%

最新のPwC世界CEO意識調査にて、金融業界のCEOの70%以上はトップタレントを維持するためには、同業他社と報酬水準を合わせる必要があると回答している。

報酬戦略は、ビジネスモデルやオペレーションモデルの変化と深く結びついている。新しい規制によって適用対象が拡大するため、報酬制度はますます重要となる。その中でも最優先で取り組むべき課題は、①いかにして固定報酬と賞与の水準を規制に合わせるか、②報酬決定ロジックをどうするか、③ビジネス環境が変わる中で、何に対してインセンティブを与えるのか（すなわち従業員に何を求めるか）の3点です。報酬制度は新しい規制の中でも特に大きな論点であり、公的機関も、政治家も、監督官庁も入念な精査を行う領域であると言える。

大前提として、業績悪化によって報酬原資が少なくなることを想定した場合でも、現在の報酬制度のままでよいかというのが根本的な問題である。PwCグローバルのCEO意識調査の結果によると、金融業界におけるCEOの70%以上は、トップタレントを維持するためには同業他社に報酬水準を合わせる必要があると回答している<sup>2</sup>。各企業においては、このような報酬に対するプレッシャー、株主を満足させるリターン、収益拡大を目指した投資の間でバランスを取ることが求められている。

<sup>2</sup> 351:2013年1月出版「第16回世界CEO意識調査:不測の事態を乗り越える。生き残りと成長のための適応」の調査の一環として金融業界のCEOに聞き取り調査を実施。



他にも、報酬が仕事の変化や創出した価値を適切に反映しているかも考えなければならない。より広義には、現在の報酬制度は主要ビジネスの変化や優秀人材の確保と言った点を反映した制度になっているだろうか。固定報酬の高さが事業の拡大や縮小に応じた社員の適切な新陳代謝の妨げになっていないだろうか。新しい規制への対応がビジネスの目的や方向性に逆行してはいないだろうか。より長期的な視点で一貫した報酬制度や水準を構築するどうすれば良いか。

## 1 規制当局を巻き込む

新たな報酬規制の詳細と適用ルールについてはまだ最終決定に至っていないが、適用された場合を想定し検討を進めることが重要である。報酬規制への対応を検討する際には、制約条件や課題、加えて仕事の変化・発展、ビジネスモデルの変化に伴う業界における競争関係についても考慮する必要がある。これらは、報酬規制の適用に際して各国で異なるアプローチを探ることによる潜在的なリスクも含まれる。アセットマネジメント業界において、UCITS Vで提案された賞与上限の導入が反対意見によって見送られたことを鑑みると、ポリシーメーカーであっても、業界の声をある程度柔軟に取り入れる体制ができていると考えられる。

## 2 今後の事業展開を念頭に置く

最も成長性のある地域において最適な事業運営を行おうとするのがビジネス上の判断であるが、同時に、その地域で適切な人材の採用が可能なのか、あるいは社内から異動させたほうが良いのか、という人材確保面を報酬とともに考慮することが重要である。

# 50%

金融業界の役員を対象にPwCが行った調査では、一般的に3年以上たつとディファードボーナスは約50%価値が減ずることが明らかになった。

## 3 より現実的な報酬制度を構築する

ビジネスにおいて競争力を維持するためには、高給者の報酬を減額する必要に迫られており、実際に避けては通れない可能性がある。ただ、対象者は一般に想像されているより新しい条件を受け入れる準備ができていると考えられる。PwCが2012年に世界の金融機関の役員1000人以上を対象に行った調査では、たとえさらなる高額が提示されたとしても、ほとんどの役員がハイリスクでギャンブル性の高い賞与よりも固定報酬の保証を望むと回答<sup>3</sup>しており、金融機関の役員たちが一般に考えられているよりもリスクを嫌うという傾向を示している。その背景には、業界として以前よりも収益性が下がったなかで、そもそも賞与に期待していないということが挙げられるだろう。

規制の変化によって譲歩を迫られる社員も出てくるだろう。例えば、家族や生活上の理由で報酬規制が厳しい地域に異動を希望し、その結果賞与が減額されることがあるが、その埋め合わせとして固定報酬の増額は必ずしも望めない。しかしながら、例えば、トレーディング部門などのように依然として高い賞与を求める一部の例外はあるものの、このような例外であったとしても、リスクを調整してより現実的な賞与を支給するよう求められている。

変動報酬については、支給時期が後になるほど価値が減少することも考慮しなければならない。前述のPwCの調査では一般的に3年以上たつとディファードボーナスの価値は約50%に減ることが明らかになった(例えば1ドルがわずか50セントの価値だと認識される)。価値の減少はアジアや南米では特に顕著であり、役員においては価値が3分の2まで低減すると言われる。

## 4 望ましい行動に報いる

報酬制度において、いかにビジネス上のリスク、利益、社員に求める行動、そして風土を反映するかは非常に重要である。規制と市場からのプレッシャーを受け、金融機関の軸足はより長期的で、顧客との信頼関係に基づくソリューション提供を志向している。そのような流れを受け、報酬制度においては取引で得た短期的な収益や顧客利益に重点を置きつつ、顧客志向や信頼回復といった価値を創出した場合も報いる方法を検討すべきである。

## 5 キャリアモデルを構築する

報酬制度を戦略的に扱うということは、新しい報酬構成を検討するとともに、制約がある役割をいかにして魅力的にするか、ということである。最も考慮しなければならないのは、報酬とモチベーションとの関係をどのように扱うかであり、これには報酬の規制が厳しい国への異動を会社の幹部へのキャリアステップとして明示することなども含まれる。報酬規制が経験やキャリア開発の足かせにならなければならない。

3 「Pay: what motivates financial services executives? The psychology of incentives」PwCにより2012年8月出版

## 6 非金銭報酬により動機づける

前述のPwCの調査によると、金融機関の役員は、自分の理想の仕事を続けるためには、平均で30%の給与カットもやむを得ないと考えている。また、2000年以降に就職した世代が金融業界に転職してきたり、管理職に昇格し始めるにつれ、非金銭的報酬による動機づけの重要性が高まってきている。大卒者へのPwCの調査によると、これら世代は、仕事を選ぶうえで仕事そのものの意義や仕事への興味を重視しているという結果であった<sup>4</sup>。

## 7 信用を回復する

金融業界における報酬をめぐる政治的な緊張を緩和し、企業が報酬のコントロール権を取り戻すためには、信用を回復することが不可欠である。そのために、まずは、事業投資・社員の報酬・株主への還元という三つの適正なバランスについて検討する必要がある。

金融機関の信用回復において、①金融機関が生み出す価値や活動がどのように経済の成功に寄与するのか、②報酬制度が健全なリスクテイクをどれほど促進するか、を周知する事は極めて重要となる。信用は、収益創出のベースとなる事業許可のようなものであり、長期的に重大な意味を持つ。金融業界が将来的に成功するためには、キャリアを選択するにあたってこれまでに増して意義や目的を重視する世代の優秀人材を惹きつける点に関して、他業界よりも強い地位を維持することが絶対的に必要となる。

30%

PwCの調査で対象となった金融業界の役員たちは自分の理想の仕事を確保するために、平均で30%の給与カットもやむを得ないと考えている。

4 「職場での新世紀時代:職場を再構築する」PwCにより2012年4月出版

# 一歩先行く検討

報酬制度は、金融業界にトップタレントを惹きつけるうえで重要な役割を担っている。

従って、社員の報酬への期待、ビジネスモデル、オペレーションモデルの変化に伴い、報酬制度も変えていく必要がある。

また、報酬規制の変化も報酬制度に反映しなければならない。先進的な企業は、規制による変化を捉え、報酬制度に市場の実態をいかに反映するかを検討し始めている。

以下の問いは、PwCが考える「企業が一歩先行く報酬制度を検討する際の重要な視点」である。

**社員のうち何人が今後のEUでの報酬改革の影響を受けるか？**

新しい報酬規制への対応は、グローバルマネジメント部門のリスク管理と経営目標の達成にどのような影響を及ぼすか？

規制に対する各国のばらつきを踏まえ、いかに一貫性があり統合的な報酬政策を探ることができるか？

激変に対応し、必要な人材を惹きつけ、維持するためには、どのようにインセンティブの仕組みを構築すればよいか？

今後何度も変更を迫られる事態を避けるため、報酬制度は十分に先を見据えているか？



報酬ポリシーはビジネスモデルや目標とするオペレーションモデルにしっかりと組み込まれているか？

社員への報酬と株主への還元は整合しているか？

契約条件やチーム体制、非金錢的な報酬、キャリア開発などの新たな施策は、報酬として効果的か？

信用回復に向けて、社員、顧客、投資家、規制当局、ポリシーメーカーに対して、自社の報酬ポリシーをいかにうまく伝えることができるか？

これらの課題に取り組むのは容易ではない。変革は新しいインセンティブ制度や社員との新たな条件交渉を伴うことになるだろう。しかしながら、うまく活用すれば、企業の核となる人材を惹きつける力を強め、好機を利用し競争優位に立つことができる。報酬制度改定に戦略的に取り組むことは、世間からの信用回復につながるだろう。

## お問い合わせ

プライスウォーターハウスクラース株式会社

〒104-0061 東京都中央区銀座8丁目21番1号 住友不動産汐留浜離宮ビル  
03-3546-8480(代表)

### 佐々木 亮輔

ディレクター

ryosuke.sasaki@jp.pwc.com

080-4851-8678

### 北崎 茂

シニアマネージャー

shigeru.kitazaki@jp.pwc.com

080-1385-0122

### 元辻 英恵

マネージャー

hanae.mototsuji@jp.pwc.com

080-3592-6454



[www.pwc.com/jp](http://www.pwc.com/jp)

PwCは、世界157カ国に及ぶグローバルネットワークに195,000人以上のスタッフを有し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスの提供を通じて、企業・団体や個人の価値創造を支援しています。詳細は [www.pwc.com/jp](http://www.pwc.com/jp) をご覧ください。

PwC Japanは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社（あらた監査法人、京都監査法人、プライスウォーターハウスクーパース株式会社、税理士法人プライスウォーターハウスクーパース、PwC弁護士法人を含む）の総称です。各法人は独立して事業を行い、相互に連携をとりながら、監査およびアシュアランス、アドバイザリー、税務、法務のサービスをクライアントに提供しています。

本報告書は、PwC メンバーファームが2013年12月に発行した『Smarter incentives: Turning the regulatory shake-up to your advantage』を翻訳したものです。

翻訳には正確を期しておりますが、英語版と解説の相違がある場合は、英語版に依拠してください。

電子版はこちらからダウンロードできます。[www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/report.jhtml](http://www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/report.jhtml)

オリジナル（英語版）はこちらからダウンロードできます。[www.pwc.com/gx/en/financial-services/publications/smarter-incentives-in-financial-services.jhtml](http://www.pwc.com/gx/en/financial-services/publications/smarter-incentives-in-financial-services.jhtml)

日本語版発刊月： 2015年1月 管理番号: M201312-1

©2015 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC Network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity.

Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.