

法的論点に関する解釈指針¹

目次

第1	取締役会の上程事項	2
1.	「重要な業務執行の決定」について.....	2
2.	取締役会の機能と取締役会の上程事項の関係.....	2
3.	具体的な考慮要素.....	4
第2	社外取締役の役割・機能等	5
1.	社外取締役の役割・機能.....	5
2.	業務執行性.....	5
3.	監視義務	6
第3	役員就任条件	6
1.	共通して考慮すべき点.....	6
2.	役員報酬	7
3.	会社補償	8
4.	会社役員賠償責任保険（D&O 保険）の保険料負担.....	11
5.	取締役の責任追及に関する提訴の判断	12
第4	新しい株式報酬の導入.....	13
1.	新しい株式報酬の形	13
2.	考えられる方法	14
3.	関連する法的論点.....	16

¹ 特に断りの無い限り、監査役会設置会社について記載している。

第1 取締役会の上程事項

1. 「重要な業務執行の決定」について

- 会社法362条4項各号に列挙された事項を含む「重要な業務執行の決定」（会社法362条4項柱書。以下、各号に列挙された事項を含めて、単に「重要な業務執行の決定」という。）は、取締役会に上程することが強制される。
- 実務の安定した運用のため「重要な業務執行の決定」の定量的な目安を示すこと²や、各社が定量的な上程基準の目安を設定することの有用性は当然ながら否定されないが、法律上上程が強制される「重要な業務執行の決定」に該当するか否かは、個別具体的に判断される。
- したがって、まず2.において、取締役会の機能を整理するとともに、3.において、当該機能が適切に発揮されるようにするために「重要な業務執行の決定」の範囲の決定に当たって考慮される要素³（(1)任意に設置される指名委員会及び報酬委員会、(2)社外取締役の選任、(3)内部統制システムの構築・運用）について論じるものとする。

2. 取締役会の機能と取締役会の上程事項の関係

(1) 取締役会の機能

- 取締役会の機能としては、基本的な経営戦略や経営計画を決定することを前提に、
 - 指名や報酬の決定を通じて業務執行を評価することによる監督⁴（以下、「監督機能」という。）
 - 業務執行の具体的な意思決定（以下、「意思決定機能」という。）

の二つがある。

² 実務においては、例えば「重要な財産の処分及び譲受け」（会社法362条4項1号）の該当性について、過去の会社へのアンケート結果等を参考にして総資産の1%程度が目安とされたとの指摘もある。しかし、「重要な業務執行の決定」の範囲は本文に記載したとおり個別具体的に判断されるものである。また、アンケートに回答した各社の付議基準は、「重要な業務執行の決定」のみを取締役に上程することを意図して定めたものとは必ずしも限らないと思われる。したがって、（このような目安の実務上の有用性は否定されないが）目安に拘泥する必要はなく、各社において合理的な付議基準を定めることは可能である。

³ 当然ながら、考慮される要素は本文に記載した要素に限られるわけではない。

⁴ 監督機能において、通常想定されているのは、業務執行者がコントロールできない外性的な要因を業務執行者に帰責させることを防ぐことであり、経営の結果について、結果責任を問うことではない。

- 取締役会は監督機能と意思決定機能の双方を果たす(会社法362条2項)。世界的な潮流や、ガバナンス・コードにおける取締役会は、基本的な経営戦略や経営計画を決定することを前提に、主として監督機能を果たすことを想定している。他方で、我が国の取締役会は、主として意思決定機能を果たす場合が多い⁵。
- 取締役会への上程が強制される「重要な業務執行の決定」の範囲は、取締役会の監督機能や意思決定機能と調和的に解釈されるべきである。

(2) 監督機能と上程事項の関係

- 取締役会が主として監督機能を果たす場合⁶には、具体的な業務執行の意思決定を行わないほうが、具体的な業務執行の意思決定に関与していない客観的な立場から、指名や報酬の決定等も含めて業務執行を評価することができるため、監督機能を実効的に果たすことができる⁷。
- したがって、主として監督機能を果たす取締役会においては、「重要な業務執行の決定」とは、基本的には、具体的な業務執行の決定は含まず、経営戦略や経営計画の策定やこれらに準ずる程度に「重要な」ものに限られる。
- ただし、法律上、「重要な業務執行の決定」の上程が強制されていることから、監査役会設置会社が、監督機能の強化を志向することには、指名委員会等設置会社や、監査等委員会設置会社⁸に比して、限界がある。

(3) 意思決定機能と上程事項の関係

- 取締役会が主として意思決定機能を果たす場合には、主として監督機能を

⁵ 取締役会の機能を議論する場合において、監督機能と意思決定機能を区別することなく議論されることがあるが、一方の機能を強化すると、他方の機能が弱まる場合もあることから、これらの機能を区別して議論することが、取締役会の機能や関連する問題を考える上で有益である。

⁶ 取締役会が主として監督機能を果たす場合には、通常は、客観的な立場から業務執行を評価するために、例えば、取締役会の構成員の相当数を社外取締役としたり、諮問機関として社外取締役を相当数の構成員とする指名委員会及び報酬委員会を設置したりするものと思われる。

⁷ 意思決定機能強化の観点からは具体的な業務執行の意思決定を行う方がよいとも考えられるが、(意思決定機能ではなく)監督機能の実効性を高める観点からは、本文に記載したように考えられる。

⁸ 監査等委員会設置会社においても、監査役会設置会社と同様に、原則として「重要な業務執行の決定」は委任できないものとされているが(会社法399条の13第4項柱書)、取締役の過半数が社外取締役である場合(同条5項)又は定款の定めがある場合(同条6項)には、「重要な業務執行の決定」を委任することが可能である。

果たす取締役会に比して上程すべき事項は多くなるが、(代表取締役以下の社内者ではなく) 取締役会で意思決定すべき事項を適切に画する観点から「重要な業務執行の決定」の範囲を考える必要がある。

3. 具体的な考慮要素

(1) 任意に設置される指名委員会及び報酬委員会

- 指名や報酬の決定について、諮問機関として、社外取締役を構成員とする委員会を設置する場合がある⁹。指名や報酬の決定における社外取締役の関与を強めることにより、取締役会の監督機能を補完していると言える。
- この場合、監督機能を実効的に果たすため、取締役会において具体的な業務執行の決定は、行き過ぎないほうがよい。したがって、取締役会への上程が強制される範囲は、限定的に考えるべきである¹⁰。

(2) 社外取締役の選任

- 社外取締役を選任して監督機能の強化を意図している場合には、上記(1)と同様の理由で、取締役会への上程が強制される範囲は、限定的に考えるべきである。
- また、社外取締役はその会社の具体的な業務に関して、社内取締役と同じ程度の知識や知見を有することを期待されていない。したがって、意思決定機能の観点からも、取締役会への上程が強制される範囲は、社外取締役を含めて議論する必要がある具体的な意思決定に限られるべきであり、限定的に考えるべきである。

(3) 内部統制システムの構築・運用

- 内部統制システムの構築・運用により、個別の業務執行に関するリスクは適切に管理されている場合がある。
- このような場合には、取締役会において個別の業務執行の意思決定を行う必要性が低くなるから、取締役会への上程が強制される範囲は、限定的に考えるべきである。

⁹ 任意に設置される指名委員会や報酬委員会の権限や名称は様々であるが、例えば、指名について、①取締役の選任議案の決定、②代表取締役及び役付の取締役の選定、報酬について、③具体的な報酬内容の決定、④報酬の決定方針の決定について、これらを決定する機関からの諮問に応じて意見を述べること等が考えられる。

¹⁰ 上程が強制される範囲が限定的になるのは、監督機能が強化されたからではなく、取締役会が果たす監督機能と意思決定機能のバランスが異なるためと理解すべきである。

第2 社外取締役の役割・機能等

1. 社外取締役の役割・機能

- 社外取締役の役割・機能は、概要以下のように整理できる。
 - ① 指名や報酬の決定を通じた業務執行の適切な評価と、評価等を通じた将来志向のインセンティブ付けによる監督（以下、「監督①」という）
 - ② 利益相反の監督（以下、「監督②」という）
 - ③ 助言や議決権の行使による業務執行の意思決定への関与
- このような社外取締役の役割・機能を活用することにより、会社の意思決定の適法性や合理性を確保することが可能となる¹¹。
- 具体的な方法としては、社外取締役を構成員とする¹²委員会（以下、「任意の委員会」）や、社外取締役の同意や意見を得ておくことが考えられる。
- 意思決定の適法性や合理性を確保することに資する社外取締役の構成、人数比率等については、意思決定の対象となる事項の内容や、社外取締役の独立性、専門性等に照らして、具体的に判断されるものであるが¹³、判断の適法性や合理性を支えるに足りる知見や経験を持つ人材を社外取締役として選任しておくことが重要である。
- このような社外取締役の役割・機能のその他の具体的な活用例については、下記第3を参照。

2. 業務執行性

- 「業務を執行した」（会社法2条15号イ）取締役が社外取締役となれない趣旨は、監督①及び監督②の監督機能を担う社外取締役と被監督者である業務執行者の分離独立を確保することにある。したがって、業務執行者の指揮命令系統に属して行われる行為が、「業務を執行した」にあたるものである。

¹¹ 例えば、業務執行の意思決定については、決定の過程や内容に著しく不合理な点がない限り取締役の義務違反はないとする考え方がある（最判平成22年7月15日（最高裁判所裁判集民事234号225頁）参照）が、社外取締役が業務執行の意思決定に関与することにより、決定過程や内容の適法性や合理性を高めることができる。

¹² 実務においては、会社法上の役員以外の社外者を構成員とする場合もある。役員以外の社外者の知見や経験を利用することが有益な場合もあるが、法律上会社に対する善管注意義務を負う社外取締役を主たる構成員とする方が、委員会の構成員の義務や機能が明確であり、望ましい実務である。

¹³ 例えば、指名や報酬の決定に関しては、会社業績が、経営による成果なのか、経営とは無関係な外的な要因に基づくものなのかを適切に判断する必要があり、それは、通常は、会社の経営経験を有するものでないと困難な判断であると思われる。適法性の判断に関しては、法務や会計に関する知見を有する専門家の判断が有益である場合もあり得る。

- 例えば、以下の行為は、通常は業務執行者の指揮命令系統に属しては行われない行為であり、原則として「業務を執行した」にはあたらない。
 - ① 業務執行者から独立した内部通報の窓口となること
 - ② 業務執行者から独立した立場で調査を行うために、企業不祥事の内部調査委員会の委員として調査に関わること
 - ③ 内部統制システムを通じて行われる調査等に対して、業務執行者から独立した立場に基づき、指示や指摘をすること
 - ④ MBO における以下のような行為
 - ・対象会社の取締役会の意見表明（賛同の是非、応募推奨の是非、アドバイザーの選任等）について検討を行うこと
 - ・MBO や買付者に関する情報収集を行うこと
 - ・買付者との間で交渉を行うこと
 - ⑤ 第三者割当による株式の発行、支配株主との重要な取引等を行う場合等、上場規則に基づき必要となる場合において、業務執行者から独立した立場から意見を述べること
 - ⑥ 任意に設置されたコンプライアンス委員会に出席し、自らの経験を基に役職員に対するレクチャーを行う等、社内におけるコンプライアンス向上の活動に関与すること
 - ⑦ 経営会議その他、経営方針に関する協議を行う取締役会以外の会議体に社外取締役が出席し、意見すること
 - ⑧ 社外取締役が、その人脈を生かして、自ら M&A その他の商取引の相手方を発見し、紹介すること
 - ⑨ 株主や投資家との対話や面談を行うこと

3. 監視義務

- 内部統制システムが機能している場合において、社外取締役¹⁴の監視義務の範囲は、内部統制システムを前提として考えるべきであり、内部統制システムの構築・運用を確認し、その過程で不正行為の端緒を発見した場合に限り適切な調査をすれば足りる。

第3 役員就任条件

1. 共通して考慮すべき点

- 役員就任条件は、業務執行者に適切なインセンティブを与え、過度にリス

¹⁴ 法律上の調査権を行使できない社外取締役（監査委員や監査等委員である社外取締役以外の社外取締役）について述べたものである。

クを回避しないようにするための、コーポレート・ガバナンス上の重要な仕組みの一つである。

- 下記 2.から 5.の点は、役員就任条件を構成する要素であり、考慮すべき点は共通する。
- 具体的には、<I>インセンティブとしての機能と<II>決定手続における構造的な利益相反という点に着目すべきである。

<I>インセンティブとしての機能：職務執行から得られる利益とそれから生じ得るリスクが一体として、将来の会社の利益を生み出す職務執行のインセンティブとして機能すること。

<II>決定手続における構造的な利益相反：会社からの財産の支出（会社が有する財産権が行使されないことを含む。）により役員が利益を得る関係にあり、決定手続に構造的な利益相反があること。

- <I>及び<II>の点について、社外取締役が監督を行うことにより、会社の意思決定の適法性や合理性を高めることができる（上記第2の1.参照）。

2. 役員報酬

(1) 現行法の規定

- 会社法上、取締役の報酬は、株主総会の決議で定めなければならない（会社法361条1項）。判例（最判昭和60年3月26日（裁判集民144号247頁））は、この趣旨を、「お手盛り」（取締役同士の馴れ合いにより、過剰な報酬を支払うこと）防止であると述べている。
- かかる趣旨を踏まえて、取締役全員分の最高限度額が株主総会で決議されればよいと解されており（いわゆる「枠取り決議」）、実務においては、枠取り決議を行った後、個別の報酬は取締役会又は（取締役会により委任を受けた）代表取締役が決定している場合が多いとされる。
- これは、構造的な利益相反に着目して、少なくとも報酬総額の上限を画するための手続規制と言える。

(2) これからの考え方

ア インセンティブとしての機能

- 報酬決定の手続は、「お手盛り」防止の趣旨のみだけでなく、将来の会社の利益を生み出すための役員のインセンティブとしての機能も考慮して考えるべきである。

- ただし、具体的な報酬内容の決定は、会社の経営戦略と密接に関連するものであるから、株主総会において具体的な内容を決定することが適切であるとは言い難い¹⁵。
- したがって、株主総会では「お手盛り」防止の趣旨に照らして、取締役全員分の最高限度額を決議すれば適法であるが、取締役会は、インセンティブとしての機能も踏まえて、適切に報酬の内容を決定すべきである。
- さらに、社外取締役を構成員とする委員会や社外取締役の同意や意見を得ておくことにより、社外取締役が監督①を行うことが、実務上望ましい。
- イ 決定手続における構造的な利益相反
 - 取締役会に委任された具体的な報酬の配分の決定にあたっては、(会社から流出する総額の上限は画されているものの、)個々の取締役の配分決定における利益相反は完全に解消されていないと見ることもしもできる¹⁶。
 - したがって、構造的な利益相反の解消の観点からも、社外取締役を構成員とする委員会や社外取締役の同意や意見を得ておくことにより、社外取締役による監督②を行うことが、実務上望ましい。

3. 会社補償

(1) 検討の視点

- 会社補償とは、役員が損害賠償責任を追及された場合に、会社が当該損害賠償責任額や争訟費用を補償することである。
- 会社補償は、一定の範囲で一定の要件を満たせば(下記(2))、現行法のもとでも認められる。
- 適法性及び合理性を担保する視点として、上記インセンティブとしての機能と決定手続において構造的に利益相反類似の関係にあることを考慮することが重要である。

ア インセンティブとしての機能

- 適切な補償条件の設定により、リスクが適切に軽減され、憂い無く職務執行することが可能となるから、会社補償は職務執行のインセンティブに影響する。インセンティブとしての機能の観点から、社外取締役が監督①を行い、適法性及び合理性を確保することができる。

¹⁵ 株主との関係では、インセンティブ機能を分かりやすく開示する取組が重要である。

¹⁶ 報酬の額は、職務執行の対価やインセンティブとしての機能に照らして、個々の役員ごとに判断すべきものである。したがって、例えば、総額の枠内で、ある取締役に過剰な報酬が付与された場合には、会社の支出において特定の取締役が過剰な利益を得ており、会社と当該取締役の間で利益相反が生じうる状況であるとも考えられる。

- また、過大な補償により、違法抑止機能が減殺されることは、インセンティブの機能の観点からも適切でない場合がある。このため、補償の要件や対象等は、違法抑止機能が減殺されないよう、適切に設定されるべきである。
- この点に関して¹⁷、故意により任務を怠った場合は、職務執行から生じる不可避的なリスクとは言えないため、補償の対象から除外すべきである。また、任務を怠ったことに重過失がある場合も、故意に準じた場合として、補償の対象から除外することも考えられる。

イ 決定手続における構造的な利益相反類似の関係

- 役員が会社財産に対して実質的に求償する関係にあることから、決定手続に構造的な利益相反類似の関係がある。
- こうした関係にあることから生じ得る懸念を解消するため、取締役会決議を得ておくことが考えられる¹⁸。
- さらに、社外取締役が監督②を行い、適法性や合理性を確保することができる。

(2) 考えられる手続等

- 上記(1)を踏まえて、例えば¹⁹、以下の内容を満たすものについては、現行法においても、適法に会社補償ができる²⁰。

ア 事前の補償契約の締結

- 事前に会社と役員との間で補償契約を締結し、その内容に従って補償する。

¹⁷ 下記(2)ウ「補償の要件」参照。

¹⁸ 注 21 に記載のとおり、補償すること等は職務執行のための費用の支給であるため、法律上の利益相反取引の承認（会社法 365 条、会社法 356 条）は必要ないとも考えることもできるが、利益相反類似の関係にあることから生じ得る懸念に対応する必要があることを考慮して、取締役会決議による承認を得ておくことが考えられる。

¹⁹ 適法に行うことができる手続の一例を示したものであり、その他の手続について述べるものではない。

²⁰ 「受任者は、委任事務を処理するため自己に過失なく損害を受けたときは、委任者に対し、その賠償を請求することができる」（民法 650 条 3 項）ことから、役員に「過失」の無い場合の争訟費用等は、会社が支払わなければならない（会社法 330 条）。本文の記載は、民法 650 条 3 項に基づき補償しなくてもよい場合について述べたものである。

イ 補償契約締結の手續²¹

(ア)利益相反の観点からの取締役会決議

(イ)社外取締役の関与²² (以下のいずれか)

- ① 社外取締役が過半数の構成員である任意の委員会の同意を得ること
- ② 社外取締役全員の同意を得ること

ウ 補償の要件

- 職務を行うについて悪意又は重過失がないことを補償の要件とする

エ 補償の対象

- 職務の執行に関する以下のものを対象とすること

- ① 第三者に対する²³損害賠償金
- ② 争訟費用²⁴ (民事上、行政上又は刑事上の手続において当事者等となったことにより負担する費用)

オ 補償の実行について

以下のいずれかの方法による。

- 義務的補償：補償契約で定めた要件を満たした場合には、補償しなければならない。
- 任意的補償：補償契約で定めた要件を満たした場合には、補償契約の締

²¹ 報酬に関する株主総会決議 (会社法361条1項) を得る必要はない。

仮に、補償契約を締結することや補償契約にしたがって補償することが報酬 (会社法361条1項の「報酬等」) に該当する場合、株主総会の決議 (会社法361条1項) が必要となる。他方で、職務執行のための費用として相当な額の支給は報酬に該当せず、民法の規定により支給が義務付けられる費用でなくても、株主総会の決議 (会社法361条1項) を経ることなく支給することができる。

報酬と費用のいずれに該当するかは、①職務との関連性、②職務執行のための必要性、③取締役が職務を離れて私的な便益を受けているかを総合考慮して、判断すべきである。

本文に記載した範囲で認められる会社補償は、職務執行に関するもののみ補償の対象としていること ((2)エ)、職務を行うについて悪意又は重過失がないことを要件としていること ((2)ウ) から、①補償の対象は職務との関連性があるものに限定されており、②職務執行に際して役員個人に不可避免的に生じてしまうリスクを補償するものであるから、適切なリスクをとりつつ会社の利益を生み出す職務執行を行わせる観点から必要性があり、③職務を離れて私的な便益を受けることはないと言える。

したがって、報酬に関する株主総会の決議 (会社法361条1項) は必要ない。

²² 社外取締役の関与は、監督② (利益相反の監督) に限らず、監督① (インセンティブ付けによる監督) の観点からも求められるものである。

²³ 会社に対する責任は、会社法上の責任減免規定 (会社法424条から427条まで等) があるため、対象としない。

²⁴ 争訟費用については、会社に対する責任に関する場合も含む。

結と同様の手続で、別途補償するか否かの判断²⁵を行う。

4. 会社役員賠償責任保険（D&O 保険）の保険料負担

(1) 株主代表訴訟担保特約の保険料負担に関する実務

- 実務上、会社役員賠償責任保険（以下、「D&O 保険」という）の保険料のうち、株主代表訴訟担保特約（代表訴訟に敗訴した場合における損害賠償金と争訟費用を担保する特約）部分の保険料²⁶（以下、「本保険料」という）は、役員個人が経済的に負担している。
- この実務は、本保険料を会社が負担してよいかにつき解釈上の争いがあったためであり、実務上安全策をとったものである。

(2) これからの考え方

ア 会社が本保険料を負担することの可否

- 役員が会社に対して損害賠償責任を負うことにより、①会社の損害が回復され（損害填補機能）、②違法行為が抑止される効果（違法抑止機能）がある。
- D&O 保険は、役員の損害賠償責任を填補するものであるから、会社が本保険料を負担することにより、これらの機能が害されないことが重要である。
- ①損害填補機能の観点からは、D&O 保険により会社の損害が回復されるから、会社が本保険料を負担して保険に加入することは、何ら妨げられるものではない。
- ②違法抑止機能の観点からも、我が国の標準的な D&O 保険は、犯罪行為や法令違反を認識しながら行った行為等の悪質な行為は免責としており、カバーしているのは職務執行から生じる不可避的なリスクである。よって、不適切なインセンティブが設定されることはなく、違法抑止の観点から問題は無い。
- したがって、会社が本保険料を負担してよい。

イ 会社が本保険料を負担する場合に必要な手続

- 例えば²⁷、以下の手続を経ることにより、現行法においても、適法に会社

²⁵ 補償の判断を行う場合においても、社外取締役の関与は、監督②（利益相反の監督）に限らず、監督①（インセンティブ付けによる監督）の観点からも求められるものである。

²⁶ 会社が役員に対して損害賠償請求した場合も補償する D&O 保険においては、当該補償部分に関する保険料負担について、本保険料と同様の考え方があてはまる。

²⁷ 適法に行うことができる手続の一例を示したものであり、その他の手続について述べる

が本保険料を負担することができる。

- まず、利益相反の観点からの取締役会の承認が必要となる²⁸。
- また、D&O 保険はインセンティブとしての機能を有することや、決定手続における利益相反も踏まえて、以下のいずれかの方法により、社外取締役が監督①や監督②を行い、適法性や合理性を確保する。
 - ① 社外取締役が過半数の構成員である任意の委員会の同意を得ること
 - ② 社外取締役全員の同意を得ること

5. 取締役の責任追及に関する提訴の判断

(1) 現行法の規定

- 取締役に対して訴えを提起する場合には、監査役が会社を代表するものとされており（会社法386条1項）、監査役が提訴の判断をすると解されている。また、株主による提訴請求の相手方も、監査役とされている（同条2項1号）。
- 上記の規律の趣旨は、取締役間の仲間意識により適切に提訴の判断がされない可能性があることから、取締役とは独立した立場にある監査役にその判断をさせているものである。決定手続の構造的な利益相反性に着目した手続規制と言える。

(2) これからの考え方

- 監査役の提訴の判断においては、（取締役が任務を怠ったか否かに限られず、）提訴されることにより会社が被る不利益、将来において取締役が積極的な意思決定を見送る可能性等も総合的に勘案して、会社の利益の観点から、提訴すべきか否かを判断されるべきである²⁹。
- このような判断は、提訴される取締役の職務執行のインセンティブに影響を与えるものであり、社外取締役による監督①が活用できる。
- また、社外取締役も監査役と同様に独立した立場であり、社外取締役による監督②が期待できる³⁰。

ものではない。

²⁸ 必ずしも法律上の利益相反取引についての取締役会の決議が必要ないと考えることができる点については、会社補償と同様。

²⁹ 不提訴理由の通知（会社法847条4項）において、取締役に責任又は義務があると判断した場合において、訴えを提起しないときは、その理由を記載しなければならない（会社法施行規則218条3号）。例えば、かかる理由の通知において社外取締役の意見も記載することが考えられる。

³⁰ 例えば、社外取締役に対する提訴の判断の場合には、自分自身への提訴の判断に関しては、監督②を適切に発揮することは難しいと思われる。

- したがって、社外取締役の監督機能（監督①及び監督②）を適切に活用することが実務上望ましい³¹。

第4 新しい株式報酬の導入

1. 新しい株式報酬の形

- 海外においては、以下のような株式報酬が普及している。
 - Performance Share：中長期的な業績目標の達成度合いによって交付される株式報酬
 - Restricted Stock：一定期間の譲渡制限が付された株式報酬
- 我が国においてこのような株式報酬を導入するため、概要以下のような信託を用いた新しい株式報酬が導入され始めている。
 - ア 報酬に関する株主総会決議をする。
 - イ 報酬相当額を信託に拠出し、信託が当該資金を原資に市場等から株式を取得する。
 - ウ 以下のような形で役員に株式を交付する。
 - (ア) Performance Share 型：一定期間の経過後、業績等の達成状況に応じて、役員に株式を交付する。
 - (イ) Restricted Stock 型：一定期間の経過により役員に株式を交付する。
- さらに、金銭報酬債権を現物出資する方法を用いて新しい株式報酬を導入する以下のような方法も考えられる^{32,33}。

また、社外取締役自身に対する提訴判断の場合でなくても、取締役会に上程された事項について、社外取締役が取締役会決議の際に賛成する等して提訴の原因となる行為の意思決定に関与した場合には、当該行為に関する取締役に対する提訴判断につき、意思決定に関与した社外取締役が監督②を適切に行うことが難しい状況もあると思われる。なお、この点については、監査役であっても、当該行為については是正に向けた対応等を適切に行わなかったと評価される場合には監査役も論理的には責任追及の対象となり得ることから（会社法383条、385条参照）、社外取締役について記載した上記のような状況が全くないわけでもないと思われる。

³¹ 合理的な不提訴の判断を行った場合には、株主もその判断を尊重して提訴しないことが適切である。合理的な不提訴の判断を行ったにもかかわらず、株主が代表訴訟を提起した場合においては、例えば、そのような訴訟を裁判所が却下できる仕組みを設けることも、将来的には検討に値すると思われる。

³² 各企業における報酬制度の選択においては、税制上の効果も一つの考慮要素となり得る。例えば、（株式報酬に限られず）業績連動型の報酬を付与した場合において、企業における損金算入の可否といった役員報酬をめぐる税制上の論点も、本研究会对して指摘された。このような税制上の手当ての検討も含めて、役員報酬等の更なる活用のために必要となる制度の整備について検討することが考えられる。

³³ 株式の発行について、有価証券届出書や臨時報告書の提出など金融商品取引法上の開示規制の対象となる場合がある。

2. 考えられる方法

(1) Performance Share（業績連動発行型^{34,35}）

- ア 役員に業績等に連動した金銭報酬債権³⁶を付与する³⁷。
- イ 業績等の連動期間として定めた一定期間経過後、当該金銭報酬債権を、現物出資財産³⁸（会社法199条1項3号）として払い込み、役員に対して株式を発行する。
- ウ 取締役会設置会社では、払込金額を「特に有利な金額」（会社法199条3項）ではない金額に設定して、取締役会の決議で発行することができる。

(2) Performance Share（初年度発行—業績連動譲渡制限解除型³⁹）

- ア 役員に対して金銭報酬債権を付与する。
- イ 当該金銭報酬債権を、現物出資財産として払い込み、役員に対して株式を発行する（初年度発行）。
- ウ 取締役会設置会社では、払込金額を「特に有利な金額」（会社法199条3項）ではない金額に設定して、取締役会の決議で発行することができる。
- エ 上記イ.で付与した株式に譲渡制限を付す。譲渡制限を付す方法については、下記(3)参照。
- オ 業績等の連動期間として定めた一定期間経過後、以下の方法で譲渡制限を解除する⁴⁰（譲渡制限解除）。

³⁴ 交付した株式に譲渡制限を付す場合には、Restricted Stock の関連項目を参照。

³⁵ 例えば、3年間の業績の状況によって株式が付与される仕組みの場合、1年目にア.のとおりに金銭報酬債権を付与することを決定し、3年目の終了時点でイ.の株式発行を行うことが考えられる。

³⁶ 例えば、業績と付与株式数を連動させる算式を定めておいて、発行の時点で当該付与株式数を交付するに足りる払込金額相当額を金銭報酬として付与する旨を定めることが考えられる。なお、報酬を金額で定めると、株価の上昇により付与株式数が少なくなる（いわゆる、「逆インセンティブ」の問題）事態が生じうる。したがって、株価上昇に向けた適切なインセンティブを設定する観点からは、付与株式数に連動した額の金銭報酬を支給するようにすることが望ましい。

³⁷ いわゆる労務出資が認められるか明らかでないため、金銭報酬債権を付与して、当該金銭報酬債権を払い込む方法をとる必要がある。金銭報酬債権の弁済期が到来している場合等の会社法の規定する要件を満たせば、検査役の調査は不要となる（会社法207条9項各号）。

³⁸ 金銭報酬として実際に金銭を付与して、当該金銭相当額を払込金額（会社法199条1項2号）とすることも考えられる。

³⁹ 例えば、3年間の業績の状況によって株式が付与される仕組みの場合、1年目にア.からエ.までを行い、3年目の終了時点でオ.を行うことが考えられる。

⁴⁰ 譲渡制限が解除されなかった株式については、会社が無償で取得等する定めを設けることが考えられる。

(ア)種類株式を利用して譲渡制限を付した場合

業績等に応じて、取得請求権（会社法108条1項5号）や取得条項（会社法108条1項6号）により、会社の普通株式等と転換（本種類株式と引換えに普通株式等を交付）できるようにしておき、当該取得請求権や取得条項により普通株式等に転換する⁴¹。

(イ)種類株式を利用しないで譲渡制限を付した場合

会社と役員との契約により、業績等に応じて譲渡制限を解除する。

(3) Restricted Stock

○ 株式に譲渡制限を付ける方法として、種類株式を用いる方法と契約により譲渡制限を付す方法が考えられるため、これらを分けて述べる⁴²。

ア 種類株式を利用する場合

(ア)役員への金銭報酬債権の付与、払込み等については、Performance Shareと同じ（上記(1)、(2)参照）⁴³。

(イ)種類株式を発行するため、定款変更（会社法108条2項）を行う（以下、報酬として発行する種類株式を、「本種類株式」という）。本種類株式の内容として、以下の内容を定める。

① 譲渡制限付株式（会社法108条1項4号）とする⁴⁴。

② 一定期間経過後等に行使できる取得請求権（会社法108条1項5号）や一定期間経過後に取得される取得条項（会社法108条1項6号）により、会社の普通株式等と転換（本種類株式と引換えに普通株式等を交付）できるようにする⁴⁵。

イ 種類株式を利用しない場合

上記ア、(イ)にかえて、会社と役員との契約により一定の期間における

⁴¹ 例えば、業績等の達成状況に応じて、普通株式との転換比率を変えることが考えられる。

⁴² 種類株式を利用することにより、種類株主総会の決議が必要となる場合があること（会社法322条1項1号等）、複数回発行する場合には複数の種類の株式を発行する必要性が生じうること（下記3.(3)参照）など、実務的な負担は少なくないと思われる。種類株式の発行により譲渡制限を付す必要性については、実務的な負担との関係で検討が必要であると思われる。

⁴³ 「逆インセンティブ」の点についても、Performance Shareと同様。

⁴⁴ 例えば、譲渡制限の効果をより実効的なものにするため、役員が取締役会の承認を得ることなく第三者に譲渡制限付株式を譲渡した場合にあっては、取締役会の承認があるものとみなされたこと（会社法145条）に基づき当該譲渡制限付株式を第三者が取得すること等を取得事由として、当該譲渡制限付株式を会社が無償で取得する取得条項を設けることが考えられる。

⁴⁵ 本種類株式は、通常換価が難しいため、普通株式等に転換することにより、最終的に換価できるようにしておく必要があると思われる。

譲渡を制限する⁴⁶。

3. 関連する法的論点

(1) 株主総会の報酬決議

- 金銭報酬債権の付与に関して、株主総会の報酬決議が必要となる。確定額の報酬として上限を設けて決議を得ておくことも考えられる（会社法361条1項1号）し、不確定額の報酬として具体的な算定方法を決議しておくことも考えられる（会社法361条1項2号）。
- また、実態としては、株式が報酬として役員に交付されると評価し得ることから、非金銭報酬としての報酬決議（会社法361条1項3号）も行っておくことも考えられる。

(2) 仮装払込みにあたらないこと

- 会社から当該金銭報酬相当額を報酬として支出することについて株主総会の報酬決議（及びこれに基づく取締役会決議等）など支出に際して必要となる法律上の手続を経ており、職務執行の対価等としての実体のある支出であるから、仮装払込み（「出資の履行を仮装した」（会社法209条2項、213条の2、213条の3等））には該当せず、有効な払込みである⁴⁷。

(3) 種類株式を利用する場合の種類株式の内容

- 取得請求権を行使することができる期間（以下、「取得請求期間」。会社法108条2項5号イ、107条2項2号へ）や、取得条項に基づき取得を行う日（以下、「取得日」。会社法108条2項6号イ、107条2項3号イ、ロ）が異なる場合には、異なる種類の株式と解されること^{48,49}から、異なる取得請求期間や取得日を定めた株式を発行する場合には、別の種類の株式として定款に定めを置き、発行する必要がある（会社法108条2項）。
- 類似の設計の種類株式を発行することが想定される場合には、①あらかじめ

⁴⁶ 例えば、譲渡制限の効果をより実効的なものにするため、契約により譲渡を制限した株式については、口座を分離しておくことが考えられる。

⁴⁷ 指名委員会等設置会社においても、報酬の決定機関は異なるが、同様である。

⁴⁸ 定款には要綱のみを定めて取締役会等が発行までに具体的な内容を定める場合（108条3項）であっても、その後取締役会等が具体的な内容を定めると、当該具体的な定めも株式の内容となると解されており、本文と同じ状況となる。

⁴⁹ 例えば、「当該株主が保有するA種種類株式が発行された日から〇年後の応答日（以降いつでも）」等との定めを置けば、同一種類の株式であっても保有する株式ごとに異なる取得日や取得請求期間を定めることは可能であると思われるが、会社法は同一種類の株式が具体的に同一の内容であることを想定しており、そのような想定と整合的でない可能性が高いと思われる。

め複数の種類の株式が発行できるよう定款を変更しておくこと、②具体的な内容（例えば、取得請求期間や取得日）が定款変更時点で定まらない場合には、要綱のみを定款で定めておき、発行までに取締役会等で内容を決すること（会社法108条3項）等により、種類株式の具体的な内容を決定することが便宜である。

以上