

令和 6 年度産業経済研究委託調査事業

日本及び諸外国における役員報酬に係る法人税制及び関係法令等に関する調査報告書

令和 7 年 1 月

EY 弁護士法人

目次

第一 調査の概要.....	5
1. 調査の目的.....	5
2. 調査対象.....	5
3. 実施体制.....	7
第二 役員報酬に関する法制.....	9
第1章 日本法.....	9
I. 総説.....	9
II. 役員報酬の決定に係る権限分配.....	13
III. 役員報酬の適切性を確保する法制度.....	15
IV. 役員報酬開示制度.....	18
第2章 米国法.....	26
I. 総説.....	26
II. 役員報酬の決定に係る権限分配.....	30
III. 役員報酬の適切性を確保する法制度.....	34
IV. 役員報酬開示制度.....	41
第3章 英国法.....	46
I. 総説.....	46
II. 役員報酬の決定に係る権限分配.....	49
III. 役員報酬の適切性を確保する法制度.....	51
IV. 役員報酬開示制度.....	53
第4章 ドイツ法.....	57
I. 総説.....	57
II. 取締役員（Vorstandmitglied）報酬に関する規制.....	61
III. 監査役員（Aufsichtsratsmitglied）の報酬規制.....	74
IV. 開示制度.....	77
第5章 フランス法.....	80
I. 総論.....	80
II. 役員報酬の決定に係る権限分配.....	85
III. 役員報酬の適切性を確保する法制度とその実態.....	86
IV. 情報開示制度.....	88
参照条文.....	90
第三 役員報酬に関する税制.....	97
第1章 日本法.....	98
I. 総説.....	98
II. 近時の状況及び実態.....	99

III. 役員報酬税制	101
IV. 政策税制等における特別措置	103
V. 小括	104
第2章 米国法	106
I. 総説	106
II. 近時の状況及び実態	107
III. 役員報酬税制	109
IV. 政策税制等における特別措置	112
V. 小括	112
第3章 英国法	114
I. 総説	114
II. 近時の状況及び実態	115
III. 役員報酬税制	116
IV. 政策税制等における特別措置	117
V. 小括	117
第4章 ドイツ法	119
I. 総説	119
II. 近時の状況及び実態	121
III. 役員報酬税制	128
IV. 政策税制等における特別措置	140
V. 小括	145
第5章 フランス法	148
I. 総説	148
II. 近時の状況及び実態	149
III. 役員報酬税制	152
IV. 政策税制等における特別措置	157
V. 小括	157
第四 各国の比較と分析・評価	158
第1章 法制	158
1. 役員報酬の決定権限の所在	158
2. 役員報酬の適切性を確保する法制度	160
3. 情報開示制度	167
4. 結語	168
第2章 税制	169
1. 各国法人税制の基本的な考え方	169
2. 役員報酬税制	170

3. 結語.....	176
------------	-----

第一 調査の概要

1. 調査の目的

近時、日本企業のコーポレート・ガバナンス改革の進展や各種法令等の整備などにより、役員報酬を取り巻く環境が変化してきたが、今後とも、日本企業の更なる持続的な成長と中長期的な企業価値向上に向けて、法人税制の在り方について継続的に検討していく必要があると考えられる。特に、日本における現行制度において、主要国と比較して、法人税法における役員報酬（役員給与）の損金算入要件や、会社法制の下で役員報酬の決定手続がガバナンス（攻め、守り）の観点から必要十分であるといえるのかどうか、検討の遡上に乗ることが想定される。この点も意識しつつ、今後の諸検討のための共通基盤となる基本的な知見を獲得・整理することが本調査の目的である。

そこで、日本及び諸外国（米国、英国、ドイツ、フランス）の役員報酬に係る法人税制について、金融商品取引法・上場規則等を含む会社法制及び法人税制の両面から、現行制度の基本的な考え方やその背景、主要な制度項目に関する分析を行うことを具体的な目的とした。なお、本調査報告書は、原則として 2024 年 12 月末時点における法制・税制・会計上の文献資料に基づき作成している。日本法と比較した場合における上記諸外国の現行制度の主な特徴の理解に資することを主眼に調査しており、必ずしも制度全体を網羅的に解説するものではない。

2. 調査対象

本調査は広範な事項にわたり得るものであるところ、調査期間の制約も踏まえ、調査の目的や本旨を踏まえた事実情報の正確性や報告書の実質的意義を担保すべく、経済産業省と調査内容について都度詳細に打ち合わせたうえで税制、法制それぞれの調査対象の絞り込みを行った。

各調査対象国における、近時の役員報酬に関わる代表的な法改正等（法制）、沿革（税制）は概ね次の各表のとおりであり、本調査もこれらにそって、主に上場企業を対象として各国の制度の到達点（現在地）を確認するとともに、各国制度の基礎的な比較と分析・評価を行った。なお、各国別の調査対象項目や記述方法等については、必要に応じてそれぞれの章の冒頭において詳述している。項目の立て方や記述方法にはある程度の相違もあるが、それは主に制度の特徴や学術的な考慮によるものであり、実質的な内容には影響していない。

【表 1】各法域における近時の役員報酬に関わる代表的な法改正

日本	2015 年	コーポレートガバナンス・コード策定（報酬委員会の設置勧告など）
	2019 年	会社法改正（決議事項の明確化、報酬決定方針の策定義務づけなど）、開示府令改正（役員報酬開示）
米国	2006 年	Regulation S-K Item402 改正（役員報酬開示における CD&A 導入）
	2010 年	ドッド・フランク法制定（say on pay 制定など）
	2015 年	Regulation S-K Item402 改正（ペイレシオ）
	2023 年	上場規則改正（クローバック・ポリシー）
英国	2002 年	会社法改正（say on pay 導入など）
	2013 年	会社法改正（報酬政策に対する拘束的決議など）
ドイツ・フランス	2017 年	EU 株主権指令の改正とそれに伴う国内法化（say on pay 導入など）

【表 2】各法域における役員報酬税制の沿革

日本	2006 年	平成 18 年法律第 10 号等により、新たな定義のもとで費用性・損金性を整理し、定期同額給与、事前確定届出給与及び利益連動給与(平成 29 年度改正後は業績連動給与)は損金算入可に。
	2016 年	平成 28 年法律第 15 号等により、利益連動給与（現行の業績連動給与）に関し、利益に関する指標を明確化。
	2017 年	平成 29 年法律第 4 号等により、給与形態多様化に対応するべく、短期業績連動と長期業績連動、現金報酬と株式報酬など、各種役員給与について全体的に整合的な制度となるよう整備。
米国	1986 年	Tax Reform Act 1986 により、現行の内国歳入法典制定。
	1993 年	Omnibus Budget Reconciliation Act により、公開企業の控除可能報酬について上限規制導入。
	2017 年	The Tax Cuts and Jobs Act 2017 により、公開企業の控除可能報酬の例外規定廃止。

英国	2009 年	Corporation Tax Act 2009 等を中心に法人税に関する法令のほぼ全てが改正。分散した税法を統一化することが目的であり、従前の制度から基本的な取扱いに変更はない。
ドイツ	2008 年	企業税制改革法による一連の法人税改革のなかで報酬形態・損金算入要件の明確化、厳格化。
	2009 年	長期的業績連動報酬の損金算入に関する改正
フランス	1950 年	租税一般法典の創設。
	1975 年	1976 年財政法に伴い、役員報酬に対する損金算入額の上限設定。
	1979 年	租税一般法典の改訂により、役員報酬の損金算入額の上限設定を恒久化。
	2013 年、 2014 年	時限立法として高額報酬に対する連帯特別税導入。

3. 実施体制

本調査は、受託者である EY 弁護士法人のシニアアドバイザー（平野温郎東京大学名誉教授）がそのプロジェクトマネジャーとして全体の取りまとめを担当した。各国ごとの調査は文献調査が主になるとはいえ、外国語文献に直接あたることのできる知見・言語能力に加えて、関連税制・財政制度及び法制に詳しい有識者を以下のとおり選任し、税制と法制チームに分かれて、それぞれ調査及び報告書の執筆を担当した。また、本調査の目的に鑑み、理論と実務の両面からアドバイスを受けるため、我が国の役員報酬をめぐる法務・会計・税務全般に詳しい田辺総合法律事務所の中西和幸弁護士をチームに加えた。

有識者

税制チーム

取りまとめ・日米英担当：堀治彦（東北学院大学准教授）

独担当：佐藤一光（東京経済大学教授）

仏担当：小西杏奈（専修大学准教授）

法制チーム

取りまとめ・日米英担当：熊代拓馬（神戸大学准教授）

独担当：船津浩司（同志社大学教授）

仏担当：早川咲耶（上智大学准教授）

EY 関係者及び有識者全員が参加する全体検討会を原則として月 1 回開催し、調査の進捗状況や税制と法制との連携事項の確認、重要論点の検討、経済産業省に対する進捗報告の準備等を行った。また、税制、法制の各チームにおいては適宜内部検討会を開催し、調査・執筆の方法や粒度の確認、内容に関する意見交換や整合性の確認などを行った¹。

¹ 本調査報告書は、上記目的のために作成されたものであり、その他の目的で利用又は閲覧されるものではありません。EY 弁護士法人は、本調査報告書の利用者を含むいかなる第三者に対しても本調査報告書に関する一切の責任を負いません。

第二 役員報酬に関する法制

第1章 日本法

I. 総説

1. 対象

本章では日本の上場会社における役員報酬に対する法規制を扱う。

上場会社としては、東京証券取引所に株式を上場している会社を念頭に置く²。上場会社である以上、機関設計は、監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社に限られる（東京証券取引所有価証券上場規程〔以下、本章では単に「東証上場規程」という〕437条1項2号）。

役員としては、監査役会設置会社・監査等委員会設置会社における取締役、指名委員会等設置会社における取締役及び執行役を念頭に置く。業務執行取締役（監査役会設置会社・監査等委員会設置会社）及び執行役（指名委員会等設置会社）を指す言葉として、経営者という言葉を用いる場合がある。

報酬としては、会社法 361 条 1 項柱書に定められる「報酬等」、すなわち、報酬、賞与その他の職務執行の対価として会社から受ける財産上の利益を念頭に置く。

2. 法源³

日本では、会社法、金融商品取引法、東証上場規程、及び東証上場規程に付されたコーポレートガバナンス・コード（以下、「JPCGC」という）が、上場会社における役員報酬規制を担っている。

（1）会社法

日本の会社法は、役員報酬規制において、役員報酬の決定に係る権限分配について規定するとともに、役員報酬の適切性を確保する法制度の基礎を提供し、情報開示制度を担っている。

（2）金融商品取引法

金融商品取引法は上場会社等に適用される法律であり、役員報酬規制においては、情報開示制度を担っている。

² 日本には証券取引所は複数あるが、上場会社数が最も多く、実務上の存在感・影響力が大きいからである。

³ 熊代拓馬『役員報酬に対する法規制——現状とそのあり方』22－23 頁（弘文堂、2022）。

(3) 東証上場規程

東証上場規程は東京証券取引所と上場契約を締結している会社（すなわち、上場会社）に適用される規範であり、役員報酬規制においては情報開示制度を担っているほか、コーポレートガバナンス・コードによる規制の根拠となる。

(4) コーポレートガバナンス・コード

JPCGC は、2015 年に金融庁と東京証券取引所が中心となって取りまとめた企業の行為規範であり、東証上場規程に別添されている。その目的は、企業が JPCGC に則り持続的な成長と中長期的な企業価値向上を目的とした自律的な対応を図ることで、会社、投資家、ひいては経済全体の発展に寄与することにある⁴。JPCGC は、抽象的ながらもコーポレート・ガバナンスの向上に関する主要な指針を示す 5 つの基本原則、基本原則の内容を具体化する原則、そして原則の意味や実践方法をより具体的なものとする補充原則で構成されている。

JPCGC は、司法制度（裁判所）を通じたエンフォースメントを予定した法ではないが、上場会社は東証上場規程の下で次の義務ないし努力義務を負う。まず、上場会社は、JPCGC の内容を遵守するか、遵守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（以下、「CG 報告書」という）において説明しなければならない（東証上場規程 436 条の 3）。遵守又は理由説明（comply or explain）の対象となる原則の範囲は上場市場ごとに異なっており、東京証券取引所プライム市場に上場する企業（以下、「プライム市場上場会社」という）、及び同スタンダード市場に上場する企業（以下、「スタンダード市場上場会社」という）は全原則が、東京証券取引所グロース市場に上場する企業（以下、「グロース市場上場会社」という）は基本原則が、その対象である。次に、全ての上場会社は、JPCGC の趣旨・精神を尊重してコーポレート・ガバナンスの充実に取り組む努力義務を負う（東証上場規程 445 条の 3）

コーポレート・ガバナンスに関する規範として上記の特徴を有する JPCGC は、役員報酬規制において、役員報酬の適切性を確保する仕組みや情報開示の在り方を示している。

3. 日本における役員報酬規制の概要⁵

(1) 役員報酬の決定に係る権限分配

日本では役員報酬の決定権限の分配は機関設計により異なる。概して言えば、①監査役会設置会社・監査等委員会設置会社では、株主が役員報酬の総額又は総量について決定権限を

⁴ 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」1 頁（2021 年 6 月 11 日）。

⁵ 熊代拓馬「役員報酬に対する法規制—現状とそのあり方」私法 86 号掲載予定（2025）。

有し、株主の一任を受けた取締役会等が、設定された上限の下で、誰にどのような種類の報酬をどれだけ与えるかに関する判断（以下、本章では「個別具体的な判断（報酬決定）」という）を行う一方、②指名委員会等設置会社では、報酬委員会が役員報酬の決定権限を有し、個別具体的な報酬決定まで行う。

① 監査役会設置会社・監査等委員会設置会社

監査役会設置会社・監査等委員会設置会社では、株主が取締役の報酬決定権限を有している（会社法 361 条 1 項各号）。判例・通説は、株主総会決議又は定款規定に基づかない報酬付与は無効であると解している。また、定款や株主総会決議において役員個人別の報酬を定めることまでは求められておらず、役員全員の報酬の種類ごとの総額・総量（端的に言えば、上限）について定めることで足りると解しており、誰にどのような種類の報酬をどれだけ与えるかに関する判断について、取締役会等に委ねることを認めている。判例・通説の下では、個別具体的な報酬決定につき株主から一任を受けた取締役会が、さらに別の機関（典型的には、代表取締役）に再一任することも認められる。加えて、報酬の上限等に変更がない限り、毎年度決議を経る必要はないと解されている。令和元年会社法改正後、上場会社等である監査役会設置会社・監査等委員会設置会社の取締役会は、定款又は株主総会で取締役の個人別の報酬を定めていない場合には、取締役の個人別の報酬等の内容についての決定に関する方針（以下、「報酬決定方針」という）を定めなければならない（会社法 361 条 7 項）⁶。

② 指名委員会等設置会社

指名委員会等設置会社では、報酬委員会が、個別具体的な報酬決定を行う権限を有している（会社法 404 条 3 項、409 条）。報酬委員会は、自身が策定した報酬決定方針の下で（会社法 409 条 1 項 2 項）、個人ごとに報酬の種類別にその額や量等を決定する（同条 3 項）⁷。

（2）役員報酬の適切性を確保する法制度

既述のとおり、日本では機関設計ごとに役員報酬の決定権限の分配は異なるものの、最終的に取締役が個別具体的な報酬決定を行うことが予定されている点では共通する。そこで、取締役による個別具体的な報酬決定の適切性を確保することが求められるが、それに資する仕組みとして、①個別具体的な報酬決定を行う機関に対する規制、②報酬決定を行う取締役の善管注意義務、③報酬設計に対する規制が挙げられる。

⁶ II.1 (1) 参照。

⁷ II.1 (2) 参照。

① 個別具体的な報酬決定を行う機関に対する規制

会社法の下、上場会社は何らかの形で社外取締役の設置が義務づけられている（会社法 327 の 2、331 条 6 項〔監査等委員会設置会社〕、400 条 1 項、3 項〔指名委員会等設置会社〕）。監査役会設置会社・監査等委員会設置会社では、取締役会レベルの構成に対する規制を除き、個別具体的な報酬決定を行う機関の人員構成に対する規制は特に課されておらず、伝統的には代表取締役への再一任も認められている。一方、指名委員会等設置会社では、報酬委員会が個別具体的な報酬決定を行うところ、既述のとおり、報酬委員会は 3 名以上の取締役、かつ過半数が社外取締役で構成されなければならない（会社法 400 条 1 項、3 項）⁸。

上場規則は、上場会社に対し、1 名以上の独立社外取締役又は社外監査役の選任を義務づけ（東証上場規程 436 の 2）、1 名以上の独立社外取締役の確保につき努力義務を課す（東証上場規程 445 の 4）⁹。

JPCGC は、プライム市場上場会社において独立社外取締役を 3 分の 1 以上、その他の上場会社において 2 名以上選任することを推奨する（JPCGC 原則 4-8）。また、独立社外取締役を中心に構成される報酬委員会の設置を推奨する（JPCGC 補充原則 4-10①）¹⁰。

② 報酬決定を行う取締役の善管注意義務

伝統的に、役員報酬の相当性は司法審査の対象とはならないと解する見解が有力だったが、近時の裁判例・学説は、取締役は個別具体的な報酬決定にあたり善管注意義務を負い（会社法 330 条、民法 644 条）、一定の場合には善管注意義務違反が認められるとして、裁判所が役員報酬の相当性を審査する余地がある立場を採っている。もっとも、近時の裁判例は、個別具体的な報酬決定は経営判断の一環であり、取締役会やその再一任を受けた代表取締役は広範な裁量を有するとしており、実際に取締役の善管注意義務違反が認められる場合（すなわち、裁判所が役員報酬を不相当であると判断する場合）は極めて限られている¹¹。

③ 報酬設計に対する規制

会社法、金融商品取引法、及び東証上場規程は報酬設計に対し特に規制をしていない。JPCGC は、経営者報酬につき、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こと（JPCGC 原則 4-2）、そのために、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

⁸ III.1 (1) 参照。

⁹ III.1 (2) 参照。

¹⁰ III.1 (3) 参照。

¹¹ III.2 参照。

きであるとする。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ることを推奨する（JPCGC 補充原則 4-2①）¹²。

（3）情報開示制度

日本では、会社法下の事業報告、金融商品取引法下の有価証券報告書等、上場規則下の CG 報告書において、役員報酬に関する情報開示がなされる。JPCGC は情報開示の在り方を示している¹³。

事業報告と有価証券報告書等における役員報酬開示は、細かい点で異なるところがあるものの概ね重複しており、役員区分ごと、報酬の種類ごとの総額が開示されるほか、報酬決定方針に関する開示がなされる¹⁴。有価証券報告書等では、連結報酬総額 1 億円以上の役員については個人別の開示が義務づけられている¹⁵。CG 報告書では、個別開示の有無、報酬決定方針の有無、役員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開示がなされる¹⁶。

II. 役員報酬の決定に係る権限分配

1. 会社法の下での権限分配

（1）監査役会設置会社・監査等委員会設置会社

監査役会設置会社・監査等委員会設置会社では、役員報酬は、定款又は株主総会決議において、報酬の種類ごとに一定の事項を定めなければならない（会社法 361 条 1 項柱書）。具体的には、確定額報酬についてはその額を（同項 1 号）、非確定額報酬についてはその算定方法を（同項 2 号）、株式報酬、新株予約権報酬（便宜上、「エクイティ報酬」という）、及びそれらと引換えにする払込みに充てる金銭については株式や新株予約権の上限等を（同項 3 号～5 号、会社法施行規則 98 条の 2～98 条の 4）、エクイティ報酬を除く非金銭報酬についてはその具体的な内容を（同項 6 号）定める必要がある。判例・通説は、伝統的に、株主に役員報酬の決定権限を与える趣旨を、「お手盛り」の防止と説明してきた¹⁷。その意味内

¹² III.3 参照。

¹³ IV.4 参照。

¹⁴ IV.1、2 参照。

¹⁵ IV.2 (3) ①参照。

¹⁶ IV.3 参照。

¹⁷ 判例として、最判昭和 60 年 3 月 26 日判時 1159 号 150 頁。学説として、西本寛一（1935）『株式会社重役論』（大同書院）302 頁、矢沢惇「取締役の報酬の法的規制」同『企業法の諸問題』225 頁（商事法務、1981（初出 1961））226 - 227 頁、上柳克郎ほか編『新版注釈会社法 6——株式会社の機関（2）』387 頁（有斐閣、1987）〔浜田道代〕、落合誠一編『会社法コンメンタール 8——機関（2）』162 頁（商事法務、2009）〔田中亘〕。

容は必ずしもはっきりしないが、株主が関与・確知しないところで生じる報酬をめぐる役員による私的利益の追求の抑止であると解される¹⁸。

判例・通説は、上記の趣旨理解の下で、株主が、役員個人別の報酬額まで定める必要はなく、役員全員の報酬総額を定めれば足りると解しており、個別具体的な報酬決定を取締役会に一任することが許容される¹⁹。また、判例・通説は、取締役会から代表取締役をはじめとした特定の取締役の報酬決定を再一任することも許容する²⁰。加えて、同様の理由から、毎年又は一定頻度で株主総会決議を得ることまでは求められず、新たな報酬を導入する場合や既存の報酬の上限を変更する場合においてのみ、株主総会決議が求められると解している²¹。

監査役会設置会社（上場会社等²²に限る）・監査等委員会設置会社では、定款又は株主総会の決議により取締役会の個人別の報酬等の内容が具体的に定められていない場合には、取締役会は報酬決定方針を定めなければならない（会社法 361 条 7 項）。報酬決定方針では、取締役の個人別の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針（会社法施行規則 98 条の 5 第 1 号）、個人別の報酬等のうち、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その他の会社又はその関係会社の業績を示す指標を基礎としてその額又は数が算定される報酬等がある場合には、それに係る業績指標の内容及び業績連動報酬等の額又は数の算定方法の決定に関する方針（同条 2 号）、個人別の報酬等のうち、非金銭報酬等がある場合には、当該非金銭報酬等の内容及び額もしくは数、又はその算定方法の決定に関する方針（同条 3 号）、報酬等の額、業績連動報酬等の額、又は非金銭報酬等の取締役の個人別の報酬等の額に対する割合の決定に関する方針（同条 4 号）、取締役に対し報酬等を与える時期又は条件の決定に関する方針（同条 5 号）、個人別の報酬等の内容についての決定の全部又は一部を取締役その他の第三者に委任するときは、委任を受ける者の氏名、又は当該会社における地位及び担当、その者の権限の内容、権限を適切に行使されるようにするための措置を講ずることとするときは、その内容（同条 6 号）、個人別の報酬等の内容についての決定の方法（同条 7 号）、及びその他重要な事項（同条 8 号）について定めなければならない。

¹⁸ 熊代・前掲注 35 255 – 256 頁。

¹⁹ 判例として、最判昭和 60 年 3 月 26 日判時 1159 号 150 頁。学説として、田中・前掲注 1717 162 頁。

²⁰ 判例として、最判昭和 31 年 10 月 5 日集民 23 号 409 頁、最判昭和 58 年 2 月 22 日判時 1076 号 140 頁。学説として、田中・前掲注 1717 162 頁。

²¹ 裁判例として、大阪地判昭和 2 年 9 月 26 日法律新聞 2762 号 6 頁。学説として、田中・前掲注 1717 162 頁。

²² 厳密には、公開会社であり、かつ大会社である監査役会設置会社であって、金融商品取引法 24 条 1 項の規定によりその発行する株式につき有価証券報告書を内閣総理大臣に提出しなければならないものである（会社法 361 条 7 項 1 号）。

報酬決定方針に基づかない報酬付与の効力は解釈に委ねられているが、立案担当者は無効であると解する立場を示している²³。

従って、上場会社等である監査役会設置会社・監査等委員会設置会社では、株主が各報酬類型につき上限の決定権限を有しており、株主が定めた上限の下で株主から一任を受けた取締役会又はさらに再一任を受けた代表取締役が、自身の策定した報酬決定方針の下で個別具体的な報酬決定を行うこととなる。

(2) 指名委員会等設置会社

指名委員会等設置会社では、株主ではなく、報酬委員会が役員報酬の決定権限を有している（会社法 404 条 3 項）。報酬委員会は、報酬決定方針を策定した上で（会社法 409 条 1 項）、策定した報酬決定方針に則りながら個別具体的な報酬決定を行う（会社法 409 条 2 項、3 項）。報酬決定方針として定めなければならない事項は、監査役会設置会社・監査等委員会設置会社において取締役会が策定する報酬決定方針で定めるべき事項とは異なり、具体的に法定されていない。

2. 会社法以外の法源による権限分配の修正

金融商品取引法、上場規則、及び JPCGC は、会社法の権限分配を修正していない。もっとも、上場規則や JPCGC は、株主が定めた報酬の上限の下で、取締役会等が個別具体的な報酬決定を行うという実務慣行を前提に、取締役会等の構成や権限について規律づけを行っている。これらについては後述する²⁴。

III. 役員報酬の適切性を確保する法制度

1. 報酬決定機関に対する規制

(1) 会社法による規制

会社法の下、上場会社は何らかの形で社外取締役の設置が義務づけられている。監査役会設置会社は、1 名以上の社外取締役の選任が義務づけられる（会社法 327 条の 2）。監査等委員会設置会社は、監査等委員会が 3 名以上の取締役、かつ過半数が社外取締役で構成されなければならない点で（会社法 331 条 6 項）、少なくとも 2 名以上の社外取締役の選任が義務づけられており、また、迅速な経営判断と独立した監督を実現するために、取締役会の過半数が社外取締役である場合には、取締役会から取締役に委任することのできる事項を広範に認めており（会社法 399 条の 13 第 5 項。なお、定款規定による権限委譲につき同条

²³ 竹林俊憲編著『一問一答令和元年改正会社法』77－78 頁注 2（商事法務、2020）。

²⁴ III.1 参照。

6 項)、取締役会をより多くの社外取締役で構成するよう動機づけている。指名委員会等設置会社は、各委員会は 3 名以上の取締役、かつ過半数が社外取締役で構成されなければならない(会社法 400 条 1 項、3 項)。

会社法の下で、監査役会設置会社・監査等委員会設置会社では、取締役会レベルの構成に対する規制を除き、個別具体的な報酬決定を行う機関の人員構成に対する規制は特に課されていない。伝統的には代表取締役への再一任も認められているが²⁵、近時は、監督の実効性確保の観点から、代表取締役への再一任は認められるべきではないという見解が有力である²⁶。一方、指名委員会等設置会社では、報酬委員会が個別具体的な報酬決定を行うところ、既述のとおり、報酬委員会は 3 名以上の取締役、かつ過半数が社外取締役で構成されなければならない(会社法 400 条 1 項、3 項)。

(2) 上場規則による規制

上場規則は、上場会社に対し、1 名以上の独立社外取締役又は独立社外監査役の選任を義務づけ(東証上場規程 436 条の 2)、1 名以上の独立社外取締役の確保につき努力義務を課す(東証上場規程 445 条の 4)。

(3) コーポレートガバナンス・コードによる規制

JPCGC は、プライム市場上場会社において独立社外取締役を 3 分の 1 以上、その他の上場会社において 2 名以上選任することを推奨する(JPCGC 原則 4-8 前段²⁷)。また、監査役会設置会社・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、取締役会の下に独立社外取締役を中心に構成される報酬委員会を設置すること、報酬の検討にあたり、ジェンダー等の多様性やスキルの観点を含め委員会の適切な関与・助言を得ること、委員会構成の独立性に関する考え方、権限、及び役割等について開示することを推奨する(JPCGC 補充原則 4-10①)。加えて、報酬決定過程については、客観性・透明性ある手続であることが要請される(JPCGC 補充原則 4-2①)。

2. 取締役の善管注意義務

取締役が個別具体的な報酬決定にあたり善管注意義務(会社法 330 条、民法 644 条)を負うか否か、負うとしてどのような義務内容であり、義務違反の有無はどのような基準で審査されるべきかについては解釈に委ねられている。かつての学説は、役員報酬の相当性は司

²⁵ 代表取締役への再一任を認める判例・通説につき、前掲注 2020 参照。

²⁶ 伊藤靖史『経営者の報酬の法的規律』267-269 頁(有斐閣、2013)。

²⁷ 業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社(その他の市場の上場会社においては少なくとも 3 分の 1 以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社)は、十分な人数の独立社外取締役を選任することを推奨する(同後段)。

法審査の対象とはならないと解する見解が有力であったが²⁸、近時の裁判例・学説は、取締役は個別具体的な報酬決定にあたり善管注意義務を負い、一定の場合には善管注意義務違反が認められるとして²⁹、裁判所が役員報酬の相当性を審査する余地がある立場を採っている。

近時の裁判例には、株主総会における報酬総額の増額の直後、取締役会から個別具体的な報酬決定の再一任を受けていた代表取締役が自身の報酬を増額し、株主が代表取締役の報酬額の増額は善管注意義務違反にあたり、会社に損害を生じさせたと主張する株主代表訴訟を提起したという事案において、裁判所は、「各取締役の業績や活動実績をどのように評価し、当該取締役に対してどの程度の報酬を支給すると決定するかといったことは極めて専門的・技術的な判断である上、こうした評価・決定により、取締役をどのように監督しあるいは取締役にインセンティブを付与するかといった判断自体、会社の業績に少なからず影響を与える経営判断であるから、取締役会ないしそこから再一任を受けた代表取締役はそうした評価・決定をするにつき広い裁量を有する」と判示したものがある³⁰。この裁判例の立場には、学説上批判もあるが、概ね支持を受けており³¹、この裁判例の判断枠組みを前提とすれば、個別具体的な報酬決定を行う取締役の裁量は広範に認められており、実際に取締役の善管注意義務違反が認められる場合（すなわち、裁判所が役員報酬を不相当であると判断する場合）は極めて限られているといえる。

3. 報酬設計に対する規制

会社法、金融商品取引法、及び東証上場規程は報酬設計に対し特に規制をしておらず、JPCGC が経営者報酬における業績連動性の確保を要請する。すなわち、取締役会の主な役割・責務の一つは、経営者幹部による適切なリスクテイク体制の整備であり、経営者報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的风险を反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するような動機づけをすべきであるとする（JPCGC 原則 4-2）。具体的には、取締役会は、経営者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り、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ることが求められる（JPCGC 補充原則 4-2①）。また、取締役会は、中長期的な企業価値の

²⁸ 矢沢・前掲注 1717 228 頁、浜田・前掲注 1717 386 頁。

²⁹ 裁判例として、東京高判平成 30 年 9 月 26 日金判 1556 号 59 頁。学説として、田中・前掲注 1717 165 頁、伊藤・前掲注 2626 33-40 頁、110-111 頁。

³⁰ 前掲・東京高判平成 30 年 9 月 26 日。

³¹ 学説における評価状況につき、熊代・前掲注 35 103-104 頁。

向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定することが求められる（JPCGC 補充原則 4-2②前段）。

IV. 役員報酬開示制度

日本では、法源ごとに開示書類が設けられていることから、役員報酬について情報開示を行う書類も複数ある。上場会社は、会社法の下での事業報告、金融商品取引法の下での有価証券報告書等、上場規則の下での CG 報告書を通じて、役員報酬に関する情報開示を行う。各開示書類における記載事項は共通点もあるが、異なるところもあるため、開示書類ごとに整理する。

1. 事業報告における開示

（1）事業報告の位置づけ

会社法は財務情報以外の重要事項を開示する書類として事業報告を用意する。株式会社は、毎事業年度終了後に事業報告を作成しなければならない（会社法 435 条 2 項）、作成された事業報告は、監査役・監査等委員会・監査委員会の監査を受け（会社法 436 条 2 項 2 号）、取締役会の承認を得なければならない（会社法 436 条 3 項）。取締役会の承認を得た事業報告は、公開会社では株主総会の 2 週間前までに株主に提供され（会社法 437 条、299 条 1 項）、株主総会において報告されるが（会社法 438 条 4 項）、株主総会において承認を得る必要はない（会社法 438 条 2 項参照）。公開会社は事業報告において会社の役員に関する事項（会社法施行規則 119 条 2 号）の一部として、役員報酬に関する情報開示が求められている。

（2）開示対象者

開示対象者は、取締役、会計参与、監査役及び執行役であり、社外取締役・社外監査役も含まれる（会社法施行規則 2 条 3 項 4 号、5 号）。

（3）記載事項

記載事項は、①当該事業年度に係る会社役員の報酬等の額、及び当該事業年度において受け、又は受ける見込額が明らかとなった報酬等の額（会社法施行規則 121 条 4 号、5 号）、②業績連動報酬に関する事項（同条 5 号の 2）、③非金銭報酬等に関する事項（同条 5 号の 3）、④定款規定・株主総会決議に関する事項（同条 5 号の 4）、⑤報酬決定方針に関する事項（同条 6 号、6 号の 2）、⑥取締役会決議による報酬の決定の委任に関する事項（同条 6 号の 3）である。

① 報酬等の額

報酬等の額及び内容の開示方法として区分総額開示方式と個別開示方式の 2 つの方法が設けられており、併用することも認められる（会社法施行規則 121 条 4 号イ、ロ、ハ）。区分総額開示では、役員区分（取締役、会計参与、監査役、又は執行役）ごとの報酬等の総額、種類ごとの総額、及び員数の記載が、個別開示では役員ごとの報酬等の額の記載が求められる。また、社外役員（会社法施行規則 2 条 3 項 5 号）については、それ以外の役員と区別して開示される（会社法施行規則 124 条 5 号、6 号）。さらに、当該会社に親子会社が存在し、社外役員が親子会社から報酬等を得ている場合にはその総額も開示しなければならない（会社法施行規則 124 条 7 号）。

② 業績連動報酬

報酬等の全部又は一部が業績連動報酬等である場合、（ア）当該業績連動報酬等の額又は数の算定の基礎として選定した業績指標の内容及び当該業績指標を選定した理由（同号イ）、（イ）当該業績連動報酬等の額又は数の算定方法（同号ロ）、及び（ウ）当該業績連動報酬等の額又は数の算定に用いた（ア）の業績指標に関する実績（同号ハ）の記載が求められる。これは、令和元年会社法改正に伴う令和 2 年会社法施行規則改正によるものであり、株主が業績連動報酬等と業績指標との関連性を理解し、業績連動報酬等が役員に適切なインセンティブを付与するものであるかを判断するために必要な情報を開示するためのものである。

③ 非金銭報酬

報酬等の全部又は一部が非金銭報酬等である場合、その内容について記載が求められる。これも令和 2 年会社法施行規則改正によるものであり、②と同趣旨である。

④ 定款規定・株主総会決議に関する事項

定款規定・株主総会決議による定めに関する事項として、当該定款の定めを設けた日、又は当該株主総会の決議の日（同号イ）、当該定めの内容の概要（同号ロ）、及び当該定めに係る会社役員の員数（同号ハ）の記載が求められる。これも令和 2 年会社法施行規則改正によるものであり、実務上、株主総会決議によって定められた取締役の報酬総額の最高限度額が、取締役の員数の減少などの事情があっても長期間にわたり変更されない例などがあるところ、役員への適切なインセンティブ付与の観点から、役員報酬の内容に関して現在有効な定款規定又は株主総会決議による定めに関する情報を提供し、当該定めにより取締役会へ決定が委任されている事項の範囲が適切か否かにつき株主が判断することができるようにすることにあると説明される。

⑤ 報酬決定方針

会社法上、報酬の決定方針の策定が求められ、それを策定している場合には、(ア) 当該報酬決定方針の決定方法（会社法施行規則 121 条 6 号イ）、(イ) 当該報酬決定方針の内容の概要（同号ロ）、及び(ウ) 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報酬決定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では報酬委員会）が判断した理由（同号ハ）の記載が求められる。他方、任意に策定された報酬の決定方針については、当該方針の決定方法及びその方針の内容の概要の記載で足りる（会社法施行規則 121 条 6 号の 2）。これも令和 2 年会社法施行規則改正によるものであり、令和元年会社法改正において上場会社等である監査役会設置会社や監査等委員会設置会社の取締役会に報酬決定方針の策定が義務づけられたことに対応するものである。

⑥ 取締役会決議による報酬の決定の委任に関する事項

取締役会設置会社において取締役会が取締役の個人別の報酬等の内容の全部又は一部に係る決定を取締役その他第三者に委任している（すなわち、再一任する）場合には、(ア) 委任に基づく決定がなされたときはその旨（会社法施行規則 121 条 6 号の 3 柱書）、(イ) 当該委任を受けた者の氏名、当該内容を決定した日における当該会社における地位及び担当（同号イ）、(ウ) 再一任者に委任された権限の内容（同号ロ）、(エ) 再一任者に権限を委任した理由（同号ハ）、(オ) 再一任者により委任された権限が適切に行使されるようにするための措置を講じた場合には、その内容（同号ニ）の記載が求められる。これも令和 2 年会社法施行規則改正によるものである。

2. 有価証券報告書における開示

(1) 有価証券報告書の位置づけ

上場会社は、事業年度ごとに、事業年度経過後 3 か月以内に有価証券報告書を提出することが求められる（金商 24 条 1 項 1 号）。有価証券報告書の記載事項は、企業内容等の開示に関する内閣府令（以下、「企業開示府令」という）の下で規定されており、取締役の報酬は、主に、第二部【企業情報】の第 4【提出会社の状況】の 4.【コーポレート・ガバナンスの状況等】の節で開示が求められる（企業開示府令 15 条 1 号、第三号様式・記載上の注意（38）、第二号様式・記載上の注意（57））。

(2) 開示対象者

開示対象者は、取締役、監査役、及び執行役であり、最近事業年度の末日までに退任した者も含まれる。

(3) 記載事項

記載事項は、①報酬等の額・内容、②業績連動報酬に関する事項、③定款規定・株主総会決議に関する事項、④報酬決定方針に関する事項、⑤取締役会決議による報酬の決定の委任に関する事項である。

① 報酬等の額・内容

最近事業年度前のいずれかの事業年度に係る有価証券報告書に記載したものを除く、報酬等であって、最近事業年度に係るもの及び最近事業年度において受け、又は受ける見込みの額が明らかとなったものを記載しなければならない。事業報告と同様に、区分総額開示と個別開示の2つの記載方法が設けられているが、連結報酬総額1億円以上の役員については個別開示が義務づけられている点、役員区分の方法、及び報酬の種類別の区分の方法において異なっている。

区分総額開示では、役員区分（取締役〔監査等委員及び社外取締役を除く〕、監査等委員〔社外取締役を除く〕、監査役〔社外監査役を除く〕、執行役、及び社外役員の区分）ごとに、報酬総額、報酬の種類別の総額、及び対象となる者の員数の記載が求められる。個別開示では、氏名、役員区分、報酬等の総額及び報酬の種類別の額について記載が求められる。使用人兼務役員の使用人給与のうち重要なものがある場合には、その総額、対象となる役員の員数・内容の記載も要せられる。

② 業績連動報酬

役員報酬に業績連動報酬が含まれる場合において、業績連動報酬とそれ以外の報酬の支給割合の決定に関する方針を定めている場合には、その方針の内容の記載が求められるほか、業績連動報酬に係る指標、指標を選択した理由、業績連動報酬の額の決定方法、及び最近事業年度における業績連動報酬に係る指標の目標及び実績についての記載が求められる。

ストック・オプションを付与する場合や信託を利用した株式報酬制度を用いる場合には、第二部【企業情報】の第4【提出会社の状況】の1.【株式等の状況】の節でそれぞれについて固有の開示が求められる。ストック・オプションに関しては、(2)【新株予約権等の状況】という項の下で、当該会社における新株予約権一般に関することに関する開示のほか、取締役が新株予約権の付与をする旨の決議がある場合には、決議年月日等について開示が求められる。

役員・従業員株式所有制度（役員・従業員等に株式を提出会社の株式を一定の計画に従い、継続的に取得させ、又は売り付けることを目的として、当該提出会社の株式の取得又は買い付けを行う信託その他の仕組みを利用した制度）を導入している場合には、(7)【役員・従

業員株式所有制度の内容】という項の下で、制度の概要（仕組みや信託利用時の受益権内容）、予定される株式の総数又は総額、権利を受けることができる者の範囲について具体的に記載することが求められる。

③ 定款規定・株主総会決議に関する事項

提出会社が指名委員会等設置会社以外の会社である場合において、役員の報酬等に関して株主総会決議がある場合には、その決議年月日と当該決議内容（2以上の役員についての定めである場合においては、当該定めに係る役員の員数を含む）についての記載が、株主総会決議がない場合には定款規定について記載が求められる。

④ 報酬決定方針

報酬決定方針を定めている場合には、その内容とその決定方法の記載が、定めていない場合にはその旨の記載が求められる。また、既述のとおり、業績連動報酬を含む場合において、業績連動報酬とそれ以外の報酬の支給割合の決定に関する方針を定めている場合には、その方針の内容の記載も求められる。

⑤ 取締役会決議による報酬の決定の委任に関する事項

役員の報酬の額又は算定方法の決定に関する方針の決定権限を有する者の氏名・名称、その権限内容及び裁量の範囲の記載が求められる。また、それらに関与する委員会が存在する場合には、その手続の概要の記載が求められる。決定過程における、提出会社の取締役会及び委員会等の活動内容の記載が求められる。

3. CG 報告書における開示

（1）CG 報告書の位置づけ

新たに上場申請を行う会社は、申請に際して、CG 報告書を東京証券取引所に提出することが求められ（東証上場規程 204 条 12 項 1 号）、上場後も、その内容に変更が生じた場合には、遅滞なく変更後の報告書を提出することが求められる（東証上場規程 419 条 1 項）。CG 報告書は、適切なディスクロージャーに経営者が責任をもって取り組む意識を持つこと、及び独立性のある社外の人材を適切に活用することを目標とし、その実現を促進する観点から、各社のコーポレート・ガバナンスの状況を投資者により明確に伝えるための手段として位置付けられている。ここでも役員報酬に関する情報開示が求められる。

(2) 記載事項

CG 報告書における記載事項は、①個別の取締役・執行役報酬の開示状況、②報酬決定方針の有無、③役員へのインセンティブ付与に関する施策の実施状況、④ストック・オプションの付与対象者である。

① 個別の取締役・執行役報酬の開示状況

いかなる範囲で個別開示を行っているか記載し、補足説明をすることが求められる。また、具体的な報酬額を開示している場合には、その概要について具体的な記載が求められる。

② 報酬決定方針の有無

報酬決定方針を定めている場合にはその内容の記載が求められる。

③ 役員へのインセンティブ付与に関する施策の実施状況

業績連動報酬制度を導入しており、業績連動報酬とそれ以外の報酬等の支給割合の決定に関する方針を定めているときは、当該方針の内容を、補足説明欄に記載することが望まれる。また、当該業績連動報酬に係る指標、当該指標を選択した理由、及び当該業績連動報酬の額の決定方法などについて、補足説明欄に記載することが望まれる。ストック・オプション制度を採用している場合には、補足説明において、その総額や個人別支給水準に関する考え方について記載することが望まれるとする。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にはその内容について、インセンティブ付与に関する施策を実施していない場合にはその理由を、補足説明欄に記載する。

④ スtock・オプションの付与対象者

付与対象者を当該対象者としている理由を補足説明欄に記載することが求められる。また、ストック・オプションについて、個々の付与者ごとに付与内容及び行使状況について補足説明欄に記載することが考えられるとする。

4. コーポレートガバナンス・コード

JPCGC は情報開示の在り方を示しており、上場会社に対し、取締役会による経営者報酬の決定方針と手続をはじめとしたいくつかの事項につき主体的な情報開示を求め（JPCGC 原則 3-1）、取締役会は、ひな型的な記述や具体性を欠く記述を避け、利用者にとって付加価値の高い記載となるようにすべきであるとする（JPCGC 補充原則 3-1①）。

5. 各報告書に記載すべき内容の比較

【表 3】日本の役員報酬を開示する書類における記載事項

	事業報告	有価証券報告書	CG 報告書
開示対象者	- 取締役 - 会計参与 - 監査役 - 執行役	- 取締役 - 監査役 - 執行役 ※ 退任者含む	—
報酬等の額・内容 ³²	- 区分総額開示 - 個別開示	- 区分総額開示 - 個別開示（連結報酬総額 1 億円以上は義務づけ）	- 個別開示の範囲 - 具体的な報酬額の概要
業績連動報酬	- 業績連動報酬等の額・数の算定の基礎として選定した業績指標の内容 - 業績指標を選定した理由 - 業績連動報酬等の額・数の算定方法 - 業績連動報酬等の額・数の算定に用いた業績指標に関する実績	- 業績連動報酬に係る指標 - 指標を選定した理由 - 業績連動報酬の額の決定方法 - 最近事業年度における業績連動報酬に係る指標の目標及び実績 - 業績連動報酬を含み、業績連動報酬とそれ以外の報酬の支給割合の決定に関する方針を定めている場合、その方針の内容、定めていない場合にはその旨	- 業績連動報酬に係る指標 - 指標を選定した理由 - 業績連動報酬の額の決定方法 - その他のインセンティブ付与に関する施策 - 付与対象者を当該対象者としている理由 - ストック・オプションについて、個々の付与者ごとに付与内容及び行使状況 - 業績連動報酬とそれ以外の報酬等の支給割合の決定に関する方針の内容 - ストック・オプション制度を採用している場合、その総額や個人別支給水準に関する考え方
非金銭報酬	その内容	—	—
定款規定・株主総会決議	- 定款規定を設けた日・決議年月日 - 定めの内容の概要 - 定めに係る会社役員の数	- 株主総会決議がある場合、決議年月日と当該決議内容 - 株主総会決議がない場合、定款規定	—
報酬決定方針	- 報酬決定方針の決定方法 - 報酬決定方針の内容の概要	- 報酬決定方針の決定方法 - 報酬決定方針の内容	報酬決定方針の内容

³² 事業報告と有価証券報告書につき、区分総額開示と個別開示は必ずしも択一関係にあるわけではない。例えば、事業報告では、会社としては、全役員を区分開示する（会社法施行規則 121④イ）、②全役員を個別開示する（同ロ）、③基本的には区分開示としつつ、一部の役員につき個別開示をする（同ハ）という選択肢がある弥永真生『コンメンタール・会社法施行規則・電子公告規則〔第 3 版〕』680 頁（商事法務、2021）も同旨）。

	● 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報酬決定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では報酬委員会）が判断した理由		
報酬決定の委任	● 委任に基づく決定がなされたときはその旨 ● 当該委任を受けた者の氏名、当該内容を決定した日における当該会社における地位及び担当 ● 再一任者に委任された権限の内容 ● 再一任者に権限を委任した理由 ● 再一任者により委任された権限が適切に行使されるようするための措置を講じた場合には、その内容	● 役員の報酬の額・算定方法の決定に関する方針の決定権限を有する者の氏名・名称、その権限内容及び裁量の範囲 ● 再一任者が取締役の個人別の報酬等の内容の全部又は一部を決定したときは、その旨 ● 再一任者の氏名並びに地位並びに担当 ● 委任された権限の内容 ● 委任の理由 ● 再一任者により当該権限が適切に行使されるようするための措置を講じた場合における当該措置の内容 ● 任意の委員会が存在する場合、その手続の概要 ● 取締役会等（及び委員会等の活動内容	—

以上のとおり、日本の役員報酬は、複数の開示書類で、重複しつつも多少異なる事項について開示がなされる。これを開示対象者、報酬等の額・内容、業績連動報酬、非金銭報酬、定款規定・株主総会決議、報酬決定方針、報酬決定の委任という観点から整理すると、【表3】のようになる。

第 2 章 米国法

I. 総説

1. 対象

本章では米国の上場会社における役員報酬に対する法規制を扱う。

上場会社としては、ニューヨーク証券取引所（NYSE）に株式を上場している会社を念頭に置く³³。役員としては、取締役（director）及び執行役員（officer）³⁴を念頭に置く。本章では、執行役員を指す言葉として、経営者という言葉を用いる場合がある。

2. 法源

米国では、州会社法、1933 年証券法（Securities Act of 1933）、1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（以下、総称して単に「証券法」という場合がある）³⁵、証券法を具体化する SEC の諸規則、ニューヨーク証券取引所や NASDAQ の上場規則が役員報酬に対し規律づけを行う。

（1）前提

米国は連邦制を採り、一般的な権限を持つ州政府（State）と限られた権限を有する連邦政府（federal government）が併存する。州は、国家と同じように自らの領域を統治するため州憲法や州法を有し、立法を担う州議会、執行を担う州知事、司法を担う州裁判所が存在する。他方で、連邦政府も、合衆国憲法で委ねられた権限の範囲に限り主権を有する存在であり、立法を担う連邦議会、執行を担う大統領、司法を担う連邦裁判所が存在する。このように、法についてみれば州法と連邦法の 2 種類の法が、裁判制度についてみれば州裁判所と連邦裁判所と 2 種類の裁判所が併存している。

各州は、連邦憲法に規定された一定事項を除き、立法する権限を有する。連邦政府は、連邦憲法に規定された一定事項についてのみ、立法する権限を有しており³⁶、本章との関係で特に重要なのが州際通商条項（interstate commerce）である。現在では州際通商条項に基づく連邦政府の立法権限は拡大解釈される傾向にあり、連邦政府は幅広い事項につき立法を

³³ 米国には証券取引所は複数あるが、NASDAQ と異なり、NYSE は新興企業のみならず伝統的な企業まで含めて上場会社が多様であり、また実務上の存在感・影響力が大きいからである。

³⁴ SEC 規則では、執行役員（officer）とは、社長（president）、副社長（vice president）、秘書役（secretary）、主要財務責任者（principal finance officer）、経理責任者（comptroller）、主要会計責任者（principal accounting officer）のほか、これらに相当する職務を日常的に（routinely）行う者と定義されている（Rule3b-2）。

³⁵ 前者は 15 U.S.C. s77a 以下、後者は 15 U.S.C. s78a 以下である。連邦法は The United States Code（U.S.C.）という公式法令集に収録されており、編番号が先頭に記載される。連邦法は、Westlaw や Lexis といった有料データベースのほか、Legal Information Institute のサイト（例えば、1934 年証券取引所法につき（<https://delcode.delaware.gov/title8/c001/index.html>）など、WEB 上で参照することができる。

³⁶ 合衆国憲法第 1 編第 8 節。

行っている。連邦法は州法に優越し、州裁判官は連邦法に拘束されるが³⁷、州法の最終的な解釈権限は州裁判所にあり、連邦法の最終的な解釈権限は連邦裁判所にある。

(2) 州会社法

会社法は州が立法権限を有している法である。州法である以上、州ごとに会社法の内容は異なるが³⁸、本章ではデラウェア州一般事業会社法（Delaware General Corporate Law：DGCL）³⁹とその判例⁴⁰を扱う。米国の上場会社のうち約半数、Fortune 500 構成企業の約 3 分の 2 がデラウェア州を設立州としており⁴¹、米国の上場会社の多くに適用される州会社法がいかなる規制を行っているかを理解するためである。

制定法が会社に関する基本的な枠組みを提供し、判例法がそれを具体化する。会社に関する訴訟は、会社内部関係訴訟（internal affairs）と会社外部関係訴訟（external affairs）に区別できる。会社内部関係とは、会社組織の内部者同士の間の法律関係（例えば、会社・株主間の関係、株主・取締役間の関係）を指し、設立準拠法が適用される（これを internal affairs doctrine という）。役員報酬に関する問題も会社内部関係の一つであり、例えば、デラウェア州を設立州とする会社であれば、係属する裁判所にかかわらず、会社内部関係に関する適用法はデラウェア州一般事業会社法ということになる。

役員報酬規制において、州会社法は、役員報酬の決定権限の分配を規律するほか、役員報酬の決定を行う取締役の信託義務とその審査における考慮要素（具体的には、取締役会・報酬委員会の独立性や株主総会における承認の有無）を通じて、役員報酬の適切性の確保に寄与している。

(3) 証券法

証券法は、州際通商条項を根拠に、連邦政府も立法権限を有している法である⁴²。役員報酬規制において、証券法及びそれを具体化する SEC 諸規則は、伝統的に、役員報酬に関する情報開示制度を担ってきた。また、ドッド・フランク法により 1934 年証券取引所法が改正され、役員報酬に対する株主による勧告的決議制度（一般に say on pay とされる）を設

³⁷ 合衆国憲法第 6 編第 2 節。

³⁸ 米国法律家協会（American Bar Association）は、法内容の標準化の試みとして、標準事業会社法（Model Business Corporation Act：MBCA）を策定している（Model Business Corporation Act (September, 2021) (https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/corplaws/2020_mbca.pdf)）。MBCA は多くの州（50 州中 36 州）で採択されているが、ビジネス上重要な州（デラウェア州、カリフォルニア州、ニューヨーク州など）では採択されていない。

³⁹ DGCL は、Westlaw や Lexis といった有料データベースのほか、デラウェア州のサイト（<https://delcod.e.delaware.gov/title8/c001/index.html>）など、WEB 上で参照することができる。

⁴⁰ 米国法の判例は、Westlaw や Lexis といった有料データベースのほか、一部の事件は Casetext といったサイトなど、WEB 上で参照することができる。

⁴¹ Delaware Division of Corporations, 2023 Annual Report (<https://corp.delaware.gov/stats/2023-annual-report/>)。

⁴² 1910 年代には証券販売における詐欺への対応を目的として各州で証券法が制定されたが（いわゆる blue sky law）、州の司法管轄権や執行機関の限界などから実効的ではなかった。

けられたり、報酬委員会の構成等についての規定が置かれたことで、証券法は役員報酬の適切性の確保も担っている。

(4) 上場規則

米国最大の証券取引所であるニューヨーク証券取引所の上場規則（NYSE Listed Company Manual）の内容を整理する⁴³。上場規則は、エクイティ報酬計画とその重要な変更について株主の承認を求める点で、州会社法下での役員報酬の決定権限の分配を部分的に修正するとともに、報酬委員会の構成や権限を規定する点において、役員報酬の適切性の確保を担っている。

3. 米国における役員報酬規制の概要

(1) 役員報酬の決定に係る権限分配

デラウェア州一般事業会社法の下では、取締役会が役員報酬の決定権限を有している⁴⁴。もっとも、デラウェア州一般事業会社法は、取締役会内部に取締役 1 名以上を有する委員会を設置し、委員会に取締役会の職務を委任することを認めるところ役員報酬のうち経営者報酬の決定については委任することができる事項に含まれると解されており、実際には、報酬委員会が経営者の報酬決定を行うことが多い。

ニューヨーク証券取引所上場規則は、原則として全てのエクイティ報酬計画とその重要な変更について株主の同意を得ることを求めている⁴⁵。

(2) 役員報酬の適切性を確保する法制度

米国では、上場会社におけるエクイティ報酬計画を除けば、取締役会又は報酬委員会が個別具体的な報酬決定まで行うことが予定されている。そこで、取締役による個別具体的な報酬決定を適切なものとする仕組みが求められるが、そのような制度として、報酬決定を行う機関に対する規制、報酬決定を行う取締役の信認義務、及び株主による勧告的決議制度が挙げられる。

① 報酬決定機関に対する規制

デラウェア州一般事業会社法は取締役会の構成や委員会の構成について特に規定を有していないが、デラウェア州の裁判所は、取締役の信認義務違反の有無を審査するにあたり、

⁴³ ニューヨーク証券取引所上場規則は WEB 上で参照することができる (<https://nyseguide.srorules.com/listed-company-manual>)。

⁴⁴ II.1 参照。

⁴⁵ II.2 (2) 参照。

個別具体的な報酬決定を行う機関の独立性を考慮要素に入れることで、独立性を確保するよう動機づけている⁴⁶。

証券法は、証券取引所に対し、報酬委員会について一定の要件を満たさない会社について上場を禁止するよう義務づける⁴⁷。

ニューヨーク証券取引所上場規則は、取締役会の構成、委員会の設置・構成・権限について規制する。概して言えば、上場会社は、取締役会の過半数を独立取締役で構成しなければならない。独立取締役のみで構成される指名委員会、報酬委員会、及び監査委員会を設置しなければならない。報酬委員会は、会社の目標・目的に照らした CEO の業績の評価や CEO 報酬の決定、CEO 以外の執行役員の報酬について取締役会への勧告、役員報酬開示書類の作成等について責任を負うものとされる⁴⁸。

② 取締役の信認義務

米国会社法上、役員と会社・株主の関係は信認関係（fiduciary relationship）であると理解され、受認者である取締役は会社及び株主に対し信認義務（fiduciary duty）を負う。取締役が高額な役員報酬を決定・付与した場合には、株主は、取締役らによる当該報酬決定・付与が不合理なものであり、信認義務に違反すると主張する訴えを提起する場合が少なくない。従って、訴訟における事後的な信認義務違反の有無の審査を通じて、取締役の役員報酬の決定に対しては規律づけがなされている。

概して言えば、デラウェア州法の下では、裁判所は、取締役の信認義務違反の有無を審査するにあたり、取締役の利益相反の有無に応じて、完全公正性基準（entire fairness）と経営判断原則（business judgment rule）という 2 つの審査基準を使い分けている。完全公正性基準は、被告取締役らが問題となっている取引につき手続及び内容の公正性について立証する責任を負う。もっとも、完全公正性基準が適用され得る取引であったとしても、一定の場合には、立証責任が原告に転換されたり、審査基準が経営判断原則に緩和されたりする。経営判断原則は、取締役が経営判断を行うにあたり、十分な情報に基づき、誠実に、そして取締役の行為が会社の最善の利益に合致すると正当に信じて行動したことを推定するものであり、取締役の経営判断の誤りを争おうとする原告は、取締役が経営判断にあたり、注意義務、忠実義務、又は誠実義務のいずれかに反していたことを示す証拠を提出しなければ、経営判断原則による推定を覆すことはできない⁴⁹。

⁴⁶ III.1 (1)、2 参照。

⁴⁷ III.1 (2) 参照。

⁴⁸ III.1 (3) 参照。

⁴⁹ III.2 (1) 参照。

役員報酬の決定に即していえば、取締役が経営者の報酬を決定する場合には、利益相反性がない限り経営判断原則が適用され⁵⁰、取締役が取締役の報酬を決定する場合には、立証責任の転換や審査基準の緩和を受けられない限り、完全公正性基準が適用される⁵¹。

③ 株主による勧告的決議制度

証券法の下では、株主が役員報酬に対し意見表明を行う機会（いわゆる say on pay）が設けられている。上場会社等は、一定（3年に1度）以上の頻度で、SEC規則に則り開示した役員報酬につき承認決議を得ることが求められる。条文上、この決議は、会社や取締役会を拘束したり、それらの判断を覆したり、信認義務を変更したりさらなる信認義務を課したりするものではないことが明記されているほか、取締役の信認義務違反の有無が争われた裁判例でも同様の立場が示されている⁵²。

（3）情報開示制度

米国では、上場会社は委任状説明書（proxy statement）や年次報告書（annual statement）を通じて役員報酬の開示を行う。SEC規則の一つである Regulation S-K が委任状説明書・年次報告書の記載事項を統一的に規定しており、中でも Item 402 が経営者報酬に関する開示事項を規定する⁵³。

II. 役員報酬の決定に係る権限分配

1. 会社法の下での権限分配

デラウェア州一般事業会社法の下で、会社は、その事業のために必要な役員及び代理人を選任し、適切な報酬を支払い又は提供する権限⁵⁴、及び当該会社及びその子会社の取締役、執行役員、従業員に対し、年金を支払い、年金、利益分配、ストック・オプション、株式報酬、退職慰労金、報酬計画を策定・実行する権限を有している⁵⁵。

デラウェア州一般事業会社法の下では、取締役会が、経営者報酬・取締役報酬の決定権限を有するが、条文上の根拠は異なる。まず、経営者報酬については、取締役会の一般的な権限に含まれると解されている。DGCL141条a項は、取締役会に、会社法又は基本定款の定める場合を除き、会社の業務及び事務を行う権限を与えているところ⁵⁶、経営者報酬の決定

⁵⁰ III.2 (2) 参照。

⁵¹ III.2 (3) 参照。

⁵² III.3 参照。

⁵³ IV 参照。

⁵⁴ DEL. CODE. ANN. TIT. 8 § 122 (5).

⁵⁵ DEL. CODE. ANN. TIT. 8 § 122 (15).

⁵⁶ DEL. CODE. ANN. TIT. 8 § 141 (a).

はこの会社の業務及び事務を行う権限に含まれると解されている⁵⁷。他方、取締役報酬については、別途 DGCL141 条 h 項の下で、取締役会に決定権限を与える旨の規定が置かれている⁵⁸。DGCL141 条 h 項は、1969 年 DGCL 改正により設けられた規定である。同改正前において、デラウェア州最高裁判所は、「基本定款、付属定款、又は株主の授権がない限り、取締役はその役務に対する報酬を受ける権利がない⁵⁹」と判示しており、その後のデラウェア州衡平法裁判所もその原則を踏襲していたが⁶⁰、時代が進むにつれ取締役の無償奉仕の原則（the concept of corporate directors serving gratis）は薄れ、何らかの形態で報酬を受領するのが一般的になり、1969 年改正へと至ったと説明される。

このように条文上の根拠は異なるものの、デラウェア州一般事業会社法の下では取締役会が役員報酬の決定権限を有しており、他州においても同様である⁶¹。もっとも、実際には、経営者報酬の決定については報酬委員会が行うことが多い。これは、デラウェア州一般事業会社法が、取締役会の過半数の決議により、取締役会内部に取締役 1 名以上を有する委員会を設置し、委員会に取締役会の職務を委任することを認めるところ⁶²、経営者報酬の決定も委任可能な事項に含まれると解されているためである⁶³。

以上のとおり、デラウェア州法の下では、取締役会又は報酬委員会が経営者報酬・取締役報酬のいずれも決定する権限を有しており、株主の関与は予定されていない。もっとも、後述するとおり、デラウェア州の裁判所は、経営者報酬・取締役報酬の決定に係る取締役の信認義務違反の有無を審査するにあたり、利益相反性の有無により審査基準を区別し、利益相反のある場合には、取引の公正さを被告取締役が立証するという取締役に不利な審査基準が採られ得るところ、決定段階で株主の承認を受けることで、立証責任を原告に転換したり、審査基準を緩やかなものとしたりすることができる⁶⁴。利益相反性のある取締役報酬の決定においては、事後的な取締役の信認義務違反の追及という脅威を通じて、株主が関与するよう動機づけられている。

⁵⁷ See, Eric L. Johnson, *Waste Not, Want Not : An Analysis of Stock Option Plans, Executive Compensation, and the Proper Standard of Waste*, 26 J. CORP. L. 145, 151 (2000).

⁵⁸ DEL. CODE. ANN. TIT. 8 § 141(h).

⁵⁹ Lofland v. Cahall, 118 A. 1, 3 (Del. 1922).

⁶⁰ Finch v. Warrior Cement Corp., 141 A. 54 (Del. Ch. 1928).

⁶¹ デラウェア州以外の州会社法においても、制定法又は判例法の下、取締役会が経営者及び取締役自身の報酬決定権限を有している（See, Model Business Corporation Act § 8. 11）。

⁶² DEL. CODE. ANN. TIT. 8 § 141(c).

⁶³ See, In re Walt Disney Co. Derivative Litig., 906 A. 2d 27, 54 (Del. 2006).

⁶⁴ III.2 参照。

2. 会社法以外の法源による権限分配の修正

(1) 証券法による規制

証券法は、取締役会・報酬委員会による報酬決定・付与後に、開示された役員報酬につき株主が意向表明をする機会を設けており、この限りにおいて株主の関与の機会を確保している。これについては後述する⁶⁵。

(2) 上場規則による規制

ニューヨーク証券取引所上場規則は、原則として、エクイティ報酬計画（equity-compensation plan）とその重要な変更（material revisions）について株主の承認を求めている⁶⁶。また、一定の人員構成で、一定の権限を有する、報酬委員会の設置を義務づけている。報酬委員会に対する規制については後述し⁶⁷、ここではエクイティ報酬計画とその重要な変更についての株主の承認を扱う。

ア. エクイティ報酬計画に対する株主の承認—原則

原則として、上場会社は、株主に対し、エクイティ報酬計画とその重要な変更につき議決権行使する機会を確保しなければならない。これは、エクイティ報酬計画は株主と経営者の利害の一致に寄与し、エクイティ報酬は役員報酬・従業員給与の重要な構成要素である一方、エクイティ報酬のために用いられる株式を割り当てる過程で既存株主の持株比率の希釈化が生じる可能性があるところ、株主がエクイティ報酬計画による効用と弊害をチェックしそれらの均衡を保つためである。

エクイティ報酬計画とは、上場会社のエクイティ証券⁶⁸を、取締役、従業員又はその他役務提供者に対し、役務への報酬として、提供する計画又はその他アレンジメントである⁶⁹。エクイティ報酬計画に当たらない場合として、一般的に株主に提供されるもの（例えば、配当再投資計画〔dividend reinvestment plan〕）や従業員・取締役等が公正な市場価値で公開市場又は会社から株式を取得することができる計画⁷⁰が挙げられている。

重要な変更としては、計画に基づき利用可能な株式数の大幅な増加⁷¹、計画に基づき利用可能な報酬類型の拡大、計画の対象となる従業員・取締役等のクラス（範囲）の大幅な拡大、

⁶⁵ III.3 参照。

⁶⁶ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.08.

⁶⁷ III.1 (3) 参照。

⁶⁸ 新たに発行されるものか、金庫株かは問わない。

⁶⁹ エクイティ報酬計画に基づかないオプション又はその他エクイティ報酬の補償的付与であっても、本規制の目的に鑑みて、エクイティ報酬計画として扱われる。

⁷⁰ 株式の取得時期や費用支払いの方法は問わない。

⁷¹ 株式数の大幅な増加においては、算定式計画（formula plan）と裁量計画（discretionary plan）が区別される。算定式計画とは、計画において、利用可能な株式を自動的に増加させたための算定式（いわゆる

計画期間の大幅な延長、計画に基づくオプションの権利行使価格の決定方法の重要な変更、及びオプションの価格の再設定 (repricing) を禁止する条項の削除又は制限が例示列举されている。計画の範囲を拡大するのではなく、縮小する変更は重要な変更とはみなされない。

イ. エクイティ報酬計画に対する株主の承認が不要な場合―例外

エクイティ報酬計画やその重要な変更であっても、採用のための報酬付与 (employment inducement awards)、M&A の場合、又は税法 (内国歳入法) の特定の条項に基づく報酬計画である場合には、株主の承認は求められないが、独立した報酬委員会又は独立取締役の過半数の承認が要せられる。また、証券取引所に対し、例外事由に基づくものであることを書面により通知しなければならない。

採用のための報酬付与は、上場会社又はその子会社に新たに採用された、又は正当な中断期間を経て再度雇用された者に対し、雇用の重要な誘引 (material inducement) として与えられる、オプションその他のエクイティ報酬の付与をいう。本例外により採用のための報酬付与を行った場合、上場会社は付与後速やかにプレスリリースを通じて、当該報酬付与の重要な条件 (受領者や株式数を含む) を開示しなければならない。

M&A においては、取引を反映するよう発行済のオプションその他エクイティ報酬を転換、置換、又は調整する場合や、M&A で取得した特定の計画に基づく株式を M&A 取引後に行う新たな報酬付与で用いる場合⁷²には、株主の承認は不要である。これは、潜在的な持株比率の希釈化の可能性の増加をもたらすものではなく、また、M&A は頻繁に生じることではない以上、濫用のおそれが低いからであると説明されている。

税法の特定の条項に基づく報酬計画としては、401a 計画、423 計画、401a 計画に並行しつつ一定の制限額を超過する利益を得ることを目的とした計画 (parallel excess plan) が掲げられている。これらの計画は、内国歳入法典における、雇用主がその授業員またはその受益者を対象とする株式ボーナス、年金、報酬計画の一部を構成する信託に関する規定 (IRC § 401) と従業員株式購入制度に関する規定 (IRC § 423) に則るものである。401a 計画や 423 計画 (従業員が 1 年間に 2 万 5000 ドルを超えない額の株式を、15% を上限に計画指定の割引価格で購入することができる株式取得計画) については、別途、内国歳入法及び

evergreen formula)、又は算定式に基づいて自動的に付与するための算定式が含まれているものであり、一定の価値を有するリストラクテッド・ストックを毎年取締役と与えるものや、計画対象者が繰り延べることを選択した報酬の額に基づいて株式が参加者の口座に加算されるもの (matching contributions) が例示されている。算定式計画の場合、計画期間が 10 年以下でない限り、各増加又は付与は、株主の承認を必要とする変更とみなされる (裏を返せば、計画期間が 10 年以内であれば、算定式に基づき増加・付与しようとも、個別の株主承認は不要であると解される)。これに対し、裁量計画とは、計画において、利用可能な株式数の上限が含まれておらず、算定式計画でない場合であり、計画に基づく付与ごとに個別の株主承認が求められる。

⁷² なお、M&A 取引後上場会社とならない当事者が、既に株主の承認を受けた既存の計画があり、付与可能な株式を有している場合に限られる。

財務省規則（Treasury regulations）による規制を受けており、とりわけ、423 計画については内国歳入法の下で株主の承認を得ることが求められている。401a 計画及び 401a 計画に並行しつつ一定の制限額⁷³を超過する利益を得ることを目的とした計画は株主の承認を得ることまで求められていないが、米国において一般に公正妥当と認められる会計慣行（GAAP）の下では、これらの計画に基づいて発行された株式を費用処理（expensed）することを認めている。

III. 役員報酬の適切性を確保する法制度

1. 報酬決定機関に対する規制

（1）会社法による規制

デラウェア州一般事業会社法は、取締役会は 1 名以上の自然人で構成されること⁷⁴、取締役会は 1 名以上の取締役で構成される委員会を 1 つ以上設置できることを除けば⁷⁵、取締役会の構成や委員会の構成について特に規定を有していない。もっとも、後述のとおり、デラウェア州の裁判所は、取締役の信認義務違反の有無を審査するにあたり、利益相反性の有無により審査基準を区別し、利益相反性が除去されていない場合（例えば、取締役が取締役の報酬を決定する場合）には、取締役に不利な審査基準を適用し得るところ、決定機関の独立性を確保したり、株主の承認を得たりするなどして利益相反性を除去・緩和した場合には、審査基準が緩められる、又は立証責任が原告に転換されるなど、取締役に有利な取扱いがなされる⁷⁶。従って、デラウェア州では、制定法において特に取締役会の構成や委員会の構成について規制をしていないが、取締役の信認義務違反が争われる場面において、個別具体的な報酬決定を行う機関の独立性を考慮要素に入れており、事後的な責任追及訴訟の脅威を通じて独立性を確保するよう動機づけていると評価されている⁷⁷。

（2）証券法による規制

1934 年証券取引所法は、証券取引所に対し、報酬委員会⁷⁸の構成や権限に関する一定の要請を満たさない会社について、上場を禁止するよう義務づける⁷⁹。これはドッド・フランク

⁷³ Internal Revenue Code § 402(g)（従業員の年間税引前拠出額の上限額を規定する）、§ 401(a)(17)（計画のために考慮に入れられる従業員給与の上限額を規定する）、§ 415（適格計画の拠出及び利益の上限額を規定する）が掲げられている。

⁷⁴ DEL. CODE. ANN. TIT. 8 § 141(b).

⁷⁵ DEL. CODE. ANN. TIT. 8 § 141(c).

⁷⁶ III.2 参照。

⁷⁷ See, Gaia Balp & Marco Ventoruzzo, *Controlling Shareholders and Their Duties*, in COMPARATIVE CORPORATE GOVERNANCE, 324, 328 – 330 (Afra Afsharipour & Martin Gelter eds., 2021).

⁷⁸ 報酬委員会の定義につき、Securities Exchange Act of 1934 § 10C(c)(2)参照。

⁷⁹ Securities Exchange Act of 1934 § 10C(a)(2).

法による改正を受けたものである⁸⁰。報酬委員会の構成や権限に関する要請は次のようなものである。

第 1 に、報酬委員会の委員は取締役会構成員であり、かつ独立した者でなければならない⁸¹。独立性を判断するにあたっては、証券取引所は、取締役の報酬の出所（コンサルティング料、アドバイザー料、その他会社から取締役に支払われるいかなる報酬を含む）や、取締役の当該会社及びその子会社との関係、ないし子会社の関係者（affiliate）⁸²との関係の有無について考慮すべきであるとする⁸³。

第 2 に、報酬委員会は、取締役会の委員会として、その裁量により、報酬コンサルタント、独立した法律顧問、又はその他報酬アドバイザーを選任したり、助言を得たりすることができる⁸⁴。報酬委員会は報酬コンサルタント等の選任、彼らに対する報酬、監督につき直接に責任を負う⁸⁵。これらは、あくまでも報酬委員会の報酬コンサルタント等の選任・助言取得の権限とそれを行行使する場合の責任の所在について規定するものであり、報酬委員会が報酬コンサルタント等の助言や勧告に従って行動することを義務づけるものでも、報酬委員会が自ら判断する能力や義務に影響を与えるものではないことが規定されている⁸⁶。

第 3 に、上場会社は、報酬委員会が適切であると判断する資金を提供し、報酬コンサルタント等に対する合理的な報酬支払いに充てなければならない⁸⁷。

第 4 に、報酬委員会は、報酬コンサル等を選任するにあたり、彼らの独立性を考慮しなければならない。考慮事項として、報酬コンサルタント等が会社に提供する他の役務、報酬コンサルタント等の総収入に対する会社から受け取る報酬の割合、報酬コンサルタント等を雇用する者が利益相反を防止するために設けたポリシーや手続、報酬コンサルタント等と報酬委員会構成員の事業上又は個人的な関係、報酬コンサルタント等が保有する会社の株式、報酬コンサルタント等と執行役員の事業上又は個人的な関係が列挙されている⁸⁸。

(3) 上場規則による規制

ニューヨーク証券取引所上場規則は、取締役会の構成や委員会の設置・構成・権限について規制する⁸⁹。

⁸⁰ Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010 § 952 (a).

⁸¹ Securities Exchange Act of 1934 § 10C(b)(1)(i).

⁸² 関係者（affiliate）とは、特定の人物又は団体に対して直接的、又は 1 つ以上の仲介者を通じて間接的に支配する、支配される、又は共通の支配下にある人物又は団体を指す（Rule12b-2）。

⁸³ Securities Exchange Act of 1934 § 10C(b)(1)(ii).

⁸⁴ Securities Exchange Act of 1934 § 10C(b)(2)(i).

⁸⁵ Securities Exchange Act of 1934 § 10C(b)(2)(ii).

⁸⁶ Securities Exchange Act of 1934 § 10C(b)(2)(iii).

⁸⁷ Securities Exchange Act of 1934 § 10C(b)(3).

⁸⁸ Securities Exchange Act of 1934 § 10C(b)(4). なお、同号の Instruction において、報酬コンサルタント等の独立性の評価主体は報酬委員会であることが注記されている。

⁸⁹ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.00 - 07.

① 取締役会の構成に対する規制

取締役会はその過半数が独立取締役で構成されなければならない。独立性の要件は、会社・取締役間において直接・間接を問わず重要な関係性がないことについて積極的に取締役会決議を行うことが要せられ⁹⁰、典型的に独立性を満たさない場合が示されている⁹¹。これに加え、取締役会は、報酬委員会の委員となる取締役の独立性を判断するにあたり、当該取締役が報酬委員会の委員として経営者から独立した判断を行う能力に重要な影響を与える関係が当該会社との間であるか否かを判断する上で関連する全ての事項を考慮しなければならない⁹²。

② 委員会全般に関する規制

上場会社は、独立取締役のみで構成される、指名委員会、報酬委員会、及び監査委員会を設置しなければならない⁹³。

③ 報酬委員会に関する規制

上場規則は、報酬委員会の設置・構成、委員会規則の策定と記載事項、報酬コンサルタント等の選任等について規制する。報酬委員会の設置・構成は上述し⁹⁴、報酬コンサルタント等の選任等については 1934 年証券取引所法 10C 条にしたがったものであるため、省略する⁹⁵。ここでは、委員会規則の策定と記載事項について扱う。

報酬委員会は、明文の委員会規則 (committee charter) において、目的と責任、年次評価、及び報酬コンサルタント等に関する権利と責任を規定しなければならない⁹⁶。また、委員会

⁹⁰ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.02(a) (i).

⁹¹ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.02(b). 具体的には、(i) 当該取締役が直近 3 年以内に当該会社の従業員であった場合、直近の家族 (immediate family member : 配偶者、両親、子ども、兄弟姉妹、義父母、義理の息子や娘、義理の兄弟姉妹、及び (家事従業員を除く) 当人の家庭を共有する者を含む。離婚した者等は含まれない [General Commentary to Section 303A.02(b)]) が直近 3 年以内に当該会社の執行役員であった場合、(ii) 当該取締役又はその直近の家族が直近 3 年間の任意の 12 か月間に、当該会社から、取締役や委員会の手当や従前の役務に対する年金その他の繰延べ形態で支払われたものを除き、12 万ドル以上の直接報酬を受領していた場合、(iii) (A) 当該取締役が当該会社の内部監査又は外部監査を行う法人の現職のパートナー又は従業員である場合、(B) 直近の家族がそのような法人の現職のパートナーである場合、(C) 直近の家族がそのような法人の現職の従業員であり、当該会社の監査に直接関わっている場合、又は (D) 当該取締役又は直近の家族が、直近 3 年以内に、そうした法人のパートナー又は従業員であり、その間に当該会社の監査に関与していた場合、(iv) 当該取締役又は直近の家族が、直近 3 年以内に他社の執行役員であり、かつ当該会社の現在の執行役員が当該他社の報酬委員を務めていた場合、(v) 当該取締役が、当該会社と一定規模以上の取引関係のある (より具体的には、当該会社が財・役務に対し直近 3 年以内のいずれかの会計年度で 100 万ドル以上支払った会社又は連結売上高の 2% 以上を支払った) 会社の従業員である、又は直近の家族が当該他社の執行役員である場合が列挙されている。

⁹² New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.02(a) (ii). 考慮事項として、(A) 当該取締役の収入源 (当該会社が当該取締役に支払うコンサルティング、助言、その他の手当) や (B) 当該取締役が当該会社、その子会社、又は子会社の関連会社との関係の有無が掲げられている。

⁹³ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.04(a), 303A.05(a), 303A.06.

⁹⁴ III.1 (3) ② 参照。

⁹⁵ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.04(c). III.2 (2) 参照。

⁹⁶ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.04(b)(i)-(iii).

規則には、委員会構成員の資格、選解任、委員会の構成や運用（下位の委員会への権限の委譲を含む）、取締役会への報告についても規定すべきであるとの注記が付されている⁹⁷。

目的と責任では、少なくとも、（ア）CEO の報酬と関連する会社の目標・目的について審査し承認すること、それらの目標・目的に照らして CEO の業績を評価すること、及び委員会として、又は他の独立取締役と共同し、評価に基づき CEO の報酬レベルを決定・承認すること、（イ）CEO 以外の執行役員の報酬及び取締役会による承認の必要なインセンティブ報酬とエクイティ報酬について取締役会に対して勧告すること、（ウ）情報開示書類を作成することを、直接の責任として含まなければならない⁹⁸。CEO 報酬の長期的なインセンティブ構成を決定するにあたっては、報酬委員会は、会社の業績及び相対的な株主へのリターン（relative shareholder return）、比較可能な企業における CEO に対する類似するインセンティブ報酬の価値、及びこれまでの CEO に対する報酬付与を考慮すべきであるとする旨の注記が付されている⁹⁹。

2. 取締役の信託義務

（1）取締役の信託義務とその義務違反の審査基準

取締役と会社・株主の関係は信託関係（fiduciary relationship）であり、受託者である取締役は会社・株主に対し信託義務（fiduciary duty）を負う。取締役が経営者又は取締役の報酬を過大に付与した場合には、株主は裁判所に取締役の信託義務違反に基づく救済（典型的には、損害賠償）を求めることが考えられる。裁判所が取締役の信託義務違反の有無を審査するにあたっては、利益相反の状況に応じて、どの程度取締役の裁量を尊重するかを異にししており、概して言えば、利益相反性がある場合には完全公正性基準（entire fairness）と呼ばれる審査基準（standard of review）を、ない場合には経営判断原則（business judgment rule）が用いられる。

完全公正性基準とは、問題となっている取引の公正さを求めるものであり、被告取締役が取引に至る手続の公正さ及び取引内容それ自体の公正さについて立証責任を負う¹⁰⁰。もっとも、利害関係のない取締役の承認又は株主の追認がある場合には、審査基準が経営判断原則に緩和される¹⁰¹。また、完全公正性基準は支配株主との取引にも適用されるが、その場合に

⁹⁷ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.04(b) Commentary. 委員会規則に関しては、委員会規則につき WEB サイト上で開示するとともに、委任状説明書又は年次報告書において委員会規則が WEB サイト上で利用可能である旨とその URL を開示しなければならない旨の注記が付されている。

⁹⁸ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.05 (b)(i).

⁹⁹ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.04(b) Commentary. なお、CEO 報酬を取締役会全体で議論することは妨げられるものではないことも注記されている。

¹⁰⁰ See, *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701, 711 (Del.1983).

¹⁰¹ See, *Claire Hill & Brett McDonnell, Sanitizing Interested Transactions*, 36 DEL. J. CORP. L. 903, 913 - 915 (2011), *Travis J. Laster, The Effect of Stockholder Approval on Enhanced Scrutiny*, 40 William Mitchell Law Review 1443, 1457 - 1459 (2014).

は、利害関係のない取締役の承認又は株主の追認のいずれか一方がある場合には、取引の公正さの立証責任が原告に転換され（すなわち、原告が、当該取引が不公正であることを訴答・立証する）¹⁰²、いずれも兼ね備えている場合には、審査基準が経営判断原則に緩和される¹⁰³。

経営判断原則とは、取締役が経営判断を行うにあたり、十分な情報に基づき、誠実（good faith）に、そして取締役の行為が会社の最善の利益に合致すると正当に信じて行動したことを推定するものある¹⁰⁴。経営判断原則が適用される場合には、経営判断の内容について、合理性（reasonability）ではなく、相当性（rationality）を基準に判断されるが、下記の前提条件を満たす場合において、経営判断の内容が不相当である場合はほとんど考えられないと解されている¹⁰⁵。経営判断原則を適用した場合には、裁判所は取締役が誠実に行った経営判断の失敗に対し後知恵的な判断をしない以上、経営判断原則は取締役の裁量を広く認める（換言すれば、取締役の責任が認められにくい）審査基準であるといえる。

経営判断の内容が不相当といえる典型例は、問題となっている行為が浪費（waste）にあたる場合である。浪費基準では、裁判所は、会社の受領した対価が、通常の健全な経営判断能力を有する者であれば、会社が支払った対価に見合わないほど不十分か否かを審査する¹⁰⁶。原告がその立証責任を負うが、これを満たす場合はほとんどない。浪費にあたる場合には、当該行為は無効（void）となり、治癒するためには、株主総会決議では足りず、株主全員の同意が求められる¹⁰⁷。

（2）経営者報酬の決定に係る取締役の信認義務

株主が、取締役が高額な経営者報酬を決定し、信認義務に違反すると主張した場合には、通常、経営者報酬の決定は利害関係のない取締役によって行われる以上、裁判所は審査基準として経営判断原則を適用する¹⁰⁸。そのため、取締役の信認義務違反が認められることはほとんどない。もっとも、近時、支配株主でもある取締役兼執行役員への報酬付与につき、支配株主及び取締役の信認義務違反の有無が争われた事案において、裁判所は完全公正性基準を適用し、被告らが問題となった報酬につきその公正さを立証できていないとして、被告らの信認義務違反を認めた判決がある¹⁰⁹。

¹⁰² Kahn v. Lynch Communication Systems, Inc. 638 A.2d 1110, 1116 (Del. 1994).

¹⁰³ Kahn v. M&F Worldwide Corp., 88 A.3d 635, 644 (Del. 2014), In re Match Group, Inc. Derivative Litigation 315 A.3d 446 (Del. 2024).

¹⁰⁴ Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805, 812 (Del. 1984).

¹⁰⁵ See, Gagliardi v. TriFoods International Inc., 683 A.2d 1049, 1051 - 1052 (Del. Ch. 1996. D. Gorgon Smith, *The Modern Business Judgement Rule*, in CLAIR A. HILL & STEVEN DAVIDOFF SOLOMON EDS., RESEARCH HANDBOOK ON MERGERS AND ACQUISITIONS 83 (2016).

¹⁰⁶ Saxe v. Brady, 184 A.2d 602, 610 - 611 (Del. Ch., 1962).

¹⁰⁷ See, Michelson, 407 A.2d at 218 - 219.

¹⁰⁸ See, Disney, 907 A.2d 693.

¹⁰⁹ Tornetta v. Musk, 310 A.3d 430 (Del. 2024).

(3) 取締役報酬の決定に係る取締役の信認義務

株主が、取締役が高額な取締役報酬を決定し、信認義務に違反すると主張した場合には、報酬を決定する者とその付与を受ける者が同一であるという典型的な利益相反関係にあるため、取締役は経営判断原則による保護を受けることができず、完全公正性基準の下で当該報酬決定が公正であったことを立証しなければならない。もっとも、既述のとおり、利害関係のない取締役の承認又は株主の追認がある場合には、審査基準が経営判断原則に緩和されるところ¹¹⁰、取締役らは、取締役の報酬決定に関して独立した報酬委員会を設けるか、報酬計画又は報酬付与に関して株主総会において承認を得たとして追認（ratification）の抗弁を主張することが少なくない。追認の抗弁については、報酬付与に際して取締役が何ら裁量を有しない形で株主による承認が与えられた場合（株主が具体的な取締役の報酬を承認した場合や報酬計画が自己執行されるものである場合）においてのみ認められ、報酬計画の下で取締役が裁量を有している場合には、追認の抗弁は認められず、取締役は完全公正性基準の下で報酬決定の公正さを立証しなければならない¹¹¹。

3. 株主による勧告的決議制度

証券法は、取締役会・報酬委員会による報酬決定・付与後に、株主が開示された役員報酬につき意向表明をする機会（say on pay）を設けており、この限りにおいて株主の関与の機会を確保している。これはドッド・フランク法による改正を受けて新設されたものである¹¹²。ドッド・フランク法は、コーポレート・ガバナンス、アカウンタビリティ、役員報酬の改善・向上を目的したものであり、say on pay の導入はその一環として位置づけられる。

米国の say on pay は次のようなものである。上場会社等は、一定以上（3年に1度以上）の頻度で、委任状説明書で開示された役員報酬¹¹³（compensation of executives）について、株主総会において独立した承認決議を行わなければならない¹¹⁴。条文の文言上、承認決議の対象は、経営者の個別具体的な報酬ではなく、あくまでも委任状説明書等で開示された役員報酬全体についてである。また、6年に1度以上の頻度で、この承認決議をどの程度の頻度で行うかを決定する株主総会決議（頻度決議）を行うことが求められる¹¹⁵。M&A 取引に関連して又はそれに伴って、対象会社の退任経営者に支払われる報酬（ゴールデン・パラシュ

¹¹⁰ III.2 (1) 参照。

¹¹¹ In re Investors Bancorp, Inc. Stockholder Litigation, 177 A.3d 1208 (Del. 2017). 邦語での検討として、熊代（2022）243 – 249 頁。

¹¹² Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010 § 951.

¹¹³ IV 参照。なお厳密には、条文の文言上、「SEC 規則 Regulation S-K Item402（又はその後継条文）にしたがって開示される役員報酬」とされている。

¹¹⁴ Securities Exchange Act of 1934 § 14A(a)(1).

¹¹⁵ Securities Exchange Act of 1934 § 14A(a)(2).

ート)がある場合、その詳細な開示が求められるが¹¹⁶、ゴールデン・パラシュートが直近の say on pay 決議において承認されていない場合、株主総会にて独立した承認決議を行うことが求められる¹¹⁷。

これらの決議は会社や取締役会を拘束するものではないこと、また、会社や取締役会の判断を覆すもの、会社や取締役会に対し信認義務を変更したり、新たな義務を課したり、それらを示唆するもの、経営者報酬に関する委任状説明書における株主の能力を制限するものと解釈することはできない旨が規定されている¹¹⁸。すなわち、たとえ say on pay において否決決議がなされたとしても、会社又は取締役会はそれを必ず考慮し、役員報酬を改定する義務を負うわけではなく、say on pay は役員報酬に対し株主が意見表明をする勧告的決議にすぎない。こうした規定が置かれているにもかかわらず、say on pay 決議の結果を尊重しなかった(すなわち、相当程度の割合の反対票が投じられたが、特に報酬計画等を見直さなかった)取締役に対し信認義務違反を主張する訴訟がいくつか提起されたが、裁判所は、取締役が say on pay 決議の結果を尊重しなかったことだけを根拠として、取締役の信認義務違反を認める(厳密には経営判断原則による推定を覆す)ことはない¹¹⁹。

一定規模以上(概して言えば、時価総額 1 億ドル以上)¹²⁰の機関投資家のマネージャーは、SEC に対し、少なくとも年に 1 回、say on pay に係る議決権行使の結果について報告しなければならない¹²¹。議決権行使結果については Form N-PX を通じて開示される¹²²。

4. クローバック規制

上場規則は、上場会社に対しクローバック・ポリシー¹²³の策定を義務づけている。これはドッド・フランク法¹²⁴に基づき制定された SEC 規則 10D-1 を受けて¹²⁵、2023 年に新設されたものである。

上場会社は、会社が証券法下における財務報告につき重要な違反があったために財務書評の修正(accounting restatement)をしなければならない場合(例えば、以前の財務諸表における重要な誤りを訂正する場合、又は当該誤りが、当期中に修正された場合、もしくは

¹¹⁶ Securities Exchange Act of 1934 § 14A(b)(1).

¹¹⁷ Securities Exchange Act of 1934 § 14A(b)(2).

¹¹⁸ Securities Exchange Act of 1934 § 14A(c).

¹¹⁹ See, *Charter Township of Clinton Police and Fire Retirement System v. Martin*, 219 Cal. App. 4th 924 (2013).

¹²⁰ Securities Exchange Act of 1934 § 13(f).

¹²¹ Securities Exchange Act of 1934 § 14A(d).

¹²² SEC Rule 14Ad-1.

¹²³ ニューヨーク証券取引所上場規則では、“recovery policy”という語で表されている。

¹²⁴ Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010 § 954.

¹²⁵ *Listing Standards for Recovery of Erroneously Awarded Compensation*, 87 Fed. Reg. 73076 (Nov. 8, 2022), Release Nos. 33-11126; 34-96159.

修正されなかった場合)において、執行役員¹²⁶に誤って付与したインセンティブ報酬 (erroneously awarded compensation)¹²⁷につき、合理的に速やかに (reasonably promptly) 返還を求める旨を規定する、クローバック・ポリシーを策定しなければならない¹²⁸。上場会社は証券法の開示規制の下でクローバック・ポリシーに関する情報開示を行わなければならない¹²⁹。

IV. 役員報酬開示制度

1. 米国の企業情報開示制度の概観

米国では、上場会社は、株主総会前に株主らに送付・公示される委任状説明書 (proxy statement) や情報説明書 (information statement)、年次報告書 (annual report) を通じて、企業の経営状態やコーポレート・ガバナンス等に関して詳細な情報開示を行う。一般に、経営者は株主総会において会社提案につき委任状勧誘を行うが、その場合には、委任状説明書を委任状に添付し、SEC に提出しなければならない¹³⁰。上場会社は、事業年度ごとに年次報告書を SEC に提出しなければならないが、委任状説明書を SEC に提出している場合には、年次報告書は委任状説明書の記載を参照するという方法を採用することが認められている¹³¹。これらの開示書類における記載事項を統一的に規定するのが SEC 規則 Regulation S-K であり、役員報酬については、Item 402 (経営者報酬・取締役報酬)、Item 407 (報酬委員会等) などで規定されている。既述のとおり、役員報酬開示については、上場規則の下、報酬委員会が責任を有すべきであるとされている¹³²。

2. 経営者報酬の開示

米国の経営者報酬開示は文章による記述的な開示と表による詳細な開示から成る。文章による開示としては、報酬についての議論と分析 (Compensation Discussion & Analysis : CD&A)、表で開示された事項について文章による補足説明、及び報酬委員会に関する説明

¹²⁶ クローバック・ポリシーにおける執行役員とは、社長 (president)、CFO (厳密には principal financial officer)、CAO (厳密には principal accounting officer)、主たる事業部門又は機能 (例えば、販売、管理、財務) の責任者である副社長 (vice-president)、方針決定を担う執行役員、その他同様の地位にある者をいう (New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.14 (e))。

¹²⁷ 誤って付与した報酬とは、財務諸表の修正後の金額に基づき算出された場合に受領していたであろう金額を超えるインセンティブ報酬である。インセンティブ報酬が株価又は株主総利回りに基づく報酬の場合や財務諸表の修正後の金額から正確な計算が難しい場合には、合理的な推定に基づき返還額を決定し、その推定に関する説明を取引所に提出しなければならない (New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.14(c)(1)(iii))。

¹²⁸ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.14(c)(1)。

¹²⁹ New York Stock Exchange Listed Company Manual § 303A.14(c)(2)。

¹³⁰ Securities Exchange Act of 1934 § 14(a), SEC Rule 14a-3。

¹³¹ Form 10 - K, General Instruction G (3)。

¹³² III.1 (3) ③参照。

が挙げられる。表による開示としては、直近3事業年度の報酬（報酬要約表）やエクイティ報酬、退職後の報酬について、詳細な開示がなされる。ここでは特徴的なCD&Aについて詳述し、報酬要約表についても簡単に触れておく¹³³。

（1）開示対象執行役員

Regulation S-K Item402 の下で、報酬の個人別開示が求められる経営者は、①CEO、②CFO¹³⁴、③CEO・CFOを除く執行役員のうち報酬額上位3名、④直近事業年度末に執行役員ではなかったが、その時点で執行役員の地位にないという事情がなければ③に従って開示対象となり得た者2名以下である¹³⁵。③・④の者を決定するにあたっては、報酬総額から年金・非適格繰延報酬運用益の変化を控除した額を基準に判定する。

（2）CD&A

CD&A は、紋切り型の説明に頼ることなく、会社の報酬政策やその決定を理解するために必要な情報を株主・投資家に提供し、情報に基づく議決権行使・投資判断を促すことを目的に、開示対象者の報酬政策とその決定について文章による議論と分析を提供するものである。CD&A については、開示事項（shall describe）が定められているだけでなく、開示されるべき重要情報（may describe）が示されている。

①開示事項としては、（ア）報酬計画の目的、（イ）報酬計画がどのような報酬を与えるよう設計されているか、（ウ）報酬の各要素、（エ）会社が各報酬要素を支払うことを選択した理由、（オ）各報酬要素について会社がいかにその額を決定するか、（カ）各報酬要素及び報酬要素に関する会社の決定がいかに会社の全体的な報酬の目的に合致するか、及び他の要素に関する決定がいかに影響するか、（キ）直近の報酬に対する勧告的な決議（say on pay）の結果について考慮したか否か、考慮した場合には、いかに考慮し、その考慮が報酬の決定及び方針にいかに影響を与えたかが列挙されている¹³⁶。

②開示されるべき重要情報としては、（ア）長期報酬と直ちに支払われる報酬の配分についての方針、（イ）金銭報酬と非金銭報酬の配分、及び異なる種類の非金銭報酬の配分についての方針、（ウ）長期報酬に対する異なる形態の報酬間の配分の基準、（エ）エクイティ報酬（ストック・オプションなど）の付与時期をいかに決定したか、（オ）報酬政策の決定及び報酬決定に際して考慮される会社の業績項目、（カ）それらの業績項目を反映させるため

¹³³ 直近3事業年度の報酬（Regulation S-K Item 402 Item (d), (e)）、エクイティ報酬（Regulation S-K Item 402 Item (f), (g)）、退職後の報酬（Regulation S-K Item 402 Item (h), (i)）については、熊代（2022）162－166 頁参照。

¹³⁴ 条文では、PEO（principal executive officer）・PFO（principal financial officer）と規定されている（Regulation S-K Item 402 (a)(3)(i), (ii)）。

¹³⁵ Regulation S-K Item 402 (a)(3)。

¹³⁶ Regulation S-K Item 402(b)(1)(i)-(vii)。

に、いかに特定の報酬形態が構成され、運営されるか（業績目標を達成しなかった場合に、報酬を付与する又は報酬支払規模を縮小もしくは拡大するために、裁量権が行使され得るか又は行使されたかを示さなければならない）、（キ）開示対象執行役員個人の業績及び（又は）それらの業績項目に対する個人的な貢献を反映するために、いかに特定の報酬形態が構成され、運営されるか（考慮された個人の業績等についても含む）、（ク）報酬の基礎をなす業績指標が調整された結果、当該報酬又は支払規模が縮小する場合の、報酬又は支払いの調整又は返還に関する方針及び決定、（ケ）報酬を大幅に増加又は減少する際に考慮された要素、（コ）以前の報酬が他の報酬要素の設定の際にいかに考慮されるか、（サ）退職又は支配権の移転と関連した支払いが契約等で定められている場合、そのような支払いの理由になる出来事として特定の出来事が選ばれる根拠、（シ）特定の報酬形態に関する会計上及び租税上の取扱いの影響、（ス）会社の株式その他の証券の保有に関する義務付け又はガイドライン及びそのような所有の経済的リスクヘッジに関する会社の方針、（セ）報酬総額又は報酬の重要要素について比較対象の設定を行っているか、（ソ）報酬決定過程における執行役員の役割が列挙されている¹³⁷。

（3）報酬要約表

報酬要約表では、過去 3 事業年度の開示対象執行役員の個人別の報酬について、俸給、賞与、株式報酬、ストック・オプション、非エクイティ・インセンティブ計画報酬、年金価値・非適格繰延報酬運用益の変動、その他全ての報酬について、個人別・報酬形態別に総額が記載され、最後の列では取締役個人の報酬総額が記載される¹³⁸。

3. 取締役報酬の開示

取締役は、報酬要約表で個別開示がなされていない限り、別表（取締役報酬表）にて報酬の個人別開示が求められる¹³⁹。取締役報酬表では、金銭手当、株式報酬、ストック・オプション、非エクイティ・インセンティブ計画報酬、年金価値・非適格 繰延報酬運用益の変動、その他全ての報酬について個人別・報酬形態別に総額が記載され、最後の列では取締役個人の報酬総額が記載される¹⁴⁰。

また、経営者報酬の場合と同様に、取締役報酬についても取締役報酬表を理解する上で必要な事項について文章による説明が要求される。 Regulation S-K Item 402 では、標準的な

¹³⁷ Regulation S-K Item 402(b)(2)(i)-(xv).

¹³⁸ Regulation S-K Item 402(c).

¹³⁹ Regulation S-K Item 402(k)(2)(i).

¹⁴⁰ Regulation S-K Item 402(k)(2)(ii)-(viii).

報酬アレンジメントについての記述や、異なる報酬アレンジメントを有している取締役についてはその者の名前とアレンジメントの内容の記述が例示されている¹⁴¹。

4. その他報酬に関連する事項の開示

経営者報酬・取締役報酬のほか、報酬委員会に関する情報や、経営者報酬と従業員給与の比率（ペイレシオ〔pay ratio〕）、業績連動グラフ、企業のリスクマネジメントといったその他報酬に関する事項が記載される。本章では、報酬委員会に関する情報とペイレシオについて触れておく¹⁴²。

（1）報酬委員会に関する情報

報酬委員会に関する情報は、コーポレート・ガバナンスに関する記載事項を統一的に規定する Regulation S-K Item 407 で規定されている。記載事項は以下の 3 つに整理できる。

第 1 に、取締役（報酬委員）の独立性である。企業に適用される独立性基準に照らして、取締役及び取締役候補者のうち、独立していると言える者を特定し、また、当該独立性の基準が取締役会の委員会に対する独立性の要件を含む場合、報酬委員会、指名委員会、監査委員会構成員のうち、独立性を有しているとは言えない者を特定して開示することが求められる¹⁴³。

第 2 に、報酬委員会について、経営者報酬を検討し決定する手続や報酬委員会の独立性の説明が求められる。また報酬委員会が作成する報酬委員会報告書では、経営者との CD&A についての議論状況の説明などが求められる¹⁴⁴。

第 3 に、報酬コンサルタントに関する情報である。経営者報酬の決定又は勧告にあたり報酬コンサルタントが果たす役割、報酬コンサルタントが会社又は会社関係者に対し報酬コンサルタント以外の役務を提供して 12 万ドルを超える対価を得る場合には、役員報酬の決定等に要する報酬コンサルタント料の総額とそれ以外の役務に対する対価の総額、報酬コンサルタント業務が会社との間で利益相反を生じさせる場合には、その利益相反の性質と、それに対していかに対処したかについての開示が求められる¹⁴⁵。

¹⁴¹ Regulation S-K Item 402(k)(3)(i), (ii).

¹⁴² 業績連動グラフ（Regulation S-K Item 201(e)）、企業のリスクマネジメント（Regulation S-K Item 407(s)(1) - (6)）については、熊代（2022）168 - 170 頁参照。

¹⁴³ Regulation S-K Item 407 (a).

¹⁴⁴ Regulation S-K Item 407 (e).

¹⁴⁵ Regulation S-K Item 407 (e)(3).

(2) ペイレシオ

登録者 (registrant) ¹⁴⁶の CEO を除く全従業員 (employee) ¹⁴⁷の年間報酬総額の中央値、CEO の年間報酬総額¹⁴⁸、及びそれらの比率を記載しなければならない¹⁴⁹。これは、ドッド・フランク法を受けて、2015 年に新設された開示事項である¹⁵⁰。

¹⁴⁶ 本条で登録者とは、当該会社及びその連結子会社である (Regulation S-K Item 402 (u)(2)(iii))。

¹⁴⁷ 本条で従業員とは、事業年度末日から 3 か月以内の任意の日における、当該会社又はその連結子会社に雇用されている個人であり、正社員 (full-time)、パートタイム従業員 (part-time)、季節労働者 (seasonal)、又は臨時労働者 (temporary) を問わない (Regulation S-K Item 402 (u)(3))。一定の要件を満たす、米国外の従業員については除外することができる (Regulation S-K Item 402 (u)(4))。従業員の範囲を特定するために選定した日についてはそれを明記するとともに、前年から変更した場合にはその旨及び理由についての説明が求められる (Instruction 1 to Item 402(u))。

¹⁴⁸ 年間報酬総額は、報酬要約表の報酬総額の算定方法 (Regulation S-K Item 402 (c)(2)(x)) に従って算定される (Regulation S-K Item 402 (u)(2)(i))。

¹⁴⁹ Regulation S-K Item 402 (u)(1)。ペイレシオの開示では、CEO を除く全従業員の年間報酬総額を 1 とするか、CEO の年間報酬総額が CEO を除く全従業員の年間報酬総額に対し何倍であるかを記述的に示すことが求められる (同項(iii))。

¹⁵⁰ Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010 § 953 (b)。

第3章 英国法

I. 総説

1. 対象

本章では英国の上場会社における役員報酬に対する法規制を扱う。

上場会社としては、ロンドン証券取引所（London Stock Exchange）に株式を上場している会社を念頭に置く。役員としては取締役（director）を念頭に置く¹⁵¹。報酬は、取締役の職務執行の対価として支払われる手当（fee）と業務執行取締役の場合に経営者（manager）としての任用契約（service contract）の下で受領する金銭その他便益に分けられるが¹⁵²、現在この区別が問題となることはほとんど考えられないため¹⁵³、区別しない。

2. 法源

英国では、2006 年会社法（Companies Act 2006）¹⁵⁴、ロンドン証券取引所上場規則（UK Listing Rules）¹⁵⁵、コーポレートガバナンス・コード（The UK Corporate Governance Code）¹⁵⁶が役員報酬に対し規律づけを行う。

（1）2006 年会社法

長らく英国の会社法は、役員報酬規制において、情報開示制度を中心に担っていたが、2002 年の 1985 年会社法（Companies Act 1985）改正で役員報酬に対する勧告的決議制度（say on pay）が導入されたり、2013 年の 2006 年会社法改正で役員報酬の決定過程における株主の関与を強化されたりした。一連の会社法改正を通じて、現在の 2006 年会社法は、情報開示制度のみならず、役員報酬の決定に係る権限分配や役員報酬の適切性確保をも担っている。

¹⁵¹ 法源によっては役員報酬と並んで上級経営者（senior management）の報酬についても規定されているため、必要に応じて言及するが、役員とは区別する。上級経営者とは、業務執行委員会又は秘書役を含む取締役会下に置かれる最上位の経営者をいう（Financial Reporting Council, *UK Corporate Governance Code* (Jan. 2024) 10 n.4 (hereinafter, *UK Corporate Governance Code 2024*))。

¹⁵² この区別は、判例法において、取締役は、定款（articles of association）又は株主総会決議がない限り、その役務に対する手当を受けることができないとされている一方で（*Re George Newman & Co* (1895) 1 Ch 674）、経営者としての役務を提供している場合には、契約がなくとも、会社が実際に受けた役務に対し量に報じた合理的な報酬を受けることができるとされている（*Craven-Ellis v Canons Ltd* [1936] 2 KB 403）ことによるものである（Paul L Davies et al, *Gower's Principles of Modern Company Law* (11th edn Sweet & Maxwell 2021) para 11-013）。

¹⁵³ 後述するとおり（II.1 (1)）、実務上、定款において取締役会に取締役の報酬決定権限を与える規定が置かれるほか、取締役は会社との間で契約を締結していることがほとんどだからである（Davies et al (148152) para 11-013, Alan Digman & John Lowry, *Company Law* (9th edn OUP 2016) paras 13.27 – 13.28）。

¹⁵⁴ 2006 年会社法は WEB 上で参照することができる（<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents>）。

¹⁵⁵ ロンドン証券取引所上場規則は WEB 上で参照することができる（<https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/LR.pdf>）。

¹⁵⁶ UKCGC は WEB 上で参照することができる（https://media.frc.org.uk/documents/UK_Corporate_Governance_Code_2024_a2hmQmY.pdf）。

(2) ロンドン証券取引所上場規則

英国において上場規則は、役員報酬規制において、一部の報酬形態について決定権限の分配を規制している。

(3) コーポレートガバナンス・コード

英国のコーポレートガバナンス・コードは、1992年に公表されたキャドバリー報告書を祖とするものであり¹⁵⁷、1998年にそれまでに公表されていた各委員会報告書の最善慣行を統合規範（Combined Code）という形で整理した後、2010年の名称変更等を含む改訂や、2018年の構成変更を含む改訂といった大きな改訂を含む幾度かの改訂を経て現在のものに至っている。本章執筆時点における最新版は、2024年1月に改訂され、2025年1月施行されたものである（以下、「UKCGC2024」と表す）¹⁵⁸。上場会社は、コーポレート・ガバナンスに関する声明において、UKCGC2024の遵守状況（不遵守の場合には、その理由説明）を記載しなければならない¹⁵⁹。

UKCGC2024は、「第1節 取締役会のリーダーシップと会社の目的（Board leadership and company purpose）」、「第2節 責任分担（Division of responsibilities）」、「第3節 組織、後継、評価（Composition, succession, and evaluation）」、「第4節 監査、リスク、内部統制（Audit, risk and internal control）」「第5節 報酬（Remuneration）」で構成され、各節は原則（Principles）と各則（Provisions）の2層構造から成る。これは大規模な構成変更を行った2018年版の構成を維持するものである。

UKCGC2024では、報酬について以下の3つの原則が置かれている¹⁶⁰。これらの原則は10の各則で具体化されており、報酬決定機関に対する規制、株主による勧告的決議、報酬設計及び情報開示制度について規定している。

- P. 報酬政策及びその実践は、企業の戦略を支え、長期的かつ持続的な成功を促進するよう設計されるべきである。業務執行取締役（executive directors）の報酬は、会社の目的及び企業価値と合致し、かつ会社の長期戦略の達成と明確に結びつくものであるべきである。
- Q. 業務執行取締役に対する報酬政策の策定、及び取締役・上級経営者の報酬決定にあたっては、正式で透明性の高い手続が構築されるべきである。いかなる取締役も自身の報酬決定に関与すべきではない。

¹⁵⁷ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) 3.

¹⁵⁸ なお、本改訂で改正された各則 29(provision 29)のみ 2026 年 1 月施行である（UK Corporate Governance Code 2024 (152157) 5）。

¹⁵⁹ DTR 7.2.

¹⁶⁰ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) Principles P-R.

R. 報酬の算定結果を承認する場合、取締役は、会社・個人の業績、及びその他の事情を広く考慮し、独立した判断と裁量権を行使すべきである。

3. 英国における役員報酬規制の概要

(1) 役員報酬の決定に係る権限分配

実務上、また会社法に付されたモデル定款でも、定款規定により、取締役会が取締役の報酬を決定する権限を有している¹⁶¹。もっとも、上場会社等が、取締役等に対し、報酬支払いや取締役の地位の喪失に対する補償支払いを行う場合には、株主の承認を得ている報酬政策に基づいて行うか、個別に株主総会の承認を得なければならない¹⁶²。

(2) 役員報酬の適切性を確保する法制度

(1) のとおり、英国では、株主の承認を得た報酬政策の下で取締役会が個別具体的な報酬決定を行うことが予定されている。そこで、取締役による個別具体的な報酬決定を適切なものとする仕組みが求められるが、そのような制度として、報酬決定を行う機関に対する規制、株主による勧告的決議制度、報酬設計に対する規制が挙げられる。

① 報酬決定機関に対する規制

コーポレートガバナンス・コードが、取締役会の構成（独立性）や、報酬委員会の設置、構成、権限について勧告をする。取締役会については、業務執行取締役と非業務執行取締役を適切に組み合わせて構成し、一部の取締役が取締役会を支配しないようにすることを原則として掲げ、独立非業務執行取締役が過半数を占めるべきであることなどが勧告されている¹⁶³。報酬委員会については、独立非業務執行取締役 3 名以上で構成される委員会を設置すべきであり、業務執行取締役の報酬政策の策定、経営者の報酬決定、報酬コンサルタントの選任にあたって責任を負うべきであることなどが勧告されている¹⁶⁴。

② 株主による勧告的決議制度

会社法は、上場会社等に対し、取締役の報酬について情報開示を行う取締役報酬報告書のうち、報酬政策に基づく報酬の決定・付与の結果について、株主総会決議（say on pay）を得ることを義務づける。この決議は勧告的なものであり、取締役会を拘束するものではない。コーポレートガバナンス・コードは、say on pay 決議を含む、取締役会提案議案全般に対し 20%以上の反対票が投じられた場合において、会社は、議決権行使結果を公表する際に、そうした結果の原因について理解するために、株主の意見を聴取するために採るべき行動に

¹⁶¹ II.1 (1) 参照。

¹⁶² II.1 (2) 参照。

¹⁶³ III.1 (1) 参照。

¹⁶⁴ III.1 (2) 参照。

について説明し、それを通じて得られた株主の意見と意見への対策を公表すべきであることを勧告する¹⁶⁵。

③ 報酬設計に対する規制

コーポレートガバナンス・コードは、報酬設計が長期的な株主利益と合致するよう、業務執行取締役の長期的な株式保有を促進するものとすべきであること、報酬制度及び報酬政策は、定型的な結果（formulaic outcomes）を覆すための裁量（マルス条項やクローバック条項）を行使できるようにすべきであること、非業務執行取締役の報酬には、株式オプション又はその他業績連動要素を含むべきではないことなど、報酬設計についていくつかの勧告を行う¹⁶⁶。

（3）情報開示制度

英国では、実務上、年次報告書の一部として、会社法上作成の求められる取締役報酬報告書が開示される。取締役報酬報告書では、取締役が支払いを受けた報酬額等のほか、報酬政策等についても詳細に記載される¹⁶⁷。

II. 役員報酬の決定に係る権限分配

1. 会社法の下での権限分配

（1）取締役会による報酬決定

判例法の下で、取締役は、定款規定又は株主総会決議がなければ、取締役としての職務執行の対価としての報酬を受けることができない¹⁶⁸。これは、会社における取締役の地位は、信託における受託者の地位に類似し、受託者は信託に定めがない限り報酬受領権を有しないことに求められる¹⁶⁹。しかし、実務上、約1世紀以上前から、取締役会が取締役の報酬を決定する権限を有する旨の定款規定が置かれており¹⁷⁰、2006年会社法に付されたモデル定款（model articles）でも、取締役会に報酬決定権限が与えられている¹⁷¹。

¹⁶⁵ III.2 参照。

¹⁶⁶ III.3 参照。

¹⁶⁷ IV 参照。

¹⁶⁸ *Hutton v West Cork Rly Co Ltd* (1883) 23 Ch D 654, *Re George Newman & Co* [1895] 1 Ch 674.

¹⁶⁹ Davies et al (148152) para 11.013, Digman & Lowly (149153) para 13.27.

¹⁷⁰ Davies et al (148152) para 11.013, Digman & Lowly (149153) para 13.27.

¹⁷¹ Companies (Model Articles) Regulations 2008 (SI 2008/3229) Sch1. arts 14 and 19 (private companies), Sch3. arts 13 and 23 (public companies). モデル定款である以上、各社の判断で株主に報酬決定権限を与えるものとする規定が置かれる可能性は排除されないが、体系書等では取締役会が報酬決定権限を有していることを前提とした説明がなされる（Davies et al (148152) para 11.014）。

(2) 株主の関与

上記のとおり、取締役会が取締役の報酬の決定権限を有しているが、いくつかの点で修正がなされており、株主が取締役の報酬決定に関わる機会が与えられている。

第 1 に、取締役の任用契約の期間が 2 年を超える場合、確約期間条項 (guaranteed term) につき株主総会決議を得なければならない¹⁷²。株主総会で承認決議を得るにあたっては、確約期間条項を含む契約案を示した覚書 (memorandum) を、株主に送付又は閲覧に供しなければならない¹⁷³。ゴールデン・パラシュートをもたらし得る長期間の任用契約によって、取締役が自身の地位を強化することを妨げるためである¹⁷⁴。

第 2 に、上場会社 (quoted company) 等が、取締役又は取締役であった者に対し、報酬支払いを行う場合には、既に株主に承認された¹⁷⁵報酬政策に基づくか、株主総会決議を得なければならない¹⁷⁶。

第 3 に、上場会社等が取締役の地位の喪失に対する補償支払いを行う場合にも、既に株主に承認された報酬政策に基づくか、株主総会承認決議を得なければならない¹⁷⁷。株主総会で承認を受けるにあたっては、支払額を含む支払計画の詳細について開示がなされなければならない¹⁷⁸。

第 2・第 3 の点は 2013 年改正で導入されたものである。2002 年改正により、会社法下での報酬開示が充実し、報酬に対する株主権が強化された。しかしながら、取締役の報酬の高額化は抑制されず、2008 年の金融危機を受け、過度に高額な取締役の報酬について関心が寄せられ、報酬規制の改善・強化が求められた。そこで、役員報酬と業績連動性を明確かつ強固なものとし、株主権を強化し、会社に責任を果たさせるべく、上記 2 点の株主権の導入がなされた。

2. 会社法以外の法源による権限分配の修正

ロンドン証券取引所は、プレミアム市場上場会社に対し、取締役に対する株式やストック・オプションから成る報酬スキームやその他長期インセンティブ計画について、株主の承認を得ることを義務づける¹⁷⁹。

¹⁷² Companies Act 2006 s188(2).

¹⁷³ Companies Act 2006 s188(5).

¹⁷⁴ Digman & Lowly (149153) para 13.32.

¹⁷⁵ Companies Act 2006 s 226B(2).

¹⁷⁶ Companies Act 2006 ss 226B(1),

¹⁷⁷ Companies Act 2006 ss 215, 217(1), (2), 226C(1).

¹⁷⁸ Companies Act 2006 s 217(3).

¹⁷⁹ Listing Rules LR 9.4.

UKCGC2024 は、非業務執行取締役（non-executive directors）の報酬につき、定款規定により決定されるべきであるとする（各則 34）¹⁸⁰。

III. 役員報酬の適切性を確保する法制度

1. 報酬決定機関に対する規制

英国では、UKCGC2024 を通じて、取締役会や報酬委員会に関する規律づけがなされている。

（1）取締役会

取締役会は、業務執行取締役と非業務執行取締役（とりわけ、独立した非業務執行取締役）を適切に組みわせて構成し、個人又は小規模な集団が取締役会の意思決定を支配することがないようにすべきである。取締役会のリーダーシップと会社の事業における業務執行のリーダーシップの間には明確な責任分担がなされるべきである（原則 G）¹⁸¹。

本原則は次のように具体化されている。取締役会は、議長を除き過半数は、取締役会が独立していると考える非業務執行取締役で構成されるべきである（各則 11）¹⁸²。取締役会は、独立した非業務執行取締役から上級独立取締役（senior independent director）を 1 名選任し、議長の相談役となり、他の取締役や株主の仲介役となるべきである。上級独立取締役の主導の下、少なくとも年に 1 度以上、非業務執行取締役は議長不在で議長の業績を評価すべきである（各則 12）¹⁸³。

（2）報酬委員会

① 報酬委員会の設置・構成

取締役会は、独立非業務執行取締役 3 名以上（小規模会社においては 2 名以上）から成る報酬委員会を設置すべきである。取締役会議長は、報酬委員会の委員長となることはできず、選任時に独立性を有している場合においてのみ委員となることができる。報酬委員会議長となる者は、少なくとも 12 か月間報酬委員会に所属すべきである（各則 32）¹⁸⁴。

② 報酬委員会の権限・責任

報酬委員会は業務執行取締役の報酬政策の策定、取締役会議長（chair）、業務執行取締役、上級経営者の報酬決定につき責任が委譲されるべきである。また、報酬委員会は、従業員給

¹⁸⁰ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 34.

¹⁸¹ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) principle G.

¹⁸² UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 11.

¹⁸³ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 12.

¹⁸⁴ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 32.

与（workforce remuneration）とそれに関連する政策及びインセンティブや報酬付与と企業文化の整合性について検討すべきであり、業務執行取締役の報酬政策の策定にあたっては、これらの事項を考慮すべきである（各則 33）¹⁸⁵。加えて、報酬委員会は、未確定株式及び確定済み株式の両方を含む退任後の株式保有要件に関する正式な方針を策定すべきである（各則 36）¹⁸⁶。報酬コンサルタントを選任する場合には、報酬委員会が責任を負うべきである。社外の第三者の助言を評価したり、業務執行取締役及び上級経営者から意見を取得したりする場合には、独立した判断をすべきである（各則 35）¹⁸⁷。

2. 株主による勧告的決議制度

会社法の下で、上場会社は、取締役の報酬について情報開示を行う取締役報酬報告書のうち、報酬政策に基づく報酬の決定・付与の結果について、株主総会決議を得なければならない¹⁸⁸。これは、株主が実際になされた報酬付与に対し賛否を表明する公の機会を設けることを目的とした制度であり、本決議は勧告的なものであり、取締役会を拘束するものではないことが明示されている¹⁸⁹。いわゆる say on pay であり、2002 年改正で導入されたものだが、実際、否決決議がなされることは極めて稀である¹⁹⁰。

UKCGC2024 は、取締役の報酬のみならず、取締役会が提案する議案全般について一定割合以上の反対票が投じられた場合の対応を勧告する。すなわち、株主総会において取締役会提案議案に対し 20%以上の反対票が投じられた場合、会社は、議決権行使結果を公表する際に、そうした結果の原因について理解するために、株主の意見を聴取するために採るべき行動について説明し、それを通じて得られた株主の意見と意見への対策を公表すべきであるとされる（各則 4）¹⁹¹。取締役会提案議案には報酬報告書に対する勧告的決議も含まれるところ、株主総会において say on pay 決議につき 20%以上の反対票が投じられた場合には、会社はその原因について株主の意見を聴取し、その対策を公表することが推奨される。

3. 報酬設計に対する規制

UKCGC2024 は報酬設計に対していくつかの勧告をする。

まず、報酬設計は、長期的な株主利益と合致するよう、業務執行取締役の長期的な株式保有を促進するものとすべきである。通常、この目的で与えられる株式報酬は段階的に売却さ

¹⁸⁵ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 33.

¹⁸⁶ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 36.

¹⁸⁷ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 35.

¹⁸⁸ Companies Act 2006 s 439 (1).

¹⁸⁹ Companies Act 2006 s 439 (5).

¹⁹⁰ 2013 年から 2021 年の FSTE100 構成企業における勧告的決議に対する機関投資家の議決権行使状況等を整理したものとして、Suren Gomtsian, 'Executive Compensation: Investor Preferences during Say-on-Pay Votes and the Role of Proxy Voting Advisers' (2024) 44 Leg Stud 140, 149.

¹⁹¹ UK Corporate Governance Code 2024 (n157) pro 4.

れるものとし、5 年以上の確定 (vesting) 期間・保有期間が設定されるべきである (各則 36)¹⁹²。

また、報酬制度及び報酬政策は、定型的な結果 (formulaic outcomes) を覆すための裁量を行使できるようにすべきである。取締役の報酬に関連する契約及びその他の合意には、会社が金銭報酬や株式報酬を回収又は留保することができるようにするマルス条項及びクローバック条項を規定し、それらを適用することが適切とする状況を明記すべきである (各則 37)¹⁹³。

そして、議長及び全ての非業務執行取締役の報酬の額は、その時間的な貢献と役割としての責任を反映すべきである。全ての非業務執行取締役の報酬には、株式オプション又はその他業績連動要素を含むべきではない (各則 34)¹⁹⁴。

IV. 役員報酬開示制度

1. 英国の情報開示制度の概要

英国では、2006 年会社法の下、上場会社等¹⁹⁵は、毎事業年度、計算書類のほか、取締役報告書 (directors' report)¹⁹⁶、戦略報告書 (strategic report)¹⁹⁷、取締役報酬報告書 (directors' remuneration report) を作成・公表しなければならない。実務上、計算書類及び各報告書は年次報告書 (annual report) としてまとめて公表される。

2. 取締役報酬報告書

取締役報酬報告書は、報酬委員会議長による年次報告 (annual statement)、報酬に関する年次報告 (annual report on remuneration)、及び取締役報酬政策 (directors' remuneration policy) という 3 つのパートで構成されており、具体的な記載事項等は大・中規模会社・グループ (会計と報告) 規則 Schedule 8 (The Large and Medium-sized Companies and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2008)¹⁹⁸が定めている¹⁹⁹。取締役報酬報告書において

¹⁹² UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 36.

¹⁹³ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 37.

¹⁹⁴ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 34. 端的に言えば、非業務執行取締役には、エクイティ報酬を与えるべきではないということである。

¹⁹⁵ Companies Act 2006 s 385.

¹⁹⁶ Companies Act 2006 ss 415 – 419.

¹⁹⁷ Companies Act 2006 s 414C.

¹⁹⁸ 大・中規模会社・グループ (会計と報告) 規則は WEB 上で参照することができる (<https://www.legislation.gov.uk/ukxi/2008/410/contents>)。

¹⁹⁹ Companies Act 2006 s 421.

特定の者について示すことが求められる情報については、当該情報と対象者の氏名を結びつけて開示しなければならない²⁰⁰。

(1) 報酬委員会議長による年次報告

報酬委員会議長による年次報告では、報酬に関する重要な決定や変更の内容、決定や変更が生じた状況及び取締役の報酬付与にあたり行使された裁量について要約した説明がなされる²⁰¹。役員報酬に関する開示の透明性を高め、鍵となる情報を株主が見つけることを容易にするために設けられたパートである²⁰²。

(2) 報酬に関する年次報告

報酬に関する年次報告は報酬付与状況を詳細に示すものである。具体的には、①報酬総額表²⁰³、②年金受給権総額²⁰⁴、③事業年度中に付与された報酬計画による利益²⁰⁵、④元取締役への支払い²⁰⁶、⑤終任に伴う支払い²⁰⁷、⑥取締役の株式保有及び株式についての利益²⁰⁸、⑦業績グラフ及び表²⁰⁹、⑧役員報酬及び従業員給与の年間変化率²¹⁰、⑨CEO 報酬と従業員給与の比率（ペイレシオ）²¹¹、⑩報酬支払いの相対的重要性（relative importance of spend on pay）²¹²、⑪次の事業年度の報酬政策の実施²¹³、⑫取締役会による役員報酬に関する問題についての考察²¹⁴、⑬株主総会における議決²¹⁵について記載が求められる。

①報酬総額表について付言すると、各取締役の報酬について、所定の表形式で、その種類ごとの額とその総額を開示するものである²¹⁶。少なくとも、当該事業年度の（ア）給与及び手当（total amount of salary and fees）、（イ）課税便益（all taxable benefits）、（ウ）当該会計年度に終了する期間に関する業績指標・目標を達成することにより当該会計年度に受領され得る金銭又はその他の財産、（エ）1年を超える期間で受領され得る金銭又はその他の財産、（オ）年金に関する便益、報酬総額（ア～オの合計額）、固定報酬の総額（ア、イ、オ

²⁰⁰ The Large and Medium-sized Companies and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2008, Schedule 8, para2(1) (hereinafter, *Schedule 8*). 以下、詳細については、熊代・前掲 3 182 – 189 頁参照。

²⁰¹ Schedule 8, para 3.

²⁰² BIS, *Directors' Pay: Consultation on Revised Remuneration Reporting* (BIS/12/888, 2012), para23.

²⁰³ Schedule 8, para 4.

²⁰⁴ Schedule 8, para 13.

²⁰⁵ Schedule 8, para 14.

²⁰⁶ Schedule 8, para 15.

²⁰⁷ Schedule 8, para 16.

²⁰⁸ Schedule 8, para 17.

²⁰⁹ Schedule 8, para 18.

²¹⁰ Schedule 8, para 19.

²¹¹ Schedule 8, paras. 19A – 19G.

²¹² Schedule 8, para 20. これは、当該事業年度における、グループの全従業員に支払われた（支払われる）給与、剰余金配当や自己株式取得を通じた株主への分配、その他取締役が理解に資すると判断した重要な支払い等について、グラフ又は表敬式で記載することを求めるものである。

²¹³ Schedule 8, para 21.

²¹⁴ Schedule 8, para 22.

²¹⁵ Schedule 8, para 23.

²¹⁶ Schedule 8, paras. 4 – 5.

の合計額)、業績連動報酬の総額(ウ、エの合計額)を列を分けて記載しなければならない²¹⁷、これらの項目に合致しない種類の報酬を付与している場合には、当該報酬につき列を別に設け記載しなければならない²¹⁸。

(3) 取締役報酬政策

取締役報酬政策は、会社の将来の報酬政策を詳細に示すものである。具体的には、①報酬政策表²¹⁹、②リクルート報酬についての方針²²⁰、③任用契約²²¹、④報酬政策の実施についての説明²²²、⑤終任に伴う支払い²²³、⑥会社の従業員の雇用条件の考慮²²⁴、⑦株主の意見の考慮²²⁵について記載が求められる。

3. コーポレートガバナンス・コードによる勧告

UKCGC2024 は、年次報告書において役員報酬に関する情報開示について、いくつかの勧告を行う。

年次報告書において、報酬コンサルタントにつき、その名前、会社又は取締役個人との関係についての声明を明示すべきである(各則 35)²²⁶。

年次報告書において、マルス条項及びクローバック条項が用いられ得る状況、マルス及びクローバックの適用期間、及び当該期間が組織にとって最適であると選択した理由、前回の報告後における条項の利用の有無、及び利用された場合にはその理由についての明瞭な説明を含むべきである(各則 38)²²⁷。

年次報告書における報酬委員会の活動について、業務執行取締役の報酬政策、設計、及び業績指標に関する戦略的な合理性の説明、ペイレシオ及びペイギャップを含む内部及び外部の基準を用いて報酬が適切である理由の説明、報酬政策が会社の業績及び報酬額に照らして意図したとおりに機能したか否か、そうでないならばどのような変更が求められるか、

²¹⁷ Schedule 8, para 7(1). なお、(ウ)については、過去の会計年度に付与された awards に起因し、当該会計年度で終了する期間に関する業績指標・目標の達成に基づいて最終的な確定がなされるものや将来の会計年度における業績指標・目標の達成を条件として受領し得るものについては除外される(同号(i), (ii))、(エ)については、最終的な確定が、当該会計年度に終了する期間に関する業績指標・目標の達成に基づいて確定され、かつ将来の会計年度における業績指標・目標の達成を条件としない場合に限られる(同号(i), (ii))。

²¹⁸ Schedule 8, para 6.

²¹⁹ Schedule 8, paras. 25 – 27. 報酬政策表では報酬政策に含まれる取締役の報酬パッケージの各報酬要素について表の形式で説明される。合わせて、報酬要素が報酬パッケージにおいてどのように機能するか、報酬要素について支払われる可能性のある最大額、業績評価に用いる枠組み、支払われた報酬の返還又は支払停止についての定めの有無について説明が求められる。

²²⁰ Schedule 8, paras. 29.

²²¹ Schedule 8, paras. 30 – 32.

²²² Schedule 8, paras. 33 – 35A.

²²³ Schedule 8, paras. 36, 37.

²²⁴ Schedule 8, paras. 38, 39.

²²⁵ Schedule 8, para 40.

²²⁶ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 35.

²²⁷ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 38.

株主との間で行われたエンゲージメントの内容とそれが報酬政策、結果に与えた影響、業務執行取締役報酬がより広範な会社全体の報酬方針と一致しているかを説明するために、従業員との間でどのようなエンゲージメントを行ったか、報酬結果に対して適用された裁量の程度とその理由について、説明すべきである（各則 41）²²⁸。

²²⁸ UK Corporate Governance Code 2024 (152157) pro 41.

第4章 ドイツ法

I. 総説

1. 対象

本章は、ドイツにおける役員報酬に関する規律を概観する。

ドイツの物的会社の代表的なものとしては株式会社（Aktiengesellschaft: AG）と有限会社（Gesellschaft mit beschränkter Haftung: GmbH）があり、それぞれ株式法（Aktiengesetz: AktG）及び有限会社法（Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung: GmbHG）という別々の法律が規律しているが、本調査報告書の検討対象は大規模公開会社であることから、ドイツにおけるそれに適した会社類型である株式会社（Aktiengesellschaft: AG）に対する規律を中心に紹介をする。

2. 株式会社の基本構造

ドイツの株式会社は、具体的な経営執行に当たる機関である取締役（Vorstand）²²⁹とそれを監督する機関である監査役会（Aufsichtsrat）とを必置機関とする（取締役につき株式法 76 条以下、監査役会につき株式法 95 条以下²³⁰）二層式の経営システム（ein duales Führungssystem）である。なお、Vorstand 自体は、会社の機関の名称であり、通常は、複数人選任されることから、「取締役会」といった会議体を含意する訳語を当てる場合もあるが、法律上一人であってもよいことから、本章では、機関としての Vorstand は「取締役」と訳し、これを構成する自然人を指す Vorstandsmitglied には、「取締役員」の語を充てることとする。

取締役は、会社を自己の責任の下で指揮する義務を有する（株式法 76 条）一方で、株主総会は基本的に法令で定められた事項のみを決議し、わが国とは異なり、定款で株主総会の権限を拡張することはできない（株式法 23 条 5 項）。

監査役会は、取締役を選任し、監督し、取締役に助言するとともに、企業にとって根本的意義を有する決定については同意留保制度（株式法 111 条 4 項 2 文）を通じて拒否権を有する²³¹。監査役会の構成員（以下、「監査役員」という）は、株主総会において選任されるのが原則であるとされている（株式法 101 条 1 項 1 文）ものの、従業員数が 2000 人以上の

²²⁹ Vorstand や Aufsichtsrat を「取締役」「監査役会」と訳すことには、日本法上の「取締役」「監査役（会）」との機能の違い（ドイツの Aufsichtsrat は Vorstand を選解任する権限がある、など）から、適切ではないとの指摘もありうるところであるが、かかる訳語が定着していることから、本章でもこれに倣うこととする。

²³⁰ 株式法の条文については、ドイツ連邦法務省のウェブサイト（<https://www.gesetze-im-internet.de/aktg/index.html#BJNR010890965BJNE058300360>）参照。

²³¹ 監査役会は業務執行を行うことは原則としてできない（株式法 111 条 4 項 1 文）が、定款又は監査役会の決議により、特定の種類の行為が監査役会の同意をもってのみ行われることができることを定めることができる（株式法 111 条 4 項 2 文）とされている。

会社については、基本的には、共同決定法（Mitbestimmungsgesetz）に基づき、監査役員の2分の1が労働者代表によって構成されなければならないとされている（株式法101条1項2文、共同決定法1条・7条）²³²。監査役員が取締役を兼任することは禁止されている（株式法105条1項）。監査役会は、その中から、数人の委員をもって内部委員会を構成することができ、その内部委員会の権限は、監査役会の「議事及び議決を準備し、又はその決議の実施を監督する」ためのものであるとされている（株式法107条3項）が、実質的には監査役会の権限の委譲を受けてその実施を行うことが想定されている²³³。

3. 報酬に関する法源（とりわけコーポレートガバナンス・コードの位置付けについて）

上述のとおり、株式会社を規律する制定法株式法である。これに対して、報酬関連規制については、いわゆるコーポレートガバナンス・コード（「ドイツのコーポレートガバナンス・コード（Deutscher Corporate Governance Kodex）」）。以下、単に「DCGK」という）の役割も大きくなっている。そこで、以下では、以後の叙述の理解のために、DCGKの位置付けについて整理をしておく。

(1) 設定主体

DCGKは、ドイツコーポレートガバナンス・コード政府委員会（Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex）（以下、「コード委員会」という）により2002年に制定されたコーポレートガバナンス・コードである。

コード委員会は、財界、学界及び公的団体から委員をドイツ連邦法務大臣が選任する政府機関という位置付けであるが、連邦法務省は憲法その他の既存法令との整合性の確認を行うなど、法的な観点のみの審査権限しか持たず、コードの内容自体はコード委員会が自律的に設定する²³⁴²³⁵。コード委員会はDCGK制定後も存続し、その定期的な改定の任務を行っており、2013年までの間、2004年と2011年を除き毎年何らかの改訂がされてきた²³⁶。2012

²³² なお、従業員数500人以上2000人未満の会社については、基本的には、三分の一参加法（Drittelbeteiligungsgesetz）に基づき、監査役員の3分の1が労働者代表によって構成されなければならない（三分の一参加法。これらの共同決定制度の適用のある会社の監査役会の構成や監査役員の選出の詳細に関しては、高橋英治『ドイツ会社法概説』（有斐閣、2012年）167-178頁参照。

²³³ もっとも、内部委員会として主として想定されているのは監査委員会（Prüfungsausschuss。株式法107条3項2文、DCGK勧告D.3）と指名委員会（Nominierungsausschuss。DCGK勧告D.4）、及び関連当事者取引を承認する委員会（株式法107条3項3文）であり、他方で、監査役会（全体会）から委譲できない権限として、取締役員の報酬決定に関する株式法87条1項・2項1文2文が掲げられていることから、具体的な報酬額や報酬体系（II 1(2)参照）の決定に関して内部委員会が果たす役割はあまりないものと思われる。この点に関しては、注255255・注276276・注284284も参照。

²³⁴ ベーター・オー・ミュルベルト（神作裕之訳）「ドイツ株式法における『遵守せよ、さもなければ説明せよ』の準則とEUの背景：株式法161条とドイツ・コーポレートガバナンス・コード」ソフトロー研究23号（2014年）7頁。

²³⁵ もっとも、コードは制定及び改定の都度、連邦官報で告示される。

²³⁶ ミュルベルト（神作訳）・前掲注234234）7頁。

年の改訂から、改訂に際してその原案がパブリックコメントに付されるようになっている²³⁷。

2019 年の改訂によって、構成が大きく変更されて現在に至っている²³⁸。

(2) コードの構成

現行の DCGK は、大まかに、コードの目的などを述べた「緒言 (Präambel)」、取締役・監査役・株主総会それぞれに関する在り方を含めた会社運営に関する「指揮と監督」のほか、「取締役の構成」「監査役会の職務執行方法」、「利益相反」「透明性及び外部報告」「取締役及び監査役会の報酬」の 7 つの部分から構成される。

これらのテーマについて、それぞれ、①「原則 (Grundsatz)」並びに、②「勧告 (Empfehlung)」及び③「提案 (Anregung)」が定められている。

「原則」とは、現行法の内容及び異論なく遵守が求められるべき「企業経営の基本スタンダード」とを合わせて表現されているものである。

「勧告」は、「～するものとする」(ドイツ語では「soll (en)」)、英語では「shall」) という文言を用いて叙述される規範であり、後述する法制上の comply or explain の対象となる。

「提案」は、「～した方が良い」(ドイツ語では「sollte (n)」)、英語では「should」) という文言を用いて叙述される規範であり、後述するとおり、提案に従うか否かについて法制上の comply or explain は掛からないが、会社はこれらを全く無視して良いわけではなく、少なくとも、それを採用するか否かを十分討議することが求められるとされる²³⁹。

(3) 制定法との接続

株式法 161 条では、「取引所上場された会社 (börsennotierte Gesellschaft)」(及び株式が一定程度流通することが予想される会社) の取締役及び監督ボードは、DCGK の「勧告」部分に合致していること、あるいは、合致していない場合にはその旨及びその理由について年度ごとに表明する (erklären) とされ (株式法 161 条 1 項)、また、この表明は、インターネットにより公衆に開示しなければならないと定められている (同 2 項)²⁴⁰。

表明の内容は、①勧告を過去遵守していたかどうかの認識の表明、及び、②将来的に勧告を遵守するかどうか、又は乖離する意図があるかどうかについての意思の説明である。乖離

²³⁷ ミュルベルト (神作訳)・前掲注 234234) 7 頁。

²³⁸ なお、2019 年以前の構成については、船津浩司「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスの諸相」法律時報 91 巻 3 号 (2019 年) 46-52 頁参照。また、とりわけ、2015 年 5 月 5 日版 DCGK の具体的な内容として、船津浩司「ドイツのコーポレートガバナンス・コード」同志社法学 68 巻 1 号 (2016 年) 435-458 頁参照)。

²³⁹ Kremer/ Bachmann/ Favoccia/ v. Werder, DCGK Kommentar, 9. Aufl., 2023 (im Folgenden, „DCGK Kommentar“), Präambel Rn.54,

²⁴⁰ また、商法 285 条 16 号では、対応表明がなされたか否か、されている場合には株主はどこでそれを見ることができるのか、が付属明細書の記載事項とされており、「表明がなされたか否か」が決算監査人の監査の対象となる (商法 317 条 1 項 1 文)。

を意図している場合には、該当する勧告を個別に指定し、乖離する理由を記載しなければならない²⁴¹。

このように DCGK については、いわゆる「遵守せよ、さもなければ説明せよ（コンプライ・オア・エクスプレイン〔comply or explain〕）」の規律であることから、コードの勧告の内容を遵守しないこと自体は説明がなされる限り問題がないが、コードの勧告とは異なる運用を行っていたにもかかわらず、そのことやその理由を表明していなかった場合には、株式法 161 条という法律違反を理由として株主総会決議の取消し（株式法 243 条 1 項）や損害賠償等が問題となる。もっとも、取消しの対象となる決議としては、ほぼ事実上の影響にとどまる責任解除決議（株式法 120 条 1 項）はともかく、監査役員選任決議に効力が及ぶことについては否定的な見解も見られ、また、民事責任を認めることは難しいと解されているようである²⁴²。

4. ドイツの役員報酬に関する規律の概要

以下、II で業務執行にあたる取締役員の報酬に関する規制を、III で監督ボードのメンバーである監査役員の報酬に関する規制を、IV ではこれらに係る開示規制を論ずるが、ここでは、本章の主たる検討対象である上場会社を念頭に置いた場合の役員の報酬に関する規律を大まかに述べておく。

まず、取締役員の報酬に関しては、実体規制として、株式会社一般に適用される規律である株式法 87 条において報酬に関して相当性が求められている（II 1(1)a-c）ほか、上場会社に特有の規律として、報酬構造が会社の持続的・長期的発展を指向したものであることが要求されている²⁴³。また、手続規制として、上場会社においては、監査役会が取締役員の報酬についての明確かつわかりやすい体系を決定し²⁴⁴、これを基礎に個々の取締役員の具体的報酬を決定するとされている²⁴⁵。株主総会は、原則として、助言的性格のものとして監査役会により提案された取締役員についての報酬体系の承認決議をし²⁴⁶、また、勧告的性格のものとして前事業年度についての報酬報告書の承認について決議する^{247,248}。これらの株式法の規律に対して、DCGK が詳細な上乗せ規制を設けている²⁴⁹。

²⁴¹ ミュルベルト（神作訳）・前掲注 234234・11 頁。

²⁴² 詳細については、ミュルベルト（神作訳）・前掲注 234234・11 頁参照。

²⁴³ II 1 (1) 参照。

²⁴⁴ II 1 (2)a 参照。

²⁴⁵ II 1 (2)c 参照。

²⁴⁶ II 1 (2)b 参照。

²⁴⁷ II 1 (2)d 参照。

²⁴⁸ この箇所の説明の表現は DCGK 原則 26 に基づく。

²⁴⁹ II 2 参照。

他方で、監査役員の報酬に関しては、実体規制として、株式会社一般に適用される規律である株式法 113 条 1 項 3 文において報酬に関して相当性が求められている²⁵⁰。また、手続規制として、監査役員の報酬は株主総会の決議（又は定款規定）により定めるとする株式会社一般に適用される株式法 113 条 1 項 1 文の定め²⁵¹に加えて、上場会社の場合には、4 年に 1 度以上の頻度で報酬体系の情報を示した株主総会決議も行わなければならないとされている²⁵²。これらの株式法の規律に対して、DCGK がいくつかの上乗せ規制を設けている²⁵³。

取締役員の報酬も監査役員の報酬も共に、報酬報告書による個別開示の対象となり、報酬報告書は株主総会で勧告的なものとして承認決議を経ることが要求されている²⁵⁴。

II. 取締役員（Vorstandmitglied）報酬に関する規制

I.2.で述べたように、ドイツの株式会社は二層式のボード構成をとる。従って、監督ボードの役員である監査役員と、会社の業務執行を行う経営者であり執行ボードの役員でもある取締役員のそれぞれについて、異なる機関がその報酬の決定に関与することが予定されている。

まず、本章では、取締役員の報酬の決定に関するルールを概観する。

1. 株式法の規定

(1) 株式会社一般に適用される規定

まず、株式法 87 条 1 項では、株式会社一般に適用のある規定として、各取締役員の俸給（Bezüge）は監査役会が決定すべきこと²⁵⁵、その俸給総額は取締役員の職務及び業績並びに会社の状況に対して相当な関係にあること、及び、特別の理由なしに「通例的な報酬（die übliche Vergütung）」を超えることがないように配慮しなければならないと定める（株式法 87 条 1 項 1 文）。

a. 相当性規制の対象となる「俸給」

ここで、まず、「俸給（Bezüge）」とは、給与（Gehalt）、利益への参加（Gewinnbeteiligungen）、費用償還（Aufwandsentschädigungen）、保険料（Versicherungsentgelte）、手数料（Provisionen）、株式引受権などのインセンティブ報酬約束（anreizorientierte

²⁵⁰ III 1 (1) 参照。

²⁵¹ III 1 (1) 参照。

²⁵² III 1 (2)b 参照。

²⁵³ III 2 参照。

²⁵⁴ IV 参照。

²⁵⁵ 従って、仮に、監査役会の内部委員会として報酬委員会のようなものを設けていたとしても、これにその決定権限を委譲することはできない旨が明文で定められている（株式法 107 条 3 項 7 文）。

Vergütungszusagen)及び各種の付随的給付²⁵⁶を意味する(株式法 87 条 1 項 1 文括弧書き)。また、退職年金、遺族年金及びこれに類する給付は「俸給」の概念に含まれないものの、同様に相当性規制を当てはめるべく、株式法 87 条 1 項 4 文において同第 1 文の規定が準用される旨が定められている。

b.相当性規制の内容

「俸給総額」は、取締役員の①職務及び②業績並びに③会社の状況に対して相当な関係にあることが求められる。ここで、相当であることが求められているに過ぎず、株式法 87 条の規律内容として上限額規制があるわけではない²⁵⁷。

俸給総額が①取締役員の職務と③会社の状況に比して相当であるべしとする規律自体は 1965 年株式法の制定当初から存在していたものの、2009 年の取締役報酬の相当性に関する法律 (VorstAG) に基づく株式法の改正によって、②取締役員の業績との相当性も求められることとなった²⁵⁸。

①～③の要件は重疊的に満たされなければならないと解されている²⁵⁹。①職務とは、与えられた役割を意味するのに対して、それをいかに遂行したかが②業績という関係にある²⁶⁰。

c.通例的な報酬との比較

俸給総額は、特別の理由なしに「通例的な報酬 (die übliche Vergütung)」を超えることがないよう配慮しなければならない。次第に増加していつの間にか高額化するという漸増効果 (Aufschaukelungseffekt) を抑止するための上限規制の一種であると理解されている²⁶¹。通常の報酬を超えれば直ちに相当性が失われるわけではなく、当該額であることの正当化が求められる (それが「特別の理由」として示されている) と解されている²⁶²。この規律も VorstAG によって導入されたものであるが、同改正前においても、市場において通例的な報酬構造が一つの指標になると理解されていたことから、かかる規律は実体規範としての新規性はないと解されており、むしろ、かかる規律が定められたことによって、監査役会による報酬額決定時の理由づけや情報収集の要求を明示的に課したものとして理解されている²⁶³。

²⁵⁶ 付随給付としては、社宅や社用車の提供などが挙げられる (Münchener Kommentar zum Aktiengesetz (im Folgenden, „MünchKommAktG“), 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.28)。

²⁵⁷ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.45.

²⁵⁸ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.52. もっとも、それ以前から DCGK に同様の規律が置かれていた (2009 年版 DCGK4.2.2 第 2 項参照) ことから、実質的なルール変更があったと解されているわけではない (a.a.O.)。

²⁵⁹ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.49

²⁶⁰ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.50

²⁶¹ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.63

²⁶² MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.63

²⁶³ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.63

比較すべき「通例的な報酬」とは、①同様の業種、規模、地域（法域）²⁶⁴の会社における取締役報酬に比して通例的かどうかという水平的比較²⁶⁵、及び、②当該企業の従業員賃金と比較して通例的かどうかという垂直的比較²⁶⁶により判断するとされる。実務的には、共同決定制度の適用会社については、②の規律に基づき従業員代表監査役が意見を述べるが行われているようである²⁶⁷。

通例的な報酬からの逸脱が許される「特別の理由」としては、有益な人材獲得の国際的な競争がある場合（①）が挙げられており²⁶⁸、垂直的比較による考慮と水平的比較による考慮とが対立する場合には、前者が優先されると解されている²⁶⁹。

d. 報酬構造の目標設定

株式法 87 条 1 項 2 文では、上場会社の上に妥当する規律として、報酬構造（Vergütungsstruktur）が「会社の持続的かつ長期的な発展を指向し（auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten）」たものであることを要求した上で、さらに同 3 文で、具体的に、変動的報酬構成要素に関して、複数年度の評価根拠を有しなければならない旨を定めている。

ここでの報酬構造とは、固定基礎報酬と、短期インセンティブ及び長期インセンティブとに分けられた成果連動型変動的報酬構成要素との配分であると理解されている²⁷⁰。もっとも、この規定から直ちに、固定報酬額に一本化した報酬構造が禁止されるわけではないものの、「会社の持続的・長期的な発展」という観点からは、これらの混合形態が望ましいと解されている²⁷¹。

「複数年度」の評価根拠として、どの程度の期間であるべきかについては、ストック・オプションの待機期間に関する株式法 193 条 2 項 4 号の文言等を参考に、通常は 4 年程度であると解されている²⁷²。

²⁶⁴ 地域については、基本的にはドイツ国内の会社との比較を行うことになると考えられる（伊藤靖史『経営者の報酬の法的規律』（有斐閣、2013 年）325 頁参照）一方、国際的な活動をしている企業については、ドイツ国内のみで活動している企業との比較では適切でない可能性があることから、そのような場合には「特別の理由」で考慮すべきと解されている（MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.65）

²⁶⁵ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.64. もっとも、同業種・同規模・同法域の会社がそれほど多くないことに鑑みれば、この比較基準を重視するべきではないとも指摘されている（a.a.O.）

²⁶⁶ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.68.

²⁶⁷ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.71.

²⁶⁸ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.66. もっとも、この獲得競争の存在は具体的なものでなければならないとされ、単に国際的な教育を受けた、あるいはかつて外国会社で働いていた、といった理由では十分でないといわれる。

²⁶⁹ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.72.

²⁷⁰ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.97.

²⁷¹ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.98.

²⁷² MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.108.

なお、ここで「会社の持続的かつ長期的な発展」という語は、以前は単に「会社の持続的な発展」であったものが、2019年の第二次株主権指令国内法化法（ARUG II）によって「長期的な」という語が挿入されたことにより現在の形になっている。同改正以前において、「持続的な」とは長期的な会社の利益のことであると理解されていたところ、重ねて「長期的な」という文言が挿入されたことから、「持続的な」という文言に、会社の利益とは異なる社会的な意味を読み込む見解もある²⁷³。

また、株式法 87 条 1 項 3 文の後段では、「通常でない展開に関して、監査役会は、（報酬の）制限可能性を合意しなければならない」とされている。ここでの「通常でない展開（außerordentliche Entwicklungen）」とは、企業買収や事業譲受けなどが例とされており、当該事象が生じる以前に策定された評価基準に基づいて実施したのでは、（事業運営の巧拙とは直接関係のない原因での基準達成などにより）棚ぼたの利益を得てしまうことに備えるための規定である²⁷⁴。

e. 事後的な減額

俸給額の決定後に会社の状況が悪化し、俸給の支給を継続することが会社にとって不公正となる場合には、監査役会²⁷⁵は、俸給を相当な額に減額すべきであるとされている（株式法 87 条 2 項 1 文）²⁷⁶。かかる規定は、民法 313 条の取引の基礎の破壊の特別の種類であると理解されており、より広くは信義誠実の原則に根ざすものであると解されている²⁷⁷。かかる減額がなされたとしても、任用契約に関するその他の内容については影響を受けないものの、そのような条件での職務執行を受け容れ難い取締役員のために、6 週間の予告期間の後の解除が可能とされている（同項 3 文・4 文）。

f. 不相当な報酬額決定の責任

監査役会が、相当性規制に反して取締役の報酬を決定した場合には、監査役員は、その注意義務違反により会社に生じた損害（不相当な部分²⁷⁸）について、会社に対する損害賠償責任を負う（株式法 116 条 1 文による株式法 93 条 2 項の準用²⁷⁹）。会社に対する損害賠償責任については、株主代表訴訟が認められている（株式法 148 条）ものの、少数株主権（基本

²⁷³ DCGK Kommentar, Grds. 24 Rn. 40.

²⁷⁴ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.117.

²⁷⁵ 取締役が裁判所によって選任される場合（株式法 85 条 3 項参照）には、監査役会の申立てにより裁判所が減額の決定を行う。

²⁷⁶ なお、退職年金、遺族扶助手当及びこれに類する給付は、会社から退職した後の最初の 3 年分についてのみ減額をすることができる（株式法 87 条 2 項 2 文）。これらの減額の決定についても、内部委員会に権限を委譲することはできない（株式法 107 条 3 項 7 文）。

²⁷⁷ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.191.

²⁷⁸ MünchKommAktG, 5. Aufl., Bd. 3 § 116 Rn.73.

²⁷⁹ なお、株式法 116 条 3 文では、監査役員は、特に、取締役の報酬に関して株式法 87 条 1 項に定める不当な報酬を決定した場合には、それにつき賠償する義務を負う旨を定めているが、これは注意的な規定であると解されている（MünchKommAktG, 5. Aufl., Bd. 3 § 116 Rn.45）。

資本〔Grundkapital〕の100分の1又は10万ユーロの持分額）であるため、責任追及のハードルは高い。

(2) 上場会社にのみ適用される規定

株式法 120a 条は、ドイツ版 say on pay として、監査役会が提示した報酬体系についての株主総会の同意を定める。すなわち、同条 1 項では、「上場会社の総会は、監査役会が提示した執行役の報酬体系について、重要な変更があった場合にはその都度、少なくとも 4 年に 1 度、その同意（Billigung）について決議しなければならない」と定めている²⁸⁰。「同意“について”決議しなければならない」のであって、同意すること自体が求められているわけではない²⁸¹²⁸²。

ここでの「報酬体系（Vergütungssystem）」とは、個々の報酬の決定がそれに従って行われる一般的な基準として理解されている²⁸³。

a. 定めるべき報酬体系の内容

株式法 120a 条の規定がまさに定めているように、株主総会が同意について決議をする前提として、まずは監査役会が報酬体系を定めることとされている²⁸⁴。報酬が相当であること、というその実体的な規律は株式法 87 条が定めていると理解されている²⁸⁵ものの、定めるべき報酬体系の内容のより詳細な項目について株式法 87a 条の規定が定めている。

まず、株式法 87a 条 1 項 1 文において、「上場会社の監査役会は、取締役員の報酬について、明確かつ理解しやすい体系（klar und verständliches System）を採用しなければならない」とした上で、この報酬体系の内容として、次の①～⑪の情報を含めるべきことを定める（同条項 2 文各号）。これらは、それが実際に定められている限りにおいて明示しなければ

²⁸⁰ 本条は、第二次株主権指令国内法化法による改正によって導入されたものであるところ、同改正以前は、株式法 120 条 4 項において、報酬体系の同意について株主総会で決議「できる」とされていた。もっとも、ドイツ企業の主要銘柄 40 社の株価指標である DAX に採用されている企業及びその他の多くの企業は、すでに報酬体系を策定し、年次株主総会に提出して同意を得ており、同改正による同意の義務化の影響は小さいと解されていた（Begründung Regierungsentwurf, BT-Drucks. 19/9739, S.92）。

²⁸¹ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87a Rn.45.

²⁸² この点については、b 参照。

²⁸³ Vgl., DCGK Kommentar, Grds. 24 Rn. 28.

²⁸⁴ なお、監査役会の内部委員会に権限を委譲してはならないとする株式法 107 条 3 項 7 文の規定の対象となっているのは、株式法 87 条 1 項・2 項 1 文 2 文所定の取締役員の具体的な報酬額の決定（II 1 (1) 参照）にとどまり、報酬体系の決定に関する株式法 87a 条は対象となっていない。従って、監査役会の内部委員会として報酬委員会を設け、そこで報酬体系の決定を委譲することは条文解釈としては可能である。しかしながら、より適切な実務慣行としては、監査役会（全体会）において決定すべきであると理解されているようである（DCGK Kommentar, Grds. 24 Rn. 43）。

²⁸⁵ Begründung Regierungsentwurf, BT-Drucks. 19/9739, S.72. 株主総会の同意を得たからといって、監査役会が自らの責任で株式法 87 条（及び一般的な注意義務を定める株式法 116 条）に基づき取締役員の報酬の相当性を担保する義務から解放されるわけではない（MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87 Rn.25）。

ならない強行的性質の事項であると解されている²⁸⁶。「明確かつ理解しやすい」方法として、専門用語を多用した長文の説明は避け、図表や例示が有効であるとされる²⁸⁷。

すなわち、①取締役役員の最大報酬額（Maximalvergütung）の定め、②事業戦略の推進及び会社の長期的発展に対する報酬の寄与（度合い）、③全ての固定的報酬及び変動的報酬の構成要素と、それぞれの報酬に占める割合、④変動的報酬の構成要素を付与するための全ての財務及び非財務の業績評価基準、⑤報酬構成要素の支払の繰延べ期間、⑥会社による変動報酬構成要素の返還請求の可能性、⑦株式報酬の場合、期限、取得後の株式保有条件、及び、当該報酬が②の目標の推進にどのように寄与するか説明、⑧報酬に関連する法律行為に関して、その期間及び終了条件（それぞれの通知期間を含む）、ある場合には、退職金に関する取決め、並びに、年金及び早期退職制度の主な特徴、⑨報酬体系を決定する際に、従業員の給与及び雇用条件がどのように考慮されたかの説明（どの従業員のグループが含まれるかの説明を含む）、⑩報酬体系を決定、実施、及び見直す手順の説明（関与する委員会の役割及び利益相反を回避及び対処するための措置を含む）、⑪株式法 120a 条 3 項に従って見直された報酬体系が提出された場合には、全ての重要な変更についての説明、並びに、報酬体系及び報酬報告書に関する株主による投票及び意見表明がどの程度考慮されたかの概要、である。

①取締役役員の最大報酬額（Maximalvergütung）は、取締役役員全員の合算額であってよい^{288,289}。報酬の上限は具体的な数値で明示されなければならないが、上限額を固定する必要はなく、労働者平均報酬の倍数など、数値化された数値に基づく計算であれば十分であると解されている²⁹⁰。

③固定的報酬と変動的報酬の比率については、とりわけ変動的報酬構成要素の具体的金額が未定である以上、その割合をどのように算定するかが問題となるが、変動的報酬構成要素の額を、たとえばその上限額で計算するなど各企業の裁量により決し、当該参照額を報酬体系に明示しなければならない²⁹¹。

④変動的報酬の構成要素を付与するための全ての財務及び非財務の業績評価基準には、この基準が②に掲げる目標の推進にどのように寄与するか説明、及び、業績評価基準の到達未達の判断方法の説明を含まなければならない（株式法 87a 条 1 項 1 文第 4 号括弧書き）。

²⁸⁶ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87a Rn.16.

²⁸⁷ Begründung Regierungsentwurf, BT-Drucks. 19/9739, S.73.

²⁸⁸ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87a Rn.20; DCGK Kommentar, G.1 Rn. 8.

²⁸⁹ ただし、CG コードの立場につき 2 (1) 参照。

²⁹⁰ DCGK Kommentar, G.1 Rn. 8.

²⁹¹ Begründung Regierungsentwurf, BT-Drucks. 19/9739, S.73.

b.株主総会による報酬体系の同意についての決議

前項 a.のような形で監査役会が策定した報酬体系が株主総会に提示され、これを株主総会が同意（Billigung）するか否かを決議しなければならない。この決議は、「重要な変更があった場合にはその都度」しなければならないとされており、また重要な変更がなくとも「少なくとも 4 年に 1 度」は決議をしなければならないとも定められている²⁹²（株式法 120a 条 1 項）。

もっとも、この決議は、権利も義務も創設しないと定められており（同項 2 文）、非拘束的なものであるとされる。これは、ドイツの二層式ボードの構造（取締役を監督し、その任用条件を決定するのはあくまで監査役会であるという考え方）との整合性を重視したためであるとされる²⁹³。従って、この決議は取消訴訟の対象とならない（同項 3 文）が、報酬体系を確認する決議を行うことは許されるとされる（同項 4 文）。

この決議と、決議の対象となった報酬体系は、会社のウェブサイトが遅滞なく掲載され、報酬体系が有効である期間中（10 年よりも短い場合には 10 年間）は無料で一般に公開されるべきとされる（120a 条 2 項）。

次項 c.で述べるように、株式法 87a 条 2 項 1 文により、監査役会は株主総会の同意のために提示された報酬体系に合致した形で具体的な報酬を決定する必要があることから、このような報酬の具体的な決定の基礎となる報酬体系が少なくとも 1 度は株主総会に提出されている必要がある。しかしながら、これはその報酬体系が株主総会によって同意が否決されていてもよい²⁹⁴。さらに、報酬の決定の基礎として、直近に株主総会に提出された報酬体系を厳格に採用しなければならないことを意味するわけではなく、文言上はいつかの時点

²⁹² 本条は、第二次株主権指令国内法化法による改正によって導入されたものであるところ、同改正以前は、株式法 120 条 4 項において、報酬体系の同意について株主総会で決議「できる」とされていた。もっとも、DAX 企業及びその他の多くの企業は、すでに報酬体系を策定し、年次株主総会に提出して同意を得ており、同改正による同意の義務化の影響は小さいと解されていた（Begründung Regierungsentwurf, BT-Drucks. 19/9739, S.92）。

²⁹³ DCGK Kommentar, Grds. 24 Rn. 39.

²⁹⁴ Begründung Regierungsentwurf, BT-Drucks. 19/9739, S.93. なお、不同意の場合には、遅くとも次の通常総会において見直し後の報酬体系を株主総会の決議のために提示しなければならないとされている（株式法 120 条 3 項）。この場合、報酬体系の内容として、すべての重要な変更についての説明と、報酬体系及び報酬報告書に関する株主による投票及び意見表明がどの程度考慮されたかの概要を含めなければならない（株式法 87a 条 1 項 2 文 11 号）。

もっとも、ここでの「見直し」された報酬体系を株主総会に提示するという要件は、改定が必須であることは意味しない。報酬体系を株式法 120 条 3 項に基づき「見直し」をした場合には、報酬体系の内容として、すべての重要な変更についての説明と、報酬体系及び報酬報告書に関する株主による投票及び意見表明がどの程度考慮されたかの概要を含めなければならない（株式法 87a 条 1 項 2 文 11 号）とされていることから、監査役会は、それが会社にとって有益であると確信する場合には、その理由につきこの箇所において説明を付した上で、提出され不同意となった報酬体系を維持し、再度投票にかけることも可能であるとされる（Begründung Regierungsentwurf, BT-Drucks. 19/9739, S.93. もっとも、これはあくまで規定の文理解釈に過ぎないことから、実際にそのようなことは生じにくいのではないかと推測されている）。

で提出された報酬体系であればよいと解されるものの、直近に提出された報酬体系が同意された場合は、通常、報酬の決定の基礎として採用すべきであると解されている²⁹⁵。

なお、報酬体系のうちでも取締役員の最大報酬額のみは、少数株主の提案権（その持分が合計して資本の 20 分の 1 又は 50 万ユーロの持分額に達する株主が、総会の目的事項を設定しかつ公告することを請求することができるとするもの。株式法 122 条 2 項 1 文参照）が行使された場合には、株主総会がその額を減額することができるとされており（株式法 87 条 4 項）、この決議は上述の株式法 120a 条に基づく決議とは異なり、拘束力を有し、決議取消訴訟の対象となるとされている²⁹⁶。この減額決議がなされた場合、それは「（総会に）提示した報酬体系」の内容のうちの最大報酬額が減額されるという効力を持つことになる。従って、「提示した報酬体系」に基づいて具体的な報酬を決定する局面²⁹⁷において効力を有するものの、監査役会が将来的に策定し株主総会に提示する報酬体系の内容を拘束するものではなく、また、減額決議の当時に締結していた任用契約に基づく報酬額が減額されるわけでもない²⁹⁸。

c. 実際の報酬の決定

上場会社の監査役会は、株式法 120a 条 1 項に基づく株主総会に承認のために提示された報酬体系に合致する形で、取締役員の報酬を決定しなければならない（株式法 87a 条 2 項 1 文）。上述 b. のとおり、株主総会での決議は非拘束的なものであり、監査役会によって決定される報酬は、株主総会に「提示された」報酬体系に合致した形が求められているにすぎず、株主総会によって当該報酬体系が同意されたことは求められていない²⁹⁹。

続く株式法 87a 条 2 項 2 文において、「監査役会は、会社の長期的な繁栄の利益のために必要であって、かつ、報酬体系が逸脱の手順と逸脱が可能な報酬体系の構成要素を規定している場合には、報酬体系から一時的に逸脱することができる」とされている。

d. 報酬報告書の開示と承認

なお、上場会社のみに適用される規律として、株式法 162 条の報酬報告書がある。その開示内容については後述する³⁰⁰が、上場会社³⁰¹の総会は、前会計年度について第 162 条に従って作成・監査された報酬報告書の承認を決議しなければならないとされている（120a 条

²⁹⁵ Begründung Regierungsentwurf, BT-Drucks. 19/9739, S.93.

²⁹⁶ DCGK Kommentar, Grds. 24 Rn. 40.

²⁹⁷ 次項 c. 参照。

²⁹⁸ DCGK Kommentar, Grds. 24 Rn. 40.

²⁹⁹ MünchKommAktG, 6. Aufl., Bd. 2 § 87a Rn.45.

³⁰⁰ IV 参照。

³⁰¹ ただし、商法 267 条 1 項及び 2 項の意味における上場中小企業については、前会計年度の報酬報告書が総会の議題として別個に提示されて審議される場合には必要ない（株式法 120a 条 5 項）。

4 項 1 文)。この決議も同様に、権利義務を設定するものではなく、取消訴訟の対象ともならない（同項 2 文）。

2. DCGK の定め

上述のとおり、上場会社については、株式法 161 条により、DCGK に基づくコンプライ・オア・エクスプレインの規律が上乗せで適用されることになる。役員報酬に関して DCGK が規律を置く目的は、大きく 3 つあるとされており、第一は、法律の定めである株式法 87 条 1 項 1 文の「相当性」の内容を明確化し、取締役員の報酬の透明性を確保すること、第二は、取締役の行動に対して適切なインセンティブを設定すること、そして第三は、取締役報酬を社会的に受容可能なものとする、こと、である³⁰²。

また、DCGK の報酬に関連する規律の内容は、①抽象的な報酬体系の定義（(1)参照）、②次期会計年度の個別具体的な目標総報酬額の確定（(2)参照）、③変動的報酬構成要素の金額の決定（(3)参照）に大別され、それぞれ、G1、G.2～G.5、G.6～G.11 という構成に概ね反映されている³⁰³。

(1) 報酬体系の定め

上述のとおり、株式法では、上場会社に関して、監査役会が取締役員の報酬体系を決定し（株式法 87a 条 1 項）、これを株主総会に提示して株主総会の同意についての決議を得なければならないとされ（株式法 120 条）、また、この報酬体系を基に個々の取締役員の具体的報酬が決定される（株式法 87a 条 2 項）。

この報酬体系の内容の決定は、監査役会の専決事項に属することから、まずは、監査役会に対する規範として以下の 5 つの事項を報酬体系として定めるべきことを述べる。株式法 87a 条が多くの列举事項を置く中で³⁰⁴、これらの 5 つは、コード委員会としては常に定めておくべきであると考えている事項であるとされる³⁰⁵。

①どのようにして個々の取締役員について目標総報酬額が決められるのか、及び、総報酬額はいくらを超えてはならないか（最大報酬額）、②目標総報酬額について、どのような相対的割合を、固定報酬並びに短期変動的及び長期変動的報酬構成要素が有するか、③どのような財務上及び非財務上のパフォーマンス基準が変動的報酬構成要素の実現にとって重要であるか、④事前に合意されたパフォーマンス基準の到達と変動的報酬とにどのような関係があるか、⑤取締役員が、どのような形態でいつ授与された変動報酬金額を与えられることができるのか（DCGK 勧告 G.1）。

³⁰² DCGK Kommentar, Grds. 24 Rn. 4.

³⁰³ DCGK Kommentar, Grds. 24 Rn. 16.

³⁰⁴ 1 (2)b 参照。

³⁰⁵ DCGK Kommentar, Grds. 24 Rn. 16 u. G.1 Rn.1.

①は、報酬体系において最大報酬額を定めることを求める株式法 87a 条 1 項 2 文 1 号の内容を改めて述べるとともに、「目標総報酬額 (Ziel-Gesamtvergütung)」の定め方について定めることを求める形で上乗せ規制を行っている。ここでの目標総報酬額とは、さまざまな変動的報酬構成要素などに関して設定された目標を完全に達成した場合に得られる最大額のことを指す³⁰⁶。また、目標総報酬額がどのように定められるのかを定めることが求められるにすぎないことから、目標報酬を設定する際に監査役会が適用する手続を報酬体系で定めれば十分であると解されている³⁰⁷。DCGK 勧告 G.1 の文言からは必ずしも明らかではないが、最大報酬額は、個々の取締役役員について求められていると解されており、その点において取締役役員全員の総額で足りると解されている株式法の規定に上乗せの規律が設けられていると言える³⁰⁸。

②目標総報酬額についての固定・変動の割合を定めることに関しては、株式法が純粋な固定報酬のみ・変動報酬のみ、といった報酬体系を認めているのに対して、その混合形態を求めている点において、株式法に上乗せの規律がなされていると解されている³⁰⁹。また、変動的報酬構成要素については、短期と長期を含めるべきこともこの規律から導かれると解されている³¹⁰。

③と④は、変動的報酬構成要素に関して、その実現を測定するための業績評価基準とその到達状況の確認方法に関する内容である³¹¹。

(2) 目標総報酬額の確定

以上のような報酬体系に基づき、監査役会は、各取締役役員について、まず、目標総報酬額を確定する。

この目標総報酬額は、取締役役員の任務及びパフォーマンス並びに企業の状態と相当な関係に立ち、かつ、特段の理由なしに通例の報酬 (übliche Vergütung) を超えない額であることが求められている (DCGK 勧告 G.2)。もっとも、監査役会が法令を遵守し、かつ勧告 G.1 につきコンプライしている限りは、勧告 G.2 も自動的にコンプライされることになるという関係になると解されている³¹²。この規定の意義としては、(DCGK の規定の文言自体には

³⁰⁶ DCGK Kommentar, G.1 Rn. 3.

³⁰⁷ DCGK Kommentar, G.1 Rn. 4. たとえば、報酬コンサルタントの利用などが想定されているようである (a.a.O.)。

³⁰⁸ DCGK Kommentar, G.1 Rn. 8.

³⁰⁹ DCGK Kommentar, G.1 Rn. 11. 純粋な固定報酬のみ、変動のみといった報酬体系の場合には、エクспラインを行うことが望ましいとする解釈論が示されているものの、それは、法的な意味でも必ずエクспラインをしなければならないものではないとの立場であると思われる (a.a.O.)。

³¹⁰ DCGK Kommentar, G.1 Rn. 13.

³¹¹ DCGK Kommentar, G.1 Rn. 21.

³¹² DCGK Kommentar, G.2 Rn. 3.

含まれない要素ではあるものの)「毎年」「監査役会」が「個々の取締役役員ごとに」目標総報酬額を決定するという点にあると解されている³¹³。

通例の報酬との比較は、法律上も要求されており(株式法 87 条 1 項 1 文)、この規定の解釈として、他社との水平的比較と当該企業内の垂直的比較との両方が求められていることは上述のとおりである。DCGK 勧³¹⁴告 G.3 は、水平的比較に関して、監査役会は、比較対象として適切なグループを構成する他社を明らかにして、その構成を開示することを求めるとともに、他社との水平的比較は、自動的な上昇をもたらさないように慎重に用いなければならないとの注意も付されている。このうち、後段については、特に規定の改訂論議の際に、他社との水平的比較こそが報酬の上昇を招くとの指摘があったために言及されたものであり³¹⁵、その法的意義としては、比較対象となる他社の選択の際に考慮すべき内容であると理解されている³¹⁶。他社の比較対象グループの構成の開示に関しては、構成会社の個別具体的な名前をあげなければならないのか、抽象的な記述で足りるのかは争いがある³¹⁷。

他方、DCGK 勧告 G.4 では、当該企業内における通例性の評価に関して、監査役会は、取締役報酬と上級経営幹部及び従業員全体の報酬との関係、並びに、これらの関係の時間的進展を考慮することが求められている。内部比較(垂直的比較)の対象は「会社」内ではなく、「企業」内であるとされており、DCGK において「企業」とは、上場会社自身を意味する「会社」のみならずその傘下にある企業グループ全体のことを意味する(DCGK 前文)ことから、企業グループ全般の上級経営幹部や従業員が対象となると解されている³¹⁸。

外部の報酬コンサルタントの活用自体を DCGK が求めているわけではないが、監査役会が報酬体系を設計するため、あるいは報酬の相当性を評価するために外部の報酬専門家を招聘する場合、監査役会は、その者の取締役及び企業³¹⁹からの独立性に注意を払うことが求められている(DCGK 勧告 G.5)。もっとも、報酬コンサルタントの協力なしには上記ピアグループ比較を行うことは実際には不可能であると考えられている³²⁰。

³¹³ DCGK Kommentar, G.2 Rn. 8.

³¹⁴ 1 (1)c 参照。

³¹⁵ DCGK Kommentar, G.3 Rn. 2.

³¹⁶ DCGK Kommentar, G.3 Rn. 13.

³¹⁷ DCGK Kommentar, G.3 Rn. 11.

³¹⁸ DCGK Kommentar, G.4 Rn. 18 u. Rn.23.

³¹⁹ ここでも「企業」という語が用いられている以上、グループ会社からの独立性も求められている(DCGK Kommentar, G.5 Rn. 6.

³²⁰ DCGK Kommentar, G.3 Rn. 1.

(3) 具体的な報酬の決定

報酬体系の株主総会による同意は非拘束的であるものの、監査役会は「これを基礎に個々の取締役員の具体的な報酬を決定する」(DCGK 原則 24) こととなる。

DCGK では、とりわけ、変動的報酬部分の額に関する勧告を設けている。

a. 変動係数等の設定

まず、長期的指向の目標の達成から生じる変動的報酬は、短期的指向の目標からの部分を超えるように設定することが求められている (DCGK 勧告 G.6)。法律上は、報酬構造について「会社の持続的かつ長期的な発展を指向」したものであることが要求されるのみ (株式法 87 条 1 項 2 文。³²¹) であるのに対して、この勧告は、長期的変動報酬が短期的変動報酬を超えることまでを要求している³²²。法律上は固定報酬のみを採用することも可能であるが、その場合、この規律によりエクस्पラインが求められることになる³²³。

株式法 87 条 1 項 2 文及び 3 文では、報酬は企業の持続的かつ長期的な発展と指向していなければならない、従って変動報酬の構成要素は複数年にわたる評価基準を持つべきである、と定められているものの、では、具体的に評価基準はどのようなものであるべきかについては触れていない。これに関して、勧告 G.7 では、変動報酬は「パフォーマンス基準 (Leistungskriterien)」に基づいて決定されるべきことを定める。ここでのパフォーマンス基準とは、監査役会が後日達成度を決定する「目標 (Ziel)」を指す³²⁴ (勧告 G.9 [b] 参照) が、要するに KPI のことである。また、このパフォーマンス基準は (運営的な目標設定に加えて) とりわけ戦略的な目標設定を指向したものであることも求められている (DCGK 勧告 G.7)。

監査役会は、個々の取締役員の個別の「目標」と全ての取締役員についての「目標」のどちらがどの程度決定的かについて確定するものとされている (DCGK 勧告 G.7)。このような形で定められた、目標の事後の変更はしないものとされる (DCGK 勧告 G.8)。

b. 具体的な支払額の確定と支払形態

実際の支払いに関する決定段階に関しては、事業年度終了後に、監査役会が、目標の到達度をもとに、当該終了した年度について支払われる報酬部分を確定することとされている (DCGK 勧告 G.9 第 1 文)。もっとも、変動的報酬構成要素が目標の到達度に応じて支払われることは事柄の性質上当然のことであり、むしろ、勧告としての主眼は、目標到達は、根拠及び額について理解可能なものであることが求められるとする勧告 G.9 第 2 文にある

³²¹ 1 (1)d 参照。

³²² DCGK Kommentar, G.6 Rn. 2.

³²³ DCGK Kommentar, G.6 Rn. 11.

³²⁴ DCGK Kommentar, G.7 Rn. 3.

と考えられている。ここでの「理解可能」とされる対象については、「株主、利害関係者、及び一般市民」であると解されているものの、具体的な報酬額の決定に関する監査役会の審議内容や議事録は公開されていないことから、この勧告は、株式法 162 条に基づく報酬報告書での定めが株主、利害関係者、一般市民に理解できるものでなければならないことを意味していると理解されている³²⁵。

かつて、DCGK は報酬の支払形態について特段の規律を設けていなかったが、2020 年の改訂以降、変動的報酬構成要素についてはその大部分を当該会社³²⁶の株式又はそれをベースとした報酬にすべきことが勧告されるようになった（DCGK 勧告 G.10 第 1 文）。

さらに、それらの株式又は株式ベース報酬を含む長期変動的報酬については、取締役員は 4 年後に初めて処分することができるものとして設計すべきことが求められている。これは、株主と同様の長期的な目線に立つためのものであるとされる（DCGK 勧告 G.10 第 2 文）³²⁷。

c. 特別なケースへの対応（支払留保あるいはクローバックの可能性）

監査役会は、通常でない展開を相当の範囲内で考慮すべきであるとされ（DCGK 勧告 G.11 第 1 文）、たとえば、会社の業績自体が悪い場合には変動的報酬の支払いを留保し、又は、クローバックもありうることが示唆されている（DCGK 勧告 G.11 第 2 文）。第 2 文は第 1 文の具体例であるとされ、第 2 文の要請を実施していれば第 1 文はコンプライしたことになることと解されている³²⁸。また、第 2 文では支払留保「又は」クローバックが選択肢として挙げられているように見えるものの、両者は報酬を既に払った状況か未だ払っていない状況であるかの違いに過ぎず、いずれのケースにも対応するためには両方を重疊的に確保しておくことが、同勧告のコンプライとして要請されているとする理解もある³²⁹。

d. 契約終了時の給付

取締役の任用契約の終了の場合、契約終了までの期間に割り当てられたなお未確定な変動的報酬構成要素の支払は、元々合意した目的や算定式、及び契約中に定められた履行期又は支払留保期間（Haltedauer）に従ってなされるべきことが定められている（DCGK 勧告 G.12）。これは、契約終了時においてその時までの業績で評価して報酬額を支払うといったこれまでの一般的な実務では、とりわけ長期の会社利益を考えるとという変動的報酬構成要

³²⁵ DCGK Kommentar, G.9 Rn. 3.

³²⁶ ここでの株式は「会社」のものであることが要求されているため、グループ会社の株式やそれをベースとした報酬についてはこの勧告を満たさないことになる（DCGK Kommentar, G.10 Rn. 4）。

³²⁷ DCGK Kommentar, G.10 Rn. 1.

³²⁸ DCGK Kommentar, G.11 Rn. 5.

³²⁹ Vgl., DCGK Kommentar, 9. Aufl., 2023, G.11 Rn. 5.

素の趣旨に照らして適切でないこと、また、往々にして退任後に不正が発覚することがあるものの、それに対処することが難しいことなどから、このような勧告が設けられている³³⁰。

また、取締役の職を任期満了前に辞した場合の退職金の支払いは、2年分の報酬の価値を超えるべきではなく、かつ、任用契約の残存期間よりも多く報酬支払がされるべきではないとする（DCGK 勧告 G.13 第1文）。取締役員の責による正当な理由に基づく解任の場合には、取締役の一般的な注意義務に基づき退職金の支払いができないと解されていることから³³¹、上記の勧告が想定しているのは主として任用契約の合意解約の場合である³³²。

また、退職時に競業禁止契約が結ばれ、それと引き換えに補償金が支払われることがあるが、その額は退職金から控除すべきことも勧告されている（DCGK 勧告 G.13 第2文）。退職金上限額の設定の抜け道として競業禁止補償が使われるのを防止するためである³³³。

なお、支配権異動をトリガーとして取締役員に対して任期満了前の任用契約の終了に際しての支払約束については、合意しない方が良いという形での推奨がなされている（DCGK 推奨 G.14）。

（4）結合企業関連の考慮

取締役員がコンツェルン内部の監査役員となっている場合には、それも取締役員の報酬として考慮されるべきであるとされ（DCGK 勧告 G.15）、また、コンツェルン外の監査役員職を引き受けた際には、その報酬を考慮するかどうか、考慮するとしてどの程度考慮するのかを監査役会が決するべきであるとされる（DCGK 勧告 G.16）。

III. 監査役員（Aufsichtsratsmitglied）の報酬規制

本章では、二層式ボードのうちの監督ボードのメンバーである監査役員の報酬規制について述べる。

1. 株式法の規定

（1）株式会社一般に適用される規定

まず、株式法 113 条 1 項 1 文において、「監査役員は、その活動に対し報酬を受けることができる」と定められた上で、その額は、定款に定めるか、又は株主総会の承認によって決せられる（同項 2 文）。株主総会の決議による場合、事業年度ごとに個別に額を定めること

³³⁰ DCGK Kommentar, G.12 Rn. 2f.

³³¹ DCGK Kommentar, G.13 Rn. 9.

³³² DCGK Kommentar, G.13 Rn. 10.

³³³ DCGK Kommentar, G.13 Rn. 24.

もできるが、いわゆる原則決議 (Grundsatzbeschluss) によって、さらなる株主総会決議 (あるいは定款の定め) によってそれを放棄するまでは有効となるような報酬額の決定を行うことができる」と解されている³³⁴。

また、報酬は、監査役員の職務及び会社の状況に対して相当な関係になければならないとされている (同項 3 文)。

(2) 上場会社にのみ適用される規定

a. 総会の決議

上場会社の場合、監査役員の報酬に関する決議は少なくとも 4 年ごとに決議されなければならない (株式法 113 条 3 項 1 文)。この決議に際しては、取締役員の報酬体系 (II 1(2)a) につき要求される情報を、適宜に、また明確かつわかりやすい形で決議内容に含めるか、又は報酬体系を参照指示した上で決議をしなければならないとされている (同項 3 文)。

取締役員の報酬額がまさにそうであるように、報酬額の決定は、通常、抽象的な報酬体系を定め、それに基づき具体的な金額・内容を決定することが想定され、2017 年の EU の第二次株主権指令はまさにそれを加盟国に求めているところ、ドイツは以前から監査役員の報酬については具体的な額を直接株主総会で定めることとされていたことから、第二次株主権指令の要請 (報酬体系について株主が関与し、その報酬体系に基づいてボードが具体的な金額を決める) と、すでにあるドイツ株式法の体系とをうまく接合させるために、このような規律となっている³³⁵。

従って、監査役員の報酬体系に関する株主の関与の部分は、取締役員のそれと同様に、株主はあくまで非拘束的な意見表明の機会を与えるものに過ぎないことになる。そのため、報酬体系に関する情報の瑕疵等を理由として株主総会決議を取り消すことはできないとされている (株式法 113 条 3 項 5 文)。他方で、それ以外の瑕疵については、通常の株主総会決議と同様に瑕疵を争うことができる³³⁶。

監査役員の報酬体系として株主総会決議に含めるべき内容 (あるいは参照させるべき内容) は、取締役員の報酬体系に関する内容が準用されていることから、その詳細については II 1(2)a を参照されたいが、取締役員との職務の性質の違いを考えた場合に、これらのうち、実際に定められ、あるいは具体的に提示することになる内容とはならないものであるものが多い³³⁷。

³³⁴ MünchKommAktG, 5. Aufl., Bd. 3, § 113 Rn.41.

³³⁵ MünchKommAktG, 5. Aufl., Bd. 3, § 113 Rn.62.

³³⁶ MünchKommAktG, 5. Aufl., Bd. 3, § 113 Rn.75.

³³⁷ MünchKommAktG, 5. Aufl., Bd. 3, § 113 Rn.74.

決議及び報酬体系は、会社のウェブサイト遅滞なく掲載され、10年間無料で一般に公開される（株式法 113 条 3 項 6 文による 120a 条 2 項の準用）。また、株主総会において具体的な報酬体系を含む報酬内容の議案が否決された場合は、遅くとも次の通常総会において報酬内容を決議に付さなければならない（株式法 113 条 3 項 6 文による 120a 条 3 項の準用）。

b. 開示

株式法 162 条 1 項が定める報酬報告書は、監査役員の報酬も対象となっている。詳細については、II 1(2)d 及びIV参照。

2. DCGK の定め

監査役員の報酬について、まず、監査役会において占める職務の時間的負担（監査役会そのものの議長職〔Aufsichtsratsvorsitzende〕・議長代理職〔stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende〕、監査役会の内部委員会〔Ausschuss〕における議長職・委員職）を踏まえた報酬とすべきことが定められている（DCGK 勧告 G.17）。

また、監査役会の報酬は、固定報酬とするのが望ましいとの立場を取る（推奨 G.18 第 1 文）。これは、会社の業績とは無関係に果たされる監査役会の監督機能をより適切に反映することを目的としたものであると説明される³³⁸。もっとも、これは推奨に過ぎないことから、監査役員に対する成果指向型報酬を採用する場合もありうる。その場合には、長期的な企業の発展を指向したものとすることが求められている（DCGK 勧告 G.18 第 2 文）。

3. 労働者代表の位置付け

労働者代表の監査役員であっても監査役員としての報酬の受け取りに関して制限はない³³⁹。もっとも、労働組合員である労働者代表監査役員については、ドイツ労働総同盟（Deutscher Gewerkschaftsbund）の決定によって、受取り報酬のかかなりの割合³⁴⁰を、その関連組織であるハンスベックラー財団（Hans Böckler Stiftung）に寄付することが義務付けられている。このような状況について、報酬の監査役員個人に対するインセンティブ付与という機能が損なわれることを危惧する声もある³⁴¹。

³³⁸ DCGK Kommentar, G.18 Rn. 2.

³³⁹ MünchKommAktG, 5. Aufl., Bd. 3, § 113 Rn.5.

³⁴⁰ （議長職等についていない）一般の監査役員であれば、5,000 ユーロまではその 10%を、5,000 ユーロを超える部分についてはその 90%を寄付することとされているようである（MünchKommAktG, 5. Aufl., Bd. 3, § 113 Rn.5）。

³⁴¹ Vgl., MünchKommAktG, 5. Aufl., Bd. 3, § 113 Rn.5 Fn.17.

IV. 開示制度

1. 株式会社を含む資本金会社一般に適用される商法の開示

株式会社を含む資本金会社の年次決算書の附属明細の記載事項として、取締役等の業務執行機関及び監査役会等の構成員について、各機関の構成員集団ごとに、当該会計年度に支払われた俸給総額（給与〔Gehalt〕、利益分配〔Gewinnbeteiligung〕、新株引受権〔Bezugsrecht〕及びその他の株式に基づく報酬〔sonstige aktienbasierte Vergütung〕、費用償還〔Aufwandsentschädigung〕、保険料〔Versicherungsentgelt〕、手数料〔Provision〕、及びあらゆる種類の付随給付〔Nebenleistungen jeder Art〕）を記載しなければならないとされている（商法 285 条 9 号 a 第 1 文）。この俸給総額には、支払われないが別の種類の請求権に転換される俸給、又は他の請求権の増加に使用される俸給も含まれる（同号 a 第 2 文）。当該会計年度の俸給に加え、当該会計年度中に付与されたが、いまだ年次財務諸表に記載されていないその他の俸給も開示しなければならない（同号 a 第 3 文）。新株引受権及びその他の株式報酬の付与数及び付与時の公正価値を開示しなければならず、この公正価値については、その後の行使条件の変更に基づく価値の変動も考慮しなければならない（同号 a 第 4 文）。また、取締役及び監査役会の元構成員及びその遺族に対する俸給（退職金〔Abfindungen〕、年金〔Ruhegehälter〕、遺族給付金〔Hinterbliebenenbezüge〕）及びその他の給付金〔Leistungen verwandter Art〕の総額も記載事項とされている（同号 b）³⁴²。

この規定に基づく開示は、（各機関の構成員の）集団ごとに、とされていることから、取締役であれば取締役員全員の、監査役会であれば監査役員全員の総額開示で足りると解されている³⁴³。

また、連結決算書の附属明細についても、給付元を子会社にまで拡大した同様の規律が置かれている（商法 314 条 6 号）。

2. 上場会社だけに適用される株式法の規定

株式法 162 条 1 項では、上場会社の取締役及び監査役会は、毎年、会社及び同一グループ会社が、最終事業年度において現職及び退任後の取締役及び監査役会の構成員に与えられた報酬について、明確で分かりやすい報告書を作成しなければならないとされ、また、この報告書は決算検査人の検査を経て検査報告書（Vermerk）を添付し（同条 3 項）、a の決議後 10 年間、会社のウェブサイトにおいて無料で公開されなければならない（同条 4 項）とされている。

³⁴² さらに、これらの人々のために現在の年金及び年金受給権のために設定された引当金の額及び設定されていない引当金の額を記載する（同号 b 第 2 文）。

³⁴³ 監査役員につき、DCGK Kommentar, Grds.26 Rn.3.

報酬報告書には、現実に存在する限り、対象者の名前を挙げた上で、①全ての固定的報酬構成要素と変動的報酬構成要素の内容とそれぞれの相対的割合、並びに、それらが決定に用いられた報酬体系にどのように対応しているのか、報酬が会社の長期的な発展をどのように促進するか、及び、業績基準をどのように適用したかについての説明、②報酬の年次変動、会社の収益展開、及び過去 5 事業年度を考慮した従業員の常勤相当基準での平均報酬額（どのグループの従業員を対象としているかの説明を含む）の比較表示、③付与され、又は付与の約束がなされた株式及び新株予約権の数、並びにその権利行使の主要な条件（行使価格、行使日、及びある場合にはこれらの条件の変更を含む）、④変動的報酬構成要素を返還させる可能性があるかどうか、どのように返還させるかについての情報、⑤取締役の報酬体系からの逸脱がある場合にはそれに関する情報（逸脱の必要性の説明、及び逸脱が行われた報酬体系の特定の構成要素の情報を含む）、⑥株式法 120a 条 4 項に基づく総会決議がどのように考慮されたかの説明、⑦確定された取締役員の最高報酬がどのように遵守されたかについての説明、を含めなければならないとされている（株式法 162 条 1 項 2 文各号）。

さらに、取締役員に関しては、①取締役員としての活動に関して第三者によって取締役員に対して約束され、又は事業年度内に付与された給付、②任期途中で退任が生じる場合に取締役員に約束される給付（前事業年度中に合意されたこれらの約束の変更を含む）、③任期満了により退任する場合について取締役員に約束された給付についての現金価値と、前事業年度中にこの目的のために会社が支出し又は積み立てた金額（前事業年度中に合意されたこれらの約束の変更を含む）、④前事業年度中に任務を終了した取締役のかつての構成員に対し、それに関して約束され、前事業年度中に与えられた給付についても報酬報告書に含めなければならない（株式法 162 条 2 項各号）。

なお、報酬報告書には、合理的な商人の評価に基づけば会社に少くない不利益をもたらす可能性のある情報を記載する必要はない（株式法 162 条 6 項 1 文）が、報酬報告書の発行後に情報を記載しなかった理由が失われた場合には、その情報をその後の報酬報告書に掲載しなければならない（同項 2 文）。

3. DCGK の定め

かつて、商法における総額開示のみが定められていた時代には、コーポレートガバナンス・コードによる個別開示についての勧告が出されていたこともあった³⁴⁴が、法定の個別開

³⁴⁴ たとえば、2015 年 5 月 5 日版のコーポレートガバナンス・コード 4.2.4 では、取締役員の報酬の個別開示に関する詳細な勧告が定められている点について、舩津・前掲注 238238（同志社法学 68 巻 1 号）446 頁参照。

示制度が整えられたことにより、現在、報酬の開示に関する何らかの規範をコーポレートガバナンス・コードが定めるものではなくなっている³⁴⁵。

³⁴⁵ DCGK Kommentar, Grds.26 Rn.3.

第5章 フランス法

I. 総論

1. はじめに

本章ではフランスの会社役員の報酬、特に上場企業の業務執行を担当する役員への報酬に関連する法的規制を概観する。

フランスの上場企業の役員報酬決定の制度は、基本的には日本法の取締役会設置会社・監査等委員会設置会社での制度と共通する点が多い。株主総会は、取締役会が提案する報酬政策（politique de remuneration）や報酬額全体についての承認を行う³⁴⁶。しかしながら、報酬政策を決定し、役員の個別報酬額・内訳を決定し、実際に配分することは取締役会の職務行為である³⁴⁷。報酬委員会³⁴⁸という制度も存在するが、日本法の報酬委員会とは異なり、法的な拘束力を持たない。

古い制度のもとでは取締役の無報酬が原則とされていたが、実態としては取締役への報酬支給がなされていた。この間隙を調整するように、立法と実務対応とが進み、現在の報酬制度に至っている。

報酬は、その報酬政策とともに具体的な支払額等に開示が義務づけられている³⁴⁹。ただしこの数年間は、企業の情報開示に関連する規制法令は頻繁な改正・廃止が繰り返されており、2020年に改正された商法本文が、2023年には削除される（同廃止は2025年1月1日から施行）など、安定しない。報酬に関する開示規制も、その対象に含まれている。全体的には、企業の情報開示を強化する方向にある。

以下で前提事実となる上場会社の基本的な、報酬規制の法源（2）機関構成（3）、報酬の内容（4）を確認する。その後、役員報酬の権限分配（II）、報酬の適切性を確保する法制度とその実態（III）、情報開示制度（IV）の順に検討する。

2. 法源

フランスの役員報酬を規律する法源としては、まず制定法として商法（Code de commerce）と通貨金融法（Code monétaire et financier）が存在する。以下、特段法令名を記載していない条文は、商法（Code de commerce）の条文である。

またフランスには、Euronext グループの取引所の一つであるパリ証券取引所（EURONEXT Paris）が存在する。本報告で取り上げる上場企業としては基本的に同取引

³⁴⁶ II-1 参照。

³⁴⁷ II-2 参照。

³⁴⁸ III-2 参照。

³⁴⁹ IV 参照。

所上場企業を想定する。同取引所の規律としては、Euronext グループ取引所全てに適用される規制と同取引所のみ適用される規制とが存在する。

さらに、上場企業に適用されるコーポレートガバナンス・コードとして AFEP-MEDEF コード（2022 年改定）³⁵⁰と Middlednext コード（2021 年改定）³⁵¹が存在する。AFEP-MEDEF コードは大型企業向けに策定された基準であり、Middlednext コードは中小型株式会社向けに策定されている。しかし、AFEP-MEDEF コードは要求水準が高く、本来 AFEP-MEDEF コード採用を想定されるような規模の企業であっても、Middlednext コードを採用する企業も存在する。上場企業は、自社の採用するコーポレートガバナンス・コードに従わない場合には、その理由について説明しなければならない（L22-10-10 第 4 項）。AFEP-MEDEF コードについては、企業統治委員会（Haut Comité）がガイドラインを作成し、その解釈を呈示している³⁵²。そして、AMF（Autorité des marchés financiers：金融市場庁）は同コード不遵守の企業に対して勧告を行うこともある³⁵³。このガイドラインや AMF からの勧告に対して、企業が従わないことも認められているが、従わない場合にはその理由について説明する必要がある（AFEP-MEDEF コード 28.1）。

3. 機関構成

フランスの上場会社では、主に二つの機関構成が取られている³⁵⁴。一つは取締役会（conseil d'administration）による取締役会設置会社（SA avec conseil d'administration）（一元主義 moniste）（L225-17～）であり、他方は業務執行役会（directoire）と業務監査役会（conseil de surveillance）からなる業務執行役会設置会社（SA avec directoire）（二元主義 dualiste）（L225-57～）である³⁵⁵。

取締役会設置会社（一元主義）の株式会社では、執行役員（directeur général）、特に代表執行役員（président directeur général, PDG）による経営がなされ、取締役会会長（président

³⁵⁰ <https://afep.com/wp-content/uploads/2022/12/Code-AFEP-MEDEF-version-de-decembre-2022.pdf>（2024/11/24 接続確認）

³⁵¹ https://middlednext.com/IMG/pdf/c17_-_cahier_14_middlednext_code_de_gouvernance_2021-2.pdf（2024/11/24 接続確認）

³⁵² 2024 年 3 月 13 日版（https://hcge.fr/wp-content/uploads/2024/03/2024_Guide_Mars.pdf 2025/1/4 接続確認）

³⁵³ AMF による上場会社のコーポレート・ガバナンス及び役員報酬についての年次報告書（2024 年版）（<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/rapports-etudes-et-analyses/rapport-2024-sur-le-gouvernement-dentreprise-et-la-remuneration-des-dirigeants-des-societes-cotees>）（2025/01/05 接続確認）

³⁵⁴ 株式合資会社（la société en commandite par action SCA）も上場会社の種類として存在する。同社は、商人の資格を持ち会社の債務に対して連帯責任を負う無限責任社員（le commandité）と一般の有限責任しか負わない有限責任社員（les commandités）から構成される会社法制であり（L226-1）、上場会社として採用し得る機関構成であるが、いわゆる「株式会社」ではないため、今回の報告からは外す。

³⁵⁵ Matthieu Buchberger, *Juris Classeur Sociétés Traité Fasc.133-10:PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, DIRECTEUR GÉNÉRAL, DIRECTEURS GÉNÉRAUX DÉLÉGUÉS.-Statut, nomination et cessation des fonctions*, Dernière 26 sept 2024. SS2.

du conseil d'administration) 率いる取締役会が主に業務執行の監視監督を行う。取締役会会長は取締役 (administrateur) でなければならない (L225-47 第 1 項)。これに対して、執行役員 (directeur général) 及び同役員を補佐する担当執行役員 (directeur general délégué)³⁵⁶ は、必ずしも取締役である必要はない。これに対して業務執行役会設置会社 (二元主義) の会社では、業務執行役会構成員 (président du directoire, membres du directoire) による業務執行が行われ、業務監査役会構成員 (président du conseil de surveillance, membres du conseil de surveillance) による業務執行監視が行われる。上場会社は、取締役会設置会社と業務執行役会設置会社のどちらの機関構成を採用しても構わない (AFEP-MEDEF コード 3.1)。一般的な数としては取締役会設置会社が多いとされているが、上場会社の中でも大規模な会社には業務執行役会設置会社が多い。

AFEP-MEDEF コードでは、会社役員を、業務執行役員 (les dirigeants mandataires sociaux exécutifs) と非業務執行役員 (les dirigeants mandataires sociaux non exécutifs) とに区分している (AFEP-MEDEF コード 前文)。前者は、業務執行役会設置会社の業務執行役会構成員 (membres du directoire) が該当し、取締役会設置会社の代表執行役員 (président directeur général)、執行役員 (directeur général) と担当執行役員 (directeur general délégué) が該当する。後者は、業務執行役会設置会社の業務監査役会構成員 (membres du conseil de surveillance)、取締役会設置会社の取締役会構成員 (administrateurs) が該当する。

会社役員と従業員の兼務は望ましくないとされているが、担当執行役員 (directeur general délégué) と従業員を兼務することはあり得る。その場合に、従業員としての給与が、役員としての報酬手続に服することになるか否かについて、法令に規程は存在しない。R22-10-14, II, n2 は、職務を理由として受領する報酬のみを対象としており、雇用契約にも基づく給与については対象外としているようにも思われる。しかしながら、報酬政策の透明性の確保から、雇用契約に基づく報酬についても開示の対象とすべきことを主張する立場は存在する

³⁵⁷。

AFEP-MEDEF コードは、会社役員と雇用契約締結することの禁止を推奨している (AFEP-MEDEF コード 23 条)。Middlenext コードにおいては、会社役員と従業員との兼務を禁止してはならず、取締役会に適切性を評価することを求め、コーポレート・ガバナンス報告書にその理由を記載することが推奨されている (Middlenext コード R18)。

³⁵⁶ 執行役員の推薦に基づいて、取締役会によって任命される (L225-53)。

³⁵⁷ Matthieu Buchberger, *Juris Classeur Sociétés Traité Fasc.133-20:PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, DIRECTEUR GÉNÉRAL, DIRECTEURS GÉNÉRAUX DÉLÉGUÉS.- Pouvoirs, rémunérations, responsabilités*, Dernière 2 octobre 2023. SS57 参照。

4. 役員報酬の具体的な内容

(1) 一般的内容

役員報酬は、通常固定報酬 (*une somme fixe*) (L225-45)、特別報酬 (*des rémunérations exceptionnelles*) (L225-46) と変動報酬 (*rémunérations variable*) から構成される。報酬の具体的な内容としては、金銭給付の他に現物給付 (*rémunérations en nature*) が存在する。現物給付の中身としては、会社のサービス、現物支給財産 (車、宿泊施設など) の提供、保険 (死亡保険、失業保険、生命保険、民事賠償責任保険) などが存在する。報酬については、金額等を直接規制する規定は存在しない。後述する報酬政策 (*politique de remuneration*) と開示項目によって、間接的に報酬の内容妥当性を確保する構造を採用している。コーポレートガバナンス・コードレベルでは、報酬について、会社の状況や戦略と適合するだけではなく、気候変動目標に関連する社会的・環境的責任に関する基準を設け、中長期的な会社の業績と競争力を促進することを目的すること (AFEP-MEDEF コード 26. 1. 1)、経営陣に長期的な視野を持たせ、忠誠心を高め、会社や株主の利益と経営陣の利益を一致させることを目的とすること (同コード 26. 3. 3) などが定められている。

L225-44 は、取締役が受領できる報酬を制約し、法で定められた一定の場合以外のいかなる報酬も禁止している。この法の趣旨は、報酬の性質や金額を決定する取締役会構成員である取締役が、自らの地位を濫用して、複数の収入源を確保し、会社に不利益をもたらすことを防止することにある³⁵⁸。

(2) 報酬としての株式

フランスでも、業績連動型報酬としてストック・オプション報酬 (又はパフォーマンスシェア) が存在する (L225-185)。この場合の株式は、職務提供先の会社の株式でも、同社が属するグループ内の他社株式 (ただし上場していること) でも構わない (L225-179-1~2)。

AFEP-MEDEF コードでは、執行取締役に対するストック・オプション報酬などについて、シンプルでわかりやすく、固定報酬と変動報酬の年額に比例したものでなければならないと定めている (AFEP-MEDEF コード 26.3.3)。また同コードでは、非業務執行役員に対して業績連動報酬を与えることは望ましくないとしている (同コード 26.2)。もし、非業務執行役員にも業績連動型報酬を与える場合、取締役会はその理由を説明しなければならない、かつ同取締役は独立取締役としては取り扱われないことになる (同)。またストック・オプション報酬 (又はパフォーマンスシェア) を受け取る役員が、リスクヘッジをしない旨、会社 (取締役会設置会社の場合には取締役会、業務執行役会設置会社の場合には業務監査役会)

³⁵⁸ Jean-Christophe Pagnucco, *Juris Classeur Sociétés Traité Fasc.130-40: SOCIÉTÉS ANONYMES. - Administration. -Rémunération des administrateurs*, Dernière 7 juin 2017.SS43.

と合意することが求められている（同コード 26.3.3）。さらに、役員の退任時に、ストック・オプション報酬（又はパフォーマンスシェア）の付与も禁止されている（同コード 26.5.1）。

Middlenext コードでは、業務執行役員と非業務執行役員を区別すること無く、報酬について一定の原則（包括性、衡平性、ベンチマーク、一貫性、明確性、適切性、透明性）に準拠することを求めている（Middlenext コード 16）。さらに、ストック・オプション報酬（及びパフォーマンスシェア）においては、経営陣の一部に配分が集中しすぎないこと、退任時には支給しないこと、会社の中長期的な利益を反映した適切な業績条件を課すことなどが求められている（Middlenext コード R21）。

（3）退職金

退職する取締役（dirigeant）は、付加年金制度（Retraites complémentaires）（Pereco 制度、83 条制度、39 条 CGI 制度など）や個人加給年金制度を利用することができる。これらの制度を用いる場合、年金制度は報酬又は規程契約（L225-38）に該当するため、取締役会の承認が必要となる。

退職する役員へ提供される金員（退任補償金 indemnités de départ、ゴールデン・パラシュート parachutes dorés）は、任期中の業務対価ではないため報酬の性質を持たないと理解されている。そのため、退職に伴う金銭提供は、利益相反取引の手續に服さなければならない³⁵⁹。

AFEP-MEDEF コードは、退職金について規程を設けている（AFEP-MEDEF コード 26.5.1）。それによると、グループ内外での新たな役職就任のために役員が辞任する場合には、退職金は支払ってはならず、退社する際にストック・オプションを付与することは認められていない。また退職金の上限は、報酬 2 年間分とすることが定められている（同コード 26.5.1）。Middlenext コードにおいて、退職金の上限として報酬の 2 年間分を上限とすることが推奨されている（Middlenext コード勧告 19）。

退職ではなく就任の際に与えられる、「歓迎手当」（indemnité de bienvenue）という慣行が存在する。この金銭の法的性質が、報酬か否かについては議論があるが、学説上は報酬としての性質を支持する見解が強い。この就任時補償金も、株主総会による事前の承認決議が必要と解されている（L22-10-8, III 参照）。また同補償金は、事後的にも株主総会の承認決議を要する（L22-10-9, I, n4）

³⁵⁹ CA Paris, 21 March 1984 : Rev. Sociétés 1985, p.415, note Y.Chartier.Chartier.; Cass.com., 18 oct 1994, n92-22.052 JurisData 1994-001874 : Bull.Joly, 1994, p. 1311, note P. Le Cannu

II. 役員報酬の決定に係る権限分配

1. 株主総会

取締役への報酬総額は、株主総会によって承認されなければならない（L225-45）。そして、当該総額内での個別具体額は、取締役会によって定められる（同）。ただし、この場合であっても報酬政策に従った配分決定がなされなければならない（R22-10-14, I, n5）。古くは取締役が無報酬でも構わないとされていたため、取締役に報酬を与える場合には、原則として定款に定めのある場合にのみに限定されると理解されていた。多くの会社は定款で取締役に報酬を与えており、定款に報酬規定が存在しない場合にのみ株主総会決議によって例外的に報酬付与が認められるという運用がなされていた。その後 2001 年の法改正によって、例えば定款で禁止されていたとしても、株主総会が自らの裁量で取締役に対して報酬付与を決定することが可能となった³⁶⁰。

SapanII 法（透明性、汚職との闘争、経済生活の近代化に関する 2016 年 12 月 9 日の法律第 2016-1691 号）によって、報酬に関する意見表明（say on pay）制度が導入された。かつては上場会社の役員報酬は、取締役会が殆どの権限を握っていたが、現在は株主総会での二重のチェックが求められることとなっている。すなわち、取締役会は自らが作成した報酬政策（III-2 参照）（L22-10-8, I, L22-10-26）を株主総会で事前に承認を受ける必要があり（L22-10-8, L22-10-26）、さらにその後会計年度に支払われる報酬についての事後承認がされなければならない（L22-10-9, L22-10-27）。ただし各人の具体的な配分方法の決定に際しては、取締役会が報酬政策に従って決定をする。その際に、当事者は当該決定審議又は投票に参加することができない（L22-10-8, IV）。

なお上場会社における退職金の支払については、任期中に提供された役務に対する報酬ではない、という性質理解から、利益相反取引規制手続に服さなければならない。具体的には、株主総会の承認が必要となる（L22-10-8, III）。

2. 取締役会

取締役会は、社長（président）（L225-47）、執行役員（directeur général）及び担当執行役員（directeur général délégués）（L225-53）の報酬の金額を正確に「決定」（détermine）する権限を有する。この決定の際に、上記 3 種役員らが取締役（administrateur）を兼任している場合、当該役員らも具体額の決定に参加することができると解されている³⁶¹。条文の表現

³⁶⁰ Jean-Christophe Pagnucco, *Juris Classeur Sociétés Traité Fasc.130-40 : SOCIÉTÉS ANONYMES. - Administration. - Rémunération des administrateurs*, Dernière 7 juin 2017.SS9.

³⁶¹ P.Le Cannu et B.Dondero, *Droit des sociétés*, 10^e éd., 2023, p.591., n793.

から、決定行為は会社側の一方的な行為であるとされており、判例上も支持されている。しかし実体としては、会社と役員との交渉によって報酬が決定される。

退任役員への年金支給は、追加報酬と解されており、利益相反手続を経る必要は無いと解されている。ただし、不当な退職年金などである場合には、利益相反手続と解される可能性もある。

III. 役員報酬の適切性を確保する法制度とその実態

1. 株主の関与

株主総会は、取締役会の作成した報酬政策 (*politique de remuneration*) を承認する (L22-10-8,II,①)。この報酬政策に反する報酬を会社と役員との間で締結したとしても、当該契約による履行は行われない (L22-10-8, III,①)。

株主総会では、前会計年度に支払われた報酬 (固定、変動、その他特別報酬を含む総額) に関する事後投票 (*le vote ex post*) が行われる。株主総会が前年度会計での報酬総額について否決をした場合、取締役会は、次回株主総会に修正した報酬政策を提出しなければならない (L22-10-34,I②)。そして、この修正案の承認がなされるまで、当年度の取締役報酬は停止される (L22-10-34,I②)。これは、取締役らが、自らの報酬停止を受けて、株主の意向に沿う形で報酬政策を速やかに提出する事を促す制度である。

前会計年度に配分された変動報酬と特別報酬の実際の報酬は、当該事後投票が行われるまで留保される (L22-10-34,II②)。もし事前に支払われていた場合には、当該役員は会社を受領金額の返還義務がある。この事後投票によって、個人の報酬が否決された場合、変動報酬及び特別報酬の支払は停止される (L22-10-34,II)。

2. 取締役会の関与

取締役会は、役員に関する報酬政策を策定する必要がある (L22-10-8,I)。この報酬政策に従って、取締役会が役員の個別の具体的な報酬を決定する。報酬政策作成の際には、取締役会は、会社の企業利益 (*l'intérêt social*) に合致し、かつ会社の事業戦略 (*la stratégie commerciale*) に適合しなければならない。AFEP-MEDEF コードも、特に経営陣への報酬は、「中長期的な会社の業績と競争力を促進することを目的としなければならない」、としており (AFEP-MEDEF コード 26.1.1)、特に長期報酬については、経営陣に長期的な視野を持つよう促す性質をもち、会社や株主の利益と一致することを目的とするよう記載している (同 26.3.3)。そもそも、あまりに不当な役員報酬を与えることは、会社の財産の濫用と評

価され、刑事罰が科される可能性も存在する³⁶²。なお、業務執行役会設置会社の場合には、業務監査役会が報酬政策を策定する（L22-10-26）。

報酬政策には、固定報酬、変動報酬全ての構成要素を記載し、その決定、修正、及び実施に伴う決定過程を説明しなければならない（同）。この報酬政策決定の際の取締役会審議には、社長（président）、執行役員（directeur général）又は担当執行役員（directeur général délégué）が対象となる場合、利害関係人ら（les personnes intéressées）は審議及び決議に参加することができない（L22-10-8, IV）。また報酬政策には、全会社役員に関する情報（業績連動型報酬における当該業績の測定方法、報酬決定の意思決定過程など）（R22-10-14, I）が掲載されなければならない。さらに、各役員についても、報酬全体を構成する要素（固定報酬、変動報酬、特別報酬）やそれによって付与されうる給付の種類、株式報酬が存在する場合の同報酬の取得時期、報酬政策への目的寄与状況などの個別情報が報酬政策に含まれている必要がある（R22-10-14, II）。

報酬に関連する機関としては、報酬委員会（comité de rémunération）が存在する。上場会社においては、報酬委員会の形成が推奨されている（AFEP-MEDEF コード 16）³⁶³。同委員会は、業務執行担当の取締役を除外し、過半数の委員を社外取締役（l'administrateur indépendant）で構成させることが定められている（同 19.1）。また、委員会の委員長は独立であること、従業員取締役が委員になることも推奨されている（同 19.1）。ただしこの委員会は法的な権利を有してはおらず、委員会の決議も単なる助言にすぎない。AFEP-MEDEF コードは、役員報酬について、CSR 基準を設けることも求めている（同 26.1.1）。

3. 役員報酬の減額・取消

日本と異なり、取締役会による一方的な報酬の廃止・減額も可能とされている。ただし報酬の変更・撤回に際しては、会社の利益を判断基準として決定されなければならない。辞任の効力が発生した日に会長が競合企業に入ったことにより、信頼の喪失を理由とした退職補助金取下が認められた。また、減額の遡求については対象役員の同意が必要とされている

³⁶⁴。

なお、大規模上場会社（常勤従業員 250 人以上、かつ総取引額又は貸借対照表総額が 5000 万ユーロ以上）の取締役会の性別割合規程（L225-18-1 第 1 項 各性別割合が 40%以上）に違反が生じている場合、取締役への報酬は停止される（L22-10-9 I,n11）。

³⁶² Cass. crim., 28 mars 1996, Rev. sociétés 1997, p. 141, note B. Bouloc.

³⁶³ 一部の企業（金融機関など）においては、法律で報酬委員会の設置が義務づけられている（通貨金融法 L511-89）。

³⁶⁴ Cass. com., 10 Feb. 2009, no. 08-12.564, Mathey c/ Sté NRJ Group: JurisData no. 2009-046997; Dr. sociétés 2009, comm. 74, note by D. Cochet; BRDA 4/2009, no. July 2009, p. 557, [sect] 110, note P. Le Cannu.

IV. 情報開示制度

1. 開示書面

役員報酬の高額化に対する対抗策の一つとして、フランス法は役員報酬の開示を求めるようになった。2001 年の NRE 法によって、報酬開示の義務づけを導入し、通常総会に提出する業務執行報告書に「各会社役員に対して会計年度中に支払われた報酬及び便益の総額を記載すること」を義務づけられ（旧 L225-102-1）。その後、2016 年の SapanII 法（によって、上場企業の役員報酬に対する say on pay 制度が導入された。その後、PACTE 法とそれに基づくオルドナンス³⁶⁵とデクレ³⁶⁶によって、ストック・オプション報酬の制度が整備された。これによって、他の金銭報酬と同様に、ストック・オプション取引についても報酬方針に記載され株主総会の承認を得た上で、付与の際にも株主総会の承認を経ることとなった（L22-10-57）。さらに CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) (DIRECTIVE (EU) 2022/2464) を契機として、サステナビリティ情報の開示と同上の監査の強制のための制度化が進んでいる。

報酬に関する情報が掲示される書面としては、企業統治報告書（un rapport sur le gouvernement d'entreprise）（L225-37 第 6 項）と業務執行報告書（rapport de gestion）（L225-100 第 2 項）が存在する。さらに、上場会社にはコーポレート・ガバナンス報告書で、個別の取締役役に支払われる具体的な金額の記載が求められる（AFEP-MEDEF コード 22.4）。

企業統治報告書とは、取締役会が作成し、定時株主総会に提出する書類である。株主総会は、企業統治報告書を承認する（L22-10-34）。この企業統治報告書には、各会社役員に対して当該会計年度に支払われた報酬及び便益の総額など、報酬に関する情報を個別に記載しなければならない（L22-10-9,I）。また当該報告書においては、各役員の固定報酬、変動報酬、特別報酬を区別して記載する必要がある（同）。

また、取締役会が決定した報酬政策についても同書面に記載が求められる。報酬政策については、さらに株主総会への提出（L225-100 第 2 項）、ウェブサイトでの公開が求められている。総会日の翌営業日には会社のウェブサイトに掲載され、当該方針適用中は無料で開示される（R22-10-14,IV）。また、事後投票の根拠となる情報（L22-10-9,I）も、会社のウェブサイト上で少なくとも 10 年間は無料で公開しなければならない（R22-10-15,I）。

³⁶⁵ Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019 relative à la rémunération des mandataires sociaux des sociétés cotées

³⁶⁶ Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019 portant transposition de la directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires

また、ストック・オプション報酬を提供した場合には、同報酬の内容（数、有効期限、価格など）を記載した特別報告書（un rapport spécial informe）を毎年作成し、定時株主総会で報告しなければならない（L225-184）。これは、株主が、役員毎に得た利益を測定できることを目的としているとされている³⁶⁷。

業務執行役会設置会社の場合、業務監査役会が、業務執行報告書を総会に提出しなければならない（L225-109 第 2 項）。

上場会社の取締役が特別報酬（L225-46）を受ける場合には、報酬政策の手続（L22-10-8）（L22-10-15）と、利益相反手続（L225-46）を経なければならない。

2. 開示情報内容

まず上場会社においては、取締役会による報酬政策の策定（L22-10-8,I①）と、同方針の開示が定められている（L22-10-8,I 第 2 項）。

報酬に関しては、かなり詳細に開示内容が定められている。上場会社では、受任者毎に、会社からの供与された報酬に対しての情報が開示されなければならない（L22-10-9,I）。例えば、報酬総額が、報酬政策とどのように適合しているのか説明しなければならない（L22-10-9, I, n8）。また、取締役会会長（le président du conseil d'administration）、執行役員（le directeur général）及び担当執行役員（les directeurs généraux délégués）については、各役員の報酬を、会社役員の報酬を除いた従業員の平均額・中央値額と比較し、報告書に記載する必要がある（L22-10-9, I, 6）。これらの各役員が、グループ親会社の従業員の地位もある場合（L233-16）、当該地位に基づいて受け取る（可能性も含め）報酬などについても報酬政策の対象に含まれる（L22-10-4）。

ストック・オプション報酬を提供した場合に義務づけられる特別報告書では、役員毎に付与されたストック・オプションの数、有効期限、価格などの開示が求められる（L225-184）。

退職後の退職後給付と付加年金も、法定の開示対象情報である（R22-10-14,II, 6）。

さらに Middledenext コードでは、役員報酬と最低賃金（SMIC）との比較の開示が推奨されている（Middledenext コード推奨事項 16）。

³⁶⁷ Marie-Laure Coquelet, Bastien Brignon et Patrick Barban, *Juris Classeur Sociétés Traité, Fasc1865, Stock-options*, Première publication 9 nov 2022, ss92

参照条文³⁶⁸

Code de commerce

L225-44

- ① L225-21-1、L225-22、L225-23、L225-27 及び L225-27-1 の留保の元に、取締役 (administrateur) は、本法典 L225-45、L225-46、L225-27 及び L25-53 所定の場合を除き、継続的であると否とを問わず、いかなる報酬をも会社から受け取ることが出来ない。取締役はまた、租税一般法 163 条の 2GII 所定の証券 (bon) を付与されることもできる。
- ② 前項に反する定款条項は、全て記載がないものとみなされ、かつこれに反する決定は、全て無効とする。

L225-45

- ① 総会は、取締役に対し、その活動に対する報酬として、定款上の規定又はこれまでの決定に拘束されること無く、当該総会が決定する一定年額を支給することができる。この額は、経費として計上される。取締役間におけるその分配は、取締役会により決定される。
- ② 取締役会が L225-18-1 第 1 項に従って構成されていないときは、本条第 1 項所定の報酬の支給は停止される。取締役会の構成が正規になったときは、支給は、停止時からの未支給分を含め、再開される。

L22-10-9,

I その株式が規制市場における取引を認められている会社は、L225-37 最終項所定の企業統治報告書 (rapport sur le gouvernement d'entreprise) において、経過事業年度中にその委任が終了し新規に指名された会社受任者が存在しているときはこれらの者を含む、会社受任者各人ごとに、明瞭かつ包括的な方法で、次の情報を提示する：

- ① 当該会社もしくは L. 228-13 及び L. 228-93 所定の 1 又は 2 以上の会社の資本証券、債権証券、資本に対する権利を付与する権利を付与する証券もしくは債権証券の割当に対する権利を付与する証券の形式のもとに、権利行使の主たる要件、とりわけ権利行使の価格及び期日並びにその条件の変更一切を表示して経過事業年度中における委任に対して支払われ、又は当該事業年度分の委任に対し付与されたものを含める、固定的、変動的及び例外的項目要素を区別した、全報酬及び全種類の給付；
- ② 固定報酬と変動報酬の相対比率；
- ③ 変動報酬の返還請求の可能性の利用；

³⁶⁸ フランス会社法の邦文として、加藤徹らによる「＜翻訳＞フランス会社法(1)～(17・完)」法と政治 64 巻 1 号 137 頁以下 (2013) ～70 巻 3 号 77 頁以下 (2019) 「＜翻訳＞フランス会社法・補遺(1)～(8)」法と政治 71 巻 4 号 105 頁以下 (2021) ～74 巻 4 号 301 頁以下 (2024) を参照している。

- ④ 会社により、かつその職務への就任・停止もしくは変更により又はその職務実行後に支払われるべき、もしくは支払われうる報酬、補償又は給付の各項目要素に対応してなされる全種類の契約、とくに、これらの契約決定の詳細な方法、及びその名目で支払われうる金銭の額の予測をデクレ所定の条件の下においてかつその方法に従って記載した、退職契約その他の終身給付；
- ⑤ L. 233-16 の意味における連結の範囲に含まれる企業により支払われ又は付与された一切の報酬；
- ⑥ 取締役会長、執行役員及び各担当執行役員については、当該各指揮者の報酬水準と、一方では会社受任者以外の会社の常勤従業員と同一の基準に基づいた平均報酬、他方では会社受任者以外の会社の常勤従業員と同一の基礎にもとづいた報酬の中央値との比較指標；
- ⑦ 報酬、会社の成果、会社の指揮者以外の常勤従業員と同一の基準にもとづく平均給与、並びに一括してかつ比較可能とする方法で提出された少なくとも直近 5 事業年度における第 6 号所定の指標、に関する年次変動；
- ⑧ 報酬政策が会社の長期的成果に寄与している状態であることを含め、全報酬が採用された当該政策を遵守している状態であること、並びに成果基準が適用されてきた状態であることにに関する説明；
- ⑨ L. 22-10-34, I 所定の最終の通常総会の投票が考慮に入れられた状況；
- ⑩ 例外的な事情を有する種類であることの説明及び報酬政策が適用排除されている特別の項目要素の表示を含め、当該政策の実行手続との関係における一切の例外措置及び L. 22-10-8, III 第 2 項に従って適用された一切の適用排除；
- ⑪ L. 225-45 第 2 項の規定の適用の有無。

R22-10-14（報酬政策）

I L22-10-8, I 所定の報酬政策は、会社受任者全体に対する次の情報を提示する：

- ① 会社の利益を尊重し、会社の事業戦略と長期的な将来に貢献する方法；
- ② 利益相反を回避、又は管理するための措置、及び場合によっては報酬委員会又はその他の関連委員会の役割を含め、その決定、見直し、及び実施に従った意思決定過程；
- ③ その決定及び改定のための意思決定過程において、会社の従業員の報酬及び雇用条件がどのように考慮されるか；
- ④ 変動報酬及び株式報酬の業績基準がどの程度達成されたかを判断するために、会社役員に適用される評価方法；
- ⑤ 株主総会によって取締役割り当てられた固定年額を分配する基準；

⑥報酬政策修正の場合には、全ての実質的修正についての記載と説明、報酬政策及び L22-10-9、Ⅰ 所定の情報に関する直近の株主投票が考慮されている状態、及び前回の総会時に表明された意見がある場合には当該意見；

⑦L22-10-8、Ⅱ 所定の報酬政策の重要な修正について株主総会の承認が必要な場合、新任又は再任の役員に対する報酬政策規程の当該承認を停止条件とする適用方法；

⑧取締役会が、L22-10-8、Ⅲ②に従って報酬政策の適用排除を定めるときに、当該排除が適用されうるための手続上の条件、並びに排除されうる当該政策の項目要素。

Ⅱ 報酬政策は、会社受任者各人につき、次の項目要素を記載する。

①総報酬全体を構成する固定報酬、変動報酬、特別報酬を含む全ての手当の種類及びその項目要素の額；

②会社が株式報酬を付与するときは、取得時期、及び取得後に適用されうる株式の転換があるときはその時期、並びに株式報酬が報酬政策の目的に寄与している状況；

③生じうる延期の期間、及び会社が変動報酬の返還請求をし得るときは会社としての可能性；

④会社が変動報酬の項目要素を付与するときは、必要な場合は企業の社会的及び環境上の責任に関する基準を含む、金銭的・非金銭の種類に関する基準をも含んだ、明確、詳細かつ多様な基準、並びに、当該基準が報酬政策の目的に寄与している状況；

⑤ 会社と締結された 1 又は 2 以上の委任の期間、及び雇用契約もしくは労務提供契約であるときは当該契約の期間、それらに適用されうる解雇予告の期間、及び解任もしくは解約の条件；

⑥ 会社自らにより、L233-16、Ⅱ 及びⅢの意味において支配を受ける全ての被支配会社により、もしくは当該会社を同条の意味において支配する全ての会社により、締結された契約の主要な特徴及びその解約の条件、並びに、その職務の終任もしくは変更に基づき、又はその退職後に、支払われたもしくは支払われうる報酬、補償もしくは給付の項目要素に相当するもの、あるいは、社会保障法典 L137-11 及び L137-112 所定の制度の特徴に対応して定義された退職給付契約の名目で付与された条件付きの権利；

⑦会社が条件付きの契約及び権利を付与するときは、それらの付与に条件を付ける企業の社会的及び環境上の責任に関する基準を含めた、金銭的及び必要な場合は非金銭の種類についての、明確、詳細かつ多様な基準、及びこれらの基準が報酬政策の目的に寄与している状況。当該基準は、当該会社におけるその職務終了後、当該会社の利益に損害をもたらす専門職上の競業活動の実施を受給者に禁止する条項の代償となる補償に該当する契約、又は

社会保障法典 L242-1 所定の退職及び相互扶助の集団的及び義務的制度の特徴に対応する契約に対しては適用されない。

III. 報酬政策が、会社におけるその職務の終了後に、当該会社の利益に損害をもたらす専門職上の競業活動の実施をその受給者に対して禁止する条項の補償に相当する賠償金を定めるときは、その支払いは、利害関係人が退職後にその権利を行使したときから排除される。

IV. 株主総会に服する報酬政策は、L22-10-8, II 所定の議案に関する総会の最終の投票の期日及びその結果とともに、当該投票の翌営業日に、会社のインターネット・サイト上に公示され、少なくとも当該政策が適用されている期間は、無償で公衆の閲覧に供される。

AFEP-MEDEF コード

26. 1. 2 報酬決定の原則

業務執行役員（le dirigeant mandataire social）の報酬を決定する際、取締役会及び委員会は以下の原則を考慮し、厳格に適用する。

— **包括性**： 報酬の決定は網羅的でなければならない。報酬の全体的評価において、報酬の全ての要素を総合的に考慮しなければならない。

— 報酬の要素間における**衡平性**： 報酬の各構成要素は、明確に正当化され、会社の企業利益に沿ったものでなければならない。

— **比較可能性**： 報酬は、事業及び市場の文脈で評価されるべきである。市場が参照対象となったとしても、それだけが基準となるわけではない。なぜならば業務執行役員の報酬は、引き受けた責任、得られた結果、行った仕事によって決定される。また、役員に任された任務の性質や特定の状況（例えば、経営難に陥った企業の再生）に応じて変わる場合もある。

— **一貫性**： 業務執行役員の報酬は、会社の他の役員及び従業員の報酬と整合性が取れている必要がある。

— **規則の明確性**： 規則には簡潔性、安定性かつ透明性が求められる。使用される業績基準は、企業の目標に合致し、厳格で明示的であり、可能な限り持続可能性をもつ基準でなければならない。

— **適切性**： 報酬の構成要素を決定する際には、企業の社会的責任、市場慣行、取締役の業績、その他企業の利害関係者を総合的に考慮し、適切なバランスを図らなければならない。

これらの原則は、長期報酬や例外的報酬を含む報酬の全ての構成要素に適用される。

26. 5. 1 一般的な規定 (26. 5 業務執行役員の退任)

企業が失敗状況にある場合や、役員自身が失敗の責任を負う場合に、その役員が退職時に金銭を受け取ることは容認されない。

法律は、こうした退職金（業務執行役員が職務を辞する際に事前に定められた金銭）を株主の承認に委ねている。この法律は、完全な透明性を求め、退職金に業績条件を課している。

これらの退職金に関する業績条件は、取締役会によって少なくとも 2 会計年度にわたって評価される必要がある。それらの条件は厳格でなければならず、退職が強制的である場合にのみ退職金が支払われるべきである。

業務執行役員が、新しい職務に就任するために自発的に会社を退職する場合、同一グループ内で別の職に就任する場合、年金受給資格を行使できる場合には、退職金の支払いは認められない。

退職金は、仮に支払われる場合でも、固定報酬及び変動報酬（年間）の 2 年分を超えられない。

さらに、競業避止義務が規定されている場合、取締役会は退職時にその義務を適用するかどうかを判断する。ただし、競業避止義務と退職金を合わせた金額が前述の上限を超えることは認められない。

また、この 2 年分の上限は、労働契約の終了に伴う退職金にも適用される。

退職直前に報酬を不当に引き上げる行為は厳に禁止されている。

業務執行役員は、退職時にストック・オプションや業績連動型株式を付与されることはない。

長期的な報酬メカニズムに基づく業績評価の期間が終了する前に業務執行役員が退任する場合、長期的な報酬の全部又は一部を保持するか、その支払いを行うかは、取締役会の判断に委ねられ、その理由の説明が必要となる。

Middlenext コード

16 業務執行役員の報酬の決定と透明性

(背景)

実務において、企業の業務執行役員（*dirigeant mandataire social*）の報酬は、彼らが重要な株主や創業者である場合が多いことから、過剰であることはまれである。報酬額に焦点を当てるのではなく、報酬の構成方法、規則の明確性、そして「株主」に対する透明性（企業の財務情報公開を通じて）の評価が重要である。

株主総会での「say on Pay」に関しては、法律で義務付けられていない限り、取締役会の判断に委ねられる。

（推奨事項）

各企業の取締役会は、経営者の報酬の水準とその方法、並びにこれに関する情報開示を、法的及び規制要件に従って決定することが推奨される。

a)取締役の報酬水準及び方法を基礎付ける 7つの原則:

— 包括性

各企業は、業務執行役員の報酬構成要素を自由に決定できる。ただし、株主に対して提供される情報は包括的である必要がある。固定報酬、変動報酬（ボーナス）、ストック・オプション、無償株式付与、取締役としての職務に対する報酬、特別報酬、退職条件や特定の福利厚生、その他の報酬が含まれる。

変動報酬の場合、業績達成の評価は、財務・非財務的な定量的基準及び定性的基準を考慮する。

— 衡平性

報酬の各構成要素は、明確に正当化され、会社の企業利益に沿ったものでなければならない。

— ベンチマーク

報酬は可能な限り、事業及び市場の文脈で評価されるべきである。また、報酬は企業の状況に見合った適切なものでありつつ、インフレ効果を考慮する必要がある。

— 一貫性

業務執行役員の報酬は、他の経営者や従業員の報酬との整合性が取れている必要がある。

— 明確性

報酬に関する規則には、簡潔性と透明性が求められる。変動報酬の算定、又はストック・オプションや無償株式の付与が行われる場合、これらの基準は企業の業績と関連し、企業の目標に合致し、厳格で説明可能かつ可能な限り持続的でなければならない。また、基準は詳細に説明されるべきであるが、一部の要素については正当な理由がある場合に限り秘密保持が認められる。

— 適切性

報酬及びストック・オプションや無償株式の付与の決定は、企業全体の利益、市場慣行、経営者の業績を考慮しながら、公正なバランスを保つべきである。

— 透明性

法律に基づき、規制市場に上場している企業は、業務執行役員の報酬構成を全て企業統治報告書で公開しなければならない。変動報酬がある場合は、各基準の重みづけが株主に対して開示される。

b) 公正比率 (Ratio d'équité)

法律は、規制市場に上場している企業に対し、経営者の報酬水準を企業の平均及び中央値の給与との公正比率の公開を義務付けている。

どの市場に上場しているかにかかわらず、法律の要件を超えて、追加の公正比率を公開することが推奨される。それは、最低賃金 (SMIC) との比較であり、全ての企業に共通する独立した参照値及び固定基準として機能する。

また、各企業には、最低賃金 (SMIC) を上回る最も低い給与額を開示することも奨励される。

第三 役員報酬に関する税制

本調査報告書執筆時点（2024 年末時点）において、日本はもとより、各国の政局に大きな変容が見受けられる。2024 年 11 月の米国大統領選ではドナルド・トランプ氏が勝利を収めた。英国では 2024 年 7 月に労働党が勝利を収めキア・スターマー新首相が就任している。また、フランスのマクロン政権下では首相が複数回交代しており、政権運営に不透明さが残り、ドイツでは 2025 年 2 月に総選挙を控え、政権の行方が注視されている。

税制改革は政局の動向に大きな影響を受けることから、税法パートの各担当者は可能な限り本委託調査（以下：本調査）の趣旨に沿う形で政策的背景のフォローを試みているが、最新の議論の全てをフォローできていないことに留意されたい。

他方、税法パートに共通する視点として、本調査における役員報酬をめぐる税法上の各法域の規制は法人の所得を算定する過程においてその税務上の費用性・損金性を定めるものであるため、（個人所得課税における税負担の議論を別にすれば）近年の政局の動向の影響は軽微であると認識していることも先に付言しておく。

なお、本調査報告書における税制パートでは、調査対象法域の同種の規定との平仄を合わせる趣旨から、役員報酬に係る法人税法の制度を指して、役員報酬税制と呼称することがある。

第1章 日本法

I. 総説

わが国では、法人税法に基づき、国税である法人税が納税義務者に対して課される。執行は国税庁（National Tax Agency）、立案は財務省（Ministry of Finance）が行い、立法は議会の行う。

税制改正の法律により、法人税法（時として租税特別措置法及び関連法規）を改正する形で行われるが、他の法律改正や動向をトリガーとして税制改正の運びとなるものもある。

わが国の法人税法において法人が使用人³⁶⁹に対して支給する給与は、人件費として、原則全ての損金に算入されるが、法人の役員³⁷⁰は法人に対して使用人とは異なる特殊の関係に立っているため³⁷¹、使用人と異なる取扱いがされている。この取扱いは役員給与の損金不算入規定（法人税法 34 条）として、わが国の税務において広く認識されていることである。

本章は、わが国法人税法における役員給与の損金不算入規定について、現行の取扱い及びその現行規定に至るまでの経緯や基本的な考え方を整理することが主な目的となる。また、本報告は主として上場企業の役員報酬をスコープとしているため、その取扱いに主眼をおいた記載となることに留意されたい³⁷²。

1. 調査対象・方法

調査対象及び調査手法については、現行の根拠法、関連する政省令や法人税基本通達等を軸に、立法にあたっての資料や、法令等の立案担当者の解説、執行担当者の解説等を参照しつつ、コンメンタール及び体系書を相互参照の上、デスクトップ調査を行なった³⁷³。

2. 役員報酬税制の概要

I. 総説で上述したように、わが国の法人税法においては、使用人に対して支給される給与とは異なり、法人の役員に対する給与は損金算入制限がかけられている。むしろ、職務執

³⁶⁹ 従業員ないしは被用者のことを法人税法ではこのように呼称している。基本的な役員給与に関する記載は金子宏『租税法 第 24 版』（弘文堂、2021 年）401 頁以下の説明に依る。

³⁷⁰ 法人税法上の役員の範囲は、会社法上の範囲よりも広く解され、取締役・執行役・会計参与・監査役・理事・監事及び清算人のほか、使用人以外の者でその法人の経営に従事しているものや、同族会社の使用人のうち、一定の同族判定株主グループに属する者で、会社の経営に従事しているもの（みなし役員）などを含んでいる（法人税法 2 条 15 号、法人税法施行令 7 条）。

³⁷¹ 会社法 330 条。

³⁷² 例えば、わが国の役員給与の損金不算入規定に関する典型的な論点として、法人税法 34 条 2 項の「不相当に高額」をめぐる多くの係争事例があるが、これについては取り上げない。なお、本章において部分的に補足することもある。本章 V. 小括参照。

³⁷³ 先行調査として、次の調査があり、本報告は同調査を前提に行なっているため、既に同調査において言及されている部分については適宜最低限の言及にとどめている部分がある。経済産業省（経済産業政策局産業組織課）委託調査「日本と海外の役員報酬の実態及び制度等に関する調査報告書」（2015 年 3 月）https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/11314940/www.meti.go.jp/meti_lib/report/2015fy/000134.pdf（2024 年 11 月 25 日現在）。

行の対価であるものを除き原則として損金不算入になっていることを鑑みると、その取扱いは非常に厳格であることと理解できる。

II. 近時の状況及び実態

1. 現行制度に至った経緯、沿革

法人の所得は益金から損金を差し引いた部分で算定される（法人税法 22 条）。総説においても言及したように、使用人の給与は損金として認められるが、役員給与については損金不算入とする別段の定めがおかれている³⁷⁴。すなわち、法人の課税所得計算過程において個別に規定を設けることで異なる取扱いを講じていることになる。

今日の役員報酬税制は、平成 18 年税制改正（平成 18 年法律第 10 号）により形作られている部分が多い³⁷⁵。同改正前は、経常的に支給される役員報酬のうち、職務執行対価として不相当に高額な部分を除けば損金算入とされており、役員賞与は損金不算入とされていた³⁷⁶。

役員賞与が損金不算入とされていたのは、利益分配の一形態とされていたためであり、退職給与を除く臨時的な給与を全て賞与として損金不算入とされていた。これは、利益処分 の性質を有するものを損金から排除するのに、通常の業務執行の対価であるか利益処分として支給すべきものであるかの判別が、実際には容易でないために、税務執行の便宜と租税負担の公平という立場から、支給形態を基準として区別する目的があり、さらに、定期的な給与と臨時的な賞与とで異なった取扱いをすると、定期的な給与を拡大しかねないことから、定期的な給与であっても、不相当に高額な部分は、隠れた利益処分が行われたものとして定期的な給与から除外して、賞与として取り扱われてきた³⁷⁷。

ところが、この区別については、画一的・形式的に過ぎるといった指摘もあった。平成 14 年以降は、委員会設置会社の役員賞与や業績連動役員報酬の取扱いに挙げられるように、旧

³⁷⁴ 金子・前掲注 369)361 頁以下。

³⁷⁵ 財務省「平成 18 年度税制改正の解説」（2006 年）322-339 頁。

https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/11122457/www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/outline/fy2006/f1808betu.pdf(2024 年 11 月 25 日現在)。

³⁷⁶ 平成 18 年改正前の法人税法 35 条 1 項。これらを概観するものとして鈴木一水「役員給与等に係る税制の整備の意義」税研 195 号（2017 年 9 月）43 頁。役員報酬に加え役員退職金も同様である。不相当に高額な部分が損金不算入であるのは改正後も同様である。

なお、役員賞与を損金に算入しない制度の適用を納税者が回避するため、役員賞与の金額を圧縮して役員報酬金額や役員と特殊の関係のある使用人（特殊関係使用人）の給与の額を増加させる傾向があったことから、過大な役員報酬や退職給与の損金不算入（平成 18 年改正前法人税法 34 条、36 条）や、特殊関係使用人給与や退職給与の損金不算入（平成 18 年改正前法人税法 36 条の 2、36 条の 3）などが設けられていた。

³⁷⁷ 同上。また、金子・前掲注 369)402 頁以下において、商法及び企業会計でも役員賞与は利益処分であると考えられ（財務諸表規則 114 条 1 項 3 号、旧商法 281 条 1 項 4 号、283 号）、法人税の判例（福島地判昭和 46 年 8 月 9 日税資 63 号 292 頁等）においても同様に解されていたとされている。

商法や会社法などの周縁的な制度が大きく変わりつつあり³⁷⁸、役員賞与や役員報酬という用語ではなく、役員給与という概念のもとで費用性・損金性の在り方を見直す運びとなったことが挙げられる³⁷⁹。

その後、平成 28 年度税制改正（平成 28 年法律第 15 号）では、利益連動給与（現行の業績連動給与）に関する改正が行われた。利益連動給与については平成 28 年度税制改正前の法人税法 34 条 1 項において「利益に関する指標」と規定されていたが、算定指標の解釈の曖昧さから改正により「利益の状況を示す指標」と改められ、営業利益、経常利益などの損益計算書の利益数値に限らず、これによって、損益計算書上の利益数値のみならず、有価証券報告書の記載事項を使って算出される EBITDA や修正当期純利益（当期純利益 ± 過年度調整損益）のような修正利益指標、その他の各種財務指標も利用できるようになった³⁸⁰。

また、平成 29 年度税制改正（平成 29 年法律第 4 号）では、給与形態の多様化が進んでいるなかで、給与の実態と損金算入要件との乖離、あるいは各種役員給与間での税務上の取扱いの不整合が生じていたことから、平成 18 年度税制改正の整理を維持しつつ、短期業績連動と長期業績連動、現金報酬と株式報酬など、各種の役員給与等について全体的に整合的な制度となるように整備された³⁸¹。従来、法人税法第 34 条 1 項の適用対象から除外されていた退職給与と新株予約権による給与のうち、業績連動給与に該当する退職給与と新株予約権による給与も同項の適用対象に含め、業績に連動する給与は現金か株式かといった交付物あるいは支給の時期を問わず、同一の要件の下で、損金算入の可否を判定することになった。従って、業績連動の退職給与については、業績連動給与の損金算入要件を充たせば、また新株予約権による給与については事前確定届出給与又は業績連動給与の損金算入要件を充たせば、損金に算入される。

事前確定届出給与には、株式報酬を含めるため、従来の確定した額の金銭のほかに、確定した数の株式又は新株予約権、及び確定した額の金銭債権に対して一定の譲渡制限付株式又は新株予約権を支給する旨の定めに基づく給与も含むこととされた。たとえば、一定期間

³⁷⁸ この点については、第二 役員報酬に関する法制のわが国の記載を相互参照のこと。

³⁷⁹ 役員賞与におけるにおける会計からの 이슈として、企業会計基準委員会「役員賞与における会計基準」（2005 年 11 月 29 日）企業会計基準 4 号。理論的検討として、國枝繁樹「業績連動報酬と税制」証券税制研究会編『企業行動の新展開と税制』（2006 年）109 頁。そもそも役員の報酬は損金算入されるべきという意見や、業績連動については認めるべきという意見であった。業績連動給与についてはその後認められる方向で改正が進んでいる。

³⁸⁰ 財務省「平成 28 年度税制改正の解説」（2016 年）330 頁以下。

https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/11122457/www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/outline/fy2016/explanation/pdf/p0294_0385.pdf（2024 年 12 月 24 日現在）。

³⁸¹ 財務省「平成 29 年度税制改正の解説」（2017 年）299 頁以下。

https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/11122457/www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/outline/fy2017/explanation/pdf/p0292-0378.pdf（2024 年 12 月 24 日現在）。

経過後に株式を取得できる権利を付与し、その期間の勤務継続を条件に、その期間経過後に株式を交付するリストラクテッド・ストック・ユニットは損金算入の対象になる。

また、譲渡制限のある株式や新株予約権の直接交付のみならず、株式交付信託（株式給付信託）による株式の交付も、交付数を事前に確定していれば、事前確定届出給与になる。

この結果、事前確定届出給与は、①確定した額の金銭、②確定した数の株式又は新株予約権、及び③確定した額の金銭債権に係る特定譲渡制限付株式又は特定新株予約権の 3 類型からなることになった（法人税法第 34 条 1 項 2 号）。

2. 現行制度の基本的な考え方、背景

平成 18 年税制改正により損金算入の対象が拡大され、従来の役員報酬に相当するものだけでなく、事前の定めにより役員給与の支給時期・支給額に対する恣意性が排除されているものについても損金算入が認められるようになった³⁸²。すなわち、事前に合理的な基準で設定された給与についても損金算入が可能となり、法人の利益と連動する役員給与についても、その適正性や透明性が担保されていることが条件とされ、これを満たす場合に損金算入が認められるようになった。具体的には、定期同額給与、事前確定届出給与及び業績連動給与(平成 29 年度改正前は利益連動給与)の 3 つが挙げられるが、これらについては、本章Ⅲ.において述べる。

3. 対象根拠法令

対象根拠法令は現行の法人税法（令和 6 年法律第 8 号後のもの）となり、同法 34 条及び関連政省令をもとに以下に役員報酬税制の取扱いを整理する。

Ⅲ. 役員報酬税制

1. 役員の定義

法人税法における役員の定義は法人税法 2 条 15 号において規定されている。同条は法人税法の本則における総則及び通則の中に含まれており、定義規定である。

同条同号において、法人税法における役員は「法人の取締役、執行役、会計参与、監査役、理事、監事及び清算人並びにこれら以外の者で法人の経営に従事している者のうち政令で定めるものをいう」とされている。

政令で定めるものとして、法人税法施行令は役員の範囲を定義しており、同令 7 条 1 項では、「法人の使用人（職制上使用人としての地位のみを有する者に限る。次号において同

³⁸² 恣意性の排除については、財務省・前掲注 375)323 頁を参照されたい。

じ。)以外の者でその法人の経営に従事しているもの」、同令7条2項では、「同族会社の使用人のうち、第七十一条第一項第五号イからハまで(使用人兼務役員とされない役員)の規定中「役員」とあるのを「使用人」と読み替えた場合に同号イからハまでに掲げる要件の全てを満たしている者で、その会社の経営に従事しているもの」を定めている³⁸³。

2. 費用性・損金性

わが国の役員報酬の費用性・損金性は、法人税法34条1項柱書きにおいて、「内国法人がその役員に対して支給する給与³⁸⁴のうち次に掲げる給与のいずれにも該当しないものの額は、その内国法人の各事業年度の所得の金額の計算上、損金の額に算入しない。」とされている。次に掲げる給与とは、定期同額給与(同条1項1号)、事前確定届出給与(同条1項2号)、業績連動給与(同条1項3号)を指す³⁸⁵。

(1) 定期同額給与

定期同額給与とは、その支給時期が1か月以下の一定の期間ごとである給与でその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をいう(法人税法34条1項1号)。月額報酬として、毎月同額の報酬を支給される場合等が想定されており、自由な支給額の改定は恣意性排除の観点から役員報酬税制の趣旨に合わないため、改定事由は法人税法施行令によって(a)定期改定、(b)臨時改定、(c)業績悪化改定、の3つに制限されている(法人税法施行令69条1項)。

(a)の定期改定は、法人の事業年度開始の属する会計期間開始の3か月を経過する日までに行われる改定を指す。法人が確定申告書の提出期限の延長特例(法人税法75の2第1項)の指定を受けている場合は上述の3か月経過日までではなく、会計期間開始の日からその指定に係る月数に2を加えた月数までに改定を行うことが認められる。また、この改訂が継続して毎年所定の時期に行われる場合に3か月経過日後にされることについて特別の事情があると認められるときは、その改訂時期までに行われるものが定期改訂の範囲に含まれる。

(b)の臨時改訂事由は、役員の職制上の地位の変更、その役員の職務の内容に重大な変更その他これらに類するやむを得ない事情により行われる改訂であり、(c)の業績悪化改定は

³⁸³ 本報告は主として上場企業の役員報酬をスコープとしているため、使用人兼務役員やみなし役員等については、基本的に割愛する。同令の規定の射程については前掲注370)を参照。なお、役員給与の費用性・損金性については後述するが、使用人給与についてもその役員と政令で定める特殊の関係にある使用人給与が不相当に高額である場合は、損金不算入となる規定がある(法人税法36条)。

³⁸⁴ 「支給する給与」に続く括弧書き部分は本文から割愛している。同部分は「退職給与で業績連動給与に該当しないもの、使用人としての職務を有する役員に対して支給する当該職務に対するもの及び第三項の規定の適用があるものを除く。以下この項において同じ。」と規定されている。

³⁸⁵ 法人税法34条2項では、不相当に高額な部分として政令で定める金額を損金不算入とする規定がおかれ、法人税法34条3項では事実を隠蔽・仮装して経理を行い役員に支給する給与の損金不算入規定がある。

その法人の経営が著しく悪化したことその他これに類する理由により行われる改訂である³⁸⁶。

(2) 事前確定届出給与

事前確定届出給与等は、役員の職務につき所定の時期に、確定した額の金銭を交付する旨の定めに基づいて支給する給与で、納税地の所轄税務署長にその定めの内容に関する届出をしている給与をいう（法人税法 34 条 1 項 2 号、法人税法施行令 69 条 3 項～5 項）。

金銭以外にも、所定の時期に確定した数の株式もしくは新株予約権、確定した額の金銭債権に係る特定譲渡制限付株式（法人税法 54 条 1 項）、もしくは特定新株予約権（法人税法 54 条の 2 第 1 項）を交付する定めに基づいて支給する給与で、それぞれ一定の要件を満たすものも損金算入とされる³⁸⁷。

(3) 業績連動給与

業績連動給与は、その業務執行役員に対して支給する業績連動給与で、交付される金銭の額の算定方法が、その給与に係る職務執行期間開始日以後に終了する事業年度の利益の状況を示す指標、職務執行期間開始日の属する事業年度開始の日以後の所定の期間もしく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又は職務執行期間開始日以後に終了する事業年度の売上高の状況を示す指標を基礎とした客観的なものをいうとされる（法人税法 34 条 1 項 3 号、法人税法施行令 69 条 9 項～19 項）³⁸⁸。

金銭以外に、株式もしくは新株予約権が交付される場合で、一定の要件を満たすものも損金算入が可能である。

IV. 政策税制等における特別措置

本邦において法人税法における役員給与という視点に限った場合に政策税制等における特別措置はない³⁸⁹。一方で、小括で言及するように政策税制ではないものの、政策動向をふまえた税制改正が確認される。

³⁸⁶ 近年では、コロナ禍の業績悪化を受け、国税庁より公表された「国税における新型コロナウイルス感染症拡大防止への対応と申告や納税などの当面の税務上の取扱いに関する FAQ」（2021 年 2 月 26 日更新）の 5・問 6、問 6-2 において、業績悪化に関する取扱いが示されている。

³⁸⁷ 株式及び新株予約権を交付する場合は所轄税務署長への届出は不要とされている。

³⁸⁸ 同族会社の支給する業績連動給与は損金算入対象から除外される。

³⁸⁹ 権利行使時の取得株式の時価と権利行使価額との差額に対する給与所得課税を株式売却時まで繰り延べ、株式売却時に売却価格と権利行使価額との差額を譲渡所得として課税する制度としてストック・オプション税制（租税特別措置法 29 条の 2 等）があるが、これは個人所得税におけるものであるため本報告のスコープ外である。

V. 小括

本邦における役員報酬税制は使用人に対する給与とは異なり課税所得を算出するための益金及び損金の計算の過程において、別段の定めにより制限的な取扱いとなっている。ともすれば費用性・損金性を考慮する上では厳格な規定とも理解できる。厳格である同規定だが、上場企業に関する租税法上の解釈問題はあまり散見されない。同法 34 条 2 項にある「不相当に高額」か否かをめぐって税務訴訟が起こることはあるものの、原告は非上場企業のケースばかりである³⁹⁰。換言すると、会社法制において役員報酬の適切性が確保されている上場企業においては、金額の適切さについては租税法上問題になる余地があまりないとも理解できる³⁹¹。

他方で、平成 18 年度税制改正により、旧商法や会社法などの周縁的な制度の変容を受け今日の原型が形作られたが、近年の改正はより政策的な含意を伴っていると評価できる。平成 28 年度税制改正では、平成 27 年 6 月 30 日に閣議決定で改訂された日本再興戦略において³⁹²、コーポレート・ガバナンスの実践を後押しするため、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を付与することができるように、株式報酬や業績連動報酬等の柔軟な活用を可能とするための仕組みの整備を図ることが求められ、コーポレートガバナンス・コードも、「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」という原則を掲げ、その補充原則として、「経営陣の報酬は、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」と述べている。こうした要請を背景として、特定譲渡制限付株式による給与が、届出が不要な事前確定届出給与とされた。平成 29 年度税制改正における改正も、コーポレート・ガバナンスの観点から、経営者にインセンティブを与える役員給与の体系を税制面から阻害しないように整備が行われ、インセンティブ報酬について種類の違いにかかわらずに、法人税法 34 条 1 項 2 号又は 3 号に定められた一定の要件を満たせば損金算入が認められることとなったことは本邦の同制度を（とりわけ上場企業の観点から）眺める上で重要な点であろう。

³⁹⁰ 近年の事例を挙げると、例えば東京地判令和 5 年 3 月 23 日金融・商事判例 1675 号 24 頁などがある。
なお、上場企業に目を向けた場合においても、東京証券取引所の全上場会社 3836 社のうち、支配株主がいるのはわずか 284 社と、全体の 7.4% となっている。東京証券取引所 HP <https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/CGK010010Action.do>(2024 年 12 月 29 日現在)。

³⁹¹ この点は本報告とは別に検討が必要となる留保を付す。

³⁹² 「日本再興戦略改訂 2015 ―未来への投資・生産性革命―」(2015 年 6 月 30 日)4 頁以下。

現行の役員報酬税制において課題がないわけでもなく、納税者からは業績連動給与における指標の範囲に企業経営における非財務情報を追加するなどの要望が見受けられる³⁹³。かかる点については喫緊の政策の中においても議題となっていることから³⁹⁴、今後の動向が注視される。

³⁹³ 日本経済団体連合会「令和7年度税制改正に関する提言」（2024年10月）10頁以下や、日本租税研究協会「令和7年租研会員の税制改正意見集」（2024年10月）5頁以下など。

³⁹⁴ 内閣官房「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2024年改訂版」（2024年6月）19頁。

第2章 米国法

I. 総説

米国では、U.S. Code: Title 26, Internal Revenue Code (IRC：内国歳入法典)に基づき、連邦税(federal taxes, US taxes)を連邦政府が課す。法人所得税を含む全ての連邦税がこの中に規定されている³⁹⁵。

執行は内国歳入庁 (Internal Revenue Service: IRS) が、立案は米国財務省 (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY)、立法は議会が担う。

大枠は時の政権による税制改革法に依拠する部分が大きいが³⁹⁶、1986年に成立したIRCに連邦政府全ての内国税が法典化されており、法人所得税もこの中に規定がされている。

本章では、主として法人の一形態である株式会社を取扱う。米国では、法人は株主から法的にも分離した法的主体であり、連邦税においても納税主体として取扱われ、法人は、課税年度ごとに所得の金額の計算を行い、法人所得税 (corporation income tax) を支払う (IRC § 11(a))。

法人所得税は2017年12月13日まで個人所得税と同様に、課税所得の金額に応じた税率が適用される累進構造となっていた³⁹⁷。ところが、2018年1月1日以後は、2017年減税・雇用創出法の成立により、原則21%の比例税率で課税がされている (TCJA § 13001(a))。

課税所得の計算は、総所得(gross income)から控除項目(deductions)を控除することで行われる。役員報酬は、この控除項目を構成することになる。本邦法人税法に置き換えた場合に総所得は益金、控除項目は損金相当の対応関係となるが³⁹⁸、必ずしも一致してないことには留意が必要である。

³⁹⁵ 内国歳入法典では、同じ租税につき納税者の違い(例えば個人と法人の別)にかかわらず、原則として同じ税法の同じ部分が共通して適用される。例えば、アメリカの内国歳入法典における所得税についての規定では、一般に個人(自然人)の納税者に適用される個人所得税を基礎に、法人等の法人所得税について(個人所得税とは)異なる取扱いが適用される場合はその異なる部分の内容についてのみそれを特に規定するという形で、共通部分が不必要に重複されることのないよう合理的に構成されている。伊藤公哉『アメリカ連邦税法 第8版』(中央経済社、2021)7頁。

³⁹⁶ 議会の予算プロセスをサポートするため、Congressional Budget Office (CBO) による独立した分析が行われる。

³⁹⁷ 伊藤・前掲注395) 440頁。同書によれば、米国では法人の担税力に着目していることから、累進税率が用いられていたとされる。

³⁹⁸ 伊藤・前掲注395) 441頁。

1. 調査対象・方法

調査対象及び調査手法については、現行の根拠法、関連する政省令や基本通達等を軸に、立法にあたっての資料や、法令等の立案担当者の解説、執行担当者の解説等を参照しつつ、コンメンタール及び体系書を相互参照の上、デスクトップ調査を行なった³⁹⁹。

2. 役員報酬税制の概要

Form1120 を用いて、法人所得税を申告することが義務づけられている (IRC § 6012(a)(2); 26 CFR § 1.6012-2)。役員報酬は控除される費用項目となり、明細は Form1125-E となる。

米国における役員報酬は IRC § 162(a)において事業遂行上合理的なものである限りにおいて損金算入される。同規定は、役員報酬個別の規定ではなく、事業経費に関する一般的として控除可能な経費の要件を定めている。

II. 近時の状況及び実態

1. 現行制度に至った経緯、沿革

総説で述べたとおり、現行の米国における税法は、U.S. Code: Title 26, Internal Revenue Code に規定されている。かつては制定法が個別に定められており、法典化されていなかったが、種々の再編成を経たのち、大幅な改正がされた 1954 年の内国歳入法典となった⁴⁰⁰。その後、1986 年税制改革法 (Tax Reform Act 1986) により、1954 年の内国歳入法典は 1986 年内国歳入法典と改められ、独立した法典として制定された⁴⁰¹。同法典はその後も改正が加えられ、現在の税制の構造を維持している。

基本的に事業上必要な経費に関する費用性・損金性は認められるところであるが、本章 III. において後述するように、Securities Exchange Act of 1934 の 3 条に規定される国内証券取引所上場の内国法人及び米国預託証券 (ADR) を上場する外国法人である公開企業には一事業年度あたり、最高経営責任者 (principal executive officer)、最高財務責任者 (principal

³⁹⁹ この点につき、伊藤・前掲注 395) のほか、次の資料を参照している。Boris Bittker et al., FEDERAL INCOME TAXATION OF CORPORATIONS AND SHAREHOLDERS, (Warren, Gorham & Lamont, 1979). Jeffrey Kwall, THE FEDERAL INCOME TAXATION OF CORPORATIONS, PARTNERSHIPS, LIMITED LIABILITY COMPANIES, AND THEIR OWNERS, (West Academic, 2023).

とりわけ、米国における近年の役員報酬の税制の変遷については、吉村政穂「米国 2017 年税制改革による役員報酬損金算入制限の強化」論究ジュリスト 35 号(2022)238 頁が詳しく、適宜参照をしている。

また、諸外国の文献調査にあたっては、GLOBAL CORPORATE TAX HANDBOOK 2021, (IBFD, 2021). も参照している。

⁴⁰⁰ Internal Revenue Code of 1954, Pub. L. No. 83-591, 68A Stat. 3(1954). 第 83 回米国議会において内国歳入庁の全面的な見直しに関連した改正であることが言及されている (Chapter 736, Pub. L. 83-591)。

⁴⁰¹ Tax Reform Act of 1986, Pub. L. No. 99-514, 100 Stat. 2085 (1986). 説明の便宜上、租税政策上の大きな改正は捨象しているが、大枠の法構造は改正後も維持されている。

なお、かかる税制改革はレーガン政権の一期目の後半から議論が活発化し、結実したものである。これらの背景について、ロナルド・パールマン「米国レーガン政権下における税制改革の経験」税制調査会総会仮訳資料 (2002 年 3 月 26 日) などでも言及がされている。

financial officer)、又はそのような職務を担う個人であった対象従業員の 3 人に対する報酬のうち一人当たり \$1,000,000 を超過する部分の報酬（この場合は \$3,000,000 となる）の控除ができないという一定の制限がかけられるなどしている。

当該規制は、1993 年の制定である。制定の背景として、1992 年改正された SEC 規則が高額報酬に関する情報開示を義務付けたことと連動しているが、直接の契機は 1993 年の Omnibus Budget Reconciliation Act であった。同改正前は、合理的な金額であれば損金性・費用性を認めていたが（Ⅲ.2 で述べるようにこの基準は維持されている）、実務上は閉鎖会社において実質的に贈与や配当と認定できる場合に税務当局が否認するために用いられていたことから⁴⁰²、役員報酬が高騰していた公開会社に対し歯止めをかける目的があったとされる⁴⁰³。

公開企業の支払う報酬について、\$1,000,000 を超過する部分の報酬控除ができないことを述べたが、かつては、特定の要件を満たすコミッションベースドの報酬や業績連動型給与を含む適格パフォーマンス報酬については対象従業員の報酬に含まれないこととする例外規定があった。要件として、(a)業務達成目標が 2 人以上の社外役員を含む法人の役員から構成される報酬委員会によって決定されていること、(b)報酬が支払われる前に、業務達成目標を含む重要な事項が株主に開示されており、個別株主投票によって過半数の承認を得ていること、(c)報酬支払い前に、報酬委員会が業務達成目標その他の重要な条件が実際に満たされていることを確認することを記載していた。また、個人のパフォーマンスを基礎として決定されるコミッションベースド報酬についても公開企業の支払う報酬の対象とならないという表記であった。これらは 2017 年 12 月減税・雇用創出法による改正前の IRC § 162(m)(4)(B)に定義されており、1993 年改正の際に導入された⁴⁰⁴。ところが、2017 年 12 月の減税・雇用創出法（The Tax Cuts and Jobs Act: TCJA）により、例外規定を廃止する改正が行われた⁴⁰⁵。背景として、抜本的な法人税改革に伴う法人税率の引下げに対応した減収を補うべく課税ベースの増額や、遺産税の適用除外額の引上げなど複数の分野にわたって

⁴⁰² Gregg D. Polsky, “Controlling Executive Compensation through the Tax Code”, 64 Wash. & Lee. Rev. 877, 882(2007).

⁴⁰³ H.R. Rep. No. 103-111, at 646(1993).

⁴⁰⁴ 要件については、経済産業省(経済産業政策局産業組織課)委託調査「日本と海外の役員報酬の実態及び制度等に関する調査報告書」(2015 年 3 月) 110 頁以下による。
https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/11314940/www.meti.go.jp/meti_lib/report/2015fy/000134.topdf (2024 年 11 月 25 日現在)。

当時のビル・クリントン政権は 100 万ドルの規制について全面的な損金性・費用性の制限を予定していたが、業績連動を推進する経済学者により例外を認める方針転換となったと、当時の労働長官が述べている。Robert Reich, *Why We Should Stop Subsidizing Sky-High CEO Pay*, (July, 17, 2013), <https://robertreich.org/post/55703541696>(Last Visited, Dec.29, 2024).

⁴⁰⁵ Public Law No: 115-97.

多くの変更が行われたこと⁴⁰⁶、例外規定が経営者の近視眼的な傾向に繋がっていたこと⁴⁰⁷が挙げられる。

2. 現行制度の基本的な考え方、背景

本章Ⅰ．総説で言及したとおり、Internal Revenue Code に基づく基本的な法人所得税は、課税所得の計算を、総所得(gross income)から控除項目(deductions)を控除することで行われる。役員報酬は、この控除項目を構成することになり、米国における役員報酬は IRC § 162(a)に規定されている Trade or business expenses の項目において事業遂行上合理的なものである限りにおいて費用として控除される。

他方で、本章Ⅲ.において言及するように、公開企業においては一定の損金算入制限がある。

3. 対象根拠法令

対象根拠法令は現行の Internal Revenue Code となり、同 § 162(a)及び関連政省令をもとに役員報酬税制の取扱いを整理する。

Ⅲ. 役員報酬税制

1. 役員の定義

本章では会社法制が想定する取締役(director)及び執行役(officer)を念頭においた記載を行うが、米国税法における役員の定義について一定の場合を除き明確な規定はなく⁴⁰⁸、あくまで個別の規定のなかで規定がされている限りである。そのため、次項における説明は一般的な支払報酬(compensation)を前提に説明を加える。

2. 費用性・損金性

本章Ⅰ.2.で言及したように、米国における役員報酬は IRC § 162(a)において事業遂行上合理的なものである限りにおいて損金算入される。同規定は、役員報酬個別の規定ではなく、法人の事業経費として控除可能な経費の一般的な要件を定めており、後述する特定の過剰な従業員報酬のように個別に報酬に関する規定がおかれる場合がある。

⁴⁰⁶ Joint Committee on Taxation, *Estimated Budget Effects of the Conference Agreement for H.R. 1, The 'Tax Cuts and Jobs Act'*, JCX-67-17(2017).

⁴⁰⁷ H.R. Rep. No. 115-409, at 331(2017).

⁴⁰⁸ 例えば、後述する公開企業の支払う報酬規制(IRC § 162(m)(1))における対象範囲が Covered Employees となっており、この中には Officer も含まれる。

まず、IRC § 162(a)においては、企業がその営業又は事業の遂行により支払った、報酬や給与等は、金額が合理的で、納税者の営業又は事業にあたり通常要しかつ必要性のある (ordinary and necessary) 費用であれば控除可能な経費として認められる⁴⁰⁹。

すなわち、賃金や給与、賞与のような金銭給付、現物給付は金額の合理性と純粋な役務提供に対する場合にのみ控除可 (IRC § 162(a)(1)、26 CFR § 1.162-7(a)) とされており、控除のタイミングは納税者の会計処理の基準に一致する。その上で、支払報酬(compensation)として Form1120 及び Form1125-E に記載される運びとなる。控除可能な経費であるかの判断基準として、IRC § 162(a)における事業経費は、通常要しかつ必要性のある (ordinary and necessary) 要件、合理性(reasonable)要件以外に、公序良俗(public policy)要件に反する支出は費用性・損金性が認められないとされており、役員報酬に限定されないものの役員報酬も同様の取扱いとなる⁴¹⁰。

通常要しかつ必要性のある (ordinary and necessary) 要件を満たすことは全ての法人の事業経費に共通するが、役員報酬に際しては、報酬金額の合理性(reasonable)要件も重要な要件となる。合理性の有無は判例法においても形成されている。判例法においても、報酬金額の合理性について決定的な要素があるわけではないが、複数の要素が考慮される。

例えば、Elliotts, Inc. v. Comm'r においては、(a)社内での役割、(b)外部との比較、(c)会社の特質と状況、(d)利益相反⁴¹¹、(e)内部整合性などが基準として判示されている⁴¹²。

Mayson Mfg. Co. v. Comm'r では、(a)被用者の資格、(b)被用者の仕事の性質・程度・範囲、(c)事業規模や複雑性、(d)総所得及び純所得に占める給与支払額との比較、(e)一般的な経済状況、(f)株主への配当額と給与額の比較、(g)類似企業の類似職務の者の報酬の実際の賃金率、(h)全被用者への報酬分配方針、(i)役員が少ない中小企業の場合は過去の課税年度において支払われた報酬額などが基準として挙げられている⁴¹³。

(1) 支払報酬(compensation)⁴¹⁴

支払報酬に関して、賃金、給与及び賞与等の支払いは、発生主義と対応する形で、課税年度終了後 2 か月半以内に支払われた場合に限り控除が認められている (26 CFR § 1.404(b)-1T)。

⁴⁰⁹ 伊藤・前掲注 395) 455 頁。その他、役員報酬の合理性については、渡辺充「アメリカにおける役員報酬の税務評価」総合政策論集 1 巻 2 号 (2002) 17 頁。林幸一「米国における役員給与の合理性判断基準—独立投資家テストを中心として」大阪経大論集 64 巻 1 号 (2013) 127 頁。Harvey L. Frutkin, TAXATION OF EXECUTIVE COMPENSATION: PLANING AND PRACTICE, (2012) § 1.09.

⁴¹⁰ 伊藤・前掲注 395) 208 頁。

⁴¹¹ 伊藤・前掲注 395) 456 頁によると、この点については、被用者と株主の 2 つの立場を兼ねる非公開企業の経営者が想定されると説明がされている。

⁴¹² Mayson Mfg. Co. v. Comm'r, 178 R2d 115 (6th Cir. 1949).

⁴¹³ Elliotts, Inc. v. Comm'r, 716 F.2d 1241 (9th Cir. 1983).

⁴¹⁴ 非業績連動型給与や現物給付も含む。

(2) 特定の過剰な従業員報酬

役員報酬に関するに関する費用性・損金性については本章Ⅲ.2で述べたとおりであるが、公開企業（publicly held corporation）の場合、下掲する一定の「対象従業員」（高額報酬役員）に対して支払う報酬（applicable employee remuneration）⁴¹⁵は、一事業年度あたり、対象従業員に対する報酬のうち一人当たり\$1,000,000 を超過する部分の報酬は控除ができない規定によって制限を受ける（IRC § 162(m)(1)）⁴¹⁶。

当該規定において、公開企業の定義は、Securities Exchange Act of 1934 の 3 条に規定されている企業をいい、国内証券取引所上場の内国法人及び米国預託証券（ADR）を上場する外国法人を指す(IRC § 162(m)(2))。

対象従業員は、最高経営責任者（principal executive officer）、最高財務責任者（principal financial officer）、又は事業年度以前に最高経営責任者や最高財務責任者の職務を担っていた個人(IRC § 162(m)(3)(A))、前述の対象を除く高額報酬役員⁴¹⁷上位 3 名であり Securities Exchange Act of 1934 に基づき株主への報告が義務付けられている者(IRC § 162(m)(3)(B))、を指し⁴¹⁸⁴¹⁹、いずれに該当するかは経営報酬開示規則に従って決定される（26 CFR § 1.162-27(c)）。

(3) ゴールデン・パラシュート報酬

罰則的な規定として、ゴールデン・パラシュート報酬（golden parachute payments）がある。当該規定は、金銭、ストック・オプション、その他の財産にかかわらず、非合理的な報酬と推定されるものについて、法人段階で控除が全額否認されることに加え（IRC § 280G(a)）、受領者側で通常の所得税に加算して 20%の罰則税が過去 5 年間の最高報酬を超過する金額部分に対して課税される（IRC § 4999）。

⁴¹⁵ IRC § 162(m)(4)。

⁴¹⁶ 当該規制は、先述した TCJA による改正で公開企業及び対象従業員の定義も拡張している。TCJA による改正後の IRC § 162(m)の規定の中には Grandfather rule が設けられており、2017 年 11 月 2 日時点で有効であり、同日以降実質的な変更が行われていない拘束力のある書面による契約に基づき支払われる報酬が対象となり、これらの報酬は（例外規定のあった）旧 IRC § 162(m)の対象となる可能性がある。関連して、26 CFR § 1.162-27, 26 CFR § 1.162-33。

参考：IRC § 162(m) Certain excessive employee remuneration

(1) In general

In the case of any publicly held corporation, no deduction shall be allowed under this chapter for applicable employee remuneration with respect to any covered employee to the extent that the amount of such remuneration for the taxable year with respect to such employee exceeds \$1,000,000.

⁴¹⁷ IRC § 162(m)(3)(B)の役員には、president, vice-presidents, general manager, treasurer, secretary, comptroller of a corporation 及びこれらの職務に相当する職務を行う者が含まれる（26 CFR § 1.414(c)-3）。

⁴¹⁸ なお、IRC § 162(m)(1)(C)において、2026 年 12 月 31 日以降に開始する課税年度においては、高額報酬者の役員が 3 名から 5 名に拡張される予定となっている。

⁴¹⁹ Securities Exchange Act of 1934 と関連した部分については法制パートを相互に参照のこと。

当該報酬は法人の所有者もしくは実質的な支配者の変更又は会社資産の大部分の所有者の変更に伴い支払われる、過去 5 年間の平均年間報酬額の 3 倍を超える報酬を指す (IRC § 280G(b))。

なお、上記(2)で取上げた対象従業員に対する報酬との調整規定においてゴールデン・パラシュート報酬は減算できるがゼロを下回ることはできない (IRC § 162(m)(4)(D))。

(4) その他の報酬

その他の報酬額に関する規制として、不良債権救済プログラムに参加する報酬額の制限 (50 万ドル) があり (IRC § 162(m)(5))、本調査のスコープとは直接関連しないが、金銭、譲渡制限付株式、ストック・オプション (適格・非適格) などは法人税の取扱いとは別に個人の取扱いに関して優遇措置 (ないしは追加課税) が設けられる場合がある⁴²⁰。

IV. 政策税制等における特別措置

米国において役員報酬税制に関する政策税制等における特別措置は確認されない⁴²¹。個別の税制改正法による影響については、若干古新聞であるが、本章 V.において Brian(2000)の実証研究に言及する。

V. 小括

本章では米国における役員報酬税制について主として法人所得課税における取扱いについて概観してきたが、公開企業は一人当たり\$1,000,000 を超過する部分の報酬について制限が設けられているものの、費用性・損金性の側面においては、事業上必要な経費である限りは認められていると理解するのが妥当であろう。他方で、報酬金額の合理性についての判例法は確認され、この点は何方かと言えば、日本の非公開会社の形式基準・実質基準に近いとも整理できる⁴²²。

⁴²⁰ 伊藤・前掲注 395)265 頁。例えば、個人所得課税の段階での課税ではストック・オプションの課税が若干異なる。①報酬型ストック・オプション、②非適格ストック・オプションなど。

また、米国の個人所得課税の負担を考慮する場合には、適格退職給付なども考慮する必要もある。この点については、経済産業省・前掲注 404) 113 頁以下も併せて参照。

⁴²¹ 異なる文脈として、近年ではスタートアップへの投資を考慮した制度などは確認されるが役員報酬税制ではなく、株式譲渡に関する優遇措置である。これらの動向を紹介するものとして、吉村政穂「米国 QSBS 税制の現状と課題：スタートアップ企業への投資はどのように定義されているか？」一橋法学 21 巻 2 号 (2022) 107 頁。長戸貴之「スタートアップ企業によるイノベーションを促進する税制の設計のあり方」フィナンシャル・レビュー通巻 152 号 (2023) 57 頁。

⁴²² もっとも、伊藤・前掲注 395) 208-209 頁では、一般に中小の閉鎖会社において株主と被用者 (従業員) を兼ねている場合の過大報酬が問題となるとしている。

また、上述の公開企業の一人当たり\$1,000,000 を超過する報酬に関する制限については、例外規定があったものの、現在は例外規定が廃止され、相対的に要件が厳しくなっているとも整理できる。尤も、要件が厳しくなったとはいえ、2017 年の税制改正によって法人税率が引き下げられ、法人の税負担が軽減されていることから、公開企業が\$1,000,000 を超過した報酬を対象従業員に支払ったとしても税負担の影響は軽微であると評価できる⁴²³。

他方で、同国の役員報酬の課税に関する実証研究では（とりわけストック・オプションによる役員報酬の割合が増加していることを受け）1980 年代初頭からの十数年にわたる役員報酬についての分析がある⁴²⁴。同研究によれば、ストック・オプションによる役員報酬報酬の割合が増加した現象に対して税制による影響はほとんどなく、公開企業に対する\$1,000,000 の上限規制について報酬抑制効果はなかったとしている。かかる実証研究は役員報酬額の増減を分析しているため、上限規制における IRC § 162(m) にあった例外規定の対象となる報酬へのシフトはあったが、その規模も小さかったとされ、仔細な法制度の要件の議論とは別に考える必要もある。

米国では法人税、所得税の両面で税率などの観点において租税政策的な変容は見受けられるが（無論、各国においても法人段階・個人段階の両側面における税制の考慮は必要であろうが）、役員報酬税制に関する現行制度については 2017 年の税制改正をきっかけに変化の潮流にあると整理できる⁴²⁵。

⁴²³ 吉村・前掲注 399) 241 頁。

⁴²⁴ Brian J. Hall & Jeffrey B. Liebman, *The Taxation of Executive Compensation, Tax Policy and the Economy*, Vol. 14, MIT Press, (2000)p.1. 同研究の対象期間は 1980 年代初頭からの 15 年間程度となっている。同研究の分析は、租税政策上の税制の変化について、公開企業に関する\$1,000,000 規制にも触れているものの、個人税率や法人税率、キャピタル・ゲイン税率など多面的な要素からの分析である。

⁴²⁵ より理論的な展望については吉村・前掲注 399) を参照のこと。

第3章 英国法

I. 総説

英国では、企業に対して法人税（corporation tax）が課される。法人税は、企業の利益やその他の形態の所得、企業が得た課税対象の利益（キャピタル・ゲイン）に対して課税が行われる⁴²⁶。執行は内国歳入関税庁（(Her Majesty's Revenue and Customs: HMRC)が行い、立案は英国財務省（HM Treasury）、立法は議会が行う。

基本的に年次改正であり財政法（Financial Act）により課税されるが、英国の場合、Taxation Chargeable Gains Act や、Corporation Tax Act 2009、Corporation Tax Act 2010等の法律によって個別の規定がおかれるため⁴²⁷、ひとつの法律を参照するだけでは税務上の取扱いが判然としない場合があるため留意が必要である⁴²⁸。

英国法人税は、キャピタル・ゲインに関する個別の取扱いがあることが特徴の一つとして挙げられるものの、本調査においてはスコープ外であり、必要に応じて言及は試みるものの主として現行の Corporation Tax Act 2009 について取り上げることとする。

1. 調査対象・方法

調査対象及び調査手法については、現行の根拠法、関連する政省令や基本通達等を軸に、立法にあたっての資料や、法令等の立案担当者の解説、執行担当者の解説等を参照しつつ、コンメンタール及び体系書⁴²⁹を相互参照の上、デスクトップ調査を行なった。

2. 役員報酬税制の概要

英国では Corporation Tax Act 2009 における事業所得の費用項目において、専ら事業目的のために支出された費用であり、事業上の必要性により生じたもの（事業関連性がある）は費用性・損金性があると判断される。この点については本章Ⅱ以下で詳述する。

⁴²⁶ GLOBAL CORPORATE TAX HANDBOOK 2021, (IBFD, 2021) p.1681.

⁴²⁷ 他方で、「英国の税制は古い歴史があるが、各分野の税法が体系的にまとめられたのは、2003年、2006年、2009年~2010年と、つい最近のことになる。また、以前の税法規では文言が難解であったが、改定を機に、分かりやすい文言が使用されるようになっていく。」JETRO「英国会計・税務ガイドブック」(2024)11頁との評価もある。

⁴²⁸ 一般的に英国の課税が行われるのはイングランド、ウェールズ、スコットランド及びアイルランド島北東部の6つの群からなるグレートブリテン及び北アイルランドとなる。ガーンジー、ジャージー、マン島、ジブラルタルは英国の課税権を（少なくとも本報告のスコープの限りにおいては）構成しない。

また、Brexit (2020) も大きなインパクトのひとつであるが、あくまで（本調査においては）外部要因に過ぎない。VAT や関税などに比べ、EU 加盟国全体に影響を及ぼす指令・規定などの影響は相対的に少ない。影響があったのは、配当や源泉税、会社形態に応じたストラクチャーの領域である。

⁴²⁹ Glen Loutzenhiser, TILEY'S REVENUE LAW TENTH EDITION, (Hurt, 2022). の他、酒井翔子「英国における所得課税の形成と税務会計の特徴」嘉悦大学研究論集第63巻2号通巻118号（2021）など。

II. 近時の状況及び実態

1. 現行制度に至った経緯、沿革

法人税は 1965 年に導入され⁴³⁰、2009 年以降に法人税に関する法令のほぼ全てが改正された。Tax Act 1988 に定められていた規定の大半は Corporation Tax Act 2009 や Corporation Tax Act 2010 など⁴³¹に定められることになった。かかる改正の経緯は主として分散した税法を統一化することにあったが⁴³²、Corporation Tax Act 2009 の第二部において、所得及び課税対象利益に関する法人税の基本的な規定が定められている。

なお、法人税制全般のトレンドとして金融危機以降は、投資を呼び込む観点から減税傾向にあり、2010 年時点で 28%であった法人税率は 19%まで引き下げられていたが⁴³³、2023 年 4 月 1 日から 25%に引き上げられている⁴³⁴。

2. 現行制度の基本的な考え方、背景

法人の所得の算定に際しては、会計上の事業利益から一旦事業以外の所得や控除可能費用 (allowable deduction) が控除され、会計上の減価償却費、寄附金、期間損益上認められない支出等が加算され、次に税務上のキャピタル・アローワンスが控除され、事業所得を算出し、これにキャピタル・ゲインを加算した後に税務上の適格な寄附金控除が行われ、所得が算定される⁴³⁵。

本報告と関連してくるのは、事業所得の算定に際しての控除可能費用である。事業所得とは英国国内において継続して行う事業又は専門的職業から生じる収入のことを指す。控除可能費用は、原則として、一般に公正妥当な会計原則に準拠して計算され⁴³⁶、さらに、事業所得の費用項目については、法令及び判例法によって各個の控除可能支出の判断指針が示されており、Corporation Tax Act 2009 § 54 Expenses not wholly and exclusively for trade and unconnected losses が事業目的のために支出された費用であるかどうかを判断している。

3. 対象根拠法令

対象根拠法令は、事業目的のために支出された費用であることを規定した Corporation Tax Act 2009 § 54 Expenses not wholly and exclusively for trade and unconnected losses となる。

⁴³⁰ 1965 年以前は法人も所得税の対象となっていた。史的経緯は Glen, *supra* note 406, at 975 以下が詳しい。より詳細なものとして、酒井・前掲注 429) 3 頁以下。

⁴³¹ その他、Taxation(International and Other Provisions) Act 2010 もあるが、同法は国際的側面を規定したものであるため割愛する。

⁴³² JETRO・前掲注 427) 11 頁。

⁴³³ Glen, *supra* note 406, at 980-981.

⁴³⁴ Spring Budget 2021.

⁴³⁵ 酒井・前掲注 429) 4-5 頁。

⁴³⁶ Glen, *supra* note 406, at 1061.

III. 役員報酬税制

1. 役員の定義

法制パートにおいて英国会社法では、取締役や業務執行取締役などが挙げられているが⁴³⁷、英国の法人税法においては役員の定義等は役員報酬税制の中にはおかれておらず、役員に対する報酬も前述の Corporation Tax Act 2009 § 54 のなかで判断される。

2. 費用性・損金性

事業所得の損金項目については Corporation Tax Act 2009 § 54 に関する前述の説明のとおりである。すなわち、専ら (wholly and exclusively) 事業目的のために支出された費用であり、事業上の必要性により生じたもの（事業関連性がある）は費用性・損金性が認められるとされている⁴³⁸。

日本法やドイツ法のように詳細な規定は設けられておらず、専ら事業に従事した結果支払われる従業員報酬や役員報酬であれば事業所得の算定上、損金性が認められることになる⁴³⁹。この点については、判例法によってその判断指針が示されているため、2009 年以降の改正においても変化はなく、2009 年以前の規定（例：Tax Act 1988）においても同様の法構造をとる。

(1) 事業目的のある支出であるか否か

事業目的のある支出であるか否かについて、Stott and Ingham v Trehearne においては、報酬が市場価格を大幅に上回る場合には、非取引目的の存在があるとして超過分が認めら

⁴³⁷ 本調査報告書第二第 3 章参照。

⁴³⁸ Corporation Tax Act 2009 § 54 は次のとおりである。

Expenses not wholly and exclusively for trade and unconnected losses

(1) In calculating the profits of a trade, no deduction is allowed for—

(a) expenses not incurred wholly and exclusively for the purposes of the trade, or

(b) losses not connected with or arising out of the trade.

(2) If an expense is incurred for more than one purpose, this section does not prohibit a deduction for any identifiable part or identifiable proportion of the expense which is incurred wholly and exclusively for the purposes of the trade.

経済産業省(経済産業政策局産業組織課)委託調査「日本と海外の役員報酬の実態及び制度等に関する調査報告書」(2015 年 3 月)

https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/11314940/www.meti.go.jp/meti_lib/report/2015fy/000134.pdf

(2024 年 11 月 25 日現在)。

同調査 116 頁以下における説明も同様の趣旨のものと思われる。特に報酬の区別はされないというのが前回報告であり、本調査時点においても法構造に変更はない。関連して、同セクションの Explanatory Notes が英国政府の HP で参照できる。

<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2009/4/notes/division/2/3/1/4/1/2> (2024 年 11 月 25 日現在)。

⁴³⁹ Stott and Ingham v Trehearne, 1924, 9TC 69. Earlspring Properities Ltd v Guest, 1995, 67 TC 259, 1995 STC 479.

れない場合があり、許容される報酬は事業のために完全に、かつ排他的に支出された金額である（それが各事案の事実に基づいて算出される）としている⁴⁴⁰。

(2) 報酬の妥当性について事業関連性があるか否か

報酬が過度に高額であったか、かかる報酬がどの程度高額であったかについては、Earlspring Properities Ltd v Guest において示されている。判断要素として、(a)報酬が事業目的のみに支出されたものであるか（別の支出目的があったか否か）、(b)別の支出目的があったとして、事業目的に支出されたとみなされる部分はどの程度であるか、が挙げられている。

以上のことから、他の法域で言及した、金銭による給与であるか、株式であるか、譲渡制限付株式であるか等については法人の事業所得を算定する観点から区分されず、(1)で述べた事業目的及び(2)の事業関連性の基準において可否が決まることになる。

IV. 政策税制等における特別措置

英国において役員報酬税制に関する政策税制等における特別措置は散見されない。かつては、個人所得課税やキャピタル・ゲイン税について減税が行われることもあったが⁴⁴¹、近年では配当所得の基礎控除の減額やキャピタル・ゲイン税の基礎控除の減額など、国民負担を多く求める傾向にある⁴⁴²。

V. 小括

英国法は他の法域と比較して相対的に（役員報酬の費用性・損金性という観点に限って述べれば）シンプルな構造となっている。

少なくとも、法制パートにおいて説明が行われたように⁴⁴³、役員報酬の適切性を確保する諸制度が機能している限りにおいては、本章Ⅲ.2.において言及した事業目的の支出や、報酬の妥当性を担保しているものと理解できる。

⁴⁴⁰ 本件では、父親が2人の息子を事業に従事させ、彼らの報酬は給与と、さらに、毎年初めに口頭で決定された率による利益の歩合給から成っていた。1915年以前は、各息子への歩合給は利益の20分の1であったが、1915年から1917年まではそれぞれ10分の1、1918年と1919年にはそれぞれ3分の1に引き上げられた。1918年6月に父親が体調を崩したため、弟が軍役から復帰する年の終わりまで、事業に関する全責任は長男に委ねられた。事業に関する会計では、息子たちに支払われた手数料は父親の利益からの充当金として計上されており、両方の息子は事業に関する特別な知識を持っており、会社は、給与及び手数料として息子たちに支払われた報酬の全額が、所得税の目的で事業利益を算出する際に控除として認められるべきだと主張したが、1918年と1919年のコミッションは商業ベースのものでないとし、報酬の一部が認められなかった。

⁴⁴¹ 経済産業省・前掲注438) 116頁以下。

⁴⁴² JETRO・前掲注427) 3頁。

⁴⁴³ 本調査報告書第二第3章参照。

他方で、本調査のスコープ外ではあるが、個人の所得税を考慮した場合に、金銭による給与であるか、株式であるか、譲渡制限付株式であるか等の類型に応じて税負担が異なってくる場合があることに留意は必要である。

この点、例えば、酒井（2021）は、英国では所得源泉に着目した所得税制が創設され、その所得税制の一部として法人（所得）税制が形成されてきた経緯から、分類所得税制の要素が税制の至る所に残されていることを指摘する⁴⁴⁴。換言するならば、個人所得税制においても、かかる要素が残っている点に、同国の個人の所得税の負担を別に考慮する余地があると評価できよう⁴⁴⁵。

⁴⁴⁴ 酒井・前掲注 429)14 頁。

⁴⁴⁵ とりわけキャピタル・ゲイン課税の論点をふくめた所得税制全体の議論となる。この点については増井良啓「英国の所得税と再分配」日税研論集 Vol.84（2023）31 頁が詳しい。

第4章 ドイツ法

I. 総説

ドイツでは、Körperschaftsteuergesetz (KStG：法人税法) に基づき連邦税である法人税 (Körperschaftsteuer) を収める取扱いが規定され、所管は連邦財務省となっている。

1. 調査対象・方法

ドイツ法人税法では、法人税を算定するにあたって会計上の利益を前提とした数値から控除可能な経費を差し引いて導き出され (第7条) 同法において役員報酬はその役員によって行われた業務の対価として認められるものであれば原則的に損金に算入することができる。ただし、その役員報酬が適切な水準であるのかどうかについては判例において明確な基準が構築されており、事前性、文書性、他社との比較を基準として過大かどうかの判別が行われる。後述する法人税法第10条第4号により、監査役会のメンバー (Mitglied des Aufsichtsrats) への全ての支払いは50%のみが損金に算入可能である⁴⁴⁶。

本章では、ドイツ法人税制における役員報酬課税の取扱いを明らかにする。執筆に当たっては法人税法、営業税法 (Gewerbsteuergesetz、GewStG)、租税通則法 (Abgabenordnung、AO)、外国税法 (Außensteuergesetz、AStG) といった租税関連法令、株式法 (Aktiengesetz、AktG)、有限会社法 (Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung、GmbHG) といった会社法規定、及びドイツ連邦財政裁判所 (Bundesfinanzhof、BFH) の関連判例を参照した。さらにドイツ財務省 (Bundesministerium der Finanzen) や各種税務・経済関連団体が公表する公式報告書・解釈指針を確認し、政策的意図や実務上の留意点を把握した。

2. 役員報酬税制の概要

ドイツにおける役員報酬税制は、法人レベルで課される法人税 (Körperschaftsteuer) において、役員報酬が損金 (Betriebsausgaben) として認められるか否か主要な論点となる。法人税法第8条第1項によれば、法人の課税所得 (zu versteuerndes Einkommen) は、収益 (Erträge) から必要経費 (Betriebsausgaben) を控除して算出される。必要経費⁴⁴⁷は事業関連支出とその他費用によって構成され、役員報酬は事業関連支出に含まれるため、原則とし

⁴⁴⁶ 経済産業省経済産業政策局産業組織課 (2015)「日本と海外の役員報酬の実態及び制度等に関する調査報告書」p.121。

⁴⁴⁷ 必要経費はドイツ所得税法第4条第4項において「必要経費とは、事業によって引き起こされた支出を指す」と定義されている。

て損金算入が認められる。役員報酬については、関連当事者間取引における公正性と所得算定の適正性確保という観点から、特別の留意が求められる⁴⁴⁸。

とりわけ、株主等の関連当事者が株式会社の取締役会（Vorstand）や有限会社の業務執行者（Geschäftsführer）として企業経営に携わる場合には、支給される報酬が事業遂行の対価として適正か、あるいは実質的に利益分配（Gewinnausschüttung）にあたるかが大きな問題となる。適正な範囲内であれば、役員報酬は法人にとって事業関連支出とみなされ、法人税法上の損金算入が可能となる。しかし、過大な役員報酬や不合理な報酬形態は、隠れた利益配当（verdeckte Gewinnausschüttung、vGA）と判断されて損金性が否定される。隠れた利益配当とは、独立当事者間基準（Fremdvergleich）に基づき、第三者間取引であれば成立し得ない条件が、株主関係を利用して恣意的に設定された結果、法人が潜在的利益を株主に移転したと評価される場合を意味する。

この隠れた利益配当という概念は、ドイツ税法上の国際的な移転価格規制や関連当事者間取引の透明性確保の一環として位置づけられており、法人税制の安定性・公平性を維持する機能を担っている。実務においては、役員報酬の妥当性をめぐる多くの紛争が存在し、ドイツ連邦財政裁判所の判例では、報酬の性質（固定報酬、利益連動報酬、年金・退職金等）やその水準（市場比較、役員の専門性・責任範囲、企業規模等）に関して多面的な判断基準を提示している。

さらに、ドイツの役員報酬税制はコーポレート・ガバナンスの要請や国際課税環境の変化にも影響を受けており、2008 年企業税制改革法（Unternehmenssteuerreformgesetz 2008）以降、法人税率の引下げと同時に、報酬形態・損金算入要件がより明確かつ厳格に整備されてきた。21 世紀に入り、OECD の税源浸食と利益移転（Base Erosion and Profit Shifting: BEPS）への対応や EU 域内での課税調和の要請が高まるなか、ドイツでも役員報酬に対する厳格な利益配当規制が、課税ベースの維持と国際的な公平性確保の観点から新たな意義を見出されている。

要するに、ドイツの役員報酬税制の特徴は、法人所得計算における公正な利益計上を確保し、関連当事者間取引における恣意的な利益移転を防止する点にある。本章以下では、この基本的な枠組みに立脚し、歴史的経緯・現行制度・判例法理・政策的特例などを順次検討する。

⁴⁴⁸ 後述する法人税法第 8 条第 3 項の隠れた利益配当の規定は役員報酬のみを対象として損金参入を可能とするかどうかを定めた条文ではない。しかし、本章の III. 役員報酬税制で詳しく展開するように、隠れた利益配当と役員報酬に関する判例が蓄積されており、特に留意する必要があると考えられる。野田輝久（2011）「ドイツにおける取締役報酬の実質的相当性について」『近畿大学法科大学院論集』第 7 巻、pp.53-80、KPMG（2023）「令和 4 年度 経済産業省 委託事業 中堅・中小企業向け『進出先国税制及び税務ガバナンスに係る情報提供セミナー』第 5 回 ドイツ」も参照のこと。

II. 近時の状況及び実態⁴⁴⁹

1. 現行制度に至った経緯、沿革

ドイツ法人税制において役員報酬と隠れた利益配当の概念が密接に結びつくに至った歴史的背景は、産業革命以降の国内産業の発展と、20 世紀前半の社会・経済環境の変化に遡る。

まず、19 世紀末から 20 世紀初頭にかけて、ドイツでは近代的な法人税制が整備され、法人（Körperschaft）の独立課税原則が明確化されていった。20 世紀初頭から 1920 年代にかけ、コーポレート・ガバナンスや株主保護の観点から、法人所得と株主への利益分配との峻別が進められ、これと同時に、株式会社（Aktiengesellschaft、AG）や有限会社（Gesellschaft mit beschränkter Haftung、GmbH）における役員の地位・責任が法的に明確化された。こうした過程で、株主兼業務執行者（Gesellschafter-Geschäftsführer）による恣意的な利益の引出しや、実質的な配当に相当する過大報酬の支給に対する警戒感が生まれた。

そのため、ドイツの会社法において、所有と経営の分離が厳格に確立された。従ってドイツの株式会社では、株主（Aktionär）が取締役会のメンバーとして選出されることは法的に禁じられているわけではないものの、非常に稀である⁴⁵⁰。しかし、取締役会のメンバーが株式報酬（Stock Option）や自己購入を通じて株主となることは法律上可能であり、実際にそのような事例も存在する。この場合でも、監査役会（Aufsichtsrat）が取締役会の業務を監督し、適切なガバナンスを確保している。株式法第 105 条第 1 項は取締役会のメンバーが監査役会のメンバーを務めることを禁じている。株主は、監査役会を通じて間接的に経営に関与することが一般的であり、そのため隠れた利益配当の問題は、出資者が業務執行者を兼務する形態が一般的な有限会社において主に発生する⁴⁵¹。

第二次世界大戦後、ドイツは財政再建と経済復興を目指し、1945 年以降に連邦共和国としての税制再構築を進めた。この時期に成立・改正された法人税法において、関連当事者間

⁴⁴⁹ 以下の記述は主に、Birk, Dieter、奥山健(翻訳) (2000)「ドイツの企業税制改革について」『立命館法学』270 号、関野満夫 (2014)『現代ドイツ税制改革論』税務経理協会、Hohage, Uwe、藤村伊津 (2022)「Doing Business in Germany 日本語版 2022/2023」、PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft、Bach, Stefan (2019) "100 Years of the Modern German Tax System: Foundation, Reforms, and Challenges," *DIW Weekly Report, A policy bulletin from the German Institute for Economic Research*, 46+ 47+ 48、Benedikt Zinn and Christoph Spengel (2012) "Book-tax Coformity: Empirical Evidence from Germany," *ZEW Discussion Paper No.12051* による。

⁴⁵⁰ 株式法第 76 条では、取締役会メンバーは「完全な行為能力を有する自然人」とであると規定されており、少なくとも株主であることが理由となって取締役に選任することはない。

⁴⁵¹ ドイツ法人税法における隠れた利益配当は、株式を上場した企業に対しても規定されている。しかし、株主・取締役・監査役の役割分担を基礎としたコーポレート・ガバナンスが実効性を持って機能しているため、上場企業において隠れた利益配当が問題となった事例は管見の限り確認できない。ドイツでは、役員報酬の損金算入要件は日本に比べて厳しくはないが、それはコーポレート・ガバナンスの仕組みが厳格かつ効果的に機能しているためといえる。

取引の公平性や配当と給与の区別をより厳格に行う規定が整備され、利益配当概念の基礎が築かれた。1950年代、いわゆる経済の奇跡（Wirtschaftswunder）と呼ばれる高度成長期には、法人税収の安定確保とコーポレート・ガバナンスの強化が政策的課題となり、法人税における利益配当関連規定が精緻化されている。

1960～70年代には、ドイツ経済が成熟期に差し掛かり、法人税法においても関連当事者間取引の独立当事者基準が明文化されるなど、内部取引の公正性に対する法的要求が高まった。これにより、役員報酬が市場相場や同種企業の支払水準と比較して極端に過大な場合、それは単なる人件費ではなく、隠れた利益移転とみなされる可能性が高まった。

1990年代以降、グローバル化の進展と欧州統合の深化を受け、ドイツはOECD移転価格ガイドラインを参考に国際課税ルールを国内制度に取り入れた。この流れの中で、利益配当の判断基準はさらに国際的整合性を志向するようになり、役員報酬についても、他国類似企業や国際的な市場慣行との比較が実務上考慮されるようになった⁴⁵²。

2008年企業税制改革法では、法人税率（当時25%から15%へ）及び営業税（Gewerbesteuer）の基本税率引下げによる名目的な税率の引下げが図られる一方で、課税ベースの拡大⁴⁵³や利子控除制限規則⁴⁵⁴の導入、国外移転資産への出国課税強化などが進められた⁴⁵⁵。この改革は2007年から顕在化した世界金融危機を背景として法人による短期的な利益の追求を戒めるとともに、課税ベースの安定化と、関連当事者間取引における不公正な所得移転の防止があった。その結果、役員報酬において隠れた利益配当判定基準が再定義され、実務的には過大報酬などが一層厳しく審査されることとなった。

2010年代以降、BEPS行動計画の影響やEU加盟国間での課税透明性向上要請が強まる中、ドイツは関連当事者取引全般の文書化要件や適正価格算定手続を整備してきた。これにより、役員報酬についても、支給決定プロセスやその経済的合理性、他社比較の根拠が問われ、隠れた利益配当認定を回避するための明確な法令遵守が求められている。

⁴⁵² 海道ノブチカ（2013）『ドイツのコーポレート・ガバナンス』中央経済社、及び陳浩（2011）「ドイツのコーポレート・ガバナンスの変容と監査役会改革の課題」『立命館国際研究』第24巻第2号、pp.241-268を参照のこと。

⁴⁵³ 恒常的債務の支払い利子の課税ベース算入を50%から25%に、短期債務の支払い利子は0%から25%、動産20%・不動産65%・ライセンス料25%だったみなし利子部分も25%に統一された。

⁴⁵⁴ Zinsschrankeと呼ばれ、EBITDA（Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization）の30%を超える純支払利子に損金算入の制限がなされた。ただし100万ユーロまでは全額損金算入、グループ企業ではない場合は全額損金算入といった適用除外規定（Escape-Klausel）が設けられている。なお100万ユーロの適用除外の基準値（Freigrenze）はCOVID-19対応で2020年と2021年に限り300万ユーロに一時的に引き上げられたことがある。

⁴⁵⁵ Christian Baretti, Doina Radulescu, Michael Stimmermay and Donia Maria Radulescu (2008) "The Corporate Tax Reform of 2008: Germany's Answer to Globalization - or Just Patchwork?," *CESifo DICE Report 3/2008*, 三菱総合研究所(2009)『会計基準の国際化対応に関する調査研究：平成20年度経済産業省委託調査』を参照のこと。

以上のように、ドイツにおける役員報酬税制は、経済成長とガバナンス強化、国際的な課税ルール調和への対応という歴史的経緯を経て現行制度に至っている。歴史的沿革から浮かび上がるのは、法人所得算定における公正性と透明性確保のため、役員報酬が常に適正な経費か、潜在的な利益分配かという境界上で厳格に審査されてきた点である。

2. 現行制度の基本的な考え方、背景

現在のドイツにおける役員報酬税制は、法人税法を中核としつつ、営業税法や租税通則法などの関連法規と複合的に機能している。なかでも、法人税法第 8 条第 3 項は、隠れた利益配当の損金不算入規定を設けており、役員報酬をはじめとする関連当事者間取引を公正かつ透明な所得算定の観点から統制する基本的な枠組みを提供している⁴⁵⁶。

現行制度の背景には、独立当事者間基準⁴⁵⁷に基づく関連取引の適正評価という基本理念がある。すなわち、法人とその株主・役員との間で行われる取引は、独立の第三者同士であればどのような条件で成立していただろうか、という仮想的な比較を通じて評価される。これにより、株主関係を利用して法人所得を意図的に過小計上し、課税逃れすることが防がれる。同時に、この基準によって、役員に対して支払われる報酬が、業務の内容・責任範囲・専門性・企業規模などを総合考慮した上で、市場水準（Marktniveau）と大きく乖離していないかが審査される。

こうした制度的考え方の根底には、法人所得課税が常に「課税ベースの保全」を志向しているという点が指摘できる。関連当事者間取引における所得移転や、過大な役員報酬による潜在的な利益配当は、実質的には法人所得を人為的に減少させる行為とみなされる。そのため、法人税法上は、隠れた利益配当を損金算入できないものとして明示することで、この種の不当な所得減少操作を封じる。結果として、法人が発生させた経済的利益は適正に課税ベースに反映され、課税の公平性と安定性が担保される。

⁴⁵⁶ 隠れた利益配当に関しては Lexware のウェブサイト「隠れた利益配当に備える方法（Verdeckte Gewinnausschüttung: So bestehen Sie bei der Betriebsprüfung）」に詳しく、法人税法に記述されているのではなく判例の積み重ねによって現行制度が運用されていることがよく分かる。

<https://www.lexware.de/wissen/unternehmensfuehrung/verdeckte-gewinnausschuttung/>（2024 年 1 月 23 日アクセス）」

⁴⁵⁷ 独立当事者間基準の法的根拠は、外国税法（AStG）第 1 条、租税通則法（AO）第 90 条第 3 項、第 162 条（§ 162 AO）及び OECD 移転価格ガイドラインにあるとされる。外国税法第 1 条（所得の修正）は関連当事者間（親子会社や関連会社）の取引条件が、独立当事者間基準に従っているかを評価する基準を規定であり、取引条件が独立当事者間基準に適合していない場合、税務当局は所得を調整する権限を持つとされる。対象となる取引は、財やサービスの提供、融資、ロイヤルティ、利益配分など多岐にわたる。租税通則法第 90 条（関係者の協力義務）第 3 項は納税者が国外の関連当事者と取引を行う場合の、詳細な文書化義務（移転価格文書）が規定されている。独立当事者間基準に基づく価格設定が正当であることを証明するための文書作成が必要である。同法第 162 条（課税基準の推定）は必要な文書を提出しない場合、税務当局は課税額を推定する権限を持つと規定している。ドイツでは、OECD 移転価格ガイドライン（OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations 2022）を国内移転価格税制の補足として活用しており、このガイドラインが示す方法（比較対象価格法、再販売価格法、原価加算法など）は、ドイツの移転価格算定基準として広く適用されている。

さらに、現行制度は、租税回避的スキームの防止という政策的狙いを内包している。後述する租税通則法第 42 条は、法的形式上有効な行為であっても、その経済的実態が租税回避を目的とした濫用的構成であれば、その行為を無視又は再構成することを可能にしており、隠れた利益配当概念との相乗効果によって、役員報酬を介した不当な所得移転をより広範に取り締まる法的根拠を提供する。

OECD 移転価格ガイドラインや EU 指令を参考にした国際的な整合性確保にも留意が払われている。グローバル化が進むなかで、多国籍企業の利益移転リスクが顕在化するにつれ、独立当事者間基準を厳格に適用し、関連当事者取引（包括的には移転価格）の透明性を高めることが国際的趨勢となっている。ドイツも、この流れに呼応して、隠れた利益配当を役員報酬や関連者ローン、無償供与などの分野にまで拡大適用し、国内外の価格操作を通じた課税逃れを一層困難にしている。

以上を総合すれば、現行制度の基本的な考え方・背景は、①独立当事者間基準による公正かつ中立的な所得算定、②租税回避防止及び課税ベース保全の確保、③国際的な税制調和への対応、という 3 つの要素に集約される。このような理念的基盤によって、役員報酬税制は、単なる人件費控除要件にとどまらず、法人課税システム全体の透明性、信頼性、持続性を支える制度的支柱として機能している。

3. 対象根拠法令

ドイツにおける役員報酬の損金算入要件や、その制限となる隠れた利益配当の定義・効果を規律する上で、中心的役割を果たす根拠法令としては、法人税法が挙げられる。法人税法は、法人所得の計算から課税までの一般の枠組みを示し、独立当事者間取引原則の適用や隠れた利益配当に係る調整を通じて、役員報酬を含む関連当事者間取引を適正化する核心的根拠規範を提供する。

具体的には、法人税法第 8 条において法人所得計算の基本原則が定められており、その第 3 項が隠れた利益配当の損金不算入を明示している。第 8 条第 3 項は、報酬を含むさまざまな関連当事者への支払いが、通常の市場条件から乖離する場合、又は明確な業務対価性を欠く場合に、当該支払いを隠れた利益配当として認定する法的基盤を提供する。これにより、過大な役員報酬は法人所得を人為的に減少させる行為として排除されることとなる。以下に法人税法の邦訳を示す⁴⁵⁸。

法人税法（KStG）第 8 条所得の算定（Ermittlung des Einkommens）からの抜粋

⁴⁵⁸ 正確な全文に関しては連邦法務省・連邦法務局のウェブサイトを参照のこと。
(https://www.gesetze-im-internet.de/kstg_1977/_8.html)

第1項

- 1 所得として認められるもの及びその算定方法は、所得税法及び本法の規定に従う。
- 2 公法上の事業体の場合、利益獲得の意図及び一般的な経済取引への参加は必要とされない。[以下省略]

第2項

第1条第1項第1号から第3号までの無制限納税義務者の場合、全ての所得は事業所得として取り扱われる。

第3項

- 1 所得の算定にあたり、その所得が分配されるか否かは重要ではない。
- 2 隠れた利益配当や、資本会社の利益及び清算残余に關与する権利が付随する享受権に基づくあらゆる形態の分配も、所得を減少させることはない。
- 3 隠れた出資は所得を増加させない。
- 4 隠れた出資が、出資者の所得を減少させた場合、その現象分だけ所得は増加する。
- 5 第4号の規定は、出資者に近い者による隠れた利益分配に基づく隠れた出資にも適用される。ただし、この隠れた利益分配が出資者の課税において考慮されていない場合を除く。また、分配を行った法人において所得を減少させていない場合は、この限りでない。
- 6 第5号に該当する場合、隠れた出資は、持分取得の原価を増加させない。

法人税法第10条第4号では、以下のとおり損金不算入費用が定められており、監査役に支払われる費用の50%のみが損金に算入することが可能であると規定されている。この規定の背景には、監査役会の役割が、コーポレート・ガバナンスの向上に貢献する一方で、企業の直接的な事業活動における経費とは性質を異にする点がある。監査役報酬は、取締役会の活動を監督するための費用であり、企業の透明性確保や持続可能性に資するものとみなされるが、これらの活動が直接的な収益創出には結びつかないという性質も併せ持つ。このため、報酬の全額を損金とすることは公平な課税原則に反すると考えられている⁴⁵⁹。さらに、監査役報酬が過大である場合、それが実質的に隠れた利益配当として認定され、課税回避の

⁴⁵⁹ Binnewies, Burkhard (hrsg.) (2018) *Körperschaftsteuergesetz mit Nebengesetzen*, 9. neubearbeitete Auflage, C.H. Beck, pp. 1234-1237によると、監査業務に関する報酬は50%を損金算入するというのは純額主義(Nettoprinzip)からの逸脱であり、合憲であるものの監査の重要性が高まる中で問題視されているという。1972年の連邦憲法裁判所判決(BverfG BvR 338/68 BVerfGE 34 103)によると客観的純額主義は憲法の要請ではなく、立法者の政策的判断の余地があるとされている(奥谷健(2013)「必要経費控除の意義と範囲」『税法学575』, pp. 229-253)。Hüffer, Uwe; Koch, Jens (Bearbeiter) (2018) *Aktiengesetz*, Beck'sche Kurz-Kommentare, 13. Auflage, C.H. Beck, pp. 839-841ではこの50%制限の目的を監査役の報酬が過度に高騰しないようにするためと説明している。Goette, Wulf; Habersack, Mathias (hrsg.) (2021) *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 2, 5. Auflage, C.H. Beck, pp. 1974-1975は監査役報酬の50%損金不算入の意図は株式会社の過度な税制優遇を防ぎ、監査役の報酬を合理的な範囲に抑えるためであると指摘している。監査役には株主代表が含まれており、その報酬が不適切に高騰することを防ぐ必要があるという(Schwan, Tobias (2012) *Steuerliche Begrenzungsmöglichkeiten der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat*, p.135)。

手段となるリスクを抑制する意図も含まれている。報酬の範囲（Vergütungen jeder Art）には、固定報酬、変動報酬、会議手当、出張手当、株式報酬、現物給付、契約解除金など、監査役の職務遂行に関連するあらゆる支払いが含まれる。

法人税法（KStG）第 10 条損金不算入費用（Nichtabziehbare Aufwendungen）

以下の費用は損金算入できない：

- 1 法人がその設立行為、定款又はその他の規定に基づいて遂行する目的に関連する費用。所得税法第 9 条第 1 項第 2 号の適用は妨げられない。
- 2 以下の税金及び関連費用：所得税及びその他の人に課される税金（Personensteuern）。隠れた利益配当又は引き出し行為（Entnahmen）に関連する取引に課される付加価値税（Umsatzsteuer）。所得税法第 4 条第 5 項第 1 文第 1 号～4 号及び第 7 号、及び第 7 項に基づく費用に関連する前払税（Vorsteuerbeträge）。上記の税金に関連する付随費用（Nebenleistungen）。
- 3 刑事手続きにおいて科された罰金やその他の経済的性質の法的結果及びそれに関連する費用。ただし、以下を含む：刑罰的性質が主たるものである罰金や制裁金。指示や条件を履行するための支出（ただし、指示や条件が犯罪行為によって生じた損害の補償に限定される場合は除く）。
- 4 監査役会、管理委員会又は経営監督を担当するその他の者への報酬の 50%。

営業税は基礎的自治体（日本の政令指定都市に該当する郡独立市 *Kreisfreistadt*、及び市町村の相当する *Gemeinde*）固有の税制であり連邦法人税とは課税ベースの算定等が異なる地方法人課税である。営業税法は、営業税の計算に際して法人所得に対する一定の調整規定を有している。営業税法第 7 条以下における規定は、法人税法に基づいて算定された法人所得に対する加算・減算を通じて、営業税の課税標準を確定する。この過程で、役員報酬が法人税計算上適正に損金算入されているか、あるいは隠れた利益配当として排除されているかは、営業税計算にも影響を及ぼし得る⁴⁶⁰。

営業税法（GewStG）第 8 条加算（Hinzurechnungen）からの抜粋

⁴⁶⁰ 営業税法（GewStG）では第 7 条営業収益（Gewerbeertrag）で収益の基本的な定義が法人税法と同様の基準で行われて、第 8 条加算（Hinzurechnungen）及び第 9 条減算（Kürzungen）によって調整が行われる。営業税の課税ベースは法人税よりも広く、配当金が損金不算入、損失繰越は損金算入可能だが繰戻に関しては不算入等といった違いがある。

営業利益（第 7 条）に以下の金額を再度加算する。ただし、それらが利益の算定時に控除されている場合に限る。

第 1 項

以下の合計額の 4 分の 1 加算する。（以下は抜粋）負債に対する支払い、年金及び永続的な負担、匿名組合員の利益配分、動産資産の賃貸料及びリース料の 5 分の 1、不動産資産の賃貸料及びリース料の 2 分の 1、権利の一時的譲渡の費用の 4 分の 1。これらの合計額が 20 万ユーロを超えた場合にのみ適用される。

第 4 項

株式合資会社の無限責任社員に、資本金とは別に支払われた利益配分や役員報酬（Tantieme）。

第 5 項

以下に該当する法人の株式からの配当やそれに類似する収益：所得税法第 3 条第 40 号又は法人税法第 8b 条第 1 項に基づき控除されるもの。[中略]関連収益に対応する経費が控除されていない場合（所得税法第 3c 条第 2 項及び法人税法第 8b 条第 5 項、第 10 項）。

租税通則法第 42 条は、租税回避的手法に対処するための包括的な濫用防止規定（Missbrauch von Gestaltungsmöglichkeiten）を定めている⁴⁶¹。隠れた利益配当判定においては、役員報酬が名目的な報酬形態を装いながら実態的には利益分配である場合、この租税通則法第 42 条を通じて法的形式を超えた経済実質に基づく課税が行われる。租税通則法は法人税法や営業税法に対する補充的一般規定として、役員報酬を介した不当な所得移転を防止する法的基盤を強化している。

さらに、会社法（Gesellschaftsrecht）の観点からは、株式法や有限会社法が役員の地位、報酬決定手続、透明性確保要件を定めている。これら会社法規定は直接的な税務規定ではないが、税務上の隠れた利益配当判定において、役員報酬が会社法上も適正手続に沿って決

⁴⁶¹ ドイツ租税通則法 第 42 条 法的構成の濫用

第 1 項

法律上の構成の濫用によって、税法の適用を回避することはできない。個別税法において、税回避を防止するための規定が適用される場合、その規定が定める法的効果に従うものとする。それ以外の場合、第 2 項の定義に該当する濫用が存在する場合には、経済的事象に適した法的構成が適用された場合と同様の課税義務が発生する。

第 2 項

濫用とは、次のような場合を指す：不適切な法的構成が選択され、その結果、納税義務者又は第三者に対して、適切な構成と比較して法律で想定されていない税の優遇がもたらされる場合。ただし、以下の場合には例外とする：納税義務者が、選択した構成について、税以外の動機が存在することを証明し、かつその動機が状況全体を考慮して合理的であると認められる場合。

定・開示されているか、独立第三者からみて合理的な制度設計となっているかの判断補強材料となる。

所得税法も参考法令として挙げられる。所得税法は個人（自然人）課税に関する根拠法令であり、役員自身の所得税課税において、役員報酬が給与所得（Einkünfte aus nichtselbständiger Arbeit）として扱われる場合、その金額確定に際して法人側が隠れた利益配当認定を受けた場合や、報酬の性格付けが変更された場合には、個人側の課税関係にも影響が及ぶ。そのため、所得税法は法人側の報酬支払いがどのように評価されているかを理解する上で間接的ではあるが重要な参照法令となる。

総合的にみれば、ドイツの役員報酬税制は法人税法を中軸に、営業税法、租税通則法、有限会社法、所得税法などが相互に補完する法構造を有している。これらの法令は、法人レベルでの課税所得計算と、会社法上のコーポレート・ガバナンス、また国際的枠組みを通じた租税回避防止策を有機的に結合することで、役員報酬が適正かつ透明な環境下で設定・支給される制度的基盤を形成している。

III. 役員報酬税制⁴⁶²

1. 役員の定義

ドイツにおいて、法人税法の適用上、役員（Führungskraft）として位置づけられる者は、会社法の規定に基づいて判断される。とりわけ、株式法と有限会社法が、その対象となる役員の範囲を定義づける上で重要な役割を果たす。

まず、株式法の下では、株式会社における取締役会メンバー（Vorstandsmitglieder）が役員に該当する。取締役会は株式会社を代表し、その業務執行について全面的な責任を負う一方で、報酬の決定は取締役会自身ではなく、監査役会が行う（第 87 条）。監査役会は、取締役会の報酬を市場水準や会社の財務状況に応じて適正に設定する権限を有する。さらに、上場企業においては、報酬システムが株主総会（Hauptversammlung）における承認投票（第 120a 条）を経ることで、透明性が担保されている。このようにして、取締役会メンバーが受け取る報酬は、業務執行への対価としての固定報酬（Fixvergütung）のほか、利益連動報

⁴⁶² 以下の整理には Heiden, Sigrun an der (2022) "Geschäftsführer sollten kein überhöhtes Gehalt bekommen," *Trialog*, Detev, Kremer, Thomas (2020) "Vorstandsvergütung – ein heißes Eisen in der Corporate Governance Diskussion," *Gesellschaftsrecht Blog*, Rose & Partner Rechtsanwälte Steuerberater, "Vorstandsvergütung AG - Gehalt, Vergütung, Vergütungssystem, Angemessenheit und Struktur von Gehalt und Vergütung des Vorstands", Rose & Partner Rechtsanwälte Steuerberater, "Vorstandsvertrag, Vorstandsdiensvertrag AG, Inhalt, Laufzeit, Vergütung, Haftung, Kündigung, Beendigung, Muster"を参考にした。

酬や株式報酬など、コーポレート・ガバナンスの枠組み内で決定される仕組みがある。以下に関連する株式法の条文を示す。

株式法（AktG）第 4 部株式会社の機関構成 第 1 節取締役

第 76 条株式会社の指揮（§ 76 Leitung der Aktiengesellschaft）の抜粋

- (1) 取締役は、自己の責任において会社を指揮しなければならない。
- (2) 取締役は 1 人又は複数の者で構成することができる。基本資本が 300 万ユーロを超える会社においては、定款で 1 人と定める場合を除き、少なくとも 2 人で構成されなければならない。労務担当取締役の選任に関する規定は影響を受けない。
- (3) 取締役会メンバーになれるのは、自然人で完全な行為能力を有する者に限る。以下の者は取締役会メンバーになることができない[省略]
- (3a) 上場会社であって、共同決定法、鉱山・製鉄業共同決定法、又は共同決定補完法の適用を受ける会社において、取締役が 3 人を超える場合、少なくとも 1 人の女性と 1 人の男性が取締役会メンバーでなければならない。この参加要件に違反する取締役の選任は無効である。
- (4) 上場会社又は共同決定の対象となる会社の取締役は、取締役会の下 2 つの管理職レベルにおける女性比率の目標値を設定しなければならない。目標値は、各管理職レベルにおける目標女性比率を示し、パーセンテージで表示する場合は完全な人数に相当しなければならない。取締役が管理職レベルのいずれかについて目標値をゼロと設定する場合、この決定を明確かつ理解可能に説明しなければならない。説明は、決定の基礎となった考慮事項を詳細に示さなければならない。目標値設定時の女性比率が 30%未満の場合、目標値は達成された比率を下回ってはならない。同時に、目標値達成のための期限を設定しなければならない。期限はそれぞれ 5 年を超えてはならない。

株式法第 87 条 取締役会メンバーの報酬に関する原則

- (1) 監査役会は、取締役会メンバーの総報酬（給与、利益配分、手当、保険料、手数料、株式オプションなどのインセンティブ報酬の約束及び全ての付随的な給付）を設定する際に、その報酬が取締役会メンバーの職務及び業績、並びに会社の状況に適したものであり、特別な理由がない限り通常の報酬水準を超えないようにする必要がある。上場企業の場合、報酬構造は会社の持続的かつ長期的な発展を目的として設定されなければならない。このため、変動報酬の要素は複数年にわたる

基準を持つべきであり、例外的な状況に対応するために監査役会が上限を設定することが求められる。第 1 文は、退職年金、遺族給付、及びこれに類する給付にも適用される。

- (2) 報酬が決定された後に、会社の状況が悪化し、報酬の継続が会社にとって不合理と見なされる場合、監査役会は、又は第 85 条第 3 項に該当する場合には監査役会の申請に基づき裁判所が、報酬を適正な水準まで引き下げることができる。退職年金、遺族給付、及びこれに類する給付は、会社退職後の最初の 3 年間に限り、第 1 文に基づいて引き下げることができる。引き下げによって雇用契約のその他の条件には影響を及ぼさない。ただし、取締役会メンバーは、6 週間前までに解約通知を行うことで、報酬水準悪化決定日の属する暦年の次の暦四半期末日付で雇用契約を終了することができる。
- (3) 会社が破産手続きに入った場合に、破産管財人が取締役会メンバーの雇用契約を終了させた場合、取締役会メンバーは、雇用関係の終了から 2 年間に限り、契約の解消によって生じた損害の補償を請求することができる。
- (4) 株主総会は、第 122 条第 2 項第 1 文に基づく申請により、第 87a 条第 1 項第 2 文第 1 号で定められた最大報酬額を引き下げることができる。

株式法第四章株主総会第一節株主総会の権利

第 120a 条報酬制度及び報酬報告書に関する決議

- (1) 上場企業の株主総会は、監査役会が提出した取締役会メンバーの報酬制度について、報酬制度に重要な変更が行われた場合、又は少なくとも 4 年ごとに、その承認の可否を決議する。この決議は、いかなる権利又は義務も生じさせない。また、この決議は第 243 条に基づいて争うことはできない。報酬制度を確認する決議を行うことは許容される。
- (2) 決議及び報酬制度は、速やかに会社のウェブサイトで公開され、報酬制度の有効期間中、最低 10 年間、無料で一般にアクセス可能であることを保証しなければならない。
- (3) 株主総会が報酬制度を承認しなかった場合、次回の通常株主総会において、見直された報酬制度を決議に付す必要がある。
- (4) 上場企業の株主総会は、第 162 条に基づいて作成及び審査された前会計年度の報酬報告書について、承認の可否を決議する。第 1 項第 2 文及び第 3 文が適用される。

- (5) 商法典（Handelsgesetzbuch）第 267 条第 1 項及び第 2 項に定める小規模又は中規模の上場企業については、前会計年度の報酬報告書が株主総会の議題として独立した項目で提示され、議論される場合、第 4 項に基づく決議は必要ない。

一方、有限会社法の下では、有限会社における業務執行者が「役員」に相当すると解釈される。有限会社の場合、複数の業務執行者を置くことが一般的であり、各業務執行者は社員総会（Gesellschafterversammlung）から委任を受けて会社経営を行う⁴⁶³。このとき、業務執行者が受け取る報酬は、有限会社法上の責任範囲と合致する形で設定されるが、同時に株主兼業務執行者の地位を有する場合、報酬決定が隠れた利益配当に該当しないよう、独立当事者間基準が厳格に要求される。

ドイツ株式法・有限会社法上、監査役会メンバー（Aufsichtsratsmitglieder）は役員には該当しないが、その報酬も本校では論点とする。ドイツ法という役員とは会社の経営や業務執行に責任を持つ取締役会メンバーや業務執行者を意味するが、日本では取締役、監査役、執行役が役員に含まれるため、これを考慮した検討が求められるからである。監査役会は株式会社や一定の規模要件を満たす有限会社に設置が義務付けられている監督機関であり、取締役会や業務執行者の業務執行を監査する機能を担う⁴⁶⁴。監査役が受け取る報酬は、一般に固定の手当（日当や会議出席報酬）や変動報酬を含む場合があり、これらが適正な水準を逸脱している場合には、やはり隠れた利益配当とみなされるリスクが存在する。株式法における監査役会に関する規定は次のとおりである。

株式法（AktG）第 3 節（Zweiter Abschnitt Aufsichtsrat）

第 95 条監査役会メンバーの人数（§ 95 Zahl der Aufsichtsratsmitglieder）

監査役会は 3 名の構成員で構成される。定款でそれより多い特定の人数を定めることができる。共同決定法上の要件を満たすために必要な場合、その人数は 3 で割り切れ

⁴⁶³ 有限会社法第 6 条業務執行者では、第 1 項で 1 人以上の業務執行者を設置すること、第 2 項では業務執行者になれるのは自然人であること、第 3 項は業務執行者は社員又はその他のものを定款等に基づいて選任することができること、第 4 項では定款において全社員に業務執行権を付与する旨を定めた場合、当該規定の制定時に会社に所属していた者のみが選任された業務執行者とみなされる、第 5 項では故意又は重大な過失により、業務執行者となる資格を有しない者に業務執行を委ねた社員は、当該者が会社に対して負う義務に違反したことにより生じた損害について、会社に対して連帯して責任を負うと規定されている。

⁴⁶⁴ 有限会社においては有限会社法第 52 条監査役会（Aufsichtsrat）において監査役会を設置する場合には株式法の規定が適用されることが定められている。三分の一参加法（Drittelbeteiligungsgesetz、DrittelbG）においては 500 人以上の労働者を雇用する株式会社、有限会社、株式合資会社、協同組合においては監査役会を設置し、監査役の 3 分の 1 を労働者代表で構成されると規定している。労働者参加法（Mitbestimmungsgesetz、MitbestG）において 2,000 以上の労働者を雇用する株式会社、有限会社、株式合資会社、協同組合の場合には監査役会を設置し、株主代表と同数の労働者代表を監査役として参加させなければならないことを規定している。

なければならない。監査役会メンバーの上限は、基本資本が以下の会社については：150万ユーロまで：9名、150万ユーロ超：15名、1,000万ユーロ超：21名とする。

このように、役員という概念は株式会社や有限会社が定める会社機関のメンバー（取締役会、業務執行者、監査役会）を主たる対象とし、それらが税務上どのような報酬を受け取るかが、法人税法に基づく費用算入の可否を判断する重要な起点となる。

2. 費用性・損金性

ドイツ法人税制において、役員報酬が法人所得計算上費用（Betriebsausgaben）として損金（abziehbare Aufwendungen）に算入されるか否かは、法人税法に定められた基本原則と、隠れた利益配当概念との関係によって規律される。原則的には、役員報酬は法人の事業活動に必要な対価的支出として、損金算入が認められる。役員が株式会社の取締役会や有限会社の業務執行者として、会社法上の定める範囲で経営責任を果たし、それに見合う適正な報酬が支払われる場合、この報酬は独立当事者間基準に照らして妥当な対価であると評価される。こうした給与（Festvergütung）や合理的な利益連動報酬、年金（Pensionszusage）などは、通常の業務対価性を有するため、損金算入が問題なく認められる。

しかし、問題は、支給される報酬が市場水準を著しく超えたり、契約条件が明確な手続・事前合意（vorausbestimmte Vereinbarung）を欠いたり、あるいは株主・役員関係を利用して法人利益を恣意的に移転するような性格を帯びている場合である。そのような場合、当該支払いは第三者間取引では成立し得ない「潜在的な利益の引出し」とみなされ、隠れた利益配当として損金不算入とされる。具体的な判断基準は法令等に記載されるのではなく、連邦財政裁判所の判例として蓄積されている。

以下の判例を確認すると、株式会社ではなく有限会社において隠れた利益配当が問題となっていることが理解されよう。繰り返しになるがコーポレート・ガバナンスが厳格な株式会社の上場企業では裁判に発展する事例が見当たらないこと、株主を兼ねていなくとも損金参入が認められない場合があること、有限会社の業務執行者が株主として支配的な影響力を発揮している場合に隠れた利益配当が発生しやすいことなどが看取されよう。

(1) 独立当事者間基準（Fremdvergleich）

ドイツ法人税法第8条第3項の隠れた利益配当に関連する重要概念が独立当事者間基準である。独立当事者間基準は法人税法にはその用語は無く、1967年の連邦財政裁判所判決⁴⁶⁵における隠れた利益配当の認定において初めて採用されたとされている。同判決では、株

⁴⁶⁵ BFH Urteil v. 16.03.1967 - I 261/63 BStBl 1967 III S. 626
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/159174/>)

主と法人間の取引において、株主が利益を得る結果となる場合の税務上の取り扱いについて判断が下された。本件では、法人が株主とともに出資していた有限会社の資本増資において、法人が出資を行わず、株主が全額を引き受けたことが問題となった。裁判所は、通常の第三者間取引（独立当事者間基準）に基づき、この取引が法人に不当な資産減少をもたらしたと判断し、株主が得た利益は隠れた利益配当として課税調整されるべきとされた。本判決は、隠れた利益配当の認定において独立当事者間基準を適用する枠組みを明確化した。この基準は普通の注意深い経営者（*ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter*）の行動基準を用い、関連当事者間の取引が市場条件と一致しているかを評価する方法を確立した⁴⁶⁶。

1990 年の連邦財政裁判所判決⁴⁶⁷では、法人がその株主に対して金利なしで貸付を行った場合、それが隠れた利益配当と見なされるかを争点とした。この事案では、法人が株主に対して金利なしで貸付を行い、株主が法人に対して債権（支払請求権）を有していた。この状況について、裁判所は金利なし貸付による利益供与が適正な取引条件（独立当事者間基準）を逸脱しており、課税調整の対象となる隠れた利益配当に該当すると判断した。加えて、貸付期間における市場金利（具体的には 3 か月定期預金の金利）が適正な基準として用いられることが示された。この判決は、法人が株主に金利なし貸付を行う場合の税務上の取り扱いを明確にした重要な判例であり、独立当事者間基準の適用が強調され、取引条件が第三者間で成立する条件に基づいていない場合、それが法人の資産の減少や機会利益の喪失を引き起こす場合は隠れた利益配当と見なされるとした。

1992 年の連邦財政裁判所判決⁴⁶⁸は、有限会社が支配株主兼業務執行者に対して、利益連動報酬のみを支払う契約が隠れた利益配当に該当するかを判断したものである。本件では、報酬契約が利益連動報酬のみで構成され、固定報酬が含まれていなかった。裁判所は、このような契約が独立当事者間基準に適合するかを精査し、不適正である場合は隠れた利益配当として課税調整されるとした。本判決は、利益連動報酬のみを報酬とする契約（*Nur-Tantieme*）が税務上適正と認められるには、契約条件が独立当事者間基準に適合している必要があることを明確化した。特に、報酬契約が固定給を含まない場合、第三者間では成立

⁴⁶⁶ Zembala-Börner, Kamilla (2016) " § 26 Fremdvergleich im Internationalen Steuerrecht," *Geprägte Freiheit in Forschung und Lehre*, Bd. 4 によると OECD モデル条約（Model Tax Convention on Income and on Capital）における独立企業間原則（Arm's Length Principle）は関連企業間の取引価格が独立した第三者間で合意される価格と一致することを求め、国際税法の基本原則として機能していることを強調している。独立企業間原則はドイツの独立当事者間基準とは別個に発展してきた概念であるが同じドイツ語が当てられている。当時の判例については、日本税法学会運営委員会（1979）「77 年 AO 施行後の BFH 判例選集（6）」税法学 341 号、及び中川一郎（1984）『税法における信義誠実の原則 R F H ・ B F H の判例発展史論』税法研究所に詳しい。

⁴⁶⁷ BFH Urteil v. 28.02.1990 - I R 83/87 BStBl 1990 II S. 649
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/101986/>)

⁴⁶⁸ BFH Urteil v. 02.12.1992 - I R 54/91 BStBl 1993 II S. 311
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/103097/>)

し得ない条件と判断されるリスクが高まる。本判決は、関連当事者間取引の透明性と具体性の重要性を強調し、税務リスクの回避には事前の文書化と経済合理性の確保が不可欠であることを示した。

2001 年の連邦財政裁判所判決⁴⁶⁹では、隠れた利益配当に関する重要な基準として、適正な価格である独立当事者間基準からの乖離があること、この乖離が株主関係に起因すること、第三者比較の原則が重要であることが示された。移転価格の立証責任について、取引の基礎的事実関係の証明は納税者の責任であるが、独立当事者間基準の立証は税務当局の責任であり、第三者比較に関するデータの匿名化は許容されるとされた。独立当事者間基準は通常、一定の幅を持つが、その幅の中での選択において、納税者に有利な価格を採用すべきであり、単純な平均値の採用は法的根拠がないとされた。移転価格文書化義務は基本的になく、比較対象取引の選択における具体的な基準を示し、継続的な損失の取り扱いに関する指針を示したとされる。この判決は独立当事者間基準の重要性を確立した「カバレー判決」として知られている。

2012 年の連邦財政裁判所判決⁴⁷⁰では、オランダの親会社からドイツの子会社へのサービス費用配賦に関するもので、裁判所は関連企業間の取引における独立当事者間基準の適用が、国内法上の「支配株主に対する特別条件」に優先することを確認した。これにより、国際的な二重課税防止協定（DBA）の下で、関連企業間の取引価格設定において、独立当事者間基準が優先されることが明確化された。この判決は、関連企業間の取引における価格設定（移転価格）の適正性を評価する際、国際的な基準である独立企業間原則が国内の特別規定に優先することを示し、国際税務における法的安定性を強化する意義があるとされた。

(2) 事前確定性 (vorausbestimmte Entlohnung)

報酬が事前に明確な合意と客観的基準に基づいて決定されているかどうかは、税務上の重要な要件である。恣意的な増減が可能な報酬スキームや、課税年度の途中や終了後に遡及して報酬が設定される場合、税務当局はそれを隠れた利益配当と認定する傾向がある。1997 年の連邦財政裁判所判決⁴⁷¹は、この点に関する重要な基準を示した。この判決では、まず、報酬契約において事前の合意が不可欠であることが強調された。報酬契約内容の具体的な金額や計算基準を事前に文書化しておく必要がある。株主が単に報酬の水準を「適正」であ

⁴⁶⁹ BFH Urteil v. 17.10.2001 - I R 103/00 BStBl 2004 II S. 171
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/114129/>)

⁴⁷⁰ BFH Urteil v. 11.10.2012 - I R 75/11 BStBl 2013 II S. 1046
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/454457/>)

⁴⁷¹ BFH Urteil v. 17.12.1997 - I R 70/97 BStBl 1998 II S. 545
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/104971/>)

ると認定しているだけでは不十分であり、曖昧な契約内容は税務上のリスクを伴うと判断されたのである。

利益連動報酬が課税年度の途中で設定される場合には、その金額を適正に期間配分することが求められるとされた。これにより、特定の期間に過剰な報酬が計上されるリスクを排除し、報酬の妥当性が確保される。さらに、報酬が支払期日より前に支払われた場合には、適正な利子が付される必要があるとされた。無利息での事前支払いは、法人から支配株主への不当な利益移転と見なされる可能性があり、隠れた利益配当に該当するリスクが高い。

これらの基準は、特に資本会社と支配株主兼業務執行者との間で締結される報酬契約に適用されるが、上場企業のように少数株主が多数存在する会社においても、報酬契約の透明性や適正性が問われる点では同様である。この判決は、報酬契約における透明性と具体性の重要性を強調するとともに、事前合意、期間按分、利子設定が税務リスクの回避において不可欠であることを示している。

2015 年の連邦裁判所判決⁴⁷²では、株主兼業務執行者が給与の一部を時間価値口座（Zeitwertkonto）に積み立てる契約が問題となった。この時間価値口座は、将来の退職や長期休暇のために報酬を積み立てる仕組みであり、通常は従業員向けの制度として利用される。しかし、今回の事例では、この制度を株主兼業務執行者が利用した点が争点となった。税務当局は、積立契約の内容が曖昧で、具体的な条件や金額が事前に明確に合意されていなかったことを指摘し、この積立金を隠れた利益配当とみなした。裁判所もこの判断を支持し、契約内容が独立当事者間基準に適合していないと判断した。

この判決は、経営者報酬契約において事前確定性の重要性を強調している。経営者への特別な報酬や積立制度を導入する場合、契約内容は事前に具体的かつ明確に定められ、文書化されていなければならない。これを怠ると、税務当局により課税所得の圧縮手段と見なされるリスクがある。特に、株主兼業務執行者が利用する積立制度は、第三者間でも成立する条件であることが証明されなければ、税務上適正と認められない可能性が高い。

(3)利益連動報酬（Tantieme）の上限

1989 年の連邦財政裁判所判決⁴⁷³では株主兼業務執行者の給与について、普通の注意深い経営者の行動基準について判断されるとし、株主兼業務執行者の報酬に関する明確な規定は存在しないためケースバイケースで税務当局又は裁判所が推定するとした。有限会社においては売上高に連動する報酬は例外的にしか認められず、その適正性は法人や業務執行

⁴⁷² BFH Urteil v. 11.11.2015 - I R 26/15 BStBl 2016 II S. 489
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/618570/>)

⁴⁷³ BFH Urteil v. 28.06.1989 - I R 89/85 BStBl 1989 II S. 854
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/101624/>)

者といった申請者に説明する責任があるという。隠れた利益配当は法人税の計算上営業利益に再加算されるが、利益連動型の報酬総額が会社利益の 50%を超えるような極端な事例は、通常隠れた利益配当とみなされるという原則が確立した。

この利益連動報酬の総額が利益の 50%を超えてはならないとするマクロの上限設定は頑健なルールでその後も同じ適用が繰り返されている。例えば 2000 年の連邦財政裁判所判決⁴⁷⁴は、有限会社が株主兼業務執行者に支払う利益連動報酬が隠れた利益配当に該当するかを判断した。本件では、利益連動報酬が年間利益の 75%と高額に設定されており、税務当局は 50%を超える部分を隠れた利益配当として課税調整した。裁判所も、独立当事者間基準に基づき、合理的な範囲内で報酬が設定されている必要があるとし、50%を超える部分が不適正と判断した。この判決は、利益連動報酬の上限を明確化し、関連当事者間取引における透明性と合理性の重要性を強調した。特に、報酬契約が第三者間取引で成立し得る条件と一致しない場合、それが隠れた利益配当として否認されるリスクを示した。利益連動報酬が適正であるには、時間的及び金銭的な制限が不可欠であり、契約内容が明確に文書化されている必要性が再確認された。

利益連動報酬の報酬総額を利益の 50%までとするマクロのルールがある一方で、個々の役員報酬における利益連動報酬のミクロの比率についても議論がある。1994 年の連邦財政裁判所判決⁴⁷⁵は、有限会社が支配株主兼業務執行者に支払う報酬契約が適正であるかを判断したものである。判決によると報酬は固定給と利益連動報酬に分けられるべきであり、全体のバランスが重要視された。判決では、総報酬の 75%以上が固定給であり、25%以下が利益連動報酬で構成されるのが通常とされ、これを超える場合、過剰な利益連動報酬部分が隠れた利益配当と認定される可能性があると考えられた。この判決は、支配株主兼業務執行者への報酬契約が透明性と具体性を持ち、独立当事者間基準に適合している必要があることを明確化した。報酬契約が固定給と利益連動報酬の適切なバランスを保つことが税務上重要であるとし、特に利益連動報酬の割合が総報酬の 25%以下であるべきとの指針を提示した。

2001 年の連邦財政裁判所判決⁴⁷⁶では、有限会社が株主兼業務執行者に対して利益連動報酬のみを支払う契約が税務上適正かを判断したものである。同事案では、株主兼業務執行者が固定給与を辞退し、利益の 50%を報酬とする契約が締結されたが、税務当局はこれを隠

⁴⁷⁴ BFH Urteil v. 15.03.2000 - I R 73/99

(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/68262/>)

⁴⁷⁵ BFH Urteil v. 05.10.1994 - I R 50/94 BStBl 1995 II S. 549

(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/103964/>)

⁴⁷⁶ BFH Urteil v. 27.03.2001 - I R 27/99 BStBl 2002 II S. 111

(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/97756/>)

れた利益配当と認定した。裁判所は、利益連動報酬が「時間的及び金額的な上限が設定されていない」場合、独立当事者間基準に適合せず、隠れた利益配当に該当すると判断した。

本判決は、経営者報酬契約において、透明性と具体性が不可欠であることを再確認した。特に、利益連動報酬が単独で設定される場合、報酬の上限や具体的な計算基準が明確でないと、税務上の隠れた利益配当として否認される可能性が高いことが示され、報酬契約が独立当事者間基準に適合していることが重要であり、契約が経済合理性に欠ける場合、課税調整が行われることを明確化した。マクロの基準が満たされていても、報酬の上限の具体的な設定が必要だとされたのである。

もっとも、この固定報酬 75%利益連動報酬 25%というミクロのルールは見直されることになった。2003 年の連邦財政裁判所判決⁴⁷⁷において株主兼業務執行者の利益連動報酬（Gewinntantieme）及び総報酬（Gesamtausstattung）が、税務上適正かどうか争点となった。利益連動報酬が総報酬の適正な範囲を超えた場合、その超過分は隠れた利益配当とみなされるというマクロの基準が再確認された。しかし、個々人の役員報酬の上限は独立当事者間基準に基づいて個別事案ごとに判断されるべきであるとされ、その上で利益が急増する可能性がある場合、利益連動報酬には上限（Höchstbetrag）を設定する必要があることが示された。上限が設定されていない場合、その超過分は税務上否認される可能性が高いという。この判決では利益連動報酬が総報酬の 25%を超えた部分が隠れた利益配当として認定されたが、その数字に意味があるというわけでもないということも同時に示されている。1994 年判決の 25%という数字は通例であり利益連動報酬が総報酬の 25%を超えても構わないが、事前の上限設定や合理的な説明などが必要だとされたのである⁴⁷⁸。

(4)その他の特殊形態

社用車、住居、保険、年金給付、退職金などの付随的給付が過大・不合理な水準で与えられる場合、これらも隠れた利益配当認定対象となる可能性がある。

1994 年の連邦財政裁判所判決⁴⁷⁹（I R 98/93）では、株主兼業務執行者に対する年金の約束が隠れた利益配当に該当するかが争点となった。この判決では、年金の約束時点と退職予定時点の間の期間が 10 年未満である場合、それが稼得可能性（Erdienbarkeit）を欠くと判断され、税務上適正ではないとされた。具体的には、59 歳の業務執行者に対し退職予定年

⁴⁷⁷ BFH Urteil v. 27.02.2003 - I R 46/01 BStBl 2004 II S. 132
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/75904/>)

⁴⁷⁸ マクロでは利益連動報酬の上限が年間利益の 50%以内であること、及びミクロでは独立当事者間基準と事前確定性が重要なのであり、ミクロの 25%基準を超えていても隠れた利益配当とはみなされないことについては同年の別の裁判でも確認された。

BFH Urteil v. 04.06.2003 - I R 24/02 BStBl 2004 II S. 136
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/75878/>)

⁴⁷⁹ BFH Urteil v. 21.12.1994 - I R 98/93 BStBl 1995 II S. 419
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/103907/>)

齢 65 歳で年金が約束された事例で、期間が 6 年と短期間であるため、適正な業務対価とは認められず、隠れた利益配当とみなされた。この判決は、年金の約束が適正であるためには、十分な期間を設定し、業務遂行の対価として妥当であることが求められる点を強調している。

1997 年の連邦財政裁判所判決⁴⁸⁰では、有限会社が株主兼業務執行者に対して支払う特定の報酬契約が適正かどうかを判断したものであり、本件では超過勤務手当（Überstundenvergütung）が支払われていたが、裁判所はこれが通常の独立当事者間基準において見られる条件と異なる点を問題視した。特に、有限会社の業務執行者は会社全体の責任を負う立場であり、超過勤務手当を受け取るのはその職務に適合しないとされ、これらの支払いは隠れた利益配当に該当すると認定された。この判決は、関連当事者間取引が第三者間で通常行われる条件に適合していない場合、それが株主関係に基づくものと見なされる可能性を示した。株主兼業務執行者への特定の報酬（例：超過勤務手当）がその職務に適合せず、税務上否認されるリスクがあることを明確化した。

2004 年の連邦財政裁判所判決⁴⁸¹は、有限会社が支配株主兼業務執行者に対し、職務年数に依存しない障害年金（Invaliditätsversorgung）を約束した場合、その契約が隠れた利益配当に該当するかを判断したものである。本件では、障害年金が固定給の 75%という高額な水準で設定されており、特定の退職保険（Rückdeckungsversicherung）でリスクが補償されていない点が問題視された。裁判所は、このような契約が通常の経済条件下では見られないものであり、独立当事者間基準に反すると判断した。本判決は、株主兼業務執行者に対する退職給付契約が適正であるには、報酬の内容が透明であり、第三者間取引で成立し得る条件と一致している必要があることを強調した。特に、支払約束が過度に高額である場合や、リスク補償が不十分である場合、税務上の隠れた利益配当として課税調整される可能性があるとしている。税務調整の対象は、各年度における新規の引当金に限定され、過年度の引当金は対象外であるという原則も確認した。

2006 年の連邦財政裁判所⁴⁸²の判決は、有限会社が支配株主に対して退職年金の一括支払い（Kapitalabfindung）を行った場合、それが隠れた利益配当に該当するかを判断したものである。支配株主が退職給付権を放棄する代わりに、関連する引当金（Rückdeckungsversicherung）の価値を一括受け取った事例において裁判所は、当初の契約

⁴⁸⁰ BFH Urteil v. 17.12.1997 - I R 70/97 BStBl 1998 II S. 545
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/104971/>)

⁴⁸¹ BFH Urteil v. 28.01.2004 - I R 21/03 BStBl 2005 II S. 841
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/130577/>)

⁴⁸² BFH Urteil v. 14.03.2006 - I R 38/05
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/202320/>)

条件に反し資金の一括支払いが行われたこと、この変更が独立当事者間基準に適合しないと判断されたことを問題視した。本判決は、有限会社と支配株主間の契約が厳密に遵守される必要があることを強調しており、当初の契約に基づかない変更は、税務上の隠れた利益配当と認定されるリスクを高める。支配株主に対する一括支払いが税務上適正であるには、契約内容が所得税法だけではなく労働者退職給付法（BetrAVG）との整合性が重要であることが示された。

2013 年の連邦財政裁判所判決⁴⁸³によると、有限会社が株主兼業務執行者に対し、定期的な年金給付ではなく、一括資本払（Kapitalabfindung）で退職年金を前倒しで支払った場合、それが隠れた利益配当に該当するかを判断したものである。本件では、予定された退職時期の前に支払いが行われたが、契約に違反しているとして税務当局が隠れた利益配当を認定した。裁判所は、このような支払いは独立当事者間基準に反しており、株主との関係に基づくものと認定した。本判決は、有限会社と支配株主兼業務執行者の間で行われる退職給付契約において、契約条件が明確に文書化され、それが遵守されることの重要性を強調した。特に、定期的な支払いが予定されていた場合、一括支払いに変更することは独立当事者間基準に適合せず、隠れた利益配当として課税調整の対象になるリスクを示した。退職給付契約の変更が会社の資産に与える影響が適切に評価され、契約違反が回避されるべきことを再確認した。

2014 年の連邦財政裁判所判決⁴⁸⁴は、有限会社が株主兼業務執行者の私的な取引に関連して不当な支払いを行った場合や、同じ株主が支配する関連株式会社に不当な利益供与を行った場合に、それが隠れた利益配当に該当するかを判断したものである。判決は以下の 2 点に焦点を当てている。第一に支払いの不当性で、有限会社が株主兼業務執行者の私的取引のために支払った金額が、適切な会計処理（例えば株主貸付金としての処理）を欠いている、第二に関連会社への利益供与で、有限会社が所有する不動産を適正価格で関連する株式会社に売却したが、一部の売却代金を放棄した行為が、株主の利益のために行われたとして隠れた利益配当と認定された。

株主兼業務執行者が会社資産を私的な目的で利用した場合、その支払いが適切に会計処理されていないと隠れた利益配当と見なされる可能性が高い。本件では、私的支出が適切に株主貸付金として処理されなかったため、隠れた利益配当と認定された。この事例は株式会

⁴⁸³ BFH Urteil v. 23.10.2013 - I R 89/12 BStBl 2014 II S. 729
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/494115/>)

⁴⁸⁴ BFH Urteil v. 02.12.2014 - VIII R 45/11
(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/533926/>)

社において隠れた利益配当が認定された数少ない判例であるが、役員報酬に直接関連するものではない。

以上、ドイツにおける役員報酬等の損金性の認定における重要判例について解説してきた。これらの議論から導かれる重要な結論は、報酬決定手続の透明性と事前の文書化（Dokumentationspflichten）が、税務上の適正性を確保する上で不可欠であるという点である。特に、独立当事者間基準に基づき、関連当事者間取引が第三者間取引と同等の条件で行われていることを示す文書の整備が求められる。この要請は、OECD 移転価格ガイドライン⁴⁸⁵の影響を受け、ドイツ税務当局によって厳格に運用されている。

具体的には、役員報酬の決定に際し、株主総会や監査役会の適正な承認手続が経られなかったり、市場水準との比較データや合理性を証明する資料が欠如していたりする場合は、税務当局は報酬を隠れた利益配当と認定し、損金不算入とする可能性が高い。このようなリスクを回避するためには、事前合意や計算基準の明確化、合理的な上限設定が不可欠である。

判例が示すとおり、利益連動報酬の総額が利益の 50%を超えないという上限や、個別の役員報酬の上限を事前に設定しておくということは、いずれも柔軟性を持ちながらも、過大な報酬を防ぐための重要な枠組みとして機能している。ただし、これらの数値基準はあくまで指針であり、実務上は各事案における具体的な状況や合理性が重視される。この点において、上場企業は透明性のある報酬決定プロセスを通じて税務リスクを回避できる一方、有限会社などの株主兼業務執行者が多い企業では、税務調整の対象となる事例が多い傾向がある。

総じて、ドイツにおける役員報酬の費用性・損金性は、独立当事者間基準に適合し、適正報酬として評価されることが前提となる。この基準を逸脱する過大・恣意的な報酬は、損金算入を否認され、隠れた利益配当として課税される可能性がある。これにより、ドイツ税制は、役員報酬を利用した租税回避や不透明な利益移転を抑制すると同時に、公平性と持続可能性を備えた法人税制の運営を実現している。この厳格な制度設計は、単なる規制にとどまらず、企業の透明性向上と健全なガバナンス体制の構築にも寄与する重要な役割を果たしている。

IV. 政策税制等における特別措置

ドイツの法人税制においては、役員報酬に関する基本的な損金算入要件が、独立当事者間基準と隠れた利益配当の概念を通じて確立されているが、状況に応じた政策的・例外的な措

⁴⁸⁵ 2017 年に BEPS 対応、国別報告書（CbCR）等の導入によって段階的に文書義務化が導入されている。

置も存在する。これらは、企業活動の特定局面や、社会的・経済的要請に対応するための特例として機能し、一般原則を一定程度緩和したり、逆に引き締めたりすることで制度の柔軟性と安定性を両立させている。

1. 長期的業績連動報酬の優遇措置

近年、コーポレート・ガバナンス改革や株主保護の観点から、役員報酬に長期的業績指標を組み込む動きが強まっている。特に、株価や利益率、ESG（環境・社会・ガバナンス）指標など、複数年スパンで達成度を評価する長期インセンティブ報酬（Long-Term Incentive Plan、LTIP）は、短期的利益追求を抑制し、持続可能な企業価値創出を促進する仕組みとして注目されている⁴⁸⁶。

ドイツでは、2009年の「役員報酬の適正化に関する法改正（Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung、VorstAG）」によって、経営者報酬の透明性向上と長期志向の報酬設計が推進されてきた。この法改正により、持続可能な企業発展を促す報酬設計が義務化され、複数年度にわたる業績評価の導入や監査役会の責任強化が図られた。また、ストック・オプションの行使条件が厳格化され、最低4年間の保有期間要件が設けられるなど、長期志向の報酬構造が明確に規定された。

税務上の取り扱いにおいても、長期的業績連動報酬が企業側で法人税法上の損金算入対象となり得ることが確認されている。これには、事前合意された客観的な評価指標や明確な文書化が必要であり、損金算入の条件として一定期間、通常4年以上の業績評価期間が求められる。この取り扱いは、法人税法の通常の枠組み内で行われているものであり、日本という租税特別措置のような例外規定ではない。

業績連動報酬の割合については、税務上具体的な上限規定は設けられておらず、企業の報酬設計次第で柔軟に拡大することが可能である。税務当局は、総報酬が市場水準と整合しているかを独立当事者間基準に基づいて慎重に検討するため、業績連動報酬が50%を超える場合であっても、透明性と合理性が示されていれば損金算入が否認されるリスクは低いと考えられる。この点は、ドイツ企業のインセンティブ報酬が短期及び長期を含めて約7割を占めるという実態とも整合している⁴⁸⁷。

⁴⁸⁶ Paychex Europe, "Incentive-Modelle mit Langzeitvergütung als außerordentliche Einkünfte".

⁴⁸⁷ WTW『日米欧 CEO および社外取締役報酬比較』によればドイツでのCEOの報酬は基本報酬の他に2015年に年次インセンティブ39%・長期インセンティブ33%、2020年に年次39%・長期34%、2021年に年次31%・長期41%、2022年に年次42%・長期33%、2023年に年次37%・長期36%、2024年に年次35%・長期39%となっていたと報告されている。ただしこの数字はDAX構成銘柄のうち売上高等1兆円以上の企業の中央値となっていることに注意が必要である。

一方、報酬を受け取る従業員や役員に対しては、所得税法第 34 条⁴⁸⁸に基づき、これらの報酬が特別所得（außerordentliche Einkünfte）として認定される場合、1/5 課税ルール（Fünftelregelung）が適用される。この所得を 1/5 に税額を計算して税額を 5 倍するという特例措置により、課税が段階的に行われ、累進課税の影響が軽減される仕組みとなっている。

2021 年のドイツ連邦財政裁判所の判決⁴⁸⁹は、この税務上の取り扱いに関する重要な指針を示した。この判決では、長期インセンティブ報酬制度が所得税法第 34 条の複数年にわたる業務（mehrjährige Tätigkeit）に該当するかが争点となった。裁判所は、税務当局が事前に発行した確認照会回答（Anrufungsauskunft）が撤回又は変更される場合、その行為が適法であるためには適切な裁量判断が必要であり、特に納税者が当初の回答を信頼して行動した場合には、信頼保護の原則が重視されるべきであると判示した。この判決は、企業が税務当局との事前確認を通じて、長期的業績連動報酬の税務上の適正性を確保する重要性を改めて示したものである。

ドイツでは、このような規制や判例を通じて、短期的かつ恣意的な利益連動報酬ではなく、持続可能な企業価値創出を目的とした長期志向の報酬制度が奨励されている。法人税法上の損金算入と所得税法上の特例措置の両面で優遇を受ける仕組みは、企業と従業員の双方にとって利益となるだけでなく、企業の透明性向上とガバナンス強化をもたらす重要な手段としての役割を果たしている。このように、長期インセンティブ報酬は、企業経営の持続可能性を実現するための重要な柱となりつつある。

⁴⁸⁸ 所得税法(EStG)第 34 条 特別所得（Außerordentliche Einkünfte）

(1) 課税所得に特別所得が含まれている場合、その特別所得に対する所得税は、以下の第 2 文から第 4 文に従って計算する。特別所得に対する所得税は、課税所得からその特別所得を控除した残存課税所得に基づく所得税と、残存課税所得にその特別所得の 1/5 を加えた金額に基づく所得税との差額の 5 倍である。残存課税所得が負の値で、課税所得が正の値である場合、所得税は課税所得の 1/5 に基づく所得税の 5 倍である。第 1 文から第 3 文は、納税者がその特別所得に対して部分的又は全面的に第 6b 条又は第 6c 条を適用する場合、特別所得（第 2 項第 1 号に規定）には適用されない。

(2) 特別所得として認められるのは、以下のものに限られる：第 14 条、第 14a 条第 1 項、第 16 条及び第 18 条第 3 項に規定される譲渡益。ただし、第 3 条第 40 号 b 及び第 3c 条第 2 項に基づき部分的に非課税とされる譲渡益の課税対象部分を除く。第 24 条第 1 号に規定される損害賠償金。第 24 条第 3 号に規定される使用料及び利息で、3 年以上の期間にわたって遡及して支払われるもの。長期的な業務に対する報酬。長期的とは、業務が少なくとも 2 つの課税年度にわたり、12 ヶ月以上の期間を包含する場合を指す。

(3) 課税所得に第 2 項第 1 号に規定される特別所得が含まれている場合、第 1 項に代わり、申請に基づいて、特別所得のうち 5 百万ユーロを超えない部分に対する所得税を軽減税率で計算することができる。この場合、納税者が 55 歳以上であるか、社会保険法上の定義に基づき永続的な職業上の障害を持つ場合に限られる。軽減税率は、特別所得を含む課税所得全体に基づいて計算される平均税率の 56%であり、最低でも 14%である。軽減税率が適用される場合、特別所得を控除した残存課税所得には、第 1 項の制限を条件として一般的な税率規定が適用される。この軽減措置は納税者が生涯で一度しか利用できない。納税者が 1 つの課税年度内で複数の譲渡益又は事業廃止益を得た場合、この軽減措置は 1 つの譲渡益又は事業廃止益にのみ適用を申請することができる。第 1 項第 4 文が準用される。

⁴⁸⁹ BFH Urteil v. 02.09.2021 VI R 19/19

<https://datenbank.nwb.de/Dokument/873369/>

2. 年金約定に関する特例

ドイツでは、役員に対する年金約定が企業年金制度の一環として導入されることが一般的である。所得税法第 6a 条⁴⁹⁰は、このような将来給付に対して年金引当金を計上することを認める規定であり、ここで定められた要件を満たす場合には、その引当金を法人税計算上の損金として扱うことが可能となる。この規定により、企業は将来の年金支払リスクを現時点で費用として計上することで、財務計画の安定化を図ることができる。

引当金の計上には、年金約定が書面化されていることや、給付内容、条件、形式、金額が明確に定められていることが求められる。年金約定に条件変更や給付取り消しが可能な条項が含まれている場合、これが一般的な法原則に基づく例外的な場合でない限り、引当金の計上は認められない。例えば 2022 年の連邦財政裁判所判決⁴⁹¹では、年金約定に「条件変更の留保条項」が含まれる場合、引当金の計上は、留保が労働裁判所の判例で認められた例外的かつ厳格に限定された場合にのみ可能であるとした。条件変更を雇用主の裁量に委ねるような無制限の留保条項や、その法的有効性が不明確な条項は、「税務上の損金計上における欠陥 (steuerschädlich)」と判断される。本件では、留保条項が雇用主の一方的な判断で年金条件を変更可能にしていた。このような条項は、労働裁判所の判例で認められた例外に該当しないため、税務上の引当金計上が認められなかった。

このような要件は、役員報酬として約束される年金給付について、適正な範囲内での引当計上を可能にし、過大な年金約定が隠れた利益配当と見なされるリスクを低減する仕組みを提供する。さらに、引当金の計上額は、年金義務の部分価値を上限として定められており、この計算には 6%の割引率と保険数理の公認規則が適用される (所得税法第 6a 条第 3 項第 3 文)。初年度の計上や将来の見直しについても段階的な増加が認められており、財務上の負担を平準化する仕組みが採用されている。

このように、所得税法第 6a 条は、企業が役員に対して年金給付を約束する際に、透明性と法的安定性を確保しつつ、財務リスクを効果的に管理するための重要な枠組みを提供している。ただし、引当金の計上が認められるには、第三者比較や長期的合理性の検証が不可欠であり、不適切な年金約定や過剰な条件は容認されない。

⁴⁹⁰ 所得税法 (EStG) 第 6a 条年金引当金 (Pensionsrückstellung) の抜粋

(1) 引当金計上の要件

年金引当金 (Pensionsrückstellung) は、以下の条件が満たされる場合に限り計上することができる：年金受給者が一時金又は定期的な年金給付を受け取る法的権利を有していること。年金約定が将来の利益に依存する給付を規定しておらず、年金権利や給付を減額又は取り消す条項を含んでいないこと。ただし、そのような条項が一般的な法原則に基づき、公平な裁量を持って適用される例外的な場合に限定される場合を除く。年金約定が書面で行われ、給付の種類、形式、条件、及び将来の給付額が明確に記載されていること。

⁴⁹¹ BFH Urteil v. 28.02.2024 - I R 29/21 BStBl 2024 II S. 713

(<https://datenbank.nwb.de/Dokument/1045776/>)

3. 企業再編・リストラクチャリング時の特例⁴⁹²

企業再編や経営危機対応など、特別な経済状況下では、役員退職金や特別賞与が支給されることがある。これらの報酬が損金算入として認められるためには、まず独立当事者間基準に基づき、公正性や透明性を確保することが求められる。具体的には、再編計画が経済的合理性を持ち、株主総会や監査役会で承認された計画であることが重要である。また、この計画が従業員保護策との整合性を保ち、企業全体の利益に寄与するものであることが求められる。これらの要件を満たしている場合に限り、税務当局は損金算入を認めることができる。

一方で、事前確定性が完全に満たされない場合であっても、特別な状況下において合理性が明確に示される場合には、損金算入が例外的に許容される余地がある。例えば、経営危機に直面した企業が再編計画の一環として役員に特別賞与を支給し、それが再編の成功に不可欠であると認められた場合には、このような支給が合理的な再編費用として処理される可能性がある。ただし、これらの報酬が過大であったり、支給の根拠や条件が十分に文書化されていなかったりする場合には、損金算入が否認されるリスクが高まることにも留意しなければならない。

ドイツ税法においては、再編時の役員報酬が適正に処理されるために、支給額が市場水準を超えないことが特に重要である。独立当事者間取引と同等の条件であることが確認され、合理性が立証されれば、税務当局は支給を損金算入として認めることができる。このような特例措置は、企業再編時における摩擦を軽減しつつ、経営陣が適切な再編を遂行するためのインセンティブを提供する仕組みとして機能している。特に、支給が再編計画の成功や企業全体の持続可能性に寄与すると判断される場合には、税務上の柔軟性が発揮されることが特徴である。このような制度設計は、再編時の役員報酬に対する税務リスクを軽減し、合理的かつ透明性の高い処理を可能にするものとして重要な役割を果たしている。

4. デジタル経済・ESG 要素の導入への対応

最近では、BEPS 行動計画や国際的な課税改革議論、EU レベルでの透明性要請強化など、外的要因による制度調整の余地も生じている。デジタル経済の進展に伴い、報酬スキームが株式オプション、仮想株式（Virtuelle Aktien）、特定の ESG 達成度連動報酬など、従来想定

⁴⁹² Pujol, Michael (2006) " Die Sanierung der Schuldnergesellschaft vor dem Hintergrund der gesellschaftsrechtlichen Neutralität des Insolvenzrechts nach deutschem und französischem Recht, Rechtsvergleichende Untersuchung zur Stellung der Gesellschafter in der Insolvenz und zur Abstimmung von gesellschaftsrechtlichen und insolvenzrechtlichen Maßnahmen bei der gerichtlichen Unternehmenssanierung," Herbert Utz Verlag, München によればドイツの破産法（Insolvenzordnung, InsO）はフランス法と比較して法的中立性と当事者の自己決定権を重視しているという。

されなかった新しい形態を示す場合が増えている⁴⁹³。こうした新形態への税務上の取扱いについては、まだ明確な特別法規定が乏しいものの、政策的に有望な報酬形態を奨励するため、将来的に特別措置が検討される可能性がある。ドイツ・サステイナブル・ファイナンス戦略（Deutsche Sustainable Finance-Strategie 2021）では持続可能な財政政策のためには公的支出、租税、負担や補助金の各分野においての改革が必要だとされている。ただし同戦略では、具体的な改革プランが示されているわけではなく、法人税法改革についてはむしろ連邦議会（Bundestag）の選挙結果に左右されるところが大きい。

総合的にみれば、ドイツの役員報酬税制における政策的・特別措置は、原則である隠れた利益配当規制と独立当事者間基準を補完する形で存在している。これらは、硬直的な一般原則に柔軟性を持たせ、企業の実態や長期戦略、国際的潮流に対応した報酬制度設計を可能にする。もっとも、特例措置の適用には常に合理性・公正性・透明性が前提条件であり、恣意的利益移転を正当化する抜け道とはなり得ない点は留意すべきである。

V. 小括

ドイツにおける役員報酬の税制上の取扱いは、法人税法（KStG）を中核としながら、営業税法（GewStG）や租税通則法（AO）、会社法（AktG、GmbHG）など複数の法令が重層的に作用する点に特徴がある。とりわけ法人税法第 8 条第 3 項に定める「隠れた利益配当（verdeckte Gewinnausschüttung、vGA）」と、その判断基準としての「独立当事者間基準（Fremdvergleich）」が大きな役割を担い、過大報酬の否認を通じて課税ベースの保全と公正を図る仕組みが整備されている。

具体的には、取締役会（Vorstand）や業務執行者（Geschäftsführer）の報酬は、原則として適正な業務対価として損金算入が認められるが、明確な事前契約や市場水準を大きく逸脱した報酬形態が確認された場合には、隠れた利益配当として損金不算入とされる。一方、監査役会（Aufsichtsrat）メンバーへの支払いは法人税法第 10 条第 4 号に基づき、その 50% のみが損金に算入できる仕組みとなっており、会社の経営監督に対する報酬に制限を課すことで、過度な支出の抑制や租税回避的な操作を防いでいる。

ドイツ税制は歴史的にも、会社法上のガバナンス要請や欧州統合の進展、さらには OECD を中心とした移転価格ガイドラインの国際的調和の要請などを受け、たびたび改正・整備が

⁴⁹³ 石川祐二（2001）「仮想的オプションの計上問題に見るドイツ企業における報酬制度の動向ー Pellens/Crasselt の所説を中心として」『商学研究論集』第 14 号、pp.179-197 など長期にわたって検討されてきた。Digitale Gründung によれば例えば仮想株式は通常の給与支払いと同様に法人税法上は損金参入が可能だが、それを受け取った従業員は所得を得ていないのに所得税法上で課税されるため Dry Income 問題が発生する可能性が高いという（<https://digitale-gruendung.de/blog/buchhaltung/virtuelle-mitarbeiterbeteiligungen-durch-die-steuer-brille>）。

行われてきた。2008 年企業税制改革法を契機に法人税率が引き下げられる一方、過剰な費用計上を防ぐルールや文書化義務が強化されるなど、企業の報酬設計と課税ベース保全を両立させる方向で改革が進んでいる点も注目される。

さらに、長期的な業績連動報酬や企業年金の引当金計上といった特例措置は、短期的・恣意的な利益操作を抑制し、持続可能な企業価値の向上を目指すための仕組みとして機能している。このように、ドイツの役員報酬税制は、単なる人件費の損金性を巡る議論にとどまらず、コーポレート・ガバナンスの健全化や欧州諸国との協調を背景に不断の調整が行われてきた歴史を持つといえよう。総じて、厳格な独立当事者間基準の適用と、監査役報酬への特別な損金制限、さらには政策的インセンティブを与える特例措置という「硬軟両面」の手法を通じ、役員報酬をめぐる不当な所得移転の防止と企業活動の活性化が追求されてきたといえる。

本章では、ドイツにおける取締役報酬の法人税法上の取り扱い、とりわけ公開会社である株式会社の取締役報酬に関する規律を検討対象とした。しかしながら、議論の多くは有限会社における判例の蓄積や、隠れた利益配当の認定基準を中心に展開されている。これは、大株主が取締役を兼務するという構造が、ドイツの株式会社では法制度及びガバナンス慣行上ほとんど生じないため、取締役報酬を通じて法人利益を株主個人に意図的に移転しようとするケース自体が希少だからである。

ドイツの株式法においては、株主総会・取締役会・監査役会の三者が明確に役割分担をする仕組みが厳格に整備されており、取締役会は業務執行、監査役会は取締役を監督し、さらに上場企業にあっては株主構成が分散している場合が多い。従って、取締役が自らの報酬を株主利益として過度に引き出す余地は制度的に制約されている。もちろん、取締役報酬が不当に高額に設定された場合、背任・ガバナンス違反として会社法的に問題視されることはあり得るが、税務上隠れた利益配当として争われる事例は少数にとどまるのが実情である。

他方で、ドイツの上場企業における取締役報酬は、財務指標・非財務指標（ESG 等）を含む業績連動部分が大きいケースが多い。これらの報酬形態は、原則として法人の事業活動上の合理的経費（Betriebsausgaben）とみなされるため、適切な事前合意と透明性（事前性・文書性）が確保されていれば、ほとんどの場合損金算入が認められる。ただし、極端に高率な成果報酬や株主による直接的な恣意決定が疑われる場合には、法人税法第 8 条第 3 項の隠れた利益配当概念が問題となり得る。実務上は、監査役会が報酬設計をチェックし、企業規模や市場水準との比較検討を行うため、過度な報酬を排除する仕組みが機能しており、適正な対価と認定される限りは損金算入が制限されるリスクは小さいと考えられる。結果と

して、ドイツの上場企業における業績連動報酬は、適正手続を踏んでいればほぼ損金算入が認められているというのが実態といえよう。

総じて、ドイツの公開会社においては、取締役と特定大株主の利害が重なる事例が稀なこと、監査役会や株主総会による厳格なガバナンスが確立していることなどが相まって、取締役報酬に起因する隠れた利益配当の争点が顕在化しづらいといえる。一方、少人数出資で構成される有限会社では、株主兼業務執行者が自由に報酬を引き上げる可能性が比較的高く、そこに隠れた利益配当が認定されやすい実務背景があるため、判例上も有限会社に関する事例が多く蓄積されてきたのである。

一方、日本でも、家族経営やオーナー企業を中心に大株主が取締役を兼務する構造は少なからず見られる。とりわけ非上場の同族会社などでは、ドイツの有限会社と同様に、出資者自身が経営を直接指揮し、その報酬の妥当性が税務上問題になるケースが生じやすい。一方で、日本の上場企業全般において大株主と取締役の兼務が普遍的に行われているわけではなく、経営陣が株主として支配力を持つ例はむしろ限定的である。たとえば創業家や特定グループが支配株主として残る企業は存在するものの、流動株主が大半を占める企業や独立したガバナンスを確立している企業も多く、状況は一様ではない。

こうした点を踏まえると、ドイツで問題になりがちな株主兼業務執行者による恣意的な報酬引き上げと同種の課題は、日本では主に同族会社など少人数支配の企業形態で生じやすい。そのため、本章で株式会社の取締役報酬を分析する際には、ドイツの有限会社で蓄積された隠れた利益配当関連判例を参照せざるを得なかったが、出資者兼業務執行者という構造が発生しやすいドイツの有限会社こそが、同族会社形態に近く、報酬を巡る争点も生じやすいからである。日本の上場企業とドイツの上場企業とを単純に対比するのではなく、むしろドイツの有限会社の判例上の蓄積を、日本の同族会社が抱える課題と照らし合わせて考察するほうが、より実態に近い問題点を明確化しやすいと考えられる。

第5章 フランス法

I. 総説

Code Général des Impôts (CGI：一般租税法典)において、税法上の取扱いが規定されている。税法の改正は、主に毎年制定される予算法によって租税一般法典を改正(条文を挿入、修正、廃止など)する形で行われる⁴⁹⁴。

1. 調査対象・方法

フランスでは、役員報酬の損金算入の可否は、他の従業員に対する給与等と同様にそれが役員によって行われた業務の対価として過大でないものであれば、税法上定められた上限の範囲内において、基本的に経費として認められるというルールが適用される⁴⁹⁵。こうした背景もあり、フランス国内の研究においても、法人税における役員報酬の取り扱いの具体的な内容やその変遷に焦点を当てた研究は存在しない。

本章では、法人税において損金算入が可能である役員報酬とは具体的にどのようなものなのか、そしてそれを規定する法令を示しながら明らかにする。執筆にあたっては、フランスの税法一般を集約している「一般租税法典 (Code général des impôts, CGI) ⁴⁹⁶」、財政総局が運営する「財政公報 (租税) 租税法制公式見解情報ホームページ (以下、BOI)」(<https://bofip.impots.gouv.fr/>)、関連する公報 (Journal officiel)、法人税における役員報酬の取り扱いに関する一般解説書を参照した。法人の対象は株式会社とする。

2. 役員報酬税制の概要

フランスでは、役員が税法上の給与所得者に該当するか否かにかかわらず、役員に支払われる報酬は法人税の課税所得計算上において控除可能な経費として計上できるという原則に基づいて税制が構築されており⁴⁹⁷、本章II.2にて詳述する。

⁴⁹⁴ 柳瀬 秀郎「フランスの税務行政と税制の概要」税大ジャーナル9号(2008)176頁以下、https://www.nta.go.jp/about/organization/ntc/kenkyu/backnumber/journal/09/pdf/09_08.pdf (2024年10月29日現在)。

⁴⁹⁵ 2014年度に実施された経済産業省(経済産業政策局産業組織課)委託調査の報告書においてもこの点は強調されている(経済産業省(経済産業政策局産業組織課)「日本と海外の役員報酬の実態及び制度等に関する調査報告書」2015年、p.121)。

⁴⁹⁶ 租税一般法典については、すべてのフランスの法制を遡って閲覧することができる以下のURLから閲覧可能である(https://www.legifrance.gouv.fr/codes/texte_lc/LEGITEXT000006069577/ 2024年12月29日現在)。

⁴⁹⁷ フランスにおける法人税の課税所得算定については、中里実「フランス企業課税における課税所得算定の法的構造」一橋大学研究年報法学研究15号(1985)115頁以下が詳しい。

II. 近時の状況及び実態

1. 現行制度に至った経緯、沿革

フランスでは、会社役員に支払われる報酬は、支払われる報酬が企業の事業活動と直接的に結びついた必要な経費でかつ適切な書類によって証明することができる場合は、原則として法人税の課税所得計算上は控除可能な経費として計上できる（租税一般法典第 39 条 1 項 1° al.2 及び同 111d 条）。ただし取締役会（Conseil d'administration）・業務監査役会（Conseil de surveillance）への出席に対して支払われる出席手当（jetons de présence）の額は、報酬額上位 10 名又は 5 名の平均報酬額に役員数を乗じたものの 5%を上限とすることが定められている（租税一般法典第 210 条 sexies）⁴⁹⁸。

法人税計算における損金算入の取り扱いが法制上明記されたのは、フランスの租税関連法をまとめた租税一般法典が創設された 1950 年に遡る。役員報酬を含む経費の税法上の取り扱い基本的な事項はこの法典の第 39 条に盛り込まれている。

役員報酬のうち取締役会・業務監査役会への出席手当の損金算入額に上限が設けられたのは、1976 年財政法が採択された 1975 年末であった。この時期は、第一次オイルショックを契機とした世界的な経済後退期にあたる。フランスでは、景気対策として個人所得税の負担軽減を通じて個人消費を刺激する一方で、その減収分を賄うための新たな財源を確保するために、事業所得における種々の控除制度の廃止が進められた。出席手当に対して設けられた損金算入額の上限の設定もこうした政策の一環として行われたものであった（Journal officiel de la République française, N° 303, 1975 年 12 月 31 日付け）。

こうして 1976 年財政法 15 条に、5 名以上の従業員が在籍する株式会社の出席手当の損金算入額に上限が設けられることになった⁴⁹⁹（N° 75-1278、1975 年 12 月 30 日法第 15 条）。1979 年 7 月には、租税一般法典が改訂され、現行のルールが 210 条 sexies に盛り込まれ恒久化された。

2. 現行制度の基本的な考え方、背景⁵⁰⁰

繰り返しになるが、フランスでは、役員が税法上の給与所得者に該当するか否かにかかわらず、役員に支払われる報酬は法人税の課税所得計算上において控除可能な経費として計

⁴⁹⁸ 損金算入額の上限については、次項で詳述する。

⁴⁹⁹ 従業員数が 5 人未満の株式会社に関する規定は、1976 年財政補正法で盛り込まれた。1976 年時点では、役員一人当たり 3000 フランを上限とした（N° 76-539、1976 年 6 月 22 日法、Journal officiel de la République française, N° 145、1976 年 6 月 23 日付け）。

⁵⁰⁰ 本項目は BOI「法人税-課税ベース-種々の費用-役員報酬」（BOI-IS-BASE-30-20）に基づいて整理している。

上できるという原則に基づいて税制が構築されている⁵⁰¹。ただし、控除の対象となる報酬は実際の業務に基づくものでなければならず、役員によって提供されたサービスの量と質の両方に照らして過剰でない場合に限られる⁵⁰²。このルールは、役員に対する報酬に限らず、法人が従業員に支払う給与にも適用されるものである。

役員に対して支払われる報酬については、(1) 実際に行われた業務に対する報酬であること、(2) 行われた業務に対して報酬が過剰ではないこと、(3) 支出の使途や支払い相手を証明できることの全ての条件を満たさなければ、法人税法上の経費として計上することができない。役員報酬の支払い額を法人税法上の経費として扱えるか否かは、租税一般法典第 39 条で定めた原則に適っているかどうかで判断されることになる。この原則に違反する可能性のある事例が発見された場合は、過去の判例で導き出された基準に従って判断される。近年では、その報酬額が当該企業の規模に見合っているのかや、その額が企業の財務状況に照らし合わせて適切であるかも重要となっている。以下では特に (1) と (2) の点について、法令や過去の判例で示された特徴的な基準を列挙する⁵⁰³。

(1) 実際に行われた業務に対する報酬であるか

- ・取締役が保有する株式数に比例して配分される金額は、業務に対する報酬とはみなされない(Conseil d'État, arrêt du 29 juin 1936, r, RO, p. 872)。
- ・給与を受け取っていない株式会社の取締役会会長に対して支払われた休業期間中の手当は、実際に行った業務に対する対価を補填するものではないため、損金算入は認められない。ただし、この手当を含む年間の総報酬額が、該当者によって行われた業務の重要性に照らして過大でない場合は、手当の金額を損金算入することができる(国會議員 RM Pujol 氏, Journal Officiel, 1978 年 3 月 25 日国民議会討論, p. 961-p.962)。
- ・雇用契約の内容とその該当者の居住地に矛盾がある場合は、その者に支払われた報酬額を損金算入することができない⁵⁰⁴(Conseil d'État, arrêts du 8 juin 1937, RO, p. 367 ; 22

⁵⁰¹ 法人税法上の控除可能な経費に関する一般的な考え方として次の 3 つの条件すべてを満たす必要がある。(1) 事業の直接的な利益のために支出されるか、又は法人の通常の営業に関連していること、(2) 実際の費用に該当するもので十分な証拠が伴っていること、(3) 支出が発生した年度の費用に計上されること(BOI-BIC-CHG-10)。法人税法上経費として認められた役員報酬は、基本給、現物支給、業績連動型報酬、特別出席手当など、報酬の形態にかかわらず、これらは個人所得税で課税される段階では給与所得に分類される。そのため株式会社の役員であっても、所得税法上は他の給与所得者と同様に、10%の給与所得控除を受けることができる。ただし、受け取った通常の取締役会の出席手当は配当所得として課税される。Jérôme Dubreuil, Chapitre 20 « Le régime fiscal des rémunérations des dirigeants », Arnaud Thauvron (coordination), *Gestion de patrimoine, Stratégies juridiques, fiscales et sociales*, Dunod, 2020, p. 425-426.

⁵⁰² 一般租税法典 (CGI) 第 39 条 1 項第 1 号。

⁵⁰³ BOI-BIC-CHG-40-40-10 を参照。

⁵⁰⁴ 例えば、雇用契約が労働者の勤務先への毎日の出勤を求めるものでありながら、その職務の担い手が、頻繁な移動を必要とする職務の遂行と両立しない場所に恒常的に居住している場合などが該当する。

novembre 1937, , RO, p. 653 ; 8 janvier 1943, req. n ° 47609, RO, p. 247 ; 29 janvier 1947, req. n ° 84786, RO, p. 156)。

- ・失業手当、競争相手となりうる企業に転職しないことを誓約するために支払われる手当、退職特別手当についてはこれらの手当の支給が必ずしも実際に行われた労働と結びついていなくても損金算入することができる。

(2) 行われた業務に対して報酬が過大ではないか

報酬が過大かどうかに関しては、租税一般法典第 39 条 2 項 1 ° -1 に記載されているとおり、以下に列挙する項目の基準を超えるかどうかにより照らし合わせて判断される。

- ・職務の適格性（資格など）
- ・業務の範囲
- ・法人の業績に影響を与える特定の技能の有無
- ・法人の支払い賃金総額
- ・該当法人又は他の法人における同様の業務に対する報酬額
- ・雇用主の賃金に関する方針

留意しなければならないのは、上記規程は、給与所得者の賃金決定を抑制するために用いられてはならず、専ら法人の経営責任を担う会社役員の報酬に関する規定であるということである。そのため、この規程は、財政公報（租税）租税法制公式見解では、役員個人が会社の資本に大いに関係しているか、又はその役員が会社の支配権を持つものと愛情関係又は利害関係を持って結ばれている人たちに対しては、厳格に適用されるべきだとしている。

しかしながら、国務院（Conseil d'État⁵⁰⁵）によってその総額が過大だと判断された部分については、経費として計上することはできない。国務院では、以下の 4 つの点に照らし合わせて、その総額が過大であるかどうかを判断する⁵⁰⁶。

- ・地域の同種企業における同一のポストを占める人物に対して支払われる報酬の割合⁵⁰⁷
- ・役員に対して支払われる報酬の総額⁵⁰⁸

⁵⁰⁵ 行政最高裁判所に相当。

⁵⁰⁶ 企業が赤字であるという事実だけでは、支払われた報酬が過大であることを証明するのは不十分である（Conseil d'État, arrêt du 30 mai 1979, n ° 09045）。

⁵⁰⁷ Conseil d'État, arrêts des 17 novembre 1947, RO, p. 303 ; 7 février 1958, RO, p. 42 ; 11 mars 1964, RO, p. 48 ; 24 avril 1981, n ° 19236 et 30 octobre 1981 ; 9 juillet 1986 req. n ° 44724 ; 21 avril 1989, req. n ° 79682.

⁵⁰⁸ Conseil d'État, arrêt du 8 juin 1937, RO, p. 366 et arrêt du 14 avril 1970, req. n ° s 75687 et 75688, RJ II, p. 79.

- ・保有される資本の割合（場合によって考慮される）⁵⁰⁹
- ・労働環境への影響の大きさ、行われた業務の性質、責任の重大さ⁵¹⁰

ただし、もし報酬総額が実際に行われた業務内容の重要性や責任の大きさなど、労働量だけでは測れない基準と照らし合わせて整合性がある場合は、固定給のほかに会社役員が受け取る業績連動型報酬を損金として算入することができる。

3. 対象根拠法令

対象根拠法令は、一般租税法典第 39 条が中心となる。

III. 役員報酬税制

1. 役員の定義

フランスの一般租税法典の中には、役員に関する明確な定義は存在しない。役員報酬について定めた商法典第 L.225-45 条では、(1) 株式会社の取締役会又は業務監査役会のメンバーに対して支払われる報酬は、株主総会で決定されるべきであること、(2) 株主総会では、取締役会又は監査役会のメンバーに支払う報酬の総額やその配分方法が決定されること、(3) 株式会社の役員に支払う報酬は、その業務に対する対価として、法的に定められた範囲で支払われること、としている⁵¹¹。このことから、法人税上も通常取締役会及び業務監査役会のメンバーを役員として扱っている。

2. 費用性・損金性

租税一般法典 L39 条 5 項では、役員に支払われる報酬及び関連する費用のうち損金算入できるものを次の a～f のとおり定めている。

- 最も高額な報酬を受け取る者に支払われた直接的及び間接的な報酬、並びに経費の払い戻し
- 上記の者が負担した旅費及び移動費
- これらの者が業務用施設外で使用できる車両やその他の財産に関連する費用及び負担
- 事業に使用されていない不動産に関連する種々の費用及び負担
- 贈答品（ただし、宣伝用に特別に作られた安価な物品を除く）

⁵⁰⁹ CE, arrêt du 23 mai 1938, r, RO, p. 288.

⁵¹⁰ Arrêts des 10 juillet 1957 ; 11 mars 1964, RO, p. 48 et 23 janvier 1970, req. n° s 75856 et 76084, RJ II, p. 13 ; 21 avril 1989, req. n° 79682.

⁵¹¹ 商法典第 L225-46 条では取締役に対して支払われる例外的な報酬について定めている。

f. 接待費用（飲食や観劇等の鑑賞の費用を含む）。

このうち a の「最も高額な報酬を受けている者」とは、当該事業年度において直接的又は間接的な報酬が最も高かった者のうち、従業員数が 200 人を超える場合は上位 10 名、それ以下の場合は上位 5 名を指すものとする⁵¹²。

3. 損金算入が可能な報酬について（株式会社に限る）⁵¹³

以下、役員に対する損金算入可能な報酬の取り扱いについて解説する。

(1) 会社経営にかかわる活動に対する報酬

1. 「文字どおりの」報酬

- ・取締役会長、最高経営責任者、一時的な代表取締役、又は業務執行役会のメンバーに対して、全ての取締役と同様に受け取る報酬に加えて、固定又は比例的な報酬及び特別出席手当
- ・取締役又は執行役員の職務を報酬するために支給される特別な出席手当、諮問委員会（又は研究委員会）のメンバーに支払われる報酬
- ・監査役会の特定のメンバーが受け取る、任務や使命に対する例外的な報酬
- ・（経営陣を除く）給与を受け取る取締役や、会社のために非商業的な活動を行う取締役を支払われる給与、報酬、使用料

2. 現物支給又は現金支給

- ・一般的な控除条件（BOI-BIC-CHG-10）を満たす限り、住宅、暖房、照明、衣類、食事、一時的又は恒久的な運転手・作業員（庭師や塗装業者など）・車両の提供などの現物支給、及び現金の支払いは、報酬の一部をなすものであるため、このため、原則として控除可能な費用に含まれる。
- ・租税一般法典第 54 条 bis 第 2 項は、実際所得制（régime du bénéfice réel）に基づく納税者が、その従業員に提供する現物支給の種類及び価値を、明確な形で会計帳簿に記録する義務があることを規定している。特に、会社がその役員のために負担した費用がこの規程に該当する⁵¹⁴。

3. 役員に係る経費及び手当の支給

⁵¹² 最も高額な報酬を受けている者の定義については、(3) 役員報酬の損金算入額の上限についてを参照。

⁵¹³ BOI-IS-BASE-30-20-10.

⁵¹⁴ この趣旨に基づく判例として、1979 年 7 月 27 日の国務院判決（事件番号 11716）を参照。

租税一般法典第 39 条第 1 項第 1 号の規定に従い、経費及び手当の支給に係る金額は、控除可能な間接的な報酬の一部と見なされ、控除費用の一般的な条件を満たす限り認められる。しかし、租税一般法典第 39 条第 3 項及び租税一般法典第 211 条 bis により、企業がその役員や管理職に対して支給する代表費用（接待費など）及び出張費の手当や定額支給金は、すでに同様のものが経費としてその関係者に払い戻されている場合、控除対象となる経費から除外される（「重複支給禁止」規則の適用⁵¹⁵）。

しかしながら、特定の役員に対する手当、経費の払い戻し額、定額給付金は、重複支給禁止の対象とはならず、租税一般法定第 80 条 ter の b において、法人税上は報酬支払に分類されることが定められている。そのため、受け取る側は所得税法上の給与として申告しなければならない。また、当然のことながら企業側がこれらを経費として二重に控除することは認められていない。同規定では、このルールの対象となる役員を取締役会会長、総合経営責任者（代表取締役）、臨時取締役、執行役員、特別な任務を担う監査役会のメンバーに限定している。

また、役員や管理職が企業からの指示に基づかずに行った、接待や贈り物、自動車の使用や維持に係る費用、さらには研修や調査に係る費用は、企業ではなく個人に係る業務経費とみなされ、法人税上の費用として計上することはできない（租税一般法典第 39-3 条）。また、企業が通常負担すべき業務に関連する費用を役員や管理職が立て替えた場合、それは企業の業務の運営に係る費用として扱われるため、重複支給の禁止ルールも免れることになる⁵¹⁶。

(2) 商法 L.225-45 条で定められた取締役及び監査役への報酬について

取締役会、業務監査役会、諮問委員会 (comité consultatif)、経営会議 (conseil de gérance)、株主総会などへの出席手当は、税務上の経費として計上することができる。これらは、商法第 L. 225-45 条及び L. 225-83 条に基づいて支払われるものであるが、それが経費として認められるには、これらの報酬の支払いの必要性が認められることが条件となる。国務院の判決によれば、正規の株主総会の開催や定足数を満たすための費用は必要なものとみなされ、そうでない場合は、利益配分とみなされる (*arrêt du 3 mai 1937, n ° 54540, RO, p. 267; CE,*

⁵¹⁵ 重複支給禁止の適用対象となる企業、人物（役員及び管理職）、経費項目等について BOI-IS-BASE-30-20-10 において詳細な説明がなされている。

⁵¹⁶ BOI-IS-BASE-30-20-10 (IS – Base d'imposition – Charges – Rémunération relative à l'exercice de l'activité de dirigeant)

arrêt du 10 juillet 1937, n ° 56578, RO, p. 428 ; CE, arrêt du 14 mars 1938, n ° 54557, RO, p. 174).

(3) 役員報酬の損金算入額の上限について

冒頭で述べたように、たとえ役員報酬が経費として認められたとしても、全てを法人税の計算の際に損金として扱えるわけではない。租税一般法典第 210 条 *sexies* では、上記 (2) で述べた取締役会や業務監査役会への出席手当について、損金算入額に上限を定めている⁵¹⁷。出席手当とは、取締役会や業務監査役会への出席回数に応じて役員に対して支払われる報酬であり、これらへの出席が全くない場合はそもそも損金算入の対象にはならない。出席手当の総額に関する損金算入額の上限は以下のように算出される⁵¹⁸。

「会社の当該事業年度において最も高い報酬を受け取った給与所得者の控除可能な報酬の平均」に「取締役会又は監査役会のメンバーの数」を乗じた金額) × 5%

「最も高い報酬を受け取った給与所得者」とは、租税一般法典 39 条 5 項の定めるとおり、200 名を超える従業員がいる場合は上位 10 名、それ以下の場合は上位 5 名とする⁵¹⁹。なお、報酬が最も高かった者としてカウントされるのは、給与所得を受け取っている者に限られる。そのため、税法上給与所得者としてみなされる取締役会会長 (*président du Conseil d'administration*)、最高経営責任者 (*directeur général*)、副最高経営責任者 (*directeurs généraux délégués*) は、報酬が最も高かった者の数にカウントされるが、給与を受け取っていない取締役や業務監査役はカウントされない。

(例⁵²⁰) 250 人の従業員を雇用する株式会社において、N 事業年度 (事業年度は暦年と一致) 中に最も高額な報酬を受け取った 10 名に支払われた総額は 100 万ユーロとする。

N 事業年度分として N+1 年度に支払われ、費用計上された出席手当 (*jetons de présence*) は 12 万 5000 ユーロとする。N 事業年度中の取締役の人数は 12 名であったが、1 名が

⁵¹⁷ 現行 (2025 年 1 月時点) の租税一般法典第 210 条 *sexies* の条文では、商法 L225-45 の取締役会で決定された年間の役員報酬総額に対する損金算入額の上限について記述されている。しかしながら、2019 年の法改正が行われるまで、租税一般法典第 210 条 *sexies* では、役員報酬のうち出席手当のみを対象としていることが明記されていた。そのため法改正により表現が変更された現在も、慣例にしたがって損金算入の上限の対象を出席手当に限定して運用されている (Gérard Zaquin, *Code général des impôts 2024*, annoté. 33e édition, Dalloz, 2024, p. 848, Lamulle Thierry, *Fiscalité des particuliers et des entreprises 25^e édition*, Gualino / Mémentos, 2024, p. 127).

⁵¹⁸ BOI-BIC-CHG-40-40-10.

⁵¹⁹ 租税一般法典第 39 条第 5 項。

⁵²⁰ Jérôme Dubreuil, *op. cit.*, p. 426.

N 年 3 月 1 日に亡くなり、N 年 9 月 1 日に新たに任命されたため、算定基準となる人数は以下のとおりとなる。

$$11 + [(2/12) + (4/12)] = 11.5 \text{ 名}$$

控除計算の基礎となる平均報酬額：

$$100 \text{ 万ユーロ} \div 10 \text{ 名} = 10 \text{ 万ユーロ}$$

控除可能な出席手当の最大金額（N 事業年度の利益から控除可能）：

$$5\% \times 10 \text{ 万ユーロ} \times 11.5 \text{ 名} = 5 \text{ 万 7500 ユーロ}$$

控除できない部分：

$$12 \text{ 万 5000 ユーロ} - 5 \text{ 万 7500 ユーロ} = 6 \text{ 万 7500 ユーロ（課税所得に加算する金額）}$$

また、従業員数が 5 人未満の株式会社の場合はこの上限に関するルールは適用されず、取締役会又は監査役会のメンバー 1 人あたりの報酬について、年間 457 ユーロを上限として法人税の課税所得から控除することが可能となる（租税一般法典第 210 条 *sexies*）。

租税一般法典第 210 条 *sexies* で定めた基準を超えて出席手当が支払われた場合及び役員報酬を過剰に支払うことで法人税上の利益を過少に見積もったと税務当局が判断した場合、この過剰分については利益分配として扱われることが同法典 111 条で定められている。この場合は、役員に支払われた報酬は個人所得税の枠組みにおいては配当所得として扱われるが、通常の配当所得異なり 10%控除の対象にはならない。

租税一般法典第 39-5 条の適用条件に関する *Annexe IV* の第 4K 条は、最も高い報酬を受け取る者の報酬を以下の項目の合計額として定義する。

- 雇用主の税務結果から控除が認められている、全ての種類の報酬（固定又は比例報酬を含む）；
- 現物給付（*Avantages en nature*）；
- 各種手当及び補助金；
- 法人経営に直接関連しない費用の払い戻し

ただし、商法 L. 225-45 条及び L. 225-83 条に基づく報酬の控除限度額を計算する場合、考慮されるのは法人が報酬として支払ったもののうち、所得税上給与として課税されるもののみである。

IV. 政策税制等における特別措置

役員報酬に対する特別な措置は設けられていない。その一方で、役員が受け取る高額な報酬に対しては、法人税や所得税の特別徴収（時限立法）が行われ、格差是正や財政再建のための象徴的な課税の対象となることもある。例えば、社会党フランソワ・オランド政権期には、2014 年財政法に基づき、2013 年と 2014 年に支給された個人報酬が年間 100 万ユーロを超える部分に対し 50%の税率を課税する「高額報酬に対する連帯特別税」が導入された。この税の納税者は報酬を支払った法人であり、税額は当該法人の年間売上高の 5%を上限とした。

また役員報酬に対する直接関係する措置ではないが、再生党（中道）のエマニュエル・マクロン政権が誕生して以降、法人の税負担を軽減するために法人税率の軽減を行ってきた。その結果、マクロンが大統領に就任する以前は 33.3%であった法人税率が 8%ポイント以上引き下げられ、2022 年以降 25%となっている。

V. 小括

フランスでは、役員に支払われる報酬は、過剰ではなく必要なものであれば、従業員に対して支払われる給与と同様、法人税上の経費として計上することができる。その報酬が過剰かどうかを判断する場合は、現金支給か現物支給か、固定支払いなのか法人の業績に連動しているかにかかわらず、これらを合算した報酬総額が基準となる。

ただし、法人が役員に対して支払う報酬のうち取締役会や業務監査役会への出席に対して支払われる報酬には上限が設けられている。この上限の設定は、1970 年代にフランス政府が財源確保のために法人に対して適切な法人税負担を求めることを目的に導入されたものである。この措置は、結果的に法人に対して、節税目的のために役員に対して過剰に報酬を支払うことを防止するものとして一定程度機能していると評価できる。

第四 各国の比較と分析・評価

第1章 法制

1. 役員報酬の決定権限の所在

(1) 各法域の概観

日本では機関設計により報酬決定権限の所在が異なる。監査役会設置会社・監査等委員会設置会社では、株主が取締役の報酬決定権限を有するが、判例・通説は、総額・総量についての決議で足りると解している。実務上、株主総会の一任を受け、取締役会等が、株主が定めた上限の下、個別具体的な報酬決定を行うことが多く、この場合、取締役会は報酬決定方針を策定しなければならない⁵²¹。指名委員会等設置会社では、報酬委員会が執行役・取締役の報酬決定権限を有しており、報酬委員会は自ら定めた報酬決定方針の下で、執行役・取締役の個別具体的な報酬決定を行う⁵²²。

米国では、取締役会が、執行役（officer）の報酬、取締役（director）の報酬のいずれについても決定権限を有している⁵²³。もっとも、上場規則の下で、エクイティ報酬計画については株主の承認を得ることが義務づけられている⁵²⁴。

英国では、実務上、定款において、取締役会に取締役報酬の決定権限が与えられていることがほとんどである⁵²⁵。もっとも、報酬政策については株主が決定権限を有しており、取締役会は株主の承認を受けた報酬政策に基づいて報酬付与をしなければならない。また、上場規則の下で、株式、ストック・オプションから成る報酬スキームやその他長期インセンティブ計画については株主の承認を得ることが義務づけられている⁵²⁶。

ドイツでは、経営機関である取締役（Vorstand）とその監督機関である監査役会（Aufsichtsrat）とからなる二層式の経営システム（ein duales Führungssystem）が採られており、取締役員（Vorstandsmitglied）の報酬と監査役員（Aufsichtsratsmitglied）の報酬で決定権限の所在が異なる。取締役員の報酬については、監査役会が決定権限を有している。監査役会は、取締役員の最大報酬額や報酬構成等について定めた報酬体系を定めなければならない⁵²⁷。監査役会が策定した報酬体系については株主総会の同意が求められ、監査役会は株主総会で同意を得るべく提示された報酬体系に合致した形で個別具体的な報酬決定を

⁵²¹ 第二第1章 II.1 (1) 参照。

⁵²² 第二第1章 II.1 (2) 参照。

⁵²³ 第二第2章 II.1 参照。

⁵²⁴ 第二第2章 II.2 (2) 参照。

⁵²⁵ 第二第3章 II.1 参照。

⁵²⁶ 第二第3章 II.2 参照。

⁵²⁷ 第二第4章 II.1 (2) a 参照。なお、コーポレートガバナンス・コードによる報酬体系についての勧告につき、同章 II.2 (1) (2) も参照。

行うことが義務づけられているが、株主に提示しさえすればよく、可決された報酬体系でなくとも問題はない。従って、取締役員に関する報酬体系に対する株主の同意はあくまでも勧告的なものである⁵²⁸。他方、監査役員の報酬については、株主が具体的な額についてまで決定権限を有している⁵²⁹。監査役会は監査役員の報酬についても報酬体系の策定し、それについて株主総会の同意を得ることが求められるが、取締役員の報酬体系と同様、監査役員の報酬体系についての株主の関与も勧告的なものである⁵³⁰。

フランスでは、株主は、取締役報酬総額及び報酬政策について決定権限を有している。取締役会は、株主が定めた報酬総額・報酬政策の下で個別具体的な取締役報酬の決定を行う⁵³¹。また、取締役会は、社長(président)、執行役員(directeur général)及び担当執行役員(directeur general délégués)の報酬決定権限を有しているが、社長等が取締役を兼任している場合には、取締役会は株主が定めた総額の下で個別具体的な報酬決定を行うことになる⁵³²。

(2) 整理

【表 4】各法域における経営者報酬等の決定機関

	経営者	監督機関構成員	報酬政策
日本	株主 / 報酬委員会	株主 / 報酬委員会	取締役会 / 報酬委員会
米国	取締役会	取締役会	取締役会
英国	取締役会	取締役会	株主
ドイツ	監督機関	株主	監督機関+株主 (勧告)
フランス	株主	株主	株主

役員報酬の決定権限は法域ごとに様々であるが、経営者報酬、監督機関構成員の報酬、報酬政策の決定機関という観点から整理することができそうである（【表 4】参照）。ここで、「経営者」とは、日本の監査役会設置会社・監査等委員会設置会社における業務執行取締役、指名委員会等設置会社における執行役、米国における執行役、英国における業務執行取締役、ドイツにおける取締役員、フランスにおける社長、執行役員、担当執行役員を指し、「監督機関構成員」とは、日本の監査役会設置会社・監査等委員会設置会社における非業務執行取締役、指名委員会等設置会社における取締役、米国における取締役、英国における非業務執行取締役、ドイツにおける監査役員、フランスにおける取締役を指し、報酬政策としては、

⁵²⁸ 第二第 4 章 II.1 (2) b、c 参照。

⁵²⁹ 第二第 4 章 III.1 (1) 参照。

⁵³⁰ 第二第 4 章 III.1 (2) a 参照。

⁵³¹ 第二第 5 章 II.1 参照。

⁵³² 第二第 5 章 II.1、2 参照。

日本における報酬決定方針、米国、英国、フランスにおける報酬政策、ドイツにおける報酬体系を指す⁵³³。

経営者報酬については、日本・フランスでは株主が決定権限を有しているのに対し、米国・英国では取締役会、ドイツでは監査役会といった、経営者の監督機関が決定権限を有している。

監督機関構成員の報酬については、日本・ドイツ・フランスでは株主が決定権限を有しているのに対し、米国・英国では取締役会自身が決定権限を有している。

報酬政策については、英国では株主が、日本・米国・ドイツ・フランスでは取締役会が決定権限を有している。

2. 役員報酬の適切性を確保する法制度

(1) 報酬決定機関に対する規制—報酬委員会

① 各法域の概観

ア. 設置の義務づけ・勧告

日本では報酬委員会の設置の義務づけ、又は勧告の有無は機関設計によって異なる。指名委員会等設置会社では、会社法により報酬委員会の設置が義務づけられるが⁵³⁴、監査役会設置会社・監査等委員会設置会社では、義務づけまではなされておらず、コーポレートガバナンス・コードにより設置が勧告されている⁵³⁵。

米国では上場規則により報酬委員会の設置が義務づけられている⁵³⁶。証券法は、証券取引所に対し、報酬委員会につき一定の要件を満たさない会社の上場を禁止するよう義務づけている⁵³⁷。

英国ではコーポレートガバナンス・コードにより報酬委員会の設置が勧告されている⁵³⁸。

ドイツでは株式法やコーポレートガバナンス・コードによる、報酬委員会の設置の義務づけ、又は勧告はなされていない。もっとも、株式法において、監査役会に内部委員会を構成し、監査役会から権限委譲を受けることができることが規定されており⁵³⁹、監査役会の下に報酬委員会を置くことは妨げられていないようである。

⁵³³ もっとも、一口に報酬政策といってもその対象や個別具体的な報酬決定を行う機関に対する拘束性は異なるため、具体的な内容については各法域の内容を参照されたい。

⁵³⁴ 第二第1章 III.1 (1) 参照。

⁵³⁵ 第二第1章 III.1 (3) 参照。

⁵³⁶ 第二第2章 III.1 (3) 参照。

⁵³⁷ 第二第2章 III.1 (2) 参照。

⁵³⁸ 第二第3章 III.1 (2) 参照。

⁵³⁹ 第二第4章 I.1 参照。

フランスでは大規模上場会社向けのコーポレートガバナンス・コードにより報酬委員会の設置が勧告されている⁵⁴⁰。

イ. 委員の構成

日本では報酬委員会の独立性に対する規制は機関設計によって異なる。指名委員会等設置会社の場合には、会社法により、報酬委員会は3名以上の取締役、かつ過半数が社外取締役で構成されなければならないとされているが⁵⁴¹、監査役会設置会社・監査等委員会設置会社では、コーポレートガバナンス・コードにおいて報酬委員会は独立社外取締役を中心に構成されるべきであることが勧告されている⁵⁴²。

米国では、上場規則により、報酬委員会は独立取締役のみで構成されなければならないとされている⁵⁴³。

英国では、コーポレートガバナンス・コードにより、報酬委員会は独立非業務執行取締役3名以上（小規模会社においては2名以上）で構成されるべきであること、また取締役会議長は報酬委員会の委員長となることはできないこと、報酬委員会委員長は、報酬委員会に12か月以上在籍した者であることが勧告されている⁵⁴⁴。

ドイツでは報酬委員会の独立性に関する法規制は見当たらない⁵⁴⁵。既述のとおり、株式法やコーポレートガバナンス・コードによる、報酬委員会の設置の義務づけ、又は勧告はなされていないからである。

フランスでは、大規模上場会社向けのコーポレートガバナンス・コードにより、報酬委員会は過半数が社外取締役で構成されること、業務執行取締役を除外すること、従業員取締役が委員になること、報酬委員会委員長は独立した者であることが勧告されている⁵⁴⁶。

ウ. 権限・責任

日本では報酬委員会の権限・責任は機関設計によって異なる。指名委員会等設置会社では、報酬委員会は、報酬決定方針を策定し、その下で取締役・執行役の個別具体的な報酬を決定する権限を有しており、報酬委員会の決定を取締役会が覆すことは予定されていない。監査役会設置会社・監査等委員会設置会社では、報酬委員会それ自体が任意設置の機関である以上、その有する権限・責任は会社ごとで異なるが、コーポレートガバナンス・コードでは、

⁵⁴⁰ 第二第5章 III.2 参照。

⁵⁴¹ 第二第1章 III.1 (1) 参照。

⁵⁴² 第二第1章 III.1 (3) 参照。

⁵⁴³ 第二第2章 III.3 (3) ②参照。

⁵⁴⁴ 第二第3章 III.1 (2) 参照。

⁵⁴⁵ 第二第4章 I.1 参照。

⁵⁴⁶ 第二第5章 III.2 参照。

会社がその権限・役割等について開示すること、また、報酬の検討にあたり、委員会の適切な関与・助言を得ることが勧告されている⁵⁴⁷。

米国では、上場規則の下で報酬委員会の権限・責任が詳細に規定されている⁵⁴⁸。具体的には、報酬委員会は、目的と責任、年次評価、及び報酬コンサルタント等に関する権利と責任を規定した明文の委員会規則を有しなければならず、目的と責任においては、CEO 報酬の決定・承認（CEO 報酬と関連する会社の目標等の審査とそれに照らした CEO の業績の評価を前提とする）、CEO 以外の経営者報酬及びインセンティブ報酬・エクイティ報酬についての取締役会への勧告、情報開示書類の作成を含まなければならないとされている⁵⁴⁹。

英国ではコーポレートガバナンス・コードにより報酬委員会が有すべき権限等が勧告されている。具体的には、業務執行取締役の報酬政策の策定、及び取締役会議長、業務執行取締役、執行役員の個別具体的な報酬決定について責任が委譲されるべきであること、報酬コンサルタントを選任する場合にはその責任を負うべきであることが勧告されている⁵⁵⁰。

ドイツでは、株式法では監査役会の下に設置される内部委員会は監査役会から権限委譲を受けることができる旨が規定されている⁵⁵¹。もっとも、取締役員の個別具体的な報酬決定を内部委員会に委譲することは認められておらず⁵⁵²、法規定の文言解釈として報酬体系の決定について委譲が認められるとは解されているものの、コーポレートガバナンス・コードにおいては監査役会において決定すべきであるとされる⁵⁵³。

フランスでは、報酬委員会は法的な権利を有しておらず、委員会の決議も単なる助言にすぎないとされる⁵⁵⁴。

① 整理

【表 5】各法域における報酬委員会に関する規制状況

	設置	委員構成	権限・責任
日本	勧告 / 義務づけ	独立社外取締役を中心 / 取締役 3 名以上、かつ社外取締役が過半数	任意 / 報酬決定方針の策定・個別具体的な報酬決定
米国	義務づけ	独立取締役のみ	CEO 報酬の決定・承認

⁵⁴⁷ 第二第 1 章 III.1 (3) 参照。

⁵⁴⁸ 上場規則の規定は証券法による規制に裏付けられたものである（第二第 2 章 III.1 (2) 参照）。

⁵⁴⁹ 第二第 2 章 III.1 (3) ③参照。

⁵⁵⁰ 第二第 3 章 III.1 (2) 参照。

⁵⁵¹ 第二第 4 章 I.1 参照。

⁵⁵² 第二第 4 章 II.1 (1) 注 255、注 276 参照。

⁵⁵³ 第二第 4 章 II.1 (2) 注 286 参照。

⁵⁵⁴ 第二第 5 章 III.2 参照。

			CEO 以外の経営者報酬 及びインセンティブ報酬・エクイティ報酬に ついての取締役会への 勧告 情報開示書類の作成
英国	勧告	独立非業務執行取締役 3 名以上 委員長は、取締役会議 長ではなく、一定期間 の委員経験のある者	業務執行取締役の報酬 政策の策定 取締役会議長、業務執 行取締役、執行役員の 個別具体的な報酬決定 報酬コンサルタントの 選任
ドイツ	任意	任意	取締役員の個別具体的 な報酬決定権限は有し ていない
フランス	勧告	社外取締役が過半数 業務執行取締役は除外 委員長は独立した者 従業員取締役の推奨	助言

報酬委員会に関する規制もまた法域ごとに異なるが、設置に対する規制、委員の構成、権限・責任という観点から整理することができる（【表 5】参照）。

報酬委員会の設置については、日本の指名委員会等設置会社及び米国では、会社法や上場規則により設置が義務づけられ、日本の監査役会設置会社・監査等委員会設置会社、英国、及びフランスでは、コーポレートガバナンス・コードにより設置が勧告されている。ドイツでは義務づけ・勧告等なされておらず、設置するか否かは各社に委ねられている。

委員構成については、経営者からの独立性を確保しようとする点で共通するが、その規制手法には法域ごとに相違が見られる。まず、各法域で共通して見られる思想は、独立取締役・社外取締役を委員の一定割合以上確保することを通じて独立性を確保しようというものだが、求められる独立取締役・社外取締役の人数や割合では法域ごとに異なる。基本的な規制アプローチは、独立取締役・社外取締役が占める割合に対する規制であるが（例えば、独立取締役のみで構成することを義務づけるもの〔米国〕、委員の過半数が社外取締役で構成さ

れることを義務づけ、又は勧告するもの〔日本の指名委員会等設置会社やフランス〕、独立社外取締役を中心に構成されるべきことを勧告するもの〔日本の監査等委員会設置会社・監査役会設置会社〕がある。一方、英国では、割合ではなく人数が規定されており、独立非業務執行取締役3名以上確保することが勧告されている。次に、英国やフランスでは、報酬委員会の委員長に対する規制がなされている。英国では、取締役会議長ではなく、一定期間の委員経験のある者が務めるべきであるとされ、フランスでは独立した者が務めるべきであることが勧告されている。そして、フランスでは他の委員構成についても規制がなされており、業務執行取締役の除外や従業員取締役の確保が勧告されている。

報酬委員会の権限・責任については、ある程度具体的に定める法域とそうでない法域に分けられ、概ね、報酬決定に対する事前の株主の関与が限定的な法域（日本の指名委員会等設置会社、米国、英国、ドイツ）と、それが確保されている法域（日本の監査役会設置会社・監査役会設置会社やフランス）に対応する。報酬決定に対する事前の株主の関与が確保されている法域では、報酬委員会の権限・責任について具体的な規制はなされていない。

報酬決定に対する事前の株主の関与が限定的な法域では、実質的な報酬決定機関である報酬委員会がいかなる権限・責任を有するかが重要となるためか、それらの法域（ドイツ除く）では報酬委員会の権限・責任をある程度具体的に定めている。これらの法域では、報酬決定方針・報酬政策の策定やCEO報酬の決定について報酬委員会の権限・責任とすべきであるとされている点は共通するが、経営者報酬を個別具体的に決定するか（日本の指名委員会等設置会社、米国のCEO報酬、英国）、取締役会への勧告にとどまるか（米国のCEO以外の経営者報酬）は異なっている。その他、米国では報酬開示書類の作成が、英国では報酬コンサルタントの選任が報酬委員会の権限・責任に含まれるべきであるとされている。例外はドイツであり、ドイツは監査役会が有する取締役員の個別具体的な報酬決定を委員会に委譲することは明文で認めておらず、また報酬体系の策定についてもコーポレートガバナンス・コードでは監査役会で行うことが望ましいとされている。経営者である取締役員の報酬の決定等を監督機関の下部機関である報酬委員会に委ねるのではなく、労働者代表も含まれる監査役会で行うものとし、監査役会における報酬決定の適切性については、後述する監査役員の義務等を通じて確保しようとしていることがうかがえる。

（2）取締役等の義務

日本、米国、及びドイツでは、報酬決定を行う取締役・監査役員（以下、単に「取締役等」という）の義務を通じて、報酬決定の適切性の確保が試みられている。

日本では、近時の裁判例・学説においては、取締役は報酬決定にあたり善管注意義務を負うと解されている。近時の裁判例には、報酬を通じた動機づけ付与の観点等から、報酬決定

は会社の業績に影響を与え得る経営判断であり、取締役会やその再一任を受けた代表取締役は業績評価・報酬決定にあたり広い裁量を有すると判示するものがある。この判断枠組みの下では、個別具体的な報酬決定を行う取締役の裁量は広範に認められ、実際に取締役の善管注意義務違反が認められる場合は極めて限られている⁵⁵⁵。

米国では、取締役は経営者報酬の決定・取締役報酬の決定にあたり信認義務を負う。デラウェア州の裁判所は、取締役の信認義務違反の有無を審査するにあたり、取締役が問題となる取引・決定につき利益が相反するか否かで審査基準を異にしており、利益相反性がある場合には取締役に取引の公正さの立証を求める完全公正性基準を、利益相反性がない場合には、取締役が経営判断を行うにあたり、十分な情報に基づき、誠実に、そして取締役の行為が会社の最善の利益に合致すると正当に信じて行動したことを推定する経営判断原則を適用する⁵⁵⁶。通常、経営者報酬の決定は利害関係のない取締役によって行われることから経営判断原則が適用され、取締役の信認義務違反が認められることはほとんどない⁵⁵⁷。他方、取締役報酬の決定は利益相反性があるため、原則として完全公正性基準が適用されることになるが、独立した報酬委員会の設置、及び（又は）報酬計画に対する株主の承認により、取引の公正さの立証責任を原告に転換したり、審査基準を経営判断原則に緩和したりしようとする。もっとも、報酬計画の下で取締役が裁量を有している場合には、株主の承認を理由とした審査基準の緩和等による保護は受けられない⁵⁵⁸。

ドイツでは、監督機関である監査役会は経営者である取締役の報酬を決定するにあたり、相当性を確保し、通例的な報酬を超えることがないように配慮しなければならない。取締役員の報酬の相当性は、当該取締役の職務及び業績、並びに会社の状況に照らして判断される⁵⁵⁹。通例的な報酬は、同業他社等の取締役報酬といった外部との比較（水平的比較）や当該会社の従業員給与といった内部との比較（垂直的比較）により判断される⁵⁶⁰。コーポレートガバナンス・コードは、外部との比較につき、比較対象とする会社の構成を明らかにするとともに、自動的な報酬増額とならないよう留意すべきであることを勧告する⁵⁶¹。監査役員は、取締役の報酬決定にあたり、上記の相当性確保義務のほか、一般的な注意義務も負うと解される⁵⁶²。

⁵⁵⁵ 第二第1章 III.2 参照。

⁵⁵⁶ 第二第2章 III.2 (1) 参照。

⁵⁵⁷ 第二第2章 III.2 (2) 参照。

⁵⁵⁸ 第二第2章 III.2 (3) 参照。

⁵⁵⁹ 第二第4章 II.1 (1) b 参照。

⁵⁶⁰ 第二第4章 II.1 (1) c 参照。

⁵⁶¹ 第二第4章 II.2 (2) 参照。

⁵⁶² 第二第4章 II.1 (2) a 脚注 39 参照。

(3) 報酬付与に対する株主の事後的な議決権行使

日本以外の法域では、実際になされた報酬付与に対し、株主が議決権行使をする機会が設けられている。米国、英国、及びドイツでは、勧告的なものである（意見表明にすぎない）が⁵⁶³、フランスでは、株主総会が前年度の支払報酬総額につき否決決議をした場合、取締役会は次の株主総会に修正した報酬政策を提出し、それが承認を受けるまでは、取締役報酬は停止される⁵⁶⁴。

(4) 報酬設計に対する規制

① 中長期的な株主利益との一致

日本、英国、ドイツでは、経営者報酬が中長期的な株主利益と一致することを義務づけ、又は勧告されている。

日本では、コーポレートガバナンス・コードが、経営者報酬につき、中長期的な会社の業績や潜在的なリスクを反映させ、健全な起業家精神の発揮に資するような動機づけをすべきであると勧告している⁵⁶⁵。

英国でも、コーポレートガバナンス・コードが、業務執行取締役の報酬につき、長期的な株主利益と合致するよう、長期的な株式保有を促進すべきであると勧告する⁵⁶⁶。

ドイツでは、株式法が、取締役員の報酬設計が会社の持続的かつ長期的な発展を指向し、変動報酬につき複数年度の評価根拠を有しなければならないことを求めている⁵⁶⁷。それに加え、コーポレートガバナンス・コードは、長期変動報酬が短期変動報酬を超えること、変動報酬はパフォーマンス基準、すなわち事前に設定した目標の達成状況に基づいて決定されるべきであること⁵⁶⁸、目標達成の根拠及び額について株主、利害関係者、及び一般市民が理解できるものであることを勧告している⁵⁶⁹。

② マルス・クローバック

日本以外の法域では、マルス・クローバックを行うこと、又はマルス条項・クローバック条項を規定することが、義務づけ、又は勧告されている。

米国では、上場規則の下、会社はクローバック・ポリシーを採用し、遵守することが義務づけられている⁵⁷⁰。

⁵⁶³ 第二第2章 III.3、第3章 III.2、第4章 II.1 (2) d 参照。

⁵⁶⁴ 第二第5章 III.1 参照。

⁵⁶⁵ 第二第1章 III.3 参照。

⁵⁶⁶ 第二第3章 III.3 参照。

⁵⁶⁷ 第二第4章 II.1 (2) d 参照。

⁵⁶⁸ 第二第4章 II.2 (3) a 参照。

⁵⁶⁹ 第二第4章 II.2 (3) b 参照。

⁵⁷⁰ 第二第2章 III.4 参照。

英国では、コーポレートガバナンス・コードが、報酬に関する契約等において、マルス条項及びクローバック条項を規定し、それらを適用する場合を明記すべきであることを勧告する⁵⁷¹。

ドイツでは、株式法が、取締役員の報酬決定後に会社状況が悪化し、報酬支給の継続が会社にとって不公正となった場合には、監査役会は報酬額を相当な額に減額すべきであることを定める⁵⁷²。これに加え、コーポレートガバナンス・コードは、会社自体の業績が悪化している場合などにおいては、変動報酬の支払いを留保し、クローバックがあり得ることを勧告する⁵⁷³。

フランスでは、商法において、マルス条項・クローバック条項に関する規定が置かれている⁵⁷⁴。

③ 監督の役割を担う社外取締役等の報酬設計

英国、ドイツ、フランスでは、監督の役割を担う社外取締役等の報酬設計について、固定報酬を中心に構成すべきであることが勧告されている。

英国では、コーポレートガバナンス・コードにおいて、全ての非業務執行取締役の報酬には、株式オプションその他業績連動要素を含むべきではないことが勧告されている⁵⁷⁵。

ドイツでは、コーポレートガバナンス・コードにおいて、監査役員の報酬は固定報酬が望ましいという立場が示されている⁵⁷⁶。

フランスでは、大規模上場会社向けのコーポレートガバナンス・コードにおいて、非業務執行取締役に対し業績連動報酬を与えることは望ましくないことが勧告されている⁵⁷⁷。

3. 情報開示制度

各法域の役員報酬開示制度において法定記載事項は様々だが、個別開示について指摘しておく。

日本では、有価証券報告書における連結報酬総額 1 億円以上の役員を除き、個別開示が義務づけられていないが⁵⁷⁸、日本以外の法域では、より広範な役員について個別開示を義務づけられたり、少数株主権を行使したりすることを通じて、株主等は役員の個人別の報酬の状況について把握することができるようになっている。米国では、CEO・CFO のほか執行

⁵⁷¹ 第二第 3 章 III.3 参照。

⁵⁷² 第二第 4 章 II.1 (1) e 参照。

⁵⁷³ 第二第 4 章 II.2 (3) c 参照。

⁵⁷⁴ 第二第 5 章 III.3 参照。

⁵⁷⁵ 第二第 3 章 III.3 参照。

⁵⁷⁶ 第二第 4 章 III.2 参照。

⁵⁷⁷ 第二第 5 章 I.4 (2) 参照。

⁵⁷⁸ 第二章第 1 章 IV.2 (3) ①参照。

役員のうち報酬総額上位3名⁵⁷⁹と取締役全員⁵⁸⁰について、英国では、取締役全員について⁵⁸¹、ドイツでは、取締役全員及び監査役員全員⁵⁸²について、それぞれ個別開示が義務づけられている。これらの法域に対し、フランスでは、法定開示書類においては役員報酬総額についての開示が義務づけられているにすぎないが、少数株主権として、報酬額上位10名についてその額の開示が求められている⁵⁸³。

4. 結語

本調査は、調査目的の本旨に従って調査対象範囲を絞り込む必要があったことから⁵⁸⁴、法制チームとしては、現在の各法域における役員報酬に関する現行制度下での規律内容を明瞭にすることに注力することとした。

もっとも、調査した限りにおいては、役員報酬規制についてこの数年で新たな課題が認識されたというような状況ではないものと思われる。すなわち、わが国を除く法域では、とりわけ、米国や英国において、業績と必ずしも連動しない報酬の高額化が1990年代から問題視されていた。それに対し、1990年代後半から2000年代前半において、株主総会における付与された役員報酬に対する勧告的決議制度の導入や情報開示の拡充を通じて対処を試みつつも、必ずしも奏功していなかった。そのような中で、リーマンショック等により、経営者に短期的な利益の追求を促進しかねない報酬設計や従業員給与との格差の拡大に対して批判が向けられるようになり、2000年代後半から2010年代にかけて、中長期的な利益の向上を動機づけるよう、様々な施策が講じられたという経緯を辿っている。EUでは、こうした国際的な役員報酬規制の進展をはじめとしたコーポレート・ガバナンス改革を背景として、2017年に株主権指令が改正され、ドイツ・フランスでは株主権指令の改正を踏まえた、役員報酬規制の改正がなされたという状況にある。

⁵⁷⁹ 第二第2章 IV.2 (1) 参照。

⁵⁸⁰ 第二第2章 IV.3 参照。

⁵⁸¹ 第二第3章 IV.2 (2) 参照。

⁵⁸² 第二第4章 IV.2 参照。

⁵⁸³ 第二第5章 IV.2 参照。

⁵⁸⁴ 第一1 参照。

第2章 税制

1. 各国法人税制の基本的な考え方

(1)各法域の概観

日本では、法人税法において法人の所得は益金から損金を差し引いた部分で算定され、使用人の給与は損金として認められるが、役員給与については原則損金不算入とする別段の定めがおかれている。尤も、事前の定めにより役員給与の支給時期・支給額に対する恣意性が排除されているものや、適正性や透明性が担保されている法人の利益と連動する役員給与は不相当に高額な部分を除けば損金算入が可能となっている⁵⁸⁵。

米国の内国歳入法典における法人税の課税所得の計算は、総所得(gross income)から控除項目(deductions)を控除することで行われる。役員報酬は、この控除項目を構成し、米国における役員報酬は IRC § 162(a)において事業遂行上合理的なものである限りにおいて損金算入され、公開企業においては、一人当たり\$1,000,000 を超過する部分の報酬は控除されない制限がある⁵⁸⁶。

英国では、法人の所得の算定に際して、会計上の事業利益から一旦事業以外の所得や控除可能費用が控除され、会計上の減価償却費、寄附金、期間損益上認められない支出等が加算され、次に税務上のキャピタル・アローワンスが控除され、事業所得を算出し、これにキャピタル・ゲインを加算した後に税務上の適格な寄附金控除が行われ、所得が算定される。役員報酬は控除可能費用の項目を構成し、法令及び判例法により事業目的のために支出された費用であるかどうか判断が行われる⁵⁸⁷。

ドイツでは、法人税法における法人税の所得を算定するにあたって、会計上の利益を前提とした数値から控除可能な経費を差し引いて導き出され、原則的には法人の事業活動に必要な対価的支出として損金性が認められる。役員報酬も役員によって行われた業務の対価として認められるものであれば原則的に損金に算入することができるが、役員報酬が適切な水準であるのかどうかについては判例において明確な基準が構築され、隠れた利益配当として法人の利益を減少させる行為とされる場合には損金不算入となる⁵⁸⁸。

フランスでは、租税一般法典における法人税の所得（課税利益）の算定に際して、会計上の利益を前提とした数値から控除可能な経費を差し引いて導き出される。役員報酬は控除可能な経費の項目を構成し、報酬が企業の事業活動と直接的に結びついた必要な経費でか

⁵⁸⁵ 第三第1章II.1参照。

⁵⁸⁶ 第三第2章I及びIII参照。

⁵⁸⁷ 第三第3章II.2参照。

⁵⁸⁸ 第三第4章I.1及び2参照。

つ適切な書類によって証明することができる場合に損金性が認められるが、役員報酬のうち取締役会・監査役会への出席手当には損金算入の上限を設けている⁵⁸⁹。

(2)整理

比較対象法域における法人所得課税の考え方は（英国は特徴的であるものの）共通する部分が多い。基本的に所得の算定上の費用は計算上差し引く形を採っており、役員報酬も同様である。その上で、日本のように役員報酬について個別規定を設けて制限を課している国もあれば、ドイツのように個別規定ではないものの、隠れた利益配当として損金性を認めない国もある。この点については、役員報酬税制の各法域の概観の中でも言及しているが、納税者が利益処分を行うことで課税所得を圧縮することを避けるための規定であると整理できる。もっとも、日本・ドイツ以外においても個別の規定がないからといってその費用性・損金性がより寛容であるということでは必ずしもなく、事業上合理的な支出であるか、報酬金額が妥当であるかについては一般規定や判例法の中で明らかにされており、米国・フランスにおいては損金算入できる金額に制限がかけられている。

2. 役員報酬税制

(1)各法域の概観

日本の法人税法では別段の定めである役員給与の損金不算入規定により、法人の役員に対する給与は損金算入制限がかけられており、法人税法の中で独自に役員定義がされている⁵⁹⁰。今日の同制度は平成 18 年税制改正より形作られている部分が大きく、改正前は、経常的に支給される役員報酬のうち、職務執行対価として不相当に高額な部分を除けば損金算入とされており、役員賞与は利益分配の一形態とされていたため損金不算入とされていた⁵⁹¹。ところが、平成 14 年以降は、委員会設置会社の役員賞与や業績連動役員報酬の取扱いに挙げられるように、旧商法や会社法などの周辺的な制度が大きく変わりつつあり、役員賞与や役員報酬という用語ではなく、役員給与という概念のもとで費用性・損金性の在り方を見直す運びとなった⁵⁹²。平成 28 年度税制改正や平成 29 年度税制改正を経て、定期同額給与、事前確定届出給与、業績連動給与に該当するものに限り、費用性・損金性を認める運びになっている⁵⁹³。とりわけ、近年の改正は政策的な含意を伴っており、コーポレート・ガバナンスの実践を後押し、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を付与するという観点から、事前確定届出給与や業績連動給与に関する要件の緩和が

⁵⁸⁹ 第三第 5 章 II.1 及び 2 参照。

⁵⁹⁰ 第三第 1 章 III.1 参照。

⁵⁹¹ 第三第 1 章 II.1 参照。

⁵⁹² 同上。

⁵⁹³ 同上。

行われてきた。また、対象となる役員報酬の金額については、不相当に高額である部分は費用性・損金性が認められないが、公開企業においては会社法制のなかで報酬の適切性が確保されていることに鑑みてか、この点について納税者と税務当局で争いになった事例は確認されない⁵⁹⁴。

米国では内国歳入法典の **Trade or business expenses** の項目において事業遂行上合理的なものである限りにおいて費用として控除される旨規定されている。この規定は事業経費につき一般的に控除可能な要件を定めるものであり、役員報酬も対象となっている⁵⁹⁵。企業がその営業又は事業の遂行により支払った報酬や給与等は、金額が合理的で、納税者の営業又は事業にあたり通常要しかつ必要性のある費用であれば控除可能な経費として認められ、賃金や給与、賞与のような金銭給付、現物給付は金額の合理性と純粋な役務提供に対する場合にのみ控除が可能となる⁵⁹⁶。通常要しかつ必要性のある費用であるか、報酬金額の合理性があるかについては、法令や判例法において要素が示されており⁵⁹⁷、実態を考慮した判断が求められる。他方、米国の場合、公開企業は一定の対象従業員に対して支払う報酬は、一事業年度あたり、一人当たり**\$1,000,000** を超過する部分の報酬は控除ができない規定が存在することから、報酬については制限がかけられており、対象従業員として最高経営責任者や最高財務責任者などの役員に関する部分的な定義が設けられている⁵⁹⁸。当該制限規定は、役員報酬が高騰していた公開会社に対し歯止めをかける目的から**1993**年に導入されたが、特定の要件を満たすコミッションベースの報酬や業績連動型給与を含む適格パフォーマンス報酬に関する例外規定があった。**2017**年には例外規定が廃止されている。背景として抜本的な法人税改革に伴う法人税率の引下げに対応した減収を補うべく課税ベースの増額等や、例外規定が経営者の近視眼的な傾向に繋がっていたことが挙げられており、相対的に要件が厳しくなっているとも整理できる⁵⁹⁹。

英国において役員報酬は、一般に公正妥当な会計原則に準拠して計算された控除可能費用について、専ら事業目的のために支出された費用であり、事業上の必要性により生じたもの（事業関連性がある）は損金算入可とされており、当該規定は一般規定である⁶⁰⁰。事業目的の支出であるか否かや報酬の妥当性については、法令及び判例法によって要素が示されており、前者については、許容される報酬は事業のために完全に、かつ排他的に支出された金額であり各事案の事実に基づいて算出されること、後者については、報酬が事業目的のみ

⁵⁹⁴ 第三第1章V参照。

⁵⁹⁵ 第三第2章II.2参照。

⁵⁹⁶ 第三第2章III.2参照。

⁵⁹⁷ 第三第2章II.2参照

⁵⁹⁸ 第三第2章II.2及びIII.2参照

⁵⁹⁹ 同上。

⁶⁰⁰ 第三第3章III.2参照。

に支出されたものであるか（別の支出目的があったか否か）、別の支出目的があったとして、事業目的に支出されたとみなされる部分ほどの程度であるか、について考慮されることになる⁶⁰¹。他の法域で言及される、金銭による給与であるか、株式であるか、譲渡制限付株式であるか等については法人の事業所得を算定する観点から区分されない。なお、英国における役員報酬税制関連し、役員の定義はおかれていない。

ドイツの法人税法では、役員報酬は、所得計算上原則的には法人の事業活動に必要な対価的支出として費用性・損金性が認められる。役員報酬が法人の損金として適正と認められるか否かの要件は潜在的な利益配当の概念と密接に関連しており法令及び判例法によって示されている⁶⁰²。なお、監査役への支払いは50%までが損金算入可とされている⁶⁰³。役員の定義は会社法等の規定に依っているものの、役員報酬が適正であるかは会社法上の定める範囲で経営責任を果たし、それに見合う適正な報酬が支払われる場合、この報酬は市場原則に照らして妥当な対価であると評価される⁶⁰⁴。支給される報酬が市場慣行水準を超えている場合、契約条件が明確な手続・事前合意を欠いている場合、恣意的に法人利益を移転するような性格を帯びている場合には、隠れた利益配当に該当するとして、費用性・損金性が否定されることになる⁶⁰⁵。具体的には、判例を通じて、独立当事者間基準を満たしているか、事前確定性があるか、利益連動報酬の上限を超えるか、その他の特殊形態に該当するか、が要件として示されているが、公開企業の場合、非公開企業に比して、これらの点についてある程度客観性が確保されていると整理できる。

同国の役員報酬税制で特筆すべき点は、コーポレート・ガバナンス改革や株主保護の観点から、役員報酬に長期的業績指標を組み込む動きが強まっており、税務上も、こうした長期的業績連動報酬が明確な事前合意と客観的評価指標に基づく場合、明文の規定はないが、行政解釈や判例を通じて損金算入が認められる場合があるとされている点が挙げられる⁶⁰⁶。この点は、他国の動向に確認されない傾向であると評価できる。

フランスにおける役員報酬は、支払われる報酬が企業の事業活動と直接的に結びついた必要な経費でかつ適切な書類によって証明することができる場合に、原則として法人税の課税所得計算上は控除可能な経費として費用性・損金性を認めているが、役員報酬においては取締役会・監査役会への出席手当について損金算入の上限を設けている⁶⁰⁷。背景として、景気対策として個人所得税の負担軽減を講じた際に、減収分を賄うための税制改正が行わ

⁶⁰¹ 同上。

⁶⁰² 第三第4章II.1参照。

⁶⁰³ 第三第4章I.1参照。

⁶⁰⁴ 第三第4章III.2参照。

⁶⁰⁵ 同上。

⁶⁰⁶ 第三第4章IV.1参照。

⁶⁰⁷ 第三第5章II.2参照。

れたことによる⁶⁰⁸。また、報酬や関連する費用については、租税一般法典に規定されており、役員の定義は、商法典に定められた規定に依拠している⁶⁰⁹。ただし、控除の対象となる報酬は、実際に行われた業務に対する報酬であること、行われた業務に対して報酬が過剰ではないこと、支出の使途や支払い相手を証明できることの全ての条件を満たす必要があり、判例を通じて要件が示されており、近年では、報酬額が当該企業の規模に見合っているか、企業の財務状況に照らし合わせて適切であるかも重要視されつつもある⁶¹⁰。

同国における役員報酬の上限規制は、1970年代にフランス政府が財源確保のために法人に対して適切な法人税負担を求めることを目的に導入されたことから、米国における上限規制とは背景が異なることに留意が必要である⁶¹¹。

(2)整理

各法域の役員報酬税制を整理すると、前提となる法人所得課税の考え方として事業上必要な費用を認めるということについては各国ある程度共通しており、費用性・損金性についても根底にある原則は各国共通しているものの、日本やドイツはその要件（別段の定め、隠れた利益配当）がより詳細であり、各国の制度に濃淡が見受けられる⁶¹²。

また、米国やフランスのように、一定の要件のもとで報酬額の費用性・損金性について上限を設けている場合もある。時代背景が異なるものの、米国では役員報酬が高騰していた公開会社に対し歯止めをかける目的から導入され（2017年に改正が行われた際には財源措置の意味合いも包含していた）、フランスでは財源確保のための導入であった。尤もこの点については、役員報酬に上限が付されたからといって、企業が高額な役員報酬を支給しないという結論には至らない。例えば、規模の大きい企業であればあるほど、損金として認められなかった部分に対応して増加する税負担の影響は軽微であろうし、この点は特に制約の大きい米国において顕著であろう。

各国の役員報酬税制は、役員の定義も併せた場合に次のような整理となる。

⁶⁰⁸ 第三第5章II.1参照。

⁶⁰⁹ 同上。

⁶¹⁰ 同上。

⁶¹¹ 第三第5章II.1参照。

⁶¹² 各国制度に濃淡があるとは述べたものの、（公開企業の議論を別におけば）報酬金額が過度に高額であったり、報酬決定に際し恣意性が介入することで課税の公平を損なう或いは税負担を減少させることに対する法人税制の根底にある原則は共通していると理解するのが穏当であろう。

【表 6】各法域における税法上の役員の定義/費用性・損金性

役員の定義	
日本	・ 法人税法 2 条 15 号において定義を規定され、会社法制の定義とは異なる。
米国	・ 税法上定義はないが、公開企業の報酬上限規制である IRC § 162(m)には個別の定義がある。各州会社法に定義される。
英国	・ 税法上定義はなく、2006 年会社法上に定義される。
ドイツ	法人税法に規定はなく、適用に際して、株式会社法第 76 条や、有限会社法 6 条に規定される取締役や業務執行者が役員とされる。
フランス	租税一般法典にはないが、商法典第 L.225-45 条の規定を参照している。
費用性・損金性	
日本	✓ 別段の定めである個別規定により、原則損金不算入不可。定期同額給与、事前確定届出給与、業績連動給与に該当するものに限り損金算入を認める（法人税法 34 条 1 項）。 ✓ 役員報酬の上限に関する明示的な制限はないが、仮に損金算入が認められたとしても不相当に高額な部分については否認される可能性がある（法人税法 34 条 2 項）。ただし、公開企業の係争事例は確認されない。 ✓ 近年はコーポレート・ガバナンスの実践を後押しするなどの政策的文脈などから、事前確定届出給与や業績連動給与に関する要件の緩和が行われる傾向にある。
米国	✓ 事業上必要な費用の一般規定の中で定められ（IRC § 162(a)）、事業目的の支出であるか、金額が合理的であるかなどの、費用性・損金性の要件は判例に基づく。 ✓ 公開企業は一定の対象従業員(最高経営責任者や最高財務責任者など)に対して支払う報酬は一事業年度あたり、\$1,000,000 を超過する部分の報酬は控除ができない（IRC § 162(m)(1)）。 ✓ 上記制限規定は特定の要件を満たすコミッションベースの報酬や業績連動型給与を含む適格パフォーマンス報酬に関する例外規定があったが、2017 年に廃止。

英国	✓ 一般に公正妥当な会計原則に準拠して計算された控除可能費用について、専ら事業目的のために支出された費用であり、事業上の必要性により生じたもの（事業関連性がある）は一般規定において損金算入可（Corporation Tax Act 2009 § 54）。 ✓ 役員報酬の上限に関する明示的な制限はないが、事業目的の支出であるか、事業関連性があるか、金額が妥当かなどの費用性・損金性の要件は判例に基づく。
ドイツ	✓ 会計上の利益を前提とした数値から控除可能な経費を差し引いて費用性・損金性を認めるが（法人税法 7 条）、隠れた利益配当（法人税法 8 条 3 項）に関する規定により厳格に解釈され、利益連動報酬には上限規制もある。 ✓ 具体的な要件は法令のほか、判例等でも明らかとなっており、一般否認規定も存在する。 ✓ 明文の規定はないが、長期的業績連動報酬については、行政解釈や判例を通じて損金算入が認められる場合がある。
フランス	✓ 租税一般法典の中で報酬項目が明示され（第 39 条 1 項 1° al.2 及び同 111d 条）。原則として法人税の課税所得計算上は控除可能な経費として費用性・損金性を認めている。具体的な要件は法令のほか、判例等でも明らかにされている。 ✓ ただし、役員報酬のうち取締役会や業務監査役会への出席手当については上限がかけられており（第 210 条 sexies）、財源措置として導入された。

また、現行制度に至る沿革は次のとおりとなる（再掲）。

【表 2】各法域における役員報酬税制の沿革

日本	2006 年	平成 18 年法律第 10 号等により、新たな定義のもとで費用性・損金性を整理し、定期同額給与、事前確定届出給与及び利益連動給与(平成 29 年度改正後は業績連動給与)は損金算入可に。
	2016 年	平成 28 年法律第 15 号等により、利益連動給与（現行の業績連動給与）に関し、利益に関する指標を明確化。

	2017 年	平成 29 年法律第 4 号等により、給与形態多様化に対応するべく、短期業績連動と長期業績連動、現金報酬と株式報酬など、各種役員給与について全体的に整合的な制度となるよう整備。
米国	1986 年	Tax Reform Act 1986 により、現行の内国歳入法典制定。
	1993 年	Omnibus Budget Reconciliation Act により、公開企業の控除可能報酬について上限規制導入。
	2017 年	The Tax Cuts and Jobs Act 2017 により、公開企業の控除可能報酬の例外規定廃止。
英国	2009 年	Corporation Tax Act 2009 等を中心に法人税に関する法令のほぼ全てが改正。分散した税法を統一化することが目的であり、従前の制度から基本的な取扱いに変更はない。
ドイツ	2008 年	企業税制改革法による一連の法人税改革のなかで報酬形態・損金算入要件の明確化、厳格化。
	2009 年	役員報酬の適正化に関する法改正を受けた長期的業績連動報酬の損金算入に関する対応。
フランス	1950 年	租税一般法典の創設。
	1975 年	1976 年財政法に伴い、役員報酬（出席手当）に対する損金算入額の上限設定。
	1979 年	租税一般法典の改訂により、役員報酬（出席手当）の損金算入額の上限設定を恒久化。
	2013 年、 2014 年	時限立法として高額報酬に対する連帯特別税導入。

3. 結語

本調査において、税制チームは各調査対象法域の役員報酬税制について概観することを試みた。各国税制は時の経過とともに改正が行われることから、若干の制度改正を確認することができたが、基本的な制度骨格は維持されていると一義的には整理することができる。

すなわち、本調査における税制チームの当該項目における整理は、①役員報酬に関する税制は概ね各調査対象法域で定着化していること、②費用性・損金性については各調査対象法域における法人所得課税の考え方のもとで整理されているが、制度の根幹には変更がないこと、③各調査対象法域の時の政権によって大きな租税政策上の対応は見受けられるものの、法人所得課税の原則を変更するものではなく、税率などのマクロな対応が多く、時として課税ベースの観点から改廃が行われること、に包摂することができる。

これらの点については、各調査対象法域の法人税法の骨格が形成されたのは近年の事象ではなく、既に法人所得課税に対する費用性・損金性の考え方が（各法域の取扱いについて差異はあるものの）定着化している点は、平成 26 年度経済産業省委託調査「日本と海外の役員報酬の実態及び制度等に関する調査報告書」において言及されていなかった部分であり、これらの考え方や背景の整理を試みたことは本報告税制パートにおける一つの到達点となる。

役員報酬制度自体の変遷や背景は法制パートにおいて既に言及されたところであるが、役員報酬税制に係る規制は必ずしもこれらの変遷とリンクしているわけではない。少なくとも、会社法制の変遷とのリンクが見受けられたのは、本邦の平成 18 年度税制改正と整理することができよう。平成 18 年以降のわが国の役員報酬税制は、政策的な含意を伴いつつ細やかなアップデートが行われてきた。

今日において各調査対象法域の役員報酬税制を概観したときに、役員報酬に関する税制は各国ある程度定着化しているなか、相対的に日本はアップデートを試みていると評価することもできよう。すなわち、日本の法人税法では職務執行の対価であるものを除き原則として損金不算入になっており、その取扱いは非常に厳格であるとも理解できるが、コーポレート・ガバナンスの議論の進展を受け止めたうえで、インセンティブを与える役員給与の体系を法人税法の側面からも対応している態様は、変容し続ける経済社会に対して柔軟であるとも理解できる。

また、政策的な傾向として、ドイツでは非財務情報開示を役員報酬税制において重視する傾向も確認された⁶¹³。日本においても税法上の規定はないものの、経済界から非財務情報開示に関する改正要望が見受けられ、機運が高まりつつある⁶¹⁴。もっとも、税制の観点から見た場合に、かかる傾向はその他の法域では確認されず、米国では第二次トランプ政権を控えたなか、同国では反 ESG の潮流が見受けられ、本邦も含め非財務情報開示が進展していく潮流とは異なる動向も確認できることから、この点については注視していく必要がある。

⁶¹³ 第三第 4 章 IV.1 参照。

⁶¹⁴ 第三第 1 章 V 参照。

最後に、本調査において各調査対象法域の役員報酬税制を概観したが、時間的制約により調査の範囲が限定され、理論的な論点や実務上の課題を含めた広範な検討には至っておらず、この点については別個の議論があることを付言する。

以上