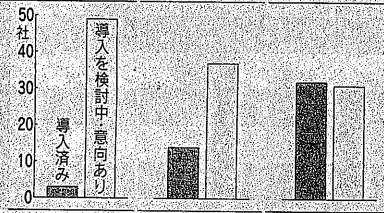
■一定期間は「譲渡制限」■業績に連動も

# 役員報酬 広がる現物株

## 株数算定 透明化が課題

株式報酬制度の比較

| | 譲渡制限付き | 信託型 | ストックオプション |
|---|---|---|---|
| 内容 | 一定期間の譲渡制限が付いた株式を付与。制限解除後に売却可 | 業績などに応じてポイントを付与。一定期間後に株式と交換 | あらかじめ定めた価格で権利行使価格株式を購入する権利を付与 |
| 株主としての権利 | 付与された段階から | ポイントを株式へ交換した後 | 権利行使して株式を取得した後 |
| 導入コスト、管理負担 | 導入コストは安いが、管理負担は大きい | 信託銀行への委託料がかさむが、管理負担は軽い | 導入コストは安いが、管理負担は大きい |
| 税優遇（損金算入の可否） | 支給株数が事前確定している場合のみ可 | 業績連動型は詳細開示などの要件を満たせば可 | 業績連動型は詳細開示などの要件を満たせば可 |
| 導入状況 |  | | |



（注）デロイトトーマツコンサルティング調べ。昨年8～10月に実施、192社が回答。ストックオプションは権利行使価格が極めて低い「株式報酬型」

役員報酬として現物株を支給する企業が増えている。「譲渡制限付き株式」が昨春解禁されたためだ。付与時点から株主の権利が得られるので、役員らの株価への意識を高め、中長期の業績を向上させる意欲を引き出しやすい。お手盛りの支給にならないよう、付与する株数の算定方式などを開示し、株主がチェックできるようにすることも必要だ。（伊藤正倫）

キリンホールディングスは3月30日の株主総会で、役員報酬の改定について承認を受けた。

従来の役員報酬は固定額の基本報酬と、業績などに連動して増減する賞与で構成していた。賞与は収益や株価に関する複数の指標で算出していたが、「短期と中長期の指標が混在し狙いが明確でなかったので、大きく見直した」。制度設計に指名・報酬諮問委員会メンバーとして携わった三好敏也取締役は説明する。

2017年度からは、賞与は単年度の連結営業利益に担当業務の成果を加味して現金で支給する。一方、中長期の業績向上意欲も高めるため、新たに株式報酬を導入。社長ら社内取締役に毎年度からは損金算入できる範囲が広がり、業績連動する役員報酬を支払った場合に企業が損金算入できるようになり、法人税負担が軽くなった。ただ譲渡制限付き株式を支給する方式では対象にならないケースもあり、注意が必要だ。主に3種類ある株式報酬制度には事務負担の面などで一長一短があり、制度設計の試行錯誤は続きそうだ。

これまで役員報酬の損金算入は単年度の利益連動だけが認められた。17年3月27日成立した2017年度税制改正関連法では、中長期の業績に連動する役員報酬を支払った場合に企業が損金算入できるようになり、法人税負担が軽くなった。ただ譲渡制限付き株式を支給する方式では対象にならないケースもあり、注意が必要だ。主に3種類ある株式報酬制度には事務負担の面などで一長一短があり、制度設計の試行錯誤は続きそうだ。

### 一長一短、企業なお手探り

#### 損金算入できないケースも

年度からは損金算入できる範囲が広がり、業績連動指標として、株価や売上高を含むものも認められる。複数年度の指標との連動も可能になる。

ただ譲渡制限付き株式については、業績に応じて最終的な取得株数が増減する場合は損金算入が認められない。昨年導入した三菱地所の担当者は「税優遇が受けられる仕組みに見直すか、報酬委員会で議論が必要になるかもしれない」と話す。

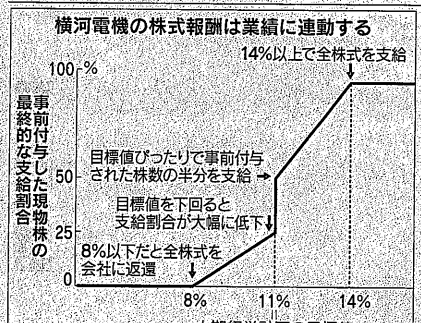
役員報酬に詳しい新木伸一弁護士は「税制を含めて役員報酬ルールは改善途上」と指摘。より使い勝手が良いルールの整備が求められる。

キリンホールディングスは取締役に現物株を支給し、株価への意識付けを明確にする（3月30日の株主総会）

長期のやる気を引き出す報酬の割合は、最高経営責任者（CEO）で1割強にとどまる。約7割を占める米国などに比べ、持続的な成長に向けた動機付けに乏しかった。

15年に導入されたコーポレートガバナンス・コード（企業統治指針）は「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」と要請。こうした動きを受け、昨年4月に制度が整えられ、解禁されたのが譲渡制限付き株式だ。

株式の無償発行は会社法で認められないため、役員にはまず金銭報酬債権を支給。それを会社に現物出資させたうえで、株式を交付するという手続きを取る。




従来の株式報酬はストックオプション（株式購入権）や、信託銀行がポイントなどを使って管理する「信託型」が主流だった。どちらも中期計画など一定期間終了後に現物株を取得できるが、それまでは株主ではない。

これに対し、譲渡制限付き株式は付与時点から配当受け取りや議決権など株主の権利が得られる。

大和総研の小針真一氏は「現物株を事前に支給されれば、取締役の株価上昇への意欲がより高まる」と見る。デロイトトーマツコンサルティングが昨年8～10月に調査したところ、譲渡制限付き株式の導入を「検討中」または「意向あり」とした企業はストックオプションなどを上回った。

中外製薬は17年度から従来のストックオプションに代えて譲渡制限付き株式を導入した。武良順秘書部長は「現物株支給は欧米で一般的で、海外投資家らの理解も進んでいる。解禁されたのに導入しない理由を説明しづらかった」と話す。

取締役は毎年付与される株式のうち、半分は譲渡制限期間が終了すればすべて受け取れ、残り半分は期間中の株価次第で取り分が変わる。

具体的には、期間中の株価上昇と配当額で株主がどれだけ利益を得たかを示す「株主総利回り」を指標に採用。ライバルである国内製薬各社と比較し、相対的に利回りが低ければ取り分が減り、株式は会社に返還される。「相対比較なので相場全体の動きに影響を受けづらく、株主の理解も得やすい」（武氏）。

譲渡制限付き株式を16年に導入した横河電機は制度内容の透明化を重視した。中期計画の最終年度となる17年度の自己資本利益率（ROE）で最終的な取り分を決める。事前付与した株数のうち何割を支給するかという仕組みも開示。ROEが8%以下だと取り分はゼロになる。片倉直取締役会室長は「お手盛りの制度でないことを示すのが重要」と指摘する。

### 薄れる抵抗感

日本では役員報酬額の決定を社長の専権事項とするなど算出根拠が不明確との批判が絶えなかった。だがガバナンス改革の一環で社外取締役が主体の報酬委員会を置き、決定プロセスを透明化する動きが広がっている。ウイリス・タワーズワトソンの櫛笥（くしげ）隆亮氏は「踏み込んだ開示が広がれば、投資家との対話も深まる」と話す。

年1億円以上を得ている役員の個別開示が10年から義務付けられたこともあり「報酬の開示に対する日本企業の抵抗感は薄れつつある」（デロイトトーマツコンサルティングの村中靖執行役員）との見方もある。株式付与をきっかけに役員報酬の「見える化」がどこまで進むか注目点だ。

## 法トーク　人材受け入れ、2国間協定で

日本総研チーフエコノミスト　山田 久氏

建設現場などの労働力不足が深刻だ。日本総合研究所の山田久チーフエコノミストは「人材不足の分野の労働力を確保するため解決策を正面から検討すべきだ」と主張。フィリピンなどから労働者を受け入れている韓国の例に倣い、2国間協定を結んだ国からの受け入れを始めるべきだと提案する。

政府は単純労働の外国人受け入れに慎重だ。働き方改革実現会議がこのほど策定した実行計画でも「必要な事項の調査・検討を進めていく」との表現にとどまった。山田氏は「安易な受け入れが労働条件の向上を妨げたり、日本人の雇用を奪ったりする恐れがあることは理解している」と指摘。そのうえで「期間や地域を限定し、求人をかけても人が集まらなかった職種のみ受け入れるなどの工夫をすれば対処できる」と話している。