
令和5年度産業経済研究委託事業
(スタートアップの人材確保にかかる調査研究)
調査報告書

2023年12月27日

森・濱田松本法律事務所

目 次

第1	本調査の背景及び目的	4
第2	本調査の範囲及び方法	5
1	ストックオプション制度活用における課題についての調査.....	5
(1)	ストックオプションに関するアンケート.....	5
(2)	M&Aにおけるストックオプション処理例についての調査.....	5
2	諸外国のストックオプション制度及び関連する税制優遇についての調査.....	5
第3	ストックオプション制度活用における課題についての調査結果.....	6
1	ストックオプションに関するアンケート結果	6
(1)	スタートアップ企業向けストックオプションに関するアンケート結果の概要...6	
ア	アンケートに回答した企業の概要.....	6
イ	ストックオプションの発行状況.....	7
ウ	発行しているストックオプションの種類.....	10
エ	権利行使期間	12
オ	年間の権利行使価額の上限	12
カ	保管委託要件	13
キ	ストックオプションの発行手続.....	13
(2)	スタートアップ企業の従業員向けストックオプションに関するアンケート結果の概要	15
ア	アンケートに回答した従業員の概要.....	15
イ	ストックオプションの付与時期.....	16
ウ	スタートアップ企業就職に際してのストックオプションの寄与度.....	16
2	M&Aにおけるストックオプション処理例についての調査結果.....	17
第4	諸外国のストックオプション制度及び関連する税制優遇についての調査結果.....	19
1	各国におけるストックオプション制度の調査の対象及び手法.....	19
2	各国におけるストックオプション税制の概要（上限規制、権利行使可能期間等）.20	
(1)	概要	20
(2)	米国における実務	22

別紙一覧

- 別紙1 スタートアップ企業向けストックオプションに関するアンケート
- 別紙2 スタートアップ従業員向けストックオプションに関するアンケート
- 別紙3 聴取先事務所との会議内容の概要

調査担当者一覧

担当者氏名	役職
石田 幹人	パートナー 弁護士
酒井 真	パートナー 弁護士
森田 茉莉子	カウンセラー 弁護士
飯島 隆博	シニアアソシエイト 弁護士
岡野 貴明	シニアアソシエイト 弁護士
山川 佳子	シニアアソシエイト 弁護士
大段 徹次	シニアアソシエイト 弁護士
江角 航介	アソシエイト 弁護士
河野 隆太朗	アソシエイト 弁護士
矢野 皓大	アソシエイト 弁護士

第1 本調査の背景及び目的

スタートアップ企業にとって、事業を拡大・成長させていく上で、自社の成長フェーズに応じて最適な人材を継続的に確保することは非常に重要な課題となっている。

他方で、事業の加速度的成長のために、事業面において多額の資金投入が恒常的に必要となることから、スタートアップ企業にとって役職員に対して十二分な待遇を給与水準においては提供することは難しい場合が少なくない。このため、能力の高い人材を採用し、その後もリテンションを維持するためには、給与面以外において、人材確保のための仕組みを設計することが大変重要である。

中でも、新株予約権を用いたストックオプションは、将来的に自社の事業拡大を達成することで金銭的に十分なリターンを役職員に提供することが可能となるため、急速な成長を目指すスタートアップ企業と親和性の高い制度である。そのため、給与面にて十分な金銭・報酬を提供することが難しい中、優秀な人材を確保するためのインセンティブスキームとしてスタートアップ企業間で幅広く活用されている。もっとも、日本におけるストックオプションの具体的な制度は、スタートアップ企業側の観点からは、更なる改善の余地があるという指摘も少なくない。

以上の背景のもと、貴省が実施した令和5年度産業経済研究委託事業において、当職らは、貴省からの委託を受け、ストックオプション制度及び関連する税制に関するニーズ、海外制度との比較など、ストックオプション制度の基礎的なデータや情報を収集しつつ、併せて、スタートアップの人材確保における現状と課題を多様な観点から調査し、今後のストックオプション制度の改善を含む、課題への対応策の検討につなげることを目標として、スタートアップの人材確保にかかる調査研究（以下「本調査」という。）を実施した。

第2 本調査の範囲及び方法

当職らは、本調査として、貴省作成に係る本調査の仕様書及び貴省との協議に従い、以下の各調査を行った。各調査の結果の概要については「第3 スtockオプション制度活用における課題についての調査結果」及び「第4 諸外国のStockオプション制度及び関連する税制優遇についての調査結果」を参照されたい。

1 スtockオプション制度活用における課題についての調査

(1) スtockオプションに関するアンケート

当職らは、本調査の委託期間中に、スタートアップ企業及びその従業員を対象として、Stockオプションに関するアンケートを実施し、企業より83件¹、従業員より98件の回答を得た。

スタートアップ企業向けアンケートの質問項目については「別紙1 スタートアップ企業向けStockオプションに関するアンケート」を、スタートアップ企業の従業員向けStockオプションに関するアンケートの質問項目については「別紙2 スタートアップ従業員向けStockオプションに関するアンケート」を参照されたい。

(2) M&AにおけるStockオプション処理例についての調査

当職らは、過去のスタートアップ企業等を対象会社とするM&A案件のうち、当該M&A時にStockオプションを発行していた企業の担当者に対するヒアリング等を行うことにより、最近のM&A案件におけるStockオプションの処理について可能な範囲でリサーチを行った。具体的な内容は後述のとおりである。

2 諸外国のStockオプション制度及び関連する税制優遇についての調査

米国、英国、フランス及びオーストラリアの4か国について、スタートアップの人材確保に関連するStockオプション制度及び関連する税制優遇の概要についての調査を行った。

¹ アンケートの回答を得た企業のうち、同一企業から（異なる担当者が）複数の回答を行っている企業が3社存在したため、実際の回答者数は80社である。もっとも、同一企業による複数の回答内容が一致しているわけではなく、いずれの回答を採用するべきか判断することは困難であるため、アンケート結果の集計に際しては、83件の回答すべてを採用している。

第3 ストックオプション制度活用における課題についての調査結果

1 ストックオプションに関するアンケート結果

(1) スタートアップ企業向けストックオプションに関するアンケート結果の概要

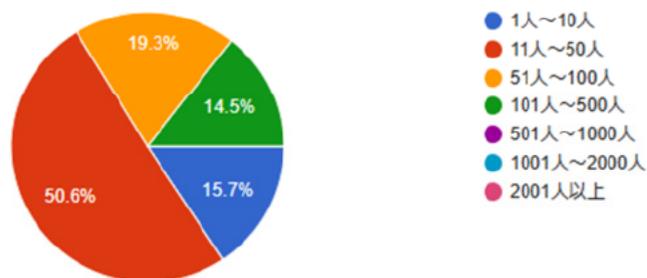
スタートアップ企業向けストックオプションに関するアンケートにおける主要な質問に対する回答の概要は以下のとおりである。

ア アンケートに回答した企業の概要

(i) 従業員数

1-4 従業員数について教えてください。

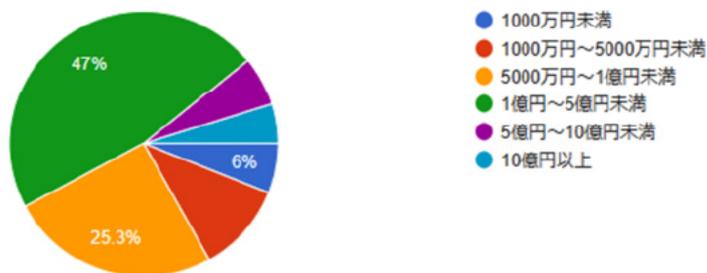
83 件の回答



(ii) 資本金の額

1-5 資本金の額を教えてください。

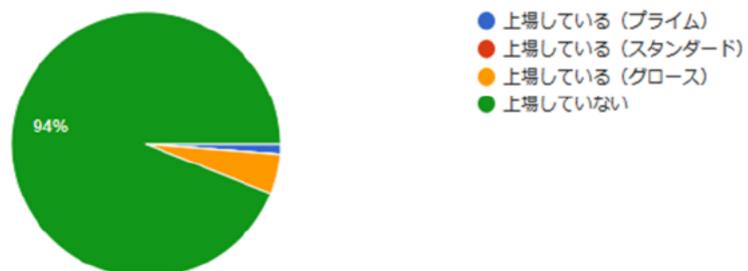
83 件の回答



(iii) 上場の有無

1-6 上場の有無について選択してください。

83 件の回答

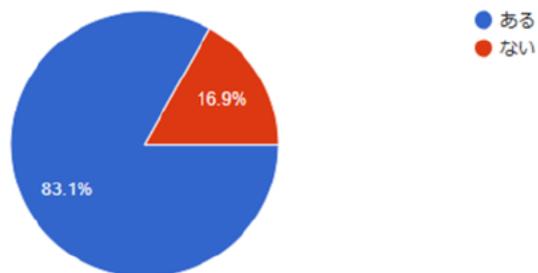


イ スtockオプションの発行状況

(i) スtockオプションの発行の有無

2-1 スtockオプションを現在発行している又は発行されたことがあるか教えてください。

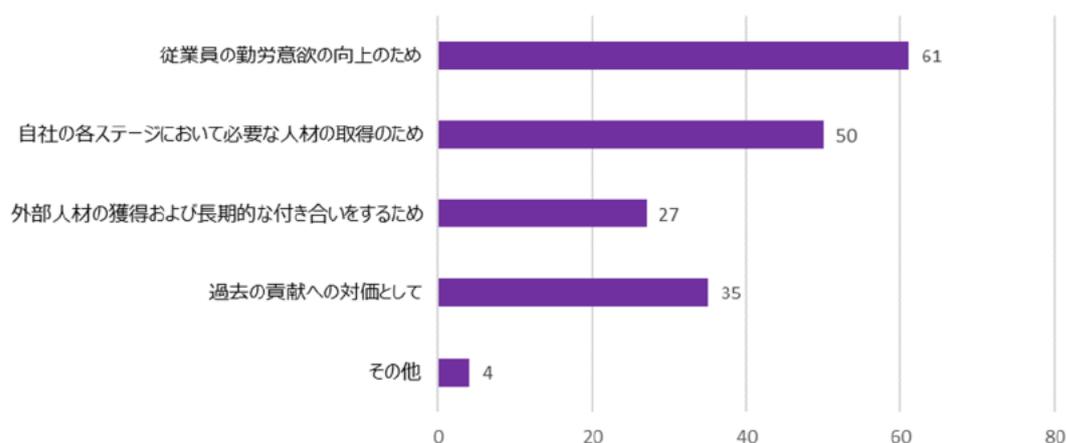
83 件の回答



(ii) ストックオプションの発行目的

2-2 ストックオプションを発行された具体的な目的を教えてください。（複数選択可）

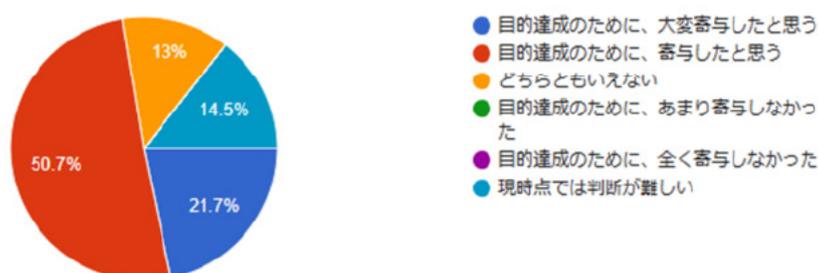
69件の回答



(iii) ストックオプションの発行目的の達成への寄与度

2-3 ストックオプションの発行は2-2の目的の達成にどの程度寄与したと思われますか。以下から選択ください。

69件の回答



上表のとおり目的達成にストックオプションが寄与したとの回答が多数を占めた
が、回答の詳細を問う質問においては、重要ポジションの従業員への寄与度は認め
つつも、一般従業員については、ストックオプション制度の理解不足により寄与度
は限定的であるとの意見が一定数確認された。以下はそのような意見の内容の一部
を抜粋・要約したものである。

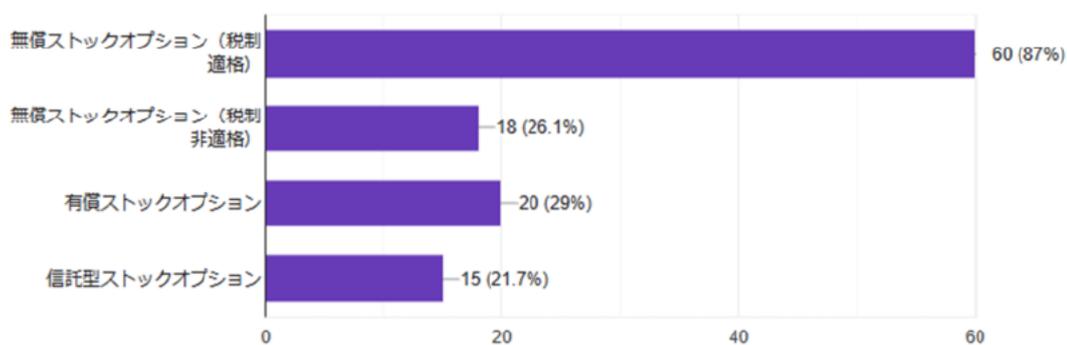
- ▶ 長期的な事業拡大に貢献できる人材を獲得する観点から、各事業フェーズ、上場タイミング、投資契約上のストックオプションプールのバランスを考慮しつつ付与することで、重要なポジションについて、ストックオプションを活用しながら長期的なコミットメントを引き出すことが可能。他方、一般社員については、ストックオプションの意味や行使条件に対する理解不足の結果、予想しない形で反発が生まれることもあり、付与のバランスが難しい。
- ▶ ストックオプションに対する従業員の理解不足によって、従業員にとってストックオプションが現実的なインセンティブとして魅力的に映っていない。
- ▶ 収益が安定するまでに相応の時間を要する事業である場合、イグジット時にストックオプションを行使してキャピタルゲインを得るということに対する期待感も薄く、強いインセンティブとしては機能していない。
- ▶ 採用の際、経営陣クラスの候補者には、スタートアップで働くことにより給与水準が下がったとしてもストックオプション報酬でカバーされることを期待し、自ら入社前にストックオプション制度を調べ、上場時のリターンの見込みについて予め試算している者もいる。それを元に説明するとストックオプション制度のイメージを具体化でき、ストックオプションが採用に効果的だったと考えている。一方で、一般の従業員クラスの場合、ストックオプションの前提知識が乏しかったり、そもそもインセンティブプランとしてそこまで期待していなかったり、付与されたとしても少額であるといった背景があり、ストックオプションが入社のインセンティブになることは少なかった。

ウ 発行しているストックオプションの種類

(i) スtockオプションの種類

3-1 発行しているストックオプションの種類は次のうちどれに当たりますか。（複数の種類を発行されている場合には、あてはまるものすべてにご回答ください。）

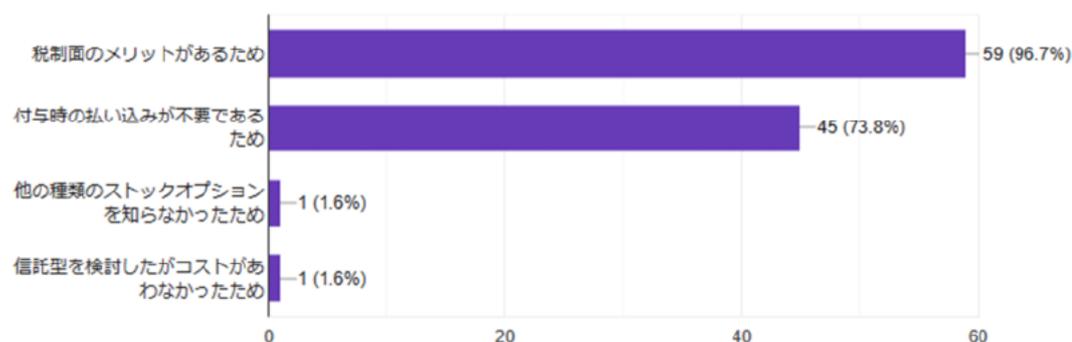
69 件の回答



(ii) 無償ストックオプション（税制適格）を選択した理由

3-2 （3-1で「無償ストックオプション（税制適格）」を選択された場合）「無償ストックオプション（税制適格）」を選択された理由を教えてください。（複数選択可）

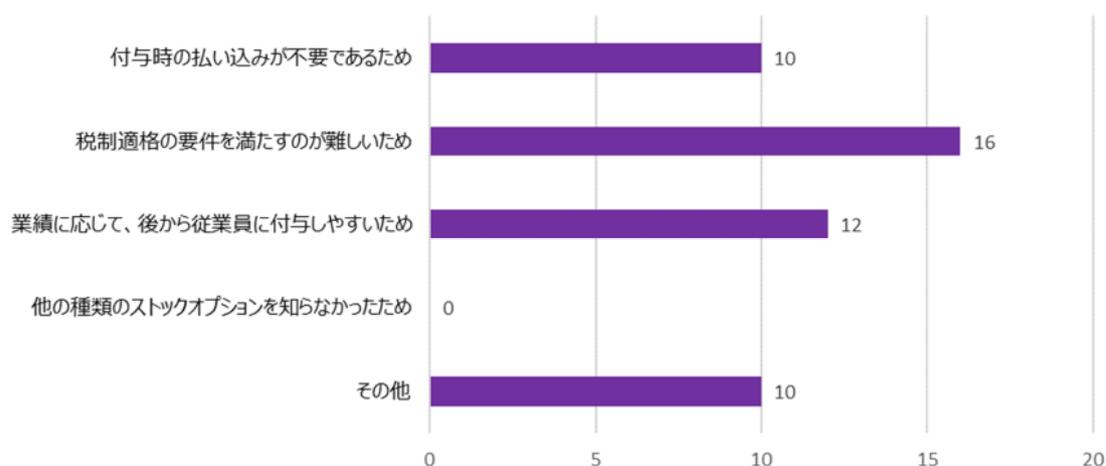
61 件の回答



(iii) 無償ストックオプション（税制適格）以外の種類を選択した理由

3-3 (3-1で「無償ストックオプション（税制非適格）」、「有償ストックオプション」又は「信託型ストックオプション」を選択された場合）その種類を選択された理由を教えてください。（複数選択可）

34件の回答



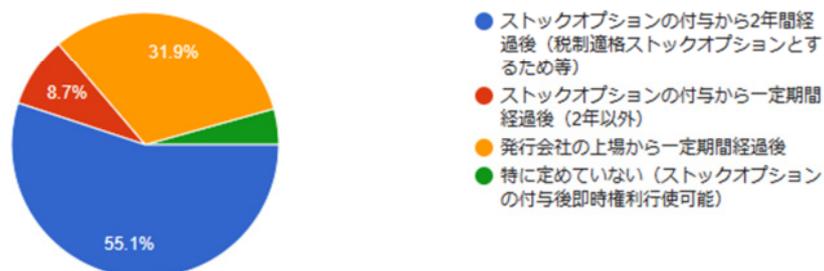
上表のとおり、無償ストックオプション（税制適格）以外の種類を選択した理由の一つとして、「税制適格の要件を満たすのが難しいため」を選択した回答者が約47%（34名中16名）いたが、その詳細な理由としては、アドバイザーや業務委託先等、社外人材へのストックオプションの付与に制約がある点が挙げられていたほか、年間の権利行使価額の上限である1,200万円が制約となっている点を挙げるものも一定数存在した。

エ 権利行使期間

(i) 権利行使期間の開始時期

4-1 権利行使期間の開始時期をいつに設定していますか。ケースバイケースの場合には、最も多いタイミングについてお答えください。また、段階的なベスティングを行っている場合は、最初のベスティングのタイミングをお答えください。

69 件の回答



(ii) 税制適格ストックオプションの権利行使期間の問題点

現行の税制適格ストックオプションの要件である、権利行使期間が付与決議日から2～10年（設立から5年未満の未上場企業においては、付与決議日から2～15年）であることについての問題点・課題等（例えば、付与決議後2年間行使できない点についての不都合等）を問う質問に対しては、約40%が問題点等を感じている旨回答した。

特に、いわゆるディープレック系のスタートアップ企業等、イグジットまでに時間を要することが見込まれる企業からは、現状の権利行使期間では短いとの回答が複数寄せられた。

オ 年間の権利行使価額の上限

現行の税制適格ストックオプションの要件である、年間の権利行使価額の上限が1,200万円であることについての問題点・課題等を問う質問に対しては、約70%が問題点等を感じている旨回答した。問題点としては、特にレイターステージにあるスタートアップ企業においては、（権利行使価額を時価以上に設定する必要があるという要件との関係で）権利行使価額が高額となるため、年間の権利行使価額の上限である1,200万円にすぐに達してしまい、複数年にわたって行使する必要がある点において事実上ベスティングの制約が課されたインセンティブ制度になってしまっ

いるとの指摘が複数寄せられ、1,200万円の要件の撤廃を望む旨の回答が一定数存在した。

カ 保管委託要件

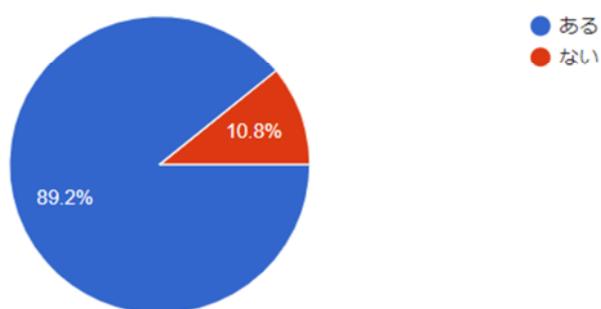
現行の税制適格ストックオプションの要件である、保管委託要件についての問題点・課題等を問う質問に対しては、約71%が問題点等を感じている旨回答した。問題点としては、委託先が実質的に非常に限定されている点や委託に要する費用、手続及び事務の負担が大きい点を指摘する回答が多数存在した。

キ スtockオプションの発行手続

(i) 柔軟な発行にメリットを感じるか

7-4 株主総会決議によりストックオプションの発行枠を設定し、その発行枠内で、現行の制度よりも柔軟に取締役会決議（取締役会非設置会社の場合には取締役決定）でストックオプションを発行できるようになった場合、メリットはあると思いますか。

83件の回答



(ii) メリットの具体例

上表のとおりストックオプションの柔軟な発行にメリットがあるとの回答が約89%を占めたが、そのメリットの具体例を問う質問においては、人材獲得やインセンティブ付与を柔軟に行うことが可能となること、株主総会開催の負担が軽減されること等にメリットを感じている旨の回答があった。以下はそのような回答の内容の一部を抜粋・要約したものである。

- 高度人材を獲得するケースなどには、突発的にSOを発行したいケースがあるが、毎回株主総会にかけるのは、そのチャンスをフイにしてしまう事になる可能性が

ある。

- 採用計画がより柔軟に行える。
- オプションプールがあることを採用予定者に自信を持って説明できる（今は、「次の総会で合意できれば発行できます」みたいな曖昧な説明になる）。
- 優秀な人材へのインセンティブ付与を機動的に実施できる。
- 株式時価が変化した際にも再度株主総会の決議が不要となれば大きなメリットとなる。
- 株主総会準備その他実務作業の負担が軽減される。

(2) スタートアップ企業の従業員向けストックオプションに関するアンケート結果の概要

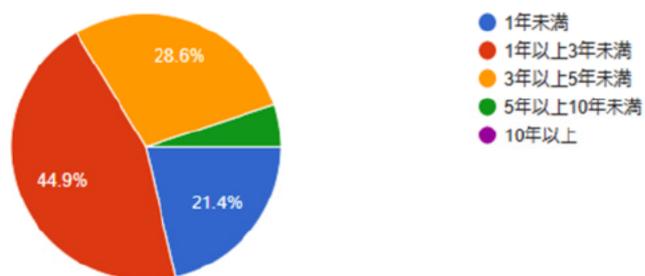
スタートアップ企業の従業員向けストックオプションに関するアンケートにおける主要な質問に対する回答の概要は以下のとおりである。

ア アンケートに回答した従業員の概要

(i) 現在の企業における勤続年数

1-2 現在の会社での勤続年数を教えてください。

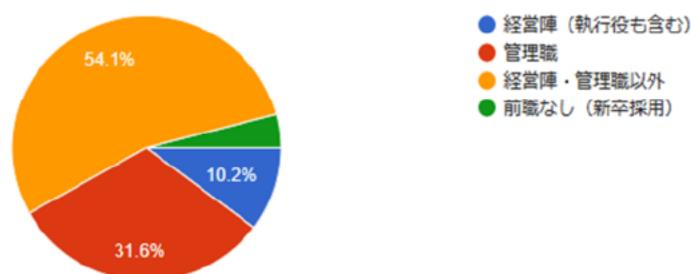
98 件の回答



(ii) 前職の職種

1-5 前職の役職について教えてください。

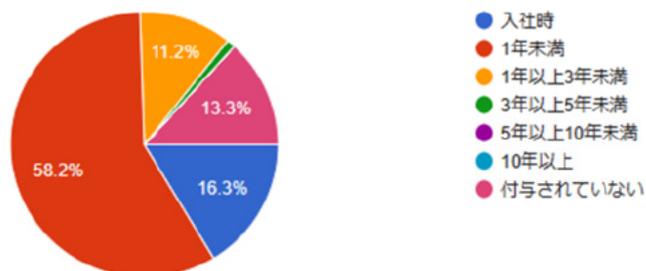
98 件の回答



イ ストックオプションの付与時期

2-1 入社後、ストックオプションを付与された最初の時期についてお答えください。

98 件の回答

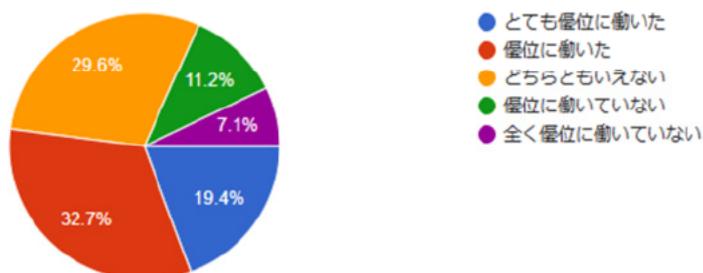


ウ スタートアップ企業就職に際してのストックオプションの寄与度

ストックオプションはスタートアップ企業への就職の決意にあたり、優位に働いたか否かについて問う質問に対しては、以下のとおり約 52%が優位に働いた旨回答しており、スタートアップ企業への就職の意思決定にあたり一定程度寄与していることが伺われた。

3-2 ストックオプションは、スタートアップ企業への就職の決意にあたり、優位に働いたか否かについて教えてください。

98 件の回答



2 M&Aにおけるストックオプション処理例についての調査結果

M&Aの対象となる会社において税制適格ストックオプションを発行していた場合、M&A時におけるストックオプションの処理としては、新株予約権を行使した上で買主に対し（当該行使により発行された）株式を譲渡する手法が多く用いられているようである。その他には、対象会社が新株予約権を有償取得する手法、新株予約権をM&Aのクロージングに先立ち又はクロージングと同時に放棄させる手法、新株予約権を放棄させた上で対象会社が新株予約権割当契約に従い放棄への対価を支給する手法、新株予約権を存置させる手法なども採られている。

例えば、新株予約権を行使した上で買主に対し株式を譲渡する手法を採用した場合、以下のような課題・論点が生じると考えられる。

① 対象会社における手続・スケジュールの負担

- 以下の手続・検討が必要となり、スケジュール上の制約となる。
 - ✓ 行使後の新株予約権者の、株式譲渡契約の売主当事者への追加
 - ✓ クロージングまでに行使しない新株予約権者の対応（会社による取得条項の有無の確認、取得条項の発動を判断する時期の考慮）
 - ✓ 新株予約権行使を反映したクロージング直前の株主名簿の手配（特に、株主名簿管理人がいる場合にはその事務手続に一定程度の期間を要する）
 - ✓ 年間の権利行使価額の上限を1,200万円とする要件との関係で、M&A時に全ての新株予約権を行使できないリスクが存在（その場合に、権利行使価額要件を満たす限度で新株予約権を行使させ、残りの新株予約権は買主に譲渡させる等の調整が必要）
 - ✓ 保管を行う証券会社との手続に必要な期間の考慮（当該期間を踏まえて、新株予約権の譲渡を株式譲渡のクロージング後の対応とせざるを得ないこともありうる）

② 新株予約権者における費用負担

- 保管を行う証券会社に対する手数料負担が発生

③ 新株予約権者における資金調達

- 行使価額が相応に高額となる場合、新株予約権者自身では資金調達が難しい可能性がある
- 対象会社からの貸付や、買主側での立替払いなどのスキームも考えられなくはないものの、税務（利息の要否）、会社法（資本充実の原則との関係）、業法（貸金業法）、実務手続（金銭交付のロジスティクス）等の様々な論点の検討や、買主側との交渉が必要

- ④ 新株予約権の権利行使後にクロージングしなかった場合の取扱い
- M&A の前提条件不充足などの理由により、新株予約権の権利行使後にクロージングできなかった場合には、新株予約権行使前の権利関係に巻き戻すことが難しい。そのため、保管を行う証券会社及び株主名簿管理人における手続との関係などにより、クロージングより一定期間以上前に新株予約権を行使せざるを得ない場合、行使するタイミングの慎重な検討と判断が必要。
- なお、この点については、保管委託要件の撤廃により、証券会社への保管委託のための手続がボトルネックとなっている事案では問題が回避できると考えられる。

第4 諸外国のストックオプション制度及び関連する税制優遇についての調査結果

1 各国におけるストックオプション制度の調査の対象及び手法

当職らは、貴省作成に係る本調査の仕様書及び貴省との協議に従い、米国、英国、フランス及びオーストラリアの4か国（以下「調査対象国」と総称する。）について、スタートアップの人材確保に関連するストックオプション制度及び関連する税制優遇の概要についての調査を行った。

具体的には、①日本と同様、ストックオプションの権利者において（ストックオプション付与時又は権利行使時ではなく）権利行使によって取得した株式の譲渡時においてのみ課税される余地のあるストックオプション税制を有する国として、調査対象国を選定したうえ、②各国のストックオプション制度について、制度概要、権利者における課税の概要、並びに、ストックオプション税制の適用に関し、権利行使期間、付与又は行使できるストックオプションに係る金額の上限及び従業員以外への付与の可否の各要件の概要に焦点を当てて調査を行った²。また、米国については、貴省からの調査依頼に従い、下記2(2)のとおり、ストックオプションその他のエクイティインセンティブ報酬の利用実態について、同国におけるスタートアップ関連業務に関する幅広い知見を有する法律事務所である Cooley LLP（以下「聴取先事務所」という。）への聞き取り調査を行った。

本調査の結果は下記2のとおりである。なお、本調査の結果を参照するにあたっては以下の点に留意されたい。

- 本調査の結果は、当職らにて日本国内で入手することのできた文献、雑誌記事、有料データベース等を用いた文献調査・WEB調査等に基づいており、その内容については現地の法律事務所その他の専門家のレビューを経ておらず、それらの資料の内容の真実性・正確性及び十分性・網羅性について、当職らは特段の調査・確認作業を行っていないこと。また、日本語及び英語以外の言語で記載されたものについては、適宜翻訳文を参照しており、その翻訳の正確性について、当職らは確認作業を行っていないこと。
- 本調査の結果は、各国のストックオプション制度や税制を網羅するものではなく、記載のもの以外にもそれらが存在し得ること。
- 本調査の結果は、各国のストックオプション税制の概要・要件の一部を記載したものであり、ストックオプション税制の適用に当たってはその他の要件も課せられること。また、記載された要件についても、例外的な取り扱いがあり得ること。

² なお、調査の過程で、インセンティブ報酬を専門とする英国の法律事務所である Tapestry Compliance Limited から、同国の各ストックオプション制度・税制の概要に関する説明を受ける等の協力を得た。

2 各国におけるストックオプション税制の概要（上限規制、権利行使可能期間等）³

(1) 概要

次頁のとおり。

³ 英国においては、スタートアップ企業を主な対象としたストックオプション制度は Enterprise management incentives (EMI) options であるが、そのほか一般的に用いられている Save-as-you-earn (SAYE) scheme 及び Company share option plan (CSOP)についても参考までに記載している。

	制度名	制度概要	金額の上限規定	権利行使可能期間	従業員以外への付与
オーストラリア	Start-up concession	スタートアップ（設立後一定期間以内、売上が一定の金額以下等の一定の要件を満たす法人）を対象としたストックオプション税制。 ストックオプションの行使により取得した株式の譲渡時まで課税繰り延べが可能。キャピタルゲインは総合課税の対象であるが、ストックオプション付与時から12か月経過後に株式譲渡がなされれば、原則としてキャピタルゲインの50%のみが総所得金額に算入される。	なし	原則として、ストックオプション付与日から3年間ストックオプション（又はその行使によって取得した株式）を保有しなければならない	ストックオプション付与時において、①発行法人、又は②発行法人の子会社の従業員でなければならない。
フランス	Bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE)	設立後一定期間以内、個人が少なくとも25%の資本を保有する等の一定の要件を満たす法人が、従業員に新株の発行を受けられるwarrantを付与することができるという制度。 ストックオプションの行使により取得した株式の譲渡時まで課税繰り延べが可能（分離課税又は総合課税の選択）。	なし	法令上はない。 ただし、warrantの発行は臨時株主総会の承認を経る必要があり、その際に行使期限を定める必要がある。当該決議で定められた権利行使期限を超えて行使された場合には税制優遇は得られない。	発行会社又はその子会社の従業員、従業員税制の適用を受ける役員（※）、取締役会メンバー、監査役会メンバーに付与することができる。 （※）例えば、公開有限会社では取締役会議長、CEO、副CEO、経営委員会メンバー
英国	Save-as-you-earn (SAYE) scheme	上場企業又は他社に支配されていない非上場会社を対象としたストックオプション税制。 原則、ストックオプション付与日から3年以上以降に行使されれば、ストックオプションの行使により取得した株式の譲渡時課税のみ（キャピタルゲイン課税）。	Participant's monthly savings (the approved savings arrangement (下記参照) において個人が拠出する金額) は月500ポンドに制限。 The approved savings arrangement とは、SAYEスキームにおいてストックオプション等の権利が付与され行使することが可能な個人が、同権利付与及び行使を目的として指定された期間、定期的に金銭を拠出する契約であり、当局に承認された場合等の一定の条件を満たしたものをいう。	原則として、ストックオプション付与日から3年以上以降に行使されれば、行使時に課税されない。例外的にスキーム外の行使で、付与日から3年以内に行使されれば、行使時に課税されない。	SAYEスキームを採用する企業又はグループ構成会社の従業員又は取締役である必要がある。
	Enterprise management incentives (EMI) options	特に小規模の trading companiesを対象としたストックオプション税制。 行使価格が付与時の時価以上である等の一定の要件を満たせば、ストックオプションの行使により取得した株式譲渡時課税のみ（キャピタルゲイン課税）。	1人につき最大25万ポンドの株式に係る未行使SOしか保有できない（それを超えて付与されたストックオプションには税制優遇が適用されない。）。発行法人は最大300万ポンドの株式に係るストックオプションしか付与できない（いずれも価額は付与時）。	付与日等から10年以内に行使しなければならない。	従業員が以下の会社に雇用されていることを理由として、その会社がSOを付与することが最低限要求されている。役員への付与については規定されていない。 ・当該会社 ・又は当該会社が親会社である時は、そのグループの子会社等であること
	Company share option plan (CSOP)	上場企業又は他社に支配されていない非上場会社を対象としたストックオプション税制。 ストックオプション付与日から3年以上以降に行使されれば、ストックオプションの行使により取得した株式譲渡時課税のみ（キャピタルゲイン課税）。	対象者に対し、6万ポンド（上限額）を超える株式に係るストックオプションが付与されてはならない（価額はストックオプション付与時で算定）。従来は上限額が3万円であったが、2023年4月6日から、その上限額が6万ポンドに増額された。	原則、ストックオプション付与日から3年以上以降10年以内に行使されれば、行使時に課税されない（Condition A）。例外として、ストックオプション付与日から3年以内に行使され、かつ、一定の条件が満たされた場合に、行使時に課税されない（Condition B）。	従業員及び取締役が付与される。
米国	Incentive Stock Option (ISO)	ストックオプションの行使により取得した株式の譲渡時まで課税繰り延べが可能。	ある年に初めて行使可能なISOに係る株式の時価の総額（株式の時価はストックオプションの付与時点で算定）は10万ドルを超えてはならない（超えた部分については税制優遇が適用されない。）。 行使価額はストックオプション付与時の株式の時価を下回ってはならない。	原則として、ストックオプション付与日から10年経過した日以後は行使することができない。 （発行法人又はその親会社・子会社の議決権の10%以上を有している場合は利用できないが、その場合でも権利行使価額が時価の110%以上であり、権利行使期間を5年以上とすることで利用可）	原則として、ストックオプション付与日から行使日の3か月前までの期間において、①ストックオプションを付与する法人、②ストックオプションを付与する法人の親会社若しくは子会社、又は、③清算や組織再編等によって旧ストックオプションの代替となるストックオプションを発行したり、旧ストックオプションを引き受けた法人、若しくはその親会社／子会社の従業員でなければならない。

(2) 米国における実務

当職らは、本調査の委託期間中に、インターネット会議を用いて、聴取先事務所から以下4つの事項について聞き取り調査をした。当職らが聴取した内容の概要は別紙のとおりである。なお、当該会議は、聴取先事務所の任意の協力により行われたものであり、記載内容について同事務所のレビューは経ておらず、当事務所においてもその真実性・正確性及び十分性・網羅性について検証は行っていない点ご留意されたい。

- ① 米国において、スタートアップ企業が一般的に採用しているエクイティインセンティブは何か。
- ② Incentive Stock Option（以下「ISO」という。）における10万ドルの上限規制に関して実務的にネガティブな議論・問題点は存在するか。
- ③ 米国法人税においてストックオプション費用が損金とされないため、ISOが米国のスタートアップに利用されていない事例が多くあると言えるか。
- ④ 米国スタートアップ企業が従業員ではない外部協力者に付与することの多いエクイティインセンティブは何か。

以 上

スタートアップ企業向けストックオプションに関するアンケート

ストックオプション・アンケート（企業様向け）

現在、経済産業省では、スタートアップ企業の経営者・管理部門の方向けにストックオプションに関するアンケートを実施しています。

本アンケートへの回答は、経済産業省における政策検討に使用するものであり、その他の用途に使用されることはございません。

外部公表されることはございませんので、忌憚ないご意見をお寄せください。

なお、ご回答は8月31日(木)までにお願ひできますと幸いです。

ご協力の程、どうぞよろしくお願い致します。

情報取扱い方針

▼情報の取得、利用の目的

ストックオプション制度に関する施策立案の参考とさせていただきます。

▼個人情報の利用及び提供の制限

1. 法令に基づく開示請求があった場合、不正アクセス、脅迫等の違法行為があった場合その他特別な理由を除き、収集した情報を上記の利用目的以外の目的のために自ら利用し、又は第三者に提供いたしません。ただし、統計的に処理された利用者属性等の情報については公表することがあります。
2. 個人情報を利用する場合、個人情報保護の重要性を強く認識し、当該個人情報の利用目的の範囲内でこれを行います。また、本件にかかる個人情報の全部又は一部の処理等を第三者に委託する場合には、委託先の選定に配慮するとともに、経済産業省同様適正な管理を行うよう、必要な監督等に努めます。

1 基礎情報



説明（省略可）

1-1 会社名を教えてください。*

記述式テキスト（短文回答）

1-2 ご担当者様の連絡先（メールアドレス）を教えてください。*

記述式テキスト（短文回答）

1-3 創業年について教えてください。*

記述式テキスト（短文回答）

1-4 従業員数について教えてください。*

1. 1人～10人
2. 11人～50人
3. 51人～100人
4. 101人～500人
5. 501人～1000人
6. 1001人～2000人
7. 2001人以上

1-5 資本金の額を教えてください。*

1. 1000万円未満
2. 1000万円～5000万円未満
3. 5000万円～1億円未満
4. 1億円～5億円未満
5. 5億円～10億円未満
6. 10億円以上

1-6 上場の有無について選択してください。*

- 上場している（プライム）
- 上場している（スタンダード）
- 上場している（グロース）
- 上場していない
- その他...

2 ストックオプションの付与について



説明（省略可）

2-1 ストックオプションを現在発行している又は発行されたことがあるか教えてください。*

- ある
- ない

2 ストックオプションの付与について



説明（省略可）

2-2 ストックオプションを発行された具体的な目的を教えてください。（複数選択可）*

- 従業員の勤労意欲の向上のため
- 自社の各ステージにおいて必要な人材の取得のため
- 外部人材の獲得および長期的な付き合いをするため
- 過去の貢献への対価として
- その他...

2-3 ストックオプションの発行は2-2の目的の達成にどの程度寄与したと思われますか。以下から選択ください。*

- 目的達成のために、大変寄与したと思う
- 目的達成のために、寄与したと思う
- どちらともいえない
- 目的達成のために、あまり寄与しなかった
- 目的達成のために、全く寄与しなかった
- 現時点では判断が難しい

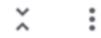
2-4 2-3の回答について、差し支えない範囲で、具体的にお答えください。期待通りの効果が得られなかったとのご認識の場合は、その理由について、同様にお答えください。

回答例1) 創業当時、資金が不十分で、採用時に高額な給与・報酬など与えることが難しい状況の中で、ストックオプションを付与することで、優秀な人材を確保することができた。

回答例2) コロナショックによる不況が続き、いくら業績を向上させても株価が上昇しないため、従業員のモチベーションの向上につながらず、あまり意味がなかった。

記述式テキスト（長文回答）

3 発行しているストックオプションの種類について



説明（省略可）

3-1 発行しているストックオプションの種類は次のうちどれに当たりますか。（複数の種類^{*}を発行されている場合には、あてはまるものすべてにご回答ください。）

- 無償ストックオプション（税制適格）
- 無償ストックオプション（税制非適格）
- 有償ストックオプション
- 信託型ストックオプション

3-2 (3-1で「無償ストックオプション(税制適格)」を選択された場合)「無償ストックオプション(税制適格)」を選択された理由を教えてください。(複数選択可)

- 税制面のメリットがあるため
- 付与時の払い込みが不要であるため
- 他の種類のストックオプションを知らなかったため
- その他...

3-3 (3-1で「無償ストックオプション(税制非適格)」、「有償ストックオプション」又は「信託型ストックオプション」を選択された場合)その種類を選択された理由を教えてください。(複数選択可)

- 付与時の払い込みが不要であるため
- 税制適格の要件を満たすのが難しいため
- 業績に応じて、後から従業員に付与しやすいため
- 他の種類のストックオプションを知らなかったため
- その他...

3-4 (3-3で「税制適格の要件を満たすのが難しいため」を選択された場合)具体的に難しかった要件を教えてください。

記述式テキスト(短文回答)

3-5 (3-1で「有償ストックオプション」を**選択されなかった場合**) 有償ストックオプションを選択されなかった理由について教えてください。(複数選択可)

- 払い込みがハードルとなっているため
- 設計が無償ストックオプションに比べ煩雑であるため
- 有償との比較をしたことがなかった
- 有利発行(公正価格より低い発行価格でのストックオプションの発行)による会計上の費用増加を避け...
- 有利発行(公正価格より低い発行価格でのストックオプションの発行)による株主総会の手続負担の増...
- その他...

3-6 (3-1で「有償ストックオプション」を**選択された場合**) 有償ストックオプションを選択された理由について教えてください。(複数選択可)

- 税制適格要件のような制約がないので、自由な設計ができるため
- 報酬決議が不要なため
- 社外の人にも付与が可能なため
- 権利行使時に課税されないため
- その他...

4 権利行使期間、価格の上限及び行使条件について



説明(省略可)

4-1 権利行使期間の開始時期をいつに設定していますか。ケースバイケースの場合には、最も多いタイミングについてお答えください。また、段階的なベスティングを行っている場合は、最初のベスティングのタイミングをお答えください。*

- ストックオプションの付与から2年間経過後（税制適格ストックオプションとするため等）
- ストックオプションの付与から一定期間経過後（2年以外）
- 発行会社の上場から一定期間経過後
- 特に定めていない（ストックオプションの付与後即時権利行使可能）

4 権利行使期間、価格の上限及び行使条件について



説明（省略可）

4-2 （4-1で「ストックオプションの付与から一定期間経過後（2年以外）」を選択した場合）当該期間を教えてください。*

- 6か月
- 1年
- 3年
- 4年
- その他...

4 権利行使期間、価格の上限及び行使条件について



説明（省略可）

4-3 (4-1で「発行会社の上場から一定期間経過後」を選択した場合) 当該期間を教えてください。*

- 上場直後
- 6か月
- 1年
- 2年
- 3年
- その他...

4 権利行使期間、価格の上限及び行使条件について



説明 (省略可)

4-4 税制適格ストックオプションについて、現行要件の付与決議日から2～10年(設立から5年未満の未上場企業においては、付与決議日から2～15年)の権利行使期間について問題点・課題等(例えば、付与決議後2年間行使できない点についての不都合等)を感じておりますでしょうか。

- 感じている
- 感じていない

4 権利行使期間、価格の上限及び行使条件について



説明 (省略可)

4-5 (4-4で「感じている」を選択された場合) 問題点・課題等の具体的な内容を教えてください。

記述式テキスト (長文回答)

4 権利行使期間、価格の上限及び行使条件について



説明（省略可）

4-6 税制適格ストックオプションについて、現行要件における年間の権利行使価額の上限が* 1200万円とされていることについて問題点・課題等を感じておりますでしょうか。

- 感じている
- 感じていない

4 権利行使期間、価格の上限及び行使条件について



説明（省略可）

4-7 （4-6で「感じている」を選択された場合）問題点・課題等の具体的な内容を教えてください。また、1200万円をどの程度引き上げると問題が解消されるか、または撤廃が望ましいか、貴社のご経験を踏まえたご意見を頂けると幸いです。

記述式テキスト（長文回答）

4 権利行使期間、価格の上限及び行使条件について



説明（省略可）

4-8 社内の人材（役員及び従業員）向けのストックオプションについて、退職後も行使できるという内容にしていますか。

- 退職後も（ベスティング済みであれば）行使できる
- 退職後は行使できない
- わからない
- 社内の人材にストックオプションを付与したことがない
- その他...

5 保管委託要件について



説明（省略可）

5-1 税制適格ストックオプションの要件の1つとして、ストックオプション行使により取得^{*}する株式を保管委託等（※）する必要がありますが、これを行ったことがありますか（一回でも保管委託等していれば、「はい」を選択してください。）

（※）①振替口座簿への記載・記録（未公開株式は対象外）、②証券会社等への保管の委託、③信託会社等への管理・処分の信託のいずれかのこと

- はい
- いいえ

5 保管委託要件について



説明（省略可）

5-2 （非上場会社のときに保管委託等を行った会社について）上場前において、どのような場面で実施する必要があったのか（換言すれば、どのような場面で上場前にストックオプションの権利行使を行う必要があったのか）、具体的なケースをお答えください。

記述式テキスト（長文回答）

5-3 （非上場会社のときに保管委託等を行った会社について）本要件の充足に際して直面した課題・問題点（保管委託等を受託する会社が少ないなど）がありましたら、差し支えない範囲で、具体的にお答えください。

記述式テキスト（長文回答）

5 保管委託要件について



説明（省略可）

5-4 税制適格ストックオプションについて、保管委託要件について問題点・課題等を感じて *
おりますでしょうか。

- 感じている
- 感じていない

5 保管委託要件について



説明（省略可）

5-5 （5-4で「感じている」を選択された場合）問題点・課題等の具体的な内容を教えてください
（5-2、5-3でご回答いただいた場合にはその旨ご記載頂くことで結構です。）。

記述式テキスト（長文回答）

6 社外人材への付与について



説明（省略可）

6-1 （役員及び従業員以外の）社外人材にストックオプションを付与したことがあります *
か。

- 無償ストックオプション（税制適格）を付与した
- 無償ストックオプション（税制非適格）を付与した
- 有償ストックオプションを付与した
- 社外人材に付与したことがない

6 社外人材への付与について



説明（省略可）

6-2 （6-1で「無償ストックオプション（税制適格）を付与した」を選択した場合）手続きで負担になった点、負担の大きかった提出書類がありましたら、具体的に教えてください。

記述式テキスト（長文回答）

6 社外人材への付与について



説明（省略可）

6-3 （6-1で「無償ストックオプション（税制非適格）を付与した」又は「有償ストックオプション^{*}を付与した」を選択した場合）税制適格ストックオプションを活用しなかった理由を教えてください。

- 税制適格の認定対象企業の要件を満たさなかったため
- 税制適格の社外高度人材の要件を満たさなかったため
- 税制適格の認定を得る手続きが負担であるため
- 社外人材に付与できる税制適格の制度を知らなかったため
- その他...

6 社外人材への付与について



説明（省略可）

6-4 （6-3で「税制適格の認定対象企業の要件を満たさなかったため」、「税制適格の社外高度人材の要件を満たさなかったため」又は「税制適格の認定を得る手続きが負担であるため」を選択した場合）具体的にどのような点が障害になりましたか。

記述式テキスト（長文回答）

6 社外人材への付与について



説明（省略可）

6-5 （社外人材にストックオプションを付与したことがある場合）いつ、どのような役割の方に、ストックオプションを付与しましたか。

記述式テキスト（長文回答）

6-6 （社外人材にストックオプションを付与したことがある場合）ストックオプションを付与した目的を教えてください。*

- 会社の金銭負担を軽くするため
- 会社の成長にコミットしてもらうため
- その他...

6-7 （社外人材にストックオプションを付与したことがある場合）社外人材に付与する際に難しかった点、困難であった点がありましたら、その内容を教えてください。

記述式テキスト（長文回答）

6 社外人材への付与について



説明（省略可）

6-8 （社外人材にストックオプションを付与したことがない場合）社外人材に付与していない理由を教えてください。*

- 税制適格ストックオプションでなければ社外人材に付与したくないため
- 社外人材に付与できることを知らなかったため
- 付与したい社外人材がいなかったため
- 単に検討したことがないため
- その他...

6 社外人材への付与について



説明（省略可）

6-9 社外人材に無償ストックオプション（税制適格）を付与するために計画認定を受けると、下記の優遇措置を受けることができます。これらの優遇措置について知っていましたか。*

- ①中小企業信用保険法の特例による信用保証協会の保険料率の上限の引き下げ等
- ②中小企業投資育成株式会社法による株式や新株予約権の保有等
- ③中小機構による債務保証等

- はい
- いいえ

6-10 社外人材に無償ストックオプション（税制適格）を付与する際に、上記6-9の①～③の優遇措置を利用したいと思いますか。*

- はい
- いいえ

7 ストックオプションの発行割合と発行手続について



説明（省略可）

7-1 株主間契約等により、株主との間で、株主の事前承諾なく発行可能なストックオプションの発行割合又は発行数の上限について合意していますか。

- 合意している
- 合意していない

7 ストックオプションの発行割合と発行手続について



説明（省略可）

7-2 （7-1で「合意している」を選択された場合）株主との間で合意している当該上限について教えてください（12%、13%などの場合には「その他」に具体的な上限をご記載ください。）。

- 10%未満
- 10%
- 15%
- 20%
- 20%より多い
- その他...

7 ストックオプションの発行割合と発行手続について



説明（省略可）

7-3 （7-1で「合意していない」を選択された場合）合意していない理由を教えてください。 *

回答例1) VC等からの出資を受けていないため。

回答例2) 都度、株主間で合意しているため。

記述式テキスト（長文回答）

7 ストックオプションの発行割合と発行手続について



説明（省略可）

7-4 株主総会決議によりストックオプションの発行枠を設定し、その発行枠内で、現行の制度よりも柔軟に取締役会決議（取締役会非設置会社の場合には取締役決定）でストックオプションを発行できるようになった場合、メリットはあると思いますか。 *

ある

ない

7 ストックオプションの発行割合と発行手続について



説明（省略可）

7-5 （7-4で「ある」を選択された場合）どのようなメリットがあると思いますか。

記述式テキスト（長文回答）

7 ストックオプションの発行割合と発行手続について



説明（省略可）

7-6 ストックオプションの発行についての株主総会から取締役会（又は取締役）への委任内容・期間等に関する会社法上の取扱いが、柔軟な発行の妨げになっていると感じていますか。

- 感じている
- 感じていない
- わからない

7 ストックオプションの発行割合と発行手続について



説明（省略可）

7-7 （7-6で「感じている」を選択された場合）どのような点が柔軟な発行の妨げになっていると感じているか、教えてください。（複数選択可）

- 取締役会へ委任できる内容が限定されている
- 委任できる期間が1年以内のため、毎年株主総会で、ストックオプションの募集事項の決定に関する委...
- その他...

7-8 （7-7で「取締役会へ委任できる内容が限定されている」を選択された場合）どのような内容を株主総会から取締役会に委任できるとメリットがあるでしょうか。（複数選択可）

- 権利行使価額
- 権利行使期間
- その他...

7-9 (7-7で「その他」を選択された場合) 柔軟な発行を実現するために、どのような措置が考えられるでしょうか。

記述式テキスト (長文回答)

7 スtockオプションの発行割合と発行手続について



説明 (省略可)

7-10 (7-6で「感じていない」を選択された場合) それはどのような理由からでしょうか。

記述式テキスト (長文回答)

8 出資状況等



説明 (省略可)

8-1 いわゆるベンチャーキャピタル (VC) や事業会社 (CVC) からの出資を受けていますか。*

- 受けている
- 受けていない

8 出資状況等



説明（省略可）

8-2 （8-1で「受けている」を選択された場合）貴社に直接出資する出資者の形態を教えてください。 *
（複数選択可）

- 国内の投資事業有限責任組合（LPS）
- 投資事業有限責任組合（LPS）と類似する海外の団体
- LPS以外のVC
- LPS以外の事業会社（CVC）
- その他...

8 出資状況等



説明（省略可）

8-3 種類株式の発行状況を教えてください。 *
（複数選択可）

- 発行していない
- 種類株式（残余財産の分配）を発行している（会社法第108条第1項第2号）（例：優先株主への優先分...
- 種類株式（会社による取得条項）を発行している（会社法第108条第1項第6号）（例：上場時の普通株...
- 種類株式（残余財産の分配、会社による取得条項以外）を発行している

8-4 スタートアップの定義として、有用な客観的な指標がありましたら、教えてください。

回答例1) 未上場であること

回答例2) VC等の外部から出資を受けていること

記述式テキスト（長文回答）

9 その他、ストックオプションに関するお問い合わせ



説明（省略可）

9-1 その他、ストックオプションに関するお問い合わせなどございましたら、ご記入ください。

記述式テキスト（長文回答）

スタートアップ従業員向けストックオプションに関するアンケート

ストックオプション・アンケート（従業員様向け）

現在、経済産業省では、スタートアップ企業に勤務する方向けにストックオプションに関するアンケートを実施しています。本アンケートへの回答は、経済産業省における政策検討に使用するものであり、その他の用途に使用されることはありません。

外部公表されることはありませんので、忌憚ないご意見をお寄せください。

なお、ご回答は8月31日(木)までお願いできますと幸いです。

ご協力の程、どうぞよろしくお願い致します。

情報取扱い方針

▼情報の取得、利用の目的

ストックオプション制度に関する施策立案の参考とさせていただきます。

▼個人情報の利用及び提供の制限

1. 法令に基づく開示請求があった場合、不正アクセス、脅迫等の違法行為があった場合その他特別な理由を除き、収集した情報を上記の利用目的以外の目的のために自ら利用し、又は第三者に提供いたしません。ただし、統計的に処理された利用者属性等の情報については公表することがあります。
2. 個人情報を利用する場合、個人情報保護の重要性を強く認識し、当該個人情報の利用目的の範囲内でこれを行います。また、本件にかかる個人情報の全部又は一部の処理等を第三者に委託する場合には、委託先の選定に配慮するとともに、経済産業省同様適正な管理を行うよう、必要な監督等に努めます。

1 回答者情報

説明（省略可）

1-1 所属会社を教えてください（なお、アンケートの回答は所属会社には共有されません。）。

記述式テキスト（短文回答）

1-2 現在の会社での勤続年数を教えてください。*

- 1年未満
- 1年以上3年未満
- 3年以上5年未満
- 5年以上10年未満
- 10年以上

1-3 現在の会社での役職を教えてください。

記述式テキスト（短文回答）

1-4 前職の職種を教えてください。なお、複数に該当する場合、主観的に最もあてはまるものをお選びください。*

- 研究者
- メーカー
- コンサルタント
- シンクタンク
- 商社
- エンジニア
- デザイナー
- 士業
- 学生（新卒）
- その他...

1-5 前職の役職について教えてください。*

2 基礎情報



説明（省略可）

2-1 入社後、ストックオプションを付与された最初の時期についてお答えください。*

- 入社時
- 1年未満
- 1年以上3年未満
- 3年以上5年未満
- 5年以上10年未満
- 10年以上
- 付与されていない

3 スtockオプションについて



説明（省略可）

3-1 現在の企業に就職した理由について教えてください。（複数選択可）

- キャリアアップのため（将来のキャリアプランを含む）
- 給与・報酬が高かったため
- スtockオプションがあり成長によるアップサイドが期待できたため
- 専門知識を活かせるため
- 会社の企業理念やビジネス内容への共感
- その他...

3-2 ストックオプションは、スタートアップ企業への就職の決意にあたり、優位に働いたか *
否かについて教えてください。

- とても優位に働いた
- 優位に働いた
- どちらともいえない
- 優位に働いていない
- 全く優位に働いていない

3 ストックオプションについて



説明（省略可）

3-3 （3-2で「とても優位に働いた」又は「優位に働いた」を選択された場合）どのような点を優位に感じられたか、差し支えない範囲で、具体的にお答えください。

記述式テキスト（長文回答）

4 その他、ストックオプションに関してお困りごと



説明（省略可）

4-1 その他、ストックオプションに関してお困りごとなどございましたら、ご記入ください。

記述式テキスト（長文回答）

聴取先事務所との会議内容の概要

1. 米国において、スタートアップ企業が一般的に採用しているエクイティインセンティブは何か。
 - ✓ スtockオプション (Incentive Stock Option (“ISO”)／ Non-statutory Stock Option (“NSO”)、Restricted Share Units (“RSU”)、及び Restricted Shares (“RS”)が採用されている。
 - ✓ スタートアップ企業の初期段階では、RS の利用が多い (Founder Shares と呼ばれる)。当該 RS には期間の経過により確定していく Vesting 条項が付されており、当該期間経過前に退職等すると没収される仕組みになっている。税務上は、Section 83(b) Election を行うと、Vesting を待たずに全株式について当初の付与時点での課税がなされる。付与時点の株価は低額であるため、このような選択を行うことにより、その後の株式の増加益が Ordinary Income Tax (連邦税の最高税率は 37%) ではなく Long-term Capital Gain (連邦税の最高税率は 20%) として課税されることになる。
 - ✓ スタートアップ企業がその初期段階から成長していくにつれ、ストックオプションの利用が増える。10 万ドル要件 (オプションが最初に行使可能となった年に関する要件) などがあるが、各要件を満たすようであれば ISO が採用され、そうでなければ NSO が採用される。
 - ✓ スタートアップ企業がさらに成長しその株価が高額になった場合、RSU が採用される事例が増える。RSU には行使価額は設定されないが、2 つの Vesting 条件が付されている事例が多い。その 2 つの Vesting 条件は①時間の経過とともに確定するという条件と、②Liquidity Event (IPO 又は M&A) が発生しない限り確定しないという条件である。②が発生しない限り課税イベントは発生しないため、納税原資の問題が生じない。
 - ✓ 10 万ドル要件は、オプションが最初に行使可能となった年に関する要件なので、Vesting が 4 年にわたって行われるような場合には 40 万ドル分等の枠を利用することが可能である。
 - ✓ また、株価が急速に高くなっていくような場面では、NSO を早期行使して当該時点の時価で課税されることが有利ということもあり、上級役員においては会社からのローンを使って早めに行使をするという事例も多い。
2. ISO における 10 万ドルの上限規制に関して実務的にネガティブな議論・問題点は存在するか。
 - ✓ 10 万ドルの上限規制について、生活費が高騰しており、制定当初 (1981 年) の 10 万ドルの価値に比べれば、今日の 10 万ドルの価値の方が低いため調整されるべきである。

しかし、10万ドル要件は法律（Internal Revenue Code § 422(d)）に規定されており、変更には連邦議会の承認が必要であるところ、連邦議会がそれを変更しないため、長年変わっていない。

- ✓ 10万ドルの上限規制は、日本と異なり行使時で判定するものではなく、そのオプションが初めて行使可能になった時点（Vesting 条件を満たした時点）である。したがって、実際の行使は Vesting したものを、後にまとめて行うことでも問題ない。
 - ✓ なお、典型的ではなく、かつ、理想的な事例ではあるが、40万ドルに相当する株式を取得できるストックオプションが発行される場合、ISO の上限規制を遵守するためには、1年目に、10万ドル相当の株式を取得できるストックオプションを権利行使可能と規定すればよい。2年目以降も同様に権利行使可能と規定すれば、4年目にすべてのストックオプションが権利行使可能となり、かつ、ISO の上限規制を遵守することができる。
 - ✓ ISO の要件を満たすためには行使価額が当該時点での株式の時価以上である必要があるところ、2005年から開始された制度により、スタートアップは 409A バリュエーションを取得することとなる。取得後1年間は、当該スタートアップにおいて状況が劇的に変化した場合を除き、そのバリュエーションが有効となる。そして、409A バリュエーションにおいては、優先株の優先権を考慮したうえで、普通株式の価値を算定するため、スタートアップの初期の段階では調達株価の20%とか30%となることも多い。IPO に近いタイミングでは70%や80%となるようにスタートアップのステージにより変わっていく。
3. 米国法人税においてストックオプション費用が損金とされないため、ISO が米国のスタートアップに利用されていない事例が多くあると言えるか。
- ✓ 非上場企業では一般的に広く ISO は付与されている。税務上損金とされないことを理由に、NSO を採用する事例もあるかもしれない。
 - ✓ なお、NSO の場合は FICA 税（社会保険及び医療税）の対象となるが、ISO の場合は、FICA 税の対象とならない。FICA 税の半額は企業負担とされているところ、FICA 税を回避するために、NSO ではなく ISO を付与する企業もいる。
4. 米国スタートアップ企業が従業員ではない外部協力者に付与することの多いエクイティインセンティブは何か。
- ✓ ISO を付与できないため、外部のサービス提供者及びコンサルタントに対しては、NSO が付与されることが多い。
 - ✓ ごく稀に Founder Shares の付与を受ける事例等もある。