

研究員 の眼

取締役報酬はどう決まるか②

株式報酬

保険研究部 常務取締役研究理事 松澤 登
(03)3512-1866 matuzawa@nli-research.co.jp

前回の[研究員の眼](#)では、固定報酬や業績連動報酬といった金銭による報酬支払いの規律について述べた。今回は取締役（指名委員会等設置会社においては執行役も）の株式（＝現物株）報酬について触れることとしたい。

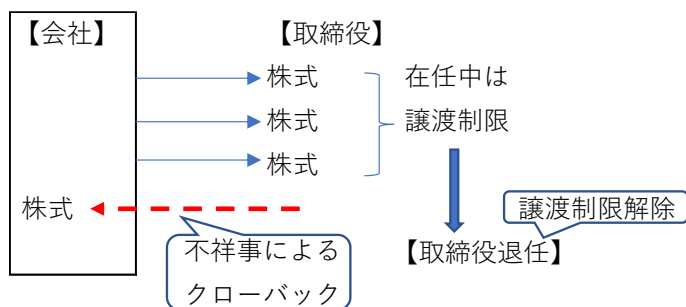
2019年改正会社法以前の株式報酬は、まず金銭を報酬として取締役に支払うこととし、その金銭債権をもって株式への現物出資とすることで取締役が株式を取得するという迂遠な方法しかとることができなかった¹。このことは株主にわかりにくく、かつ金銭報酬という形でしか株主総会決議を行わなため、ガバナンス面からは問題と考えられていた。

そこで改正会社法では、株式の募集にあたって、取締役等の報酬として募集株主に係る発行等を行うものであって、募集株式と引き換えにする金銭の払込等を要しない旨を定めることができるとされた（法202条の2第1項、指名委員会等設置会社については同条3項）。つまり株式を報酬として直接交付できることとされた。

株式報酬に関しては、(1)役職別に算定された数の株式を交付するものと、(2)業績や株価上昇率等を基礎として算定した数の株式を交付するものがある。(1)では在任中には譲渡制限を課すなど、取締役自身が株価上昇にインセンティブを持つように工夫されているものも多い。また、クローバック条項という、取締役が不祥事を起こしたり、取締役としての適格条項に反したりした場合などに株式を会社が無償で取得するといったものを定める例もある（図表1）。

¹ これは募集株式の発行においては、払込金額又は算定方法を常に定めなければならない（法199条1項2号、3号）、また取締役業務のような労務出資が認められないと解されていたためである（江頭憲治郎「株式会社法（第8版）」（2021年）p470参照。

【図表 1】 株式報酬の例



株式報酬は、株主総会において取締役全員の報酬の上限等を定める。具体的には i) 募集株式の数、ii) 一定の事由が生ずるまで当該募集株式を他人に譲り渡さないことを取締役に約させることとするときは、その旨及び当該一定の事由の概要、iii) 一定の事由が生じたことを条件として当該募集株式を当該株式会社に無償で譲り渡すことを取締役に約させることとするときは、その旨及び当該一定の事由の概要、iv) その他の条件の概要を定める（法 361 条 1 項 3 号、規 98 条の 2）。

この株主総会の決議を受けて、一定の会社においては、取締役会が個人別の報酬決定の方針を定める。具体的には、i) 個人別の報酬等である株式報酬の内容及び株式報酬の額若しくは数又はその算定方法の決定に関する方針、ii) 個人別金額の全体に対する割合に関する方針、iii) 報酬等を付与する時期・条件の決定に関する方針等を定めなければならない（法 361 条 7 項、規 98 条の 5 第 3 号、4 号、5 号）とのルールがある。

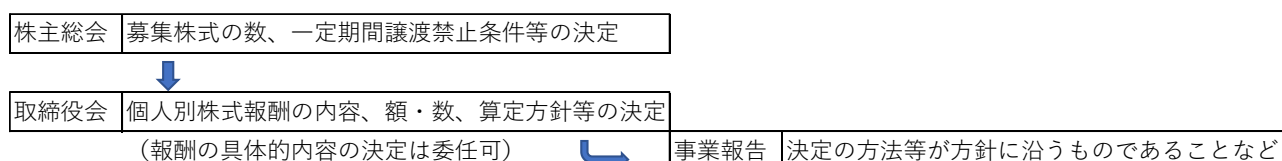
このルールの対象となるのは、イ) 公開会社であり、大会社である監査役会設置会社であって、有価証券報告書提出義務のあるものと、ロ) 監査等委員会設置会社²である。

他方、指名委員会等設置会社においては、報酬委員会において、上記の株主総会で決定すべきとされている事項、すなわち募集株式の数や一定の事由が生じるまで他人に譲渡しないことなどの条件の概要を定める（法 409 条 3 項 3 号）。そして取締役・執行役の個人別の株式報酬の内容決定の方針および具体的な報酬の内容も報酬委員会で決定する（法 404 条 1 項～3 項）。

このように方針を決定したときは、事業報告において、a) 当該方針の決定の方法、b) 当該方針の内容の概要、c) 当該事業年度に係る取締役の個人別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）が判断した理由を開示する必要がある（法 119 条 2 項、規 121 条 6 号）。この点も金銭報酬と変わらない。

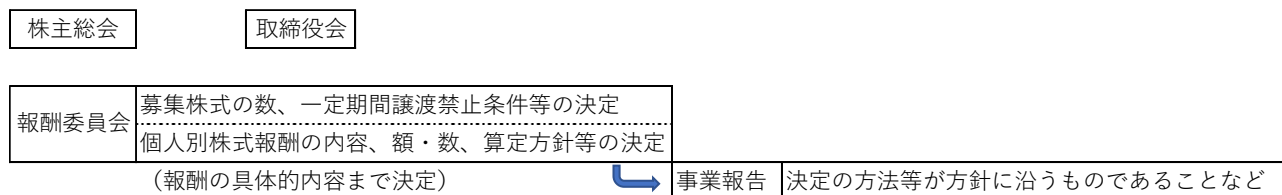
以上をまとめると一定の監査役等設置会社および監査等委員会設置会社については図表 2、指名委員会等設置会社については図表 3 の通りである。

【図表 2】 株式報酬支給の手順（一定の監査役会設置会社、監査等委員会設置会社）



² 監査等委員兼務取締役に対する報酬を除く。

【図表 3】 株式報酬支給の手順（指名委員会等設置会社）



株式報酬は、株価というわかりやすい尺度で定まるものである。また株価という株主と利益を共通にする方法で取締役の報酬が定まることになる。たとえば常務より社長の方が株式報酬の割合が多いなど役位が上の取締役ほどインセンティブ報酬を多くすることも行われている。

今回はストックオプションについて説明を行う。