

本号の掲載記事

- トピック 会社法務「非上場会社同士の吸収合併における端数株式への対応」 弁護士 横瀬 大輝
- トピック 労働法務「改正育児・介護休業法（令和7年4月1日・10月1日施行）改正の概要と実務対応について」 弁護士 小関 伸吾
- トピック スタートアップ法務「スタートアップの成長に向けたインセンティブ報酬ガイダンスー人材獲得のためのストックオプション活用術ー」の公表」 弁護士 柳 勝久
- 近時の実務話題&裁判例レビュー 弁護士 大川 治
- 堂島法律事務所ウェビナーのご案内

トピック 会社法務

非上場会社同士の吸収合併における端数株式への対応



弁護士 横瀬 大輝

甲社を存続会社、乙社を消滅会社（いずれも非上場会社）とし、合併対価として乙社の株主に甲社株式を交付するという吸収合併の際に、両社の株式価値と合併比率の算定結果によれば、甲社が交付する株式に1株未満の端数が生じてしまうことがあります。本稿では、こういった場合の対応策について解説します。

1 はじめに

株式対価の吸収合併によって端数が生じる場合には会社法234条に基づき、裁判所に、端数相当株式の任意売却許可を求めることが通例です。詳細は後述しますがこの手続にはいくつかの注意点があり、煩瑣でもあるため、そもそも端数を生じさせないようにすることも重要です。以下では、端数の発生を回避する方法を説明した上で、それでもなお端数が生じる場合の許可申立の注意点等について解説します。

なお、端数株式の問題は各種組織再編行為や株式併合などにおいても問題となりますが、本稿では、非上場会社同士が吸収合併をする場合を念頭において解説します。

2 端数回避の方法

例えば、次のようなケースを想定します。甲社（存続会社）と乙社（消滅会社）の合併比率が1:1.5500で、乙社株主のBは95株、Cは105株を保有していたとします。このようなケースで甲社株式をBとCに交付すると、Bは147.25株、Cは162.75株となり、1株未満の端数が生じます（表1の左上）。

端数の発生を回避するために、①株式分割と②株式譲渡が考えられます。

①株式分割では、存続会社である甲社株式について1株を100株に株式分割します。これにより、合併比率が甲1:乙155.0000と整数になり、対価交付後もBとCに端数が生じないことになります。株式分割に伴って甲社株式の1株当たりの単価は100分の1となりますが、株式分割をしてから吸収合併をした場合でも、BとCが保有することとなる甲社株式の経済的価値に変動が生じないことが分かります（表1の右上）。

②株式譲渡では、吸収合併の前に、Cが乙社株式5株をBに譲渡し、双方を100株（10の位までをゼロ）にすることによって、対価交付後もBとCに端数が生じないことになります。

(表1)

①甲社株1株を100株に分割

	甲（存続）		乙（消滅）		合併後の甲	
単価	¥800		¥1,240		¥800	
合併比率	1：1.5500					
株主	株数	株式価値	株数	株式価値	株数	株式価値
A	10,000	¥8,000,000			10,000	¥8,000,000
B			95	¥117,800	147.25	¥117,800
C			105	¥130,200	162.75	¥130,200

②Cが5株をBに譲渡

A	10,000	¥8,000,000			10,000	¥8,000,000
B			100	¥124,000	155.00	¥124,000
C			100	¥124,000	155.00	¥124,000

↑端数あり

↑端数なし

	甲（存続）		乙（消滅）		合併後の甲	
単価	¥8		¥1,240		¥8	
合併比率	1：155.0000					
株主	株数	株式価値	株数	株式価値	株数	株式価値
A	1,000,000	¥8,000,000			1,000,000	¥8,000,000
B			95	¥117,800	14,725.00	¥117,800
C			105	¥130,200	16,275.00	¥130,200

↑端数なし

ます。ただし、このような方法は、同族会社など株式の譲渡をスムーズに行うことができる場合に限られるでしょうし、吸収合併後の甲社での持ち株比率にも影響がありますので、十分な検討が必要です（表1の左下）。

①株式分割と②株式譲渡のいずれの方法であっても、事前の検討や調整が必要となるため、吸収合併全体のスケジュールもこれを見越して立てる必要があります。

なお、合併比率について、小数点以下何位まで算出するのか、どの位で「切り上げ」や「切り捨て」をするのか等の調整によって、端数が生じないように調整できることもあります。いずれにせよ、それぞれのケースに応じて端数が生じないように慎重に検討する必要があります。

3 端数が生じる場合－売却許可－

(1) 手続の概要

どうしても端数が生じる場合には、会社法234条に基づき、端数の合計数に相当する数の株式（以下「端数相当株式」という。）を存続会社がまとめて換価した上で、得られた代金を端数に応じて株主に交付する必要があります。

換価の方法としては、会社法上は、原則として①競売をする必要がありますが、例外的に②市場での売却や③任意売却をすることができます、という制度設計になっています。しかし、①競売は、買い手が現れない可能性もあり、また手続や費用の関係上必ずしも有利に売却できないこともあります。また、②市場での売却は上場株式（市場価格のある株式）に限られます。そのため、非上場株式（市場価格のない株式）について端数が生じる場合には、一般的には③任意売却が選択され、裁判所に端数相当株式任意売却許可申立てを行うことになります。

(2) 買収の当事者

買取りをするのは、存続会社又は第三者となります。存続会社を買収をする場合には、買取代金の総額等を取締役会で決議する必要があります。自己株式の取得と同様に、買取代

金の総額については分配可能額の範囲に限られます。

第三者が買い取る場合には、実務上、申立てに当たって、買取予定の第三者と存続会社との間の「買受書」などを準備します。端数相当株式任意売却許可の制度は、存続会社が端数株式を割り当てられた消滅会社の株主のいわば代理人としての権限を与えられて、株主の代わりに任意売却をするという制度ですので、「買受書」などの契約当事者は存続会社と買取予定の第三者となります。

(3) 売却価格の相当性

売却価格については、裁判所が審理します。先ほど述べた、存続会社が端数株主の代わりに任意売却を行うという手続の特徴から、存続会社自身が買取りする場合には、存続会社と株主とは利益相反の関係にあるため、特に売却価格の適正さは慎重に審査されるといわれています。売却価格の適正さを明らかにするため、株価の鑑定書や評価書などを提出する必要があります。これについては、存続会社から中立的な立場にある公認会計士等の専門家が作成したものが望ましいといえます。

(4) 売却対象と売却価格

売却対象となる株式については、端数を合計しても1に満たない部分は切り捨てとなります。たとえば、株主Dと株主Eがそれぞれ0.75株の端数株式を保有することとなる場合には、端数を合計すると1.50株となるため、このうち1.00株が売却対象となり、0.50の部分は切り捨てとなります。

ただ、売却価格の計算においては注意が必要です。存続会社の1株当たりの適正価格が1,000円であるとき、売却対象となる1株の売却価格を単純に1,000円としてしまうと、切り捨てられた0.50株の経済的価値も切り捨てられてしまいます。（表2の右端）。そのため、表2の「本来有する経済的価値」欄のとおり、売却価格は1.50株に1,000円を掛けた1,500円とし、これを各株主の保有する端数株式に応じて割り振るのが一般的です。

なお、このような計算の場合、「1株」だけの買取りであ

るにもかかわらず、1株当たりの適正価格1,000円を上回る「1,500円」での買取りとなるため、買取人にとっては不利な計算となります。この点も含めて理解をしたうえで、売却価格を算出する必要があります。

(表2)

株主	端数株式	本来有する経済的価値	売却対象の1株の売却価格を1,000円とした場合の売却価格
D	0.75株	1,000円×0.75＝750円	1,000円×0.75/1.50＝500円
E	0.75株	1,000円×0.75＝750円	1,000円×0.75/1.50＝500円
合計	1.50株	1,000円×1.50＝1,500円	1,000円×1.50/1.50＝1,000円

トピック 労働法務

改正育児・介護休業法（令和7年4月1日・10月1日施行）改正の概要と実務対応について

弁護士 小関 伸吾



1 はじめに

令和6年5月24日に育児・介護休業法等の一部改正に関する法律（以下「改正法」といい、改正前の法律を「改正前法」といいます。）が成立し、同月31日に公布されました（令和6年法律第42号）。育児関係の改正は令和7年4月1日と同年10月1日に分けて段階的に施行され、介護関係の改正は同年4月1日から施行されています。今回の改正は、主に、男女ともに仕事と育児・介護を両立できるように育児期の柔軟な働き方を実現するための措置を拡充するとともに、介護離職防止のための雇用環境を整備し、制度の個別周知や意向確認を義務化するというものです。

今回の改正により、事業主が従業員の育児・介護休業のために負うべき義務の範囲が拡大されているため、就業規則や社内制度の見直し等の実務対応が必要となります。以下、改正の概要と改正に伴う実務対応について解説します。なお、厚生労働省は、今回の改正について、「[子の養育又は家族の介護を行い、又は行うこととなる労働者の職業生活と家庭生活との両立が図られるようにするために事業主が講ずべき措置等に関する指針](#)」（平成21年12月28日厚生労働省告示第509号、最終改正[令和6年9月11日同告示第286号、第287号](#)。いわゆる「両立指針」。）を定めているほか、令和6年11月1日、「[令和6年改正育児・介護休業法に関するQ&A](#)」を公表し、その更新を行っています。これらの内容もあわせてご確認下さい。

2 全体の改正項目等

全体の改正項目と、施行日、事業主の義務の有無・内容、及び事業主がとるべき実務対応は、次頁の表1・表2のとおりです。

3 育児関係

(1) 改正の全体像

改正前法では、主に子の出生から3歳までの育児支援が中心でしたが、改正法では、子が3歳になった時から概ね就学時（小学校入学時）まで支援を拡充しています。「希望する仕事と育児の両立の在り方」に関する調査によると、女性社員については、子が生まれて間もなくは休業を、1歳以降は短時間勤務を希望する割合が多いものの、3歳以降は、残業をしない働き方や柔軟な働き方（出社・退社時間やシフトの調整、テレワーク）を希望する割合が多くなっていることや、男性社員についても残業をしない働き方や柔軟な働き方を希望する割合が多いことを踏まえて、3歳以降の働き方の選択肢を増やし、子の年齢に応じた柔軟な働き方を実現することを目指しています。

育児関係の改正の全体像は、以下の図1のとおりです。

(2) 子の看護休暇の見直し（4月1日施行）⇒法的義務/就業規則等の見直しが必要

改正前法では、小学校就学の始期に達する前の子を

(表 1) 育児関係

	改正項目	施行日	義務の有無・内容	実務対応
①	子の看護休暇の見直し	4月1日	法的義務	就業規則等の見直しが必要
②	所定外労働の制限（残業免除）の対象拡大	4月1日	法的義務	就業規則等の見直しが必要
③	短時間勤務制度（3歳未満）の代替措置としてテレワークを追加	4月1日	任意	選択する場合は就業規則等の見直しが必要
④	育児のためのテレワーク導入	4月1日	努力義務	導入する場合は就業規則等の見直しが必要
⑤	男性の育児休業取得状況の公表義務の適用拡大	4月1日	法的義務	常時雇用従業員 300 人超の事業主は公表が必要
⑥	柔軟な働き方を実現するための措置等	10月1日	法的義務	就業規則等の見直しが必要
⑦	仕事と育児の両立に関する個別の意向聴取・配慮	10月1日	法的義務	個別の意向聴取・配慮が必要

(表 2) 介護関係

	改正項目	施行日	義務の有無・内容	実務対応
①	介護休暇を取得できる労働者の要件緩和	4月1日	—	労使協定を締結している場合は就業規則等の見直しが必要
②	介護離職防止のための雇用環境整備	4月1日	法的義務	雇用環境整備が必要
③	介護離職防止のための個別の周知・意向確認等	4月1日	法的義務	個別の周知・意向確認等が必要
④	介護のためのテレワーク導入	4月1日	努力義務	導入する場合は就業規則等の見直しが必要

(図 1)



出典：厚生労働省「令和6年改正法の概要（政省令等の公布後）」

養育する労働者は、一定の取得事由が発生したときは、1年間に5日間（但し、上記条件に該当する子が2人以上の場合は10日間）まで、子の看護休暇を取得することができますとされています（改正前法16条の2）。改正法では、以下のとおり、子の看護休暇を取得できる範囲が拡充されているほか、病気等以外の取得事由を追加したことから、休暇の名称が「看護休暇」から「看護等休暇」に変更されています（改正法16条の2）。なお、改正法でも、休

暇の取得可能日数は変更されていません。

ア 対象となる子の範囲の拡大

改正前法では、小学校就学の始期に達するまでの子が対象でしたが、改正法では、小学校3年生修了時までの子が対象となります。

イ 取得事由の拡大

改正前法では、取得事由は、①子の病気・けが、②子の予防接種・健康診断に限られていましたが、改正法では、これ

らに加えて、③感染症に伴う学級閉鎖等、④入園（入学）式、卒園式が追加されています。

ウ 労使協定による継続雇用期間6ヶ月未満除外規定の廃止

改正前法では、労使協定によって、子の看護休暇の取得対象から除外できる労働者として、①週の所定労働日数が2日以下の者、②継続雇用期間が6ヶ月未満の者が定められていました。

改正法では、適用除外規定のうち上記②が撤廃され、上記①のみに変更されています。そのため、労使協定を締結しても、上記②の労働者を子の看護休暇の取得対象から除外することはできなくなります。

(3) 所定外労働の制限（残業免除）の対象拡大（4月1日施行） ⇒法的義務 / 就業規則等の見直しが必要

改正前法では、適用対象となる子を養育する労働者から請求があったときは、①所定外労働（労働契約上の所定労働時間を超える労働）、②時間外労働（労働基準法上の法定労働時間を超える労働）、③深夜労働（22時から翌朝5時までの労働）をさせることを制限しなければならないと定めています（改正前法6章から8章）。具体的には、上記①については所定外労働を制限し、上記②については1ヶ月につき24時間、1年につき150時間を超える時間外労働を制限し、上記③については深夜労働を制限しています。そして、上記②と③については、小学校就学の始期に達するまでの子が対象とされていたのに対し、上記①については、3歳未満の子が対象とされていました。

改正法では、上記①について、適用対象の子を、小学校就学の始期に達するまでの子に変更し、適用範囲を拡充しました（改正法16条の8第1項）。

(4) 短時間勤務制度（3歳未満）の代替措置としてテレワークを追加（4月1日施行）

⇒任意 / 選択する場合は就業規則等の見直しが必要

改正前法では、3歳未満の子を養育する労働者は、その申出により、短時間勤務制度を使用することができると定められています。そして、短時間勤務制度を講じることが困難であると認められる具体的な業務（例：国際路線等に就航する航空機において従事する客室乗務員の業務等）があり、その業務に従事する労働者がいる場合には、労使協定を締結して除外規定を設けるとともに、代替措置を講じなければならないとされています（改正前法23条1項、2項）。代替措置としては、①育児休業に準じる措置、②フレックスタイム制度、③始業・終業時間の変更（時差出勤）、④保育施設の運営、その他これに準じる便宜の供与が定められています。

改正法では、上記の代替措置の1つとして、在宅勤務等（テレワーク）の措置が追加されました（改正法23条2項1号）。

(5) 育児のためのテレワーク導入（4月1日施行）

⇒努力義務 / 導入する場合は就業規則等の見直しが必要

改正法では、3歳未満の子を養育する労働者で、かつ、育児休業をしていない者について、在宅勤務等（テレワーク）の措置に準じる必要な措置を講ずるよう、事業主に努力義務を課す規定が新設されました（改正法24条2項）。

(6) 男性の育児休業取得状況の公表義務の適用拡大（4月1日施行）

⇒法的義務 / 常時雇用従業員300人超の事業主は公表が必要

改正前法では、前年度における男性による育児休業等の取得割合を、各事業年度終了後3か月以内に公表することが義務付けられるのは、常時雇用する労働者が1,000人を超える事業主とされていました（改正前法22条の2）。

改正法では、常時雇用する労働者が300人を超える事業主が上記の公表義務を負うものとされ、適用範囲が拡大されました（改正法22条の2）。この改正により、中小企業でも上記の公表義務を負う可能性があるため、注意が必要です。

(7) 柔軟な働き方を実現するための措置等（10月1日施行）

⇒法的義務 / 就業規則等の見直しが必要

ア 育児期の柔軟な働き方を実現するための措置

改正前法では、希望により、短時間勤務制度又は始業時刻の変更等の代替措置を利用することができる者は3歳未満の子を養育する労働者に限られていました。

改正法では、事業主は、3歳から小学校就学の始期に達するまでの子を養育する労働者に関して、以下の5つの講ずべき措置の中から、2つ以上の措置を選択して講ずる必要があります（改正法23条の3第1項）。該当する労働者は、事業主が講じた措置の中から1つを選択して利用することができます。なお、事業主が講じる措置を選択する際には、過半数組合（労働者の過半数で組織される労働組合）もしくは過半数代表者（労働者の過半数を代表する労働者）からの意見聴取の機会を設ける必要があります。

【選択して講ずべき措置】

- ① 始業時刻等の変更
- ② テレワーク等（10日以上／月）・・・原則として時間単位で取得可とする必要あり
- ③ 保育施設の設置運営等
- ④ 就業しつつ子を養育することを容易にするための休暇（養育両立支援休暇）の付与（10日以上／年）・・・原則として時間単位で取得可とする必要あり
- ⑤ 短時間勤務制度

イ 柔軟な働き方を実現するための措置の個別の周知・意

意向確認

改正法では、事業主は、3歳未満の子を養育する労働者に対し、子の3歳の誕生日の1ヶ月前までの1年間（1歳11ヶ月に達する日の翌々日から2歳11ヶ月に達する日の翌日まで）に、柔軟な働き方を実現するための措置として上記アで選択した制度（対象措置）に関する事項（事業主が選択した対象措置〔2つ以上〕の内容、対象措置の申出先、所定外労働〔残業免除〕・時間外労働・深夜業の制限に関する制度）の周知と意向確認を個別に行うべきものと定められました（改正法23条の3第5項・第6項）。

(8) 仕事と育児の両立に関する個別の意向聴取・配慮（10月1日施行）

⇒法的義務 / 個別の意向聴取・配慮が必要

改正前法では、事業主は、労働者から妊娠・出産の申出があった時に、育児休業制度や申出先等について個別に周知するとともに、育児休業等を取得するかどうかについて意向確認をしなければならないと定められています（改正前法21条1項）。

改正法では、事業主は、労働者から妊娠・出産の申出があった時に上記の個別周知と意向確認を行うことに加えて、労働者から妊娠・出産の申出があった時と労働者の子が3歳の誕生日の1ヶ月前までの1年間（1歳11ヶ月に達する日の翌々日から2歳11ヶ月に達する日の翌日まで）に、子や各家庭の事情に応じた仕事と育児の両立に関する事項（勤務時間帯〔始業および終業の時刻〕、勤務地〔就業の場所〕、両立支援制度等の利用期間、仕事と育児の両立に資する就業の条件〔業務量、労働条件の見直し等〕）について、個別の周知と意向聴取を行うべきものと定められました。そして、事業主は、上記のとおり聴取した労働者の仕事と育児に関する意向について、自社の状況に応じて配慮（勤務時間帯・勤務地に関する配慮、業務量の調整、両立支援制度等の利用期間等の見直し、労働条件の見直し等）をしなければならないものと定められました（改正法21条2項・3項、23条の3第5項・第6項）。

改正法による上記（7）及び（8）の個別周知等の義務の適用範囲は、以下の図2のとおりです。

（図2）



出典：厚生労働省「令和6年改正法の概要（政省令等の公布後）」

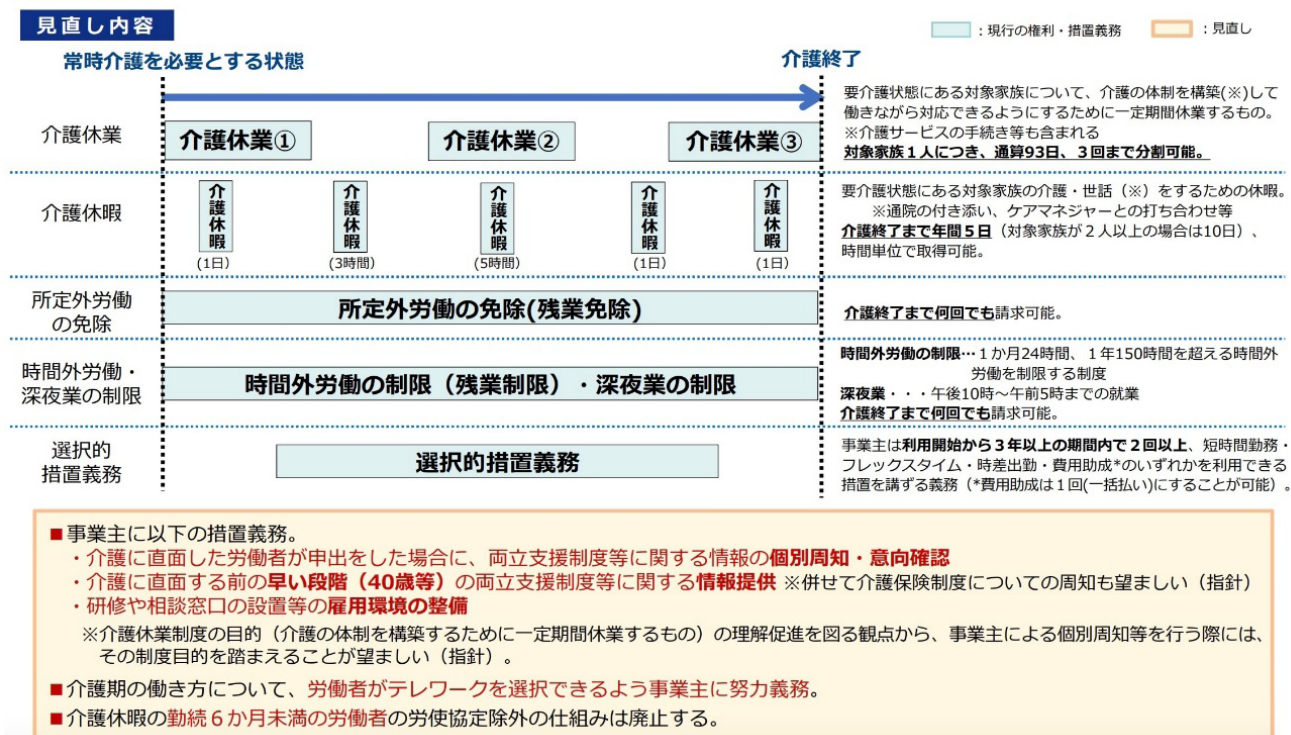
4 介護関係

(1) 改正の全体像

改正法は、事業主に対し、仕事と介護の両立支援制度の内容等について、労働者が介護に直面する前の早

い段階で労働者に情報提供するよう求める等、改正前法と比べて労働者への個別の周知と意向確認を強化することにより、介護離職を防止しようとしています。介護関係の改正の全体像は、以下の図3のとおりです。

(図3)



出典：厚生労働省「令和6年改正法の概要(政省令等の公布後)」

(2) 介護休暇を取得できる労働者の要件緩和(4月1日施行)
⇒労使協定を締結している場合は就業規則等の見直しが必要

改正前法では、労使協定によって、介護休暇の取得対象から除外できる労働者として、①週の所定労働日数が2日以下の者、②継続雇用期間が6ヶ月未満の者が定められていました(改正前法16条の6)。

改正法では、適用除外規定のうち上記②が撤廃され、上記①のみに変更されています(改正法16条の6)。そのため、労使協定を締結しても、上記②の労働者を介護休暇の取得対象から除外することはできなくなります。

(3) 介護離職防止のための雇用環境整備(4月1日施行)
⇒法的義務・雇用環境整備が必要

改正法では、介護休業や介護両立支援制度等(介護休暇に関する制度、所定労働時間の制限に関する制度、時間外労働の制限に関する制度、深夜業の制限に関する制度、介護のための所定労働時間の短縮等の措置)の申出が円滑に行われるようにするため、事業主は、以下の①～④のいずれかの措置を講じなければならないものと定められました(改正法22条2項・4項)。

- ① 介護休業・介護両立支援制度等に関する研修の実施
- ② 介護休業・介護両立支援制度等に関する相談体制の整備(相談窓口設置)
- ③ 自社の労働者の介護休業取得・介護両立支援制度等の利用の事例の収集・提供

④ 自社の労働者へ介護休業・介護両立支援制度等の利用促進に関する方針の周知

(4) 介護離職防止のための個別の周知・意向確認等(4月1日施行)
⇒法的義務・個別の周知・意向確認等が必要

改正前法では、事業主は、労働者に対し、介護休業制度等について個別の周知・意向確認を行わなければならないとは定められていませんでした。

改正法では、事業主は、介護に直面した旨の申出をした労働者に対し、介護休業制度等に関する事項(介護休業に関する制度、介護両立支援制度等〔制度の内容〕、介護休業・介護両立支援制度等の申出先、介護休業給付金に関する事項)の周知と介護休業の取得・介護両立支援制度等の利用の意向確認を個別に行うべきものとされました(改正法21条2項[10月1日以降は21条4項])。

また、改正法では、労働者が介護に直面する前の早い段階で介護休業や介護両立支援制度等の理解と関心を深めるために、労働者が40歳に達する日(誕生日前日)の属する年度(1年間)か、もしくは労働者が40歳に達する日の翌日(誕生日)から1年間のいずれかにおいて、介護休業制度等に関する事項(介護休業に関する制度、介護両立支援制度等〔制度の内容〕、介護休業・介護両立支援制度等の申出先、介護休業給付金に関する事項)について情報提供を行うべきものと定められました(改正法21条3項)。

(5) 介護のためのテレワーク導入（4月1日施行）

⇒努力義務・導入する場合は就業規則等の見直しが必要

改正法では、要介護状態の家族を介護する労働者で、かつ、介護休業をしていない者について、在宅勤務等（テレワーク）をさせることにより、就業と介護の両立を容易にするための措置を講ずるよう、事業主に努力義務を課す規定が新設されました（改正法24条4項）。

5 おわりに

今回の改正法は、既に令和7年4月1日から段階的に施行されているため、就業規則や社内制度の見直し等の実務上の対応が未了の事業主様は、早急に必要な実務対応をとる必要があります。

改正育児・介護休業法への実務対応については、当事務所へお気軽にご相談下さい。

トピック スタートアップ法務

「スタートアップの成長に向けたインセンティブ報酬ガイダンスー人材獲得のためのストックオプション活用術ー」の公表



弁護士 柳 勝久

2025年2月10日、経済産業省は、「スタートアップの成長に向けたインセンティブ報酬ガイダンスー人材獲得のためのストックオプション活用術ー」¹（以下「本ガイダンス」といいます。）を公表しました。本ガイダンスは、「インセンティブ報酬制度を導入したいけれど、誰に何を聞けばいいのかわからない」というスタートアップのために、インセンティブ報酬制度導入の意義と考え方、成長を実現した企業の報酬制度の事例紹介、ストックオプションに関する実務上の論点や実務手続について、分かりやすくまとめたものになっています。本ガイダンスで触れられているストックオプションの制度内容や、最近の制度改正に関しては、過去の当事務所のニュースレター²³において取り上げていますので、本ニュースレターでは、特に、本ガイダンスで指摘されているストックオプションに関する実務上の論点を中心に、ご紹介します。

1 スtockオプションの発行割合

スタートアップの資本政策上、発行済株式総数の何%までをストックオプションとして発行できるか、という問題があり、このようなストックオプションの総発行枠（オプションプール）について、投資家株主との間で合意がされることが一般的です。オプションプールに関して、本ガイダンスでは、従前、上場時に発行済株式総数の10%以内に収まるようにすることが通例と言われてきたが、近時は、15～20%を発行割合とするケースも増えてきていると指摘されています。10%を超えるオプションプールであっても、投資家株主は、これを前提にスタートアップに対するバリュエーションを行えば足り、スタートアップに対する投資に対して特段の障害が生じるものではないという考え方もあり得るところで

あり、本ガイダンスでは、スタートアップとして、自社の人材獲得戦略、インセンティブ報酬制度をどのように設計したかを踏まえて検討し、投資家と交渉すべきとされています。

2 役職員の退職時の取扱い

ストックオプションを付与された取締役、従業員が退職した場合、従前は、新株予約権が消滅する旨定めることが一般的でしたが、これまでの貢献が無に帰するようなストックオプションの設計は合理的ではないといった考え方のもと、最近では、ストックオプションを保有したまま退職し、その後、行使条件が充足した場合には権利行使を可能とする設計も増えていると指摘されています。ただし、退職者がストックオプションを保有し続けることで、オプションプールの発行枠が占められてしまい、レイトー期に採用する際にストックオプションを付与できず、優秀な人材確保に支障が生じるといった弊害も生じ得るところであり、退職時の取扱いに関しては、各社の人材獲得戦略等も踏まえ、十分な検討が必要と考えられます。

3 クリフとベスティング

ストックオプションを付与した役職員が、付与後直ちに権利行使して株式を取得した上で退職してしまうことを防ぐため、行使できない期間（クリフ）を設けたり、何年かに分けて権利行使できるようにすること（ベスティング）が、ストックオプションの設計にあたって重要な検討事項と指摘されています。ベスティング期間の起算日（入社日、割当日、上場日）、ベスティング期間の終期、確定のタイミング（ベスティング期間中、どの程度の割合のストックオプションをどのタ

イミングで権利確定させるか)といった点について、ストックオプションをどのような目的で発行するかといった設計思想等も踏まえ、検討する必要があります。

4 M&A 時のストックオプションの取扱い

従来、ストックオプションの Exit におけるメインシナリオとして、IPO が想定されていましたが、近年では、Exit の方法として、M&A が選択されることも一般的です。こうした状況も踏まえ、M&A 時におけるストックオプションの取扱いも、重要な検討事項となっています。

M&A 時におけるストックオプションの処理の選択肢としては、M&A 時に、スタートアップが、新株予約権の全部を無償で取得したり、ストックオプションの付与対象者に放棄してもらう、といった方法のほか(この場合、付与対象者にとって経済的な対価がないため、付与対象者の理解を得るため、スタートアップから特別賞与を支給したり、買収者から一定のインセンティブ報酬を付与してもらうといった手当も考えられます)、M&A の発生により、ストックオプションの権利者が権利行使して株式を取得し、当該株式を買収者に買い取ってもらう(なお、最近の制度改正により、新株予約権の行使により取得された株式を証券会社等に保管委託なくとも、税制適格ストックオプションの要件を満たすことが可能となり、上場前の M&A 時において、権利行使して取得した株式を買収者が取得しやすい状況になっているといえます。)、スタートアップの新株予約権を買収者が取得し、買収会社の新株予約権を対象者に交付するといった取扱いも考えられます。買収者との調整も必要となりますが、こうした M&A 時の取扱いもシミュレーションしながら、ストックオプションの設計を考える必要があります。

(表 1)

種類	内容
リストラクテッド・ストック (RS)	一定期間、譲渡制限が付与された現物株式を役職員に交付するもの
リストラクテッド・ストック・ユニット (RSU)	あらかじめ交付株式数を定め、一定期間経過後にその株式を役職員に交付するもの。株式の交付にあたっては、まず一定の譲渡制限付株式を、ユニットと呼ばれる一定の単位で付与し、そのユニットには、一定の仮想的な譲渡制限期間を設定し、その譲渡制限期間終了後に株式を交付する。
パフォーマンス・シェア (PS)	事前に譲渡制限付株式を交付し、中長期の業績目標の達成度合いに応じて、株式の譲渡制限を解除するもの。
パフォーマンス・シェア・ユニット (PSU) 株式交付信託 (株式給付信託)	中長期の業績目標の達成度合いに応じて、株式を事後的に交付するもの。 会社が金銭を信託に拠出し、その資金を元に市場等から株式を取得するなどの方法で信託が株式を取得し、一定期間経過後に役職員に株式を交付するもの。

(注)

1 <https://www.meti.go.jp/pre/ss/2024/02/20250210002/20250210002.html>
2 「スタートアップによる新株予約権の発行手続を柔軟化する産業競争力強化法の改正」
https://www.dojima.gr.jp/cms/wp-content/uploads/DojimaNewsletterVol42_2411.pdf

5 上場を見据えて検討すべき制度

上場前に用いられることが多い税制適格ストックオプションは、上場後の成長を見込んで、値上がり益を期待する制度である一方、上場後は、ストックオプションの値上がり益を期待しにくくなります。そのため、本ガイダンスでは、上場後のインセンティブ報酬としては、ストックオプションと異なり、株式(ないしその価値)自体を報酬とするいわゆるフルバリュー型の制度を検討する必要があると指摘されています。詳細は割愛しますが、下表1のようなスキームが実務上用いられています。

6 グローバル人材獲得のための報酬制度・海外で勤務する役職員対応

また、グローバル人材の獲得のためには、グローバル人材にとって馴染みのあるインセンティブ報酬制度を導入する必要があります。グローバル人材にとって馴染みのあるインセンティブ報酬制度として、ストックオプションや RSU のほか、SAR (ストック・アプリシエーション・ライト。対象株式の市場価格があらかじめ定められた価格を上回っている場合に、その差額部分の現金を役職員に交付するもの) や、ファントム・ストック (株式を付与したと仮想して、株価相当の現金を役職員に交付するもの) といった金銭報酬制度が選択肢として指摘されています。

このほか、海外勤務役職員とストックオプションの関係については、現地国の証券規制、外為規制、労働規制、税法について注意する必要があり、適宜現地の専門家のアドバイスを受けることが重要であると指摘されています。

3 「ストック・オプションを巡る近時の状況」
https://www.dojima.gr.jp/cms/wp-content/uploads/DojimaNewsletterVol34_240315.pdf

近時の実務話題 & 裁判例レビュー

弁護士 大川 治



東京証券取引所、「2024 年度の不適正開示の発生状況等について」を公表

2025 年 5 月 13 日、東京証券取引所が「2024 年度の不適正開示の発生状況等について」を公表しました¹。2024 年度の「不適正開示」（有価証券上場規程に基づく会社情報の開示が適正に行われなかったもの）についての発生件数、不適正開示が生じやすい項目などを概観し、発生防止のためのツールが紹介されていて参考になります。

2024 年度の東証における全開示件数に占める不適正開示の割合は 0.46%、開示資料の 99%以上が適正に開示されていたとのことです。不適正開示は、全体の割合で見るとわずかですが、単純な確認漏れや適時開示制度の理解不足によるものが多いようで、再発防止に向けた取組みが求められますね。

不適正開示の上位の開示項目は次のとおりでいずれも参考になります。

①「その他の決定事実・発生事実（バスケット条項）」

バスケット条項に該当する事実であることの認識がなく、開示が漏れてしまう事例が多数生じています。特に、決定事実としては「資金の借入」や「有価証券の売却」、発生事実としては「子会社からの配当金」や「補助金・助成金収入」についての開示漏れが生じやすい傾向にあるとのこと。

②「主要株主又は主要株主である筆頭株主の異動」

新株予約権の行使や株式の発行、自己株式の取得・処分により、総株主の議決権の数変動し、主要株主の異動が生じていたものの、その確認が漏れてしまっていた例が頻発とのこと。

③「子会社等の異動を伴う株式又は持分の譲渡又は取得その他の子会社等の異動を伴う事項」

「子会社等」の定義が正しく理解されていなかった例、資本金に係る軽微基準による開示要否の確認を失念してしまっていた例、他の子会社（孫会社）の株式を有する子会社等の異動において、当該他の子会社（孫会社）が本開示項目の開示対象となることを理解していなかった例など。

④「親会社の異動、支配株主（親会社を除く。）の異動又は

その他の関係会社の異動」

「主要株主又は主要株主である筆頭株主の異動」と同様に、新株予約権の行使などにより総株主の議決権の数の変動が生じ、支配株主（親会社を除く。）の異動が生じていたものの、その確認が漏れてしまっていた例や、その他の関係会社の異動が開示対象であるという認識がなく、開示が漏れてしまった例も。

⑤「定款の変更」

定款変更が開示対象であるとの認識が不足していた例や、開示時期に関しても、株主総会に付議することを決定した時点ではなく、株主総会で決議された時点で開示すれば良いと誤認していた例。

⑥「発行する株式、処分する自己株式、発行する新株予約権、処分する自己新株予約権を引き受ける者の募集又は株式、新株予約権の売出し」

資金使途の変更が開示対象であると認識していなかった例や、調達した資金の使用状況を適切に管理、把握できていなかったことにより、資金使途の変更に関する開示が漏れてしまった例。募集株式数の変更や、資金使途の変更、割当先による第三者への新株予約権の譲渡など、過去に開示した内容に変更が生じた場合や、開示すべき経過事項が生じた場合には、その旨の開示が必要となる。

(注)

1 <https://faq.jpx.co.jp/disclo/tse/web/knowledge8517.html>

公取委・中企庁、「下請代金支払遅延等防止法及び下請中小企業振興法の一部を改正する法律」の成立について

本ニュースレターでもご紹介してきた「下請代金支払遅延等防止法及び下請中小企業振興法の一部を改正する法律」ですが、5月16日に成立しました。これを受けて、公正取引委員会と中小企業庁が法律の概要等を紹介するウェブページを公表しています¹。

施行期日が令和8（2026）年1月1日と残り半年強となっています（もともと、施行期日を「公布の日から起算して一年を超えない範囲内において政令で定める日」としていたのですが、国会審議で修正されました）。そうすると、年内に改正下請法対応を終わらせる必要があるの、待ったなしの状況となりました。法律名も、これまで慣れ親しんだ用語も変わりますし（「下請事業者」は「中小受託事業者」、「親事業者」は「委託事業者」に、法律名は「下請代金支払遅延等防止法」から「製造委託等に係る中小受託事業者に対する代金の支払の遅延等の防止に関する法律」に、「下請中小企業

振興法」から「受託中小企業振興法」に変更）、改正に伴って運用基準も見直されるので、手形払いの取りやめや、振込手数料を下請事業者（中小受託事業者）に負担させていないか（書面合意があっても中小受託事業者に負担させることがNGになる）のチェックなど、対応すべき項目の洗い出しと対応方針の決定を進めていく必要があります。

当事務所でも競争法分野を取り扱う弁護士を中心に、タイムリーな情報発信に努めて参ります。

（注）

1 https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2025/may/250516_toritekiseiritsu.html

堂島法律事務所ウェビナー

堂島法律事務所では、様々なトピックを題材とした無料ウェビナーを毎月開催しています。30分・オンラインで気軽に聴講いただけますので是非ご参加ください。

第20回「有価証券報告書におけるサステナビリティ開示と知的財産」

講師：弁護士 佐々木 崇人

開催日時：2025年7月16日（水）15時00分～15時30分

企業のサステナビリティへの取り組みが注目される中、令和5（2023）年1月31日、企業内容等の開示に関する内閣府令等の改正により、有価証券報告書等において「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄が新設され、サステナビリティ情報の開示が求められることとなりました。サステナビリティの実践にあたっては、経営基盤としての知的財産の重要性がクローズアップされており、サステナビリティ記載欄において、知財開示に取り組む企業が増加しています。本セミナーでは、金融庁が示した「有価証券報告書レビューの審査結果及び審査結果を踏まえた留意すべき事項等」を踏まえて各社の有価証券報告書における知的財産情報開示例を分析し、あるべき知的財産情報開示の方向性をご紹介します。

https://us02web.zoom.us/webinar/register/WN_hIAwu5wRSPuqYHAGd6Dw5g



本ニュースレターは発行日現在の情報に基づき作成されたものです。

また、本ニュースレターは法的助言を目的とするものではなく、

個別の案件については当該案件の状況に応じて日本法または

現地法弁護士の適切な助言を求めている必要があります。

本ニュースレターに関するご質問等は下記までご連絡ください。

電話：06-6201-4456（大阪）03-6272-6847（東京）

メール：newsletter@dojima.gr.jp

WEB：www.dojima.gr.jp