

2018年10月19日

中長期的インセンティブプランの実務

～業績連動報酬・自社株報酬の導入の手引き～

【本書作成にあたって】

わが国におけるここ数年のコーポレートガバナンスの進展は目を見張るものがある。政府の戦略に取り入れられたこともあり、その進展を阻害する障壁（法解釈、税制等の諸制度等）はかなりのスピード感をもって取り除かれつつある。その中でも特筆すべきは2015年に導入されたコーポレートガバナンス・コードの存在である。その先駆的な内容に加え、わが国では珍しいプリンシプル・ベースを採用したことによる上場会社に与えたインパクトは決して少なくなかったものと思われる。ガバナンスの進展はその歩を緩めることはない。更なる成長を期すため、企業に求められる積み残しとなっている課題があるのも事実である。株式実務を取ってみても、指摘されている課題への対応が待たなしの状況にあるものが多い。その中でも「役員報酬」については、経営陣の指名手続とあいまって関心が高まっていると思われる。特に、業績と連動した報酬（インセンティブプラン）、更に言えば中長期的な業績と連動した報酬の採用が求められる傾向にあり、機関投資家等もそのような報酬制度の採用には前向きな反応を示す傾向にあるようである。しかし、“業績に連動した報酬”と一口に言っても、金銭、受益権等の権利、新株予約権、株式と報酬の対象となる交付資産の種類は多岐に亘り、各個に利点が異なり、同種報酬の中でも税の取扱いに差が出るなど導入に際しては検討すべき点が非常に多く担当者泣かせの面があることは否めない。

そこで、本書では、具体的に株式を交付資産とする三つの制度を取り上げ、導入手続について会社法をはじめとする法制上の留意点はもとより、取引所への開示、導入に際しては避けて通ることができない税制面、会計面の論点、グローバルな時代を反映した非居住者を対象とした場合の留意点等を取り上げ実務担当者の参考に供することとしたい。なお、そもそもの中長期的な業績に連動した報酬制度導入時の検討の際の考慮点についても前半で取り上げ、制度導入時の参考となることを企図している。

全国株懇連合会では、“株主、投資家との建設的な対話”の促進を目指して、「企業と投資家の建設的な対話に向けて」（2016年）、「株主総会プロセスの電子化について」（2017年）をテーマとして立て続けに選定し、会員各社のみならず広くわが国企業の参考に供すべく活動に勤しんできた。過去2年間は“建設的な対話”を総論的に後押しする活動であったが、本書は、より具体的な“建設的な対話”の論点の一つである役員報酬を抽出し、個別具体的にわが国企業の後押しをすることを意図しており、従前の延長線上にあるとの位置づけである。本書が、会員各社をはじめわが国企業の役員報酬制度の改革については株主・投資家との建設的な対話に向けた取り組みの一助となることを切に希望する次第である。

【本書の利用に際して】

本書は、以下の構成となっているので、利用に際してはこれらを念頭に参照いただきたい。

1. 本書は大きく総論と各論に分かれている。
2. 総論は、中長期的な業績に連動した役員報酬制度そのものの検討を指示された担当者がどのような着眼点で検討を進めるかといった視点で、そもそも報酬制度の考え方、金銭、新株予約権、株式現物といった数多ある交付資産の中から具体的な交付資産を選別する際の着眼点やその他の留意点、制度運用上配慮することがプラスとなると思われる点等について付言している。

3. 従って、既に導入する役員報酬制度が具体的に決定している場合には、総論部分は基本的に読み飛ばしていただいて構わない。
4. 具体的に導入する役員報酬制度は決っており、後は実務的に遺漏がないよう必要となる手続を確認していきたいという場合には、いきなり各論の該当部分から参照いただくことを想定している。
5. 具体的な報酬制度としては、紙幅の関係もあり、①事前交付型の代表として（特定）譲渡制限付株式（Restricted Stock、「RS」）、②事後交付型の代表として Performance Share Unit（「PSU」）、③現時点で利用実績が多い株式交付信託の3類型に絞って解説している。
6. この3類型については、必要となる各パートを参照いただくことにより完結することを意図している（本書の利用方法として、各制度に係る記載の通読は原則として想定していないことから、制度毎の記載は重複する部分も多いことをあらかじめお断りしておく。）。

以上

【目 次】

I	中長期的インセンティブプラン	8
1.	中長期的インセンティブプラン導入議論の高まり	8
(1)	コーポレートガバナンス・コード以前のインセンティブプランの状況	8
(2)	コーポレートガバナンス・コードの導入・改訂	9
(3)	役員報酬に関する政府の対応	9
(4)	インセンティブプランとガバナンスの実質化に向けた動き	10
2.	中長期的インセンティブプラン導入時の検討要素	12
(1)	役員報酬制度の見直しに向けた実務上の検討ポイント	12
(2)	報酬ポリシー策定と開示の重要性について	13
(3)	役員報酬の構成と役員報酬全体に占めるインセンティブプランの比率（報酬ミックス）見直しのポイント	14
(4)	インセンティブプランにおけるK P Iの選定	16
(5)	各機関投資家、議決権行使助言会社の議決権行使（助言）方針	17
(6)	クローバック（C l a w b a c k）等について	18
(7)	給与格差（ペイ・レシオ）の問題	19
(8)	インセンティブプランの導入状況	19
3.	インセンティブプラン比較（除く税務上の観点）	23
(1)	金銭報酬	23
(2)	株式報酬	24
4.	インセンティブプラン比較（税務上の観点）	26
(1)	インセンティブプランの導入に当たって考慮すべき税務上の影響	26
(2)	インセンティブプランの損金算入に関する平成 29 年度税制改正の概要	28
(3)	平成 29 年度税制改正後のインセンティブプランの損金算入要件の概要	30
(4)	インセンティブプランの導入に当たって考慮すべき税務上の留意点	35
5.	制度運用（監査役設置会社、監査等委員会設置会社）	37
(1)	任意の諮問委員会としての報酬委員会の必要性	37
(2)	任意の報酬諮問委員会の構成	38
(3)	任意の報酬諮問委員会の委員長の属性	39
(4)	年間スケジュール	41
(5)	委員会規程例と解説	43
(6)	任意の報酬諮問委員会決定の取扱い	45
6.	既存制度からの移行時の考慮点	47

(1)	既存制度からの移行のメリット、デメリット	47
(2)	株式報酬型ストック・オプションから株式報酬、株式交付信託へ移行する場合の実務	48
(3)	平成 29 年度税制改正前に導入されたインセンティブプランに関する経過措置	49
7.	その他	51
(1)	会計基準の論点	51
(2)	持株会社と株式報酬	53
(3)	グローバルな報酬制度の問題	54
(4)	法制審議会会社法制部会における議論	55
(5)	金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」における議論	60
II	中長期的インセンティブプラン（各論）	62
1.	譲渡制限付株式	62
(1)	譲渡制限付株式導入時の基本的論点	63
(2)	制度導入の取締役会決議	78
(3)	制度導入の開示	78
(4)	定時株主総会	80
(5)	取締役会決議	88
(6)	有価証券報告書の提出	90
(7)	コーポレート・ガバナンスに関する報告書の提出	90
(8)	有価証券届出書の提出	91
(9)	新株発行・自己株式処分の適時開示	96
(10)	新株発行・自己株式処分の公告	100
(11)	新株発行目論見書の交付・割当契約の締結等	100
(12)	募集株式の発行	104
(13)	登記	105
(14)	次年度以降対応	106
2.	PSU	108
(1)	PSUの基本的論点	109
(2)	制度導入の取締役会決議	125
(3)	制度導入の開示	126
(4)	定時株主総会	127
(5)	役員報酬規程上の算定方法決定	134
(6)	算定方法の決定に係る適正手続	139
(7)	有価証券報告書の提出	142
(8)	コーポレート・ガバナンスに関する報告書の提出	142
(9)	取締役会決議	142
(10)	有価証券届出書の提出	144

(11)	新株発行・自己株式処分の適時開示	149
(12)	新株発行・自己株式処分の公告	152
(13)	新株発行目論見書の交付等	152
(14)	登記	153
(15)	次年度以降対応	153
3.	株式交付信託	156
(1)	株式交付信託の基本的な制度設計等の確認	157
(2)	制度導入の取締役会決議	167
(3)	制度導入の開示	167
(4)	定時株主総会	168
(5)	取締役会決議（株式交付規程の制定・個人報酬の決定）	175
(6)	有価証券報告書の提出	176
(7)	コーポレート・ガバナンスに関する報告書の提出	176
(8)	取締役会決議（株式交付信託の詳細決定）	177
(9)	取締役会決議（第三者割当決議）	177
(10)	有価証券届出書の提出	178
(11)	適時開示	179
(12)	事業報告等、株主総会参考書類の送付（次年度以降）	182
(13)	有価証券報告書の提出（次年度以降）	183
(14)	信託より在任役員へ株式・金銭を交付	184
《参考情報》	別紙	185

（凡例）

金融商品取引法：金商法

金融商品取引法施行令：金商法施行令

企業内容等の開示に関する内閣府令：開示府令

企業内容等の開示に関する留意事項について：開示ガイドライン

有価証券の取引等の規制に関する内閣府令：取引規制府令

所得税法：所法

所得税法施行令：所令

所得税法施行規則：所規

所得税基本通達：所基通

法人税法：法法

法人税法施行令：法令

法人税法施行規則：法規

法人税基本通達：法基通

租税特別措置法施行令：措令

東京証券取引所有価証券上場規程：上場規程

東京証券取引所有価証券上場規程施行規則：上場規程施行規則

社債、株式等の振替に関する法律：振替法

「攻めの経営」を促す役員報酬～企業の持続的成長のためのインセンティブプラン導入の手引き～（平成 29 年 9 月時点版）：経済産業省手引

平成 27 年度、平成 28 年度、平成 29 年度全株懇調査報告書：全株懇調査

（略語凡例）

CEO	Chief Executive Officer、最高経営責任者
CSR	Corporate Social Responsibility、企業の社会的責任
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization、 税引前利益に減価償却費、支払利息を加えて算出される値
EPS	Earnings Per Share、一株当たり当期純利益
ESG	環境 (Environment)、社会 (Social)、ガバナンス (Governance) の頭文字 を取ったもの
EV	Enterprise Value、企業価値
FCF	Free Cash Flow、フリーキャッシュフロー
KPI	Key Performance Indicator、重要業績評価指標
PS	Performance Share
PSU	Performance Share Unit
ROE	Return On Equity、自己資本利益率
ROIC	Return On Invested Capital、投下資本利益率
ROS	Rate Of Sales、売上高利益率
RS	Restricted Stock
RSU	Restricted Stock Unit
SAR	Stock Appreciation Right
SO	Stock Option、ストック・オプション
TSR	Total Shareholders Return、株主総利回り

I. 中長期的インセンティブプラン

1. 中長期的インセンティブプラン導入議論の高まり

(1) コーポレートガバナンス・コード以前のインセンティブプランの状況

ストック・オプション登場以前の旧商法時代において、インセンティブの要素を加味した報酬といえるものとしては、役員賞与と退職慰労金の功労加算部分程度であった。これは終身雇用を基礎とし従業員の昇進のゴールに役員があるという日本的な雇用・昇進慣行の存在と、そのような就労構造により役員報酬体系も基本的には従業員の報酬体系の延長線上に位置づけられていたことと無縁でない。旧商法では役員賞与は役員報酬とは別に利益処分として扱われていたが、賞与が株主総会決議による理由として「本来は株主に帰すべき利益を株主の意思によって与えるものであり、本質上当然」のことであり（鈴木竹雄「新版会社法全訂第1版」191頁）、税法上においても定時定額で支給されるもの以外は全て役員賞与として取り扱われ損金算入の対象外とされていた。当時において職務執行の対価としての役員報酬は、従業員と同様、年功的な固定報酬が基本であり、業績連動的な役員賞与は役員報酬ではなかったのである。

その後、経済のグローバル化とバブル崩壊後の不況の中で企業の活力向上や国際競争力の強化、株式市場の活性化に資するものとして、米国において普及していたストック・オプションの解禁の機運が高まった。1990年代半ばの擬似的なストック・オプション（新株引受権方式）の登場を経て、1997年の商法改正により、付与対象者を従業員に限定して無償で付与するカタチで、自社株購入権（ストック・オプション）が一般企業に解禁された。さらに、2001年の商法改正により、ストック・オプションが新株予約権の有利発行として位置づけられ、付与対象者、権利行使期間、付与金額等の制限が撤廃されたことにより、ストック・オプションを導入する事例が多く見られるようになった。その一方で、税制上の制約により、発行会社による柔軟な報酬制度の設計が難しいという側面もあったことから役員報酬に占めるインセンティブ報酬の割合はあまり高くない状況が続いてきた。企業としては費用計上やキャッシュアウトが不要というメリットがあったものの、受け手の経営陣としては無償で付与されるものであったため、目標達成を促すインセンティブというよりは、むしろ「ギフト」として認識されていたようである。

2005年6月成立の会社法により、役員賞与が役員報酬に位置づけられるとともに、ストック・オプションについても職務執行との対価性が明確となったことから、権利行使価格を1円とする株式報酬型のストック・オプションを導入する事例も多く見られるようになる。欧米では既に見られていたリストラクテッド・ストックの擬似スキームといえるが、わが国においてはインセンティブプランというよりは、不透明性がかねてから指摘されてきた退職慰労金制度の廃止の代替措置として導入するという企業が大半であった。株主との利益共有という観点から説明責任が果たせるということと今後の業績次第では受け取り額の増加も期待できるということから、退職慰労金制度の廃止と株式報酬型のストック・オプションの導入は経営者としても合理的な対策であり、コーポレートガバナンス・コードの導入までは役員報酬改革のメインストリームとなっていた。

(2) コーポレートガバナンス・コードの導入・改訂

バブル崩壊後の長引く景気低迷の中で、従業員給与については、職能給や業績給など能力・成果主義の導入が進展する中、従業員給与と一体として捉えられることの多い役員報酬についても業績連動的な要素を取り入れるという動きが見られた。この動きは、2015年6月1日から施行されたコーポレートガバナンス・コードによりその流れが決定づけられ、2018年6月の同コードの改訂がその流れをさらに加速させるものと思われる。

コーポレートガバナンス・コードにおいては、役員報酬に関して、「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である」（原則4-2）、「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、具体的な報酬額を決定すべきである。その際、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との割合を適切に設定すべきである」（補充原則4-2①）と定められている。コーポレートガバナンス・コードの狙いは、健全な企業家精神の発揮を促し、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図るという「攻めのガバナンス」の実現にある。役員報酬もこの「攻めのガバナンス」を実現するための重要な手段として位置づけられた訳であるが、このため「中長期的な業績との連動性」という視点を報酬設計においても組み入れることが強く求められることとなるとともに、インセンティブ機能発揮のため、具体的な報酬額の決定に際しては、客観性・透明性ある手続の確立が求められることとなった。

また、コーポレートガバナンス・コードでは、上場企業（本則市場のみ）においては、有価証券上場規程に基づき、コーポレートガバナンス・コードの各原則を実施するか、実施しない場合にはその理由を「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」に記載することが定められている。上場企業においてはいわゆる「コンプライ・オア・エクスプレイン」原則を基礎とした株主や投資家との建設的な対話（エンゲージメント）を通じて、企業の稼ぐ力を強化するために役員報酬制度をどのようにガバナンスに位置づけていくのかを検討することが求められている。

さらには、コーポレートガバナンス・コードでは、「経営陣幹部・取締役の指名・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする任意の指名委員会・報酬委員会など、独立した諮問委員会を設置することにより」（補充原則4-10①）役員報酬の決定プロセスについても独立社外取締役の関与による客観性の確保と、それに係る透明性の確保が求められている。上場会社においては、金銭報酬と非金銭報酬（株式報酬）の割合や、中期の業績と連動するインセンティブプランの導入など、役員報酬全体の制度設計のみならず、その決定プロセスについても、投資家に対する説明が求められている。

(3) 役員報酬に関する政府の対応

コーポレートガバナンス改革を主要な政策として掲げる政府としても、役員報酬改革を推進する法制面・税制面での環境整備は重要な政策課題となっている。

「日本再興戦略改訂2015」（2015年6月30日閣議決定）および「日本再興戦略2016」

(2016年6月2日閣議決定)においては、経営陣に中長期の企業価値創造を引き出すためのインセンティブとして、株式報酬・業績連動報酬の活用を進める方針、インセンティブ報酬の導入等に関する指針や、事例集の策定が打ち出された。これを受け、会社法関連では、コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会において、役員に付与する株式報酬について法解釈の明確化と株式報酬導入の手続が整理された。また、税制関連では、平成28年度税制改正および平成29年度税制改正において、特定譲渡制限付株式の損金算入、特定譲渡制限付株式、ストック・オプションに係る課税の特例の対象拡大、複数年度の利益に連動した業績連動給与の損金算入などが実現し、会社が多様なインセンティブプランを採用しやすい環境整備が進んでいる。

(4) インセンティブプランとガバナンスの実質化に向けた動き

① 機関投資家との建設的な対話の深化

役員報酬が従業員給与の延長線上にあるというわが国企業の報酬体系の特徴は、経営者のインセンティブが、株主価値の最大化という方向ではなく、従業員の賃金等の上昇に向かうという性格を内包している。コーポレートガバナンス・コードは、従業員も顧客、取引先、債権者、地域社会等と同様、ステークホルダーの一員として上場会社は「協働」に努めるべきことを定めつつ（基本原則2）も、資本提供者である株主を最も重要なステークホルダーに位置づける（基本原則1の考え方）。コーポレートガバナンス・コードが意図する役員報酬制度の改革とは、経営者の報酬が、企業の持続的な成長に向けた健全なインセンティブの一つとして機能するとともに、株主に対する透明性を確保すること、すなわち役員報酬をガバナンス・システムの一環として位置づけていくことを意味する。

このようなガバナンスの実質化にあたり、コーポレートガバナンス・コードと「車の両輪」に位置づけられるスチュワードシップ・コードが重要な役割を持つ。スチュワードシップ責任を負う機関投資家（運用機関・アセットオーナー）には、「建設的な対話」とその深化に向けた取組みを進めていくことが求められ（スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議（金融庁、東京証券取引所）意見書（3））ており、役員報酬が企業と機関投資家との対話における中核的なテーマのひとつとなるものと思われる。

実際、海外の機関投資家との対話の中で、ESGに関する指標をKPIとして組み入れるべきではないかとの指摘を受けた会社もあるようであり、既に、サステナビリティ評価を中長期の業績連動報酬のKPIに組み入れている事例もある。

② グローバルな人材登用

中長期的な企業価値の向上を目指す上で、企業の活力とグローバルな競争力を高めていくために海外の優秀な人材を役員として登用していくニーズの強い会社もある。しかしながら、わが国と諸外国（特に欧米先進国）との役員報酬相場の乖離が大きく、人材獲得競争において他国の企業に劣後したり、招聘に成功しても報酬制度がダブルスタンダードとなってしまうという弊害が生じることが懸念されている。

海外事業拠点や現地法人の長が受け取る報酬の方が、本社のCEOの報酬よりも

多額であるという状況では、役員報酬をインセンティブとして適切に機能させていくことは難しい。グローバルレベルでの人材確保を推進する企業にとっては、海外を含めたグループ企業として、どのようなインセンティブプランを構築していくかということが喫緊の課題となっている。

③ コーポレートガバナンス・コードの改訂に向けた動き

英国のコーポレートガバナンス・コードを所管する英国財務評議会（FRC）は、2017年12月、コーポレートガバナンス・コードの改訂案の意見募集を開始。2018年7月には改訂版を公表した（2019年1月1日適用開始）。

役員報酬関係に関する改訂内容としては、企業の戦略を支え、企業の長期的かつ持続的な成功を促進する役員報酬に関する方針や決定において、報酬委員会に独立的な意思決定機能と広い裁量を与えている。また、従業員の報酬や関連する方針についても、企業文化（企業が長期的に価値を創造し、守っていくために重要なもの）へのインセンティブ等と関連づけられているかを検討すべき役割を報酬委員会に求め、役員報酬に関する方針の策定に際しては、こうした内容を考慮にいれなければならないこととされている。これら、役員報酬に関する方針等の戦略的合理性に関する説明や、当該方針がどのように従業員報酬に関する方針と関連づけられているかを説明するための従業員との対話等に関する報酬委員会の活動内容は、これを年次報告書に記載しなければならないものとされている。英国においてもコーポレートガバナンスの深化を図る上で、役員報酬が重要なテーマとなっていることが窺える。

わが国においても、2018年6月1日より、コーポレートガバナンス・コードが改訂、適用されるとともに、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた機関投資家と企業の対話において、重点的に議論することが期待される事項を取りまとめたものとして「投資家と企業の対話ガイドライン」（金融庁）が公表されている。この「投資家と企業の対話ガイドライン」は、スチュワードシップ・コードおよびコーポレートガバナンス・コードの附属文書と位置づけられており、両コードの実効的な「コンプライ・オア・エクスプレイン」を促すことが意図されている。

具体的には、投資家と企業の対話の深化を通じた企業による取組みとして、独立した指名・報酬委員会の活用を含めたCEOの選解任・育成および経営陣の報酬決定に係る実効的なプロセスの確立・運用と透明性の確保等が内容とされており、ガバナンスの実質化に向けた動きの中に役員報酬制度の改革も位置づけられている。

2. 中長期的インセンティブプラン導入時の検討要素

現在進められているコーポレートガバナンス改革は、わが国企業の「稼ぐ力」を向上するためのものであるが、この目的達成のためには、企業の経営戦略達成を後押しするためのインセンティブとして役員報酬を位置づけることが重要となる。具体的には、各社における現状の役員報酬制度を見直し、中長期的インセンティブプランを導入する方向で自社の役員報酬制度の設計を検討することといえるが、具体的には次の諸点が検討項目や課題として挙げられる。

(1) 役員報酬制度の見直しに向けた実務上の検討ポイント

まず、現状の役員報酬制度の課題の洗い出しから始める必要があるが、検討項目とその課題例として図表 I - 2 - 1 のものが挙げられる。

(図表 I - 2 - 1) 項目と課題例

項目	課題例
①役員報酬の目的 (基本方針)	・役員報酬の位置づけが不明確 ・役員報酬の開示要求、報酬に対する株主の発言力の高まり
②役員報酬の水準 (報酬戦略)	・従来からの慣行に従うのみで、役員報酬水準の適切さを検証していない
③役員報酬の構成 (報酬ミックス)	・中長期的な業績向上へのインセンティブが少ない ・金銭報酬のみで、在任中の株式保有が進まない
④業績連動型報酬の考え方 (経営指標・変動幅)	・株式報酬型ストック・オプションを採用しているが逆インセンティブ性の問題がある
⑤報酬決定のプロセス (P D C A)	・報酬枠・社長一任決議により報酬決定がブラック・ボックス化 ・機関投資家から報酬決定のプロセスが問われている
⑥グローバル対応 (エクイティ報酬)	・海外展開にあたり、共通のインセンティブプランがない ・ポスト、M&A等グローバルタレントの獲得・引き留め

上記の作業により明らかとなった自社の課題について、各項目の検討ポイントとしては次のようなものが考えられる。

(図表 I - 2 - 2) インセンティブプラン導入に向けた検討ポイント

項目	検討ポイント
①役員報酬の目的 (基本方針)	・経営理念の具現化に向けた役員報酬の位置づけの明確化 ・役員報酬にかかるフィロソフィーやクレドの策定
②役員報酬の水準 (報酬戦略)	・全世界からの有能な人材確保・流出防止 (At t r a c t & R e t a i n) ・業績達成のための経営の本気度を示す(経営の視点)
③役員報酬の構成 (報酬ミックス)	・インセンティブ構造の「見える化」(アカウントビリティ) ・金銭・株式、固定・変動、短期・中長期の適切な設計 ・役員の本社株保有を促進し、株主との利益共有(株主の視点)
④業績連動型報酬の考え方 (経営指標・変動幅)	・機関投資家・株主とのエンゲージメント・ツール (投資家の視点) ・役員の本社業績達成に向けたインセンティブの向上 (役員視点)

項目	検討ポイント
⑤報酬決定のプロセス (PDCA)	<ul style="list-style-type: none"> ・機関投資家・株主への説明責任と報酬制度の透明性確保 ・独立役員を中心とした報酬(諮問)委員会の組成・活用 ・外部の報酬コンサルタントの活用
⑥グローバル対応 (エクイティ報酬)	<ul style="list-style-type: none"> ・グローバル経営の進捗・深度に合わせた報酬戦略策定 ・制度対象者を、本体の役員から幹部社員、グループ会社の役職員、海外グループ会社の役職員へと順次拡大する等

(図表 I - 2 - 1、図表 I - 2 - 2 とも神田秀樹・武井一浩・内ヶ崎茂編著「役員報酬改革論(増補改訂版)」商事法務 17 頁)

上記に加え、役員報酬制度の詳細を検討するに際しては、以下の項目についても検討を行うことが必要となる。ただし、税制面での検討項目については第 I 章 4 および第 II 章の各論を参照されたい。

(図表 I - 2 - 3) 制度設計に際しての検討ポイント (除く税制面)

項目	検討ポイント
①付与対象者	<ul style="list-style-type: none"> ・業務執行に携わる役員に限定するか、社外役員または非業務執行役員も対象とする場合は、付与の目的は明確か ・執行役員、従業員を対象とするか
②K P I	<ul style="list-style-type: none"> ・売上高、利益、ROE、ROIC、ROS、EBITDA、株価、TSR 等
③評価期間・待機期間	<ul style="list-style-type: none"> ・中期経営計画の期間とするか ・リテンション効果として期待する期間は何年か
④付与頻度	<ul style="list-style-type: none"> ・毎年付与するか、または数年に 1 度の付与とするか ・都度支給とするか
⑤ビークル	<ul style="list-style-type: none"> ・信託方式を採用するか ・管理のアウトソーシングが可能か
⑥期中就任・退任時の取扱い	<ul style="list-style-type: none"> ・期中の異動がある場合の支給(減額)の有無
⑦付与のタイミング	<ul style="list-style-type: none"> ・事前交付型とするか事後交付型とするか

(2) 報酬ポリシー策定と開示の重要性について

企業の経営戦略達成を後押しするためのインセンティブとして役員報酬を位置づけるためには、まず、「会社の目指すところ」すなわち自社の経営理念やこれに基づく経営戦略・経営計画が確立されていることが必要である。当たり前のことであるが、経営陣として達成すべきミッションや目標が明確でなければ、インセンティブ自体、設定することはできない。

役員報酬制度は、この確立された経営理念や経営戦略等を踏まえて設計される必要があるが、自社の役員報酬制度の見直しは、まず、このような報酬戦略の考え方をまとめたものを「報酬ポリシー」として明らかにしていくことから始まる。

報酬ポリシーの具体的な内容としては、図表 I - 2 - 1 と図表 I - 2 - 2 で述べた検討項目 (①役員報酬の目的(基本方針)、②役員報酬の水準(報酬戦略)、③役員報酬

の構成（報酬ミックス）、④業績連動型報酬の考え方（経営指標・変動幅）、⑤役員報酬決定のプロセス（PDCA）、⑥グローバル対応（エクイティ報酬）が要素として考えられよう。

欧米では、セイ・オン・ペイ（Say on Pay：株主が株主総会において、役員報酬に対して拘束力のない決議を行う権利）の流れの中で、報酬ポリシーの開示が進んできたが、わが国のコーポレートガバナンス・コードにおいても、原則3-1（iii）で「報酬を決定するに当たっての方針と手続」を開示し「主体的な情報発信を行うべき」と定められ、報酬ポリシーとして、自社の経営理念・経営戦略の実現や中長期的な企業価値向上との関連性において報酬制度をどのように位置づけているのか、といったことをエンゲージメントの観点から分かりやすく、かつストーリー性を持って伝えていくことがますます重要となっている。

なお、報酬ポリシーの策定においては、独立社外取締役が参加する報酬諮問委員会などの場で、参加者の多様性と透明性を確保しつつ、様々なステークホルダーの視点を役員報酬に取り込んでいくことも重要と思われる。

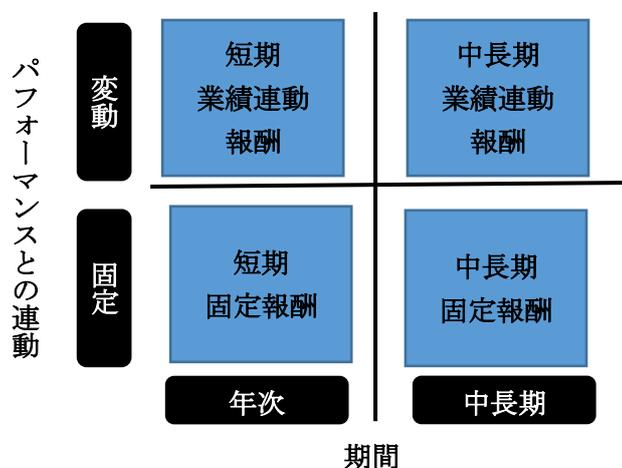
（3）役員報酬の構成と役員報酬全体に占めるインセンティブプランの比率（報酬ミックス）見直しのポイント

① 役員報酬の構成

役員報酬は、大きく分けて基本報酬とインセンティブ報酬に区分することができる。

コーポレートガバナンス・コード補充原則4-2①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、具体的な報酬額を決定すべきである。その際、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との割合を適切に設定すべきである。」と定めており、各社において、役員報酬の基本設計、特に中長期的インセンティブプランの導入を検討する際には、図表I-2-4のような報酬構成のフレームをベースに自社に合った報酬構成を考える必要がある。

（図表I-2-4）報酬構成のフレーム



（小西長武「役員報酬見直しの視点と制度設計時のポイント」経理情報No1493、8頁）

② 報酬ミックスの見直しの方向感

わが国企業の役員報酬構成は、報酬全体の約6割が現金固定の基本報酬、約3割が賞与などの年次インセンティブ、残りの約1割が株式報酬型のストック・オプションや信託型の自社株報酬制度等の中長期インセンティブ、という状況にある。一方、米国では、約1割が基本報酬、年次インセンティブは約2割にとどまり、中長期のインセンティブは約7割と大半を占めている。欧州はその中間に位置し、基本報酬が約3割、年次インセンティブが約3割～約4割、中長期インセンティブも約3割～約4割という状況であり、わが国の基本報酬割合の高さと中長期インセンティブの割合の低さが際立っている。

また、わが国の役員報酬総額の低さ（欧米の1/5～1/10の水準）もあわせて指摘される場所である。

このようなわが国の役員報酬構成を前提として、報酬ミックスの見直しを考えるということになるが、基本報酬は、役員の基本的生活を保障する生活給という面もあり、相応の水準を確保する必要がある。その一方で、インセンティブ報酬は、例えば、インセンティブ報酬のうち業績連動報酬では、目標となる業績が達成しない場合、株式報酬では、株価が低迷した場合にその報酬の金額が大きく低下することになる。また、役員の立場で自社株を金銭に換価することは制約が多く、株式報酬は流動性が極めて乏しい。インセンティブ報酬は、企業の内外の様々な要因により変動する（金額が減少する）可能性があることを念頭に置き、役員の安定的な生活を保障する観点も踏まえたうえで、役員報酬に占めるインセンティブプランの比率を決めていくことが必要である。

以上を踏まえ、わが国における役員報酬構成を見直す場合の方向感として、基本報酬部分は現状を維持しつつ、短期または中長期の業績連動型の報酬プランの割合をアド・オン（付加）で増やしていき、結果的に報酬全体の水準を高めていくということが考えられる。

その他、中長期の株式保有を目的とする投資家へのメッセージ性を強めたいという考えであれば、欧米のように短期よりも中長期インセンティブプランの割合を高めていくということも考えられよう。

固定金銭報酬である基本報酬の報酬枠を増額することについては、現状の報酬構成比率に鑑みれば消極的に考えざるを得ないが、将来的には、グローバルな人材確保という観点から、基本報酬を同業他社比で競争力ある水準に引き上げていくことも考えられよう。

③ その他

経営者の納得感や投資家への説明責任の観点から、各種報酬のインセンティブの仕組みを見える化することも重要である。例えば、役員賞与を利益配分型から短期インセンティブ型に移行することや、株式報酬型ストック・オプションをP S等の新たな株式報酬制度に切り変えるということも考えられる。

また、過去の役員報酬制度の改定の背景や経緯を確認することも重要である。過去の役員退職慰労金の代替で株式報酬型のストック・オプションを導入した場合や短

期業績連動報酬に利益配分の賞与見合いが含まれている場合は、基本報酬を含めた短期・長期のインセンティブプランの報酬パッケージ全体の再構築として捉える必要がある。

(4) インセンティブプランにおけるKPIの選定

① KPI（評価指標）選定の考え方

インセンティブプランを導入する場合、経営戦略・経営計画等において掲げている財務的な指標等を業績連動報酬の支給条件（KPI）に紐づけることが考えられる。

KPIの選定に際しては、短期インセンティブプランの場合は、役員の職責に応じたモチベーションを重視し、役員の納得感が得られる指数とすることが考えられる。他方、中長期インセンティブプランの場合は、投資家に対する結果責任が重視されることを踏まえ、中長期の株主価値の向上を示す指数を選定することが考えられる。

例えば、欧米では、短期インセンティブプランとしては、事業性の高いKPI（売上高、営業利益、ROIC、FCF等）を使用することが多いのに対し、中長期インセンティブプランのKPIとしては、業績の結果・評価がより重視される指数（例えば、EPS、ROE、TSR等）が採用されることが多いようである。

中期経営計画を策定する企業の多いわが国では、3年後の中期経営計画のKPIの達成度に応じて株式報酬を交付するという事例も多く見られる。中長期インセンティブプランのKPIとして「稼ぐ力」の強化を重視し、P/L項目を中心に、売上高、営業利益(率)、経常利益(率)、当期純利益、EBITDA、EPS等を用いることも考えられる。

② ROEについて

ROEについては、「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト（伊藤レポート）では、「稼ぐ力」が落ちている日本企業の底上げを図るため8%以上とする目標を掲げたが、数値目標の達成そのものよりは、どういった資本政策で実現したかということの方が重要である。例えば、社債で調達した資金を自社株買いに回すとROE自体は上昇するが、本来の目的である「稼ぐ力」の向上については実績が認められないことも考え得る。KPIとしては営業利益（率）などの他の財務指標と組み合わせるROEを使用し、「稼ぐ力」の向上度合いを測るための目安とすることが考えられる。報酬諮問委員会の議論において定性的な評価を行うための指標として使用することも考えられる。

また、自社の資本コストを上回るROEを達成できない場合には、業績評価をゼロとするというロックアウト条項として使用することも考えられよう。

③ TSRその他の指標

株主利益という観点からは、株価やTSRの指標が説得力を持つ。米国ではTSRをKPIとして用いることは一般的なようである。

使用方法としては、絶対的評価と相対的評価、またはその組み合わせということが考えられる。米国では相対的評価が主流のようであるが、わが国では、TSRに関する

るインデックスはないことから、代替として時価総額の成長率を相対的に評価するという方法も考えられる。

そのほか、EPSやEBITDAの指標は業績目標の達成度を測る指標としては有効であるが、これらの業績目標については単独で評価されるのではなく、市場環境や他社との競争比較のコンテキストの中で評価が行われる必要があると思われる。ROEと同様、他の指標と組み合わせてKPIに用いるということも考えられる。

④ ESG、CSR関連の指標

報酬ポリシーは、自社における経営理念・経営戦略等を踏まえて策定されるべきであることは先に述べた。そうであれば、例えば電力会社や鉄道会社のように社会インフラを提供する企業の経営理念・経営戦略としては、安定性や安全性を重視する場合も考えられ、このような企業では財務指標以外の指標をKPIとして選定することも考えられる。

導入事例としては、航空会社において、年次インセンティブの業績評価指数の一つに「安全運航に関する指標」を掲げるとともに、長期インセンティブにおける業績評価指数として中期経営計画で重視する「顧客満足度」を掲げている例がある。

また、近時、拡大しつつあるESG投資への対応という観点から、ESGインデックス等ESG関連の指標を採用することも考えられる。米国では、S&P500社のうち、40%程度の企業で経営者報酬の決定にCSR関連指標が活用されているようである。

(5) 各機関投資家、議決権行使助言会社の議決権行使（助言）方針

① 業績連動型の役員報酬

国内外の機関投資家や議決権行使助言会社におけるポリシーでは、業績連動型の取締役報酬枠を増やしていくことについては好意的に評価しているようである。例えば、ISSの「2018年版 日本向け議決権行使助言基準」では、「業績連動報酬の導入や増加を目的とする」場合は「原則として賛成を推奨する」としている。グラス・ルイスも報酬改定議案全般についてであるが「競合他社と比較して過剰な金額でない限り」賛成助言を行うとしている。ただし、業績連動型の報酬の対象者に社外取締役や監査等委員である取締役、監査役が含まれる場合は、独立性に懸念が生じることから「原則、反対助言とする」としている。

② 株式報酬

株主との利益共有を重視する株式報酬制度の導入についても基本的には賛成のスタンスと思われる。ただし、株式報酬の場合、経済的には希薄化という既存株主の負担も伴うものであることから希薄化率を判断要素にしている機関投資家も多い。例えば、ISSでは「成熟企業で5%、成長企業で10%を超える場合」は反対助言を行うとしている。グラス・ルイスも「希薄化が既存株主にとって合理的であること」としている。グラス・ルイスの場合、加えて、業績連動型の株式報酬の対象者に社外取締役や監査等委員である取締役、監査役が含まれる場合は、原則として反対助言する

としている。その他、ストック・オプションの場合の行使条件として付与から一定期間（ISSで3年間、グラス・ルイスで2年間）の権利行使を禁じる例もある（譲渡制限付株式報酬の場合は譲渡制限の解除までの期間）。

③ 機関投資家の議決権行使行動と留意点

機関投資家の実際の議決権行使行動としては、2017年6月総会における反対率が前年比で上昇している点は留意が必要であろう（図表I-2-5参照）。その理由としては、業績連動報酬（株式報酬を含む）の付与対象者を社外取締役や監査等委員である取締役、監査役としている議案や、株式報酬において、希薄化率がポリシーで定める一定割合を超えている議案が相当数含まれていたことが推察される。

特に希薄化率については、株式報酬型のストック・オプションや譲渡制限付株式報酬で多くみられる毎年付与型の役員報酬枠を設定する議案の場合、複数年（5年～10年）間で割当てられる株式数の累積を分子として希薄化率を算出する機関投資家も多い（ISSの場合10年間）。発行株式数の上限は株価の下落余地を考慮して現状の株価水準よりも大きめの付与枠とされる場合も多く、現実には付与する株式数より希薄化率としては高目で算出される可能性があることには留意する必要がある。

今後、報酬戦略を通じた投資家とのエンゲージメントのより一層の強化が求められる中、各機関投資家の定める議決権行使に関するポリシーをはじめ、機関投資家の報酬戦略に対する評価のポイントの理解を深めることはますます重要となっている。

（図表I-2-5）機関投資家の報酬関連議案の反対率の推移

（単位：％）		2017年	増減	2016年	増減	2015年
役員報酬額改定	国内	7.2	3.8	3.4	0.0	3.4
	海外	6.4	3.4	3.0	▲2.5	5.5
ストック・オプション	国内	11.9	2.0	9.9	0.4	9.5
	海外	10.2	3.9	6.3	▲5.6	11.9
会社提案全体	国内	9.2	1.0	8.2	1.0	7.2
	海外	9.2	0.2	9.0	▲0.4	9.4

（出所：ICJ資料をもとに作成）

（6）クローバック（Clawback）等について

米国では、巨額の短期インセンティブ報酬が、金融危機を惹起したという反省から、クローバック等に対する関心が高まっている。クローバックとは、報酬支給後（または自社株報酬の権利確定後）において、報酬算定の基礎となった業績等の修正や重大な不祥事など一定の事由が生じた場合に、支給済み、確定済みの報酬を返還させることをいう。マルス（Malus）とは、上記のような事由が発生した場合に、支払いを繰り延べている報酬を減額または消滅させる制度をいう（このマルスを含めてクローバックということもある）。業績連動型の報酬について、KPIとなっている財務指標を過大に計上し、多額の報酬を受け取った後に過大計上した財務指標を修正することで役員

が業績連動報酬を水増しするというのを防止するために、一定の事由が生じた場合に既に支払われた報酬を返還させる趣旨である。

導入事例として銀行持株会社において、業績連動報酬の一部と株式報酬の全部について、その支給を3年間繰り延べるとともに、会社または本人の業績等の次第で繰り延べ部分の報酬の減額や没収を可能とする仕組みを採用するとしている例がある。

わが国の役員報酬制度の現状として、業績連動性が低く、報酬の高額化も深刻な問題とは捉えられていないことからクローバック等が問題となることは少なかった。海外での問題事例も高額な短期インセンティブプランが対象であり、わが国の場合と事情が異なる。しかしながら、今後、業績連動型の報酬の割合が高まるにつれ、過去の業績等の評価指数が修正された場合の対応等として、クローバック等の規定を設けるか否かについて検討を行う必要性が高まってくることも考えられる。

(7) 給与格差（ペイ・レシオ）の問題

欧米においては、役員報酬と従業員給与との格差（ペイ・レシオ）に関する論点への関心が高まっている。米国では、2015年に上場企業の役員と従業員との給与格差の開示を求める規則が承認されたほか、英国においてもペイ・レシオに関してコーポレートガバナンス・コードの改定作業が行われていることは先に述べたとおりである。

基本的には、CEOの巨額な報酬を抑制しようとする動きであるが、わが国においては従業員給与の延長線上に役員報酬が構築されているという歴史的な経緯等もあり、倍率も10倍以内に収まっているところから、現状、欧米で行われているような議論はわが国の事情に照らせば当てはまらないものと思われる。

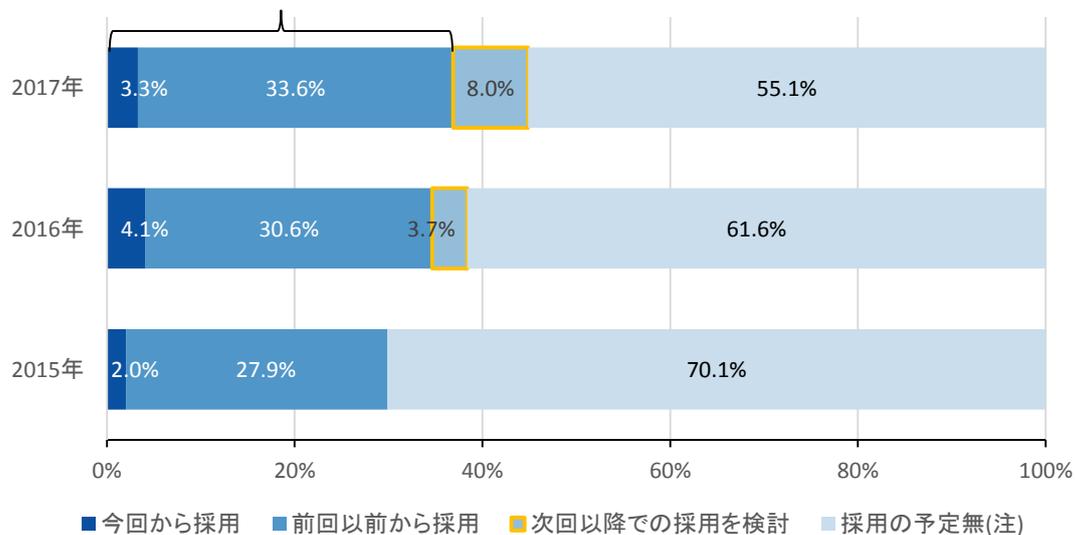
しかしながら、今後、わが国においても業績連動報酬をアド・オン（付加）で増加させていくと同様の問題が生じる懸念は排除できないであろう。この点に関しては、既に、従業員ESOPなど自社株を従業員に広く交付する制度を導入する動きもあり、ペイ・レシオ問題の軽減に資するものと思われるが、労働法の制約から、福利厚生としての位置づけにとどまっている。

(8) インセンティブプランの導入状況

① 不確定金額報酬（業績連動型報酬）

不確定金額報酬を採用している会社の割合は36.9%となっており、一貫して増加傾向。次回以降での採用を検討している会社も8.0%と前年より増えている。

(図表 I - 2 - 6) 不確定金額報酬（業績連動型報酬等）の採用
有 (36.9%)



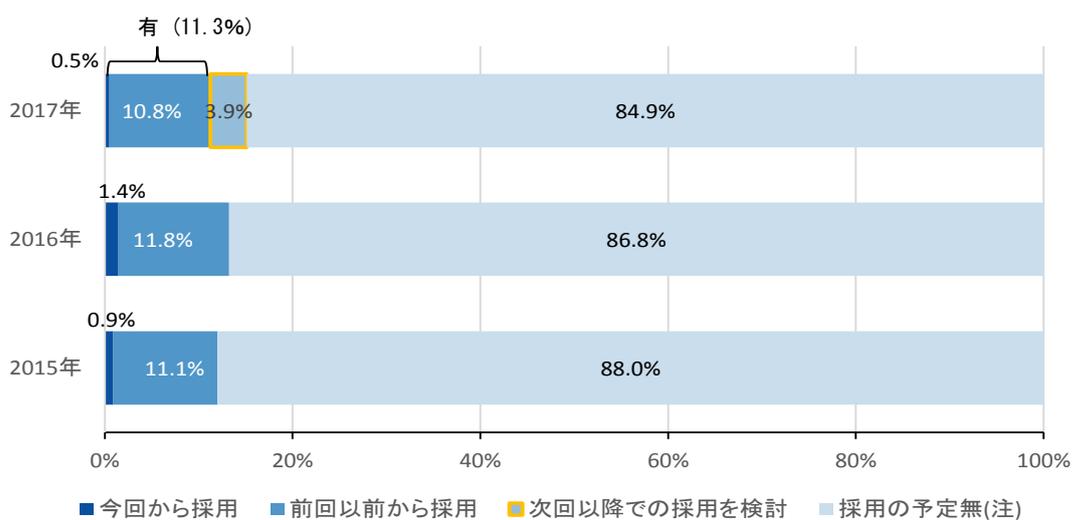
(出所：全株懇調査)

(注) 「採用の予定無」は2016年・2015年調査では「採用していない」との質問内容。

② ストック・オプション

1割強の会社でストック・オプションを採用しているが、採用割合は前年より1.9ptほど低下しており、他の株式報酬へ振り替えられたものがあることが推測される。

(図表 I - 2 - 7) ストック・オプションとしての確定金額報酬枠および非金銭報酬枠の採用
有 (11.3%)



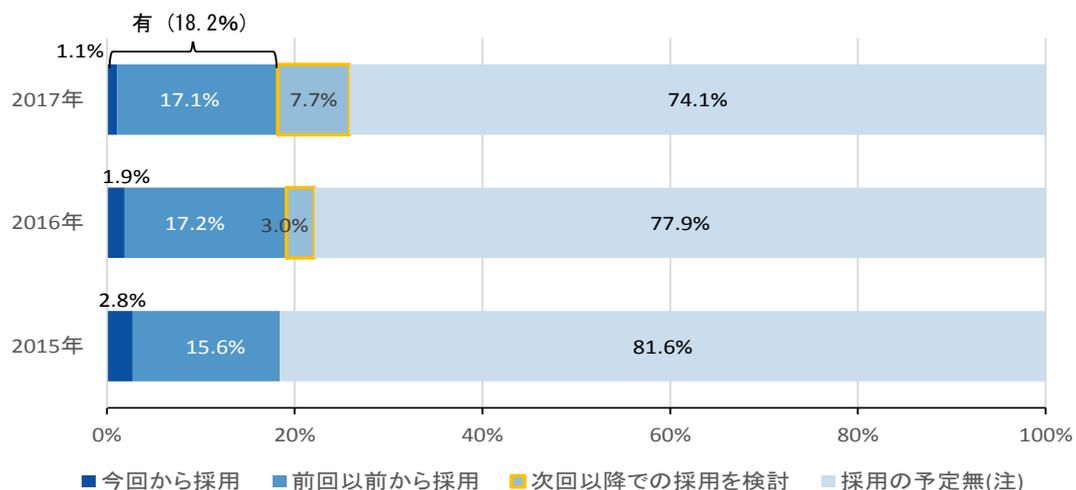
(出所：全株懇調査)

(注) 「採用の予定無」は2016年・2015年調査では「採用していない」との質問内容。

③ 株式報酬型ストック・オプション

2割弱の会社で株式報酬型ストック・オプションを採用しているが、採用割合は前年より 0.9pt ほど低下しており、他の株式報酬へ振り替えられたものがあることが推測される。

(図表 I - 2 - 8) 株式報酬型ストック・オプションの採用



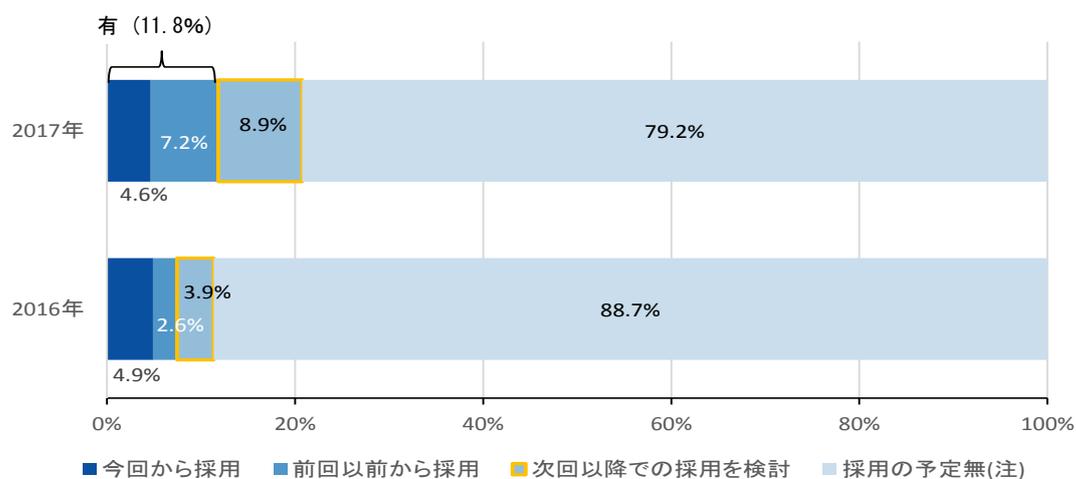
(出所：全株懇調査)

(注)「採用の予定無」は2016年・2015年調査では「採用していない」との質問内容。

④ 株式報酬信託

株式報酬信託を採用している会社の割合は 11.8% (前年比+4.3pt) となっている。次回以降での採用を検討している会社の割合も 8.9%と前年から 5.0pt 上昇している。

(図表 I - 2 - 9) 株式報酬信託の採用



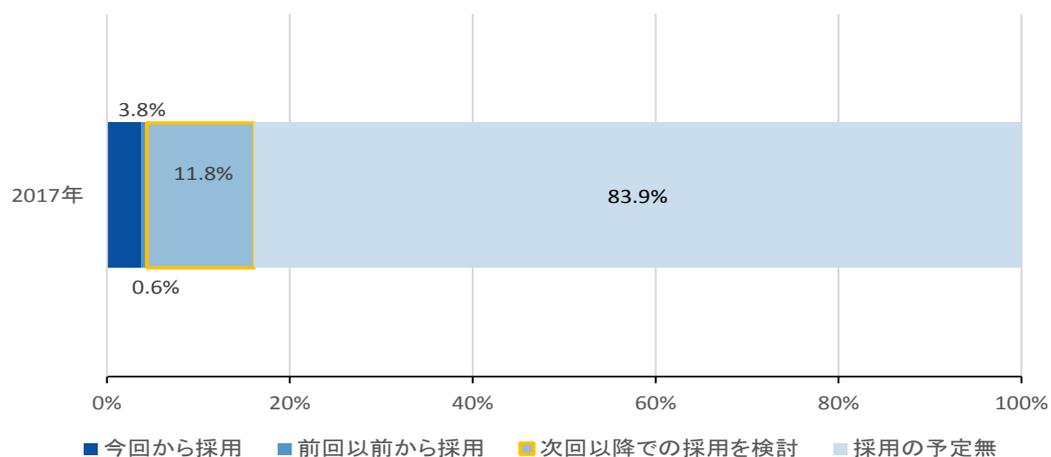
(出所：全株懇調査)

(注)「採用の予定無」は2016年調査では「採用していない」との質問内容。

⑤ 譲渡制限付株式報酬制度

譲渡制限付株式報酬制度（リストラクテッド・ストック等）を採用している会社の割合は現状では4.4%と多くはないが、次回以降での採用を検討している会社の割合は11.8%となっており、アンケート対象となっている報酬制度の中では最多となっている。

(図表 I - 2 - 10) 譲渡制限付株式（リストラクテッド・ストック等）の採用



(出所：全株懇調査)

3. インセンティブプラン比較（除く税務上の観点）

インセンティブプランは、その仕組み、設計等によってどのようなインセンティブが設定されるかが異なる。自社にとっての最適なインセンティブプランを検討するにあたって、まずはその主な類型を確認する必要がある。

（図表 I - 3 - 1）主なインセンティブプランの類型

種類		具体例	内容
金銭報酬	業績連動型	パフォーマンス・キャッシュ	中長期の業績目標の達成度合いに応じて金銭を付与
	株価連動型	ファントム・ストック	権利の確定イベントが生じた時点の株価と同額の金銭を付与
		SAR（ストック・アプリシエーション・ライト）	権利付与時点の株価と権利行使時点の株価の差額に相当する額と同額の金銭を付与
		役員持株会	金銭報酬を付与し、当該金銭を原資として役員持株会へ拠出
株式報酬	事前交付型	RS（リストラクテッド・ストック）	勤務継続期間の開始時に譲渡制限を課して株式を付与し、当該期間経過後に譲渡制限を解除
		PS（パフォーマンス・シェア）	RSに業績条件または株価条件を付帯し、業績条件等が未達の場合にはその一部を無償で取得
	事後交付型	RSU（リストラクテッド・ストック・ユニット）	一定期間の勤務継続を条件として、勤務継続期間経過後に株式を付与
		PSU（パフォーマンス・シェア・ユニット）	RSUに業績条件または株価条件を付帯
		株式交付信託	信託銀行を受託者、役員を受益者として金銭を信託し、当該金銭を原資として、市場から株式を取得する等した上で、一定の基準および手続に従い当該株式を付与
		株式報酬型ストック・オプション	株式を予め設定した行使価格（1円/株）で取得できる新株予約権を付与

（1）金銭報酬

インセンティブプランは、交付物を金銭とするか株式とするかに分けることができる。金銭報酬とした場合、業績連動の指標との関連性を明確に設定できることから強いインセンティブ効果を期待できるほか、流動性が高いため役員的生活給や納税資金として直接活用することができるといったメリットがある。懸念点として、報酬付与後はインセンティブ機能が消滅する、キャッシュアウトを伴うといった点が挙げられる。

さらに金銭報酬は、業績に連動するか株価に連動するかで分類することができる。業績連動型の金銭報酬としては、中長期の業績目標の達成度合いに応じて金銭を付与するパフォーマンス・キャッシュが挙げられる。株価連動型の金銭報酬であるファントム・ストックやSAR（ストック・アプリケーション・ライト）は、株式売却を伴わないためインサイダー取引規制の問題が生じず、また、証券口座の開設が困難な非居住者（日本に居住地がない者）に対しても活用しやすい。

（2）株式報酬

株式報酬は、株式そのものを付与することから、株価が低水準であってもインセンティブが機能するという特徴があり、株式を付与するタイミングによって事前交付型と事後交付型に分けられる。

① 事前交付型

事前交付型とは、勤務継続期間や業績連動期間の開始時に譲渡制限を課して株式を付与し、期間経過後に譲渡制限が解除されるものである。付与直後から株主としての地位があるため、株価や配当を高めようとするインセンティブとして機能する上、株式を保有している限りその機能が継続する。また、役員持株数として開示書類に記載することができたり、株式配当金を受領することができるため支給金額以上の手取金額を付与することができるといった副次的なメリットもある。

一方で、株価は景気の動向等、外的な要因により影響を受ける可能性があるため、インセンティブとして機能しない可能性がある。また、株主総会決議が必要となる場合があり、発行価額の総額が1億円以上の場合には有価証券届出書の提出が必要となる等の手続上の問題や株式の発行を新株発行で対応する場合には発行済株式総数自体が増加するといった問題が生じる。株式売却前に課税されるケースが多く、納税資金の対応が別途必要となる点や、株式売却時にはインサイダー取引規制の制約を受ける点にも留意が必要である。加えて、証券口座の開設が困難な非居住者（日本に居住地がない者）や、現地の証券規制および税制等の規制が適用されるおそれのある海外居住者が在籍している場合には活用が困難となることが考えられる。

事前交付型の具体例としては、勤務継続条件のみを付している譲渡制限付株式（RS）、それに加えて業績条件や株価条件まで付した業績連動型株式報酬（PS）が挙げられる。なお、役員が税引後の金銭報酬を原資として役員持株会へ拠出させることでインセンティブプランとすることも考えられ、広義では、このケースも事前交付型に分類することも考えられる。役員持株会は、インサイダー取引規制との関係で1回当たりの拠出額を100万円未満とする必要があるため、規模の面からインセンティブ効果に限界があるとの指摘もある。入会や拠出金額の変更についても制約があり、株式の取得数を業績に連動させることも困難である。もっとも、役員持株会の場合、市場から株式を取得することから希薄化の問題は生じない。

② 事後交付型

事後交付型とは、勤務継続期間や業績連動期間の経過後に株式を付与するものである。事前交付型と比較すると、「勤務条件や業績条件を達成して初めて株式が交付

される」というメッセージ性がある。また、株式の一部を換価し、金銭として付与する設計が可能であり、納税資金を確保することができる点も特徴である。その反面、事前交付型の留意点に加えて、株式を付与するまでは役員持株数としてのカウントや株式配当金の受領ができない点は踏まえておく必要がある。事後交付型の具体例として、勤務継続条件のみを付しているRSUやそれに加えて業績条件や株価条件まで付したPSUのほか、株式交付信託、株式報酬型ストック・オプションが挙げられる。

ア. 株式交付信託

株式交付信託とは、信託銀行を受託者、役員を受益者として金銭を信託し、当該金銭を原資として、市場から株式を取得する等した上で、一定の基準および手続に従い当該株式を付与する制度である。この株式交付信託はRSUと同様の仕組み（在任期間に応じてポイントを付与し、そのポイントに応じた株式を交付）のみならず、PSUと同様の仕組み（在任期間だけでなく業績達成度も踏まえたポイントを付与し、そのポイントに応じた株式を交付）とする設計も可能である。

株式報酬に係る諸手続を信託銀行へアウトソースすることができ、会社側の事務負担を軽減することができる点が、株式交付信託独特の利点の一つである。一方で、信託設定時および信託期間中に信託報酬等が発生する点には留意が必要である。

イ. 株式報酬型ストック・オプション

株式を予め設定した行使価格（例：1円/株）で取得できる新株予約権を付与する株式報酬型ストック・オプションの独特のメリットは、在職中から自社の株価を意識した経営が期待できる点や退職給与として税制上有利な場合がある点等を挙げることができる。その反面、ストック・オプションとして付与する報酬を金額で決定している場合、発行時に株価が下落していると多くの新株予約権が付与されるため、逆インセンティブとなるおそれがあるほか、新株予約権の管理等、相対的に企業側の事務負担が大きい点が指摘されている。

4. インセンティブプラン比較（税務上の観点）

(1) インセンティブプランの導入に当たって考慮すべき税務上の影響

インセンティブプランの選択にあたっては、第一義的には、各社の経営戦略として、その個別事情に応じて経営陣に適切なリスクテイクを促していくため、ひいては持続的な成長や中長期的な企業価値の向上を図るために、どのような評価期間、評価指標、交付財産等を組み合わせたインセンティブプランを選択するかという判断になるものと考えられる。その際に、検討しているインセンティブプランを採用した場合に、当該プランによる報酬（役員給与）が法人税法上の損金算入要件を満たしているか（例えば、評価指標が業績連動給与の要件を満たしているか等）、また、報酬を受領する役員に対して、どのタイミングでどのような所得課税が行われるかをあらかじめ確認しておくことは重要である。

① 法人税法上の損金算入が認められない場合の影響

インセンティブプランにおいて、会社が負担する役員給与について損金算入が認められない場合には、単純に言えば損金算入不可となる金額に相当する課税所得の増加により、その金額に税率を乗じた金額だけ税引後の当期純利益を減少させる影響が出ることになる。

法人税法では、次の類型に該当する役員給与に限り損金算入が認められており、インセンティブプランとはなりえない「定期同額給与」を除き、これらの役員給与の損金算入要件を満たしているインセンティブプランの設計となっているかは、重要な判断要素の一つである。

(図表 I - 4 - 1) 損金算入が認められる役員給与の類型

役員給与の類型	概要	インセンティブプランの例
定期同額給与 (法法 34 条 1 項 1 号)	その支給時期が 1 か月以下の一定期間ごとである給与で、各事業年度の各支給時期における支給額が同額であるもの	該当なし
事前確定届出給与 (法法 34 条 1 項 2 号)	事前に金額または株式や新株予約権の交付数が確定しており、所定の時期に支給する給与 ※ 一定の期間内に納税地の所轄税務署長に確定した給与の内容に関して届出を行うのが原則 ※ 一定の要件を満たす特定譲渡制限付株式や特定新株予約権については、届出不要	(株式報酬) ● 特定譲渡制限付株式 (RS) ● 株式報酬型ストック・オプション ● RSU (事後交付型) ● 株式交付信託 (RSU型)

役員給与の種類	概要	インセンティブプランの例
業績連動給与 (法法 34 条 1 項 3 号)	<p>非同族会社（非同族会社の完全子会社を含む。）が業務執行役員の全員に対して支給する業績に連動する給与のうち、一定の要件を満たすもの</p> <p>a) 金額や株式等の数の算定方法が一定の業績連動指標（利益指標、株価指標、売上高指標）を基礎とした客観的なものであること</p> <p>b) 確定額・確定数を限度とし、かつ、他の業務執行役員に対して支給する業績連動給与に係る算定方式と同様であること</p> <p>c) 算定方法が適正な手続を経て決定していること</p> <p>d) 適正手続後遅滞なく算定方法が有価証券報告書等において開示されていること</p> <p>e) 業績連動指標の確定後一定期間内（金銭：1か月以内、株式等：2か月以内）に支給されること</p> <p>f) 損金経理されていること</p>	<p>(株式報酬)</p> <ul style="list-style-type: none"> ● P S U（事後交付型） ● 株式報酬型ストック・オプション ● 株式交付信託（P S U型） <p>(金銭報酬)</p> <ul style="list-style-type: none"> ● ファントム・ストック ● スtock・アプリシエーション・ライト（S A R） ● パフォーマンス・キャッシュ
退職給与	<p>役員が退職する際に支給される給与</p> <p>※業績連動給与に該当する退職給与は業績連動給与の損金算入要件を満たしていなければ、損金算入不可（法法 34 条 1 項）。</p>	<p>(株式報酬)</p> <ul style="list-style-type: none"> ● R S U（事後交付型） ● P S U（事後交付型） ● 株式交付信託（R S U型、P S U型） ● 株式報酬型ストック・オプション

(注 1) 退職給与のうち、不相当に高額な部分の金額について損金算入は認められない（法法 34 条 2 項）。

(注 2) 内国法人が事実を隠蔽し、または仮装して経理することにより役員に支給する給与の額は損金算入できない（法法 34 条 3 項）。

② 役員に対する所得課税による影響

インセンティブプランの場合、役員への所得課税時期については、役員に対する権利付与の時点、役員が経済的な価値を得る時点、役員の権利喪失の時点等があるが、役員が経済的な価値を得る前の権利付与時等において所得課税が行われることになると、インセンティブとしての効果を弱めることにもなりかねないため、役員に対する課税のタイミングは重要である。また、所得税法上、給与所得に対する課税と退職

所得に対する課税では、後者に対する課税が有利なケースもあり、退職所得の扱いとなるか否かが重要となるケースもあり得る。

(2) インセンティブプランの損金算入に関する平成 29 年度税制改正の概要

平成 29 年度税制改正においては、インセンティブプランを含む役員給与の損金算入規定の大幅な見直しが行われた。基本的には、業績連動の評価指標に株価等も含まれるように拡大されるとともに、経済的な効果が同様と考えられるインセンティブプランの各種類型において損金算入要件の整合性が確保されることにより、損金算入可能なインセンティブプランの種類の範囲が大きく広がっている。一方、業績連動の譲渡制限付株式の損金算入が不可となり、業績連動の退職給与や株式報酬型ストック・オプションについて損金算入要件を厳格なものとする改正も行われている。

インセンティブプランの損金算入に関連する平成 29 年度税制改正の概要は、下表のとおりである。

(図表 I - 4 - 2) インセンティブプランの損金算入に関連する平成 29 年度税制改正の概要

類 型	改正の概要
業績連動給与	① 支給額の算定の基礎とすることができる業績指標の拡大 <ul style="list-style-type: none"> ・ 利益指標に加え、株価指標および売上高指標を追加 ・ 指標の算出期間を単年度から複数年度に拡大 ② 交付財産の範囲の拡大 <ul style="list-style-type: none"> ・ 金銭のほかに、株式、新株予約権を交付財産の範囲に追加 ・ 業績連動指標を基礎として無償取得する数が算定される特定譲渡制限付株式が損金算入不可であることを明確化 ③ グループ会社による業績連動給与の損金算入の許容 <ul style="list-style-type: none"> ・ 上場会社（税法上の同族会社除く）の直接・間接の 100%子会社による業績連動給与の損金算入を許容
事前確定届出給与	① 交付財産の範囲の拡大 <ul style="list-style-type: none"> ・ 確定額の報酬債権を現物出資して事前に交付する特定譲渡制限付株式（RS）のほかに、確定した数の株式を事前に交付するものや対象期間経過後に確定数の株式を交付するもの（RSU）の損金算入を許容 ② 支給対象者の範囲の拡大 <ul style="list-style-type: none"> ・ 支給対象者に非居住者である役員を追加 ・ グループ会社の役員について、直接の 100%子会社の役員のほか、直接・間接の過半数所有の子会社の役員を追加

類 型	改正の概要
特定新株予約権	① 損金算入要件の厳格化 <ul style="list-style-type: none"> ・ 事前確定届出給与または業績連動給与の要件を満たしていない新株予約権の交付について損金算入を不可とする改正 ② 支給対象者の範囲の拡大 <ul style="list-style-type: none"> ・ 支給対象者に非居住者である役員を追加 ・ グループ会社の役員について、直接の100%子会社の役員のほか、直接・間接の過半数所有の子会社の役員を追加
退職給与	① 損金算入要件の厳格化 <ul style="list-style-type: none"> ・ 業績連動の退職給与につき、業績連動給与の要件を満たしていないものの損金算入を不可とする改正

上記の平成29年度税制改正の結果、主な種類のインセンティブプランにおける損金算入については、中立的で整合性のとれた税制に変わり、下表のようになった。

(図表 I - 4 - 3) 主なインセンティブプランの損金算入の可否

時期	報酬の種類	交付財産	損金算入の可否	
			平成29年度改正前	平成29年度改正後
在任時	特定譲渡制限付株式(RS)	株式	可能	可能 (①類型)
	株式交付信託	株式	不可	可能 (①類型または②類型)
	株式報酬型ストック・オプション	新株予約権	可能	可能 (①類型または②類型)
	PSU、PS	株式	不可	可能 (②類型)
	パフォーマンス・キャッシュ	金銭	可能 (単年度で利益連動の場合のみ。一定の手続が必要)	可能 (②類型)
	ファントム・ストック	金銭	不可	可能 (②類型)
	ストック・アプリシエーション・ライト(SAR)	金銭	不可	可能 (②類型)
退職時	退職給与	金銭・株式・新株予約権	可能	可能 (業績連動の場合は、②類型の要件を満たす必要)

(注) 網掛けの項目は、改正前に比べて、損金算入の要件が厳しくなった種類の報酬。その他は、損金算入の要件が緩和または損金算入が可能となった種類の報酬を示す。

- ※ ①類型 . . . 一定の時期に確定した金額または数の株式や新株予約権を交付する役員報酬（事前確定届出給与）。原則として税務署への事前届出が必要。
- ②類型 . . . 業績（利益、売上高、株価等）に連動した金銭、株式、新株予約権を交付する役員報酬（業績連動給与）。報酬諮問委員会への諮問や有価証券報告書での詳細な開示等の手続が必要

（出所：経済産業省手引 26 頁を参考に作成）

（3）平成 29 年度税制改正後のインセンティブプランの損金算入要件の概要

① 「事前確定届出給与」に該当するインセンティブプランの損金算入要件

事前確定届出給与の損金算入は、次に定める要件を満たしている場合である。

ア. 支給者

内国法人が支給するものであること（法法 34 条 1 項）。ただし、株式報酬の場合には、後述ウ. のとおり、交付財産が「適格株式」に限定されていることから上場会社やその子会社に実質的に限定される。

イ. 支給対象者

後述②の業績連動給与と異なり、役員 の 範囲 に関 して は、特に限定はなく、一部の役員に対して支給するときも損金算入が認められる。非居住者である役員への支給も可能である（法法 54 条 1 項、法令 111 条の 2 第 3 項）。

株式報酬の場合、後述のとおり「適格株式」には親会社が発行する株式が含まれるため、自己株式を除く発行済株式総数の過半数所有の直接・間接の子会社の役員に対して適格株式を交付することも可能である。

ウ. 交付財産

交付財産は、a) 確定額の金銭、b) 確定数の適格株式または適格新株予約権、または c) 確定額の金銭債権に係る特定譲渡制限付株式（RS）または特定新株予約権（株式報酬型ストック・オプション）、に限られる（法法 34 条 1 項 2 号、54 条 1 項、54 条の 2 第 1 項）。

ここでいう「適格株式」は事前確定届出給与を支給する内国法人または当該内国法人の発行済株式総数の過半数を直接・間接に保有する関係法人（親会社）が発行する市場価格のある株式または市場価格のある株式と交換される株式であり、実質的には上場株式や上場株式と交換される種類株式が該当する。適格新株予約権は権利行使により適格株式が交付される新株予約権である。（法法 2 条 12 号の 7 の 5、34 条 1 項 2 号ロ・ハ、同条 7 項、法令 4 条の 2 第 1 項、71 条の 2）

エ. 業績連動（インセンティブ）

上記ウ. のとおり交付財産が確定数の株式・新株予約権、確定額の金銭債権の現物出資による株式等であり、業績指標に連動して交付する株数が増減する仕組みではないため、確定数の株式の中長期的な株価の上昇がインセンティブとなる。

オ. 税務署への届出

原則として、事前確定届出給与の交付を決めた株主総会等の決議日、役員 の 職務 執行 開始 日 の い ずれ か 早い 日 から 1 か月 を 経過 する 日 等 の 届 出 期 限 まで に 所 定 の

事項を所轄税務署長に届出なければならない（法法 34 条 1 項 2 号イ、法令 69 条 4 項、法規 22 条の 3 第 1 項）。支給を受けた役員に職制上の地位の変更等が生じたときは、1 か月以内に変更届出が必要である（法令 69 条 1 項 1 号ロ・ハ、同条 5 項、法規 22 条の 3 第 2 項）。

ただし、役員職務執行開始日から 1 か月以内の株主総会等の決議により当該決議日から 1 か月以内に交付することが決定されている特定譲渡制限付株式や特定新株予約権については、届出は不要となる（法法 34 条 1 項 2 号イ、法令 69 条 3 項 1 号）。通常、特定譲渡制限付株式や株式報酬型ストック・オプションは届出が不要となるように手続が進められる。なお、特定譲渡制限付株式を交付した内国法人は、事業年度ごとに特定譲渡制限付株式の状況に関する明細書を当該事業年度の確定申告書に添付しなければならない（法法 54 条 3 項）。

② 「業績連動給与」に該当するインセンティブプランの損金算入要件

業績連動給与の損金算入は、下表に定める要件を満たしている場合である（法法 34 条 1 項 3 号、法令 69 条 9 項～19 項、法規 22 条の 3 第 3 項・ 4 項）。

（図表 I - 4 - 4）業績連動給与の損金算入要件の概要

項目	内容	備考
支給者	同族会社ではない内国法人または同族会社ではない法人と完全支配関係のある内国法人（例えば、上場会社の完全子会社・完全孫会社）	「同族会社」とは、3 人以下の株主が発行済株式総数の過半数を有する会社等である（法法 2 条 10 号）
支給対象者	支給対象者は業務執行役員（代表取締役、業務執行取締役、執行役）であり、他の業務執行役員の全員に支給されるものであること（法法 34 条 1 項 3 号柱書）。非居住者である役員も対象。業務執行役員の一部に対して支給する場合には、業務執行役員への支給全体の損金算入が認められない	非業務執行取締役、社外取締役、監査役、会計参与への支給は損金算入の対象外（法基通 9 - 2 - 17）
交付財産	金銭、適格株式または適格新株予約権であること（法法 34 条 1 項 3 号柱書）。なお、居住者である役員には株式、非居住者である役員には金銭のように役員の属性に応じて交付財産の種類を変えることは可能	市場価格のある株式ではない 非上場株式は対象外

項目	内容	備考
算定方法	金額または数量の算定方法が法令に定める利益指標、株価指標または売上高指標を基礎とした客観的なものであること（下記の要件を満たしている場合に限る。）（法法 34 条 1 項 3 号イ、法令 69 条 10 項～12 項） ※ 利益指標、売上高指標は、有価証券報告書に記載されているものでなければならない（任意的記載でも可）	売上高指標は、利益指標または株価指標と同時に用いられる場合に限られる
限度設定	算定方法が確定した額または確定した数を限度としていること（他の業務執行役員に対して支給するものに係る算定方法も同様であること）（法法 34 条 1 項 3 号イ(1)）	具体的な金額または数が定められていることが必要であり、例えば「経常利益の〇％に相当する金額を限度として支給する」といった定めは認められない（法基通 9-2-18）
適正手続	算定方法が所定の時期までに一定の要件を満たす報酬委員会、株主総会、報酬諮問委員会等で決定されていること（法法 34 条 1 項 3 号イ(2)、法令 69 条 13 項～16 項） ※ 監査役会設置会社の場合には、①株主総会の決議、②任意の報酬諮問委員会に対する諮問等の手続を経た取締役会の決議または③監査役の過半数が算定方法を適正と認める旨を記載した書面を提出している場合の取締役会の決議のいずれかの決定方法によること	報酬委員会、報酬諮問委員会の委員に業務執行役員またはその特殊関係者（業務執行役員の親族・内縁の配偶者・使用人、業務執行役員からの金銭等により生計を維持する者、これらの者と生計を一にする者等）が含まれる場合は、要件を満たさない。監査役が業務執行役員の特殊関係者であるときも同様
開示	算定方法の内容がその決定に係る適正手続の終了の日以後遅滞なく業績連動指標、限度額・数量、具体的な算定方法の内容が有価証券報告書等の法定書類や T D n e t で開示されていること（法法 34 条 1 項 3 号イ(3)、法規 22 条の 3 第 3 項・4 項、法基通 9-2-19）	個々の業務執行役員ごとの算定方法の内容が明確となる開示でなければならない。ただし、同様の算定方法を採る役員ごとの包括的開示でも可（法基通 9-2-19）
支給期限	業績連動指標の確定日の翌日から 2 か月（株式・新株予約権による給与の場合。金銭による給与の場合には 1 か月）以内に支給されること（法法 34 条 1 項 3 号ロ、法令 69 条 17 項 1 号）	株価指標以外の業績連動指標の確定日は、計算書類・連結計算書類の内容を定時株主総会に報告した日（会計監査人設置会社の特例の適用がないときは、定時株主総会で計算書類の承認を受けた日）（法基通 9-2-20）

項目	内容	備考
損金経理	損金経理をしていること（給与の見込額として損金経理として引当金勘定に繰り入れた金額を取り崩す方法により経理していることを含む。）（法法 34 条 1 項 3 号ロ、法令 69 条 17 項 2 号）	

③ 「退職給与」に該当するインセンティブプランの損金算入要件

「退職給与」の場合、業績連動の退職給与については、上記②の「業績連動給与」の損金算入要件を満たしていなければならない（法法 34 条 1 項）。業績連動以外の退職給与については、不相当に高額な部分を除き、損金算入が認められる（法法 34 条 2 項）。なお、最終報酬月額に勤務期間月数を乗じてこれに功績倍率を乗ずる方法により支給額が算定される退職給与は、業績連動給与に該当しないため（法基通 9 - 2 - 27 の 2）、損金算入可能である。

④ 法人税法上の損金算入の取扱いの概要

法人税法上の損金算入の要件を満たしている中長期インセンティブプランの類型ごとの法人税法上の損金算入の取扱いは、特定譲渡制限付株式および特定新株予約権については、これらの有価証券を対価とする費用の帰属事業年度の特例の定め（法法 54 条、54 条の 2）が設けられているが、その他のインセンティブプランについては特段の定めが設けられておらず、原則どおり債務が確定した日において損金の額に算入することになる（法法 22 条 3 項）。主な類型ごとの取扱いは、概ね次表のようになる。

（図表 I - 4 - 5）主なインセンティブプランの法人税法上の取扱い

	事前確定届出給与			業績連動給与
	株式報酬型 SO	RS (事前交付型)	RSU (事後交付型)	PSU (事後交付型)
損金算入の時期	役員に給与等課税事由が生じた日＝権利行使時 (法法 54 条の 2 第 1 項、所令 84 条 2 項)	役員に給与等課税額が生ずることが確定した日＝無償取得される可能性がなくなった日 (法法 54 条 1 項)	役員に対する株式の交付が確定した日＝勤務条件が成就した日 (法法 22 条 3 項)	役員に対する株式の交付が確定した日 ^(注 1) (法法 22 条 3 項)
損金算入の金額	新株予約権の交付時の価額＝新株予約権の交付時の公正価値×数量 (法令 111 条の 3 第 3 項)	RS の発行時に現物出資された報酬債権の額 (法令 111 条の 2 第 4 項)	確定数給与の場合には、交付決議時価額 ^(注 2) ×交付株数 (法令 71 条の 3)	①役員に対する株式の交付が確定した日の価額×交付株数または②債務確定日における役員に交付した報酬債権の額 ^(注 3)

（注 1）利益指標、売上高指標に連動する場合には、これらの指標が関係する計算書類・連結計

算書類が報告される定時株主総会の日、株価指標に連動する場合には、株価指標が確定する特定期間の末日などとなる。

(注2)「交付決議時価額」とは、所定の時期に確定した数の株式を交付する旨の定めを決議した日の価額を意味する。

(注3) 会社法上、役員等に付与する報酬債権の額を計算する際に用いた株式時価が一定期間の終値の平均値である場合など、会社法上付与された報酬債権の額と支給確定日の株式時価に株式数を乗じた金額が一致しない場合も想定される。このような場合の取扱いについて、税務当局の見解は公表されていない。報酬債権の額の計算に一定の合理性があり、会計上当該金額をもって費用認識している場合には、税務上も当該金額をもって費用の額とすることが認められるべきとの見解もある(松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社 409 頁)。

⑤ 所得税法上の役員に対する所得課税の取扱い

中長期インセンティブプランの類型ごとの所得税法上の取扱いに関しては、特定譲渡制限付株式および非税制適格ストック・オプション(株式報酬型SO)について特段の定め(所令84条、所基通23~35共-5の2から23~35共-6の2)が設けられているが、その他のインセンティブプランについては特段の定めが設けられておらず(2018年8月1日現在)、原則どおりの取扱いになるものと考えられる(所法36条)。

(図表 I - 4 - 6) 主なインセンティブプランの所得税法上の取扱い

	事前確定届出給与			業績連動給与
	株式報酬型SO	RS(事前交付型)	RSU(事後交付型)	PSU(事後交付型)
収入すべき時期	権利行使の日 (所基通23~35共-6の2)	譲渡制限解除日 (所基通23~35共-5の3)	権利確定日 ^(注1)	権利確定日 ^(注2)
収入金額	権利行使日における株式の価額(終値) - 権利行使価額 (所令84条2項、所基通23~35共-9)	譲渡制限解除日における株式の価額(終値) (所令84条1項、所基通23~35共-5の4)	権利確定日における株式の価額(終値) (所法36条2項、所基通23~35共-5の4)	権利確定日における株式の価額(終値) (所法36条2項)
所得区分	給与所得 退職所得 ^(注3) (所基通23~35共-6)	給与所得 退職所得 ^(注4) (所基通23~35共-5の2)	給与所得 退職所得	給与所得 退職所得
譲渡時の株式の取得価額	権利行使日における株式の価額(終値) (所令109条1項3号)	譲渡制限解除日における株式の価額(終値) (所令109条1項2号)	権利確定日における株式の価額(終値)	権利確定日における株式の価額(終値)

	事前確定届出給与			業績連動給与
	株式報酬型SO	RS(事前交付型)	RSU(事後交付型)	PSU(事後交付型)
譲渡時の課税	通常の上場株式と同様の申告分離課税	同左	同左	同左
特定口座	権利行使の際に特定口座への移管可能 (措令25条の10の2第14項12号ニ)	譲渡制限解除の際に特定口座への移管可能 (措令25の10の2第14項25号)	特定譲渡制限付株式に該当する場合には、特定口座への移管可能 ^(注5)	不可 ^(注6)

(注1) 交付財産が特定譲渡制限付株式に該当する場合には、譲渡制限解除日が収入時期になるものと考えられる(松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社(2017年)405頁の注記5)。

(注2) 利益指標、売上高指標に連動するものは当該指標が確定する計算書類・連結計算書類を報告した定時株主総会の日、株価指標に連動するものは株価の数値が確定する日などと考えられる(松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社405～406頁)。

(注3) 2004年11月2日づけ文書回答事例「権利行使期間が退職から10日間に限定されている新株予約権の権利行使益に係る所得区分について」においては、退任日の翌日から10日間に限り権利行使できる株式報酬型SOの権利行使による収入の所得区分は退職所得になるとの解釈が示されている。

(注4) 特定譲渡制限付株式の譲渡制限が被交付者の退職に起因して解除されたと認められる場合は、退職所得とされる(所基通23～35共一5の2(1))。例えば、譲渡制限期間の満了日を退任日として定めているような場合には、退職所得としうるものとされている。

(注5) 事後交付型特定譲渡制限付株式についても、所得税法施行令84条1項の要件を充足し、事後交付の時点から譲渡制限が始まり、所定の勤務条件・業績条件が成就し、譲渡制限が解除される仕組みの場合には、譲渡制限解除時の特定口座への移管は可能と思われる。なお、特定譲渡制限付株式に該当しないRSUについては、下記(注6)参照。

(注6) 金融庁提出の「平成31年度税制改正(租税特別措置)要望事項」では、「特定口座の利便性の向上を図る観点から、上場会社の役員等に付与される事後交付型の株式報酬について、その交付時に特定口座への受入れを可能とするなど、所要の措置を講じること」とされており、将来的に上場株式を交付財産とする事後交付型株式報酬について、その交付時に特定口座への受入れを可能とする整理がなされる可能性がある。

(4) インセンティブプランの導入に当たって考慮すべき税務上の留意点

インセンティブプランの導入に当たり、法人税法上の損金算入が認められることを前提に、支給対象者の範囲、グループ会社での導入、インセンティブの基礎となる業績連動指標、交付財産の種類を検討する際の税務の観点から、選択肢となりうるタイプの役員給与は、下表のようになる。

(図表 I - 4 - 7) インセンティブプランの導入を検討する際の損金算入要件の観点からの選択肢

検討事項		業績連動 給 与	事前確定 届出給与	退職給与 (注1)
(1) 支給対象者の範囲				
①	役員全員への支給	×	○	○
②	社外取締役、監査役等への支給	×	○	○
③	業務執行役員全員への支給	○	○	○
④	業務執行役員の一部に限定した支給	×	○	○
⑤	非居住者である役員への支給	○	○	○
(2) グループ会社での導入				
①	直接・間接に発行済株式の全部を所有する子会社	○	○	○
②	直接・間接に発行済株式の過半数を所有する子会社	×	○	○
(3) インセンティブの基礎となる業績連動指標				
①	株価自体	○	○	○
②	利益の状況を示す指標	○	△ ^(注2)	△ ^(注2)
③	株式の市場価格の状況を示す指標	○	△ ^(注2)	△ ^(注2)
④	売上高の状況を示す指標	○	△ ^(注2)	△ ^(注2)
(4) 交付財産の種類				
①	金銭	○	— ^(注3)	— ^(注3)
②	上場株式	○	○	○
③	非上場株式	×	×	○
④	新株予約権（行使により上場株式を交付）	○	○	○
⑤	新株予約権（行使により非上場株式を交付）	×	×	○

※ ○＝選択可、△＝一定の場合に選択可、×＝選択不可、－＝業績連動性なし

(注1) 業績連動の退職給与を除く。

(注2) 業績連動指標を基礎として無償取得または消滅する数を算定する新株予約権を支給する種類の報酬のみ可能。

(注3) 金銭を直接交付する場合には、勤務条件のみ付した確定金額の事前確定届出給与や在任期間や功績に応じた金額が支給される退職給与であり、利益、株価等に連動して金額が増減する中長期インセンティブプランにはなりえないと考えられる。

5. 制度運用（監査役設置会社、監査等委員会設置会社）

（1）任意の諮問委員会としての報酬委員会の必要性

指名委員会等設置会社では、報酬委員会の設置は必須だが、監査役設置会社および監査等委員会設置会社においては、その設置は会社の任意である。

しかしながら、経営者報酬の説明責任は、企業価値や会社業績との連動性といった制度の仕組みからだけでなく、その運用体制からも評価されるため、近年では、監査役設置会社および監査等委員会設置会社であっても、任意の諮問機関として報酬諮問委員会を設置するトレンドが見られる。東京証券取引所においても、監査役設置会社および監査等委員会設置会社に限定して「指名委員会及び報酬委員会に相当する任意の委員会の有無」、指名委員会および報酬委員会に相当する任意の委員会を設置している場合に「委員構成、委員長（議長）の属性、補足説明（委員の選定方法、選定理由および役割、委員会の開催頻度、事務局等の設置状況やその規模）」などの情報をコーポレート・ガバナンスに関する報告書に記載することを従前より求めていたが、各社における役員報酬制度の運用や改訂にあたり、報酬諮問委員会での審議を経ることにより、経営者報酬の説明責任を手続面から補強する観点から改訂後のコーポレートガバナンス・コードにおいても報酬諮問委員会の利用が明定された。

① 指名委員会等設置会社の報酬委員会

指名委員会等設置会社においては、まず、法定の報酬委員会が取締役・執行役の個人別の報酬等の内容に係る決定に関する方針を定め、その方針に従って具体的な個人別の報酬等の内容を決定する。指名委員会等設置会社については、執行と監督を分離し、取締役会による監督機能を強化するため、従来、経営トップ（会長や社長）が実質的に有していた人事権と報酬決定権を、社外取締役が過半数を占める指名委員会と報酬委員会に移している（会社法 404 条、409 条）。

指名委員会等設置会社の報酬委員会は、多面的な業績評価を行い、役員の職責・業績を適切に役員報酬に反映させる仕組みとして有効である。また、報酬委員会の過半数を社外取締役の委員が占めることによって委員会の独立性を高めており、経営陣である執行役に対する監督機能の実効性が確保されている（田辺総合法律事務所＝至誠清新監査法人＝至誠清新税理士法人「第4版 役員報酬をめぐる法務・会計・税務」清文社 27 頁）。

② 任意の報酬諮問委員会

監査役設置会社または監査等委員会設置会社の場合、役員報酬は、定款または株主総会決議に基づき定めることとなる。しかし、役員報酬の決定は、会社にとって最適な報酬方針・報酬制度を構築した上で、個々の役員について多面的な業績評価を経て行うべきであるが、そのような検討は、事業年度ごとに社内外の様々な状況を考慮して行うことになるため、少人数の会議体において実質的な審議をするのが望ましく、定款または株主総会決議によって定めるには限界がある。そこで、従来から、事業年度ごとの諸事情を考慮するため、株主総会が取締役会に一任し、取締役会が代表取締役社長・会長等の特定の取締役に一任する方法がとられている。しかし、この方法だけでは、業務執行を担当する取締役、特に代表取締役が不当に役員報酬の決定に大き

な影響を及ぼす可能性を排除することができず、このような点も踏まえ、「コーポレートガバナンス・コードの改訂と投資家と企業の対話ガイドライン3-5」では手続の客観性・透明性の確立が求められている。

指名委員会等設置会社の法定の報酬委員会は、社外取締役が過半数を超え、社外者の関与が強いものとなっており、透明性が確保され、また少人数で効率的な議論を行うことも可能となっており有効と考えられる。他方、報酬委員会を設置する法的義務がない監査役設置会社または監査等委員会設置会社においても、役員報酬の決定の透明性、公平性、客観性を向上させるため、またそのような仕組みを導入していることを株主・投資家にアピールするために、任意の報酬諮問委員会が導入されている（田辺総合法律事務所＝至誠清新監査法人＝至誠清新税理士法人「第4版 役員報酬をめぐる法務・会計・税務」清文社28頁）。

この点に関し、コーポレートガバナンス・コードにおいても、取締役会の機能の独立性・客観性と説明強化のため、取締役会の諮問機関として任意の報酬諮問委員会を設置することが示されている。

「補充原則4-10①」

上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする任意の指名委員会・報酬委員会など、独立した諮問委員会を設置することにより、指名・報酬などに特に重要な事項に関する検討に当たり独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべきである。

欧米では指名委員会や監査委員会とともに報酬委員会を設ける制度設計は一般的であり、報酬に関する透明性、公平性、客観性を確保する上で有効と捉えている。

また、近年、取締役会の審議を充実させるため取締役会の付議事項を絞り込む見直しを行う会社が多いことからしても、役員報酬の決定手続に任意の報酬諮問委員会を活用し、取締役会とは別に深い議論を行うことのできる場を設けることは合理的である。

東証の「東証上場会社における独立社外取締役の選任状況、委員会の設置状況及び相談役・顧問等の開示状況」（2018年7月31日）によれば、2018年7月13日時点のコーポレート・ガバナンス報告書によれば、東証1部の会社のうち、法定の報酬委員会を設置している会社は2.9%、任意の報酬諮問委員会を設置している会社は34.9%、設置していない会社は62.3%である。また、JPX日経400構成会社においては、法定の報酬委員会を設置している会社は8.8%、任意の報酬諮問委員会を設置している会社は54.9%、設置していない会社は36.3%であり、市場第一部と比べて、ほぼ1.6倍程度と高い設置比率になっている。

(2) 任意の報酬諮問委員会の構成

任意の報酬諮問委員会については、その設置の目的が役員報酬の決定手続に対する

監督機能を強化する点にある場合には、外部の目を取り入れる必要があり、社外取締役を導入することは必須である。社外取締役の割合についても、任意の報酬諮問委員会は指名委員会等設置会社と異なり最終決定権限がないことからすると、監督機能を確保するには、指名委員会設置会社と同程度以上、すなわち委員の過半数を社外取締役とするのが相当である。

もっとも、現実には報酬委員とする人材の確保も含めて、各社のコーポレート・ガバナンスに関する実情は様々であり、また、現状のわが国の取締役の構成からすると、任意の報酬諮問委員会であっても社外比率を過半数とするのは変化の度合いが大きく、容易ではないと感じる企業も多いものと考えられる。

そこで、任意の報酬諮問委員会を導入するに当たっては、その実情に合わせて、まずは、社外取締役が過半数を占めない構成や委員長を社内取締役とする構成から始めつつ、段階的にはより報酬諮問委員会の独立性を高めた構成に変更していくことも考えられる（田辺総合法律事務所＝至誠清新監査法人＝至誠清新税理士法人「第4版 役員報酬をめぐる法務・会計・税務」清文社 31 頁、32 頁）。

委員構成にかかるその他の検討としては、取締役ではない社外有識者、コンサルタント等を委員として加えるかどうかという論点がある。現状、日本においては明確なプラクティスは存在しないが、社外有識者等を委員に就任させるかどうかは、会社との利益相反懸念や独立性、情報収集の効率性、外部の知見を得る意義などから各社が判断すべき事項である。ただし、少なくとも取締役ではないという時点で、株主に対する善管注意義務を負う立場にはないことから、あくまでも委員会に対して、意見を述べ、情報提供や審議の円滑化を進める側面支援の役割に特化すべきであり、最終的な委員会決定はあくまで取締役が担う前提で、非取締役である外部者は議決権を有さない等の配慮は必要であると思われる（西村康代＝櫛笥隆亮＝永田稔＝村上朋也＝河原策＝平本宏幸 タワーズワトソン編「攻めのガバナンス 経営者報酬・指名の戦略的改革」東洋経済新報社 105 頁）。

なお、業績連動給与において損金算入するための要件の一つとして、任意の報酬諮問委員会の諮問を経た上での取締役会決議による決定があるが、その場合の報酬諮問委員会は、3名以上の外部委員から構成される合議体で、その過半数が当該会社の業務執行役員、または使用人経験がない委員であり、かつ、現役の業務執行役員が含まれないことが条件となっているので注意が必要である。

(3) 任意の報酬諮問委員会の委員長の属性

任意の報酬諮問委員会に関し、委員長を独立社外取締役とそれ以外の取締役（社長・CEO その他社内取締役）のいずれとするかという点も実務上検討ポイントの一つであるが、経済産業省のコーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（以下、CGSガイドライン）では、委員会の運営に際して、例えば以下の役割等を担う者を委員長としている。

- ・委員会の議事を進行する役割
- ・委員会の答申内容を取締役会へ説明する役割
- ・委員会の事務局と協議する役割

・(委員会の構成によっては) 可否同数の場合に決定する役割等

また、委員長を置く場合、委員長を社外者とするか、社内者とするかについても、CGSガイドラインでは以下の観点から検討する必要があるとしている。

委員長を社外者とする場合、独立性・客観性と説明責任の強化の観点からは整合的である一方、委員長としての負担が大きく、それを担うことのできる社外者がいないと難しい。また、委員長を社内者とする場合は、会社の事情に精通した者による円滑な運営や、社内との連携が期待できる一方で、社内者中心の構成の場合、委員長も社内だと外部から評価されない可能性がある。さらに、社内者を委員長とするよりも、社外者を委員長とする方が、社外の主体的な関与を引き出しやすいという指摘もある。他方で、委員会を設置する当初は、運営方法や社内との連携方法が確立していない場合もあり、このような場合には、社内者を委員長とすることも考えられるが、ある程度運営が円滑にできるようになった段階で、改めて委員長を社外者にするものの是非について検討する、といった工夫が考えられる(経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針(CGSガイドライン)」79頁)。

また、委員長を社外者とすべきかどうかは、取締役会議長を独立社外取締役とすべきかどうかという議論と通底すると考えられる。すなわち、近時、取締役会の監督機能を強化するため、取締役会議長とCEO等を分離し、独立社外取締役が取締役会議長となることを求める動きが出ている。これは、取締役会の重要な役割の一つに業務執行者を監督する役割があるところ、その議長が被監督者である業務執行者である中で当該監督の役割を実効的に果たすことができるのかという問題意識に基づくものであると考えられる。このような考え方は、監督の中核を成す業務執行者の報酬について審議する任意の報酬諮問委員会の委員長についても基本的に同様に当てはまると考えられる(塚本英巨「任意の指名・報酬諮問委員会の運営のポイント」東京株式懇話会会報 第791号8頁)。

以上の点とは別に、委員長を独立社外取締役とした方が、任意の報酬諮問委員会について、株主・投資家から評価されやすい側面があることは否めない。しかしながら、委員長を社外者とするか、社内者とするかについては、結局のところ任意の報酬諮問委員会の位置づけいかんによるところが大きい。すなわち、独立社外取締役の業務執行者に対する監督機能を文字通り強化することを重視するのであれば、独立社外取締役が委員長となる方がそのような任意の報酬諮問委員会の設置趣旨にかなう。その場合には、委員長となる独立社外取締役には、報酬諮問委員会の当該設置趣旨を十分に理解してもらい、また、会社側としても、そのような役割を十分に果たしてもらえる独立社外取締役に、委員長に就任してもらうことが肝要である。

これに対し、経営陣幹部・取締役の報酬について、独立社外取締役に説明をする場として任意の報酬諮問委員会を位置づける場合は、独立社外取締役を委員長とする必要性が高いとまでは言えない。むしろ、当該説明をする者となることが想定される執行側(社長・CEO)が委員長となる方が整合的である側面もあると思われる(塚本英巨「任意の指名・報酬諮問委員会の運営のポイント」東京株式懇話会会報 第791号9頁)。

ただし、委員長を社内取締役とする場合、特に委員長を現社長・CEOとする場合は、当該社内取締役の報酬に関連する審議の際に、当該社内取締役が出席すると審議に不

当な影響力が及ぶ可能性がある。そこで、上記審議の際には、当該取締役を退席させるなど、当該社内取締役がいない場で議論する工夫を検討すべきである（経済産業省CGSガイドライン81頁）。

「東証上場会社における独立社外取締役の選任状況、委員会の設置状況及び相談役・顧問等の開示状況」（2018年7月31日）によれば、東証1部の指名委員会等設置会社の報酬委員会では、委員長が社外取締役である会社の比率が75.0%となっている。任意の報酬諮問委員会は、社内取締役が48.2%と社外取締役の43.9%と比べて高い。

（4）年間スケジュール

経営陣の報酬制度の設計や運用上の判断においては、株主に対する説明の視点だけでなく、経営陣に対するインセンティブの視点も含めて、両者の適切なバランスが維持されるように行われることが重要である。各社の戦略等が異なれば、報酬制度の内容も異なる。そのため、他社との比較では足りず、自社の経営戦略等と整合的な制度を設計する必要があり、そのため検討には一定の時間を要する。また、社外取締役が委員会の審議に適切に関与・助言することは、報酬制度にかかる経営判断の合理性を裏づけるものであり、対外的な説明責任の一助となる。そのため、会社ごとの制度の状況等に応じて十分な説明責任を履行する観点から、審議すべき事項の包括性、判断材料（報酬関連情報）の十分性、審議時間（開催回数や委員会1回あたりの時間）の十分性等を考慮して運用することが重要となる（経済産業省CGSガイドライン84頁、85頁）。

委員会の運用については、各企業における制度内容の複雑性、審議範囲などによって大きく異なる。仮に6月総会の企業を念頭として、おおよその運用イメージを示すと図表I-5-1のとおりとなる。

一般的なサイクルとしては、まず秋口に自社を取り巻く経営環境や6月総会後の状況も含めた最新の経営者報酬動向を踏まえて、現行制度のレビューを実施する。特に、報酬水準や業績連動比率等については、報酬ベンチマークや他社事例の収集などを通じて、当初想定していた位置づけからの乖離がないかを確認する。レビューの結果、制度を修正すべき課題があるかどうかを判断する。

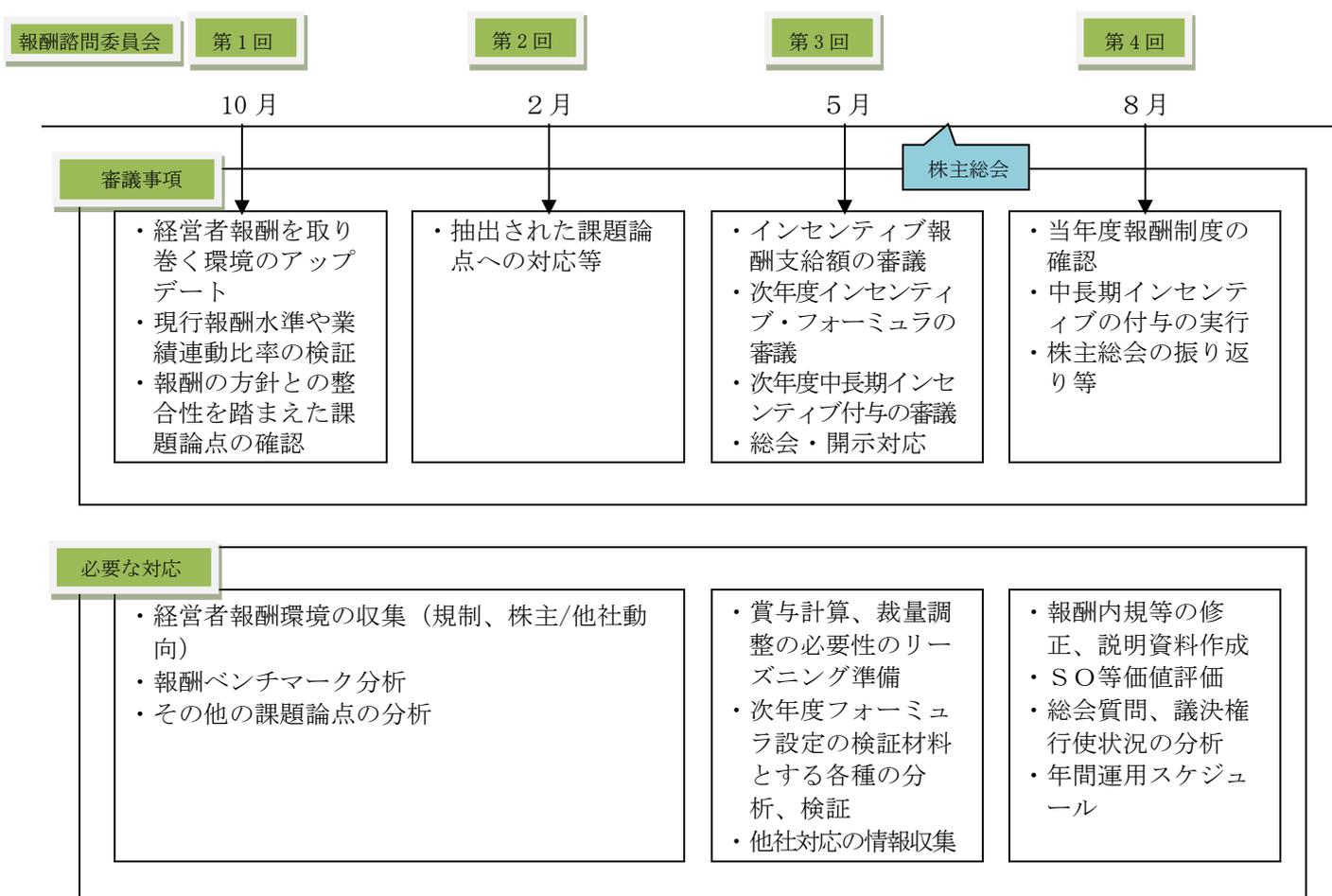
課題論点が検出されれば、秋口から直ちに対応を検討する。必要な制度改定の度合いに応じて、委員会の開催回数は増えていく。制度改定の程度にもよるが、株主総会決議が必要となる場合も想定すると、遅くとも主要な部分に関する改定の審議は年度末までには完了させる必要がある。

決算確定後、遅滞なくインセンティブ報酬の支給額決定のための審議を開催する。制度内容の複雑性や、期中における突発的な事項の存在などによって、審議すべき事項は大きく異なる。同時に、新たなインセンティブ報酬の目標業績やインセンティブ・ゾーンを、直近の事業年度の業績の着地点や次年度以降の公表予算等を基礎として更新する必要がある場合には、その検討も並行して必要になる。その他、株主総会議案がある場合の議案の内容や報酬関連開示の内容の確認が必要になるなど、決算確定前後の委員会のスケジュールリングは状況によって流動的な調整を迫られる場合が少なくない。

株主総会後の委員会においては、株主総会後に確定した新たな制度を委員会として正式に確認する。委員会の後には遅滞なく、新たに選任された幹部を含めた経営陣に対

して、事務局から新たなインセンティブ報酬の業績目標値などに関する制度の詳細を説明する場合もある。また、中長期インセンティブの付与を取締役会で決定する前に、委員会で審議して問題ないかどうかを確認することもアジェンダとなりうる。当然、直近の株主総会で報酬に関する質問が多く投げかけられたり、報酬関連議案の賛成票率が低かった場合には、委員会の場で振り返りが行われ、改善の必要性について早めに議論しておくことになる。なお、中期経営計画の刷新を次年度に控えている場合など、確実に報酬改革がスタートする場合には、株主総会後の委員会が制度改革のキックオフ的な位置づけになる場合も多い（西村康代＝櫛笥隆亮＝永田稔＝村上朋也＝河原策＝平本宏幸 タワーズワトソン編「攻めのガバナンス 経営者報酬・指名の戦略的改革」108頁、109頁）。

(図表 I - 5 - 1) 任意の報酬諮問委員会の運用イメージ



(出所：CGSガイドライン 85頁)

また、任意の報酬諮問委員会を年に何回程度開催すればよいかということも、実務上の関心事項である。しかし、この点も、報酬諮問委員会の位置づけや報酬諮問委員会に対する諮問事項のいかんによって大きく異なる。

ほぼ内定している経営陣幹部・取締役の候補者や報酬額について、執行側から説明

がされ、独立社外取締役である委員の理解・納得を得る場として報酬諮問委員会を位置づける場合は、定時株主総会の招集前（事業年度終了前後頃）に1～2回開催すれば足りることになる。

これに対し、任意の報酬諮問委員会においてより深い議論をし、また、経営陣幹部・取締役の報酬制度の具体的な変更案までじっくり検討する場として報酬諮問委員会を位置づける場合は、少なくとも四半期に1回程度は開催する必要があると思われる（塚本英巨「任意の指名・報酬諮問委員会の運営のポイント」東京株式懇話会会報第791号15頁）。

（5）委員会規程例と解説

任意の報酬諮問委員会の審議事項を確実に担保するためには、委員会規程や内規を明文化することが望ましい。この点、例えば米国では取引所規則として委員会規程

（Committee Charter）の開示が求められている状況もあり、日本においてもある程度の開示可能性を想定した内容としておくことが望ましいと考えられる。

項目の置き方は様々であるが、委員会の目的、組織的位置づけ、権限と責任、委員要件と構成、委員長選出手続、事務局、招集手続、審議範囲、議事録、改廃等についての記載が求められる。

特に権限と責任は、委員会の機能が真に統治機構の充実に繋がっているのかどうかの評価を大きく左右する。決定はあくまで取締役会で行い、委員会の答申は推奨や勧告的意味合いにとどまるとしても、仮に委員会の答申内容と異なる結論を取締役会が決定する場合は、もう一度委員会に差し戻すような手続を取ることも考慮する必要がある（西村康代＝櫛笥隆亮＝永田稔＝村上朋也＝河原策＝平本宏幸 タワーズワトソン編「攻めのガバナンス 経営者報酬・指名の戦略的改革」107頁）。

（図表 I - 5 - 2）任意の報酬諮問委員会規程の記載例

（目的）
第1条 本規定は、当社の取締役会の諮問機関として設置する報酬諮問委員会に関する事項を定めるものである。
（構成）
第2条 報酬諮問委員会は、取締役会の決議によって選定された取締役（以下、「委員」という。）により構成する。
2. 報酬諮問委員会は、委員3名以上で構成し、その過半数は社外取締役でなければならない。
3. 報酬諮問委員会の委員長は、取締役会の決議によって社外取締役の中から選定する。
（招集）
第3条 報酬諮問委員会は、原則として委員長が招集する。ただし、他の委員も必要に応じて招集することができる。
2. 報酬諮問委員会を招集する委員は、各委員に対し、会日より3日前までに、開催日、議題を掲げた招集通知を発するものとする。ただし、委員全員の同意があるときは、この招集手続を経ないで報酬諮問委員会を開催することができる。

(議長)

第4条 報酬諮問委員会の議長は、委員長がその任にあたる。委員長に事故があるときは、あらかじめ報酬諮問委員会の決議をもって定めた順序により他の委員がこれに代わる。

(決議の方法)

第5条 報酬諮問委員会の決議は、議決に加わることができる委員の過半数が出席し、出席委員の過半数をもって行う。

2. 前項の決議につき特別の利害関係を有する委員は、その決議に加わることができない。この場合、当該委員の数は、前項の委員の数に算入しない。

(権限)

第6条 報酬諮問委員会は、取締役会の諮問に応じて、以下の事項について審議し、取締役会に対し、助言・提言を行う。

- (1) 取締役および執行役員の個人別の報酬等の内訳の決定に関する方針
- (2) 取締役および執行役員の個人別の具体的な報酬等の内容
- (3) 前2号を決議するために必要な基本方針、規則、手続等の制定、変更、廃止
- (4) その他取締役および執行役員の報酬等に関して報酬諮問委員会が審議が必要と認めた事項

2. 委員は、業務執行を担当する取締役および執行役員に対する報酬等の内容を審議するに当たり、報酬等が持続的な成長に向けた健全なインセンティブの一つとして機能するよう、中長期的な当社の業績と連動する報酬割合や、現金報酬と当社株式報酬との割合が適切な内容となるよう努めるものとする。
3. 委員は、業務執行を担当しない取締役に対する報酬等の内容を審議するにあたり、その役割・責務を勘案して、適切な内容となるよう努めるものとする。
4. 取締役会は、第1項により報酬諮問委員会から受けた助言・提言を十分に尊重するものとする。

(議事録)

第7条 報酬諮問委員会の議事については、議事の経過の要領および結果等を記載し、出席した委員が署名または記名押印（電子署名を含む。以下同じ。）して、議事録（電磁的記録を含む。以下同じ。）を作成する。作成した議事録は、速やかに、対象の報酬諮問委員会を欠席した委員に回覧するものとする。

2. 議事録は、報酬諮問委員会の日から10年間本店に備え置くものとする。
3. 取締役は、議事録の閲覧または謄写をすることができる。

(取締役会への報告)

第8条 報酬諮問委員会により選定された委員は、取締役会に対し、報酬諮問委員会の職務執行の状況を報告するものとする。ただし、当該委員が取締役の全員に対して当該状況を通知したときは、この報告を省略することができる。

(委員以外の者の出席)

第9条 報酬諮問委員会は、第6条第1項の審議に必要があるときは、委員以外の者を出席させ、事情を聴取したり、その意見を聞くことができる。

2. 前項の規定により報酬諮問委員会に出席する取締役、執行役員および使用人は、報

報酬諮問委員会に対し、報酬諮問委員会が求めた事項について説明しなければならない。

(外部機関への委託)

第10条 報酬諮問委員会は、第6条第1項の審議の実効性を高めるために、必要に応じて外部機関に報酬等の評価基準の調査等を委託することができる。

(事務局)

第11条 報酬諮問委員会に関する事務は、〇〇部が事務局としてこれにあたる。

(改正)

第12条 本規程は、取締役会の決議により、改正することができる。

(出所：田辺総合法律事務所＝至誠清新監査法人＝至誠清新税理士法人「第4版 役員報酬をめぐる法務・会計・税務」清文社35頁～37頁)

(6) 任意の報酬諮問委員会決定の取扱い

任意の報酬諮問委員会は、法定の機関ではないため、柔軟な機関設計が可能であるが、指名委員会等設置会社の報酬委員会の権限（会社法404条3項、409条1項）も参考として、例えば、以下の権限を付与することが考えられる。

1. 株主総会に付議する取締役・監査役報酬議案の原案の決定
2. 取締役の個人別報酬額（算定方法を含む。）（の原案）の決定
3. 取締役以外の経営陣（例えば執行役員）の報酬総額または個人別報酬額（算定方法を含む。）（の原案）の決定
4. 役員報酬の構成を含む方針の決定
5. 役員報酬の決定手続の決定

上記2の取締役の個人別報酬額、上記3の取締役以外の経営陣の報酬総額または個人別報酬額について、任意の報酬諮問委員会が、原案の決定のみならず、取締役会の委任に基づき最終決定を行うことは、少なくとも、報酬諮問委員会の委員の全員が取締役である場合には、会社法上許容されると考えられる。これに対し、例えば任意の報酬諮問委員会の委員に監査役・外部アドバイザー等の取締役以外の者が含まれている場合、報酬の決定という業務執行性を有する事項について、かかる者が最終決定についてまで議決権を行使することができるのかという問題が生じ得る。この点に配慮する場合には、例えば、任意の報酬諮問委員会では原案を決定し、最終決定については取締役会が行うこととするが、取締役会が決定するにあたっては報酬諮問委員会の決定した原案を尊重することを諮問に際して明示することや、報酬の最終決定は、取締役会の委任に基づき代表取締役社長において決定することとするが、その委任に際して、代表取締役社長は報酬諮問委員会の決定した原案を尊重することを定めることも考えられる（澤口実＝渡辺邦広 編著 角田望＝吉江穩＝飯島隆博＝坂尻健輔 著「指名諮問委員会・報酬諮問委員会の実務」商事法務148頁、149頁）。

また、任意の報酬諮問委員会は、取締役会自体ではないことから、取締役の専決権限とされる事項を最終的に決定することはできない。また、会社法上、独立性の観点から監査役や監査等委員である取締役の協議に委ねられた事項については、たとえ原案だとしても報酬諮問委員会が決定するべきではないと考えられる。

従って、任意の報酬諮問委員会は、会社法上、取締役会の専決事項とされている株主総会に付議する役員報酬議案（会社法 361 条 1 項、298 条 4 項）の最終決定を行うことはできず、また、会社法上、監査役や監査等委員である取締役の協議に委ねられている監査役または監査等委員の個人別の配分（会社法 387 条 2 項、361 条 3 項）については、原案も含め、報酬諮問委員会が決定すべきではない。

なお、各取締役の報酬額の配分については、少なくとも任意の報酬諮問委員会の委員の全員が取締役である場合には、その最終決定を報酬諮問委員会に一任することも認められると考えられる。そして、報酬諮問委員会において報酬額（算定方法を含む。）を最終決定することができることからすれば、取締役会は報酬諮問委員会に対し報酬額配分の方針の最終決定も委任することができるかと解するのが合理的である（澤口実＝渡辺邦広 編著 角田望＝吉江穂＝飯島隆博＝坂尻健輔 著「指名諮問委員会・報酬諮問委員会の実務」商事法務 150 頁）。

6. 既存制度からの移行時の考慮点

(1) 既存制度からの移行のメリット、デメリット

既に株式報酬型ストック・オプションを導入していたり、役員持株会に拠出するための金銭報酬を付与することで持株会をインセンティブプランとして活用している企業も数多く存在する。こうした企業では、現行制度の廃止や新規付与の停止等の措置を講じた上で、事後交付型を含めた株式報酬や株式交付信託等へ移行することが考えられる。この場合のメリットおよびデメリットは図表 I - 6 - 1 のとおりである。なお、図表内における「新株予約権」は株式報酬型ストック・オプションを、「持株会」は役員持株会に拠出するための金銭報酬を付与する事例を指す。

(図表 I - 6 - 1) 新株予約権、持株会からの制度移行のメリット、デメリット

移行前 \ 移行後	株式（事前・事後交付型）		株式交付信託	
	主なメリット	主なデメリット	主なメリット	主なデメリット
新株 予約権	<ul style="list-style-type: none"> ・事前交付型の場合、付与当初から株式を保有するため、株価や配当を高めようとするインセンティブがより機能する。 ・事前交付型の場合、株式配当金を受領することができる。 ・有価証券報告書における新株予約権に関する開示が不要になる。 ・逆インセンティブにならない設計が可能となる。 	<ul style="list-style-type: none"> ・役員が課税時期を選択することができなくなる。 ・事前交付型かつ業績条件設定の場合、オール・オア・ナッシングの設計（全額支給か一切無支給しかない設計）以外は損金算入することができなくなる。 ・（新株予約権と比較すると）退職所得要件が明確ではないため、税務署等への照会が必要になる場合がある。 	<ul style="list-style-type: none"> ・制度運営に係る事務負担を軽減することができる。 ・逆インセンティブにならない設計が可能となる。 ・有価証券報告書における新株予約権に関する開示が不要になる。 	<ul style="list-style-type: none"> ・役員が課税時期を選択することができなくなる。 ・株式と比較すると、仕組みが新株予約権に類似しているため、移行の説明が難しい。 ・管理・運営費用が増加する場合がある。

移行後 移行前	株式（事前・事後交付型）		株式交付信託	
	主なメリット	主なデメリット	主なメリット	主なデメリット
持株会	<ul style="list-style-type: none"> ・持株会の取得金額上限以上の付与を行うことができる。 ・役員本人や投資家からインセンティブプランとして認知されやすい。 ・持株会に拠出するための金銭報酬が付与された時点での課税がなくなる。 	<ul style="list-style-type: none"> ・なし 	<ul style="list-style-type: none"> ・持株会の取得金額上限以上の付与を行うことができる。 ・役員本人や投資家からインセンティブプランとして認知されやすい。 ・持株会に拠出するための金銭報酬が付与された時点での課税がなくなる。 	<ul style="list-style-type: none"> ・役員持株数としてカウントできなくなる。 ・ポイントを株式に交換するまでは株式配当金を受領できない。 ・管理・運営費用が増加する可能性がある。

(2) 株式報酬型ストック・オプションから株式報酬、株式交付信託へ移行する場合の実務

株式報酬型ストック・オプションを導入している企業が株式報酬や株式交付信託へ移行する場合、将来の報酬のみを新しい制度へ移行するケースと、過去分を含めて移行するケースの二つが考えられる。

① 将来の報酬のみを新制度へ移行

将来の報酬のみを新制度へ移行する場合、過去に付与した新株予約権の未行使分については新株予約権者が権利行使するまで残存することになる。このケースでは、残った新株予約権が全て行使されるまで新株予約権管理に係る事務が発生することになるものの、移行時に留意すべき事項は特段存在しない。

② 過去分の報酬を含めて新制度へ移行

将来の報酬だけでなく過去に付与していた分を含めて新制度へ移行する場合、未行使分の新株予約権に相当する株式やポイント等を付与することになるところ、未行使分の新株予約権の処理について考慮する必要が生じる。

ア. 新株予約権者が権利を放棄する方法

新制度移行に伴い、新株予約権の割当契約を解除するとともに、新株予約権者が未行使分の新株予約権の権利を書面にて放棄することが考えられる。企業側としては、未行使分の新株予約権の権利が放棄された際、新株予約権発行時に計上した費用のうち未行使分を新株予約権戻入益（特別利益）として計上するとともに、未行使分の新株予約権に相当する株式やポイント等を付与した際に当該金額を一括計上することが考えられる。株価上昇局面においては、新株予約権戻入益よりも株

式やポイント等を付与した際の一括計上額の方が大きくなる可能性がある点に留意が必要である。

イ. 未行使分の行使を促進する方法

未行使分の新株予約権の行使を促進し、可能な限り未行使分を縮減する方法も考えられる。この場合、過去に決議した新株予約権の内容の変更が必要となる場合には、再度、株主総会にて決議する必要があると解される。具体的には、行使期間を短縮（行使期限を前倒し）することや、行使の退職要件を撤廃すること等が考えられる。なお、退職要件撤廃により、税金の取扱上退職所得とならないことにより、税負担に影響が出ることがある。

(3) 平成 29 年度税制改正前に導入されたインセンティブプランに関する経過措置

既述のとおり平成 29 年度税制改正においては、業績連動給与に該当する特定譲渡制限付株式、事前確定届出給与または業績連動給与の要件を満たしていない税制非適格ストック・オプション、業績連動給与に該当する退職給与に関しては、業績連動給与の要件を満たしていない場合損金算入が認められなくなっている。

平成 29 年度税制改正の施行前に導入されたこれらのインセンティブプランに関しては、「所得税法等の一部を改正する等の法律」（平成 29 年法律第 4 号。以下「29 年改正法」という。）附則において、次のような経過措置が定められ、従前どおり損金算入が認められる取扱いとされている。

(図表 I - 6 - 2) 平成 29 年度税制改正における主な経過措置

類 型	平成 29 年度税制改正の適用	29 年改正法附則
業績連動給与に該当する特定譲渡制限付株式	平成 29 年度税制改正は、 ① 平成 29 年 10 月 1 日以後にその支給に係る決議 ^(注) （決議が行われない場合には、その支給）をする給与について適用する。 ② 平成 29 年 10 月 1 日前にその支給に係る決議 ^(注) （決議が行われない場合には、その支給）をした給与については従前の例による。	1 条柱書 14 条 3 項
事前確定届出給与または業績連動給与の要件を満たさない特定新株予約権（株式報酬型ストック・オプション）		1 条 3 号ロ 14 条 2 項
業績連動給与に該当する退職給与		

(注) 「その支給に係る決議」については、例えば、株主総会で全体の制度を承認した後に、個人毎の支給について取締役会で決議した場合などには、原則としてその支給内容が具体的に決まる決議が「その支給に係る決議」に当たるものと考えられる（松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社 78 頁）。また、その決議内容が具体的な個別の者の給与額を定めず役位により定められているものである場合において、その決議日以後に新たに役員に就任した者がいるときは、その者の給与の支給に係る決議が形式的には一切なされないことも考えられるが、その選任の決議がされたことをもってその者の給与の支給に係る決議がなされたといえるとの解釈も示されている（財務省「平成 29 年度税制改正の解説」315 頁）。

これらの経過措置により、平成 29 年 10 月 1 日前に具体的な給与の支給に係る決議がされた業績連動給与に該当する特定譲渡制限付株式等については、従前どおり損金算入が認められるものと考えられる。

7. その他

(1) 会計基準の論点

インセンティブプランの導入を検討する上で、役員報酬が与える損益や財務的なインパクトについても考慮する必要がある。具体的にはインセンティブプランの内容や会計基準によってどのように費用計上が変わってくるかという論点である。

① 業績連動型の金銭報酬

役員報酬に関する固有の通則的な会計処理に関する規定はなく、会計の一般原則である発生主義に従い、役員報酬の発生時に費用として認識することが原則となる。

役員賞与については、企業会計基準4号「役員賞与に関する会計基準」が定められており、発生した会計期間の費用として処理することとされている。従って、支給が翌期となる場合でも引当金または未払役員報酬として当期の費用として計上される。

役員賞与以外の業績連動型の金銭報酬に関する会計処理に関する規定はないが、役員賞与と同様、支払いが翌期以降となる場合は引当金等として当期の費用として処理を行うこととなるものと思われる。しかしながら、株価連動型（ファントム・ストック、SAR等）や業績連動型（パフォーマンス・キャッシュ等）の事後交付かつ中長期型のインセンティブプランとした場合、期中の費用計上額についての考え方は必ずしも明らかとなっていない。

② スtock・オプション

ストック・オプションの会計処理については、企業会計基準第8号「ストック・オプション等に関する会計基準」が定められている。

各会計期間における費用（株式報酬費用）計上額は、当基準に基づき、ストック・オプションの公正な評価額のうち、対象勤務期間を基礎とする方法その他の合理的な方法に基づき、当期に発生したと認められる額となる。

このストック・オプションの公正な評価額（公正価値）については、ブラック・ショールズ・モデル等の金融工学的な算定技法を用いることが一般的であるが、評価額自体は日々変動するものであるためその算定の基準日が問題となる。当基準では、付与日が基準日となり、行使価格の変更など条件変更が行われない限りその後の見直しは行われなため、株式報酬費用として計上される額は、ストック・オプションの付与時点で上限金額が確定されることとなる。

また、権利確定日後については、株式報酬費用は認識されることなく、権利行使日に権利行使に対応する新株予約権を払込資本に振り替える。権利不行使により失効となった場合には、失効が確定した期において利益に戻し入れることとなる。

③ 直接交付型の株式報酬

特定譲渡制限付株式（RS、RSU）やPS（PSU）等の直接交付型の株式報酬に関する会計基準等は存在しないが、特定譲渡制限付株式（RS）を交付した場合の会計処理として、経済産業省手引において、次のような考えが示されている。

すなわち、法人がその役員等に報酬債権を付与し、その役員等からその報酬債権の現物出資と引換えに特定譲渡制限付株式を交付した場合には、その付与した報酬債

権相当額を前払費用等として資産計上するとともに、現物出資された報酬債権の額を資本金等として計上する。特定譲渡制限付株式の交付後は、対象勤務期間を基礎とする方法等の合理的な方法により算定し、前払費用等の取崩しを行うことが考えられる。

この会計処理に従えば、株式報酬費用として各会計期間中に計上される金額の合計額は特定譲渡制限付株式の交付時点で上限額が確定されることとなる。

ただし、有利発行となることを避けるため、株式報酬費用は株式発行に近接した株価をベースとして算出されることが通例である一方、株式報酬型のストック・オプションの場合、その公正価値は金融工学的な算定技法が用いられるため新株予約権の発行時点の株価とは乖離が生じる可能性がある。つまり、例えば株式報酬型のストック・オプションにおいて新株予約権の公正価値が株価より低く算出される場合は、株式報酬費用の総額としては譲渡制限付株式報酬制度の方が高額となる。

④ 信託型の株式報酬

従業員等を対象とする信託を利用した株式交付スキームに関する会計処理については、企業会計基準委員会より「従業員等に信託を通じて自社の株式を交付する取引に関する実務上の取扱い（実務対応報告第30号）」が公表されている。役員に関する会計基準等はないものの、この実務報告の取扱いがほぼ役員に関しても当てはまるものと思われる。

同実務報告の処理と同様に扱うとすれば、企業は役員に割り当てられたポイントに応じた株式数に、信託が自社の株式を取得したときの株価を乗じた金額を基礎として、費用およびこれに対応する引当金を計上することとなる。また、信託から役員に株式が交付される場合、企業はポイントの割当時に計上した引当金を取り崩すこととなる。

従って、株式報酬費用として計上される金額の合計額は、信託設定当初（信託が株式を取得した時点）で上限額が確定されることとなる。

⑤ IFRS採用会社の場合

2016年2月にIASBより改訂が公表されたIFRS2号「株式に基づく報酬」では、ストック・オプション、特定譲渡制限付株式、PS等の会計処理について個別に規定せず、株式報酬を次の3種類に区分して会計処理を規定している。

(図表 I - 7 - 1) IFRSにおける株式報酬の区分概要

	取引種別	内容
A	持分決済型の株式報酬取引	次のいずれかに該当する株式報酬取引 <ul style="list-style-type: none"> ・自らの資本性金融商品（株式やストック・オプション）の対価として、財貨またはサービスを受け取る。 ・財貨またはサービスを受け取るが、その供給者との取引を決済するいかなる債務も負わない。

	取引種別	内容
B	現金決済型の株式報酬取引	企業が財貨またはサービスの供給者に対して、企業または他のグループ企業の資本性金融商品の価格等を基礎とする金額で、現金または他の資産を移転する負債を負うことにより、財貨またはサービスを取得する株式報酬取引
C	現金選択権付の株式報酬取引	企業が財貨またはサービスを受け取るかまたは取得し、契約条件において企業または財貨もしくはサービスの供給者のいずれかに、現金等で決済するか、資本性金融商品の発行により決済するかの選択権が与えられている取引

IFRS 2号では、上記のA～Cのいずれの取引に該当する株式報酬取引かを実質的に判断した上で、それぞれに適用される会計処理を行うこととなる。わが国におけるストック・オプションや特定譲渡制限付株式等の既存のインセンティブプランの大半はA.の持分決済型の株式報酬取引に該当するものと思われるが、スキームによっては、いずれの株式報酬取引に該当するかの判断が容易でない場合もある。

株式報酬費用という観点では、A.持分決済型の株式報酬取引は資本とされ、資本項目は再測定されないことから、当初の公正価値を再測定することは求められていない一方、B.現金決済型の株式報酬取引は負債とされるため、当初の公正価値は毎期、再測定の対象となるという違いがある。仮に、B.現金決済型の株式報酬取引とされた場合は、日本基準と異なり、各期における費用計上額は株価等の変動の影響を強く受けることとなる。

また、株式交付信託では、IFRSの場合、ポイント付与時の公正価値が基準となるという相違があるほか、特定譲渡制限付株式については、株式交付時の株価ではなく公正価値という判断となる可能性がある点も指摘されている。

そのほか、IFRSにおいては、権利確定日後、付与したストック・オプション等が不行使により失効した場合、過年度に計上した費用の修正や戻入は禁止されているという相違もある。

(2) 持株会社と株式報酬

上場会社が持株会社の場合、傘下グループの非上場である事業子会社の役員等を対象に親会社である上場会社のストック・オプションを交付するインセンティブプランを導入している事例が多く見られる。

会社法における新株予約権の発行手続においては、その発行が有利発行に当たる場合は取締役会では募集事項の決定をすることができず、株主総会の特別決議を要するものとされている（会社法 238 条 2 項、240 条 1 項）。従って、親会社と子会社の役員等との間で直接の委任契約や雇用契約がない場合は、このようなストック・オプションの発行は有利発行に該当すると思われるものの、会社法の立案担当者の解説（相澤哲・葉玉匡美・郡谷大輔「論点解説 新・会社法」商事法務 311 頁）や企業会計基準第 8 号「ストック・オプション等に関する会計基準」など、親会社による新株予約権の発行と子会社の役員等による役務の提供に対価性を認め得るとするものもある。このような

主張に依拠すれば、親会社の子会社の役員等に対する新株予約権の発行は有利発行には該当しないこともあり得ることとなるが、子会社の役員等が親会社に提供する役務内容や金銭的評価額を明らかにしないままストック・オプションの発行との対価性を認めることについては有力な反対説もある（江頭憲治郎「子会社の役員等へのストック・オプションの付与」旬刊商事法務 1863号、同「株式会社法（第7版）」有斐閣 458頁）。その他、完全親子会社関係であれば、特別の契約関係がなくても対価性を認め得るとする見解（澤口実・石井裕介「ストック・オプションとしての新株予約権の発行に係る問題点」旬刊商事法務 1777号 36頁）、有利発行規制の適用範囲の画定やその立法論的妥当性の議論に波及し難しいとする見解（田中亘「会社法コンメンタール8機関（2）」商事法務 184頁）等様々である。

実務としては、親会社が子会社の役員報酬債務を引受けることにより、募集新株予約権の払込債務へ充当・相殺を行うことが一般的となっており、対価性という観点では明確としていることが多い。一方、親会社が引受けた役員報酬債務について、損金算入の可否等税制上の取扱いが必ずしも明らかではなかったことから、導入を見送った会社もあったことが推察される。

この点、平成28年度税制改正でまず、事前確定届出給与としての譲渡制限付株式について100%子会社の役員が対象となった。次いで平成29年度税制改正により、金銭、株式、ストック・オプションという支給形態による税務上の取扱いの不整合が解消されるとともに、事前確定届出給与については50%超の子会社への適用が可能となり、業績連動給与については非同族会社の100%子会社への適用が可能となることによりその対象範囲が拡大した。

(3) グローバルな報酬制度の問題

グローバルな展開を行う企業において、海外の優秀な人材を役員として確保しようとした場合、役員報酬相場の内外差により、人材獲得競争において他国の企業に劣後したり、報酬制度がダブルスタンダードとなってしまうという弊害があることについては先に述べた。

また、既存のインセンティブプランの一つである株式報酬型のストック・オプションを海外の役員に付与しようとした場合は、各国の法制、会計、税制面において様々な問題があることが知られている。例えば、権利行使により出資の払い込みを行うストック・オプションは各国の証券規制に服する可能性が考えられるところ、当該国における発行時の開示義務を課せられる場合は多大な負担となり、事実上不可能な選択肢となる。税制面でも、課税所得の認識時期が各国の制度により異なるほか、1円ストック・オプションについては、ヘビー・ディスカウント・オプションによる所得操作とみなされて懲罰的な課税を受けるリスクが指摘されている。

譲渡制限付株式報酬等の事前交付型の株式報酬についても、わが国では様々な事情から非居住者の証券口座の開設が難しく、非居住者への付与が難しくなっていることも指摘されている。

金銭を交付する報酬制度であれば上記のような問題も生じないため、国内居住者向けに対しては株式報酬制度を導入しつつ、非居住者向けの報酬制度としてファントム・

ストックやSARを採用する事例も見られる。

(4) 法制審議会会社法制部会における議論

平成29年2月9日、法務大臣より会社法制（企業統治等関係）の見直しに関して「近年における社会経済情勢の変化等に鑑み、株主総会に関する手続の合理化や、役員に適切なインセンティブを付与するための規律の整備、社債の管理の在り方の見直し、社外取締役を置くことの義務づけなど、企業統治等に関する規律の見直しの要否を検討の上、当該規律の見直しを要する場合にはその要綱を示されたい。」との諮問（諮問第104号）が発せられ、同年4月より法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会において議論が進められている。

「役員に適切なインセンティブを付与するための規律の整備」に関しては、主としてこれまで、平成29年6月21日開催の第3回会議および平成29年10月4日開催の第6回会議において議論が行われているが、平成30年2月14日開催の第10回会議において「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案」（以下、中間試案）として取りまとめられ、同28日よりパブリックコメント手続に付され、その後、平成30年5月30日に開催された第12回会議において審議が行われている。

中間試案では、役員報酬関係の改正事項として「第2部 取締役等に関する規律の見直し」の「第1 取締役等への適切なインセンティブの付与」において、「1 取締役の報酬等」として改正事項が掲げられている。

① 改正理由について

現行の会社法361条1項は、株主総会の決議によってその全員の報酬等の総額の最高限度のみを定めてその枠内で各取締役に対する配分の決定を取締役に委任することができ、また、株主総会の決議によって最高限度額を定めれば、その最高限度額を変更するまでは、新たな株主総会の決議を要しないと解釈されている。

しかし、近年、取締役の報酬等を取締役に対して職務を適切に執行するインセンティブを付与するための手段として捉え、会社法上の規律としても、取締役の報酬等がそのような手段として適切に機能するものとなるような見直しが必要ではないかという指摘や、株式報酬や業績連動報酬等のインセンティブ報酬を付与する場合には、会社法における取締役の報酬等に関する規律がどのように適用されることとなるかが必ずしも明確でないという指摘等を踏まえ、取締役の報酬等が取締役に対して職務を適切に執行するインセンティブを付与するための手段として機能するように取締役の報酬等に関する規律を見直すものとしている。

具体的な改正点としては次のとおりである。

② 取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針

報酬をインセンティブ付与の手段として考える場合、取締役に対し、どのような内容の報酬等を支払い、どのようなインセンティブを付与するかといった方針が重要となる。そこで、取締役または取締役会が、取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針を定めているときは、取締役の報酬等に関する議案を株主総会に提出するに当たり、当該議案が当該方針との関係でどのような意義を有しているかを説明しな

ければならないものとする。

この方針の具体的な内容としては、各取締役の報酬等についての報酬等の種類ごとの比率に係る決定の方針、業績連動報酬等の有無およびその内容に係る決定の方針、各取締役の報酬等の内容に係る決定の方法の方針等が例示されており、法務省令において例示列挙することが考えられるとしている。

なお、指名委員会等設置会社以外の株式会社において、取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針を必ず定めなければならないものとはせず、あくまで方針を定めている場合に限ってこのような説明義務を課すものとしているが、部会において、業績連動報酬に関する議案を提出する場合には、この方針を定めることを義務づけるべきとの指摘もあったことから、義務づけについてはなお検討するものとしている。

③ 金銭でない報酬等に係る株主総会の決議による定め

会社法361条1項3号を見直し、株式または新株予約権（これらの取得に要する資金に充てるための金銭を含む。）を報酬等とする場合に定款または株主総会の決議によって定めなければならない事項を定めるとしている。

その理由として、インセンティブ付与の観点から株式または新株予約権を報酬等とすることの重要性が指摘されていることや、株式または新株予約権を報酬等とする場合には、既存の株主に持株比率の低下が生ずるだけでなく、希薄化による経済的損失が生ずる可能性があることから、その「具体的な内容」をより明確にすることが望ましいとしている。

中間試案における具体的な決議事項としては、株式については、当該株式の数（種類株式発行会社にあつては、株式の種類および種類ごとの数）の上限および当該株式の交付の条件の要綱、新株予約権については、当該新株予約権の内容の要綱および数の上限が掲げられている。

なお、部会において、株主総会によって定めなければならない事項が過度に細かいものとならないようにする必要があるという指摘がされているため、当該株式の交付の条件の要綱および当該新株予約権の内容の要綱については、なお検討するものとしている。

また、株式または新株予約権の取得に要する資金に充てるための金銭を取締役の報酬等とする場合であっても、当該株式会社の株式または新株予約権についての一定の事項を定款または株主総会の決議によって定めなければならないものとしている。

なお、これらの事項を定める議案を株主総会に提出した取締役は、当該株主総会において、相当とする理由の説明義務が課せられることになる。

④ 取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定の再一任

取締役の個人別の報酬等の額が明らかとなることを避けるなどの理由により、取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定を委任された取締役会が、その決定を代表取締役に再一任することが実務上多い。

このような再一任については、禁止すべきであるという指摘や、再一任をする場合には、株主総会の決議による明示の承認を要するものとするべきであるという指摘がされていることを踏まえ、公開会社において、取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定を取締役に再一任するためには、株主総会の決議を要するものとする案をA案として掲げる一方、再一任しているかどうかなどを事業報告において開示しなければならないものとするれば、株主総会の決議を要するものとするまでの必要はないという考え方もあることから、B案として、現行法の規律を見直さないものとする案も掲げている。

⑤ 株式報酬等

取締役への適切なインセンティブを付与するために株式を報酬等として交付することの意義が注目されている近年の状況を踏まえ、現物出資の方法によらずに、金銭の払込を要しないで株式を報酬等として交付することを認めるべきではないかという指摘および新株予約権についてストック・オプションとして交付する場合には、新株予約権の行使に際して財産の出資をすることを要しないものとするを認めるべきではないかという指摘があることを踏まえ、③の見直しをすることを前提に、A案として、③により決定された株式を引き受ける者の募集については、募集株式と引換えに金銭の払込を要しない旨を募集事項として定めるとともに、③により決定された新株予約権については、新株予約権の行使に際してする出資を要しない旨をその内容とすることができるものとする案を掲げている。

また、このような形で株式の発行または新株予約権の行使がされた場合における資本金等の計上方法については、どのような方法が一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に沿うものかを踏まえ、検討する必要があるとしている。

他方で、このような見直しが実質的に取締役による労務出資を認めることとなることや、不当な経営者支配を助長するおそれがあることを理由として慎重に検討すべきであるという指摘もなされていることを踏まえ、現行法の規律を見直さないものとするC案を掲げている。なお、濫用を懸念する指摘を踏まえ、見直しの対象を新株予約権の交付のみとするB案も掲げている。

⑥ 情報開示の充実

現行法上、公開会社は、会社役員の報酬等に関する事項を事業報告の内容に含めなければならないこととされている（会社法施行規則121条4号等）が、事業報告における会社役員の報酬等に関する開示の内容は不十分であり、これを充実するための見直しをすべきであるという指摘がされているため、公開会社における事業報告による情報開示に関して、以下の規定の充実を図ることとしている。

ア. 報酬等の内容に係る決定の方針に関する事項

会社法施行規則121条6号では、各会社役員の報酬等の額またはその算定方法に係る決定に関する方針を定めているときは、当該方針の決定の方法およびその方針の内容の概要を事業報告の内容に含めなければならないこととされているが、指名委員会等設置会社以外の株式会社においては、これらの事項を事業報告の内

容に含めなくてもよいこととされている（同条ただし書）。

しかし、株主が、取締役の報酬等の内容が取締役に対し適切なインセンティブを付与するものとなっているかどうかを確認するためには、取締役の報酬等に係る決定に関する方針が株主に対して説明される必要があるという指摘がされていることを踏まえ、かかる情報開示にかかる規定の充実を図るとしている。具体的には、例えば、株式会社が、取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針を定めているときは、(i)当該方針の決定の方法、(ii)当該方針の内容の概要、ならびに(iii)当該事業年度に係る取締役の報酬等の内容が当該方針に沿うものであると取締役会（指名委員会等設置会社にあつては、報酬委員会）が判断した理由、を事業報告の内容に含めなければならないものとするのが考えられるとしている。

イ．報酬等についての株主総会の決議に関する事項

現行法上、報酬等についての株主総会の決議に関する事項に係る事業報告の規定はない。

実務上、株主総会の決議によって定められた取締役の報酬の総額の最高限度を長期間にわたり変更せず、取締役の員数が半数以下になっても最高限度額を変更していない株式会社があるという指摘がされている。取締役への適切なインセンティブ付与の観点からは、取締役会への委任の有無およびその範囲は重要な情報であると考えられる上に、事情の変更があっても最高限度額を変更しなければ新たな株主総会の決議を要しないということはお手盛り防止の趣旨からしても問題があり得ると考えられる。そこで、現在有効な取締役会への委任の範囲が適切であるかどうかについて株主が判断することができるように、中間試案においては、報酬等についての株主総会の決議に関する事項について情報開示に関する規定の充実を図るものとしている。

具体的には、例えば、会社法361条1項の株主総会の決議の日、当該決議の内容および当該決議が二以上の取締役についての定めであるときは、当該定めに係る取締役の員数を開示しなければならないものとするのが考えられるとしている。

なお、株主総会の決議によって取締役の個人別の報酬等の内容の決定を取締役会に委任する場合における委任の有効期間を定めるという案や株主総会の決議によって有効期間を定めなければならないものとする案もあり得るとしつつも、これらの案については慎重に検討する必要があるとしている。

ウ．取締役会による各取締役の報酬等の内容に係る決定の一部または全部の再一任に関する事項

現行法上、取締役会による各取締役の報酬等の内容に係る決定の一部または全部の再一任に関する事項を事業報告の記載事項とする規定はない。

再一任に合理性がある場合があるのだとするならば、再一任をしている旨を事業報告において開示する必要があるという指摘がされていることを踏まえ、取締役会による各取締役の報酬等の内容に係る決定の一部または全部の再一任に関する事項について情報開示に関する規定の充実を図るものとしている。

具体的には、例えば、再一任をしている旨、再一任の相手方および再一任をしている事項を開示しなければならないものとするのが考えられるとしている。

エ. 業績連動報酬等に関する事項

現行法上、業績連動報酬等の算定方法等に関する事項についての事業報告の規定はない。業績連動報酬等を付与する場合には、その内容がどのように取締役へのインセンティブの付与として機能するかや、意図した業績の達成状況とそれに伴い付与される具体的な報酬等の内容が株主に分かるように情報開示を充実させるべきであるという指摘がされていることを踏まえ、業績連動報酬等に関する事項について情報開示に関する規定の充実を図るものとしている。

具体的には、例えば、業績連動報酬等を受けている場合においては、次の事項を開示しなければならないものとするなどが考えられるとしている。

- ・当該業績連動報酬等が金銭でないときは、その内容
- ・当該業績連動報酬等の額または数の算定の基礎として選定した株式会社の業績を示す指標の内容および当該指標を選定した理由
- ・当該業績連動報酬等の額または数の算定方法
- ・当該業績連動報酬等の額または数の算定の基礎となる指標の数値

オ. 当該株式会社が職務執行の対価として交付した株式または新株予約権等に関する事項

現行法上、株式会社が当該事業年度の末日において公開会社である場合において、新株予約権等（会社法施行規則2条3項14号）であって、会社役員に職務執行の対価として株式会社が交付したものがあるときは、当該新株予約権等の内容の概要等を事業報告の内容に含めなければならないこととされている（会社法施行規則123条1号）。しかし、当該株式会社が職務執行の対価として交付した株式があるときに当該株式の内容の概要等については規定がないことと、交付した株式や新株予約権等の保有状況についての規定もないことから、当該株式会社が職務執行の対価として交付した株式または新株予約権等に関する事項について情報開示に関する規定の充実を図るものとしている。

例えば、当該株式や新株予約権等の内容の概要や保有状況等を開示しなければならないものとするのが考えられるとしている。

カ. 報酬等の種類ごとの総額

現行法上、報酬等の種類ごとの総額の開示は求められていない。しかし、取締役の報酬等が取締役への適切なインセンティブの付与となるように、中長期の業績に連動する報酬等の占める割合や、金銭である報酬等の占める割合が適切に設定されることの重要性が指摘されているところ、株主が、取締役の報酬等が取締役に対して職務を執行するインセンティブを付与するための手段として適切に機能しているかどうかを把握するためには、報酬等の種類の内訳は、重要な情報であると考えられることから、報酬等の種類ごとの総額を開示しなければならないものとするのが考えられる。そこで、報酬等の種類ごとの総額について情報開示に関する規定の充実を図るものとしている。

なお、報酬等の種類については、例えば、基本報酬、業績連動報酬等が考えられるが、当該種類の内容をどの程度の詳細なものとするかについては、開示する意義を踏まえ、検討する必要があるとしている。

キ. 個人別の報酬等の内容

個人別の報酬等の内容の開示を検討する必要があるという指摘がされている一方、プライバシー等を理由に開示すべきでないという指摘や、開示する意義は高くないという指摘もされていることを踏まえ、報酬等の額を個人別に事業報告により開示しなければならないものとするかどうかについては、なお検討するものとしている。

(5) 金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」における議論

① 概要

2017年11月16日に金融担当大臣より金融審議会会長に対し、「情報技術の進展等の環境変化を踏まえた金融制度のあり方に関する検討」と「企業情報の開示・提供のあり方に関する検討」の2点について諮問がなされた。

前者については、「機能別・横断的な金融規制の整備等、情報技術の進展その他の我が国の金融を取り巻く環境変化を踏まえた金融制度のあり方について検討を行うこと」、後者については、「投資家の投資判断に必要な情報を十分かつ適時に分かりやすく提供することや、建設的な対話に資する情報開示を促進していくため、企業情報の開示及び提供のあり方について検討を行うこと」が具体的な諮問の内容となっている。

これを受け、2017年12月11日を皮切りに、計8回（第8回会議は2018年6月22日開催）の会議が開催され、2018年6月28日に『金融審議会 ディスクロージャーワーキング・グループ報告 - 資本市場の好循環の実現に向けて - 』（以下本欄において「報告書」という。）が取りまとめられ、公表されている。

② 報告書の概要(報酬関連部分のみ)

報告書では、「記述情報（非財務情報）」、「提供情報の信頼性・適時性の確保」などに関する報告のほか、「建設的な対話の促進に向けたガバナンス情報の提供」として、役員報酬に係る情報についても報告が行われている。

英国や米国の役員報酬開示の現状に言及しつつ、「役員の報酬プログラム（固定報酬、短期業績連動報酬、中長期業績連動報酬それぞれの算定方法や支給割合、役職ごとの支給額についての考え方など）」、「役員報酬の算定方法にKPI等の指標が関連づけられている場合には、その指標と指標の選定理由、業績連動報酬への反映方法や、報酬総額等を決議した株主総会の年月日等」、「報酬実績について、当期の報酬額に決定した理由、当期のKPIの目標値と実際の達成度等」、「算定方法の決定権者、その権限や裁量の範囲、報酬委員会がある場合の位置づけ・構成メンバー、取締役会・報酬委員会の具体的活動内容等」を有価証券報告書の記載事項とすべきとの意見のほか、1億円以上の個別開示についても一定の役割を果す者や報酬額上位者から一定数の者について開示を求める意見、報酬の内容や決定方針等に関する開示が充実すれば個別開示の対象の拡充は重要ではないとの意見があった旨報告がなされており、『まずは、役員報酬プログラムの内容の開示の充実を図り、その上で、報酬内容と経営戦略等との整合性の検証の進展や、我が国における役員報酬額の水準の

変更等を踏まえながら、必要に応じて個別開示のあり方について検討すべき』との報告となっている。

II. 中長期的インセンティブプラン（各論）

1. 譲渡制限付株式

ここで言う譲渡制限付株式とは、事前に契約により譲渡制限が付された株式を付与され、当該譲渡制限が一定期間の継続した在任などの条件が満たされた場合に解除されることとされている株式報酬制度を指す。

(図表Ⅱ - 1 - 1) 日程イメージ：3月決算会社（指名委員会等設置会社を除く。）の場合

年月日	参照箇所	項目	備考
～a年1月	(1)	株式報酬制度の導入の検討	任意の諮問委員会を利用する場合あり
a年4月下旬～ 5月下旬	(2)	制度導入の取締役会決議 ・株式報酬制度の導入 ・株式報酬議案の株主総会への付議	
	(3)	制度導入の開示 ・株式報酬制度導入	
a年6月下旬	(4)	定時株主総会 ・株式報酬議案	
	(5)	取締役会決議 ・役員個人別報酬の決議 ・第三者割当（新株発行・自己株式処分）※ ・重要な業務執行の決定、利益相反取引の承認	会社法199条1項、 201条1項 会社法362条4項、 356条1項2号、365 条1項
	(6)	有価証券報告書の提出 ・コーポレートガバナンスに関する状況等	
	(7)	コーポレートガバナンス報告書の提出 ・役員報酬の記載	
	(8)	有価証券届出書の提出（発行価額の総額が1億円以上の場合）	新株発行（自己株式処分）まで中15日（組込参照方式の場合中7日）
	(9)	新株発行・自己株式処分の適時開示	新株発行の場合 証券保管振替機構宛に通知
	(10)	新株発行・自己株式処分の公告（発行価額の総額が1億円未満の場合）	有価証券通知書利用の場合で電子公告想定 新株発行（自己株式処分）まで中14日

年月日	参照箇所	項目	備考
a 年 7 月中旬	(8)	有価証券届出書の効力発生	
	(11)	募集事項等通知書面の交付 各付与対象者からの申込書受領 割当通知の交付 新株発行目論見書の交付 割当契約の締結 特定譲渡制限付株式（RS）専用口座 の開設	総数引受契約（会社 法 205 条）を利用す る場合も有り 金商法 15 条 2 項
a 年 7 月下旬	(12)	募集株式の発行 払込完了の開示	
a 年 8 月上旬	(13)	登記（新株発行の場合）	新株発行の場合効力 発生から 2 週間以内
a + 1 年 6 月	(14)	招集通知、株主総会参考資料の送付 有価証券報告書の提出	

※開示府令・上場規則では、役務提供の対価として生ずる債権の給付と引換に自社株等を割り当てる場合「第三者割当」に該当しないこととされているが、ここでは会社法上の手続について付言しているため第三者割当との表現を用いている。

(1) 譲渡制限付株式導入時の基本的論点

① 会社法上の主な論点

会社法上必要な手続を論じる前に、前提として、株式報酬制度としての譲渡制限付株式に関する会社法上の論点について検討する。

ア. 株式の無償発行、労務出資との関係（会社法 199 条 1 項の解釈との関係）

会社法上、株式発行に際して決定する募集事項の中で、会社は、募集株式の払込金額またはその算定方法を定めなければならないとされている（会社法 199 条 1 項 2 号）。従って、会社法上、無償での株式の発行はできないと解されている。

また、株式発行に際して、金銭以外の財産を出資の目的とするときは当該財産の価額を定めなければならないとされていることからして（同項 3 号）、出資の目的を労務とすること（労務出資）は認められていないと解されている。

役員に対して株式報酬を付与する場合は、上記 2 点に反しないかが問題となると解され、これを原因として従来株式報酬は導入が進まなかったが、経済産業省コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会報告書別紙 3「法的論点に関する解釈指針」において、役員が有する報酬請求権を現物出資するという構成をとることで役員に対して株式報酬を付与することが可能であることが示された。そして、このような構成をとる場合には、上記の問題点には違反しないものと解される。

イ. 検査役調査の問題

現物出資をする場合、原則として、裁判所の選任する検査役の調査を受ける必要

があるが（会社法 207 条）、割り当てる株式の総数が発行済株式の総数の 10 分の 1 を超えない場合等には検査役の調査は不要となる（同条 9 項 1 号等）。

株式報酬により株式を発行する場合、一般的には、発行される株式の数が発行済株式の総数の 10 分の 1 を超えることは考えられず、通常は検査役による調査は不要となると考えられる。

ウ．会社法 361 条 1 項 1 号ないし 3 号への該当性

譲渡制限付株式は会社役員への報酬であることから、株主総会の承認を得る必要がある（会社法 361 条 1 項）。

譲渡制限付株式については、上記のとおり役員に直接付与されるものは現物出資の目的となる金銭報酬債権であることから、同項 1 号として、一般的には確定額を定める（上限額を定める場合も含む。）ことが多いと考えられる。

もともと、確定額（上限額含む。）を定める場合でも、株式報酬制度による株式の付与は非金銭報酬の要素を含むため、同項 3 号の趣旨を踏まえ、付与される株式の具体的な内容についても株主総会参考書類に記載することが望ましいと考えられる。実際にも、株主総会参考書類に確定額（上限額含む。）を記載する場合でも、付与される株式の具体的な内容についても記載する例が多いようである。

エ．有利発行規制等

取締役会で役員に付与する株式に関する募集事項を決定する場合、払込金額が特に有利な金額となる発行（有利発行）に該当しないようにする必要がある（有利発行に該当してしまうと、株主総会特別決議が必要になる（会社法 201 条 1 項・199 条 3 項））。

有利発行に当たらないようにするためには、払込金額を、募集事項を決定する取締役会の日の前営業日における普通株式の終値や当該営業日までの一定の期間の平均額とすること等が考えられ、実務的にもこのような運用が定着している。

② 労働法上の主な論点

譲渡制限付株式の交付に際しては、職務執行の対価である報酬債権を現物出資の形で株式の払込に充当する構成をとることとなるが、この報酬債権が労働基準法上の「賃金」（労働基準法 11 条）に該当することと解された場合、賃金を通貨で支払うことを原則とする「賃金の通貨払いの原則」（同法 24 条）との関係が問題となり得る。

今回検討する譲渡制限付株式は、交付対象を役員とする役員報酬としての株式報酬であり、対象に従業員を含まない想定であることから、労働基準法 11 条の「賃金」および同法 24 条の賃金の「通貨払いの原則」のいずれも適用されることはなく、労働法上の問題はないと考えられる。ただし、交付対象範囲に雇用の執行役員を想定して導入する場合には、通常の報酬に上乗せの制度として設計する等、労働基準法 11 条および 24 条にも留意した制度設計とすることが考えられる。

③ 金商法上の主な論点

ア．主な留意点

譲渡制限付株式を用いた役員報酬制度の導入にあたって考慮すべき金商法上の

主な留意点は以下のとおりである。

・ 売買報告書の提出制度および短期売買利益の返還請求制度の適用除外

上場会社等の役員および主要株主は、自己の計算において当該上場会社等の特定有価証券等に係る買付け等または売付け等をした場合には売買報告書の提出が必要であり（売買報告書の提出制度、金商法 163 条）、買付け等をした後 6 月以内に売付け等をし、または売付け等をした後 6 月以内に買付け等をして利益を得た場合においては、当該上場会社等は、その利益を上場会社等に提供すべきことを請求することができるものとされている（短期売買利益の返還請求制度、金商法 164 条）。

これらについては、以前より、ストック・オプションの付与および行使の場面では適用除外とされており（取引規制府令 30 条 1 項 11 号・12 号）、平成 29 年の金商法改正で法人税法 34 条 1 項各号に該当する株式だけでなく、株式による報酬一般についても適用除外とされており（同項 13 号）、譲渡制限付株式を用いたスキームにより株式を発行する場合または自己株式の処分を行う場合も、買付け等に伴う売買報告書の提出制度および短期売買利益の返還請求制度の適用除外となるものと考えられる。

イ. インサイダー取引規制との関係

譲渡制限付株式を用いたスキーム上、各場面におけるインサイダー取引規制（金商法 166 条 1 項）の適用状況は以下のとおりと考えられる。

なお、インサイダー取引規制について検討する際には、発行会社が行う行為と役員が行う場合の 2 つの側面から留意が必要である。

a. 株式報酬制度の導入の場面

譲渡制限付株式の一連のスキームにおいて、株式報酬制度の導入（譲渡制限付株式を用いた役員報酬制度の採用・金銭報酬総額・対象者などの概要）の決定は、その規模等によっては、金商法上の重要事実（金商法 166 条 2 項 4 号のいわゆるバスケット条項）に該当する可能性があると考えられる。

従って、株式報酬制度導入の決定以降、公表するまでの間は、未公表の重要事実を保有した状態にあることとなる可能性があることに留意する必要がある。その公表までの間は未公表の重要事実が継続して存在する状態と考えておくことが無難と考えられ、発行会社としては自己株買いの決定を決議し、具体的な自己株買いを行わない等の留意が必要である。

また、制度導入の事実を認識した役職員は、自社株の売買を控えるなど、この間のインサイダー取引に留意する必要がある。

b. 新株発行または自己株式処分により株式を付与対象者へ交付する場面

新株発行または自己株式処分により付与対象者が株式を取得する場合、その発行価額が 1 億円以上の場合は金商法上の重要事実（金商法 166 条 2 項 1 号イ、取引規制府令 49 条 1 項 1 号）に該当する。

新株発行または自己株式処分決定以降、公表するまでの間は、未公表の重要事実を保有した状態にあることに留意する必要がある。また、株式報酬制度の導入の開示以降も募集による新株発行または自己株式処分の重要事実が継続して存

在する状態と考えることが無難と考えられ、この間のインサイダー取引に留意する必要がある。

なお、新株発行と自己株式処分どちらを利用するかについてインサイダー取引規制の観点から考えるに際しては、発行会社による新株発行およびこれに対応する、株式を付与される役員による株式の原始取得は、インサイダー取引規制における禁止対象取引である「売買等」に該当しない。そのため、新株発行の場合は、株式を付与される役員および発行会社双方ともインサイダー取引規制の適用を受けない。一方、自己株式処分の場合、既存株式の譲渡・譲受けとなることから「売買等」に該当するため、他に未公表の重要事実を知っている、株式を付与される役員または発行会社はインサイダー取引規制の適用を受けることに留意を要する。

c. 譲渡制限解除後の株式を売却する場面

役員による株式の売却に関しては、インサイダー取引規制の対象となるため、重要事実を有していない場合にのみ当該株式を売却できる。一般的に、取締役等の付与対象者は、売却を行おうとする時に重要事実を有していることとなる可能性もあるため、納税資金を確保するため、知る前契約・計画（金商法 166 条 6 項 12 号）を活用することが考えられる。

ウ. フェア・ディスクロージャー・ルールとの関係

平成 30 年 4 月 1 日より、いわゆるフェア・ディスクロージャー・ルールが導入されたが、株式報酬制度の導入、新株発行または自己株式処分が重要事実該当しなくとも当該ルールでいう重要情報に該当する可能性も否定できないことから注意が必要である。

④ 税法上の主な論点

譲渡制限付株式に関しては、平成 28 年度税制改正において、一定の要件を満たす「特定譲渡制限付株式」について、①法人が「特定譲渡制限付株式」を役員に交付する場合に、当該交付による役員への報酬につき損金算入できる要件を法人税法において定める、②交付を受ける役員や従業員等の経済的な利益についての所得税法上の取扱いを明確化するという制度整備が行われ、既述のとおり平成 29 年度税制改正において他のインセンティブプランとの損金算入要件の整合性の確保のための改正が行われている。

ア. 法人税法上の損金算入の要件

平成 29 年度税制改正後において、事前確定届出給与に該当する「特定譲渡制限付株式」として法人税法に基づく損金算入が認められるためには、次の要件を充足していなければならない。

(図表Ⅱ - 1 - 2) 特定譲渡制限付株式の損金算入の要件

要件	内容
1. 会社(支給者)の属性	<p>内国法人であること。</p> <p>ただし、下記3. のとおり交付財産が内国法人またはその関係法人の発行する適格株式に限定されているため、上場会社または上場会社の子会社である内国法人に限られる。</p> <p>※ 「関係法人」とは、発行済株式総数(自己株式を除く。)の過半数を直接または間接に保有する関係にある法人</p>
2. 支給対象者	<p>支給対象者である役員に特段の制限はない。発行済株式総数(自己株式を除く。)の過半数を直接または間接に保有する関係にある子会社の役員に対する支給も可能。</p>
3. 交付財産	<p>交付財産は、内国法人または内国法人の関係法人が発行する適格株式である特定譲渡制限付株式に該当すること。</p> <p>※ 「特定譲渡制限付株式」とは、①報酬債権の現物出資等、②譲渡制限および譲渡制限期間の定めがあること、③勤務条件または業績条件による無償取得事由の定めがあること、の全ての要件を満たしている株式</p> <p>※ 「適格株式」とは、市場価格のある株式または市場価格のある株式と交換される株式</p>
4. 事前届出	<p>①職務執行開始日(原則、定時株主総会の日)から1か月を経過する日までに取締役会等において個人別の確定報酬決議を行い、かつ、②当該決議からさらに1か月を経過する日までに、付与された報酬債権の額に相当する特定譲渡制限付株式を交付する場合を除き、所定の時期までに所轄の税務署に事前確定届出給与に関する届出を行っていること。</p>

イ. 特定譲渡制限付株式の範囲

譲渡制限付株式のうち、交付した法人による損金算入が認められるものは、一定の要件を満たした「特定譲渡制限付株式」に限り、適用される(法法54条1項、法令111条の2、所令84条1項、所規19条の4)。なお、交付される特定譲渡制限付株式は、適格株式(市場価格のある株式または市場価格のある株式と交換される株式)でなければならない(法法34条1項2号ロ)。

(図表Ⅱ - 1 - 3) 特定譲渡制限付株式の要件

<p>「譲渡制限付株式」の範囲</p> <p>① 譲渡^(注1)制限および譲渡制限期間が設けられている株式</p> <p>② 役務の提供を受ける内国法人またはその株式を発行・交付する法人がその株式を無償で取得する事由(無償取得事由)として勤務条件^(注2)または業績条件^(注3)が定められている株式</p>
<p>「特定譲渡制限付株式」の範囲</p> <p>③ 役務提供を受ける内国法人またはその法人の関係法人(自己株式を除く発行済株式総数の過半数を直接・間接に保有する親会社)の譲渡制限付株式であること</p> <p>④ 役務提供の対価として当該個人に生ずる債権の給付と引換えにその個人に交付される譲渡制限付株式その他その個人に給付されることに伴ってその債権が消滅する場合の譲渡制限付株式であること</p>

(注1) 譲渡には、担保権の設定その他の処分が含まれる。

(注2) 支給を受けた個人が譲渡制限期間内の所定の勤務期間を継続しないこと、勤務実績が良好でないことその他の勤務状況に基づく事由(法令111条の2第1項2号、所令84条1項2号)

(注3) 役務の提供を受ける法人またはその株式を発行・交付する法人の業績があらかじめ定めた基準に達しないことその他のこれらの法人の業績その他の指標の状況に基づく事由(法令111条の2第1項2号、所令84条1項2号)。

a. 譲渡制限の方法および譲渡制限期間

譲渡制限の方法に関しては、種類株式を用いる方法や普通株式を交付する法人と交付を受ける個人との間の契約による方法が考えられる(契約による譲渡制限に関しては、下記エを参照)。種類株式を用いる場合には、定款変更等の会社法上の手続等の負担のほか、上場会社においては、非上場の種類株式に比べ、上場普通株式の配当金に対する所得課税が受給する個人にとっても有利となるため、税法の観点からも非上場の種類株式を用いるメリットは小さいと考えられる。

(図表Ⅱ - 1 - 4) 非上場種類株式と上場普通株式の配当課税の主な差異

項目	非上場種類株式	上場普通株式
課税方式	累進税率による総合課税のみ	①累進税率による総合課税または ②申告分離課税(税率20.315%)の選択制
源泉徴収	所得税20%+復興特別所得税0.42%の源泉徴収	①所得税15%+復興特別所得税0.315%の源泉徴収および ②5%の特別徴収(住民税)

項目	非上場種類株式	上場普通株式
申告不要制度	年間 10 万円以下の配当金について所得税の申告不要制度の適用あり。住民税に関しては、申告不要制度なし。	申告分離制度を選択する場合には、申告不要制度の利用可（源泉徴収・特別徴収のみで納税完了）
損益通算制度	他の株式等の譲渡損失と配当金の損益通算制度はない。	申告分離課税を選択する場合には、他の上場株式等の譲渡損失と配当金の損益通算が可能。

また、譲渡制限期間の具体的な定め方は、「平成〇〇年〇月〇日から平成△△年△月△日までの期間」のような確定日による定め方のほか、譲渡制限が解除される日を役務提供期間終了後の一定の日とすることも考えられる。また、その一定の日は確定日ではなく、退任日など客観的な事由に基づき定まる日とすることも考えられる（経済産業省手引 36 頁）。

b. 無償取得事由

譲渡制限付株式として認められるために必要な無償取得事由は、個人が譲渡制限期間内の所定の期間勤務を継続しないこと、勤務実績が良好でないことといった「個人の勤務の状況に基づく事由」または法人の業績があらかじめ定めた基準に達しないといった「法人の業績等の指標の状況に基づく事由」に限定されている（法令 111 条の 2 第 1 項 2 号、所令 84 条 1 項 2 号）。ただし、平成 29 年度税制改正において、平成 29 年 10 月 1 日以後、業績連動指標に基づき無償取得する株数が変動する無償取得事由が定められている特定譲渡制限付株式は、事前交付した株式について業績指標その他の条件により、その全てを支給するかまたはその全てを支給しないかのいずれかとすることを定めた場合を除き、定期同額給与・事前確定届出給与・業績連動給与のいずれにも該当せず、法人税法に定める損金算入要件を満たしていないため、損金算入が認められなくなっている（法法 34 条 1 項 2 号・3 号、法基通 9-2-15 の 5、9-2-16 の 2）。

c. 株式の範囲

損金算入が認められる事前確定届出給与に該当する特定譲渡制限付株式として個人に交付される株式は、個人の役務の提供先である法人の株式または当該法人との間に支配関係がある関係法人（親会社）の市場価格のある株式（市場価格のある株式と交換される株式を含む。）である「適格株式」に限定されている（法法 34 条 1 項 2 号ロ）。ここにいう「支配関係」とは、一方の法人が他方の法人の発行済株式総数（自己株式を除く。）の過半数を直接または間接に保有する関係をいい（法法 2 条 12 号の 7 の 5、法令 4 条の 2 第 1 項）、特定譲渡制限付株式を交付する旨の株主総会等の決議の日から譲渡制限の解除日までの期間において支配関係の継続が見込まれているものでなければならない（法令 71 条の 2）。

d. 報酬債権の現物出資等

「役務提供の対価として当該個人に生ずる債権の給付と引換えにその個人に交付される譲渡制限付株式」とは、役務を提供する個人による金銭報酬債権の現

物出資によりその個人に交付される役務の提供を受ける法人またはその親法人の譲渡制限付株式が該当し、「その個人に給付されることに伴ってその債権が消滅する場合の譲渡制限付株式」はその役務の提供を受ける法人によって個人に交付される当該法人が有していた親法人の譲渡制限付株式が該当する（財務省「平成 28 年度税制改正の解説」127 頁、344 頁）。

ウ. 支給対象者の役員の範囲

業績連動給与の場合、損金算入が可能な支給対象者の範囲は、業務執行役員（代表取締役、業務執行取締役、執行役）に限定されている（法 34 条 1 項 3 号、法令 69 条 9 項、法基通 9-2-17）。これに対して損金算入が可能な事前確定届出給与である特定譲渡制限付株式の交付に関しては、業務執行役員に限定する定めがないため、非業務執行取締役、社外取締役、監査役、監査等委員である取締役に交付する場合にも、損金算入が認められる。

また、グループ会社役員に支給する場合も、業績連動給与の場合には、直接・間接の完全子会社の役員に限られるが、事前確定届出給与の場合には、直接・間接の子会社（自己株式を除く発行済株式総数の過半数の保有で判定）の役員が対象とされており、範囲が広がっている。

エ. 契約による譲渡制限

特定譲渡制限付株式の譲渡制限の方法は、種類株式によることもできるが、実務的には特定譲渡制限付株式（上場株式である普通株式）を発行・交付する法人と役員の間において締結する契約において譲渡制限する方法を採用する事例が圧倒的に多いものと考えられる。譲渡制限に関する契約の事例としては、経済産業省より「譲渡制限付株式割当契約書（例）」が公表されている（経済産業省手引 73 頁～80 頁）。この契約においては、特定譲渡制限付株式に係る損金算入の要件の観点等から下表のような条項が盛り込まれることになると考えられる。

（図表Ⅱ - 1 - 5）譲渡制限付株式割当契約書（例）の概要

項目	内容等
株式の内容	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 税法上、特定譲渡制限付株式の要件の一つとして、報酬債権の現物出資に関する定めをする。
譲渡制限	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 特定譲渡制限付株式の要件を充足するため、譲渡制限（譲渡、担保権の設定その他の処分ができない旨）および譲渡制限期間を定める。 ✓ 譲渡制限の実効性を担保するため、対象となる役員が保有する他の株式とは分別して管理するために発行会社指定の証券口座を用いることを義務づける定めを置くことも考えられる。 ✓ 譲渡制限期間に関しては、原則として確定した日付により定める。ただし、譲渡制限期間の終了日を正当な理由による退任日、死亡した日といった客観的な事由により定まる日とすることも認められる。 ✓ 譲渡制限の解除に関する定めをする。一般的には、譲渡制限期間が満了した時点をもって譲渡制限を解除する旨を定める。

項 目	内 容 等
無償取得事由	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 特定譲渡制限付株式の要件を充足するため、一定の事由に該当する場合に交付した法人が役員から無償で特定譲渡制限付株式を取得する旨を定める。 ✓ 全部無償取得事由としては、ア) 一定の刑罰（例：禁錮）以上の犯罪の確定、破産手続・民事再生手続等の申立て、差押え・仮差押え等の処分、イ) 他のグループ会社の役員への就任・再任、正当な理由や死亡による退任以外の理由による退任、ウ) 競合他社への転職や法令・社内規程・本契約の違反を取締役会が認めたこと等を定める。 ✓ 譲渡制限期間の満了前である場合には、正当な理由や死亡による退任の場合には、役務提供期間に対する対象者の在任期間の割合に応じて算出される数の株式を無償取得する旨を定める。 ✓ 対象となる役員が役務を提供する法人または特定譲渡制限付株式を発行する法人の業績連動指標に応じて無償取得する株式が変動する場合には、損金算入が認められない。
組織再編等が実施される場合の株式の取扱い	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 合併、会社分割、株式交換・株式移転、株式併合・全部取得条項付株式・株式売渡請求により会社が消滅会社、完全子会社等となる組織再編等が実施される場合に、当該組織再編等の効力発生の直前で役務提供期間に対する効力発生までの期間の割合に応じて譲渡制限を解除し、残りを無償取得すること等を定める。
税務処理	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 譲渡制限の解除により対象となる役員に給与所得等が生ずることになり、役務の提供を受ける法人が当該給与所得等に対する源泉徴収義務を負うことになるため、対象となる役員に対し源泉徴収相当額を提供することを義務づける定めをする。

オ．特定譲渡制限付株式に係る税務署への事前届出の要否

法人税法においては、一定の要件を満たす特定譲渡制限付株式の役員への交付が「届出が不要となる事前確定届出給与」として位置づけられている（法法 34 条 1 項 2 号、法令 69 条 3 項）。一定の要件とは、ア) 職務執行開始日（原則、定時株主総会の日）から 1 か月を経過する日までに取締役会等において個人別の確定報酬決議を行い、かつ、イ) 当該決議からさらに 1 か月を経過する日までに、付与された報酬債権の額に相当する特定譲渡制限付株式を交付するものである（法令 69 条 3 項 1 号）。

個人別の確定報酬の決議および特定譲渡制限付株式の交付のスケジュールが上記の「届出が不要となる事前確定届出給与」の要件を満たしていない場合には、損金算入要件を満たすため、所定の届出期限までに所轄税務署に所定の事項を届出なければならない（法法 34 条 1 項 2 号、法令 69 条 4 項、法規 22 条の 3 第 1 項）。

(図表Ⅱ - 1 - 6) 事前確定届出給与に関する届出の期限と届出事項

届出期限 (法令 69 条 4 項 1 号)	届出事項 (法規 22 条の 3 第 1 項)
<p>以下に掲げる日で最も早い日が届出期限となる。</p> <p>① 事前確定届出給与を交付する旨の定めを株主総会等で決議した日または役員の職務執行開始日(注)のいずれか早い日から1か月を経過する日</p> <p>② 事業年度の開始日から4か月を経過する日</p> <p>※ 定時株主総会の議決権の基準日を決算日後に設定し、法人税の確定申告書の提出期限の延長の特例の適用を受けている場合には、事業年度の開始日から延長を認められた月数に3を加えた月数を経過する日</p>	<p>① 届出法人の名称、納税地、法人番号、代表者の氏名</p> <p>② 事前確定届出給与の支給対象者の氏名・役職名</p> <p>③ 事前確定届出給与の支給時期</p> <p>④ 各支給時期における交付する株式の銘柄、以下に関する事項および条件その他の内容</p> <p>ア. 確定数給与の場合には、a) 交付数、b) 交付決議時価額</p> <p>イ. 特定譲渡制限付株式の場合には、払い込まれる報酬債権の額</p> <p>⑤ 事前確定届出給与の決議日および決議機関等</p> <p>⑥ 役員の職務執行開始日</p> <p>⑦ 定期同額給与による支給としない理由</p> <p>⑧ 支給時期の理由</p> <p>⑨ 事前確定届出給与の職務執行期間内に事前確定届出給与支給対象者にそれ以外の給与を支給する場合には、当該給与の支給時期、各支給時期の支給額(業績連動給与や金銭以外の資産による給与のときは、その概要)</p> <p>⑩ その他参考となるべき事項</p>

(注) 職務執行開始日は、その役員がいつ就任するか等の個別事情によるが、定時株主総会で選任された者でその日に就任した者や役員に再任された者にあつては、定時株主総会の開催日となる(法基通9-2-16)。

なお、平成 29 年度税制改正を反映した「事前確定届出給与に関する届出書」、「付表 1 事前確定届出給与等の状況(金銭交付用)」および「付表 2 事前確定届出給与等の状況(株式等交付用)」の様式や記載要領等に関しては、国税庁の法人税個別通達「法人課税関係の申請、届出等の様式の制定について」の様式番号 63 から 65 までの様式を参照のこと

(https://www.nta.go.jp/law/tsutatsu/kobetsu/hojin/kaisei/170630_4/index.htm)。

また、届出後に事前確定届出給与を支給する役員について、当該役員の職制上の地位(注)の変更、当該役員の職務の内容の重大な変更その他これらに類するやむをえない事情(臨時改定事由)、例えば、次の定時総会までに社長が退任したことに伴い副社長が社長に就任することや合併に伴いその役員の職務の内容が大幅に変更されるといった事情が生じる場合や経営状況の著しい悪化その他これに類する理由(業績悪化改定事由)による支給額や交付数量を減少させる場合には、一定の期限以内にこれらの事由が発生する都度、変更届出をしなければならない(法令 69 条 1 項 1 号ロ・ハ、同条 5 項、法規 22 条の 3 第 2 項)。

(注) 役員の職制上の地位は、定款等の規定または株主総会もしくは取締役会の決議等により付与されたものをいう(法基通9-2-12の3)。

(図表Ⅱ - 1 - 7) 事前確定届出給与に関する変更届出の期限と届出事項

届出期限（法令 69 条 5 項）	届出事項（法規 22 条の 3 第 2 項）
<p>以下に掲げる日が届出期限となる。</p> <p>① 臨時改定事由 臨時改定事由が生じた日から 1 か月を経過する日</p> <p>② 業績悪化改定事由 業績悪化改定事由により事前確定届出給与の内容の変更に 関する株主総会等の決議をした 日から 1 か月を経過する日</p> <p>※ 変更前の直前届出に基づく支 給日が当該 1 か月を経過する 日前にある場合には、当該支 給日の前日</p>	<p>① 届出法人の名称、納税地、法人番号、代表者の氏名</p> <p>② 変更となる支給対象者の氏名・役職名</p> <p>③ 変更後の支給時期</p> <p>④ 各支給時期における交付する株式の銘柄、以下に関する事項および条件その他の内容 ア. 確定数給与の場合には、a) 交付数、b) 交付決議 時価額 イ. 特定譲渡制限付株式の場合には、払い込まれる報酬 債権の額</p> <p>⑤ 変更が臨時改定事由に基因するものである場合には、 当該臨時改定事由の概要および発生日</p> <p>⑥ 変更が業績悪化改定事由に基因するものである場合に は、その決議日およびその支給日</p> <p>⑦ その変更を行った機関等</p> <p>⑧ 支給時期を変更した場合には支給時期変更の理由</p> <p>⑨ 変更前の直前届出の届出書の提出日</p> <p>⑩ その他参考となるべき事項</p>

カ. 特定譲渡制限付株式に関する法人税法上の損金算入

交付法人は、事前確定届出給与の損金算入要件（事前届出を要する場合を含む。）を満たす特定譲渡制限付株式を役員に交付したときは、役員に給与等課税額が生ずることが確定した日の時点で現物出資等された報酬債権相当額を損金算入することが認められる。なお、給与等課税額が生ずることが確定した日（給与等課税額確定日）は、譲渡制限が解除されていなくても無償で取得される可能性がなくなった場合には、その時点で権利が確定したといえるので、その可能性がなくなった日において役務の提供を受けたものとするものとされている。

(図表Ⅱ - 1 - 8) 特定譲渡制限付株式の法人税法上の取扱い

時 期	法人税法上の取扱い
① 株式の交付時	交付時点で現物出資等される報酬債権の額について損金算入はできない。
② 給与等課税額の確定時	無償取得される可能性がなくなることにより役員に給与所得、退職所得、事業所得または雑所得が生じることが確定した場合（役員に給与等課税額が生ずることが確定した日）には、交付法人は特定譲渡制限付株式への現物出資等に充てられた報酬債権の額のうち、給与等課税額が確定した株式に対応する金額につき、損金算入ができる（法法 54 条 1 項、法令 111 条の 2 第 4 項・ 5 項）。 ※ 損金算入できる額は、現物出資等がされた報酬債権の額であり、特定譲渡制限付株式の譲渡制限解除日における価額ではないため、役員収入金額と交付法人の損金の額は一致しない場合がある。
③ 株式の譲渡時	役員が株式を譲渡した時点では、交付法人には課税関係は生じない。
④ 無償取得時	交付法人が役員から無償取得した場合には、給与等課税額が生じないため、発行法人が無償取得された特定譲渡制限付株式に係る費用の額について、損金算入することはできない（法法 54 条 2 項）。

特定譲渡制限付株式を交付した内国法人は、各事業年度ごとに、特定譲渡制限付株式の交付時の 1 株当たりの価額、交付数、その事業年度に給与等課税額が生ずることが確定した株数または生じないことが確定した株数その他特定譲渡制限付株式の状況に関する明細書（注）をその事業年度の確定申告書に添付しなければならない（法法 54 条 3 項）。

（注）確定申告書別表十四（三）「譲渡制限付株式に関する明細書」の様式は、下記 URL を参照

(http://www.nta.go.jp/taxes/tetsuzuki/shinsei/annai/hojin/shinkoku/itiran2017/pdf/14_03_1001.pdf)。

なお、「事前確定届出給与」としての特定譲渡制限付株式は、事前に職務執行期間を定め、その期間に属する将来の職務執行の対価に相当する特定譲渡制限付株式が交付されるものである。役員給与は一定期間の職務執行の対価であるため、中長期経営計画の対象期間等に合わせて一定の役務提供期間が設定されていると考えられる。役務提供期間終了時点において譲渡制限が解除されることとなる特定譲渡制限付株式の数は定まっていると考えられるが、実際に譲渡制限が解除される日は役務提供期間終了後の一定の日とすることも考えられる。また、その一定の日は確定日ではなく、退任日など客観的な事由に基づき定まる日とすることも考えられる（経済産業省手引 36 頁）。

また、役員過去の役務提供の対価として生ずる債権に係る債務を履行するために交付される譲渡制限付株式は、法人税法施行令 69 条 3 項 1 号に掲げる給与（役員職務につき職務執行開始日から 1 か月以内の株主総会の決議により当該決議から 1 か月以内に特定譲渡制限付株式を交付する旨の定めに基づき支給する給与）

に該当しないため、当該譲渡制限付株式による給与は法人税法 34 条 1 項 2 号に掲げる事前確定届出給与として損金の額に算入されないことに留意する（法基通 9-2-15 の 2）。

キ. 交付を受けた役員等の所得税法上の取扱い

従来、外国企業の役員等がリストリクテッド・ストックを報酬として交付されたことにより生じる経済的利益の課税時期に関しては、これまでの裁判例（平成 17 年 12 月 16 日東京地裁判決等）を踏まえ、株式が交付された日ではなく、譲渡制限が解除された日の属する年の収入金額に算入する取扱いが行われてきた。

平成 28 年度税制改正においては、国内企業が特定譲渡制限付株式を導入する際の所得税法上の取扱いを明確化する法令や通達の改正が行われている。株式の交付時、譲渡制限解除時、株式の譲渡時および無償取得時の所得税法上の取扱いの概要を説明すると、下表のようになる。

(図表Ⅱ - 1 - 9) 特定譲渡制限付株式に関する所得税法上の取扱い

時 期	所得税法上の取扱い
① 株式の交付時	課税なし。また、特定譲渡制限付株式の交付と引換えに現物出資される報酬債権の付与時においても課税関係は発生しない。
② 譲渡制限解除時	(ア) 収入すべき時期 特定譲渡制限付株式に係る所得の収入すべき時期は、譲渡制限が解除された日による（所基通 23~35 共-5 の 3）。
	(イ) 収入金額 収入金額は、譲渡制限が解除された日の特定譲渡制限付株式の価額となる（所令 84 条 1 項）。具体的な価額は、上場株式の場合には、譲渡制限が解除された日の取引所の最終の価格（同日に最終の価格がないときは、同日前で最も近い日の最終の価格）となる（所基通 23~35 共-5 の 4 (1)）。
	(ウ) 所得区分 特定譲渡制限付株式が交付法人との間の雇用契約またはこれに類する関係に基因して交付されたと認められる場合には、給与所得とされる。ただし、譲渡制限が当該特定譲渡制限付株式を交付された者の退職に基因して解除されたと認められる場合には、退職所得 ^(注1) となる（所基通 23~35 共-5 の 2 (1)）。 ^(注2) なお、給与所得、退職所得となる場合には、交付法人において源泉徴収が必要となる（所法 183 条、199 条）。
③ 株式の譲渡時	(ア) 株式の取得価額 特定譲渡制限付株式の取得価額は、譲渡制限が解除された日の価額となる（所令 109 条 1 項 2 号、所基通 48-1 の 2）。具体的な金額は、上記② (イ) により算出される金額と同額になる。

時 期	所得税法上の取扱い
	(イ) 譲渡課税 上記(ア)の取得価額と譲渡価額の差損益に対して譲渡所得課税が行われる。
④ 無償取得時	無償取得事由に該当し、特定譲渡制限付株式が交付法人に無償取得される場合には、課税は行われない(所基通 23~35 共-5 の 3)。

(注1) 日本証券業協会より関係省庁に確認の上で発出されている特定譲渡制限付株式(RS)の税務上の取扱いに関する解釈によると、譲渡制限期間を「割当日(平成〇年〇月〇日)から役員退任日(平成△年△月△日)」と定めた場合には、退任日における譲渡制限の解除に係る所得は退職所得となる。譲渡制限の解除事由を退任に限定した上、譲渡制限解除日を退任日と定めたり、退任日から短時日のうちに譲渡制限満了日が設定されているときなど、特定譲渡制限付株式の譲渡制限が当該被交付者の退職に基因して解除されたと認められる場合は、退職所得として認められうるとされている。一方、譲渡制限期間が確定日で定められており、当該譲渡制限期間の満了日に在職していても譲渡制限が解除されるような条項が定められている場合には、退任日がたまたま譲渡制限満了日であるときや譲渡制限期間の途中で退任し、退任日までの在任期間の割合に応じて譲渡制限が解除されるようなときは、退職所得には該当せず、給与所得となるとされている。いずれにせよ退職所得に該当する譲渡制限の解除に関する明確な解釈は公表されていないため、あらかじめ所轄税務署に相談すること等が必要と考えられる。

(注2) (a) 個人の営む業務に関連して交付されたと認められる場合は、事業所得または雑所得、
(b) それ以外の場合(例えば、当該特定譲渡制限付株式を交付された者から相続した後に譲渡制限が解除された場合)は、雑所得となる。

なお、平成30年度税制改正において、平成30年4月1日より、上場株式会社である特定譲渡制限付株式(所得税法施行令84条1項に定めるもの)について、その譲渡制限が解除された時に、当該特定譲渡制限付株式が管理されている口座が開設されている証券会社に開設されている特定口座に譲渡制限が解除された当該特定譲渡制限付株式の全部を移管できる措置が講じられた(措令25条の10の2第14項25号)。

⑤ 会計処理

役員に「特定譲渡制限付株式」を交付した場合の会計処理は、概ね以下のようになる。

ア. 交付時

法人がその役員に報酬債権を付与し、その役員からのその報酬債権の現物出資と引換えにその役員に特定譲渡制限付株式を交付した場合には、その付与した報酬債権相当額を「前払費用等」の適当な科目で資産計上するとともに、現物出資された報酬債権の額を会社法等の規定に基づき「資本金(および資本準備金)」(以下「資本金等」という。)(注)として計上する。

(注) 特定譲渡制限付株式の付与を新株の発行ではなく自己株式の処分による場合には、自己株式の帳簿価額を減額し、自己株式の処分の対価(報酬債権相当額)と帳簿価額との差額である処分差額(「自己株式処分差益」または「自己株式処分差

損」)を、その他資本剰余金として処理する。また、その処理の結果、その他資本剰余金の残高が負の値となった場合には、会計期間末において、その他資本剰余金を零とし、その負の値をその他利益剰余金(繰越利益剰余金)から減額する。

イ. 譲渡制限期間中

特定譲渡制限付株式の交付後は、現物出資等をされた報酬債権相当額のうちその役員が提供する役務として当期に発生したと認められる額を、対象勤務期間(=譲渡制限期間)を基礎とする方法等の合理的な方法により算定し、費用計上(前払費用等の取崩し)することが考えられる。

ウ. 無償取得時

付与した報酬債権相当額のうち譲渡制限解除の条件未達により会社が役員から株式を無償取得することとなった部分(役員から役務提供を受けられなかった部分)については、その部分に相当する前払費用等を取崩し、同額を損失処理することなどが考えられる。

エ. 会計処理の例

下記のような事例における会計処理は、下表のようになる。

〔前提事実1〕	
● 払込金額・株式数：	役員から報酬債権 3,000 万円の現物出資を受け、特定譲渡制限付株式 300 株を発行する。
● 期間：	株式付与から譲渡制限解除までの期間は3年とする。
● 譲渡制限解除の条件：	譲渡制限期間中、勤務を継続すること。

上記の前提で、勤務条件を達成し、3年後、全ての株式の譲渡制限が解除された場合の会計処理は次のようになる。

時系列	会計処理例
報酬債権付与および株式発行時	前払費用等 30,000,000 / 報酬債務 30,000,000 報酬債務 30,000,000 / 資本金等 30,000,000
役務提供(1年目)	株式報酬費用 10,000,000 / 前払費用等 10,000,000
役務提供(2年目)	株式報酬費用 10,000,000 / 前払費用等 10,000,000
役務提供(3年目)	株式報酬費用 10,000,000 / 前払費用等 10,000,000

〔前提事実2〕	
● 払込金額・株式数：	役員から報酬債権 3,000 万円の現物出資を受け、特定譲渡制限付株式 300 株を発行する。
● 期間：	株式付与から譲渡制限解除までの期間は3年とする。
● 譲渡制限解除の条件：	譲渡制限期間中、勤務を継続すること。ただし、当該期間の途中で会社都合により退任した場合、その時点で在任期間部分に該当する株式を譲渡制限解除し、将来部分については無償取得する。

上記の前提で、2年後に会社都合で退任し、2年分の株式の譲渡制限が解除され、

残り1年分の株式が無償取得された場合の会計処理は次のようになる。

時系列	会計処理例
報酬債権付与および株式発行時	前払費用等 30,000,000 / 報酬債務 30,000,000 報酬債務 30,000,000 / 資本金等 30,000,000
役務提供（1年目）	株式報酬費用 10,000,000 / 前払費用等 10,000,000
役務提供（2年目）	株式報酬費用 10,000,000 / 前払費用等 10,000,000
退任時（2年目終了時）	雑損失等 10,000,000 / 前払費用等 10,000,000

（出所：経済産業省手引 45 頁、松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社 364 頁以下を参考に作成）

（2）制度導入の取締役会決議

① 株式報酬制度の導入

ア．決議事項

譲渡制限付株式を活用した株式報酬制度を導入することにつき決議する。

イ．留意事項

株式報酬制度の導入は、重要事実該当する可能性があるものと考えられることから、適時開示までの間はその情報管理に留意する必要がある。

② 株式報酬議案の付議

ア．決議事項

譲渡制限付株式を活用した株式報酬制度も役員報酬制度の一つであることからその新規導入に際しては株主総会における役員の報酬としての決議が必要となると考えられる。そこで、株主総会に当該議案を付議する旨の決議をとる。

イ．留意事項

株式報酬に関する株主総会決議は、スキームの内容ならびに金額および株式数（の上限）に変更がなければ、一度の決議で継続して利用することも可能となる形でとることもできる。

（3）制度導入の開示

① 譲渡制限付株式報酬制度の導入決定時における開示

ア．開示の要否

既存の役員報酬制度の改定や新たな株式報酬制度を導入することの決定は、過去に開示された内容を変更するものでない限り、開示義務が明示されている事項ではない。

しかし、実際に株式報酬制度を導入した企業においては、後述のとおり、導入後に、払込金額（報酬額）の総額が1億円以上となる株式の発行（または自己株式処分）に係る募集を決定した場合には開示義務があることが明示されている点や、株式報酬制度の導入がインサイダー取引規制上の重要事実該当するおそれがあること等を勘案し、株式報酬制度導入について決定する機関（取締役会や指名委員会

等設置会社の報酬委員会)が導入を決定した時点においてその事実を開示することが一般的となっている。

イ. 開示時期

新たな株式報酬制度を導入することが決定した直後に開示することが考えられる。その後、開示した内容に変更が生じた場合にはその都度変更内容を開示することとなる。

ウ. 開示内容

特に定めはないが、株式報酬制度の導入目的や導入するための条件、株式報酬制度に係る報酬額の上限に関する事項、譲渡制限付株式の割当方法や払込に関する事項、割り当てる株式数の上限、譲渡制限付株式割当契約の内容等を開示することが考えられる。

また、役員以外(例えば、執行役員や子会社の役員等)にも同様の株式報酬制度を導入する予定の場合は、開示内容の末尾に「ご参考」としてその旨を記載しておくことも考えられる。

(図表Ⅱ - 1 - 10) 株式報酬制度の導入に関するお知らせに関する開示様式例

譲渡制限付株式報酬制度の導入に関するお知らせ

当社は、平成〇〇年〇〇月〇〇日開催の取締役会において、役員報酬制度の見直しを行い、譲渡制限付株式報酬制度(以下、「本制度」という。)の導入を決議し、本制度に関する議案を平成〇〇年〇〇月〇〇日開催予定の第〇〇回定時株主総会(以下、「本株主総会」という。)に付議することといたしましたので、下記のとおり、お知らせいたします。

記

1. 本制度の導入目的等

(1) 本制度の導入目的

(2) 本制度の導入条件

2. 本制度の概要

(1) 譲渡制限付株式の割当ておよび払込

(2) 譲渡制限付株式の総数

(3) 譲渡制限付株式割当契約の内容

以 上

(4) 定時株主総会

① 株主総会参考書類

(図表Ⅱ - 1 - 11) 株主総会参考書類記載例 (事前交付・在籍条件型)

株主総会報酬議案

【例：一定の範囲内で、在籍条件型の譲渡制限付株式の付与のために繰り返し用いることのできる報酬枠を設定する場合】

第●号議案 取締役に対する譲渡制限付株式の付与のための報酬決定の件

当社の取締役の報酬等の額は、平成●年●月●日開催の第●回定時株主総会において、年額●万円以内（ただし、使用人兼務取締役の使用人分給与を含まない。）とご承認いただいておりますが、今般、取締役に当社の企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを与えるとともに、取締役と株主の皆様との一層の価値共有を進めることを目的として、上記の報酬枠とは別枠で、当社の取締役に対し、新たに譲渡制限付株式の付与のための報酬を支給することにつきご承認をお願いいたします。

本議案に基づき当社の取締役に対して譲渡制限付株式の付与のために支給する金銭報酬の総額は、上記の目的を踏まえ相当と考えられる金額として、年額●万円以内（うち社外取締役●万円以内）といたします。また、各取締役への具体的な配分については、取締役会において決定することといたします。

なお、現在の取締役は●名（うち社外取締役●名）ですが、第●号議案が原案どおり承認可決されますと、取締役は●名（うち社外取締役●名）となります。

また、取締役は、当社の取締役会決議に基づき、本議案により生ずる金銭報酬債権の全部を現物出資財産として給付し、当社の普通株式について発行または処分を受けるものとし、これにより発行または処分をされる当社の普通株式の総数は年●株以内とし、その1株当たりの払込金額は各取締役会決議の日の前営業日における東京証券取引所における当社の普通株式の終値（同日に取引が成立していない場合は、それに先立つ直近取引日の終値）とします。また、これによる当社の普通株式の発行または処分に当たっては、当社と取締役との間で、概要、以下の内容を含む譲渡制限付株式割当契約（以下「本割当契約」といいます。）を締結するものとし、

- (1) 当該取締役は、●年間から●年間までの間で当社の取締役会が定める期間（以下「譲渡制限期間」という。）、本割当契約により割当てを受けた当社の普通株式（以下「本割当株式」という。）について、譲渡、担保権の設定その他の処分をしてはならない（以下「譲渡制限」という。）。
- (2) 当該取締役が、●年間から●年間までの間で当社の取締役会が定める役務提供予定期間（以下「役務提供予定期間」という。）が満了する前に当社または当社の子会社の取締役、執行役、執行役員または使用人を退任した場合には、当社の取締役会が正当と認める理由がある場合を除き、当社は、本割当株式を当然に無償で取得する。
- (3) 上記(1)の定めにかかわらず、当社は、当該取締役が、役務提供予定期間中、継続して、当社または当社の子会社の取締役、執行役、執行役員または使用人の地位にあったことを条件として、本割当株式の全部について、譲渡制限期間が満了した時点をもって譲渡制限を解除する。ただし、当該取締役が、上記(2)に定める当社の取締役会が正当と認める理由

により、譲渡制限期間が満了する前に上記(2)に定める地位を退任した場合には、譲渡制限を解除する本割当株式の数および譲渡制限を解除する時期を、必要に応じて合理的に調整するものとする。

- (4) 当社は、譲渡制限期間が満了した時点において上記(3)の定めに基づき譲渡制限が解除されていない本割当株式を当然に無償で取得する。
- (5) 上記(1)の定めにかかわらず、当社は、譲渡制限期間中に、当社が消滅会社となる合併契約、当社が完全子会社となる株式交換契約または株式移転計画その他の組織再編等に関する事項が当社の株主総会（ただし、当該組織再編等に関して当社の株主総会による承認を要さない場合においては、当社の取締役会）で承認された場合には、当社の取締役会の決議により、譲渡制限期間の開始日から当該組織再編等の承認の日までの期間を踏まえて合理的に定める数の本割当株式について、当該組織再編等の効力発生日に先立ち、譲渡制限を解除する。
- (6) 上記(5)に規定する場合においては、当社は、上記(5)の定めに基づき譲渡制限が解除された直後の時点においてなお譲渡制限が解除されていない本割当株式を当然に無償で取得する。

(出所：経済産業省手引 66 頁)

ア. 株主総会参考書類作成上の留意点

ア. 会社法上の記載事項

取締役の報酬等について、報酬等のうち額が確定しているものについては、その額（会社法 361 条 1 項 1 号）、報酬等のうち額が確定していないものについては、その具体的な算定方法（同項 2 号）、報酬等のうち金銭でないものについては、その具体的な内容（同項 3 号）を株主総会で定める必要がある。会社法 361 条 1 項 2 号または 3 号に掲げる事項を定め、またはこれを改定する議案を株主総会に提出した取締役は、当該事項を相当とする理由を株主総会で説明する義務があることから（会社法 361 条 4 項）、株主総会参考書類に相当とする理由を記載する。

また、株主総会参考書類には、以下の事項を記載することを要する（会社法施行規則 82 条 1 項）。

- (a) 会社法 361 条 1 項各号に掲げる事項の算定の基準
- (b) 議案が既に定められている会社法 361 条 1 項各号に掲げる事項を変更するものであるときは、変更の理由
- (c) 議案が二以上の取締役についての定めであるときは、当該定めに係る取締役の員数
- (d) 議案が退職慰労金に関するものであるときは、退職する各取締役の略歴
- (e) 監査等委員会設置会社である場合において、会社法 361 条 6 項の規定による監査等委員会の意見があるときは、その意見の内容の概要
- (f) 取締役の一部が社外取締役（監査等委員であるものを除き、社外役員に限る。）であるときは、(a) から (c) までに掲げる事項のうち社外取締役に関するものは、社外取締役以外の取締役と区別して記載

b. 実務上の記載事項

i. 提案の理由

株主総会参考書類には、提案の理由を記載しなければならないことから（会社法施行規則 73 条 1 項 2 号）、議案の提案理由を記載することになる。

提案理由としては、役員に一定期間の譲渡制限が付された自社株式が交付されることで、リテンション効果、株主目線の経営を促す効果、中長期的な株価向上へのインセンティブ効果が期待されていることなどが考えられる。

下記 iv にもあるとおり、一定の事項については社内取締役と社外取締役で区分して記載することとなるが、提案の理由についても社内取締役と社外取締役で異なるようであれば上記の各項目等について区分して記載することが考えられる。

なお、提案の理由に株式報酬型ストック・オプションに代えて譲渡制限付株式を支給する旨を記載している事例もある。

ii. 報酬額

譲渡制限付株式は、上述のとおり、役務提供の対価として法人の役員に生ずる債権の給付と引換えに交付される株式とされており、対象者へ金銭報酬債権を支給し、当該金銭報酬債権の全部を現物出資する形式をとっているため、金額の上限を確定額とする確定額報酬（会社法 361 条 1 項 1 号）として設計される。

なお、実質的には非金銭報酬を付与するのに等しいため、会社法 361 条 1 項 3 号の具体的内容も定めることになる。

iii. 付与株式数

機関投資家の議決権行使基準において、一定の希薄化率を超える場合は反対するとされている場合がある。従って、付与株式数の記載がない場合、反対される可能性があり、付与個数の上限を議案に記載することが考えられる。

iv. 対象

社外取締役を対象とする場合は、一定の事項のうち社外取締役に関するものは、社外取締役以外のものと区別して記載しなければならない（会社法施行規則 82 条 3 項）。通常は確定額と員数について、社内取締役と社外取締役とを区別して記載することになる。

なお、ストック・オプション同様、機関投資家等の議決権行使基準を踏まえ、対象者は業務執行取締役とするケースが多い。

また、対象者数についても、取締役、監査等委員である取締役、監査役の員数を記載する必要がある（会社法施行規則 82 条 1 項 3 号、82 条の 2 第 1 項 3 号、84 条 1 項 3 号）。

v. 譲渡制限

米大手議決権行使助言会社 I S S は、議決権行使基準において譲渡制限付株式についても株式報酬型ストック・オプションに対する基準を適用するとしており、譲渡制限期間が明示的に記載されていない場合、機関投資家の賛成を得にくくなるリスクも想定されることから、譲渡制限の期間についても具

体的に記載している事例が見受けられる。

vi. 参考情報

客観性、透明性の観点から株式報酬の導入や運営にあたり、報酬(諮問)委員会を活用している事例や、監査等委員会設置会社において、監査等委員会から制度内容は相当であるとの意見を受けている旨を記載する例、取締役以外の執行役員へ別途、譲渡制限付株式を付与予定である旨、案内することも考えられる。また、現行の報酬制度と採用後の報酬制度を図表で案内することも考えられる。

イ. 機関投資家の動向

a. 機関投資家の議決権行使基準

各機関投資家において、株式報酬議案に対し議決権行使基準を定めていることから、議案を作成する際は、同行使基準にも気を配る必要がある。

議決権行使基準としては以下のようなものがある。

・ I S S 議決権行使助言基準 (ストック・オプション/報酬型ストック・オプション)

ストック・オプション

下記のいずれかに該当する場合を除き、原則として賛成を推奨する。

- ・ 提案されているストック・オプションと発行済ストック・オプション残高を合計した希薄化^{※1}が、成熟企業で5%、成長企業で10%を超える場合
- ・ 対象者に株主価値の増大に寄与すると期待できない取引先や社外協力者など、社外の第三者^{※2}が含まれる場合
- ・ 提案されるオプションの対象となる上限株数が開示されない^{※3}場合

報酬型ストック・オプション^{※4}

上記に加え、下記に該当する場合を除き、原則として賛成を推奨する。

- ・ 行使条件として、一定の業績を達成すること^{※5}が条件となっていない場合 (ただし行使条件として、付与から3年間未満は行使が禁止されている場合、あるいは退職前の行使が禁止されている場合は、業績条件がなくとも例外的に反対を推奨しない)

※1 1年間に限定されることなく、取締役会決議のみで毎年継続的にストック・オプションを発行できるように、役員報酬枠として承認を求める議案の場合、今後10年間にわたり毎年付与可能最大数が付与されると仮定し、希薄化を計算する。

※2 社外取締役や社外監査役は社外の第三者とは扱わない。

※3 役員報酬枠として承認を求める議案で、新株予約権の価額のみが記載され、新株予約権の目的である株式の上限が開示されない場合を指す。

※4 行使価格が1円のストック・オプションを指す。なお、信託や譲渡制限株式を利用する株式報酬制度にもこの基準を準用する。

※5 たとえば、経営計画における目標が考えられる。

(出所：I S S 「2018年版 日本向け議決権行使助言基準」)

・グラス・ルイス議決権行使助言方針（株式型報酬）

基本的判断基準	報酬のコストや一般株主への希薄化などを考慮する	
例外的判断基準	交付可能株式総数	開示が無い場合は、反対助言とする
	権利行使価格	権利行使価格が市場価格より安値に設定されている場合において、価格を取締役会に一任する条項がある場合は、反対助言とする
	割当対象者	<ul style="list-style-type: none"> ・付与対象者に顧問契約をしている者、社外協力者などを含む場合、反対助言の対象となる。 ・業績連動型プランの付与対象者に社外取締役、監査等委員である社内外取締役または社内外監査役が含まれる場合反対助言の対象となる。 ・業績連動型でない株式報酬制度の場合（1円ストック・オプション制度を含む。）、社外取締役、監査等委員である社内外取締役、社内外監査役が対象者に含まれていても自動的に反対助言としない。
	ベスティング期間	2年未満の場合は、反対助言とする 退職後行使条項がある場合は適用しない

（出所：グラス・ルイス議決権行使助言方針）

・国内機関投資家の議決権行使基準の例—野村アセットマネジメント

<p>株式報酬</p> <p>会社株式を報酬として支給する議案については、以下の基準に則って判断する。</p> <p>(1)株主価値を大きく毀損する行為が認められる場合、又は直近3期連続してROEが5%未満の場合は、納得のいく説明が得られない限り、原則として反対する。</p> <p>(2)発行済株式数の5%を超える希薄化を生じさせる支給には、原則として反対する。</p> <p>(3)支給対象者に社外取締役、監査委員若しくは監査等委員である取締役、監査役又は株式のインセンティブを与えるのは適当でないと判断される社外者を含む場合は、原則として反対する。但し、社外者であっても、適切な説明がなされ、株主価値の向上に資すると判断される場合は、賛成する。</p> <p>(4)特定の支給対象者に過大な利益をもたらす場合等、妥当性や公平性を著しく欠く場合は、反対する。</p> <p>(5)譲渡制限付株式を報酬として支給する場合については、譲渡制限期間が3年未満の場合、原則として反対する。</p> <p>ストック・オプションを報酬として付与する議案については、株式報酬の支給に関する上記規定を準用して判断する。</p>

（出所：野村アセットマネジメント社ホームページ）

b. 機関投資家の議決権行使結果の傾向

株式会社ICJによると、株式報酬関連議案について、議決権電子行使プラットフォームの議決権行使結果を分析した結果、以下の傾向が見られたとのことである。

株主総会の株式報酬・ストック・オプション議案に対する機関投資家の評価は「固定報酬から業績連動報酬へ」との考えに基づき概ね肯定的であり、株主構成において機関投資家比率が相対的に高い発行会社が多く参加する「議決権電子行使プラットフォーム」(PF)における議決権行使においても、関連議案に対する反対率は国内機関投資家、海外機関投資家ともに概ね低水準であったが、2018年6月総会においては、国内外ともに機関投資家の反対率は上昇した。特に国内機関投資家については5ポイント以上の上昇となった。

国内外ともに注目するポイントとしては過剰な希薄化率があり、5%を超える議案については反対行使が増える傾向にある。

国内機関投資家については、付与対象者に社外役員を含む場合、反対行使となる傾向がある。

行使期間については、3年以内である場合には海外機関投資家は反対行使とする傾向がある。

従って、特に株主構成に占める機関投資家比率が高い発行会社においては、機関投資家の議決権行使基準や、スチュワードシップ・コード改訂を受けて2017年から始まった機関投資家による指図結果の個別開示における類似議案に対する結果等を参考にしつつ、導入を検討することが望まれる。

(図表Ⅱ - 1 - 12) ICJプラットフォームからみた役員報酬額改定、株式報酬・ストック・オプション議案の反対行使の状況

順位	海外反対率上位5議案の反対理由(ICJ調査)
1	報酬額改定。報酬額の増減率が233.3%。企業業績を踏まえると過大との判断。報酬委員会の設置無し。ISS反対推奨
2	株式給付信託。総希薄化率が13.5%であり過剰と判断されるため。ISS反対推奨
3	譲渡制限付株式。総希薄化率が9.4%であり過剰と判断されるため。ISS反対推奨*
3	譲渡制限付株式。総希薄化率が9.4%であり過剰と判断されるため。対象者は監査等委員である社内取締役。ISS反対推奨
5	譲渡制限付株式。付与株式数の上限非開示。希薄化率が算出できないとの判断。ISS反対推奨

順位	国内反対率上位5議案の反対理由(ICJ調査)
1	株式給付信託。付与対象者に <u>社外取締役・社外監査役を含む</u> 。ISS賛成推奨
2	譲渡制限付株式。 <u>総希薄化率が9.4%</u> であり過剰と判断されるため。ISS反対推奨*
3	譲渡制限付株式。退職前の付与対象者が <u>付与後3年以内に行使可能</u> 。業績条件非開示。ISS反対推奨
4	付与対象者に社外取締役含む(<u>社外取締役が対象外である旨を明確に示す記載なし</u>)。ISS賛成推奨
5	株式給付信託。 <u>付与対象者に社外取締役含む</u> (補足説明有り)。交付時期は「 <u>退任時又は在任中の一定の時期</u> 」。業績条件開示。ISS賛成推奨

*は同一議案

(出所：「2018年総会シーズン報告」株式会社ICJ 2018年8月)

(図表Ⅱ - 1 - 13) 国内機関投資家と海外機関投資家の反対率が異なる例 - ISS反対推奨議案のPF反対率2015 - 2017年

事例	議案	ISS反対理由(日本語はICJによる)	PF反対率	
			国内	海外
A社	取締役(監査等委員である取締役を除く。)のストック・オプションに関する報酬額設定の件	The company does not disclose the maximum number of options to be granted, preventing shareholders from calculating dilution. (希薄化率の試算に関する情報の不足)	60%台 (高水準)	80%台
B社	取締役に對するストックオプションとしての新株予約権に関する報酬等の額および具体的な内容決定の件	The company does not disclose the maximum number of options to be granted, preventing shareholders from calculating dilution. (希薄化率の試算に関する情報の不足)	20%台 (低水準)	80%台
C社	株式報酬型ストックオプションとして発行する新株予約権の募集事項の決定を当社取締役会に委任する件	No specific performance hurdles are specified, and the stock options are exercisable in less than three years after grant by non-retiring recipients. (パフォーマンス条件が明示されず、かつ3年以内の行使が可能)	10%未満 (低水準)	40%台
D社	取締役(監査等委員であるものを除く。)に對する株式報酬型ストックオプションとしての新株予約権に関する報酬等の額および内容決定の件	No specific performance hurdles are specified, and the stock options are exercisable in less than three years after grant by non-retiring recipients. (パフォーマンス条件が明示されず、かつ3年以内の行使が可能)	70%台 (高水準)	80%台
E社	ストック・オプションとして新株予約権を無償で発行する件	Total dilution from this plan and company's other equity compensation plans reaches 11.4 percent, which appears excessive.(希薄化率が基準を超過していると判断されたため)	90%台	70%台

(出所：【ご参考資料】役員報酬額改定、株式報酬・ストック・オプション関連議案の動向」株式会社ICJ 2018年2月27日)

ウ. 株主総会における説明(シナリオ)

株式報酬の制度は複雑な内容になることから、シナリオ上、議案の説明をする際

には、パワーポイントによる説明図を用意するなどビジュアル化を図ることが考えられる。

シナリオ例としては、次のものが考えられる。

(図表Ⅱ - 1 - 14) 譲渡制限付株式に係る報酬議案シナリオ例

[第●号議案 取締役に対する譲渡制限付株式の付与のための報酬決定の件]

次に、第●号議案、取締役に対する譲渡制限付株式の付与のための報酬決定の件を上程いたします。

本議案の内容はお手元の招集ご通知●頁に記載のとおりでございますが、本制度は社外取締役を除く取締役に対して当社の企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを与えるとともに、取締役と株主の皆様との一層の価値共有を進めることを目的とするもので、すでにご承認いただいている報酬枠とは別枠で新たに譲渡制限付株式の付与のための報酬を支給することにつきご承認をお願いするものです。

取締役へ株式が付与される仕組みですが、取締役は、職務執行の対価として当社より金銭報酬債権を付与されます。この金銭報酬債権の総額は、対象となる取締役全員で年額●●●●万円以内と致します。

次に、取締役は付与された金銭報酬債権を当社に出資し、当社の普通株式の割り当てを受けます。交付される株式数は、対象となる取締役全員で1事業年度につき●●●●万株以内と致します。

次に譲渡制限の仕組みですが、取締役は、●年間から●年間の間で設定される譲渡制限期間中、本制度により交付された株式を譲渡することができません。

なお、各取締役への具体的な配分については、取締役会において決定することといたします。

エ. 想定問答等

譲渡制限付株式に関する議案を上程する場合、それに関する質問が想定される。取締役の説明義務の範囲は、株主総会参考書類の記載事項やその付加的事項に及ぶことから、譲渡制限付株式の導入目的や制度の具体的内容に関して想定問答を作成しておく必要がある。また、回答の際には、上記ウに記載のビジュアル化した説明図などを用いることも考えられる。

本議案についての説明義務の範囲は以下とおりに思われる。

東京弁護士会会社法部「新・株主総会ガイドライン」[第2版] 商事法務 203 頁以下では、ストック・オプションに関する説明の程度について、付与するストック・オプションの額、具体的内容、ストック・オプションを付与することを相当とする理由、ストック・オプションの額の算定基準等を説明するとされている。

これを参考にすると、譲渡制限付株式報酬の議案については、付与する金銭報酬

債権の額、譲渡制限付株式を付与することを相当とする理由、付与される株式数、払込金額、譲渡制限の概要等が説明義務の範囲となると考えられる。

オ. 監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社の場合

監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社において譲渡制限付株式を導入する場合の手続については、監査役設置会社の場合と基本的に大きく異なる点はないが、それぞれ以下の点が監査役設置会社と異なる点となる。

a. 監査等委員会設置会社の場合

監査等委員会設置会社においては、株主総会における役員の報酬の決定は、監査等委員である取締役とそれ以外の取締役について区別して定める必要があることから（会社法 361 条 2 項）、監査等委員である取締役にも譲渡制限付株式を付与する場合、監査等委員である取締役とそれ以外の取締役についてそれぞれ決議をする必要がある（別議案とする場合が多いと思われる。）。

監査等委員会が選定する監査等委員である取締役は、株主総会において、監査等委員でない取締役の報酬について監査等委員会の意見を述べることができることとされている（会社法 361 条 6 項）。監査等委員でない取締役の報酬議案に関する株主総会参考書類の記載中に監査等委員会の意見を付記し、シナリオ中でその旨付言することが考えられる。

監査等委員である取締役の個別報酬については、取締役会決議ではなく、監査等委員による協議によって定める必要がある（同条 3 項）。

b. 指名委員会等設置会社の場合

指名委員会等設置会社の場合、役員の個人別の報酬は報酬委員会で決定することになるので（会社法 404 条 3 項）、株主総会での報酬決議および取締役会での個人別報酬決議がなくなり、代わりに、報酬委員会において、取締役および執行役の個人別の報酬等の決定をすることになる。

(5) 取締役会決議

① 個別報酬の決定および募集事項等の決定を行う取締役会

ア. 個別報酬の決定

a. 個人別の報酬の決議

役員の報酬については、株主総会では一般的には報酬の総額を定め、個人別の報酬については取締役会に委任しているものと思われるので、取締役会において個人別の報酬額を定めることになる。

b. 留意点

法人税法上損金算入が可能となる事前確定届出給与としての要件を満たすための当該取締役会決議の時期については上記(1)④を参照。

イ. 募集事項等の決定

a. 決議事項

譲渡制限付株式の付与は、新株発行または自己株式の処分によって行われる。その募集事項は取締役会で決定することになるが、この取締役会で決議すべき事項は以下のとおりである（会社法 199 条 1 項各号）。

- ・ 募集株式の数（同項 1 号）
- ・ 募集株式の払込金額またはその算定方法（同項 2 号）
- ・ 現物出資である旨ならびに現物出資の内容および価額（同項 3 号）
- ・ 募集株式と引き換えにする財産の給付の時期（同項 4 号）
- ・ (新株発行の場合) 増加する資本金および資本準備金に関する事項(同項 5 号)

また、割当ての決定についても取締役会決議によって行うことが合理的とも考えられることから、その場合には、募集事項を定める取締役会において割当ての決議も行うことが考えられる。

なお、取締役との間の割当契約の締結が重要な業務執行の決定（会社法 362 条 4 項）や利益相反取引（会社法 356 条 1 項 2 号、同 365 条 1 項）に該当することも考えられることから、それらの点についても同一の取締役会において決議を得ておくことが考えられる。

b. 留意点

ア. で決定した個人別の報酬額と現物出資の価額が一致しない場合、事前確定届出給与に該当しない可能性がある。従って、両者が一致するよう、個人別の報酬額と募集事項を同一の取締役会で決定するなど、同一の株価を参照するようにする必要があると考えられる。

また、前述のとおり、払込金額を決定する際には、有利発行とならないために、前日の終値などを参照するなどの対応が考えられる。

ウ. 議事録記載例

この取締役会に関する議事録の記載例としては、以下のものが考えられる（自己株式処分の場合）。

(図表Ⅱ - 1 - 15) 取締役会議事録（譲渡制限付株式付与等決議時）例

第●号議案 取締役報酬額決定の件

議長より、平成●年●月●日開催の第●期定時株主総会において承認を得た取締役の譲渡制限付株式の付与のため、各取締役に対し金銭報酬債権を付与したい旨、以下の要領を踏まえ説明がなされた。審議の後、議長がこれを承認されたい旨出席取締役に諮ったところ、出席取締役全員これを承認した。

代表取締役社長 ●●●● ●●●●円

- ・
- ・
- ・

第●号議案 譲渡制限付株式報酬としての自己株式処分の件（※）

議長より、譲渡制限付株式報酬として自己株式の処分を行いたい旨、以下の要領を踏まえ説明がなされた。審議の後、議長がこれを承認されたい旨出席取締役に諮ったところ、出席取締役全員これを承認した。

記

1 処分の概要

(1) 処分期日	平成●●年●月●日
(2) 処分する株式の種類および数	当社普通株式 ●●●,●●●株
(3) 処分価額	1株につき、●●●●円
(4) 処分総額	●●●,●●●,●●●●円
(5) 募集または処分方法	特定譲渡制限付株式を割り当てる方法
(6) 出資の履行方法	金銭報酬債権または金銭債権の現物出資による
(7) 処分先およびその人数 ならびに処分株式の数	当社の取締役(社外取締役を除く。)●名●●●●株 当社の執行役員●名●●●●株
(8) その他	本自己株式処分については、金融商品取引法による有価証券届出書の効力発生を条件とする。

以上

(注1) 対象役員については、特別利害関係人に該当することも考えられるため、該当役員を除いて、役員ごとに、決議をとることも考えられる。

(注2) 会社法上の決議内容を意識しているため、後記図表Ⅱ-1-17・Ⅱ-1-21とは内容が若干異なっている。

(6) 有価証券報告書の提出

譲渡制限付株式による株式報酬制度導入に関する株主総会を踏まえて提出する有価証券報告書の第一部企業情報の第4【提出会社の状況】中の6【コーポレート・ガバナンスの状況等】、(1)【コーポレート・ガバナンスの状況】、役員の報酬等の欄に「役員の報酬等の額の決定に関する方針」の参考情報として特定譲渡制限付株式を用いた役員報酬制度を導入したことに付言することが考えられる。

(7) コーポレート・ガバナンスに関する報告書の提出

① コーポレートガバナンス・コードの原則に基づく開示

コーポレートガバナンス・コードにおいて、「取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続」を開示すべきとされており（原則3-1(iii)）、上場会社は、コーポレート・ガバナンスに関する報告書において、その内容またはその内容の参照先（URL等）を記載している。

このため、新たに株式報酬制度を導入した場合には、上記の開示内容についても確認のうえ、新たな報酬制度（譲渡制限付株式報酬制度）を導入した旨を記載する等、適宜更新することとなる。

② インセンティブ関係の記載

コーポレート・ガバナンスに関する報告書では、Ⅱ1 機関構成・組織運営等に係る事項の「(5)インセンティブ関係」の記載において、取締役へのインセンティブ付与

に関する施策の実施状況について記載が求められている。

当該記載の「記載上の注意」においては、業績連動型報酬制度を導入しているときは、補足説明において、その評価の指標や目標水準および支給の連動幅などについて記載することが望まれることとされており、その他のインセンティブに関する施策等を実施している場合は、補足説明において当該内容について記載することが要請されている。

なお、インセンティブ関係の内容について変更が生じた場合は、遅滞なく変更後の報告書を提出する必要がある。株式報酬制度の導入に伴う変更であれば、原則として、株式報酬制度の導入について株主総会（指名委員会等設置会社の場合は報酬委員会）の承認を得た後、遅滞なく提出することが考えられる。

（８）有価証券届出書の提出

① 手続概要

ア．開示に関する規制の概要

有価証券の募集は原則として届出義務を負う。ここで有価証券の募集とは、取得勧誘に係る有価証券が、株券の場合には、以下に掲げる場合をいう。

- a. 50名以上の者（プロ私募と同様の要件を満たした適格機関投資家を除く。）を相手として取得勧誘を行なう場合（金商法2条3項1号、金商法施行令1条の4、同1条の5）
- b. aに掲げる場合の他、適格機関投資家私募（いわゆるプロ私募）（金商法2条3項2号イ、金商法施行令1条の4）、特定投資家私募（金商法2条3項2号ロ、金商法施行令1条の5の2）および少数人数私募（金商法2条3項2号ハ、金商法施行令1条の6、同1条の7）のいずれにも該当しない場合

ただし、上記の有価証券の募集に該当した場合であっても、以下に掲げる一定の事由の場合には、届出義務が免除される。

- i. スtock・オプションの発行・交付がなされる場合
- ii. 特定組織再編手続または特定組織再編交付手続のうち一定のもの
- iii. 総額が1億円未満の有価証券の募集

上場株式を発行する場合、私募に該当することがないため、原則として届出の対象となる。

イ．有価証券届出書等の実務

a. 有価証券届出書

譲渡制限付株式の交付総額（現物出資される金銭報酬債権額）が1億円以上となる場合、勧誘の開始前に（実務的には機関決定後・適時開示前に）、管轄の財務局に有価証券届出書の提出が必要である（金商法4条1項柱書、同項5号）。

また、譲渡制限付株式の交付総額（現物出資される金銭報酬債権額）が1000万円超・1億円未満となる場合には、勧誘の開始前に（実務的には機関決定後）、管轄の財務局に有価証券通知書の提出が必要である（金商法4条1項5号、5項、6項、開示府令4条5項）。譲渡制限付株式の交付総額（現物出資される金銭報酬債権額）が1000万円以下である場合は、有価証券届出書および有価証券通知

書は不要である。

開示書類は、内閣総理大臣に提出しなければならないものとされているが（金商法5条1項等）、その権限は金融庁長官に委任され（金商法194条の7第1項）、更に、金融庁長官が委任された権限のうち開示書類の受理権限について、（i）資本金が50億円未満の内国会社または非上場の内国会社については、その本店所在地を管轄する財務（支）局長に委任し、（ii）資本金の額が50億円以上の上場会社または外国会社については、関東財務局長に委任されている（金商法施行令39条2項）。また、開示書類の提出は、原則としてEDINETを使用して行われなければならない（金商法27条の30の3第1項、同27条の30の2）。なお、提出予定日の概ね2週間前には、財務局に事前相談を行うのが通例である。

有価証券届出書を提出する場合、有価証券届出書が受理された後、募集に関して取得勧誘を行うことが許されるが、届出がその効力を生じていなければ、投資者に有価証券を取得させてはならない（金商法15条1項）。

なお、無届での募集に該当しないように、TDnetへ登録や自社HPへの掲載は、有価証券届出書を提出した後に行う必要がある。

届出の効力は、原則として管轄財務局長が有価証券届出書を受理した日から15日を経過した日に生ずる（金商法8条1項）。この15日を経過した日とは、有価証券届出書を提出した日の翌日から起算して16日目となり、その日に効力が発生することとなる。このように待機期間は原則として中15日であるが、参照方式による届出の場合などにおいては、届出者に対し中15日に満たない期間で効力の発生が認められる場合がある（金商法8条3項）。

この待機期間の短縮については、開示ガイドラインB8-2において、組込方式および参照方式の場合、その企業情報が周知されていることから、待機期間は管轄財務局長が有価証券届出書を受理した日からおおむね7日を経過した日（受理した日の翌日から8日目）にその効力が発生するよう取り扱うことができるとされている。ただし、その期間については、少なくとも、行政機関の休日を除いて4日を確保することとして、確保できない場合には、行政機関の休日を除いて4日を確保できるように日数を加算して効力発生日を指定するとされている。従って、例えば、年末年始、ゴールデンウィーク、その他祝祭日が連続する場合には、4日+行政機関に休日の日数を加算した日の翌日に効力が発生することとなり、組込方式および参照方式であっても効力発生までの期間が長くなる場合があるので注意が必要である。

b. 訂正届出書

有価証券届出書の訂正には、届出者が自ら訂正を行う場合（いわゆる自発的訂正。金商法7条）と管轄財務局長の命令により訂正が行われる場合（いわゆる訂正命令。金商法9条、10条）がある。

RSの場合、当初、有価証券届出書提出時には発行価額や発行株式数が未定であったものが、その後に決定されたことをもって訂正届出書を提出する場合などが考えられる。

i. 自発的訂正

自発的訂正は、届出の効力発生前になされる訂正とその他の場合に分けられる。

<効力発生前の自発的訂正>

届出の日以後当該届出がその効力を生ずることとなる日前において、届出書類に記載すべき重要な変更などがあるときは、届出者は訂正届出書を管轄財務局長に提出しなければならない。

訂正を必要とする具体的事情について開示ガイドライン等において、(i) 届出書に記載すべき重要な事項の変更があった場合や、(ii) 記載すべき重要な事実で、有価証券届出書を提出する時にはその内容を記載することができなかつたものにつき、記載することができる状態になったこと、が挙げられており、具体的な例が示されている（後掲《参考情報》別紙）。また、訂正届出書を提出するとその提出日から再度、待機期間が開始するのが原則である。しかしながら、機動的な有価証券の発行のために、待機期間を短縮する必要性があるため、待機期間を以下のとおり短縮することができる。

		開示ガイドライン
一定の証券情報の訂正	1日（行政機関の休日を除く。）	B 8-4
発行価格等の訂正（ブックビルディング方式や新規公開時）	提出日またはその翌日	B 8-4 ロ
株式の発行数の変更（軽微なものおよびブックビルディング方式や新規公開時を除く）	3日（行政機関の休日を除く。）	B 8-4 ハ

<効力発生後の自発的訂正>

届出の効力発生後の自発的訂正については、一応任意の訂正であり、効力発生前の自発的訂正と異なり義務ではない。しかし、自発的訂正が必要となる事由が開示ガイドラインに例示されており、届出者に訂正するか否かの自由裁量がある訳ではないことには留意が必要である。また、効力発生後に発生した事由について、いつまでに訂正届出書を提出しなければならないかについては、開示ガイドライン B 7-7 において、「届出の効力が生じた後、申込みが確定するときまでに」とされており、実務上は、正規の目論見書が交付されるまでという運用となっている。

ii. 訂正命令

有価証券届出書について不実記載があると開示書類としての役割を果たせないのみならず、投資者に誤解を与えかねないため、これを補正する必要がある。そこで管轄財務局長等は、形式上の不備があるとき（金商法 9 条 1 項）、記載すべき重要な事項の記載が不十分であると認められるとき（金商法 9 条 1 項）、重要な事項について虚偽の記載があるとき（金商法 10 条 1 項）、およ

び記載すべき重要な事項、誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けているとき（金商法10条1項）は、訂正届出書の提出を命ずることができる。

② 有価証券届出書の具体的な記載内容

開示府令が定める有価証券届出書の様式の種類は、内国会社においては、7種類の様式があるが、譲渡制限付株式の場合は、通常方式（開示府令第2号様式）、組込方式（開示府令2号の2様式）、参照方式（開示府令2号の3様式）のいずれかの様式が利用される。

組込方式および参照方式は、継続開示義務を履行している者のみが利用することができる。これらの者は、有価証券報告書等の提出により企業情報が周知されていることから、「有価証券報告書等の情報を組込むまたは参照せよ」と記載し、また有価証券報告書提出後の重要な事実について別途開示させることにより、届出に際してその時点における企業情報を改めて完全な形で記載することを不要とするものである。継続開示義務を履行している者は、企業情報が周知されていることから、投資者が当該有価証券を購入するかどうかの熟慮期間としてのみ考慮すればよい。このため待機期間について届出を受領した日から原則として、概ね7日を経過した日に効力が発生するよう取り扱うことができるとされている（開示ガイドラインB8-2①～④）。

もともと、参照方式は、有価証券報告書が有価証券届出書に組み込まれている組込方式と異なり、参照情報が有価証券届出書に記載されるのみであることから、その利用は周知性が高い（時価総額など一定規模以上の）会社に限られている。

(図表Ⅱ - 1 - 16) <参照方式の記載例>

第一部【証券情報】			
第1【募集要項】			
1【新規発行株式】			
種類	発行数	内容	
普通株式	●●株	完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式であります。なお、単元株式数は100株であります。	
(注) 1. 募集の目的及び理由			
2【株式募集の方法及び条件】			
(1)【募集の方法】			
区分	発行数	発行価額の総額(円)	資本組入額の総額(円)
株主割当	—	—	—
その他の者に対する割当	●株	●	—

一般募集	—	—	—
計(総発行株式数)	●株	●	—

- (注) 1. 「第1募集要項 1 新規発行株式 (注) 1. 募集の目的及び理由」に記載の、譲渡制限付株式報酬制度に基づき対象取締役等に割り当てる方法によります。
2. 発行価額の総額は、本自己株式処分に係る会社法上の払込金額の総額であります。なお、本有価証券届出書の対象とした募集は、自己株式処分により行われるものであるため、払込金額は資本組入れされません。
3. 現物出資の目的とする財産は、対象取締役等に対して当社譲渡制限付株式報酬として付与された金銭報酬債権であり、それぞれの内容は以下のとおりです。

	割当株数	払込金額 (円)	内容
当社の取締役：●名※	●株	●●	●●年度分金銭報酬債権
当社の執行役員：●名	●株	●●	●●年度分金銭報酬債権

※社外取締役を除く。取締役兼務の執行役員は、取締役に含めている。

(2) 【募集の条件】

発行価格(円)	資本組入額(円)	申込株数単位	申込期間	申込証拠金(円)	払込期日
●	—	1株	平成●年●月●日～ 平成●年●月●日	—	平成●年●月●日

- (注) 1. 「第1募集要項 1 新規発行株式 (注) 1. 募集の目的及び理由」に記載の、譲渡制限付株式報酬制度に基づき対象取締役等に割り当てる方法によるものとし、一般募集は行いません。
2. 発行価格は、本自己株式処分に係る会社法上の払込金額であります。なお、本有価証券届出書の対象とした募集は、自己株式処分により行われるものであるため、払込金額は資本組入れされません。
3. また、本自己株式処分は、本制度に基づき、当社譲渡制限付株式報酬として付与された金銭報酬債権を出資財産とする現物出資により行われるため、金銭による払込はありません。

(3) 【申込取扱場所】

店名	所在地
●●●●株式会社 本店	(●●●●●●●●市●●●●丁目●●番●●号)

(4) 【払込取扱場所】

店名	所在地
—	—

(注) 譲渡制限付株式報酬として付与された金銭報酬債権を出資財産とする現物出資の方法によるため、該当事項はありません。

3 【株式の引受け】

該当事項はありません。

4 【新規発行による手取金の使途】

(1) 【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
—	●●●●	—

(注) 1. 金銭以外の財産の現物出資の方法によるため、金銭による払込はありません。

2. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。

3. 発行諸費用の概算額の内訳は、有価証券届出書作成費用等であります。

(2) 【手取金の使途】

本自己株式処分は、本制度に基づき、当社譲渡制限付株式報酬として付与された金銭報酬債権を出資財産とする自己株式の処分として行われるものであり、金銭による払込はありません。

第二部 【公開買付けに関する情報】

第三部 【参照情報】

第四部 【提出会社の保証会社等の情報】

第五部 【特別情報】

(9) 新株発行・自己株式処分の適時開示

① 株式報酬としての株式の発行（または自己株式処分）に係る募集を決定した場合の適時開示

ア. 開示義務および範囲について

a. 開示義務

上場会社の業務執行を決定する機関（取締役会）が、「会社法第199条第1項に規定する株式会社の発行する株式もしくはその処分する自己株式を引き受ける者の募集」を行うことについて決定をした場合、その払込金額の総額が1億円以上であれば、後記ウ.の内容を開示することが義務づけられている（上場規程402条1号a、上場規程施行規則401条1項1号）。株式報酬の場合も同様であり、株式報酬としての株式の発行に係る募集または自己株式処分に係る募集を行うことについて決定をした場合は、その払込金額（報酬額）の総額が1億円以上ならば、所定の事項を開示する必要が生じる。

なお、株式報酬としての株式の発行に係る募集または自己株式処分に係る募集を行う場合としては、『上場会社又は関係会社の役員、会計参与又は使用人に対して役務提供の対価として付与された金銭報酬債権の払込を受けることによ

り、株式を発行する場合又は自己株式の処分を行う場合』が想定（会社情報適時開示ガイドブック 79 頁より）されており、自社の役員に対する報酬以外にも対象に含まれている点に留意する。

b. 「第三者割当」への非該当

特定譲渡制限付株式（RS）やPSUのように、上場会社はその役員や使用人等に対し、役務の提供の対価として生ずる債権の給付と引換えに自社株等を割り当てる方法については、上場規程における「第三者割当」には該当しない（上場規程 2 条 67 号の 2、開示府令 19 条 2 項 1 号ヲ(3)）。従って、企業行動規範上の手続等、上場規程において第三者割当の場合に必要なとされている手続や情報開示は必要ない。

c. その他（譲渡制限付株式を無償取得した場合の開示の必要性）

譲渡制限付株式の場合、対象者に対して株式を付与した後、譲渡制限割当契約に基づく取得事由に該当し、会社が自己の株式として取得する状況が生じる可能性があるが、当該取得は会社法 155 条 13 号および会社法施行規則 27 条 1 号による無償取得であることから、原則として開示義務は生じない（任意開示は可能）。

イ. 開示時期

取締役会において株式報酬としての株式の発行に係る募集または自己株式処分に係る募集を行うことについて決定した場合は直ちに開示する。また、開示後、対象者の人数や株式数等に変更が生じた場合には、その都度当該内容を開示する。

ウ. 開示内容

開示の際には、次の事項を内容とする。（自己株式の処分の場合は、「発行の概要」を「処分の概要」、「発行する株式の種類および数」を「処分する株式の種類および数」など適宜読み替える。）

a. 発行の概要

- i. 払込期日
- ii. 発行する株式の種類および数
- iii. 発行価額
- iv. 発行総額
- v. 割当予定先

※ 以下のいずれかを記載

- ・株式の割当ての対象者およびその人数ならびに割り当てる株式の数
- ・割当予定先の名称

vi. その他投資判断上重要または必要な事項

b. 発行の目的および理由

※ 株式報酬制度を採用している目的・考え方について記載する

※ 株式報酬制度の概要についてわかりやすく記載する。具体的には、金銭債権・信託金の上限額、発行株式数の上限、発行総額の考え方、発行（交付）条件・譲渡制限の解除条件（業績連動条件が付されている場合は当該条件をわかりやすく記載する。）、株式の管理に関する定め（信託契約を締結し

ている場合は、当該信託契約の概要を含む。)、その他株式割当契約または株式交付規程の概要等を記載することが考える。

c. 払込金額の算定根拠およびその具体的内容

※ 払込金額の算定根拠およびその具体的な内容についてわかりやすく記載する。

d. その他投資者が会社情報を適切に理解・判断するために必要な事項

(図表Ⅱ - 1 - 17) 株式報酬としての自己株式の処分を行う場合の開示例

譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分に関するお知らせ	
<p>当社は、平成〇〇年〇月〇日開催の取締役会において、以下のとおり、株式報酬として自己株式の処分（以下、「本自己株式処分」という。）を行うことについて決議しましたので、お知らせいたします。</p>	
1. 処分の概要	
(1) 処 分 期 日	
(2) 処分する株式の種類および数	
(3) 処 分 価 額	
(4) 処分価額の総額	
(5) 割 当 予 定 先	<p>当社の取締役(※) 〇名 〇,〇〇〇株 ※社外取締役を除く。 当社の執行役員 〇名 〇,〇〇〇株</p>
(6) そ の 他	<p>本自己株式処分については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力発生を条件とします。</p>
2. 処分の目的および理由	
3. 払込金額の算定根拠およびその具体的内容	
以 上	

② 取引所（東証）への提出書類（適時開示以外の書類）

株式報酬としての株式の発行に係る募集または自己株式処分に係る募集を行う場合には、次の提出書類を取引所へ提出しなければならない（内国株式関係の提出書類一覧 3. (7)）。

(図表Ⅱ - 1 - 18) 東京証券取引所への提出書類一覧

提出書類	提出時期	提出方法	備考
取締役会決議通知書	決議後 直ちに	Target (PDF提出)	<ul style="list-style-type: none"> ・専用様式（「株式報酬としての株式の発行・自己株式の処分に関する通知書」）を用い、必要事項を記載する。 ・軽微基準に該当し、開示を行わない場合のみ提出。
新株式発行日程表または自己株式処分日程表	確定後 直ちに	Target (PDF提出)	<ul style="list-style-type: none"> ・開示資料に必要事項が記載されている場合は不要
目論見書（届出仮目論見書および訂正事項分を含む。） 1部	作成後 直ちに	書面	<ul style="list-style-type: none"> ・EDINETで有価証券届出書を提出した場合は不要
有価証券届出効力発生通知書の写し（訂正効力発生通知書の写しを含む。）	受領後 直ちに	Target (PDF提出)	<ul style="list-style-type: none"> ・有価証券届出書を提出した場合
有価証券上場申請書 (a) 発行新株式数が確定している場合 (b) 発行新株式数が未確定の場合	払込期日の 3週間前まで (決議後)	(a) Target (東証提供後に直接入力) (b) Target (PDF提出)	<ul style="list-style-type: none"> ・新株式を発行する場合
有価証券通知書の写し（変更通知書の写しを含む。）	内閣総理大臣等に提出 後遅滞なく	Target (PDF提出)	<ul style="list-style-type: none"> ・有価証券届出書の提出を要しない場合
処分株式数確定通知	確定後 直ちに	Target (PDF提出)	<ul style="list-style-type: none"> ・自己株式の処分の場合であって失権等により処分株式数に変更になった場合のみ ・開示資料（既に開示済みの事項に関する変更内容の適時開示等）で代用可

株式報酬としての株式の発行に係る募集については、「譲渡報告に関する確約書の写し」（上場規程施行規則 429 条 2 項）および「株式の譲渡に関する報告書」（上場規程施行規則 430 条）ならびに「概要書」（上場規程 421 条 2 項）の提出は不要。

③ 証券保管振替機構への通知

振替株式の発行者が、募集株式の募集事項の決定をした場合（募集株式が振替株式である場合に限る、自己株式処分を除く。）には、証券保管振替機構宛に一定の事項（割当先の氏名、割当株式数、割当先の新規記録先口座、口座通知情報データの受付期間、新規記録日、適時開示の日時および標題等）を、Targetほふりサイトを經由して、適時開示後速やかに通知する必要がある。（株式等の振替に関する業務規程

12 条、株式等の振替に関する業務規程施行規則 6 条)

(図表Ⅱ - 1 - 19) 証券保管振替機構への通知書類

通知事項	通知時期	通知方法	備考
募集株式の募集 (第三者割当て)	決議後 速やかに	T a r g e t (PDF提出)	・書式番号 S T 98-01-02

(10) 新株発行・自己株式処分の公告

公開会社については、取締役会で募集事項を定めた場合、現物出資する財産の給付日の2週間前までに、株主に対して公告を行う必要がある(会社法 201 条 4 項、振替法 161 条 2 項)。

もともと、譲渡制限付株式の発行価額が1億円以上であり、有価証券届出書を払込期日の2週間前までに提出している場合(金商法 4 条 1 項柱書等)には、この公告は不要である(会社法 201 条 5 項)。

株式の発行価額の総額が1000万円を超え、1億円未満の場合は、当該募集が開始される日の前日までに有価証券通知書を提出しなければならない(金商法 4 条 6 項ただし書、開示府令 4 条 5 項)。有価証券通知書は、公衆縦覧に供されるものではないため公告に代替できない。

有価証券通知書の提出後、募集に係る払込期日前において記載された内容に変更があった場合には、遅滞なく、当該変更の内容を記載した変更通知書を提出しなければならない(開示府令 5 条)。

(11) 新株発行目論見書の交付・割当契約の締結等

① 目論見書の作成および交付

ア. 目論見書の作成

公衆縦覧に供される有価証券届出書と別に、投資者に対し直接に情報開示を行う目論見書の作成および交付が義務づけられている(金商法 13 条 1 項)。目論見書とは、有価証券の募集若しくは売出しのために当該有価証券の発行者の事業等に関する説明を記載する文書であって、相手方に交付し、または相手方からの交付の請求があった場合に交付するものをいう(金商法 2 条 10 項)。

有価証券届出書が提出される募集または売出しを行う場合、その有価証券の発行者は、目論見書の作成義務を負う(金商法 4 条 1 項本文、同条 2 項本文または 3 項本文の適用がある場合。金商法 13 条 1 項前段)。

イ. 目論見書の記載内容

募集または売出しに際して有価証券届出書が提出される場合、その募集または売出しに際して提出された有価証券届出書の内容の一部を除いた事項を記載し、特記事項を記載する(開示府令 12 条、13 条 1 項 1 号)。また、有価証券届出書の必要的記載事項ではないものの、目論見書に特に記載する事項として有価証券届出書に記載しておいた事項について記載することができる(開示府令 2 号様式(記

載上の注意))。

ウ. 目論見書の交付

発行者は、付与者の取得の前または同時に目論見書の交付が必要である（金商法13条、同15条2項）。

② 割当契約の締結

a. 契約書例

(図表Ⅱ - 1 - 20) 譲渡制限付株式割当契約書例

譲渡制限付株式割当契約書 (例)

[会社名] (以下「甲」という。) および [取締役名] (以下「乙」という。) は、乙の甲に対する金銭報酬債権の給付と引換えに交付される甲の普通株式に関し、平成●年●月●日付で、以下のとおり、譲渡制限付株式割当契約 (以下「本契約」という。) を締結する。

第1条 (本株式の発行)

甲は、平成●年●月●日開催の甲の取締役会の決議に基づき、以下の要領で甲の普通株式●株を発行し、乙はそのうち●株 (以下「本株式」といい、本株式の株数を「本株式数」という。) を引き受ける。

- | | |
|--------------------|--|
| (1) 募集株式の種類および数 | 普通株式●株 |
| (2) 募集株式の割当方法 | 特定譲渡制限付株式の割当による。 |
| (3) 募集株式の払込金額 | 募集株式1株につき金●円 |
| (4) 払込金額の総額 | 金●円 |
| (5) 現物出資財産の内容および価額 | 平成●年●月●日開催の甲の取締役会の決議に基づき甲の取締役に付与される甲に対する金銭報酬債権金●円を出資の目的とする (募集株式1株につき出資される金銭報酬債権の額は金●円)。 |
| (6) 増加する資本金の額 | 金●円 |
| (7) 増加する資本準備金の額 | 金●円 |
| (8) 払込期日 | 平成●年●月●日 (以下「本払込期日」という。) |

2 乙は、本払込期日において、本株式数に前項第5号に定める募集株式1株につき出資される金銭報酬債権の額を乗じた額の金銭報酬債権を甲に給付する。

第2条 (本株式の譲渡制限)

乙は、本払込期日から平成●年●月●日までの間 (以下「本譲渡制限期間」という。)、本株式について譲渡、担保権の設定その他の処分をすることができない (以下「本譲渡制限」という。)

2 甲は、乙において、本譲渡制限期間 (ただし、本譲渡制限期間中に、乙が甲または甲の子会社 (以下、甲および甲の子会社を「甲グループ」と総称する。) の取締役、執行役、執行役員または使用人のいずれの地位からも正当な理由により退任した場合または死亡により退任した場合には、本払込期日から当該退任までの期間とする。) 中、継続して、甲グループの取締役、執行役、執行役員または使用人のいずれかの地位にあったことを条件として、本譲渡制限期間が満了した時点 (ただし、乙が正当な理由により退任した場合または死亡に

より退任した場合は当該退任の直後の時点)をもって、当該時点において乙(ただし、乙が死亡により退任した場合は乙の相続人)が保有する本株式の全部についての本譲渡制限を解除する。

第3条(無償取得事由)

甲は、本譲渡制限期間が満了した時点において本譲渡制限が解除されていない本株式の全部について、当該時点の直後の時点をもって、当然にこれを無償で取得する。

2 乙が本譲渡制限期間中に次の各号のいずれかに該当した場合、甲は、乙が当該各号に該当した時点をもって、本株式の全部を当然に無償で取得する。

- (1) 乙が禁錮以上の刑に処せられた場合
- (2) 乙について破産手続開始、民事再生手続開始その他これらに類する手続開始の申立てがあった場合
- (3) 乙が差押え、仮差押え、仮処分、強制執行若しくは競売の申立てを受け、または公租公課の滞納処分を受けた場合
- (4) 乙が甲グループの取締役、執行役、執行役員または使用人のいずれの地位からも退任した場合(ただし、(i)退任と同時に上記の地位のいずれかに就任または再任する場合、(ii)正当な理由により上記のいずれの地位からも退任した場合、および(iii)死亡により退任した場合を除く。)

3 乙が本譲渡制限期間中に次の各号のいずれかに該当した場合、甲は、乙に対して本株式を無償で取得する旨を書面で通知することにより、当該通知の到達した時点(第7条第2項の規定により到達したものとみなされる時点を含む。)をもって、本株式の全部を当然に無償で取得する。

- (1) 乙において、甲グループの事業と競業する業務に従事し、または競合する法人その他の団体の役職員に就任したと甲の取締役会が認めた場合(ただし、甲の書面による事前の承諾を取得した場合を除く。)
- (2) 乙において、法令、甲グループの内部規程または本契約に重要な点で違反したと甲の取締役会が認めた場合、その他本株式の全部を甲が無償で取得することが相当であると甲の取締役会が決定した場合

4 乙が本条第2項第4号ただし書(ii)または(iii)の事由に該当する場合には、甲は、乙が退任した時点をもって、次の第1号の数から第2号の数を引いた数の本株式を当然に無償で取得する。

- (1) 本株式数
- (2) 本払込期日を含む月から乙が本条第2項第4号に掲げるいずれの地位からも退任した日を含む月までの月数を●で除した数(以下「在任期間比率」という。)に、本株式数を乗じた数(ただし、計算の結果1株未満の端数が生ずる場合には、これを切り捨てるものとする。)

第4条(組織再編等が実施される場合の本株式の取扱い)

甲は、本譲渡制限期間中に次の各号に掲げる事項が甲の株主総会(ただし、第2号において甲の株主総会による承認を要さない場合および第6号においては、甲の取締役会)で承認された場合(ただし、次の各号に定める日(以下「組織再編等効力発生日」という。))が本譲渡制限期間の満了時より前に到来するときに限る。)には、[甲の取締役会の決議により、]本払込期日を含む月から当該承認の日(以下「組織再編等承認日」という。)を含む月までの月数を●で除した数に、組織再編等承認日において乙が保有する本株式の数を

乗じた数（ただし、計算の結果 1 株未満の端数が生ずる場合には、これを切り捨てるものとする。）の本株式について、組織再編等効力発生日の前営業日の直前時をもって、これに係る本譲渡制限を解除する。

- (1) 甲が消滅会社となる合併契約 合併の効力発生日
 - (2) 甲が分割会社となる吸収分割契約または新設分割計画（甲が、会社分割の効力発生日において、当該会社分割により交付を受ける分割対価の全部または一部を甲の株主に交付する場合に限る。） 会社分割の効力発生日
 - (3) 甲が完全子会社となる株式交換契約または株式移転計画 株式交換または株式移転の効力発生日
 - (4) 株式の併合（当該株式の併合により乙の有する本株式が1株に満たない端数のみとなる場合に限る。） 株式の併合の効力発生日
 - (5) 甲の普通株式に会社法第108条第1項第7号の全部取得条項を付して行う甲の普通株式の全部の取得 会社法第171条第1項第3号に規定する取得日
 - (6) 甲の普通株式を対象とする株式売渡請求（会社法第179条第2項に定める株式売渡請求を意味する。） 会社法第179条の2第1項第5号に規定する取得日
- 2 前項に規定する場合には、甲は、組織再編等効力発生日の前営業日をもって、同日において本譲渡制限が解除されていない本株式の全部を当然に無償で取得する。

第5条（住所および国内連絡場所の届出）

（省略）

第6条（乙の死亡の場合の届出）

（省略）

第7条（意思表示および通知の方法）

（省略）

第8条（個人情報の取扱い）

（省略）

第9条（細則制定権）

（省略）

第10条（契約の改定）

（省略）

第11条（関連法令の遵守）

（省略）

第12条（税務処理）

（省略）

第13条（株式の分割・株式の併合等がされた場合の取扱い）

（省略）

第14条（本株式の無償取得の場合等の取扱い）

本契約の定めに基づき甲が本株式の全部または一部を当然に無償で取得する場合に、社債、株式等の振替に関する法律の定めに基づき行う振替手続等、本契約の定めに従い法令または規則上必要となる手続については、甲が、その判断で、乙を代理して乙の名においてこれを行うことができるものとし、乙はこれに異議を述べないものとする。

第15条（規定外事項の処理）

（省略）

第16条（準拠法）

（省略）

第17条（管轄裁判所）

（省略）

（出所：経済産業省手引 73 頁）（一部記載省略）

b. 留意点等

・ 2条1項

譲渡制限付株式は、「譲渡（担保権の設定その他の処分を含む。）」についての制限がされており、かつ、当該譲渡についての制限に係る期間が設けられていること（法令 111 条の2 第1項1号、所令 84 条1項1号）とされている。

なお、譲渡制限を担保するために、特別の専用口座を設けることも考えられる。その場合は、その点に関する規定を置くことになる。

譲渡制限期間に関しては、原則として確定した日付により定める。ただし、譲渡制限期間の終了日を正当な理由による退任日、死亡した日といった客観的な事由により定まる日とすることも認められる。

・ 2条2項

譲渡制限の解除に関する定めをする。譲渡制限を解除する条件としては、譲渡制限期間を満了したことが多いと思われるが、取締役会が正当と認めた理由により、譲渡制限期間が満了する前に退任した場合、解除する割当株式の数など合理的に調整する旨の記載が考えられる。

「正当な理由により退任した場合」に該当するものとしては、任期満了により退任した取締役が再任されない場合等が考えられる。

・ 3条

特定譲渡制限付株式の要件を充足するため、一定の事由に該当する場合に交付した法人が役員から無償で特定譲渡制限付株式を取得する旨を定めることになるが、対象者が役務を提供する法人または特定譲渡制限付株式を発行する法人の業績連動指標に応じて無償取得する株式が変動する場合には、損金算入が認められないので、注意を要する。

・ その他

総数引受契約は、実質的に同一の機会に一体的な契約で募集株式の総数の引受けが行われたものと評価しうるものであれば、複数人との間での契約であっても総数引受契約には該当する（相澤他「論点解説 新・会社法」207 頁）。従って、本契約によって総数引受契約とすることも考えられる。この場合、申込みや割当ての手続（会社法 203 条、同 204 条）は不要となる（会社法 205 条）

(12) 募集株式の発行

新株の発行（自己株式の処分）の現物出資財産の給付完了に係る開示

開示義務が明示されている事項ではないが、株式報酬としての新株の発行（自己株式の処分）の現物出資財産の給付手続が完了した場合、その旨を開示することが一般的となっている。

(図表Ⅱ - 1 - 21) 株式報酬としての自己株式の処分の現物出資財産の給付完了に関する開示例

譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分の現物出資財産の給付完了に関するお知らせ	
<p>当社は、平成〇〇年〇月〇日開催の取締役会において決議されました、譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分に関し、本日現物出資財産の給付手続が完了いたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。本件の詳細につきましては、平成〇〇年〇〇月〇〇日付「譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分に関するお知らせ」をご参照ください。</p>	
自己株式の処分の概要	
(1) 処分する株式の種類および数	
(2) 処分価額	
(3) 処分価額の総額	
(4) 割当先	<p>当社の取締役(※) 〇名 〇,〇〇〇株 ※社外取締役を除く。 当社の執行役員 〇名 〇,〇〇〇株</p>
(5) 現物出資財産の給付期日	
以上	

(13) 登記

① 登記事項

譲渡制限付株式を付与する際に、新株発行を行う場合、資本金の額、発行済株式総数および変更年月日を登記する必要がある。

② 添付書類

この場合の添付書類は次のとおりである。

- ・取締役会決議の議事録
- ・募集株式の引受けの申込みを証する書面
- ・資本金の額が会社法および会社計算規則の規定に従って計上されたことを証する書面

なお、現物出資に関する点については、発行株式数が発行済株式総数の10分の1を超えないことは申請書類と登記簿の比較から容易に判明するため、特段の添付書

面は要しない。

③ 登録免許税

申請 1 件につき、増加した資本金の額の 1000 分の 7 である（これによって計算した金額が 3 万円を超えない場合は、3 万円）。

なお、新株発行をする場合、資本金の額の変更と発行済株式総数の変更の申請を行うことになるが、前者に関する登録免許税を納付する限り、後者に関する登録免許税を別途納付する必要はないと解されている。

(14) 次年度以降対応

① 事業報告の記載

事業報告には、当該事業年度に係る役員報酬等の額を記載する必要があり（会社法施行規則 121 条 4 号）、譲渡制限付株式も役員報酬の一環であることから、それに関する記載をする必要がある。

この点、複数年にわたる報酬を付与する場合について、経済産業省手引の Q12 では、有価証券報告書における役員報酬額の開示について、「各事業年度において会計処理上費用計上された金額が報酬額として開示されることにな（る）」としている。

事業報告において当該事業年度に係る役員報酬額を記載する場合についても、これと同様に考えて記載することが考えられる。

② 株主総会参考書類の記載

役員選任議案における株主総会参考書類には候補者の保有株式数を記載する必要があるところ（会社法施行規則 74 条 2 項 1 号等）、譲渡制限付株式の場合、役員に対し事前に株式自体を交付することになるため、付与された株式数は保有株式数に反映されることとなる。

③ 有価証券報告書

制度導入の翌年の有価証券報告書には、役員報酬について記載をすることが考えられる。

(図表Ⅱ - 1 - 22) 有価証券報告書（次年度）記載例

第 4 【提出会社の状況】						
1 【株式等の状況】						
(5) 【発行済株式総数、資本金等の推移】						
年月日	発行済株式 総数増減数 (株)	発行済株式 総数残高 (株)	資本金増減額 (千円)	資本金残高 (千円)	資本準備金 増減額 (千円)	資本準備金 残高 (千円)
平成●年●月●日(注)	●	●	●	●	●	●

(注) 譲渡制限付株式として新株式有償発行●株による増加であります。

発行価額 1株につき●円
 資本組入額 1株につき●円
 資本準備金組入額 1株につき●円
 割当対象者およびその人数ならびに割当株式数
 当社取締役●名に対して●株

6 【コーポレート・ガバナンスの状況等】

④役員報酬等

役員区分ごとの報酬等の総額、報酬等の種類別の総額及び対象となる役員の員数

役員区分	報酬等の総額 (百万円)	報酬等の種類別の総額 (百万円)			対象と なる 役員の 員数 (人)
		基本報酬	株式報酬 (注)	賞与	
取締役 (社外取締役を除く。)	●	●	●	●	●
監査役 (社外監査役を除く。)	●	●	●	●	●
社外役員	●	●	●	●	●

(注)平成●年●月期に係る株式報酬の当連結会計年度末における発生見込額であります。

報酬等の総額が1億円以上である者の報酬等の総額等

氏名	役員区分	会社区分	報酬等の種類別の額 (百万円)			報酬等の総額 (百万円)
			基本報酬	株式報酬 (注)	賞与	
●●			●	●	●	●
●●			●	●	●	●
●●			●	●	●	●
●●			●	●	●	●

(注)平成●年●月期に係る株式報酬の当連結会計年度末における発生見込額であります。

※「役員の状況」欄中の「所有株式数」にも付与された株式数が反映されることとなる。

2. PSU

PSUとは、株式報酬として、一定の業績評価対象期間の終了後に（事後的に）、業績に連動して算出される数の株式が付与される制度を指す。

(図表Ⅱ - 2 - 1) 日程イメージ：3月決算会社（指名委員会等設置会社を除く。）
業績評価期間を3年間とする場合

年月日	参照箇所	項目	備考
a年1月	(1)	株式報酬制度の導入の検討	任意の諮問委員会を利用する場合あり
a年4月下旬～5月下旬	(2)	制度導入の取締役会決議 ・株式報酬制度の導入 ・株式報酬議案の株主総会への付議	
	(3)	制度導入の開示 ・株式報酬制度導入	
a年6月下旬	(4)	定時株主総会 ・株式報酬決議	
	(5)	役員報酬規程上の算定方法決定	
	(6)	監査役会の同意等適正手続	
	(7)	有価証券報告書の提出 ・コーポレートガバナンスに関する状況等	
	(8)	コーポレートガバナンス報告書の提出 ・役員報酬の記載	
a年+3年7月	(9)	取締役会決議 ・役員個人別報酬の決議 ・第三者割当（新株発行・自己株式処分）※ ・重要な業務執行の決定、利益相反取引の承認	会社法 199 条 1 項、 201 条 1 項 会社法 362 条 4 項、 356 条 1 項 2 号、365 条 1 項
	(10)	有価証券届出書の提出（発行価額の総額が1億円以上の場合）	新株発行（自己株式処分）まで中 15 日（組込・参照方式の場合中 7 日）
	(11)	新株発行・自己株式処分の適時開示	新株発行の場合 証券保管振替機構宛に通知
	(12)	新株発行・自己株式処分の公告（発行価額の総額が1億円未満の場合）	有価証券通知書利用の場合で電子公告想定 新株発行（自己株式処分）の中 14 日までに
	(10)	有価証券届出書の効力発生	

年月日	参照箇所	項目	備考
	(13)	募集事項等通知書面の交付 各付与対象者からも申込書受領 割当通知の交付 新株発行目論見書の交付 割当契約の締結（任意）	総数引受契約（会社法 205 条）を利用する場合も有り 金商法 15 条 2 項
a 年+3 年 8 月		募集株式の発行	
a 年+3 年 8 月 中旬～下旬	(14)	登記（新株発行の場合）	新株発行の場合効力発生から 2 週間以内
a 年+4 年 6 月	(15)	招集通知、株主総会参考書類送付 有価証券報告書提出	

※開示府令・上場規則では、役務提供の対価として生ずる債権の給付と引換に自社株等を割り当てる場合「第三者割当」に該当しないこととされているが、ここでは会社法上の手続について付言しているため第三者割当との表現を用いている。

(1) P S U の基本的論点

① 会社法上の主な論点

会社法上の手続を論じる前に、前提として、P S U に関する会社法上の基本的論点について検討する。

ア. 株式の無償発行、労務出資との関係（会社法 199 条 1 項の解釈との関係）

会社法上、株式発行に際して決定する募集事項の中で、会社は、募集株式の払込金額またはその算定方法を定めなければならないとされている（会社法 199 条 1 項 2 号）。従って、会社法上、無償での株式の発行はできないと解されている。

また、株式発行に際して、金銭以外の財産を出資の目的とするときは当該財産の価額を定めなければならないとされていることからして（同項 3 号）、出資の目的を労務とすること（労務出資）は認められていないと解されている。

役員に対して株式報酬を付与する場合は、上記 2 点に反しないかが問題となると解され、これを原因として従来株式報酬は導入が進まなかったが、経済産業省コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会報告書別紙 3「法的論点に関する解釈指針」において、役員が有する報酬請求権を現物出資するという構成をとることで役員に対して株式報酬を付与することが可能であることが示された。そして、このような構成をとる場合には、上記 2 つの問題点には違反しないものと解される。

イ. 検査役調査の問題

現物出資をする場合、原則として、裁判所の選任する検査役の調査を受ける必要があるが（会社法 207 条）、割り当てる株式の総数が発行済株式の総数の 10 分の 1 を超えない場合等には検査役の調査は不要となる（会社法 207 条 9 項 1 号等）。

株式報酬制度で株式を発行する場合、一般的には、発行される株式の数が発行済株式の総数の 10 分の 1 を超えることは考えられず、通常は検査役による調査は不要となると考えられる。

ウ. 会社法 361 条 1 項 1 号ないし 3 号の該当性

P S U も会社役員へ報酬を付与するものであることから、株主総会の承認を得る必要がある（会社法 361 条 1 項）。

P S U についても、上記のとおり役員に直接付与されるものは現物出資の目的となる金銭報酬債権であることから、同項 1 号として、一般的には確定額を定める（上限額を定める場合も含む。）ことが考えられる。

もっとも、確定額（上限額含む。）を定める場合でも、株式報酬制度による株式の付与は非金銭報酬の要素を含むため、同項 3 号の趣旨を踏まえ、付与される株式の具体的な内容についても株主総会参考書類に記載することが望ましいと考えられる。実際にも、株主総会参考書類に確定額（上限額含む。）に記載する場合でも、付与される株式の具体的な内容についても記載する例が多いようである。

また、P S U については、株主総会決議と実際の交付までに時間的な乖離があり、その間の株価変動の可能性があることも踏まえれば、額が確定していないものとして、算定方法を定めることも考えられる（同項 2 号）。

エ. 有利発行規制等

取締役会で役員に付与する株式に関する募集事項を決定する場合、払込金額が特に有利な金額となる発行（有利発行）に該当しないようにする必要がある（有利発行に該当してしまうと、株主総会特別決議が必要になる（会社法 201 条 1 項、同 199 条 3 項））。

有利発行に当たらないようにするためには、払込金額を、募集事項を決定する取締役会の日の前営業日における普通株式の終値や当該営業日までの一定の期間の平均額とすること等が考えられ、実務的にもこのような運用が定着している。

② 労働法上の主な論点

P S U の交付に際しては、職務執行の対価である報酬債権を現物出資の形で株式の払込に充当する構成をとることとなるが、この報酬債権が労働基準法上の「賃金」（労働基準法 11 条）に該当することと解された場合、賃金を通貨で支払うことを原則とする「賃金の通貨払いの原則」（同法 24 条）との関係が問題となり得る。

今回検討する P S U は、対象を役員とする役員報酬としての株式報酬であり、対象に従業員を含まない想定であることから、労働基準法 11 条の「賃金」および同法 24 条の賃金の「通貨払いの原則」のいずれも適用されることはなく、労働法上の問題はないと考えられる。ただし、交付対象範囲に雇用型の執行役員を想定して導入する場合には、通常の報酬に上乘せの制度として設計する等、労働基準法 11 条および 24 条にも留意した制度設計とすることが考えられる。

③ 金商法上の主な論点

P S U を用いた役員報酬制度の導入にあたって考慮すべき金商法上の主な留意点は以下のとおりである。

ア. 売買報告書の提出制度および短期売買利益の返還請求制度の適用除外

上場会社等の役員および主要株主は、自己の計算において当該上場会社等の特

定有価証券等に係る買付け等または売付け等をした場合には売買報告書の提出が必要であり（売買報告書の提出制度、金商法 163 条）、買付け等をした後 6 月以内に売付け等をし、または売付け等をした後 6 月以内に買付け等をして利益を得た場合においては、当該上場会社等は、その利益を上場会社等に提供すべきことを請求することができるものとされている（短期売買利益の返還請求制度、金商法 164 条）。

これらについては、以前より、ストック・オプションの付与および行使の場面では適用除外とされており（取引規制府令 30 条 1 項 11 号、同項 12 号）、平成 29 年の金商法改正で法人税法 34 条 1 項各号に該当する株式だけでなく、株式による報酬一般についても適用除外とされており（同項 13 号）、P S Uを用いたスキームにより株式を発行する場合または自己株式の処分を行う場合も、買付け等に伴う売買報告書の提出制度および短期売買利益の返還請求制度の適用除外となるものと考えられる。

イ. インサイダー取引規制との関係

P S Uを用いたスキーム上、各場面におけるインサイダー取引規制（金商法 166 条 1 項）の適用状況は以下のとおりと考えられる。

なお、インサイダー取引規制について検討する際には、発行会社が行う行為と役員が行う行為の 2 つの側面から留意が必要である。

a. 株式報酬制度の導入の場面

P S Uの一連のスキームにおいて、株式報酬制度の導入（P S Uを用いた役員報酬制度の採用・金銭報酬総額・対象者などの概要の決定）の決定は、その規模等によっては金商法上の重要事実（金商法 166 条 2 項 4 号のいわゆるバスケット条項）に該当する可能性があると考えられる。

従って、株式報酬制度導入の決定以降、公表するまでの間は、未公表の重要事実を保有した状態にあることに留意する必要がある。その公表までの間は未公表の重要事実が継続して存在する状態と考えておくことが無難と考えられ、発行会社としては自己株買いの決定を決議し、具体的な自己株買いを行わない等の留意が必要である。

また、制度導入の事実を認識した役職員は、自社株の売買を控えるなど、この間のインサイダー取引に留意する必要がある。

b. 新株発行または自己株式処分により株式を付与対象者に交付する場面

新株発行または自己株式処分により付与対象者が株式を取得する場合、その発行価額が 1 億円以上の場合は金商法上の重要事実（金商法 166 条 2 項 1 号イ、取引規制府令 49 条 1 項 1 号）に該当する。

新株発行または自己株式処分を決定以降、公表するまでの間は、未公表の重要事実を保有した状態にあることに留意する必要がある。なお、新株発行と自己株式処分のどちらを利用するかについてインサイダー取引規制の観点から考えるに際しては、発行会社による新株発行およびこれに対応する、株式を付与される役員による株式の原始取得は、インサイダー取引規制における禁止対象取引である「売買等」に該当しない。そのため、新株発行の場合は、株式を付与される

役員および発行会社双方ともインサイダー取引規制の適用を受けない。一方、自己株式処分の場合、既存株式の譲渡・譲受けとなることから「売買等」に該当するため、他に未公表の重要事実を知っている、株式を付与される役員または発行会社はインサイダー取引規制の適用を受けることに留意を要する。

c. PSUにより交付を受けた株式を役員が売却する場面

PSUにより株式の交付を受けた役員による株式の売却に関しては、インサイダー取引規制の対象となるため、重要事実を有していない場合にのみ当該株式を売却できる。一般的に、取締役等の付与対象者は、売却を行おうとする時に重要事実を有していることとなる可能性もあるため、納税資金を確保するため、知る前契約・計画（金商法 166 条 6 項 12 号）を活用することが考えられる。

ウ. フェア・ディスクロージャー・ルールとの関係

平成 30 年 4 月 1 日より、いわゆるフェア・ディスクロージャー・ルールが導入されたが、株式報酬制度の導入、新株発行または自己株式処分が重要事実該当しなくとも当該ルールでいう重要情報に該当する可能性も否定できないことから注意が必要である。

④ 税法上の主な論点

ア. 法人税法上の損金算入の要件

平成 29 年度税制改正において、「業績連動給与」として事後交付型株式報酬である PSU について法人税法に基づく損金算入が認められるためには、次の要件を充足していなければならない。

(図表Ⅱ - 2 - 2) 業績連動給与である PSU の損金算入の要件

要件	内容
1. 会社(支給者)の属性	支給会社が非同族会社または非同族会社の 100%子会社(完全支配関係にある同族会社)である内国法人
2. 支給対象者	① 支給対象者は、業務執行役員(代表取締役、業務執行取締役、執行役)であること ※ 非業務執行取締役、社外取締役、監査役、監査等委員である取締役へ支給されるものは、損金算入が認められない。 ② 業務執行役員の全員に対し要件を満たす業績連動給与を支給すること。
3. 交付財産	交付財産は、内国法人または内国法人の関係法人が発行する適格株式であること ※ 「適格株式」とは、市場価格のある株式または市場価格のある株式と交換される株式

要件	内容
4. 算定方法	金額または数量の算定方法が「利益の状況を示す指標」、「株式の市場価格の状況を示す指標」または「売上高の状況を示す指標」を基礎とした客観的なものであり、以下の要件を満たしていること。 ① 算定方法が確定額または確定数を限度としており、他の業務執行役員に対する業績連動給与に係る算定方法と同様のものであること。 ② 算定方法が所定の時期までに一定の要件を満たした株主総会、取締役会、報酬委員会、報酬諮問委員会等の適正手続で決定されていること。 ③ 算定方法の決定に係る適正手続の終了日以後遅滞なく業績連動指標、限度額・数量、具体的な算定方法が有価証券報告書等で開示されていること。
5. 支給期限	業績連動指標の数値が確定した日（利益指標、売上高指標の場合には、定時株主総会の日）の翌日から2か月を経過する日までに株式が交付されること。
6. 損金経理	その給与の額を損金経理していること（損金経理の方法により引受金勘定に繰り入れた金額を取り崩す方法により経理している場合も含む。）

a. 会社（支給者）の属性

損金算入が認められるPSUの支給者は、a) 同族会社^(注)ではない内国法人、b) 同族会社ではない法人との間に当該法人による完全支配関係（発行済株式の全部を直接または間接に保有する関係）がある内国法人に限られている。b) に該当する内国法人としては、上場会社の完全子会社や完全孫会社といったものが想定されている。上場会社の完全子会社である会社が完全親会社の上場株式を交付財産とし、その交付株数が業績連動指標を基礎として算定される損金算入可能なPSUを支給することができるようになる。

（注）「同族会社」とは、3人以下の株主およびこれらの株主と政令で定める特殊な関係のある個人・法人が自己株式を除く発行済株式総数の過半数を保有する場合の会社が該当する（法法2条10号、法令4条）。

b. PSUの支給対象者

損金算入が認められるPSUの支給対象者は、「業務執行役員」であり、かつ、損金算入が認められるためには、他の業務執行役員の全員^(注)に支給されるものでなければならない（法法34条1項3号柱書、法令69条9項）。「業務執行役員」とは、代表取締役、業務執行取締役、執行役その他これらに準ずる役員であり、その性格上、そもそも業務を執行することがないこととされている役員、例えば、業務を執行する取締役または執行役でないこととされている社外取締役、業務を執行することができないこととされている指名委員会等設置会社の執行役を兼務しない取締役、監査等委員会設置会社の監査等委員である取締役、監査役、会計参与は、業務執行役員には該当しない（法基通9-2-17。国税庁『法人税基本通達等の一部改正について』（法令解釈通達）の趣旨説明」（平成19年3月13日）。従って、非業務執行取締役、社外取締役、監査役に他の損金算入要件を全て満たす業績連動給与を支給しても損金算入が認められることはない。このため、業務執行役員の全員と非業務執行役員にPSUを支給する場合には、

業務執行役員に支給される部分については損金算入が認められ、非業務執行役員に支給される部分については損金算入ができない取扱いとなる。一方、業績連動給与を業務執行役員に支給する場合であっても、その支給対象が業務執行役員の一部であるときは、損金算入要件を満たさないことになるため、支給したP S Uの全部が損金不算入となる。なお、企業グループでインセンティブプランを導入する場合、業務執行役員の全員に支給しているか否かの判定は、グループ全体ではなく、各法人単位で行われることになる。また、同一法人内に非居住者である業務執行役員がいるときは、当該業務執行役員にも業績連動給与を支給する必要があるが、居住者役員には株式（P S U）を交付、非居住者役員には金銭（ファントム・ストック）を交付するといったことは可能である。

（注）業務執行役員の全員とは、P S U等の業績連動給与の算定方法を適正手続で決定した日や適正手続が終了した日における業務執行役員に該当する者の全員を意味する（財務省「平成18年度税制改正の解説」328頁以下）。

c. 業績連動給与の交付財産

損金算入が認められる業績連動給与において交付される財産の種類は、次のものに限定されている（法法34条1項3号イ）。なお、株式交付分と金銭交付分を区分して算定方法等を定めることは可能であり、業績連動給与として株式と金銭を組み合わせることは可能である（経済産業省手引61頁）。

（図表Ⅱ - 2 - 3）業績連動給与の交付財産の内容

財産の種類	業績連動給与の内容
a. 金銭	業績連動指標を基礎として交付される額が算定される金銭
b. 株式/新株予約権	業績連動指標を基礎として交付される数が算定される適格株式または適格新株予約権
c. 新株予約権	事前交付されたもののうち、業績連動指標を基礎として無償で取得され、または消滅するものの数が算定される適格新株予約権

P S Uは、交付財産が適格株式（市場価格のある株式またはそれに交換される株式）の場合が該当する。なお、上記図表Ⅱ - 2 - 3中のc. は、事前に交付したものを業績条件の未達等により無償で取得する等の類型であるが、適格新株予約権が交付財産である場合にのみ損金算入が認められている。このため、譲渡制限付株式を事前交付し、その一部を業績条件の未達等を理由に無償で取得するタイプのインセンティブプランは、損金算入が認められていない。「業績連動給与」に該当する譲渡制限付株式の損金算入を認めない理由は評価方法が会社法上、会計上で必ずしも明確ではない点があるためとされている^{（注）}。

（注）財務省は、「無償で取得される数が業績に関する指標等により変動する譲渡制限付株式による給与は、会社法の資本規制との関係では、その譲渡制限付株式の交付と引換えに現物出資される金銭債権の額の算定に当たり、譲渡制限が解除されず無償取得されると見込まれる数の期待値を確率論的に算出してこれに相当する部分を割り引くことが考えられますが、割り引かない方法も採用されているようである

などその評価の方法や実務が確立していないこと、また、会計上の取扱いも明らかにされていないことから、税法上積極的にこれを規定して損金算入可能とするには時期尚早と考えられ、当面の対応として対象外とされたものです。」（財務省「平成29年度税制改正の解説」304頁）と説明している。

d. PSUの算定方法

i. 算定方法に係る損金算入要件の概要

損金算入が認められるPSUは、交付される株式の数量の算定方法が利益の状況を示す指標、株式の市場価格の状況を示す指標または売上高の状況を示す指標を基礎とした客観的なものであって、次の要件を全て満たしているものでなければならない（法法34条1項3号イ）。

- ・確定数を限度としているものであり、かつ、他の業務執行役員に対して支給するPSUに係る算定方法と同様のものであること（同号イ(1)）
- ・一定の期限までに報酬委員会の決定等の適正手続を経ているものであること（同号イ(2)）
- ・その内容が、適正手続の終了後に遅滞なく有価証券報告書への記載その他の方法により開示されていること（同号イ(3)）

ii. 業績連動指標の類型

損金算入要件を満たす算定方法の基礎となる業績連動指標は、次の3つの類型に限定されている。

（図表Ⅱ - 2 - 4）業績連動指標の類型

類 型	内 容
i. 利益指標	対象事業年度 ^(注) の利益の状況を示す指標で有価証券報告書等に記載されるもの
ii. 株価指標	職務執行期間開始日の属する事業年度開始日以後の所定の期間または職務執行期間開始日以後の所定の日における株式の市場価格の状況を示す指標
iii. 売上高指標	対象事業年度の売上高の状況を示す指標のうち、利益の状況を示す指標または株式の市場価格の状況を示す指標と同時に用いられるもので、有価証券報告書等に記載されるもの

（注）「対象事業年度」は、その給与に係る職務を執行する期間の開始日（「職務執行期間開始日」）以後に終了する事業年度を意味し、複数事業年度にわたることも認められている。

・利益の状況を示す指標

損金算入要件を満たす「利益の状況を示す指標」は次表に該当するものである（法法34条1項3号イ、法令69条10項）。

(図表Ⅱ - 2 - 5) 利益指標の例

指標の類型	具体例
① 対象事業年度 ^(注) における有価証券報告書に記載されるべき利益の額	<ul style="list-style-type: none"> ・ 営業利益の額 ・ 経常利益の額 ・ 税引前当期純利益の額 ・ 当期純利益の額 ・ 複数事業年度の累積利益
② 上記①の指標の数値に対象事業年度における減価償却費の額、支払利息の額その他の有価証券報告書に記載されるべき費用の額を加算し、またはその指標の数値から対象事業年度における受取利息の額その他の有価証券報告書に記載されるべき収益の額を減算して得た額	<ul style="list-style-type: none"> ・ E B I T D A (税引前当期純利益の額+減価償却費の額+支払利息の額) ・ 修正当期純利益の額(当期純利益の額±過年度調整損益の額)
<p>③ 上記①②の指標の数値の下記の金額に占める割合またはその指標の数値に対象事業年度における有価証券報告書に記載されるべき発行済株式(自己株式を除く。)の総数で除して得た額</p> <p>ア 対象事業年度における売上高の額その他の有価証券報告書に記載されるべき収益の額または対象事業年度における支払利息の額その他の有価証券報告書に記載されるべき費用の額</p> <p>イ 貸借対照表に計上されている総資産の帳簿価額</p> <p>ウ イに掲げる金額から貸借対照表に計上されている総負債(新株予約権に係る義務を含む。)の帳簿価額を控除した金額</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 売上高営業利益率(営業利益の額÷売上高の額) ・ 売上高経常利益率(経常利益の額÷売上高の額) ・ 売上高当期純利益率(当期純利益の額÷売上高の額) ・ インタレスト・カバレッジ・レシオ(営業利益の額÷支払利息の額) ・ R O A (総資産利益率=当期純利益の額÷総資産の帳簿価額) ・ R O E (自己資本利益率=当期純利益の額÷自己資本額) ・ 修正 R O E (修正自己資本利益率=(当期純利益の額±過年度調整損益の額)÷自己資本額) ・ E P S (1株当たり当期純利益=当期純利益の額÷発行済株式の総数)

指標の類型	具体例
④ 上記①②③の指標の数値が対象事業年度前の事業年度のその指標に相当する指標の数値その他の対象事業年度において目標とする指標の数値であって既に確定しているもの(確定値)を上回る数値または上記①②③の指標の数値の確定値に対する比率	<ul style="list-style-type: none"> ・ 過年度比 (利益の額－過年度の自社の利益の額) ・ 他社比(利益の額－過年度または当年度の他社の利益の額) ・ 計画比ROE ((当期純利益の額÷自己資本額)÷事前に定めた計画値) ・ 計画比当期純利益率(当期純利益の額÷事前に定めた計画値)
⑤ 上記①②③④の指標に準ずる指標 ※ 上記①から④までの指標を組み合わせて算出したもの、上記①から③の有価証券報告書に記載されるべき事項(義務的記載事項)をこれに準ずる客観性のあるもの(任意的記載事項)に置き換えて算出したもの等	<ul style="list-style-type: none"> ・ EBIT (税引前当期純利益の額+支払利息の額－受取利息の額) ・ 平準化EBITDA (営業利益の額+減価償却費の額+のれん償却費の額+持分法適用関連会社からの受取配当金の額) ・ ROCE (使用資本利益率=当期純利益の額÷(総資産の額－短期負債の額)) ・ ROIC (投下資本利益率=営業利益の額×(1－実効税率)÷(自己資本額+他人資本(有利子負債の額))) ・ ROI (投下収益率=営業利益の額×(1－実効税率)÷自己資本額) ・ 平準化EPS ((当期純利益の額+のれん等償却費の額±税金等調整後特別損益の額)÷発行済株式の総数) ・ 業務純益 ((営業利益の額±本業以外の損益)－(一般貸倒引当金繰入額+経費(臨時的経費を除く。))の額) ・ 保険引受利益(保険業務に係る利益の額±その他の収支の額)

(注)「対象事業年度」は、その給与に係る職務を執行する期間の開始日(「職務執行期間開始日」)以後に終了する事業年度を意味し、複数事業年度にわたることも認められている。

(出所：財務省「平成28年度税制改正の解説」(334～336頁)を基に作成)

・株式の市場価格の状況を示す指標

損金算入要件を満たす「株式の市場価格の状況を示す指標」は下表に該当するものである(法第34条1項3号イ、法第69条11項)。なお、株価は、給与を支給する内国法人またはそれとの間に完全支配関係にある法人(直接または間接の完全親会社)の株式の株価に限定されている。

(図表Ⅱ - 2 - 6) 株価指標の例

指標の類型	具体例
① 職務執行期間開始日の属する事業年度の開始日以後の所定の期間または職務執行期間開始日以後の所定の日における株式の市場価格またはその平均値	<ul style="list-style-type: none"> ・ 所定の日における株価 ・ 所定の期間における株価の平均値
② 上記①の指標の数値が所定の期間以前の期間または所定の日以前の日における株価、株価インデックスもしくはそれらの平均値その他の目標とする指標の数値であって既に確定しているもの(株価等の確定値。下記④で同じ。)を上回る数値または上記①の指標の数値の株価等の確定値に対する比率	<ul style="list-style-type: none"> ・ 株価の増減額や騰落率(過年度比、計画比、他社比など) ・ T O P I X、日経平均株価、J P X 日経インデックス400等との対比 <p>※ 比較対象として参照した他社企業の株価や株価指数がある場合には、算定方法から報酬額を計算できるよう、例えば、企業名や株価指数の名称などを開示することが必要。</p>
③ 上記①の指標の数値にその所定の期間または所定の日属する事業年度における有価証券報告書に記載されるべき発行済株式総数(自己株式を除く。)を乗じて得た額	<ul style="list-style-type: none"> ・ 所定の日における時価総額 ・ 所定の期間における時価総額の平均値
④ 所定の期間または所定の日における株価またはその平均値が株価等の確定値を上回る数値とその所定の期間の開始日または所定の日以後に終了する事業年度の有価証券報告書に記載されるべき支払配当の額を発行済株式総数(自己株式を除く。)で除して得た数値とを合計した数値の当該確定値に対する比率	<ul style="list-style-type: none"> ・ 株主総利回り (Total Shareholders Return、TSR)
⑤ その他①②③④に掲げる指標に準ずる指標 ※ 上記①から④までの指標を組み合わせて算出したもの、上記①から④までの指標そのものではないが類似するもの等	<ul style="list-style-type: none"> ・ 相対T S R (同業他社と比較したT S R) <p>※ 具体的に比較する企業名を明示することが必要。</p>

(出所：経済産業省手引 57 頁を参考に作成)

・ 売上高の状況を示す指標

損金算入要件を満たす「売上高の状況を示す指標」は下表に該当するものである(法法34条1項3号イ、法令69条12項)。なお、売上高の状況を示す指標は、利益の状況を示す指標または株式の市場価格の状況を示す指標と同時に用いられるものに限定されている。「同時に用いられる」とは、利益や株価の状況を示す指標と組み合わせて算定される場合(いわゆる掛け算の場合)や、売上高の状況を示す指標により算出される報酬と利益または

株価の状況を示す指標により算出される報酬が両方用いられる場合（いわゆる足し算の場合）とが考えられる（経済産業省手引 58 頁）。このような限定が付されている趣旨は、売上高のみを追求する結果、会社全体の利益や企業価値が低下する場合には、職務執行の対価としての合理性に欠けると考えられていることによる（財務省「平成 29 年度税制改正の解説」 303 頁）。

（図表Ⅱ - 2 - 7）売上高指標の例

指標の類型	具体例
① 対象事業年度 ^(注) における有価証券報告書に記載されるべき売上高の額	・ セグメント（事業・地域など）売上高 ・ 商品売上高
② 上記①の指標の数値から対象事業年度における有価証券報告書に記載されるべき費用の額を減算して得た額	・ 酒税抜売上高（売上高－租税公課）
③ 上記①②の指標の数値が対象事業年度前の事業年度の当該指標に相当する数値その他の対象事業年度において目標とする数値であって確定しているもの（確定値）を上回る数値または上記①②の指標の数値の確定値に対する比率	・ 売上高の増減額、騰落率、計画比、他社比
④ 上記①②③の指標に準ずる指標 ※ 上記①から③までの指標を組み合わせて算出したもの、上記①から③までの指標そのものではないが類似するもの、上記①②の有価証券報告書に記載されるべき事項（義務的記載事項）をこれに準ずるもの（任意的記載事項）に置き換えたもの等	

（注）「対象事業年度」は、その給与に係る職務を執行する期間の開始日（「職務執行期間開始日」）以後に終了する事業年度を意味し、複数事業年度にわたることも認められている。

（出所：経済産業省手引 58 頁を参考に作成）

利益の状況を示す指標または売上高の状況を示す指標を基礎とする場合には、その同族会社ではない親会社の直接・間接の 100% 子会社単体の利益または売上高のほか、当該子会社を含む連結グループの連結財務諸表の利益または売上高を用いることも可能である。なお、子会社単体の利益または売上高を基礎とする場合には、親会社の有価証券報告書に当該子会社の利益または売上高等を任意開示する必要がある（財務省「平成 29 年度税制改正の解説」 306 頁）。

iii. 限度設定等

損金算入が認められる PSU の算定方法においては、確定した数を限度としているものであり、かつ、他の業務執行役員と同様の算定方法を用いているものでなければならない（法法 34 条 1 項 3 号イ(1)）。

他の業務執行役員と同様の算定方法を用いていることの意味は、全ての業

務執行役員に同一の算定方法を用いることまでは求められておらず、役員の職務内容等に応じて合理的に定められている場合には、役員ごとに算定方法が異なることは妨げられない。例えば、営業部門担当役員については営業利益率を指標とし、財務部門担当役員についてはROEを指標とする等、役員ごとに指標が異なることは認められている（経済産業省手引 61 頁）。

また、居住者役員については株式、非居住者役員については同種の役員の株数に相当する金銭を交付することや、死亡による退任時については金銭により交付することを算定式にあらかじめ定めれば可能と考えられている（経済産業省手引 61～62 頁）。

iv. 算定方法の決定に係る適正手続

損金算入が認められるPSUの算定方法は、職務執行期間開始日の属する事業年度の開始日から3か月（法人税の確定申告書の提出期限の延長の特例の適用を受けている場合には、事業年度の開始日から延長を認められた月数に2を加えた月数）を経過する日までに、報酬委員会等が決定している等の適正手続を経ていなければならない（法法 34 条 1 項 3 号イ(2)、法令 69 条 13 項～16 項）。

算定方法の決定に係る適正手続は、PSUを支給する法人が同族会社ではない内国法人である場合と同族会社ではない法人と完全支配関係にある内国法人（同族会社である完全子会社）である場合それぞれについて、会社の種類ごとに定められた適正手続のいずれかの手続を経なければならない。

(図表Ⅱ - 2 - 8) 同族会社ではない内国法人の場合

会社の種類	決定機関	内 容
監査役会設置会社	株主総会	株主総会の決議による決定
	取締役会	報酬諮問委員会 ^(注1) に対する諮問その他の手続を経た取締役会の決議による決定
		監査役 ^(注2) の過半数が算定方法につき適正であると認められる旨を記載した書面を当該内国法人に提出している場合における取締役会の決議による決定
監査等委員会設置会社	株主総会	株主総会の決議による決定
	取締役会	報酬諮問委員会 ^(注1) に対する諮問その他の手続を経た取締役会の決議による決定
		監査等委員である取締役 ^(注2) の過半数が賛成している場合における取締役会の決議による決定
指名委員会等設置会社	報酬委員会	報酬委員会 ^(注3) の決議による決定
全ての類型の会社	上記の適正手続に準ずる手続	

(注1) 3人以上の外部の委員から構成されることを要し、その委員の過半数が当該内国法人の業務執行役員または使用人になったことがない者であるものに限り、業務執行役員またはその特殊関係者(①業務執行役員の親族、②業務執行役員の内縁の配偶者、③業務執行役員

の使用人、④上記①～③以外の者で業務執行役員から受ける金銭等によって生計を維持しているもの、⑤上記②～④の者と生計を一にするこれらの者の親族)が委員となっているものを除く。

(注2) 業務執行役員の特殊関係者が監査役または監査等委員である取締役となっている会社を除く。

(注3) 業務執行役員またはその特殊関係者が委員となっているものを除く。

(出所: 松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社 105 頁以下を参考に作成)

(図表Ⅱ - 2 - 9) 同族会社ではない法人(親会社)と完全支配関係にある内国法人(完全子会社)の場合

親会社の種類	親会社の決定機関	内 容
監査役会設置会社	取締役会	① 親会社の報酬諮問委員会 ^(注1) に対する諮問その他の手続を経た親会社の取締役会の決議による決定 ② 上記親会社の取締役会の決議による決定に従ってする子会社の株主総会または取締役会の決議による決定
		① 親会社の監査役 ^(注2) の過半数が算定方法につき適正であると認められる旨を記載した書面を親会社に提出している場合における親会社の取締役会の決議による決定 ② 上記親会社の取締役会の決議による決定に従ってする子会社の株主総会または取締役会の決議による決定
監査等委員会設置会社	取締役会	① 親会社の報酬諮問委員会 ^(注1) に対する諮問その他の手続を経た親会社の取締役会の決議による決定 ② 上記親会社の取締役会の決議による決定に従ってする子会社の株主総会または取締役会の決議による決定
		① 親会社の監査等委員である取締役 ^(注2) の過半数が賛成している場合における親会社の取締役会の決議による決定 ② 上記親会社の取締役会の決議による決定に従ってする子会社の株主総会または取締役会の決議による決定
指名委員会等設置会社	報酬委員会	親会社の報酬委員会 ^(注3) の決議による決定 上記親会社の報酬委員会の決議による決定に従ってする子会社の株主総会または取締役会の決議による決定
全ての種類の会社	上記の適正手続に準ずる手続	

(注1) 3人以上の外部委員から構成されることを要し、その委員の過半数が親会社または子会社の業務執行役員または使用人になっただけでなく、親会社または子会社の業務執行役員またはその特殊関係者(①業務執行役員の親族、②業務執行役員の内縁の配偶者、③業務執行役員の使用人、④上記①～③以外の者で業務執行役員から受ける金銭等によって生計を維持しているもの、⑤上記②～④の者と生計を一にするこれらの者の親族)が委員となっているものを除く。

(注2) 親会社または子会社の業務執行役員の特殊関係者が監査役または監査等委員である取締役となっている会社を除く。

(注3) 親会社または子会社の業務執行役員またはその特殊関係者が委員となっているものを除く。

(出所: 松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社 106 頁以下を参考に作成)

同族会社ではない親会社と完全支配関係にある子会社が役員に支給する P S U の場合に、親会社における報酬委員会の決定等の適正手続を要件としていることは、通常、完全子会社においては、親会社が報酬を含めた意思決定権限を有しており、多数の株主の監視が働くものではないことから、同族会社ではない親会社の報酬委員会の決定等を要件とし、子会社の役員の報酬を親会社の株主の監視下のものとする事で、客観性を保つ狙いがあるとされる(財務省「平成 29 年度税制改正の解説」307 頁)。

v. 算定方法の開示

P S U の損金算入が認められるためには、算定方法の決定に係る適正手続(上記iv)の終了日以後遅滞なく有価証券報告書への記載その他の方法(四半期報告書、半期報告書、臨時報告書、T D n e t による開示)で一定の項目が開示されている必要がある(法法 34 条 1 項 3 号イ(3)、法規 22 条の 3 第 3 項、法基通 9 - 2 - 19)。

(図表 II - 2 - 10) P S U に係る開示項目および開示方法

開示項目	開示方法 ^(注2)
業務執行役員の全員について、業務執行役員ごとに ^(注1) 以下の項目を開示する。 ① P S U の算定の基礎となる業績連動指標 ② 支給の限度としている確定した数 ③ 客観的な算定方法の内容	① 有価証券報告書への記載 ② 四半期報告書への記載 ③ 半期報告書への記載 ④ 臨時報告書への記載 ⑤ 上場会社が T D n e t により開示する方法

(注1) 個々の業務執行役員ごとに算定方法が明らかになるのであれば、同様の算定方法を採用する P S U について包括的に開示することでも差支えない。

(注2) P S U を支給する法人が親会社と完全支配関係にある内国法人である場合の開示方法は、親会社による有価証券報告書等の提出または親会社が T D n e t により開示する方法となる。

有価証券報告書等における開示について、報酬期間が複数年にわたる場合、損金算入の要件を満たすためには開示は当初にしなければならない。報酬期間の途中で役員の退任、子会社への異動や役位の変更等が生じ、報酬額が変更される場合にも、その算定方法をあらかじめ定めておけば当初の開示のみで構わないとされている。報酬期間の途中で新任役員が就任する場合は、追加の開示が必要であるが、当初の開示における算定方法が新任役員にも適用されるとされているときは、追加の開示は不要と考えられている（経済産業省手引 60 頁）。

e. P S Uの支給期限

P S Uの損金算入が認められるためには、一定の日までに交付され、または交付される見込みであることが必要である（法法 34 条 1 項 3 号ロ、法令 69 条 17 項）。具体的には、株式の数の算定の基礎とした「業績連動指標の数値が確定した日」の翌日から 2 か月を経過する日までに交付しなければならない。ここでいう「業績連動指標の数値が確定した日」とは、株価指標以外の利益指標や売上高指標の場合には、定時株主総会で計算書類の承認を受けた日、会計監査人設置会社の特例の適用を受けるときには、定時株主総会に計算書類の内容を報告した日となる。また、業績連動指標が連結計算書類のものであるときは、定時株主総会に連結計算書類の内容を報告した日となる（法基通 9 - 2 - 20）。

f. 損金経理

P S Uの損金算入が認められるには、その給与の額を損金経理していることが必要である（損金経理の方法により引当金勘定に繰り入れた金額を取り崩す方法により経理している場合も含む。）（法法 34 条 1 項 3 号ロ、法令 69 条 17 項 2 号）。

イ. P S Uに関する法人税法上の損金算入

上記アの損金算入の要件を満たす P S Uの場合には、以下のタイミングおよび金額での損金算入が認められることになるものと考えられる。

a. 費用の計上時期

業績連動給与（事後交付型株式報酬）である P S Uについては、事前交付型株式報酬である特定譲渡制限付株式と異なり、費用を計上する時期に関して特段の規定が設けられていないので、原則どおり債務が確定した日（以下、「債務確定日」という。）において損金の額に算入することになるものと考えられる（法法 22 条 3 項）。

債務確定日は、その契約内容により異なるが、典型的なケースにおける債務確定日は次のとおりであるものと考えられる。

（図表Ⅱ - 2 - 11）類型例別債務確定日

類 型 例	債務確定日
株式交付の条件が利益指標、売上高指標といった業績の達成である場合で、株式交付の確定する日が定時株主総会への計算書類の報告	当該定時株主総会の日

類 型 例	債務確定日
日であるとき	
株式交付の条件が株価指標といった業績の達成である場合で、特定期間の株価の状況が一定額を超えると、特定期間の末日に株式の交付が確定するとき	当該特定期間の末日
交付される株式が特定日までの継続勤務の条件が付された特定譲渡制限付株式であるとき	当該特定日（譲渡制限解除日）

（出所：松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社 408～409 頁を参考に作成）

b. 費用とされる金額

業績連動給与（事後交付型株式報酬）である P S U について、法人税法上費用とされる金額は、次のとおりであるものと考えられる（松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社 409 頁）。

「支給が確定した日（債務確定日）における交付株式の価額」×「交付株式数」

ウ. 交付を受けた役員の所得税法上の取扱い

P S U を付与された役員に対する所得課税は概ね以下のようになるものと考えられる。

a. 収入すべき時期

P S U の事後交付型株式報酬については、所得税法上、特段の課税繰延べに関する規定は設けられていないので、原則どおり当該報酬が確定した日（権利が確定した日。以下、「権利確定日」という。）をもって収入金額を認識するものと考えられる（所法 36 条）。

権利確定日がどの時点となるかは、当該株式報酬に係る契約により異なるが、典型的なケースにおける権利確定日は次のとおりであるものと考えられる。

（図表Ⅱ - 2 - 12）類型例別権利確定日

類 型 例	権利確定日
株式交付の条件が利益指標、売上高指標といった業績の達成である場合で、株式交付の確定する日が定時株主総会への計算書類の報告日であるとき	当該定時株主総会の日
株式交付の条件が株価指標といった業績の達成である場合で、特定期間の株価の状況が一定額を超えると、特定期間の末日に株式の交付が確定するとき	当該特定期間の末日
交付される株式が特定日までの継続勤務の条件が付された特定譲渡制限付株式であるとき	当該特定日（譲渡制限解除日）

（出所：松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社 405～406 頁を参考に作成）

b. 収入金額

「報酬の権利確定日における交付株式の価額」×「交付株式数」が収入金額になるものと考えられる。

c. 所得区分

役員に対するP S Uは、職務執行の対価として交付されるものであるから、給与所得または退職所得に該当する。それらのいずれに該当するかは、株式報酬に係る契約内容により判断されることとなる。一般には、下記の退職所得の要件（昭和58年9月9日最高裁判決）に該当する場合は、退職所得に該当し、それ以外の場合には給与所得に該当することとなろう（松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社406頁）。

退職所得に該当するための要件

- | |
|---|
| ① 退職すなわち勤務関係の終了という事実によってはじめて給付されること |
| ② 従来の継続的な勤務に対する報償ないしその間の労務の対価の一部の後払いの性質を有すること |
| ③ 一時金として支払われること |

典型的な事後交付型株式報酬のタイプでは、次のような所得区分が考えられる。

(図表Ⅱ - 2 - 13) 類型例別所得区分

類 型 例	所得区分
●年●月期の連結利益に1%を乗じた数を1ポイントとし、1ポイントあたり0.1株の株式を交付する（交付確定時期は当該期の連結計算書類の定時株主総会への報告日）。	給与所得
役員としての任期1年につき役位に応じて10~30ポイントを付与し、退任時にポイント累計数×100株を交付する。	退職所得

⑤ 会計上の論点

P S Uの会計処理についてわが国において未だ明確な会計基準や指針が定められていない。P S Uを導入した場合の対象勤務期間内の各期における会計処理は、株式報酬費用を合理的な見積りに基づいて計上することが妥当な会計処理であろうと考えられる（田辺総合法律事務所他編著「役員報酬をめぐる法務・会計・税務〔第4版〕」清文社241頁）。

(2) 制度導入の取締役会決議

① 株式報酬制度の導入

ア. 決議事項

P S Uを活用した株式報酬制度を導入することにつき決議する。

イ. 留意事項

株式報酬制度の導入は、重要事実には該当する可能性があるものと考えられることから、適時開示までの間はその情報管理に留意する必要がある。

② 株式報酬議案の付議

ア. 決議事項

P S Uを活用した株式報酬制度も役員報酬制度の一環であることからその新規導入に際しては株主総会における役員の報酬としての決議が必要となると考えられる。そこで、株主総会に当該議案を付議する旨の決議をとる。

イ. 留意事項

株式報酬に関する株主総会決議は、スキームの内容ならびに金額および株式数(の上限)に変更がなければ、一度の決議で継続して利用することも可能となる形でもとることができる。

(3) 制度導入の開示

① P S Uに係る株式報酬制度の導入決定時における開示

ア. 開示の要否

既存の役員報酬制度の改定や新たな株式報酬制度を導入することの決定は、過去に開示された内容を変更するものでない限り、開示義務が明示されている事項ではない。

しかし、実際に株式報酬制度を導入した企業においては、後述のとおり、導入後に、払込金額(報酬額)の総額が1億円以上となる株式の発行(または自己株式処分)に係る募集を決定した場合には開示義務があることが明示されている点や、株式報酬制度の導入がインサイダー取引規制上の重要事実には該当するおそれがあること等を勘案し、株式報酬制度導入について決定する機関(取締役会や指名委員会等設置会社の報酬委員会)が導入を決定した時点においてその事実を開示することが一般的となっている。また、P S Uによる株式報酬制度導入はバスケット条項として重要事実には該当する可能性もありうるものと考えられる。

イ. 開示時期

新たな株式報酬制度を導入することが決定した直後に開示することが考えられる。その後、開示した内容に変更が生じた場合には、その都度変更内容を開示することとなる。

ウ. 開示内容

特に定めはないが、株式報酬制度の導入目的や導入するための条件、株式報酬制度に係る報酬額の上限に関する事項、自社株式の割当方法や条件に関する事項、割り当てる株式数の上限(または算定方法)等を開示することが考えられる。

また、当社の役員以外(例えば、執行役員や子会社の役員等)にも同様の株式報酬制度を導入する予定の場合は、開示内容の末尾に「ご参考」としてその旨を記載しておくことも考えられる。

(4) 定時株主総会

① 株主総会参考書類

(図表Ⅱ - 2 - 14) 株主総会参考書類記載例

第●号議案 取締役に対する事後交付による株式報酬に係る報酬決定の件

当社の取締役の報酬等の額は、平成●年●月●日開催の第●回定時株主総会において、年額●万円以内（うち、社外取締役●万円以内。ただし、使用人兼務取締役の使用人分給与を含みません。）とご承認いただいておりますが、今般、取締役の報酬と会社業績および当社の株式価値との連動性をより明確化することなどにより取締役に当社の企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを与えると同時に、取締役と株主の皆様との一層の価値共有を進めることを目的として、上記の報酬枠とは別枠で、当社の取締役に對し、新たに事後交付による株式報酬制度（以下「本制度」といいます。）を導入することにつきご承認をお願いいたします。

なお、現在の取締役は●名ですが、第●号議案が原案どおり承認可決されますと、取締役は●名となります。

(1) 本制度の概要

当社の第●期中期経営計画の期間である平成●年度から平成●年度までの●事業年度の期間（以下「業績評価期間」といいます。）の業績目標達成度に応じて算定される数の当社普通株式（以下「当社株式」といいます。）を対象期間終了後に交付する種類の株式報酬（いわゆるパフォーマンス・シェア）です。

具体的には、当社株式を交付するため、対象期間終了後に、当社の取締役（社外取締役を除く。）に対して金銭報酬を支給することとし、当社による株式の発行または自己株式の処分に際して、その金銭報酬債権の全部を現物出資させることで、当社株式を交付することになります。

(2) 金銭報酬の上限額

本議案に基づき、対象取締役に支給する金銭報酬債権の総額は、現行の月例報酬および賞与のための報酬枠とは別枠で、年額●億円以内といたします。

(3) 付与株式数の上限

本制度によって割り当てる株式総数は年●万株以内といたします。なお、1株あたりの払込金額は、当該交付のための株式の発行または自己株式の処分を決定する取締役会の決議の日の前営業日における●証券取引所における当社株式の普通取引の終値とします。

(4) 取締役に對する金銭報酬の支給の条件

取締役が、正当な理由なく当社の取締役を退任したことおよび一定の非違行為があったこと等、株式報酬制度としての趣旨を達成するために必要な権利喪失事由（取締役会において定める。）に該当した場合には、取締役に對して本制度に基づいて金銭報酬は支給されず、当社株式も交付されません。

以上

(出所：経済産業省手引 68 頁を基に作成)

ア. 株主総会参考書類作成上の留意点

a. 会社法上の記載事項

取締役の報酬等について、報酬等のうち額が確定しているものについては、その額（会社法 361 条 1 項 1 号）、報酬等のうち額が確定していないものについては、その具体的な算定方法（同項 2 号）、報酬等のうち金銭でないものについては、その具体的な内容（同項 3 号）を株主総会で定める必要がある。会社法 361 条 1 項 2 号または 3 号に掲げる事項を定め、またはこれを改定する議案を株主総会に提出した取締役は、当該事項を相当とする理由を株主総会で説明する義務があることから（会社法 361 条 4 項）、株主総会参考書類に相当とする理由を記載する。

また、株主総会参考書類には、以下の事項を記載することを要する（会社法施行規則 82 条 1 項）。

- (a) 会社法 361 条 1 項各号に掲げる事項の算定の基準
- (b) 議案が既に定められている会社法 361 条 1 項各号に掲げる事項を変更するものであるときは、変更の理由
- (c) 議案が二以上の取締役についての定めであるときは、当該定めに係る取締役の員数
- (d) 議案が退職慰労金に関するものであるときは、退職する各取締役の略歴
- (e) 監査等委員会設置会社である場合において、会社法 361 条 6 項の規定による監査等委員会の意見があるときは、その意見の内容の概要
- (f) 取締役の一部が社外取締役（監査等委員であるものを除き、社外役員に限る。）であるときは、(a) から (c) までに掲げる事項のうち社外取締役に係るものは、社外取締役以外の取締役と区別して記載

b. 実務上の記載事項

i. 提案の理由

株主総会参考書類には、提案の理由を記載しなければならないことから（会社法施行規則 73 条 1 項 2 号）、議案の提案理由を記載することになる。

提案理由としては、上記記載例のとおり、取締役の報酬と会社業績および当社の株式価値との連動性をより明確化することなどにより取締役に当社の企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを与えるとともに、取締役と株主との一層の価値共有を進めることを目的とすることが考えられる。

ii. 報酬額

PSUについても、確定額として総会決議をとることが考えられる。上記株主総会参考書類記載例は、報酬額を確定額（上限額）として定めるものである。

もっとも、前述のとおり、額が確定していないものとして、算定方式で決議をとることも考えられるが、その場合の株主総会参考書類例は、経済産業省手引 68 頁以下に記載されているので、参考にすることが考えられる。

iii. 付与株式数

機関投資家の議決権行使基準では、一定の希薄化率を超える場合は反対するとされているケースがある。従って、付与株式数の記載がない場合、機関投

資家から反対される可能性があり、これへの対応として付与個数の上限を議案に記載することが考えられる。

iv. 対象者

税法上、業績連動報酬として損金算入が認められるのは、支給対象者が業務執行役員（代表取締役、業務執行取締役、執行役）であることから（非業務執行取締役、社外取締役、監査役、監査等委員である取締役へ支給されるものは、損金算入が認められない。）、対象者は業務執行取締役とすることが考えられる。

イ. 機関投資家の動向

a. 機関投資家の議決権行使基準

各機関投資家において、株式報酬議案に対し議決権行使基準を定めていることから、議案を作成する際は同行使基準にも気を配る必要がある。

議決権行使基準としては以下のようなものがある。

・ I S S 議決権行使助言基準（ストック・オプション／報酬型ストック・オプション）

ストック・オプション

下記のいずれかに該当する場合を除き、原則として賛成を推奨する。

- ・ 提案されているストック・オプションと発行済ストック・オプション残高を合計した希薄化^{※1}が、成熟企業で5%、成長企業で10%を超える場合
- ・ 対象者に株主価値の増大に寄与すると期待できない取引先や社外協力者など、社外の第三者^{※2}が含まれる場合
- ・ 提案されるオプションの対象となる上限株数が開示されない^{※3}場合

報酬型ストック・オプション^{※4}

上記に加え、下記に該当する場合を除き、原則として賛成を推奨する。

- ・ 行使条件として、一定の業績を達成すること^{※5}が条件となっていない場合（ただし行使条件として、付与から3年間未満は行使が禁止されている場合、あるいは退職前の行使が禁止されている場合は、業績条件がなくとも例外的に反対を推奨しない。）

※1 1年間に限定されることなく、取締役会決議のみで毎年継続的にストック・オプションを発行できるように、役員報酬枠として承認を求める議案の場合、今後10年間にわたり毎年付与可能最大数が付与されると仮定し、希薄化を計算する。

※2 社外取締役や社外監査役は社外の第三者とは扱わない。

※3 役員報酬枠として承認を求める議案で、新株予約権の価額のみが記載され、新株予約権の目的である株式の上限が開示されない場合を指す。

※4 行使価格が1円のストック・オプションを指す。なお、信託や譲渡制限株式を利用する株式報酬制度にもこの基準を準用する。

※5 たとえば、経営計画における目標が考えられる。

（出所：I S S 「2018年版 日本向け議決権行使助言基準」）

・グラス・ルイス議決権行使助言方針（株式型報酬）

基本的判断基準	報酬のコストや一般株主への希薄化などを考慮する	
例外的判断基準	交付可能株式総数	開示が無い場合は、反対助言とする
	権利行使価格	権利行使価格が市場価格より安値に設定されている場合において、価格を取締役会に一任する条項がある場合は、反対助言とする
	割当対象者	<ul style="list-style-type: none"> ・付与対象者に顧問契約をしている者、社外協力者などを含む場合、反対助言の対象となる。 ・業績連動型プランの付与対象者に社外取締役、監査等委員である社内外取締役または社内外監査役が含まれる場合反対助言の対象となる。 ・業績連動型でない株式報酬制度の場合（1円ストック・オプション制度を含む。）、社外取締役、監査等委員である社内外取締役、社内外監査役が対象者に含まれていても自動的に反対助言としない。
	ベスティング期間	2年未満の場合は、反対助言とする 退職後行使条項がある場合は適用しない

（出所：グラス・ルイス議決権行使助言方針）

・国内機関投資家の議決権行使基準の例—野村アセットマネジメント

<p>株式報酬</p> <p>会社株式を報酬として支給する議案については、以下の基準に則って判断する。</p> <p>(1)株主価値を大きく毀損する行為が認められる場合、又は直近3期連続してROEが5%未満の場合は、納得のいく説明が得られない限り、原則として反対する。</p> <p>(2)発行済株式数の5%を超える希薄化を生じさせる支給には、原則として反対する。</p> <p>(3)支給対象者に社外取締役、監査委員若しくは監査等委員である取締役、監査役又は株式のインセンティブを与えるのは適当でないと判断される社外者を含む場合は、原則として反対する。但し、社外者であっても、適切な説明がなされ、株主価値の向上に資すると判断される場合は、賛成する。</p> <p>(4)特定の支給対象者に過大な利益をもたらす場合等、妥当性や公平性を著しく欠く場合は、反対する。</p> <p>(5)譲渡制限付株式を報酬として支給する場合については、譲渡制限期間が3年未満の場合、原則として反対する。</p> <p>ストック・オプションを報酬として付与する議案については、株式報酬の支給に関する上記規定を準用して判断する。</p>

（出所：野村アセットマネジメント社ホームページ）

b. 機関投資家の議決権行使結果の傾向

株式会社ICJによると、株式報酬関連議案について、議決権電子行使プラッ

トフォームの議決権行使結果を分析した結果、以下の傾向が見られたとのことである。

株主総会の株式報酬・ストック・オプション議案に対する機関投資家の評価は「固定報酬から業績連動報酬へ」との考えに基づき概ね肯定的であり、株主構成において機関投資家比率が相対的に高い発行会社が多く参加する「議決権電子行使プラットフォーム」(PF)における議決権行使においても、関連議案に対する反対率は国内機関投資家、海外機関投資家ともに概ね低水準であったが、2018年6月総会においては、国内外ともに機関投資家の反対率は上昇した。特に国内機関投資家については5ポイント以上の上昇となった。

国内外ともに注目するポイントとしては過剰な希薄化率があり、5%を超える議案については反対行使が増える傾向にある。

国内機関投資家については、付与対象者に社外役員を含む場合、反対行使となる傾向がある。

行使期間については、3年以内である場合には海外機関投資家は反対行使とする傾向がある。

従って、特に株主構成に占める機関投資家比率が高い発行会社においては、機関投資家の議決権行使基準や、スチュワードシップ・コード改訂を受けて2017年から始まった機関投資家による指図結果の個別開示における類似議案に対する結果等を参考にしつつ、導入を検討することが望まれる。

(図表Ⅱ - 2 - 15) ICJプラットフォームからみた役員報酬額改定、株式報酬・ストック・オプション議案の反対行使の状況

順位	海外反対率上位5議案の反対理由(ICJ調査)
1	報酬額改定。報酬額の増減率が233.3%。企業業績を踏まえると過大との判断。報酬委員会の設置無し。ISS反対推奨
2	株式給付信託。総希薄化率が13.5%であり過剰と判断されるため。ISS反対推奨
3	譲渡制限付株式。総希薄化率が9.4%であり過剰と判断されるため。ISS反対推奨*
3	譲渡制限付株式。総希薄化率が9.4%であり過剰と判断されるため。対象者は監査等委員である社内取締役。ISS反対推奨
5	譲渡制限付株式。付与株式数の上限非開示。希薄化率が算出できないとの判断。ISS反対推奨

順位	国内反対率上位5議案の反対理由(ICJ調査)
1	株式給付信託。付与対象者に <u>社外取締役・社外監査役を含む</u> 。ISS賛成推奨
2	譲渡制限付株式。 <u>総希薄化率が9.4%</u> であり過剰と判断されるため。ISS反対推奨*
3	譲渡制限付株式。退職前の付与対象者が <u>付与後3年以内</u> に行使可能。業績条件非開示。ISS反対推奨
4	付与対象者に社外取締役含む(<u>社外取締役が対象外である旨を明確に示す記載なし</u>)。ISS賛成推奨
5	株式給付信託。 <u>付与対象者に社外取締役含む</u> (補足説明有り)。交付時期は「 <u>退任時又は在任中の一定の時期</u> 」。業績条件開示。ISS賛成推奨

*は同一議案

(出所：「2018年総会シーズン報告」株式会社ICJ 2018年8月)

(図表Ⅱ - 2 - 16) 国内機関投資家と海外機関投資家の反対率が異なる例 - ISS反対推奨議案のPF反対率 2015 - 2017年

事例	議案	ISS反対理由(日本語はICJによる)	PF反対率	
			国内	海外
A社	取締役(監査等委員である取締役を除く。)のストック・オプションに関する報酬額設定の件	The company does not disclose the maximum number of options to be granted, preventing shareholders from calculating dilution. (希薄化率の試算に関する情報の不足)	60%台 (高水準)	80%台
B社	取締役に対するストックオプションとしての新株予約権に関する報酬等の額および具体的な内容決定の件	The company does not disclose the maximum number of options to be granted, preventing shareholders from calculating dilution. (希薄化率の試算に関する情報の不足)	20%台 (低水準)	80%台
C社	株式報酬型ストックオプションとして発行する新株予約権の募集事項の決定を当社取締役会に委任する件	No specific performance hurdles are specified, and the stock options are exercisable in less than three years after grant by non-retiring recipients. (パフォーマンス条件が明示されず、かつ3年以内の行使が可能)	10%未満 (低水準)	40%台
D社	取締役(監査等委員であるものを除く。)に対する株式報酬型ストックオプションとしての新株予約権に関する報酬等の額および内容決定の件	No specific performance hurdles are specified, and the stock options are exercisable in less than three years after grant by non-retiring recipients. (パフォーマンス条件が明示されず、かつ3年以内の行使が可能)	70%台 (高水準)	80%台
E社	ストック・オプションとして新株予約権を無償で発行する件	Total dilution from this plan and company's other equity compensation plans reaches 11.4 percent, which appears excessive.(希薄化率が基準を超過していると判断されたため)	90%台	70%台

(出所：「【ご参考資料】役員報酬額改定、株式報酬・ストック・オプション関連議案の動向」株式会社ICJ 2018年2月27日)

ウ. 総会における説明(シナリオ)

株式報酬の制度は複雑な内容になることから、シナリオ上、議案の説明をする際

には、パワーポイントによる説明図を用意するなどビジュアル化を図ることが考えられる。

シナリオ例としては、次のものが考えられる。

(図表Ⅱ - 2 - 17) P S Uに係る報酬議案シナリオ例

[第〇号議案 取締役に対する事後交付による株式報酬に係る報酬決定の件]

次に、第〇号議案、取締役に対する事後交付による株式報酬に係る報酬決定の件を上程いたします。

本議案の内容はお手元の招集通知●頁に記載のとおりでございますが、本制度は社外取締役を除く取締役に対して当社の企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを与えるとともに、取締役と株主の皆様との一層の価値共有を進めることを目的とするもので、すでにご承認いただいている報酬枠とは別枠で新たに事後交付による株式の付与のための報酬を支給することにつきご承認をお願いするものです。

取締役へ株式が付与される仕組みですが、取締役は、職務執行の対価として当社より金銭報酬債権を付与されます。この金銭報酬債権の総額は、対象となる取締役全員で年額〇〇〇〇万円以内と致します。

次に、取締役は付与された金銭報酬債権を当社に出資し、当社の普通株式の割り当てを受けます。交付される株式数は、対象となる取締役全員で1事業年度につき〇〇〇〇万株以内と致します。

次に業績連動の仕組みですが、当社の第●期中期経営計画の期間である平成●年度から平成●年度までの●事業年度の期間（以下「業績評価期間」といいます。）の業績目標達成度に応じて算定される株式が取締役に付与されます。

なお、各取締役への具体的な配分については、取締役会において決定することといたします。

エ. 想定問答等

P S Uに関する議案を上程する場合、それに関する質問が想定される。取締役の説明義務の範囲は、株主総会参考書類の記載事項やその付加的事項に及ぶことから、P S Uの導入目的や制度の具体的内容に関して想定問答を作成しておく必要がある。また、回答の際には、ウに記載したビジュアル化した説明図などを用いることが考えられる。

本議案についての説明義務の範囲は以下とおりに思われる。

東京弁護士会会社法部「新・株主総会ガイドライン」[第2版] 商事法務 203 頁以下では、ストック・オプションに関する説明の程度について、付与するストック・オプションの額、具体的内容、ストック・オプションを付与することを相当とする理由、ストック・オプションの算定基準等を説明するとされている。

これを参考にすると、P S Uの議案については、付与する金銭報酬債権の額、P

SUを付与することを相当とする理由、交付される株式数、払込金額については説明義務の範囲と考えられる。

これに加えて、同書 210 頁以下では、業績連動報酬について、「業績連動の指標を含む業績連動報酬の仕組みについて一般的・平均的な株主において、当該業績連動報酬の合理性を判断できる程度に説明する義務がある」とされており、PSUについても、業績連動の仕組みについて説明する義務があるものと思われる。

オ. 監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社の場合

監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社においてPSUを導入する場合の手續については、監査役設置会社の場合と基本的に大きく異なる点はないが、それぞれ以下の点が監査役設置会社と異なる点となる。

a. 監査等委員会設置会社の場合

監査等委員会設置会社においては、株主総会における役員の報酬の決定は、監査等委員である取締役とそれ以外の取締役について区別して定める必要があることから（会社法 361 条 2 項）、監査等委員である取締役にもPSUを付与する場合には、監査等委員である取締役とそれ以外の取締役についてそれぞれ決議する必要がある。もっとも、税務上の問題や機関投資家の議決権行使方針に鑑みた場合、業務執行取締役のみを対象とすることも十分考えられる。

監査等委員会が選定する監査等委員である取締役は、株主総会において、監査等委員でない取締役の報酬について監査等委員会の意見を述べるができることとされている（会社法 361 条 6 項）。監査等委員でない取締役の報酬議案に関する株主総会参考書類の記載中に付記し、シナリオ中で付言することが考えられる。

b. 指名委員会等設置会社の場合

指名委員会等設置会社の場合、役員の個人別の報酬は報酬委員会で決定することになるので（会社法 404 条 3 項）、株主総会での報酬決議および取締役会での個人別報酬決議がなくなり、代わりに、報酬委員会において、取締役および執行役の個人別の報酬等の決定をすることになる。

(5) 役員報酬規程上の算定方法決定

- ① 交付する株式数、交付時期等の報酬制度の詳細は、役員報酬規程を策定し、そこに定めることが考えられる。なお、譲渡制限付株式と異なり、役員個人との契約の締結は任意となる。

② 規程例

(図表Ⅱ - 2 - 18) 株式報酬規程例 (事後交付・現物出資型)

株式報酬規程	
第1条 (目的)	本規程は、事後交付による株式報酬制度を導入し、当社の取締役に対して、当社の中長期の業績目標の達成度や勤務期間に応じて、当社の普通株式（以下「当社株式」という。）等の交付を行うことにより、取締役に当社の企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを与えると同時に、取締役と株主との一層の価値共有を進めることを目的とする。
第2条 (対象者)	本規程の適用対象者は、第3条に定める対象期間中に当社の取締役である者（以下「対象者」という。）とする。
第3条 (対象期間)	<ol style="list-style-type: none">1 取締役の勤務期間に関し対象となる期間は、平成●年度に係る定時株主総会の日から平成●年度に係る定時株主総会の日までの期間（以下「対象期間」という。）とする。2 業績目標の達成度を評価する期間は、当社の第●期中期経営計画の期間である平成●年度から平成●年度までの●事業年度の期間（以下「業績評価期間」という。）とする。3 当社株式の交付は対象期間終了後2か月以内に開催される当該交付のための株式の発行または自己株式の処分を決定する取締役会の決議に基づいて行う。
第4条 (株式等の交付内容)	本規程に基づいて、業務を執行する取締役（以下「業務執行取締役」という。）に対して、業績評価期間の業績目標達成度や対象期間の勤務期間に応じて算定される数の当社株式を、対象期間終了後に交付する種類の株式報酬（以下「パフォーマンス・シェア」という。）が付与されるものとする。 <ol style="list-style-type: none">2 本規程により交付する株式数（以下「最終交付株式数」という。）は、対象者毎に計算される基準交付株式数（以下「基準交付株式数」という。）に、業績目標達成度、在任期間比率および役員調整比率を乗じた株式数とし、各対象者に交付する株式数の具体的な算定方法は別紙のとおりとする。3 対象期間中に新たに当社の取締役に就任する対象者については、別紙の算定方法で定める最終交付株式数の算出において、在任期間比率に係る算式を用いて、対象期間中における在任月数にて按分することとする。なお、月の途中で就任する場合は1月在任したものとみなす。4 対象期間中に正当な理由により退任（ただし、退任と同時に当社の執行役員または使用人に就任または再任する場合および死亡により退任する場合を除く。以下本項において同じ。）する対象者については、別紙の算定方法で定める最終交付株式数の算出において、在任期間比率に係る算式を用いて、対象期間中における在任月数にて按分することとする。なお、月の途中で退任する場合は1月在任したものとみなす。5 対象期間開始後、本規程第6条に定める権利確定日までに対象者が死亡により退任した場合は、別紙の算定方法に従って算定される最終交付株式数に、当該退任時点の当社株式の

時価を乗じて得られた額（ただし、●円を超える場合には、金●円とする。）の金銭を、本規程第7条に定める手続に従い本規程に基づく権利を承継する者（複数存在する場合にはその代表者。以下「権利承継者」という。）に対して交付する。当該退任時点の当社株式の時価とは、当該退任日の当社株式の普通取引の終値（同日に取引が成立していない場合には、それに先立つ直近取引日の終値）とする。

- 6 別紙の算定方法で定める最終交付株式数の算出において、算出した交付する株式数に1株未満の端数が生じる場合、これを切り捨てることとする。また、株式の交付までに、当社の発行済株式総数が、株式の併合、株式の分割（株式無償割当てを含む。以下、株式の分割の記載につき同じ。）によって増減する場合は、調整前の最終交付株式数に、併合・分割の比率を乗じることで、調整後の最終交付株式数を算出することとする。

第5条（権利喪失事由）

対象者について、次条に定める権利確定日までに次のいずれかに該当した場合には、交付を受ける権利を取得しない。

- (1) 対象者が禁錮以上の刑に処せられた場合
- (2) 対象者について破産手続開始、民事再生手続開始その他これらに類する手続開始の申立てがあった場合
- (3) 対象者が差押え、仮差押え、仮処分、強制執行若しくは競売の申立てを受け、または公租公課の滞納処分を受けた場合
- (4) 対象者が当社の取締役または執行役員その他の使用人から退任した場合（ただし、(i) 退任と同時に当社の執行役員その他の使用人に就任または再任する場合、(ii) 正当な理由により退任した場合、および(iii) 死亡により退任した場合を除く。）
- (5) 対象者において、当社グループの事業と競業する業務に従事し、または競合する法人その他の団体の役員に就任したと当社の取締役会が認めた場合（ただし、当社の書面による事前の承諾を取得した場合を除く。）
- (6) 対象者において、法令または当社グループの内部規程に重要な点で違反したと当社の取締役会が認めた場合、その他株式交付が適当でないと当社の取締役会が決定した場合

第6条（株式等の交付の手続）

対象者は、業績評価期間の最終年度が終了してから当該年度に係る計算書類の内容が会社法第439条に基づき定時株主総会へ報告される日（以下「権利確定日」という。）までに、当社の定める様式による交付請求書その他当社が必要と認める書類を当社に提出する等の株式の交付のための所定の手続（以下「交付手続」という。）を行うものとし、権利確定日において、株式の交付を受ける権利を取得する。

- 2 対象者は、業績評価期間の最終年度が終了してから権利確定日までに、第1項に定める交付手続を適切に行わなかった場合その他本規程に違反した場合、対象となる株式の交付を受ける権利を喪失するものとする。
- 3 対象期間開始後（対象期間開始後に取締役に新たに選任された者についてはその選任日後）、権利確定日までに対象者が死亡により退任する場合は、権利承継者は、第1項にかかわらず、退任日より●か月以内に交付手続を行うものとし、交付手続が行われた日において、金銭の交付を受ける権利を取得し、権利承継者については同日を権利確定日とする。当該権利承継者は、上記期限までに第1項に定める交付手続を適切に行わなかった場合その他本規程に違反した場合、金銭の交付を受ける権利を喪失するものとする。

- 4 対象者または権利承継者が、権利確定日において、本規程による交付を受ける権利を取得した場合、当社は、当該対象者または権利承継者に対し、本規程に従って株式または金銭の交付を行う義務を負うものとする。
- 5 本規程による株式の交付は、当社の取締役会決議（以下「交付取締役会決議」という。）に基づく株式発行または自己株式の処分により、対象者が通知した金融商品取引業者の口座において、当該株式を新規記録し、または振り替える方法により行うものとする。
- 6 当社は、交付取締役会決議により、各対象者に対して付与されることとなる最終交付株式数に当該株式発行または自己株式の処分の払込金額を乗じることにより算出された額の金銭報酬債権を対象者に対して付与し、当該対象者は、当該金銭報酬債権を、当該株式発行または自己株式の処分において現物出資することにより、対象となる株式を取得することとする。
- 7 交付取締役会決議は、対象期間の最終年度の決算確定に係る定時株主総会終了後の最初の取締役会において行うものとし、当該決議に基づく対象となる株式の交付は権利確定日から2か月以内に行うものとする。
- 8 本条第5項に定める株式の発行または自己株式の処分に係る払込金額は、交付取締役会決議の日の前営業日における●証券取引所における当社株式の普通取引の終値（同日に取引が成立していない場合には、それに先立つ直近取引日の終値）とする。
- 9 本規程による権利承継者に対する金銭の交付は、権利確定日から1か月以内に、権利承継者が通知した金融機関の口座に対して振込みにより行うものとする。
- 10 本条の手続において、当社が源泉徴収義務を負う場合には、対象者または権利承継者は、当社の請求に基づき、当社の指定する日時までに、当社の指定する銀行口座に源泉徴収税額を振り込むものとする。

第7条（死亡時の権利承継者の範囲および順位）

（省略）

第8条（組織再編等が実施される場合の取扱い）

（省略）

第9条（受給権の処分禁止）

（省略）

第10条（租税その他の費用負担）

（省略）

第11条（個人情報取扱い）

（省略）

第12条（関連法令の遵守）

（省略）

第13条（本規程の改廃）

（省略）

別紙（算定方法）

最終交付株式数は以下の式に従って算出される。

最終交付株式数＝
 基準交付株式数 (①) × 業績目標達成度 (②) × 在任期間比率 (③) × 役位調整比率
 (④)

①基準交付株式数

$$\text{基準交付株式数} = \frac{\text{役位別株式報酬基準額 (ア)}}{\text{基準株価 (イ)}}$$

(ア) 役位別株式報酬基準額

役位	株式報酬基準額
代表取締役会長	●
代表取締役社長	●
専務取締役	●
常務取締役	●
取締役	●
執行役員その他の使用人	●

(イ) 基準株価は、当初取締役会決議の日の前営業日における●証券取引所における当社株式の普通取引の終値（同日に取引が成立していない場合には、それに先立つ直近取引日の終値）とする。

②業績目標達成度

業績目標達成度は、当社の第●期事業年度に係る確定した連結貸借対照表および連結損益計算書（以下「連結貸借対照表等」という。）（※1）により算出される連結ROEの数値（※2）に基づいて、下記表に従って算出される。

連結ROE	業績目標達成度
●%未満の場合	0%
●%以上●%未満の場合	●%
●%以上●%未満の場合	●%
●%以上●%未満の場合	●%
●%以上の場合	100%

(※1) ただし、取締役が死亡により退任した場合には、死亡により退任した時点で、有価証券報告書に記載した連結貸借対照表等のうち直近事業年度のものにより算出される連結ROEの数値に基づいて、上記表に従って算出される。また、当社が消滅会社となる合併契約、当社が完全子会社となる株式交換契約または株式移転計画に関する事項が当社の株主総会（ただし、当該組織再編に関して当社の株主総会による承認を要さない場合においては、当社の取締役会）で承認された場合には、当該承認の時点で有価証券報告書に記載した

連結貸借対照表等のうち直近事業年度のものにより算出される連結ROEの数値に基づいて、上記表に従って算出される。

(※2) 連結ROE (自己資本利益率) は、以下の式により算出される。

$$\text{連結ROE} = \frac{\text{親会社株主に帰属する当期純利益}}{(\text{期首自己資本} + \text{期末自己資本}) \div 2} \times 100$$

※自己資本=純資産合計-新株予約権-非支配株主持分

③在任期間比率

在任期間に応じて付与する株式数を按分するため、以下の式により算出される。なお、月の途中で新たに就任または退任した場合には1月在任したものとみなして計算する。

$$\text{在任期間比率} = \frac{\text{対象期間中に在任した合計月数}}{\text{対象期間の合計月数}}$$

④役位調整比率

役位変更があった場合にその役位に対応した株式数を付与するように付与株式数を調整するため、以下の式により算出される。なお、月の途中で役位変更があった場合には新しい役位に1月在任したものとみなして計算する。

役位調整比率=

$$\frac{\text{当初役位の役位別株式報酬基準額} \times \text{当初役位在任月数} + \text{変更後役位の役位別株式報酬基準額} \times \text{変更後役位在任月数}}{\text{当初役位の役位別株式報酬基準額} \times \text{対象期間中に在任した合計月数}}$$

以上

(出所：経済産業省手引 81 頁) (一部記載省略)

(6) 算定方法の決定に係る適正手続

損金算入が認められるPSUの算定方法は、職務執行期間開始日の属する事業年度の開始日から3か月(法人税の確定申告書の提出期限の延長の特例の適用を受けている場合には、事業年度の開始日から延長を認められた月数に2を加えた月数)を経過する日までに、報酬委員会等が決定している等の適正手続を経なければならぬ(法34条1項3号イ(2)、法令69条13項~16項)。

算定方法の決定に係る適正手続は、PSUを支給する法人が同族会社ではない内国法人である場合と同族会社ではない法人と完全支配関係にある内国法人(同族会社である完全子会社)である場合それぞれについて、会社の種類ごとに定められた適正手続のいずれかの手続を経なければならない。

(図表Ⅱ-2-19) 適正手続の概要(同族会社ではない内国法人の場合)

会社の種類	決定機関	内 容
監査役会設置会社	株主総会	株主総会の決議による決定
	取締役会	報酬諮問委員会 ^(注1) に対する諮問その他の手続を経た取締役会の決議による決定
		監査役 ^(注2) の過半数が算定方法につき適正であると認められる旨を記載した書面を当該内国法人に提出している場合における取締役会の決議による決定
監査等委員会設置会社	株主総会	株主総会の決議による決定
	取締役会	報酬諮問委員会 ^(注1) に対する諮問その他の手続を経た取締役会の決議による決定
		監査等委員である取締役 ^(注2) の過半数が賛成している場合における取締役会の決議による決定
指名委員会等設置会社	報酬委員会	報酬委員会 ^(注3) の決議による決定
全ての類型の会社	上記の適正手続に準ずる手続	

(注1) 3人以上の外部の委員から構成されることを要し、その委員の過半数が当該内国法人の業務執行役員または使用人になったことがない者であるものに限り、業務執行役員またはその特殊関係者(①業務執行役員の親族、②業務執行役員の内縁の配偶者、③業務執行役員の使用人、④上記①～③以外の者で業務執行役員から受ける金銭等によって生計を維持しているもの、⑤上記②～④の者と生計を一にするこれらの者の親族)が委員となっているものを除く。

(注2) 業務執行役員の特殊関係者が監査役または監査等委員である取締役となっている会社を除く。

(注3) 業務執行役員またはその特殊関係者が委員となっているものを除く。

(出所: 松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社 105 頁以下を参考に作成)

(図表Ⅱ - 2 - 20) 適正手続の概要 (同族会社ではない法人 (親会社) と完全支配関係にある内国法人 (完全子会社) の場合)

親会社の種類	親会社の決定機関	内 容
監査役会設置会社	取締役会	① 親会社の報酬諮問委員会 ^(注1) に対する諮問その他の手続を経た親会社の取締役会の決議による決定 ② 上記親会社の取締役会の決議による決定に従って子会社の株主総会または取締役会の決議による決定

親会社の種類	親会社の決定機関	内 容
		① 親会社の監査役 ^(注2) の過半数が算定方法につき適正であると認められる旨を記載した書面を親会社に提出している場合における親会社の取締役会の決議による決定 ② 上記親会社の取締役会の決議による決定に従ってする子会社の株主総会または取締役会の決議による決定
監査等委員会設置会社	取締役会	① 親会社の報酬諮問委員会 ^(注1) に対する諮問その他の手続を経た親会社の取締役会の決議による決定 ② 上記親会社の取締役会の決議による決定に従ってする子会社の株主総会または取締役会の決議による決定
		① 親会社の監査等委員である取締役 ^(注2) の過半数が賛成している場合における親会社の取締役会の決議による決定 ② 上記親会社の取締役会の決議による決定に従ってする子会社の株主総会または取締役会の決議による決定
指名委員会等設置会社	報酬委員会	親会社の報酬委員会 ^(注3) の決議による決定 上記親会社の報酬委員会の決議による決定に従ってする子会社の株主総会または取締役会の決議による決定
全ての類型の会社	上記の適正手続に準ずる手続	

(注1) 3人以上の外部委員から構成されることを要し、その委員の過半数が親会社または子会社の業務執行役員または使用人になったことがない者であるものに限り、親会社または子会社の業務執行役員またはその特殊関係者(①業務執行役員の親族、②業務執行役員の内縁の配偶者、③業務執行役員の使用人、④上記①～③以外の者で業務執行役員から受ける金銭等によって生計を維持しているもの、⑤上記②～④の者と生計を一にするこれらの者の親族)が委員となっているものを除く。

(注2) 親会社または子会社の業務執行役員の特殊関係者が監査役または監査等委員である取締役となっている会社を除く。

(注3) 親会社または子会社の業務執行役員またはその特殊関係者が委員となっているものを除く。

(出所:松尾他「インセンティブ報酬の法務・税務・会計」中央経済社 106頁以下を参考に作成)

同族会社ではない親会社と完全支配関係にある子会社が役員に支給するPSUの場合に、親会社における報酬委員会の決定等の適正手続を要件としていることは、通常、完全子会社においては、親会社が報酬を含めた意思決定権限を有しており、多数の株主

の監視が働くものではないことから、同族会社ではない親会社の報酬委員会の決定等を要件とし、子会社の役員報酬を親会社の株主の監視下のものとする事で、客観性を保つ狙いがあるとされる（財務省「平成 29 年度税制改正の解説」307 頁）。

(7) 有価証券報告書の提出

P S Uによる株式報酬制度を導入する場合、税法上の業績連動給与として損金算入要件を満たす観点から株主総会後に提出する有価証券報告書の第一部企業情報の第4【提出会社の状況】中の6【コーポレート・ガバナンスの状況等】、(1)【コーポレート・ガバナンスの状況】、役員報酬等の欄に「役員報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針」欄に一定の事項（上記 122 頁 v 参照）を記載することが考えられる。

(8) コーポレート・ガバナンスに関する報告書の提出

① コーポレートガバナンス・コードの原則に基づく開示

コーポレートガバナンス・コードにおいて、「取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続」を開示すべきとされており（原則 3 - 1 (iii)）、上場会社は、コーポレート・ガバナンスに関する報告書において、その内容またはその内容の参照先（URL等）を記載している。

このため、新たに株式報酬制度を導入した場合には、上記の開示内容についても確認のうえ、新たな報酬制度（業績連動型報酬制度等）を導入した旨を記載する等、適宜更新することとなる。

② インセンティブ関係の記載

コーポレート・ガバナンスに関する報告書では、II 1. 機関構成・組織運営等に係る事項の「(5)インセンティブ関係」の記載において、取締役へのインセンティブ付与に関する施策の実施状況について記載が求められている。

当該記載の「記載上の注意」においては、業績連動型報酬制度を導入しているときは、補足説明において、その評価の指標や目標水準および支給の連動幅などについて記載することが望まれることとされており、その他のインセンティブに関する施策等を実施している場合は、補足説明において当該内容について記載することが要請されている。

なお、インセンティブ関係の内容について変更が生じた場合は、遅滞なく変更後の報告書を提出する必要がある。株式報酬制度の導入に伴う変更であれば、原則として、株式報酬制度の導入について株主総会（指名委員会等設置会社の場合は報酬委員会）の承認を得た後、遅滞なく提出することが考えられる。

(9) 取締役会決議

① 個別報酬の決定および募集事項等の決定を行う取締役会

ア. 個別報酬の決定

P S Uを実際に付与する際には、業績評価期間終了後の取締役会において、役員

個人別の報酬を定める必要がある。

イ. 募集事項等の決定

a. 決議事項

株式の付与は、新株発行または自己株式の処分によって行われる。その募集事項は取締役会で決定することになるが、この取締役会で決議すべき事項は以下のとおりである（会社法 199 条 1 項各号）。

- ・ 募集株式の数（同項 1 号）
- ・ 募集株式の払込金額またはその算定方法（同項 2 号）
- ・ 現物出資である旨ならびに現物出資の内容および価額（同項 3 号）
- ・ 募集株式と引き換えにする財産の給付の時期（同項 4 号）
- ・ (新株発行の場合) 増加する資本金および資本準備金に関する事項(同項 5 号)

また、割当ての決定についても取締役会決議によって行うことが合理的とも考えられることから、その場合には、募集事項を定める取締役会において割当ての決議も行うことが考えられる。

なお、取締役との間で割当契約を締結する場合、重要な業務執行の決定（会社法 362 条第 4 項）や利益相反取引（会社法 356 条 1 項 2 号、365 条 1 項）に該当することも考えられることから、それらの点についても同一の取締役会において決議を得ておくことが考えられる。

b. 留意点

ア. で決定した個人別の報酬額を現物出資の価額とするため、両者が一致するよう個人別の報酬額と募集事項を同一の取締役会で決定するなど、同一の株価を参照するようにする必要があると考えられる。

また、前述のとおり、払込金額を決定する際には、有利発行とならないために、前日の終値などを参照するなどの対応が考えられる。

ウ. 議事録記載例

この取締役会に関する議事録の記載例としては、以下のものが考えられる（自己株式処分の場合）。

(図表Ⅱ - 2 - 21) 取締役会議事録（PSU付与等決定時）例

第●号議案 取締役報酬額決定の件

議長より、平成●年●月●日開催の第●期定時株主総会において承認を得た取締役の株式報酬の付与のため、当社株式交付規程にもとづき、各取締役に対し金銭報酬債権を付与したい旨、以下の要領を踏まえ説明がなされた。審議の後、議長がこれを承認されたい旨出席取締役に諮ったところ、出席取締役全員これを承認した。

代表取締役社長 ●●●● ●●●●円

- ・
- ・
- ・

第●号議案 株式報酬としての自己株式処分の件

議長より、パフォーマンス・シェア・ユニット株式報酬として自己株式の処分を行いたい旨、以下の要領を踏まえ説明がなされた。審議の後、議長がこれを承認されたい旨出席取締役に諮ったところ、出席取締役全員これを承認した。

記

1 処分の概要

(1) 処分期日	平成●●年●月●日
(2) 処分する株式の種類および数	当社普通株式 ●●●,●●●株
(3) 処分価額	1株につき、●●●●円
(4) 処分総額	●●●,●●●,●●●●円
(5) 募集または処分方法	普通株式を割り当てる方法
(6) 出資の履行方法	金銭報酬債権または金銭債権の現物出資による
(7) 処分先およびその人数 ならびに処分株式の数	当社の取締役(社外取締役を除く)●名●●●●株 当社の執行役員●名●●●●株
(8) その他	本自己株式処分については、金融商品取引法による有価証券届出書の効力発生を条件とする。

以上

(注) 対象役員については、特別利害関係人に該当することも考えられるため、該当役員を除いて、役員ごとに、決議をとることも考えられる。

(10) 有価証券届出書の提出

① 手続概要

ア. 開示に関する規制の概要

有価証券の募集は原則として届出義務を負う。ここで有価証券の募集とは、取得勧誘に係る有価証券が、株券の場合には、以下に掲げる場合をいう。

- a. 50名以上の者（プロ私募と同様の要件を満たした適格機関投資家を除く。）を相手として取得勧誘を行なう場合（金商法2条3項1号、金商法施行令1条の4、1条の5）
- b. aに掲げる場合の他、適格機関投資家私募（いわゆるプロ私募）（金商法2条3項2号イ、金商法施行令1条の4）、特定投資家私募（金商法2条3項2号ロ、金商法施行令1条の5の2）および少数人数私募（金商法2条3項2号ハ、金商法施行令1条の6、1条の7）のいずれにも該当しない場合
ただし、上記の有価証券の募集に該当した場合であっても、以下に掲げる一定の事由の場合には、届出義務が免除される。
 - i. ストック・オプションの発行・交付がなされる場合

ii. 特定組織再編手続または特定組織再編交付手続のうち一定のもの

iii. 総額が1億円未満の有価証券の募集

上場株式を発行する場合、私募に該当することがないため、原則として届出の対象となる。

イ. 有価証券届出書等の実務

a. 有価証券届出書

株式の交付総額（現物出資される金銭報酬債権額）が1億円以上となる場合、勧誘の開始前に（実務的には機関決定後・適時開示前に）、管轄の財務局に有価証券届出書の提出が必要である（金商法4条1項柱書、同項5号）。

また、株式の交付総額（現物出資される金銭報酬債権額）が1000万円超・1億円未満となる場合には、勧誘の開始前に（実務的には機関決定後）、管轄の財務局に有価証券通知書の提出が必要である（金商法4条1項5号、5項、6項、開示府令4条5項）。株式の交付総額（現物出資される金銭報酬債権額）が1000万円以下である場合は、有価証券届出書または有価証券通知書は不要である。

開示書類は、内閣総理大臣に提出しなければならないとされているが、（i）資本金が50億円未満の会社または非上場会社については、その本店所在地を管轄する財務（支）局長に委任し、（ii）資本金の額が50億円以上の上場会社または外国会社については、関東財務局長に権限が委任されている（金商法施行令39条2項）。また、開示書類の提出は、原則としてEDINETを使用して行われなければならない（金商法27条の30の3第1項・27条の30の2）。なお、提出予定日の概ね2週間前には、財務局に事前相談を行うのが通例である。

有価証券届出書を提出する場合、有価証券届出書が受理された後、募集に関して取得勧誘を行うことが許されるが、届出がその効力を生じていなければ、投資者に有価証券を取得させてはならない（金商法15条1項）。

なお、無届での募集に該当しないよう、TDnetへ登録や自社HPへの掲載は、有価証券届出書を提出した後に行う必要がある。

届出の効力は、原則として管轄財務局長が有価証券届出書を受理した日から15日を経過した日に生ずる（金商法8条1項）。この15日を経過した日とは、有価証券届出書を提出した日の翌日から起算して16日目となり、その日に効力が発生することとなる。このように待機期間は原則として中15日であるが、参照方式による届出の場合などにおいては、届出者に対し中15日に満たない期間で効力の発生が認められる場合がある（金商法8条3項）。

この待機期間の短縮については、開示ガイドラインB8-2において、組込方式および参照方式の場合、その企業情報が周知されていることから、待機期間は管轄財務局長が有価証券届出書を受理した日からおおむね7日を経過した日（受理した日の翌日から8日目）にその効力が発生するよう取り扱うことができるとされている。ただし、その期間については、少なくとも、行政機関の休日を除いて4日を確保することとして、確保できない場合には、行政機関の休日を除いて4日を確保できるように日数を加算して効力発生日を指定するとされている。従って、例えば、年末年始、ゴールデンウィーク、その他祝祭日が連続す

る場合には、4日+行政機関の休日の日数を加算した日の翌日に効力が発生することとなり、組込方式および参照方式であっても効力発生までの期間が長くなる場合があるので注意が必要である。

b. 訂正届出書

有価証券届出書の訂正には、届出者が自ら訂正を行う場合（いわゆる自発的訂正。金商法7条）と管轄財務局長の命令により訂正が行われる場合（いわゆる訂正命令。金商法9条、10条）がある。

PSUの場合、有価証券届出書提出時には発行価額や発行株式数が未定であったものが、その後に決定されたことをもって訂正届出書を提出する場合などが考えられる。

i. 自発的訂正

自発的訂正は、届出の効力発生前になされる訂正とその他の場合に分けられる。

<効力発生前の自発的訂正>

届出の日以後当該届出がその効力を生ずることとなる日前において、届出書類に記載すべき重要な変更などがあるときは、届出者は訂正届出書を管轄財務局長に提出しなければならない。

訂正を必要とする具体的事情について開示ガイドライン等において、(i)届出書類に記載すべき重要な事項の変更があった場合や、(ii)記載すべき重要な事実で、有価証券届出書を提出する時にはその内容を記載することができなかったものにつき、記載することができる状態になったこと、が挙げられており、具体的な例が示されている（後掲《参考情報》別紙）。また、訂正届出書を提出すると、その提出日から再度、待機期間が開始するのが原則である。しかしながら、機動的な有価証券の発行のために、待機期間を短縮する必要性があるため、待機期間を以下のとおり短縮することができる。

		開示ガイドライン
一定の証券情報の訂正	1日（行政機関の休日を除く。）	B8-4
発行価格等の訂正（ブックビルディング方式や新規公開時）	提出日またはその翌日	B8-4ロ
株式の発行数の変更（軽微なものおよびブックビルディング方式や新規公開時を除く。）	3日（行政機関の休日を除く。）	B8-4ハ

<効力発生後の自発的訂正>

届出の効力発生後の自発的訂正については、一応任意の訂正であり、効力発生前の自発的訂正と異なり義務ではない。しかし、自発的訂正が必要となる事由が開示ガイドラインに例示されており、届出者に訂正するか否かの自由裁量がある訳ではないことには留意が必要である。また、効力発生後に発生した事由について、いつまでに訂正届出書を提出しなければならないかについては、開示ガイドラインB7-7において、「届出の効力が生じた後、申込みが確

定するときまでに」とされており、実務上は、正規の目論見書が交付されるまでという運用となっている。

ii. 訂正命令

有価証券届出書について不実記載があると開示書類としての役割を果たせないのみならず、投資者に誤解を与えかねないため、これを補正する必要がある。そこで、管轄財務局長等は、形式上の不備があるとき（金商法9条1項）、記載すべき重要な事項の記載が不十分であると認められるとき（金商法9条1項）、重要な事項について虚偽の記載があるとき（金商法10条1項）、および記載すべき重要な事項、誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けているとき（金商法10条1項）は、訂正届出書の提出を命ずることができる。

② 有価証券届出書の具体的な記載内容

開示府令が定める有価証券届出書の様式の種類は、内国会社においては、7種類の様式があるが、株式の場合は、通常方式（開示府令2号様式）、組込方式（開示府令2号の2様式）、参照方式（開示府令2号の3様式）のいずれかの様式が利用される。

組込方式および参照方式は、継続開示義務を履行している者のみが利用することができる。これらの者は、有価証券報告書等の提出により企業情報が周知されていることから、「有価証券報告書等の情報を組込むまたは参照せよ」と記載し、また有価証券報告書提出後の重要な事実について別途開示させることにより、届出に際してその時点における企業情報を改めて完全な形で記載することを不要とするものである。継続開示義務を履行している者は、企業情報が周知されていることから、投資者が当該有価証券を購入するかどうかの熟慮期間としてのみ考慮すればよい。このため待機期間について届出を受領した日から原則として、概ね7日を経過した日に効力が発生するよう取り扱うことができるとされている（開示ガイドラインB8-2①～④）。

もともと、参照方式は、有価証券報告書が有価証券届出書に組み込まれている組込方式と異なり、参照情報が有価証券届出書に記載されるのみであることから、その利用は周知性が高い（時価総額など一定規模以上の）会社に限られている。

（図表Ⅱ - 2 - 22）＜参照方式の記載例＞

第一部【証券情報】		
第1【募集要項】		
1【新規発行株式】		
種類	発行数	内容
普通株式	●●株	完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式であります。なお、単元株式数は100株であります。
（注）1. 募集の目的及び理由		

2 【株式募集の方法及び条件】

(1) 【募集の方法】

区分	発行数	発行価額の総額 (円)	資本組入額の総額 (円)
株主割当	—	—	—
その他の者に対する割当	●株	●	—
一般募集	—	—	—
計(総発行株式数)	●株	●	—

(注) 1. 「第1募集要項 1 新規発行株式 (注) 1. 募集の目的及び理由」に記載の、パフォーマンス・シェアとして対象取締役等に割り当てる方法によります。

2. 発行価額の総額は、本自己株式処分に係る会社法上の払込金額の総額であります。なお、本有価証券届出書の対象とした募集は、自己株式処分により行われるものであるため、払込金額は資本組入れされません。

3. 現物出資の目的とする財産は、対象取締役等に対して当社パフォーマンス・シェアとして付与された金銭報酬債権であり、それぞれの内容は以下のとおりです。

	割当株数	払込金額 (円)	内容
当社の取締役：●名※	●株	●	●年度分金銭報酬債権
当社の執行役員：●名	●株	●	●年度分金銭報酬債権

※社外取締役を除く。取締役兼務の執行役員は、取締役に含めている。

(2) 【募集の条件】

発行価格(円)	資本組入額(円)	申込株数単位	申込期間	申込証拠金(円)	払込期日
●	—	1株	平成●年 ●月●日 ～ 平成●年 ●月●日	—	平成●年 ●月●日

(注) 1. 「第1募集要項 1 新規発行株式 (注) 1. 募集の目的及び理由」に記載の、パフォーマンス・シェアとして対象取締役等に割り当てる方法によるものとし、一般募集は行いません。

2. 発行価格は、本自己株式処分に係る会社法上の払込金額であります。なお、本有価証券届出書の対象とした募集は、自己株式処分により行われるものであるため、払込金額は資本組入れされません。

3. また、本自己株式処分は、本制度に基づき、当社パフォーマンス・シェアとして付与された金銭報酬債権を出資財産とする現物出資により行なわれるため、金銭による払込はありません。

(3) 【申込取扱場所】

店名	所在地
●●●●株式会社 本店	(●●●●●●市●●●丁目●番●号)

(4) 【払込取扱場所】

店名	所在地
—	—

(注) 株式報酬として付与された金銭報酬債権を出資財産とする現物出資の方法によるため、該当事項はありません。

3 【株式の引受け】

該当事項はありません。

4 【新規発行による手取金の使途】

(1) 【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
—	●●●●	—

(注) 1. 金銭以外の財産の現物出資の方法によるため、金銭による払込みはありません。
2. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。
3. 発行諸費用の概算額の内訳は、有価証券届出書作成費用等であります。

(2) 【手取金の使途】

本自己株式処分は、本制度に基づき、当社株式報酬として付与された金銭報酬債権を出資財産とする自己株式の処分として行われるものであり、金銭による払込はありません。

第二部 【公開買付けに関する情報】

第三部 【参照情報】

第四部 【提出会社の保証会社等の情報】

第五部 【特別情報】

(11) 新株発行・自己株式処分の適時開示

① 株式報酬としての株式の発行（または自己株式処分）に係る募集を決定した場合の適時開示

ア. 開示義務および範囲について

a. 開示義務

上場会社の業務執行を決定する機関（取締役会）が、「会社法第 199 条第 1 項に規定する株式会社の発行する株式もしくはその処分する自己株式を引き受ける者の募集」を行うことについて決定をした場合、その払込金額の総額が 1 億円以上であれば、後記ウ. の内容を開示することが義務づけられている（上場規程 402 条 1 号 a、上場規程施行規則 401 条 1 項 1 号）。株式報酬の場合も同様であり、株式報酬としての株式の発行に係る募集または自己株式処分に係る募集を

行うことについて決定をした場合は、その払込金額（報酬額）の総額が1億円以上ならば、所定の事項を開示する必要が生じる。

なお、株式報酬としての株式の発行に係る募集または自己株式処分に係る募集を行う場合としては、『上場会社又は関係会社の役員、会計参与又は使用人に対して役務提供の対価として付与された金銭報酬債権の払込を受けることにより、株式を発行する場合又は自己株式の処分を行う場合』が想定（会社情報適時開示ガイドブック 79 頁より）されており、自社の役員に対する報酬以外にも対象に含まれている点に留意する。

b. 「第三者割当」への非該当

特定譲渡制限付株式（RS）やPSUのように、上場会社はその役員や使用人等に対し、役務の提供の対価として生ずる債権の給付と引換えに自社株等を割り当てる方法については、上場規程における「第三者割当」には該当しない（上場規程 2 条 67 号の 2、開示府令 19 条 2 項 1 号ヲ(3)）。従って、企業行動規範上の手続等、上場規程において第三者割当の場合に必要なとされている手続や情報開示は必要ない。

イ. 開示時期

取締役会において株式報酬としての株式の発行に係る募集または自己株式処分に係る募集を行うことについて決定した場合は直ちに開示する。また、開示後、変更や訂正等が生じた場合はその都度当該内容を開示する。

ウ. 開示内容

開示の際には、次の事項を内容とする。（自己株式の処分の場合は、「発行の概要」を「処分の概要」、「発行する株式の種類および数」を「処分する株式の種類および数」など適宜読み替える。）

a. 発行の概要

- i. 払込期日
- ii. 発行する株式の種類および数
- iii. 発行価額
- iv. 発行総額
- v. 割当予定先
 - ※ 以下のいずれかを記載
 - ・株式の割当ての対象者およびその人数ならびに割り当てる株式の数
 - ・割当予定先の名称
- vi. その他投資判断上重要または必要な事項

b. 発行の目的および理由

- ※ 株式報酬制度を採用している目的・考え方について記載する。
- ※ 株式報酬制度の概要についてわかりやすく記載する。具体的には、金銭債権・信託金の上限額、発行株式数の上限、発行総額の考え方、発行（交付）条件・譲渡制限の解除条件（業績連動条件が付されている場合は当該条件をわかりやすく記載する。）、株式の管理に関する定め（信託契約を締結している場合は、当該信託契約の概要を含む。）、その他株式割当契約または

株式交付規程の概要等を記載することが考えられる。

c. 払込金額の算定根拠およびその具体的内容

※ 払込金額の算定根拠およびその具体的な内容についてわかりやすく記載する。

d. その他投資者が会社情報を適切に理解・判断するために必要な事項

② 取引所（東証）への提出書類（適時開示以外の書類）

株式報酬としての株式の発行に係る募集または自己株式処分に係る募集を行う場合には、次の提出書類を取引所へ提出しなければならない（内国株式関係の提出書類一覧 3.（7））。

（図表Ⅱ - 2 - 23）東京証券取引所への提出書類一覧

提出書類	提出時期	提出方法	備考
取締役会決議通知書	決議後直ちに	Target (PDF提出)	・専用様式（「株式報酬としての株式の発行・自己株式の処分に関する通知書」）を用い、必要事項を記載する。 ・軽微基準に該当し、開示を行わない場合のみ提出。
新株式発行日程表または自己株式処分日程表	確定後直ちに	Target (PDF提出)	・開示資料に必要事項が記載されている場合は不要
目論見書（届出仮目論見書および訂正事項分を含む。） 1部	作成後直ちに	書面	・EDINETで有価証券届出書を提出した場合は不要
有価証券届出効力発生通知書の写し（訂正効力発生通知書の写しを含む。）	受領後直ちに	Target (PDF提出)	・有価証券届出書を提出した場合
有価証券上場申請書 (a) 発行新株式数が確定している場合 (b) 発行新株式数が未確定の場合	払込期日の3週間前まで（決議後）	(a) Target (東証提供後に直接入力) (b) Target (PDF提出)	有価証券上場申請書 (a) 発行新株式数が確定している場合 (b) 発行新株式数が未確定の場合
有価証券通知書の写し（変更通知書の写しを含む。）	内閣総理大臣等に提出後遅滞なく	Target (PDF提出)	・有価証券届出書の提出を要しない場合
処分株式数確定通知	確定後直ちに	Target (PDF提出)	・自己株式の処分の場合であって失権等により処分株式数に変更になった場合のみ ・開示資料（既に開示済みの事項に関する変更内容の適時開示等）で代用可

株式報酬としての株式の発行に係る募集については、「譲渡報告に関する確約書の写し」（上場規程施行規則 429 条 2 項）および「株式の譲渡に関する報告書」（上場規程施行規則 430 条）ならびに「概要書」（上場規程 421 条 2 項）の提出は不要。

③ 証券保管振替機構への通知

振替株式の発行者が、募集株式の募集事項の決定をした場合（募集株式が振替株式である場合に限る、自己株式処分を除く。）には、証券保管振替機構宛に一定の事項（割当先の氏名、割当株式数、割当先の新規記録先口座、口座通知情報データの受付期間、新規記録日、適時開示の日時および標題等）を、T a r g e t ほふりサイトを經由して、適時開示後速やかに通知する必要がある。（株式等の振替に関する業務規程 12 条、株式等の振替に関する業務規程施行規則 6 条）

（図表Ⅱ - 2 - 24）証券保管振替機構への通知書類

通知事項	通知時期	通知方法	備考
募集株式の募集 （第三者割当て）	決議後 速やかに	T a r g e t （PDF提出）	・書式番号 S T 98-01-02

(12) 新株発行・自己株式処分の公告

公開会社については、取締役会で募集事項を定めた場合、現物出資する財産の給付日の 2 週間前までに、株主に対して公告を行う必要がある（会社法 201 条 4 項、振替法 161 条 2 項）。

もっとも、P S U の発行価額が 1 億円以上であり、有価証券届出書を払込期日の 2 週間前までに提出している場合（金商法 4 条 1 項柱書等）には、この公告は不要である（会社法 201 条 5 項）。

株式の発行価額の総額が 1000 万円を超え、1 億円未満の場合は、当該募集が開始される日の前日までに有価証券通知書を提出しなければならない（金商法 4 条 6 項ただし書、開示府令 4 条 5 項）。有価証券通知書は、公衆縦覧に供されるものではないため公告に代替できない。

有価証券通知書の提出後、募集に係る払込期日前において記載された内容に変更があった場合には、遅滞なく、当該変更の内容を記載した変更通知書を提出しなければならない（開示府令 5 条）。

(13) 新株発行目論見書の交付等

① 目論見書の作成および交付

ア. 目論見書の作成

公衆縦覧に供される有価証券届出書と別に、投資者に対し直接に情報開示を行う目論見書の作成および交付が義務づけられている（金商法 13 条 1 項）。目論見書とは、有価証券の募集若しくは売出しのために当該有価証券の発行者の事業等に関する説明を記載する文書であって、相手方に交付し、または相手方からの交付の請求があった場合に交付するものをいう（金商法 2 条 10 項）。

有価証券届出書が提出される募集または売出しを行う場合、その有価証券の発行者は、目論見書の作成義務を負う（金商法4条1項本文・2項本文または3項本文の適用がある場合。金商法13条1項前段）。

イ. 目論見書の記載内容

募集または売出しに際して有価証券届出書が提出される場合、その募集または売出しに際して提出された有価証券届出書の内容の一部を除いた事項を記載し、特記事項を記載する（開示府令12条、13条1項1号）。また、有価証券届出書の必要的記載事項ではないものの、目論見書に特に記載する事項として有価証券届出書に記載しておいた事項について記載することができる（開示府令2号様式（記載上の注意））。

ウ. 目論見書の交付

発行者は、付与者の取得の前または同時に目論見書の交付が必要である（金商法13条、同15条2項）。

(14) 登記

① 登記事項

P S Uを付与する際に、新株発行を行う場合、資本金の額、発行済株式総数および変更年月日を登記する必要がある。

② 添付書類

この場合の添付書類は次のとおりである。

- ・取締役会決議の議事録
- ・募集株式の引受けの申込みを証する書面
- ・資本金の額が会社法および会社計算規則の規定に従って計上されたことを証する書面

なお、現物出資に関する点については、発行株式数が発行済株式総数の10分の1を超えないことは申請書類と登記簿の比較から容易に判明するため、特段の添付書面は要しない。

③ 登録免許税

申請1件につき、増加した資本金の額の1000分の7である（これによって計算した金額が3万円を超えない場合は、3万円）。

なお、新株発行をする場合、資本金の額の変更と発行済株式総数の変更の申請を行うことになるが、前者に関する登録免許税を納付する限り、後者に関する登録免許税を別途納付する必要はないと解されている。

(15) 次年度以降対応

① 事業報告の記載

事業報告には、当該事業年度に係る役員報酬等の額を記載する必要があり（会社

法施行規則 121 条 4 号)、P S U も役員報酬の一環であることから、それに関する記載をする必要がある。

この点、複数年にわたる報酬を付与する場合について、経済産業省手引の Q12 では、有価証券報告書における役員報酬額の開示について、「各事業年度において会計処理上費用計上された金額が報酬額として開示されることにな(る)」としている。

事業報告において当該事業年度に係る役員報酬額を記載する場合についても、これと同様に考えて記載することが考えられる。

② 株主総会参考書類の記載

役員選任議案における株主総会参考書類には候補者の保有株式数を記載する必要があるが(会社法施行規則 74 条 2 項 1 号等)、P S U の場合、業績評定期間終了後に株式が交付されることになるため、それ以前には株式数を反映させる必要はないと思われる。

③ 有価証券報告書の記載

制度導入の翌年の有価証券報告書には、役員報酬について記載することが考えられる。

(図表Ⅱ - 2 - 25) 有価証券報告書 (P S U 交付次年度分) の記載例

第 4 【提出会社の状況】						
1 【株式等の状況】						
(5) 【発行済株式総数、資本金等の推移】						
年月日	発行済株式 総数増減数 (株)	発行済株式 総数残高 (株)	資本金増減額 (千円)	資本金残高 (千円)	資本準備金 増減額 (千円)	資本準備金 残高 (千円)
平成●年●月●日(注)	●	●	●	●	●	●
(注) パフォーマンス・シェアとして新株式有償発行●株による増加であります。						
発行価額 1 株につき●円						
資本組入額 1 株につき●円						
資本準備金組入額 1 株につき●円						
割当対象者およびその人数ならびに割当株式数						
当社取締役●名に対して●株						
6 【コーポレート・ガバナンスの状況等】						
④役員報酬等						
役員区分ごとの報酬等の総額、報酬等の種類別の総額及び対象となる役員の員数						
役員区分	報酬等の総額 (百万円)	報酬等の種類別の総額 (百万円)			対象となる 役員の員数 (人)	
		基本報酬	業績条件付 株式報酬 (注)	賞与		
取締役 (社外取締役を除く。)	●	●	●	●	●	

監査役（社外監査役を除く。）	●	●	●	●	●
社外役員	●	●	●	●	●

（注）平成●年●月期に係る業績条件付株式報酬の当連結会計年度末における発生見込額であります。

報酬等の総額が1億円以上である者の報酬等の総額等

氏名	役員区分	会社区分	報酬等の種類別の額 (百万円)			報酬等の総額 (百万円)
			基本報酬	業績条件付 株式報酬（注）	賞与	
●●			●	●	●	●
●●			●	●	●	●
●●			●	●	●	●
●●			●	●	●	●

（注）平成●年●月期に係る業績条件付株式報酬の当連結会計年度末における発生見込額であります。

※「役員の状況」欄中の「所有株式数」にも付与された株式数が反映されることとなる。

3. 株式交付信託

(図表Ⅱ - 3 - 1) 日程イメージ：3月決算会社（指名委員会等設置会社を除く。）の場合

年月日	参照箇所	項目	備考
	(1)	株式交付信託の基本的な制度設計等の確認	任意の諮問委員会を利用する場合あり
～ a 年 3 月		信託銀行と詳細検討	
a 年 5 月	(2)	制度導入の取締役会決議 ・株式報酬制度の導入 ・株式報酬議案の株主総会への付議	
	(3)	制度導入の開示 ・株式報酬制度導入	
a 年 6 月下旬	(4)	定時株主総会 ・株式報酬議案	
	(5)	取締役会決議 ・株式交付規程の制定 ・役員の個人別報酬の決議（対象者別に金額・ポイント数） ・算定方法決定（対象者別に金額・ポイント数の算定方法）	事前確定届出給与による場合 業績連動給与による場合
	(6)	有価証券報告書の提出 ・コーポレートガバナンスに関する状況等	株式報酬制度（業績連動給与による場合は算定方法を含む。）に関する記載
	(7)	コーポレートガバナンス報告書の提出 ・役員報酬の記載	
a 年 7 月下旬	(1)	所轄税務署あて事前確定届出給与に関する届出書を提出	事前確定届出給与による場合（総会決議から1か月以内）
a 年 8 月上旬		取締役会決議	第1四半期決算取締役会と同日の場合
	(8)	・株式交付信託の詳細決定	
	(9)	・第三者割当（新株発行・自己株式処分）※	第三者割当の場合
	(10)	有価証券届出書の提出（発行価額の総額が1億円以上の場合）	第三者割当の場合 新株発行（自己株式処分）まで中15日（組込・参照方式の場合中7日）

年月日	参照箇所	項目	備考
	(11)	適時開示 ・第三者割当（新株発行・自己株式処分）※	新株発行の場合 証券保管振替機構宛 に通知
a 年 8 月上旬	(9)	新株発行・自己株式処分の公告	第三者割当の場合 有価証券通知書利用の 場合で電子公告想定 新株発行（自己株式処 分）まで中 14 日
a 年 8 月下旬	(9)	募集事項等通知書面の交付 割当通知の交付	第三者割当の場合総 数引受契約（会社法 205 条）を利用する場 合も有り
a 年 8 月下旬	(9)	信託銀行に対する株式交付 （新株発行・自己株式の振替） 登記	第三者割当の場合 新株発行を伴う場合
a 年 8 月	(8)	信託銀行による株式市場での（一括）取得	第三者割当によらな い場合
a + 1 年 6 月	(12)	事業報告等、株主総会参考書類の送付	役員報酬欄 株式交付信託特有の 記載
	(1)	信託管理人による議決権の不行使の指図	
	(13)	有価証券報告書の提出	役員報酬欄 株式交付信託に係る 記載
a + 3 年 7～8 月	(14)	信託より在任役員へ株式・金銭を交付	3 年の信託期間終了 時において株式・金銭 を交付する場合

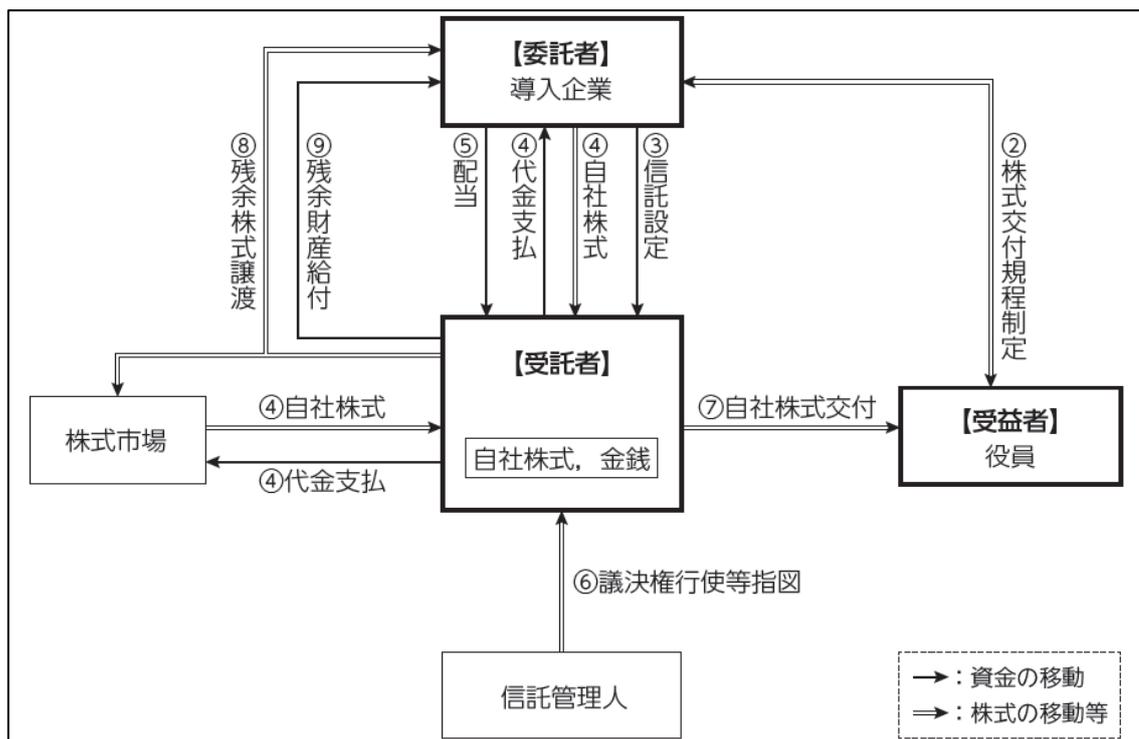
※開示府令・上場規則では、役務提供の対価として生ずる債権の給付と引換に自社株等を割り当てる場合「第三者割当」に該当しないこととされているが、ここでは会社法上の手続について付言しているため第三者割当との表現を用いている。

(1) 株式交付信託の基本的な制度設計等の確認

① 株式交付信託の概要

株式交付信託は、役員に対するインセンティブの付与を目的として株式報酬制度の一環として導入されるもので、信託を通じて役員に対して自社の株式を交付するものである。そのスキームは概ね以下の内容である。

(図表Ⅱ - 3 - 2) 株式交付信託のスキームイメージ図



- ① 導入企業の株主総会において、既存の報酬枠とは別枠で、取締役に対する株式報酬に関する議案の承認を得る。
- ② 導入企業の取締役会において、取締役を対象とする株式交付規程を制定する。
- ③ 導入企業は信託銀行と信託契約を締結し、信託銀行に金銭を信託する。
- ④ 信託銀行は株式市場から導入企業の株式を取得し、信託された金銭を原資として対価を支払う（導入企業から信託銀行に対し新株発行または自己株式処分により株式を割当てする方法もある。）。
- ⑤ 導入企業は剰余金の配当を株主である信託銀行に対して行う。
- ⑥ 導入企業から独立した信託管理人は信託銀行が保有する株式に係る議決権について不行使の指図を行う。
- ⑦ 信託銀行は、予め株式交付規程で定めた条件に従い、受益者である取締役に付与されたポイント数に応じて導入企業の株式を株式報酬として交付する。なお、あらかじめ株式交付規程・信託契約に定めた一定の事由に該当する場合には、交付すべき導入企業の株式の一部を取引所市場にて売却し、金銭を給付する。
- ⑧ 当初予定の信託期間が終了した時における信託銀行が保有する導入企業の株式は、導入企業に無償譲渡したうえで、導入企業において消却を行う。
- ⑨ 当初予定の信託期間が終了した時における信託銀行が保有する受益者に分配された後の残余財産は導入企業に帰属する。

② 会社法上の主な論点

株式交付信託の採用にあたって考慮すべき会社法上の主な留意点は以下のとおりである。

ア. 会社法 361 条 1 項 1 号ないし 3 号への該当性

株式交付信託は会社役員に対する報酬であることから、監査役設置会社および監査等委員会設置会社は、株主総会の承認を得る必要がある(会社法 361 条 1 項)。

発行会社は、株式交付信託導入に際し、役員に対する株式報酬として、信託期間に応じた年数の報酬額を一括して信託に拠出する。信託はその拠出された資金を元に発行会社の株式を(一括して)取得し、信託期間中は株式交付規程の定めに従い役員にポイントを付与し、一定の時期に役員にポイントに応じた株式を交付することとなる。従って、役員報酬としての確定額(会社法 361 条 1 項 1 号)、および最終的には株式を交付することとなることから、非金銭報酬の内容(同項 3 号)を合わせて株主総会決議を得ることとなる。業績や株価に連動してポイントおよび交付株式数が増減するスキームの場合には、その具体的な算定方法(同項 2 号)および非金銭報酬の内容(同項 3 号)を合わせて株主総会決議を得ることとなるが、この場合でも報酬金額の上限(同項 1 号)を合わせて株主総会決議を得ているケースが多いものと思われる。更に、信託期間中のポイント付与により交付株式数が増減することを勘案して、会社法 361 条 1 項 1 号ないし 3 号の決議を合わせて得ておくとの考え方もありうる。

上記株主総会決議は、既存の役員報酬額とは別枠で決議を得ることが通常であり、信託期間満了後も同様のスキーム・金額・株数等を前提とする限りにおいては、一度の決議で足りる形でもとることができる。

なお、株式交付信託の導入に伴い他の株式報酬を廃止する場合や役員報酬制度全体を見直す観点から、過去に承認を得ている報酬枠を返上または変更することが考えられる。

イ. 子会社による親会社株式の取得禁止規制への該当性

会社法上、子会社が親会社の株式を取得することは原則として禁止されている(会社法 135 条 1 項、976 条 10 号)。これは、子会社は親会社から出資を受け、かつ、株式の保有を通じて親会社の支配を受けていることから、取得を自由にすると、親会社に関する自己株式取得による弊害が生じる可能性があることによる。

新たな自社株式保有スキーム検討会「新たな自社株式保有スキームに関する報告書」(平成 20 年 11 月 17 日)(以下、「新たな自社株式保有スキームに関する報告書」という。)によれば、発行会社が信託設定を行うなど、発行会社と信託の間に一定の関係性があることに鑑み、信託が発行会社の子会社に該当するか否かが問題となる。この点、会社法上、子会社に該当するか否かは、他の会社によって「財務及び事業の方針の決定」を支配されているか否か(いわゆる実質支配力基準)により判断されることとなるとされている。

株式交付信託においては、取締役に対するインセンティブ報酬として、受託者が独立した立場で信託財産の管理・処分を行い、信託財産から生じる収益はすべて受益者である取締役に帰属することになる一方、発行会社は信託財産の管理・処分の権限を有さず、発行会社には収益は帰属しないことから、発行会社が本信託を実質的に支配していると評価されることはなく、本信託は発行会社の子会社には該当しないと考えられる。

ウ. 自己株式取得に関する規制への該当性

会社法上、他人名義による会社の株式の取得が当該会社の計算による場合には、自己株式に関する取得手続規制や取得財源規制による制限（会社法 156 条以下）が課されるものと解されている。これらの自己株式に関する取得の規制は、(i)株主への出資の払戻しと同様の結果を生じ会社債権者の利益を害する、(ii)一部の株主のみから取得するなどの場合には、株主間の不平等を生じさせ、また、取得価額によっては残存株主との間の不平等を生じさせる、(iii)反対派株主から株式を取得することにより取締役が会社支配を維持する等、経営を歪める手段に利用される、(iv)相場操縦やインサイダー取引などに利用され証券市場の公正を害するといった弊害を生じさせるおそれがあることを理由とする。また、自己株式については、会社支配の公正を維持するため、議決権行使が禁止されていること（会社法 308 条 2 項）および会社の収益力に関する誤解を与えるおそれがあることから、剰余金の配当をすることもできない（会社法 453 条）。

「新たな自社株式保有スキームに関する報告書」によれば、「会社の計算による」取得に該当するか否かの判断については、①取得に用いる資金の出所、②取得のための取引に関する意思決定の所在、③取得した株式に対する支配の所在といった要素を総合的に考慮して判断されると説明されている。そして、それぞれに対し、①発行会社による財政的支援が福利厚生制度における給付水準や利益水準等に照らして相当な規模であること、②信託設定後、信託が保有する株式に対する支配が発行会社に帰属しないのであれば、信託スキームの導入につき発行会社が裁量を有しているからといって、直ちに信託による株式取得が会社の計算によると評価されるものではないと考えられること、③株式の処分や株主権行使に関する判断の独立性が確保されていることや配当や売買差損益が発行会社に帰属しないことは、信託が保有する株式に対する支配が発行会社になくとも重要な事情といえること、と整理している。

上記は、従業員持株 E S O P に関する議論ではあるものの、株式交付信託は役員に対するインセンティブ目的で株式報酬を付与するために妥当な範囲内で当該会社の株式を信託にて取得するもので正当な目的を有するものであること、信託は株主総会における議決権を行使しないこと、発行企業による信託への支配権は及ばないことから、従業員持株 E S O P 同様に「自己の計算による」ものではなく、自己株式取得規制には抵触しないものと考えられる。

エ. 仮装払込への該当性

募集株式の発行の際の払込資金の出所が当該会社自身である場合には「仮装払込」であり、この場合、有効な払込はなく無効であると解されている。自己株式の処分についても同様に解することができると考えられる。この点において、前述の自己株式取得規制の論点と同様に、発行会社による募集株式の発行または自己株式の処分の払い込みに対して、信託から支払われる払込資金の出所が発行会社であると評価されないかが重要な論点となる。

すなわち、前述の自己株式取得規制の論点と同様に、株式交付信託の場合、信託管理人は株主総会における議決権を行使しないこと、発行会社による信託への支配

権は及ばないことから、従業員持株E S O P同様に「自己の計算による」ものではなく、自己株式取得規制には抵触しないものと考えられ、それゆえ仮装払込にも当たらないと整理することも可能と考えられる。

オ. 有利発行規制への該当性

取締役会で信託銀行に付与する株式に関する募集事項を決定する場合、払込金額が特に有利な金額となる発行（有利発行）に該当しないようにする必要がある（有利発行に該当してしまうと、株主総会特別決議が必要になる（会社法 201 条 1 項・199 条 3 項））。

そこで、払込金額を、募集事項を決定する取締役会の日の前営業日における普通株式の終値や当該営業日までの一定の期間の平均額とすることが考えられ、実務的にもこのような運用が定着している。

③ 労働法上の論点

発行会社から信託を通じて、無償で給付される自社株式が労働基準法上の「賃金」（労働基準法 11 条）に該当することにより、賃金を通貨で支払うことを原則とする「賃金の通貨払いの原則」（同法 24 条）に抵触するか否かが問題となる。

「新たな自社株式保有スキームに関する報告書」によれば、a. 通貨による賃金・退職金を減額することなく付加的に給付されるものであること、b. 労働契約や就業規則において賃金・退職金として支給されるものとされていないこと、c. 通貨による賃金と退職金の額を合算した水準と、スキーム導入時点の株価を比較して、労働の対償全体の中で、前者が、労働者が受ける利益の主であること、の 3 点をいずれも満たす場合は、労働基準法 11 条の「賃金」には該当せず、同法 24 条の賃金の「通貨払いの原則」にも抵触しないと整理できるものとされている。

株式交付信託については、対象が従業員ではなく役員であることから、労働基準法 11 条の「賃金」および同法 24 条の賃金の「通貨払いの原則」のいずれも適用されないことから、労働法上の問題はないと考えられる。ただし、雇用型の執行役員に株式報酬制度を導入する場合には、労働基準法 11 条および 24 条にも留意する必要がある。

④ 金商法上の主な論点

株式交付信託の採用にあたって考慮すべき金商法上の主な留意点は以下のとおりである。

ア. 売買報告書の提出制度および短期売買利益の返還請求制度の適用除外

上場会社等の役員および主要株主は、自己の計算において当該上場会社等の特定有価証券等に係る買付け等または売付け等をした場合には売買報告書の提出が必要であり（売買報告書の提出制度、金商法 163 条）、買付け等をした後 6 月以内に売付け等をし、または売付け等をした後 6 月以内に買付け等をして利益を得た場合においては、当該上場会社等は、その利益を上場会社等に提供すべきことを請求することができるものとされている（短期売買利益の返還請求制度、金商法 164 条）。

これらについては、以前よりストック・オプションの付与および行使の場面では

適用除外であること（取引規制府令 30 条 1 項 11 号、同項 12 号）に加え、平成 29 年の改正で株式による報酬一般についても適用除外とされている（同項 13 号）。株式交付信託において、信託の受託者に対して株式を発行または自己株式の処分を行う場合は、役員の自己の計算における株式の買付け等には当たらず、売買報告、短期売買利益の返還請求の対象ではなく、また、役員に対し株式を交付する場合も、買付け等に伴う売買報告書の提出制度および短期売買利益の返還請求制度の適用除外規定の対象となると考えるのが合理的である。

イ. インサイダー取引規制との関係

株式交付信託のスキーム上、各場面におけるインサイダー取引規制（金商法 166 条 1 項）の適用状況は以下のとおりと考えられる。

なお、インサイダー取引規制について検討する際には、発行会社が行う行為と役員が行う行為の 2 つの側面から留意が必要である。

a. 株式報酬制度の導入の場面

株式交付信託の一連のスキームにおいて、株式報酬制度の導入（信託スキームの採用・金銭報酬総額・対象者などの概要の決定）は金商法上の重要事実（金商法 166 条 2 項 4 号のいわゆるバスケット条項）に該当する可能性があると考えられる。

従って、株式報酬制度導入の決定以降、公表するまでの間は、未公表の重要事実を保有した状態にあることに留意する必要がある。かつ、第三者割当による新株発行または自己株式処分により信託が株式を取得する場合、その公表までの間は未公表の重要事実が継続して存在する状態と考えることが無難と考えられ、発行会社としては自己株買いの決定を決議し、具体的な自己株買いを行わないように留意が必要である。

また、制度導入の事実を認識した役員は、自社株の売買を控えるなど、この間のインサイダー取引に留意する必要がある。

b. 第三者割当による新株発行または自己株式処分により信託が株式を取得する場面

第三者割当による新株発行または自己株式処分により信託が株式を取得する場合、その発行価額が 1 億円以上の場合は金商法上の重要事実（金商法 166 条 2 項 1 号イ、取引規制府令 49 条 1 項 1 号）に該当する。

新株発行または自己株式処分の決定以降、公表するまでの間は、未公表の重要事実を保有した状態にあることに留意する必要がある。また、株式報酬制度の導入（信託スキームの採用・金銭報酬総額・対象者などの概要）の開示以降も継続して第三者割当による新株発行または自己株式処分の重要事実が継続して存在する状態と考えることが無難と考えられ、この間のインサイダー取引に留意する必要がある。なお、新株発行と自己株式処分どちらを利用するかについてインサイダー取引規制の観点から考えるに際しては、発行会社による新株発行およびこれに対応する、株式を付与される役員による株式の原始取得は、インサイダー取引規制における禁止対象取引である「売買等」に該当しない。そのため、新株発行の場合は、株式を付与される役員および発行会社双方ともインサイダー取引規制の適用を受けない。一方、自己株式処分の場合、既存株式の譲渡・譲

受けとなることから「売買等」に該当するため、他に未公表の重要事実を知っている、株式を付与される役員または発行会社はインサイダー取引規制の適用を受けることに留意を要する。

c. 信託が株式市場より発行会社の株式を取得する場合

株式交付信託の一連のスキームにおいて、発行会社(委託者)と信託(受託者)が信託契約を締結して以降、信託が一定期間内に株式市場より発行会社株式を一括して取得する場合があるが、これを仮に発行会社による自己株式の取得とみなされても問題とならないよう、信託契約締結の際、発行会社(委託者)に重要事実がないことを前提とすることが無難と考えられる。従って、信託契約において委託者に重要事実がないことを表明するなど、発行会社(委託者)および信託(受託者)の間で明確に確認する必要がある。

d. 信託内において各役員にポイントを付与する場合

株式交付信託のスキームでは、予め定めた株式交付規程や信託契約の内容に従いポイントの付与がされるが、ポイントは株式等の有価証券ではないため、ポイント付与そのものがインサイダー取引規制には抵触しないものと考えられる。

e. 信託より各役員に対し株式を交付する場合

株式交付信託のスキームでは、予め定めた株式交付規程や信託契約の内容に従い、付与されたポイントが一定の換算比率により株式として役員に交付される。これは、自己の計算において当該上場会社の特定有価証券等に係る買付け等をした場合に該当することとなるが(金商法 163 条)、信託契約にあらかじめ定めた内容に基づき交付されるものであり、インサイダー取引規制の対象外となるものと考えられる。なお、株式交付だけではなく、信託にて一部株式を売却しその売却代金を役員へ交付する場合もあるが、本売却行為も信託契約にあらかじめ定められた事項であることとしてインサイダー取引規制の対象外となるものと考えられる。

f. 信託より交付を受けた株式を売却する場合

すでに役員名義に振替られた株式の売却に関しては、インサイダー取引規制の対象となる。

ウ. フェア・ディスクロージャー・ルールとの関係

平成 30 年 4 月 1 日より、いわゆるフェア・ディスクロージャー・ルールが導入されたが、株式報酬制度の導入、新株発行または自己株式処分が重要事実該当しなくとも当該ルールでいう重要情報に該当する可能性も否定できないことから注意が必要である。

⑤ 税法上の主な論点

ア. 概要

株式交付信託に関しては、平成 29 年度税制改正において、他の役員給与との整合がとられ、業績連動性の有無と、業績連動性がない場合は株式交付時期により、それぞれ税務上の損金算入の根拠が異なることとなる。

平成 29 年度税制改正を踏まえた発行会社における損金算入の根拠は、概ね以下

のとおりとなる。

(図表Ⅱ - 3 - 3) 株式交付信託における損金算入の根拠概要

株式交付の時期 業績連動	在任時に交付	退任時に交付
業績連動性なし	事前確定届出給与の要件を満たすことで損金算入可 (法法 34 条 1 項 2 号)	退職給与の要件を満たすことで損金算入可 (法法 34 条 1 項 柱書)
業績連動性あり	業績連動給与の要件を満たすことで損金算入可 (法法 34 条 1 項 3 号)	

イ. 株式交付信託に関する法人税法上の取扱い

a. 事前確定届出給与

平成 29 年税制改正により、一定の要件を満たす株式交付信託による株式の役員への交付が「事前確定届出給与」として位置づけられた (法法 34 条 1 項 2 号、法令 69 条 3 項)。いわゆる、在任時に交付する業績連動に該当しない株式交付信託はこの方法によることで損金算入が可能となる。一定の要件は、ア) 取締役会において株式交付規程を決議すること、かつ、イ) 株式交付規程を取締役会で決議した日 (定時株主総会の決議を停止条件としている場合は総会日) から 1 か月を経過する日までに事前確定届出給与に関する届出書を所轄税務署に提出することである (法令 69 条 4 項 1 号)。なお、赤字決算等によるポイント没収の条件 (その全てを支給するか、またはその全てを支給しないかのいずれかとする) を付けることも可能 (法基通 9 - 2 - 15 の 5)。

発行会社は、これらの要件を満たす株式交付信託による株式を役員に交付した日 (権利確定日) の属する事業年度において損金算入が可能となる。その損金算入額は、確定した株式数を報酬として届出していた場合は株式交付規程の取締役会決議日 (定時株主総会の決議を停止条件としている場合は総会日) の終値 (交付決議時価額) に交付株式数を乗じた額となる (法令 71 条の 3 第 1 項)。一方、確定した金額を報酬として届出していた場合の損金算入額は、当該届出していた確定した金額 (確定金額) となり、交付株式数が変動することになる。交付株式数は、確定金額を権利確定日 (株式交付日) の終値で除した株式数となり (法令 69 条 8 項)、交付株式数の算定の際に 1 株に満たない端数が生じたときは、当該端数の価額に相当する金銭を交付することになる (法基通 9 - 2 - 15 の 3)。

b. 業績連動給与

平成 29 年度税制改正により、一定の要件を満たす業績連動型の株式交付信託による株式の役員への交付が「業績連動給与」として位置づけられた (法法 34 条 1 項 3 号)。この改正については、在任時交付および退任時交付のいずれの株式交付信託にも適用されること、ならびに法人税法 34 条 1 項本文の改正により、退任時交付型であっても業績連動性があるもので業績連動給与の要件を満たさないものは損金算入が認められないことに留意する。なお、業績連動給与として

損金算入するための要件は、上記第 I 章 4. (3) 参照。

発行会社は、これらの要件を満たす株式交付信託による株式を役員に交付した日（権利確定日）の属する事業年度において損金算入が可能となる。その損金算入額は、権利確定日（株式交付日）の終値に交付株式数を乗じた額（法令 71 条の 3 第 1 項かつこ書、69 条 3 項）となる。

c. 退職給与

業績連動性のある退職給与で損金算入するためには、上記イの要件を満たす必要があるが、業績連動性のない退職給与は、平成 29 年度税制改正前と変わらず、原則として損金算入が可能である。なお、最終報酬月額に勤務期間月数を乗じてこれに功績倍率を乗ずる方法により支給額が算定される退職給与は、業績連動給与に該当しないため、損金算入可能である。

発行会社は、これらの要件を満たす株式交付信託による株式を役員に交付した日（権利確定日）の属する事業年度において損金算入が可能となる。その損金算入額は、権利確定日（株式交付日）の終値に交付株式数を乗じた額（法令 71 条の 3 第 1 項かつこ書、69 条 3 項）となる。

(図表Ⅱ - 3 - 4) 株式交付信託における各段階における法人税法上の取扱い

時 期	法人税法上の取扱い
① 信託設定時	信託に資金を拠出した時点では、交付法人には課税関係は生じない。
② 信託による株式取得時	<ul style="list-style-type: none"> ・新株発行の場合は、交付法人が新株を発行したものとなる。 ・自己株式処分の場合は、交付法人には課税関係は生じない。 ・信託による市場取得の場合は、交付法人による自己株式取得となる。
③ 信託から役員への交付時	信託から株式を各役員に交付した時（権利確定日）に、役員に給与所得、退職所得、事業所得または雑所得が生じた場合（役員に給与等課税額が生ずることが確定した日）には、一定の金額につき、損金算入可能。
④ 株式の譲渡時	役員が株式を譲渡した時点では、交付法人には課税関係は生じない。

なお、「事前確定届出給与」としての株式交付信託による株式の交付は、事前に職務執行期間を定め、その期間に属する将来の職務執行の対価に相当する株式が信託より交付されるものであるため、通常はその期間は信託の中でポイント管理されるのみであることからすると、その信託より株式を交付した時が権利確定日になる。

ウ. 交付を受けた役員の所得税法上の取扱い

株式の交付時および株式の譲渡時の所得税法上の取扱いの概要を説明すると、下表のようになるものと考えられる。

(図表Ⅱ - 3 - 5) 株式交付信託における交付する株式に関する所得税法上の取扱い

時 期	所得税法上の取扱い
①信託設定時	課税なし。また、信託の中でのポイント付与時においても課税関係は発生しない。
②信託から役員への交付時	(ア) 収入すべき時期 株式交付信託の付与株式に係る所得の収入すべき時期は、信託から株式が交付された日による。
	(イ) 収入金額 収入金額は、信託から株式が交付された日の当該株式の価額となる(所令84条1項)。具体的な価額は、上場株式の場合には、信託から株式が交付された日の取引所の最終の価格(同日に最終の価格がないときは、同日前で最も近い日の最終の価格)となる。
	(ウ) 所得区分 株式交付信託の付与株式が交付法人との間の雇用契約またはこれに類する関係に基因して交付されたと認められる場合には、給与所得とされる。ただし、信託からの株式交付が付与株式を交付された者の退職に基因して交付されたと認められる場合には、退職所得となる。(注) なお、給与所得、退職所得となる場合には、交付法人において源泉徴収が必要となる。
③ 株式の譲渡時	(ア) 株式の取得価額 株式交付信託の付与株式の取得価額は、信託から株式が交付された日の価額となる。具体的な金額は、上記②(イ)により算出される金額と同額になる。
	(イ) 譲渡課税 上記(ア)の取得価額と譲渡価額の差損益に対して譲渡所得課税が行われる。

(注) (a) 個人の営む業務に関連して交付されたと認められる場合は、事業所得または雑所得、
(b) それ以外の場合(例えば、付与株式を交付された者から相続した後に信託から株式が交付された場合)は、雑所得となる。

⑥ 会計上の手続

会計に関する手続は、従業員持株E S O Pに関する「実務対応報告第30号従業員等に信託を通じて自社の株式を交付する取引に関する実務上の取扱い」(平成25年12月25日企業会計基準委員会)において整理されており、基本的には株式交付信託もこれにならって会計処理を行うこととなるものと考えられる。具体的には次の通りとなるものと考えられる。

(図表Ⅱ - 3 - 6) 株式交付信託に関する会計上の取扱い (対象期間を3年間とした場合)

時 期	会計上の取扱い
① 信託設定時	信託設定された金銭は、信託口として処理。
② 信託による株式取得時	・自己株式の処分による自己株式処分差額は、その他資本剰余金を増減させる (自己株式及び準備金の額の減少等に関する会計基準第9項および第10項)。
③ 1年目の決算時	・信託銀行が株式を取得した際の時価相当額を3年度に分けて株式報酬費用を計上し、同時に引当金を計上する。
④ 2年目の決算時	・同上
⑤ 3年目の決算時	・同上
⑥ 信託から役員への交付時	・引当金を取り崩し、交付する自己株式相当を減額する。
⑦ 株式の譲渡時	・役員が株式を譲渡した時点では、会計上の処理は発生しない。

(2) 制度導入の取締役会決議

① 株式報酬制度の導入

ア. 決議事項

株式交付信託を活用した株式報酬制度を導入することにつき決議する。

イ. 留意事項

株式報酬制度の導入は、重要事実該当する可能性があるものと考えられることから、適時開示までの間はその情報管理に留意する必要がある。

② 株式報酬議案の付議

ア. 決議事項

株式交付信託の導入は株式報酬制度の一環であり、株主総会における取締役の報酬としての報酬決議が必要となることから、株主総会に付議する旨の決議をとる。

イ. 留意事項

株式報酬に関する株主総会決議は、株式交付信託のスキームの内容ならびに金額および株式数 (の上限) に変更がなければ、一度の決議で済む形でもとることも可能である。なお、信託期間が終了し、スキームを継続する場合は、改めて株主総会に付議している会社もある。

(3) 制度導入の開示

① 株式交付信託の導入決定時の開示

ア. 開示の要否

既存の役員報酬制度の改定や新たな株式報酬制度を導入することの決定は、過去に開示された内容を変更するものでない限り、開示義務が明示されている事項ではない。

しかし、実際に株式報酬制度を導入した企業においては、後述のとおり、導入後

に、払込金額（報酬額）の総額が1億円以上となる株式の発行（または自己株式処分）に係る募集を決定した場合には開示義務があることが明示されている点や、株式報酬制度の導入がインサイダー取引規制上の重要事実該当するおそれがあること等を勘案し、株式報酬制度導入について決定する機関（取締役会や指名委員会等設置会社の報酬委員会）が導入を決定した時点においてその事実を開示することが一般的となっている。また、株式交付信託による株式報酬制度導入はバスケット条項として重要事実該当する可能性もありうるものと考えられる。

イ. 開示時期

新たな株式報酬制度を導入することが決定した直後に開示することが考えられる。その後、開示した内容に変更が生じた場合には、その都度変更内容を開示することとなる。

ウ. 開示内容

特に定めはないが、株式報酬制度の導入目的や導入するための条件、株式交付信託のスキームの概要、株式報酬制度に係る報酬額の上限に関する事項、信託に拠出する金額および交付する株式の総数の上限等を開示することが考えられる。

また、当社の役員以外（例えば、執行役員や子会社の役員等）にも同様の株式報酬制度を導入する予定の場合は、開示内容の末尾に「ご参考」としてその旨を記載しておくことも考えられる。

(4) 定時株主総会

① 株主総会参考書類

(図表Ⅱ - 3 - 7) 株主総会参考書類記載例（業績連動型・退任時交付）

第〇号議案 取締役に対する業績連動型株式報酬制度の導入の件

当社の取締役の報酬と業績および株式価値との連動性をより明確にし、中長期的な業績向上および企業価値増大への貢献意識を高めることを目的として、業績連動型株式報酬制度を導入いたしたいと存じます。詳細については以下のとおりであります。

1. 提案の理由および当該報酬を相当とする理由

当社の取締役の報酬は、「固定報酬」および「賞与」により構成されていますが、今般、新たに、取締役（社外取締役を除く。以下同じ。）に対する業績連動型株式報酬制度（以下「本制度」という。）の導入に関してご承認をお願いするものであります。

本制度は、取締役の報酬と当社業績および株式価値との連動性をより明確にし、中長期的な業績向上と企業価値増大への貢献意識を高めることを目的としており、導入は相当であると考えております。

具体的には、平成〇年〇月〇日開催の第〇期定時株主総会においてご承認いただきました、取締役の固定報酬は「年額〇百万円以内」（ただし使用人兼務取締役の使用人分を含まない。）とは別枠で、新たな「業績連動型株式報酬」を、今事業年度から平成〇年〇月末で終了する事業年度までの3年間（以下「対象期間」という。）に在任する当社の取

締役に対して支給するものであります。

なお、第○号議案の「取締役○名選任の件」が原案どおり可決されますと、対象となる取締役の員数は○名となります。

2. 本制度における報酬等の額・内容等

(1) 本制度の概要および会社が拠出する金員の上限金額

当社が拠出する取締役の報酬額（但し、上限○百万円）を原資に、受益者要件を満たす取締役を受益者として、当社株式が信託を通じて取得され（当社株式を当社または株式市場から取得します。）、業績目標の達成度および役位等に応じ、当社の取締役に当社株式が交付される業績連動型の株式報酬制度です。

(2) 取締役が取得する当社株式数の算定方法と上限

取締役には、対象期間における業績目標の達成度および役位等に応じ、当社株式が交付されます。

対象期間中の各事業年度について、個人別に一定のポイント数が付与され、退任時にポイント数の累計値に応じた当社株式を交付します。1ポイントは当社株式1株とします。

対象期間中における各事業年度の業績目標の達成度および役位等に応じて、当該事業年度分のポイント数を決定し、当該事業年度終了後に最初に到来する○月迄に付与します。なお、株式分割・株式併合等のポイント数の調整を行うことが公正であると認められる事象が生じた場合、分割比率・併合比率等に応じた調整が行われます。

各取締役に付与されるポイント数は、会社業績指標に基づき決定される指標の達成度に応じて算定される付与率ならびに、役位等によって、以下のとおり決定するものとします。

[会社業績指標] ○○○○、○○○○

[算定式] 業績達成度に応じて算定される付与率 × 役位別ポイント

本制度により各取締役に交付される当社株式の1年あたりのポイント数は、合計で○ポイントを超えないものとします。

(3) 取締役に対する株式交付

当社の取締役が退任し、受益者要件を満たした場合、所定の受益者確定手続を行うことにより、退任時におけるポイント数の累計値に応じた当社株式について、退任後に本信託から交付を受けることができます。なお、単元未満株式については換価処分相当額の金銭の給付を受けるものとします。

ア. 株主総会参考書類作成上の留意点

a. 会社法上の記載事項

取締役の報酬等について、報酬等のうち額が確定しているものについては、その額（会社法361条1項1号）、報酬等のうち額が確定していないものについては、その具体的な算定方法（同項2号）、報酬等のうち金銭でないものについては、その具体的な内容（同項3号）を株主総会で定める必要がある。会社法361

条1項2号または3号に掲げる事項を定め、またはこれを改定する議案を株主総会に提出した取締役は、当該事項を相当とする理由を株主総会で説明する義務があることから（会社法361条4項）、株主総会参考書類に相当する理由を記載する。

また、株主総会参考書類には、以下の事項を記載することを要する（会社法施行規則82条1項）。

- (a) 会社法361条1項各号に掲げる事項の算定の基準
- (b) 議案が既に定められている会社法361条1項各号に掲げる事項を変更するものであるときは、変更の理由
- (c) 議案が二以上の取締役についての定めであるときは、当該定めに係る取締役の員数
- (d) 議案が退職慰労金に関するものであるときは、退職する各取締役の略歴
- (e) 監査等委員会設置会社である場合において、会社法361条6項の規定による監査等委員会の意見があるときは、その意見の内容の概要
- (f) 取締役の一部が社外取締役（監査等委員であるものを除き、社外役員に限る。）であるときは、(a)から(c)までに掲げる事項のうち社外取締役に関するものは、社外取締役以外の取締役と区別して記載

b. 実務上の記載事項

上記aの記載事項を勘案し、株式交付信託による株式報酬の議案の構成として「1. 提案の理由および当該報酬を相当とする理由」、「2. 本制度における報酬等の額・内容等」および「ご参考」としている例が多い。

「1. 提案の理由および当該報酬を相当とする理由」では、株式報酬を導入する理由、株式報酬がインセンティブ目的や中長期の企業価値向上に資するなどの目的であり相当である旨、既存の報酬枠とは別枠で上限枠を設ける旨、対象とする取締役の人数、報酬諮問委員会等による関与に関する記載、監査等委員会設置会社において監査等委員会から制度内容は相当であるとの意見を受けている旨、取締役以外の執行役員や子会社役員へ別途付与する旨などがある。

「2. 本制度における報酬等の額・内容等」では、制度の概要、対象期間、報酬額（信託への拠出額）の上限、交付する株式数の算定方法・上限（業績連動の場合の算定式・指標等を含む。）、信託期間満了後も同様のスキームによる株式報酬制度を継続できる旨などがあり、その他として株式の交付時期、議決権の取り扱い、配当の取り扱いなどがある。

「ご参考」では、主に開示の内容やスキーム図とその解説などが記載される。

イ. 機関投資家の動向

a. 機関投資家の議決権行使基準

各機関投資家において、株式報酬議案に対し議決権行使基準を定めていることから、議案を作成する際は、同行使基準にも気を配る必要がある。

議決権行使基準としては以下のようなものがある。

・ I S S 議決権行使助言基準（ストック・オプション／報酬型ストック・オプション）

<p>ストック・オプション</p> <p>下記のいずれかに該当する場合を除き、原則として賛成を推奨する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 提案されているストック・オプションと発行済ストック・オプション残高を合計した希薄化^{※1}が、成熟企業で5%、成長企業で10%を超える場合 ・ 対象者に株主価値の増大に寄与すると期待できない取引先や社外協力者など、社外の第三者^{※2}が含まれる場合 ・ 提案されるオプションの対象となる上限株数が開示されない^{※3}場合 <p>報酬型ストック・オプション^{※4}</p> <p>上記に加え、下記に該当する場合を除き、原則として賛成を推奨する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 行使条件として、一定の業績を達成すること^{※5}が条件となっていない場合（ただし行使条件として、付与から3年間未満は行使が禁止されている場合、あるいは退職前の行使が禁止されている場合は、業績条件がなくとも例外的に反対を推奨しない。）
<p>※1 1年間に限定されることなく、取締役会決議のみで毎年継続的にストック・オプションを発行できるように、役員報酬枠として承認を求める議案の場合、今後10年間にわたり毎年付与可能最大数が付与されると仮定し、希薄化を計算する。</p> <p>※2 社外取締役や社外監査役は社外の第三者とは扱わない。</p> <p>※3 役員報酬枠として承認を求める議案で、新株予約権の価額のみが記載され、新株予約権の目的である株式の上限が開示されない場合を指す。</p> <p>※4 行使価格が1円のストック・オプションを指す。なお、信託や譲渡制限株式を利用する株式報酬制度にもこの基準を準用する。</p> <p>※5 たとえば、経営計画における目標が考えられる。</p>

（出所：I S S 「2018年版 日本向け議決権行使助言基準」）

・ グラス・ルイス議決権行使助言方針（株式型報酬）

基本的判断基準	報酬のコストや一般株主への希薄化などを考慮する	
例外的判断基準	交付可能株式総数	開示が無い場合は、反対助言とする
	権利行使価格	権利行使価格が市場価格より安値に設定されている場合において、価格を取締役に一任する条項がある場合は、反対助言とする
	割当対象者	<ul style="list-style-type: none"> ・ 付与対象者に顧問契約をしている者、社外協力者などを含む場合、反対助言の対象となる。 ・ 業績連動型プランの付与対象者に社外取締役、監査等委員である社内外取締役または社内外監査役が含まれる場合反対助言の対象となる。 ・ 業績連動型でない株式報酬制度の場合（1円ストック・オプション制度を含む。）、社外取締役、監査等委員である社内外取締役、社内外監

		査役が対象者に含まれていても自動的に反対助言としない。
	ベスティング期間	2年未満の場合は、反対助言とする 退職後行使条項がある場合は適用しない

(出所：グラス・ルイス議決権行使助言方針)

・国内機関投資家の議決権行使基準の例—野村アセットマネジメント

<p>株式報酬</p> <p>会社株式を報酬として支給する議案については、以下の基準に則って判断する。</p> <p>(1)株主価値を大きく毀損する行為が認められる場合、又は直近3期連続してROEが5%未満の場合は、納得のいく説明が得られない限り、原則として反対する。</p> <p>(2)発行済株式数の5%を超える希薄化を生じさせる支給には、原則として反対する。</p> <p>(3)支給対象者に社外取締役、監査委員若しくは監査等委員である取締役、監査役又は株式のインセンティブを与えるのは適当でないと判断される社外者を含む場合は、原則として反対する。但し、社外者であっても、適切な説明がなされ、株主価値の向上に資すると判断される場合は、賛成する。</p> <p>(4)特定の支給対象者に過大な利益をもたらす場合等、妥当性や公平性を著しく欠く場合は、反対する。</p> <p>(5)譲渡制限付株式を報酬として支給する場合については、譲渡制限期間が3年未満の場合、原則として反対する。</p> <p>ストック・オプションを報酬として付与する議案については、株式報酬の支給に関する上記規定を準用して判断する。</p>

(出所：野村アセットマネジメント社ホームページ)

b. 機関投資家の議決権行使結果の傾向

株式会社ICJによると、株式報酬関連議案について、議決権電子行使プラットフォームの議決権行使結果を分析した結果、以下の傾向が見られたとのことである。

株主総会の株式報酬・ストック・オプション議案に対する機関投資家の評価は「固定報酬から業績連動報酬へ」との考えに基づき概ね肯定的であり、株主構成において機関投資家比率が相対的に高い発行会社が多く参加する「議決権電子行使プラットフォーム」(PF)における議決権行使においても、関連議案に対する反対率は国内機関投資家、海外機関投資家ともに概ね低水準であったが、2018年6月総会においては、国内外ともに機関投資家の反対率は上昇した。特に国内機関投資家については5ポイント以上の上昇となった。

国内外ともに注目するポイントとしては過剰な希薄化率があり、5%を超える議案については反対行使が増える傾向にある。

国内機関投資家については、付与対象者に社外役員を含む場合、反対行使となる傾向がある。

行使期間については、3年以内である場合には海外機関投資家は反対行使と

する傾向がある。

従って、特に株主構成に占める機関投資家比率が高い発行会社においては、機関投資家の議決権行使基準や、スチュワードシップ・コード改訂を受けて 2017 年から始まった機関投資家による指図結果の個別開示における類似議案に対する結果等を参考にしつつ、導入を検討することが望まれる。

(図表Ⅱ - 3 - 8) I C J プラットフォームからみた役員報酬額改定、株式報酬・ストック・オプション議案の反対行使の状況

順位	海外反対率上位5議案の反対理由(ICJ調査)
1	報酬額改定。報酬額の増減率が233.3%。企業業績を踏まえると過大との判断。報酬委員会の設置無し。ISS反対推奨
2	株式給付信託。総希薄化率が13.5%であり過剰と判断されるため。ISS反対推奨
3	譲渡制限付株式。総希薄化率が9.4%であり過剰と判断されるため。ISS反対推奨*
3	譲渡制限付株式。総希薄化率が9.4%であり過剰と判断されるため。対象者は監査等委員である社内取締役。ISS反対推奨
5	譲渡制限付株式。付与株式数の上限非開示。希薄化率が算出できないとの判断。ISS反対推奨

順位	国内反対率上位5議案の反対理由(ICJ調査)
1	株式給付信託。付与対象者に社外取締役・社外監査役を含む。ISS賛成推奨
2	譲渡制限付株式。総希薄化率が9.4%であり過剰と判断されるため。ISS反対推奨*
3	譲渡制限付株式。退職前の付与対象者が付与後3年以内に行使可能。業績条件非開示。ISS反対推奨
4	付与対象者に社外取締役含む(社外取締役が対象外である旨を明確に示す記載なし)。ISS賛成推奨
5	株式給付信託。付与対象者に社外取締役含む(補足説明有り)。交付時期は「退任時又は在任中の一定の時期」。業績条件開示。ISS賛成推奨

*は同一議案

(出所：「2018年総会シーズン報告」株式会社 I C J 2018年8月)

(図表Ⅱ - 3 - 9) 国内機関投資家と海外機関投資家の反対率が異なる例 - I S S 反対推奨議案の P F 反対率 2015 - 2017 年

事例	議案	ISS 反対理由 (日本語は ICJ による)	PF 反対率	
			国内	海外
A社	取締役(監査等委員である取締役を除く。)のストック・オプションに関する報酬額設定の件	The company does not disclose the maximum number of options to be granted, preventing shareholders from calculating dilution. (希薄化率の試算に関する情報の不足)	60%台 (高水準)	80%台
B社	取締役に対するストックオプションとしての新株予約権に関する報酬等の額および具体的な内容決定の件	The company does not disclose the maximum number of options to be granted, preventing shareholders from calculating dilution. (希薄化率の試算に関する情報の不足)	20%台 (低水準)	80%台
C社	株式報酬型ストックオプションとして発行する新株予約権の募集事項の決定を当社取締役会に委任する件	No specific performance hurdles are specified, and the stock options are exercisable in less than three years after grant by non-retiring recipients. (パフォーマンス条件が明示されず、かつ3年以内の行使が可能)	10%未満 (低水準)	40%台
D社	取締役(監査等委員であるものを除く。)に対する株式報酬型ストックオプションとしての新株予約権に関する報酬等の額および内容決定の件	No specific performance hurdles are specified, and the stock options are exercisable in less than three years after grant by non-retiring recipients. (パフォーマンス条件が明示されず、かつ3年以内の行使が可能)	70%台 (高水準)	80%台
E社	ストック・オプションとして新株予約権を無償で発行する件	Total dilution from this plan and company's other equity compensation plans reaches 11.4 percent, which appears excessive.(希薄化率が基準を超過していると判断されたため)	90%台	70%台

(出所:「【ご参考資料】役員報酬額改定、株式報酬・ストック・オプション関連議案の動向」株式会社 ICJ 2018年2月27日)

ウ. 株主総会における説明 (シナリオ)

株式報酬の制度は複雑な内容になることから、シナリオ上、議案の説明をする際には、パワーポイントによる説明図を用意するなどビジュアル化をすることが考えられる。

エ. 想定問答等

株式報酬に関する議案を上程する場合、株主からそれに関する質問がされる可能性がある。取締役の説明義務の範囲は、株主総会参考書類の記載事項やその付加的事項に及ぶことから、株式報酬の導入目的や制度の具体的内容に関して想定問答を作成しておく必要がある。また、回答の際には、ウに記載したビジュアル化した説明図などを用いることが考えられる。

本議案についての説明義務の範囲は以下とおりに思われる。

東京弁護士会会社法部「新・株主総会ガイドライン」[第2版] 商事法務 203 頁以下では、ストック・オプションに関する説明の程度について、付与するストック・オプションの額、具体的内容、ストック・オプションを付与することを相当とする理由、ストック・オプションの算定基準等を説明するとされている。

これを参考にすると、株式交付信託の議案については、株式報酬制度に係る報酬額の上限に関する事項、信託に拠出する金額および交付する株式の総数の上限、株式交付信託による株式報酬が相当とする理由、株式交付信託のスキームの概要等

が説明義務の範囲となると考えられる。

また、同書 210 頁以下では、業績連動報酬について、「業績連動の指標を含む業績連動報酬の仕組みについて一般的・平均的な株主において、当該業績連動報酬の合理性を判断できる程度に説明する義務がある」とされており、業績連動型の株式交付信託についても、業績連動の仕組みについて説明する義務があるものと思われる。

オ. 監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社の場合の留意点

監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社において株式交付信託を導入する場合の手続については、監査役設置会社の場合と基本的に大きく異なる点はないが、それぞれ以下の点が監査役設置会社と異なる点となる。

a. 監査等委員会設置会社の場合

監査等委員会設置会社においては、株主総会における役員の報酬の決定は、監査等委員である取締役とそれ以外の取締役について区別して定める必要があることから（会社法 361 条 2 項）、監査等委員である取締役にも株式交付信託の対象とする場合、監査等委員である取締役とそれ以外の取締役についてそれぞれ決議をする必要がある。

また、監査等委員である取締役の個別報酬については、取締役会決議ではなく、監査等委員による協議によって定める必要がある（同条 3 項）。

b. 指名委員会等設置会社の場合

指名委員会等設置会社の場合、役員の個人別の報酬は報酬委員会で決定することになるので（会社法 404 条 3 項）、株主総会での報酬決議および取締役会での個人別報酬決議がなくなり、代わりに、報酬委員会において、取締役および執行役の個人別の報酬等の決定をすることになる

(5) 取締役会決議（株式交付規程の制定・個人報酬の決定）

① 株式交付規程の制定・個人別報酬等の決定

ア. 決議事項

a. 株式交付規程の制定

株式交付規程は、株式報酬として、対象期間中の役員の役位・在任年数や業績達成度等をポイント化する基準やポイントと株式の換算の定め、株式交付時における一部金銭交付の定め等について規定されているものであり、株主総会決議の範囲内で具体的に役員報酬を規定するものとして取締役会において制定する。

b. 個人別報酬または算定方法の決定

役員の報酬については、株主総会では一般的には総額を定めているので、株式交付規程に基づき取締役会において個人別の報酬額（およびポイント数）を定めるか、もしくは役位毎の報酬額（およびポイント数）の算定方法を株式交付規程にて定めることとなる。

イ. 留意事項

業績連動報酬でなく、在任中に信託から株式を交付する場合で事前確定届出給

与として税法上損金算入するためには、原則として株式交付規程の制定に関する取締役会の決議日（もしくは株主総会決議を停止条件とした場合は株主総会日）から1か月を経過する日までに「事前確定届出給与に関する届出書」を納税地の所轄税務署長に提出する必要がある（法法34条1項2号イ）ことから、事前確定届出給与対象者ごとに金額または株式数を決定する必要がある。なお、株式交付規程の内容は、対象期間中は原則として変更できないので、慎重に内容を検討しておく必要がある。

(6) 有価証券報告書の提出

株式交付信託による株式報酬制度導入に関する株主総会を踏まえて提出する有価証券報告書の第4【提出会社の状況】には、次の事項を記載することが考えられる。

- ・1【株式等の状況】のうち、「(8)役員・従業員株式所有制度の内容」には、本来、従業員持株E S O Pのスキームを導入している会社が記載することとなるが（開示府令第三号様式 記載上の注意(27)）、株式交付信託のスキームも同様に記載しておくべきである。
- ・業績連動報酬がある場合で、その額を損金に算入するためには、法人税法34条1項3号の要件を満たす必要がある。そのため、有価証券報告書等に一定の事項を記載する必要がある（法人税法34条1項3号イ(3)、法規22条の3第3項・4項、経済産業省手引Q&A Q62、63）。

(7) コーポレート・ガバナンスに関する報告書の提出

① コーポレートガバナンス・コードの原則に基づく開示

コーポレートガバナンス・コードにおいて、「取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続」を開示すべきとされており（原則3-1(iii)）、上場会社は、コーポレート・ガバナンスに関する報告書において、その内容またはその内容の参照先（URL等）を記載している。

このため、新たに株式報酬制度を導入した場合には、上記の開示内容についても確認のうえ、新たな報酬制度（信託を使った株式報酬制度、業績連動型報酬制度等）を導入した旨を記載する等、適宜更新することとなる。

② インセンティブ関係の記載

コーポレート・ガバナンスに関する報告書では、「(5)インセンティブ関係」の項目において、取締役へのインセンティブ付与に関する施策の実施状況について記載が求められている。

当該項目の「記載上の注意」においては、業績連動型報酬制度を導入しているときは、補足説明において、その評価の指標や目標水準および支給の連動幅などについて記載することが望まれることとされており、その他のインセンティブに関する施策等を実施している場合は、補足説明において当該内容について記載することが要請されている。

なお、インセンティブ関係の内容について変更が生じた場合は、遅滞なく変更後の

報告書を提出する必要がある。株式報酬制度の導入に伴う変更であれば、株式報酬制度の導入について株主総会（指名委員会等設置会社の場合は報酬委員会）の承認を得た後、遅滞なく提出することが考えられる。

(8) 取締役会決議（株式交付信託の詳細決定）

① 株式交付信託の詳細決定

ア. 決議事項

株式交付信託のスキーム全体にかかわる詳細を決議する。具体的には、信託管理人の選定、信託契約の内容、当初拠出の金額、株式交付規程の制定（未制定の場合）、市場取得による場合の手続等を決議する。

イ. 留意事項

当初拠出の金額は、株主総会での決議内容（上限額）とは別に、その範囲内で、実際の制度対象取締役の人数および株式交付規程の内容等を勘案して決定する。

(9) 取締役会決議（第三者割当決議）

① 第三者割当決議

ア. 決議事項

信託の取得する株式を、発行会社からの新株発行または自己株式の処分による場合は、その募集事項は取締役会で決定することになるが、この取締役会で決議すべき事項は以下のとおりである（会社法 199 条 1 項各号）。

- ・募集株式の数（同項 1 号）
- ・募集株式の払込金額（同項 2 号）
- ・募集株式と引換えにする金銭の払込みの期日（同項 4 号）
- ・（新株発行の場合）増加する資本金および資本準備金に関する事項（同項 5 号）

イ. 留意点

取締役会で役員に付与する株式に関する募集事項を決定する場合、払込金額が特に有利な金額となる発行（有利発行）に該当しないようにする必要がある（有利発行に該当してしまうと、株主総会特別決議が必要になる（会社法 201 条 1 項、199 条 3 項））。そこで、払込金額を、募集事項を決定する取締役会の日の前営業日における普通株式の終値や当該営業日までの一定の期間の平均額とすることが考えられ、実務的にもこのような運用が定着している。加えて、(a) 割当てを受ける者の払込に要する財産の存在について確認した内容、(b) 払込金額の算定根拠およびその具体的な内容、ならびに払込金額が割当てを受ける者に特に有利でないことに係る適法性に関する監査役、監査等委員会または監査委員会の意見等の開示が必要となる（上場規程施行規則 402 条の 2 第 2 項）。

なお、実際には適時開示する内容を取締役会において決議することが通常である。

ウ. 募集事項の通知・公告

上場会社については、取締役会で募集事項を定めた場合、払込期日の 2 週間前までに、株主に対して当該募集事項を公告しなければならない（会社法 201 条 3 項・4 項、振替法 161 条 2 項）。もっとも、発行価額が 1 億円以上であり、有価証券届

出書を提出する場合（金商法4条1項柱書等）には、この公告は不要である（会社法201条5項）。

エ. 株式申込証の提出、総額引受契約の締結

引受人である信託銀行は、株式申込証を発行会社へ提出する（会社法203条2項）。会社法203条および204条による方式によらず、総額引受契約を締結する方法もある（会社法205条1項）。

オ. 登記

a. 登記事項

信託に対し、新株を発行する場合は、資本金の額、発行済株式総数および変更年月日を登記する必要がある。

b. 添付書類

この場合の添付書類は次のとおりである。

- ・取締役会決議の議事録
- ・募集株式の引受けの申込みを証する書面
- ・資本金の額が会社法および会社計算規則の規定に従って計上されたことを証する書面

c. 登録免許税

申請1件につき、増加した資本金の額の1000分の7である（これによって計算した金額が3万円を超えない場合は、3万円）。

(10) 有価証券届出書の提出

① 有価証券届出書

有価証券報告書を提出している会社が、新たに発行される有価証券の取得（発行者が所有する株式（自己株式）の処分を含む。）の申込みの勧誘を行う場合は、発行（売）出）価額の総額が1億円以上の場合には有価証券届出書の提出が、1億円未満で1000万円超の場合には有価証券通知書の提出が必要となる（金商法4条1項柱書、同項5号、開示府令4条）。

株式交付信託であれば、割当先は信託銀行1社となるが、開示書類にはスキーム全体の内容を記載することとなる。有価証券届出書の提出に際しては、所轄の財務局に事前相談をすることが必要となる。なお、提出予定日の概ね2週間前には、財務局に事前相談を行うのが通例である。

有価証券届出書を提出する場合、有価証券届出書が受理された後、募集に関して取得勧誘を行うことが許されるが、届出がその効力を生じていければ、投資者に有価証券を取得させてはならない（金商法15条1項）。なお、無届での募集に該当しないように、T D n e tへ登録や自社HPへの掲載は、有価証券届出書を提出した後に行う必要がある。

届出の効力は、原則として管轄財務局長が有価証券届出書を受理した日から15日を経過した日に生ずる（金商法8条1項）。この15日を経過した日とは、有価証券届出書を提出した日の翌日から起算して16日目となり、その日に効力が発生することとなる。このように待機期間は原則として中15日であるが、参照方式による届出の

場合などにおいては、届出者に対し中 15 日に満たない期間で効力の発生が認められる場合がある（金商法 8 条 3 項）。この待機期間の短縮については、開示ガイドライン B 8-2 において、組込方式および参照方式の場合、その企業情報が周知されていることから、待機期間は管轄財務局長が有価証券届出書を受理した日からおおむね 7 日を経過した日（受理した日の翌日から 8 日目）にその効力が発生するよう取り扱うことができるとされている。

なお、平成 29 年 7 月 14 日に公布された「企業内容等の開示に関する内閣府令及び有価証券の取引等の規制に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」（平成 29 年内閣府令第 40 号）における「第三者割当の場合の特記事項」の記載を不要とする取り扱い、株式交付信託は対象外である（「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」及び「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正案に対するパブリックコメントの結果等について・平成 29 年 7 月 14 日「パブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」

<http://www.fsa.go.jp/news/29/sonota/20170714.html#01>）。現実的には、信託銀行が開示の対象となるため、実務上、特段の問題とはならない。

② 有価証券通知書

株式の発行価額の総額が 1000 万円を超え、1 億円未満の場合は、当該募集が開始される日の前日までに有価証券通知書を提出しなければならない（金商法 4 条 6 項ただし書、開示府令 4 条 5 項）。有価証券通知書は、公衆縦覧に供されるものではないため公告に代替はできない。

有価証券通知書の提出後、募集に係る払込期日前において記載された内容に変更があった場合には、遅滞なく、当該変更の内容を記載した変更通知書を提出しなければならない（開示府令 5 条）。

(11) 適時開示

① 信託に対する株式の発行（または自己株式処分）に係る募集を決定した場合の適時開示ア．開示義務および範囲について

上場会社の業務執行を決定する機関（取締役会）が、「会社法第 199 条第 1 項に規定する株式会社の発行する株式もしくはその処分する自己株式を引き受ける者の募集」を行うことについて決定をした場合、内容を開示することが義務づけられている（上場規程 402 条 1 号 a、上場規程施行規則 401 条 1 号）。株式報酬の場合も同様であり、株式報酬としての株式の発行に係る募集または自己株式処分に係る募集を行うことについて決定をした場合は、その払込金額（報酬額）の総額が 1 億円以上ならば、所定の事項を開示する必要が生じる。

イ．開示時期

取締役会等において株式報酬として信託に対する株式の発行に係る募集または自己株式処分に係る募集を行うことについての決定した場合は直ちに開示する。また、開示後、変更が生じた場合は、その都度当該内容を開示する。

ウ. 適時開示の内容

開示の際には、次の事項を内容とすることが考えられる。(自己株式の処分の場合は、「発行の概要」を「処分の概要」、「発行する株式の種類および数」を「処分する株式の種類および数」など適宜読み替える。)

a. 発行の概要

- i. 払込期日
- ii. 発行する株式の種類および数
- iii. 発行価額
- iv. 発行総額
- v. 割当予定先

※ 以下のいずれかを記載

- ・株式の割当ての対象者およびその人数ならびに割り当てる株式の数
- ・割当予定先の名称

vi. その他投資判断上重要または必要な事項

b. 発行の目的および理由

※ 株式報酬制度を採用している目的・考え方について記載する。

※ 株式報酬制度の概要についてわかりやすく記載する。具体的には、金銭債権・信託金の上限額、発行株式数の上限、発行総額の考え方、発行(交付)条件・譲渡制限の解除条件(業績連動条件が付されている場合は当該条件をわかりやすく記載する。)、株式の管理に関する定め(信託契約を締結している場合は、当該信託契約の概要を含む。)、その他株式割当契約または株式交付規程の概要等を記載することが考えられる。

c. 払込金額の算定根拠およびその具体的内容

※ 払込金額の算定根拠およびその具体的な内容についてわかりやすく記載する。

d. その他投資者が会社情報を適切に理解・判断するために必要な事項

② 取引所(東証)への提出書類(適時開示以外の書類)

株式報酬としての株式の発行に係る募集または自己株式処分に係る募集を行う場合には、次の提出書類を取引所へ提出しなければならない。

(図表Ⅱ - 3 - 10) 東京証券取引所への提出書類一覧

提出書類	提出時期	提出方法	備考
取締役会決議通知書	決議後直ちに	Target (PDF提出)	<ul style="list-style-type: none"> ・専用様式(「株式報酬としての株式の発行・自己株式の処分に関する通知書」)を用い、必要事項を記載する。 ・軽微基準に該当し。開示を行わない場合のみ提出。
新株式発行日程表または自己株式処分日程表	確定後直ちに	Target (PDF提出)	<ul style="list-style-type: none"> ・開示資料に必要事項が記載されている場合は不要

提出書類	提出時期	提出方法	備考
目論見書(届出仮目論見書および訂正事項分を含む。) 1部	作成後直ちに	書面	・ EDINETで有価証券届出書を提出した場合は不要
有価証券届出効力発生通知書の写し(訂正効力発生通知書の写しを含む。)	受領後直ちに	Target (PDF提出)	・ 有価証券届出書を提出した場合
有価証券上場申請書 (a)発行新株式数が確定している場合 (b)発行新株式数が未確定の場合	払込期日の3週間前まで(決議後)	(a) Target (東証提供後に直接入力) (b) Target (PDF提出)	・ 新株式を発行する場合
有価証券通知書の写し(変更通知書の写しを含む。)	内閣総理大臣等に提出後遅滞なく	Target (PDF提出)	・ 有価証券届出書の提出を要しない場合
処分株式数確定通知	確定後直ちに	Target (PDF提出)	・ 自己株式の処分の場合であって失権等により処分株式数が変更になった場合のみ ・ 開示資料(既に開示済みの事項に関する変更内容の適時開示等)で代用可
割当先が反社会的勢力と関係がないことを示す確認書	作成後直ちに(決議日の前営業日まで)	Target (PDF提出)	

株式報酬としての株式の発行に係る募集については、「譲渡報告に関する確約書の写し」(上場規程施行規則 429 条 2 項) および「株式の譲渡に関する報告書」(上場規程施行規則 430 条) ならびに「概要書」(上場規程 421 条 2 項) の提出は不要。

③ 証券保管振替機構への通知

振替株式の発行者が、募集株式の募集事項の決定をした場合(募集株式が振替株式である場合に限る、自己株式処分を除く。)には、証券保管振替機構宛に一定の事項(割当先の氏名、割当株式数、割当先の新規記録先口座、口座通知情報データの受付期間、新規記録日、適時開示の日時および標題等)を、Targetほふりサイトを經由して、適時開示後速やかに通知する必要がある。(株式等の振替に関する業務規程 12 条、株式等の振替に関する業務規程施行規則 6 条)

(図表Ⅱ - 3 - 11) 証券保管振替機構への通知書類

通知事項	通知時期	通知方法	備考
募集株式の募集 (第三者割当て)	決議後 速やかに	T a r g e t (PDF提出)	・書式番号 S T 98-01-02

(12) 事業報告等、株主総会参考書類の送付（次年度以降）

① 事業報告等

ア. 直前3事業年度の業績の推移

株式交付信託のスキームにおける信託で保有する発行会社の株式は、会社法上は発行会社の自己株式ではないものの、企業会計基準に従い会計上は自己株式として扱うことから（実務対応報告第30号_従業員等に信託を通じて自社の株式を交付する取引に関する実務上の取扱い）、「親会社株主に帰属する1株当たり当期純利益」および「1株当たり当期純利益」の算定に際して控除される自己株式に関しては、株式交付信託の信託が保有する発行会社の自己株式を含めている旨を注記することが考えられる。

イ. 株式の状況

株式交付信託スキームにおける信託で保有する発行会社の株式は、会社法上は発行会社の自己株式ではないことを明確にするため、大株主の状況に記載する自己株式数について、株式交付信託スキームの信託において保有するものは自己株式に含まれていない旨を注記することが考えられる。

ウ. 役員の報酬等

事業報告の会社役員に関する事項の中で、当該事業年度において受け、または受ける見込みの額が明らかとなった会社役員の報酬等（当該事業年度に係る事業報告の内容とする報酬等および当該事業年度前の事業年度に係る事業報告の内容とした報酬等を除く。）について、開示が必要となる（会社法施行規則121条5号）。通常は、当該事業年度において費用処理した株式報酬相当額を含めて開示することとなる。または、費用処理した金額を注記することが考えられる。

エ. 報酬の方針

事業報告において、各会社役員の報酬等の額またはその算定方法に係る決定に関する方針を定めているときは、当該方針の決定の方法およびその方針の内容の概要の記載が必要となる。ただし、当該事業年度の末日において指名委員会等設置会社でない株式会社にあつては、省略することができる（会社法施行規則121条柱書ただし書、同条6号）。コーポレートガバナンス・コード原則3-1(iii)への対応から、報酬の方針を定めている場合も多いと考えられるが、株式報酬を導入したことにより報酬の方針も変更となっている場合もあることから、記載している場合についてはその旨の記載の要否を検討しておく。

オ. 注記表における配当に関する事項

株式交付信託スキームにおける信託で保有する発行会社の株式は、会社法上は発行会社の自己株式ではないことを明確にするため、注記表の株主資本等変動計算書に記載される「配当に関する事項」の「配当金の総額」について、株式交付信

託スキームの信託において保有する株式分を含めている旨を注記することが考えられる。

カ. 注記表における自己株式に関する事項

株式交付信託スキームにおける信託で保有する発行会社の株式は、会社法上は発行会社の自己株式ではないものの、企業会計基準に従い会計上は自己株式として扱うことから（実務対応報告第30号_従業員等に信託を通じて自社の株式を交付する取引に関する実務上の取扱い）、注記表の「1株当たり情報」に記載される「親会社株主に帰属する1株当たり当期純利益」および「1株当たり当期純利益」の算定に際して控除される自己株式に関しては、株式交付信託の信託が保有する発行会社の自己株式を含めている旨を注記することが考えられる。同様に、「株主資本等変動計算書に関する注記」に記載される自己株式には、株式交付信託の信託が保有する発行会社の自己株式を含めている旨を注記することが考えられる。

② 株主総会参考書類

ア. 株式報酬議案

株式交付信託導入の次年度以降において、株式交付信託のスキームの内容を変更して信託を継続等する場合には、改めて役員に対する報酬議案として付議する必要がある。また、信託期間が終了し、スキームを継続する場合は、改めて株主総会に付議している会社もある。

イ. 役員選任議案

役員選任議案における保有株式数に、株式交付信託内で保有し、各役員に対して付与済のポイントを株式に換算したものを加えること、およびその旨を注記することが考えられるが、例は少ない。

(13) 有価証券報告書の提出（次年度以降）

株式交付信託の導入をした期の属する事業年度に関する有価証券報告書には、一定の記載が必要となり、また記載を検討することが必要となる。

① 第1【企業情報】

第1【企業の概況】1【主要な経営指標等の推移】では、1株当たり情報の注記に関して、株式交付信託の信託で保有する発行会社の自己株式数を控除して計算している旨を記載することが考えられる。

② 第4【提出会社の状況】

- ・ 1【株式等の状況】のうち、「(8)役員・従業員株式所有制度の内容」には、本来、従業員持株E S O Pのスキームを導入している会社が記載することとなるが（開示府令第三号様式 記載上の注意(27)）、株式交付信託のスキームも同様に記載しておくべきである（前年の有価証券報告書に記載していなかった場合）。
- ・ 1【株式等の状況】のうち、「(5)所有者別状況」、「(6)大株主の状況」および「(7)議決権の状況」ならびに2【自己株式の取得等の状況】および3【配当政策】では、それぞれ株式交付信託で保有する株式について注記を行うことが考え

られる。

- ・ 6【コーポレート・ガバナンスの状況等】(1)【コーポレート・ガバナンスの状況】③【役員報酬】では、報酬等の種類別の総額および対象となる役員の員数を記載する（開示府令第三号様式 記載上の注意（37）、第二号様式記載上の注意（56）a（d））ことから、事業報告と同様、「株式報酬」や「業績連動報酬」として、各事業年度において株式交付信託に係る会計処理上費用計上された金額が報酬額として開示されることになる（経済産業省手引Q&A12）。また、役員の報酬等の額またはその算定方法の決定に関する方針の有無、方針がある場合にはその内容および決定方法を記載することとなるため、株式報酬を含めた報酬の方針をあらかじめ定めまたは変更し、その内容を記載する必要がある。
- ・ 業績連動報酬がある場合で、その額を損金に算入するためには、法人税法 34 条 1 項 3 号の要件を満たす必要がある。そのため、有価証券報告書等に一定の事項を記載する必要がある（法人税法 34 条 1 項 3 号イ（3）、法規 22 条の 3 第 3 項・4 項、経済産業省手引 Q&A Q62、63）（前年の有価証券報告書に記載していなかった場合）。

(14) 信託より在任役員へ株式・金銭を交付

信託銀行は、予め株式交付規程で定めた条件に従い、受益者である取締役が付与されたポイント数に応じて当該会社の株式を株式報酬として交付する。なお、あらかじめ株式交付規程・信託契約に定めた一定の事由に該当する場合には、交付すべき株式の一部を市場にて売却し、金銭を給付する。

なお、当初予定の信託期間が終了した時における信託が保有する株式は、当該会社に無償譲渡したうえで、自己株式の消却を行う。

《参考情報》

(別紙)

届出書類の記載すべき重要な事項の変更 (開示ガイドライン B7-1)
①「発行数又は券面総額」に変更があった場合
②「新規発行による手取金の使途」、「事業等のリスク」、「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」、「重要な設備の新設、拡充、改修、除却、売却等の計画」等について投資判断に重要な影響を及ぼすような変更があった場合
記載すべき重要な事実で、これらの書類を提出する時にはその内容を記載することができなかったものにつき、記載することができる状態になったこと (B7-3)
①最近連結会計年度の次の連結会計年度の連結財務諸表が作成され、当該連結財務諸表 (その概要を含む。) が公表された場合
②最近連結会計年度の次の連結会計年度の連結財務諸表が作成され監査証明を受けた場合
③最近連結会計年度の次の連結会計年度における四半期連結会計期間 (開示府令第 1 条第 22 号の 2 に規定する四半期連結会計期間をいう。以下同じ。) に係る四半期連結財務諸表が作成され、当該四半期連結財務諸表 (その概要を含む。) が公表された場合
④最近連結会計年度の次の連結会計年度における四半期連結会計期間に係る四半期連結財務諸表が作成され監査証明を受けた場合
⑤最近連結会計年度の次の連結会計年度に係る中間連結財務諸表が作成され、当該中間連結財務諸表 (その概要を含む。) が公表された場合
⑥最近連結会計年度の次の連結会計年度に係る中間連結財務諸表が作成され監査証明を受けた場合
⑦最近事業年度の次の事業年度の決算案が取締役会において承認された場合
⑧最近事業年度の次の事業年度の貸借対照表及び損益計算書が、会社法第 439 条の規定により確定した場合
⑨最近事業年度の次の事業年度の決算が確定し監査証明を受けた場合
⑩最近事業年度の次の事業年度における四半期会計期間 (開示府令第 1 条第 22 号の 4 に規定する四半期会計期間をいう。以下同じ。) に係る四半期財務諸表が作成され、当該四半期財務諸表 (その概要を含む。) が公表された場合
⑪最近事業年度の次の事業年度における四半期会計期間に係る四半期財務諸表が作成され監査証明を受けた場合
⑫最近事業年度の次の事業年度に係る中間財務諸表が作成され、当該中間財務諸表 (その概要を含む。) が公表された場合
⑬最近事業年度の次の事業年度に係る中間財務諸表が作成され監査証明を受けた場合
⑭係争中の重要な訴訟事件が解決した場合

<p>⑮「提出会社の保証会社等の情報」に記載されている又は記載されるべき書類と同種の書類が新たに提出された場合（ただし、継続開示会社に該当しない会社のときには、当該書類が新たに作成された場合）</p>
<p>⑯会社法第 155 条に掲げる自己株式の取得を行った場合 ただし、⑯の場合においては、当該有価証券届出書又はその添付書類が、株券、新株予約権証券又は新株予約権付社債券の募集又は売出しに関するものである場合に限り、訂正届出書の提出を要するものとする。</p>
<p>⑰開示府令第 19 条第 9 項に規定する「デリバティブ取引その他の取引」に係る取決め若しくは同条第 2 項第 1 号リ(4)若しくは(5)に規定する「取決め」を締結した場合（行使価額修正条項付新株予約権付社債券等に該当しなかった有価証券が、当該取決めを締結したことにより行使価額修正条項付新株予約権付社債券等とみなされることとなった場合を含む。）又は(6)に規定する「取決め」があることを知った場合</p>
<p>記載すべき事項に関し重要な事実が発生したこと（B7-6）</p>
<p>提出会社について親会社又は特定子会社の異動</p>
<p>代表取締役の異動等</p>
<p>提出会社又は連結子会社について重要な災害の発生</p>
<p>提出会社又は連結子会社について重要な訴訟事件の提起</p>
<p>提出会社又は連結子会社について会社の合併</p>
<p>提出会社又は連結子会社について重要な事業の譲渡又は譲受け</p>
<p>提出会社又は連結子会社について多額の取立不能債権等の発生等</p>
<p>発行価格等の記載を省略して有価証券届出書を提出した場合に、当該有価証券届出書に記載しなかったものにつき、その内容が決定したこと（開示府令 11③）</p>

<引用文献等>

- ・内ヶ崎茂・武田 智行「役員報酬ガバナンスの実践〔下〕」旬刊商事法務 2084号
- ・神田秀樹・弥永真生・石田猛行・内ヶ崎茂・武井一浩「役員報酬改革の新潮流と今後の諸論点（下）」旬刊商事法務 1989号
- ・大谷 潤・渡部孝彦・岡村健史・鈴木俊裕「株式報酬等の柔軟な活用を可能とするための開示府令・取引規制府令の改正」 旬刊商事法務 2143号
- ・経済産業省「「攻めの経営」を促す役員報酬～企業の持続的成長のためのインセンティブプラン導入の手引き～（平成29年9月時点版）」
- ・コーポレート・ガバナンス・システム研究会「CGS研究会報告書 実践的なガバナンス体制の構築・運用の手引（CGSレポート）」
- ・経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGSガイドライン）」
- ・安永崇伸・松村謙太郎・岩脇潤「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGSガイドライン）の解説〔上〕〔中〕〔下〕」旬刊商事法務 2131号、2132号、2133号
- ・内ヶ崎茂・鈴木啓介・田端公美・中澤優子「米国の経営者報酬ポリシーの実態と日本への示唆」〔上〕〔下〕旬刊商事法務 2139号、2140号
- ・石田猛行「2017年ISS議決権行使助言方針と背景にある考え方」旬刊商事法務 2126号
- ・上野直子「2017年グラス・ルイス議決権行使助言方針と日本のコーポレート・ガバナンス改革」
- ・澁谷展由「東証一部上場会社の役員報酬設計－報酬水準・報酬制度の分析－」別冊商事法務No. 421
- ・渡辺邦広「役員報酬の動向と設計について～中長期業績連動・株式報酬の新展開～」東京株式懇話会会報第794号
- ・三浦隆之「わが国ストック・オプション制度の特質」福岡大学商学論叢第53巻第4号
- ・中村慎二「新しい株式報酬制度の設計と活用 有償ストック・オプション&リストラクテッド・ストックの考え方」中央経済社
- ・PwCあらた有限責任監査法人〔編〕「IFRS「株式に基づく報酬」プラクティス・ガイド」中央経済社
- ・神田秀樹・武井一浩・内ヶ崎茂編著「役員報酬改革論（増補改訂版）」商事法務
- ・小西長武「役員報酬見直しの視点と制度設計時のポイント」経理情報No. 1493
- ・伊藤レポート「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト
- ・田辺総合法律事務所・至誠清新監査法人・至誠清新税理士法人「第4版役員報酬をめぐる法務・会計・税務」清文社
- ・西村康代・櫛笥隆亮・永田稔・村上朋也・河原索・平本宏幸 タワーズワトソン編「攻めのガバナンス 経営者報酬・指名の戦略的改革」東洋経済新報社
- ・塚本英巨「任意の指名・報酬委員会の運営のポイント」東京株式懇話会会報 第791号
- ・澤口実・渡辺邦広・角田望・吉江稔・飯島隆博・坂尻健輔「指名諮問委員会・報酬諮問委員会の実務」商事法務
- ・東京弁護士会会社法部「新・株主総会ガイドライン」（第2版）商事法務