



テスラ150兆円株式報酬の衝撃 ～日本企業による超巨大株式報酬導入の論点～

2026年1月20日

弁護士 [川添文彬](#)
弁護士・公認会計士 [梶原康平](#)

Contents

- 第1 はじめに
- 第2 テスラ 2025 年株式報酬の内容
- 第3 テスラ 2025 年株式報酬の背景
- 第4 日本企業による超巨大株式報酬導入の法務・税務・会計上の論点
- 第5 おわりに

第1 はじめに

Tesla, Inc. (以下「**テスラ**」といいます。)は、2025年11月6日に開催された定時株主総会において、CEOのイーロン・マスク氏 (以下「**マスク氏**」といいます。)に対する「2025年CEO業績連動型株式報酬 (2025 CEO Performance Award)」(以下「**テスラ2025年株式報酬**」といいます。)を、議決権行使された株式の約77%の賛成により承認しました¹。テスラの[Preliminary Proxy Statement for the Annual Meeting of Shareholders in 2025](#) (株主総会招集通知) (以下「**2025年招集通知**」といいます。)によれば、テスラ2025年株式報酬は、テスラの現在の調整後発行済株式総数の約12%を成果連動型譲渡制限付株式報酬 (Performance-Based Restricted Stock) として付与するものです²。

テスラ2025年株式報酬には、大要、12段階の目標が付されており、1段階の目標達成につき、①1%の議決権が付与され (議決権拘束合意が当該部分について解除され)、②さらに勤続条件を達成することで権利確定する仕組みになっているところ、その全てを権利確定させるためには、テスラの時価総額が (現在の約6倍の) 8.5兆ドルになること等の条件が付されていることから、条件達成時の時価総額を前提として約1兆ドル (約150兆円) の株式報酬として報道されています (8.5兆ドルの12%で約1兆ドル、1ドル = 150円換算で約150兆円)³。米国の経済誌によれば、テスラ2025年株式報酬は、「米国史上類を見ない巨額報酬」 (a massive package without precedent in corporate America)、「天文学的株式報酬」 (astronomical stock award) などと評されています⁴。また、日本の新聞報道では「他のCEOも今後、

¹ Tesla, Inc. [Form 8-K](#) Proposal 4 の結果

² 2025 年招集通知 58-59 頁

³ The Wall Street Journal の 2025 年 11 月 7 日付け「[テスラ株主、マスク氏への 1 兆ドル報酬案を承認](#)」、日本経済新聞 2025 年 11 月 7 日付け「[テスラ、成長再点火へ 12 目標 マスク氏の「150 兆円報酬」承認](#)」等

⁴ Bloomberg Law の 2025 年 9 月 6 日付け「[Tesla Offers Elon Musk an Unprecedented \\$1 Trillion Pay](#)



マスク氏の報酬体系を模倣しようと試みるだろう」との米国の有識者のコメントが紹介されています⁵。

日本の上場企業の役員向け株式報酬の導入状況に目を向けると、2015年に株式報酬を導入している企業は592社であったところが、2023年10月31日時点では2,321社（全上場企業の6割）が株式報酬を導入済みとの統計結果があり、株式報酬を導入する企業は急速に増加しています⁶。その背景には、日本政府が、日本の上場企業の経営陣に「攻めの経営」を促すため、株式報酬の柔軟な活用を可能にする法令・税制の改正等の環境整備を推進してきたことがあります⁷。そして、テスラ2025年株式報酬の内容を精査すると、徹底された成果主義に基づく完全成果連動型報酬、まさに「攻めの経営」を促す株式報酬になっており、日本企業にとっても一事例として参考になる可能性があります。

本稿では、2025年招集通知等の公開資料に基づきテスラ2025年株式報酬の内容を紐解き、テスラで何が起こったのかを解説します。そのうえで、日本企業がテスラと同様の「超巨大株式報酬」を導入する際に問題になりうる法務・税務・会計上の論点を概観します。

第2 テスラ 2025 年株式報酬の内容

1 目的（リテンションとインセンティブ付与）⁸

テスラ2025年株式報酬は、マスク氏の長期のリテンション（勤続）とインセンティブ付与を目的としています。そして、2025年招集通知では、マスク氏のリテンションとインセンティブ付与に関連する事項として、以下の点が指摘されています。

- (1) マスク氏は、多額の個人資産を有し、従来型の報酬形態でインセンティブ付けられる人物ではないことを一貫して示してきた。
- (2) マスク氏は、産業や社会を根本的に再構築し、長期的な株主価値を最大化するような、大胆で高いリスクを伴う挑戦に駆り立てられるタイプである。
- (3) 譲渡制限付株式報酬は、マスク氏が議決権への影響力を望んでいることに合致した仕組みである。

そのうえで、テスラ 2025 年株式報酬は、野心的な目標の達成に挑戦する機会、及び、議決権への影響力を得る機会を同時に提供することで、マスク氏に対して（目標達成に向けた）インセンティブを付与するものとされています。

[Package](#)」、前掲注3・The Wall Street Journal（その[英語版記事](#)も参照）

⁵ 前掲注3・日本経済新聞

⁶ 一般社団法人日本経済団体連合会「[役員・従業員へのインセンティブ報酬制度の活用拡大に向けた提言](#)」（2024年1月16日）

⁷ 経済産業省産業組織課「「攻めの経営」を促す役員報酬～企業の持続的成長のためのインセンティブプラン導入の手引～」（2023年3月時点版）5頁

⁸ 本段落につき、2025年招集通知58-59頁



2 報酬の種類（譲渡制限付株式報酬）

テスラ 2025 年株式報酬は、テスラがマスク氏に従前付与してきたストック・オプション形式の報酬パッケージではなく、成果連動型譲渡制限付株式報酬（Performance-based Restricted Stock）の形式で付与されました。

これは、テスラの特別委員会が、マスク氏が議決権への影響力の望みを満たすうえで、（株式になるまでは議決権のない）ストック・オプションよりも、（権利確定前から議決権のある）譲渡制限付株式報酬の方がより適切であり、高い引き留め効果が見込めると判断したことが理由とされています⁹。なお、本稿では、以下、株式報酬とは株式そのものを報酬として付与する場合をいい、株式を購入する権利であるストック・オプションを付与する場合を含まないことにします。

<ストック・オプションと譲渡制限付株式報酬の違い>

| | ストック・オプション | 譲渡制限株式報酬 |
|-----|-------------------------|--|
| 内容 | 将来、株式を一定の価格で購入する権利。 | 譲渡制限の付いた株式を報酬として付与。一定の条件が満たされれば、譲渡制限がなくなる。 |
| 議決権 | 権利行使して株式を購入するまでは、議決権無し。 | 付与時点から、付与され保有する株式につき議決権を有するのが通常。 |

3 報酬の設計¹⁰

テスラ 2025 年株式報酬は、単純な譲渡制限付株式報酬ではなく、議決権拘束合意、及び、複雑な権利確定条件の付された業績連動型譲渡制限付株式報酬（Performance-based Restricted Stock）になっています。その設計の詳細につき、以下解説します。

(1) 基本設計

テスラ 2025 年株式報酬は、譲渡制限の付された普通株式を報酬としてマスク氏に対して付与すると同時に、テスラとマスク氏との間で当該株式につき、一定の目標が達成されるまでの間、マスク氏が自由に議決権を行使することができないような議決権拘束合意を付しています。

当該議決権拘束合意は一定の目標（下記(2)）が満たされた場合に解除され、それをもって、テスラ 2025 年株式報酬の譲渡制限付普通株式は「目標達成株式」（Earned Share）となり、議決権を行使できるようになります。

そして、目標達成株式（Earned Share）は、所定の勤続条件（下記(3)）が満たされることにより、権利確定（Vesting）し、譲渡制限が解除されます。この権利確定をもって、テスラ 2025 年株式報酬は、（議決権の点のみだけでなく）経済的にもマスク氏に帰属することになります。

⁹ 2025 年招集通知 59 頁

¹⁰ 2025 年招集通知 60-65 頁



(2) 目標達成株式になるための目標

テスラ 2025 年株式報酬に付された目標は、基本的に、以下の①12 個の時価総額目標（Market Capitalization Milestones）、及び、②12 個の業績目標（4 個の製品目標及び 8 個の調整後 EBITDA 目標（Operational Milestones））から構成されています。そして、①と②の目標の両方が 1 個ずつペアとなって達成される毎に、テスラ 2025 年株式報酬の 12 分の 1 の部分（トランシェ）が目標達成株式になる仕組みになっています。

| | ①時価総額目標 | ②業績目標（*各トランシェでいずれか 1 つ） | | ③CEO 後継体制要件 |
|----|---------|--|-------------------|-------------|
| | | 製品目標 | 調整後 EBITDA 目標 | |
| 1 | 2 兆ドル | (i)テスラ車両 2,000 万台の 納車 | (v)500 億ドル | |
| 2 | 2.5 兆ドル | | (vi)800 億ドル | |
| 3 | 3 兆ドル | (ii)FSD (完全自動運転) 有効 サブスクリプション 1,000 万件 | (vii)1,300 億ドル | |
| 4 | 3.5 兆ドル | | (viii)2,100 億ドル | |
| 5 | 4 兆ドル | (iii)AI ロボット 100 万台の 納品 | (ix)3,000 億ドル | |
| 6 | 4.5 兆ドル | | (x)4,000 億ドル(※) | |
| 7 | 5 兆ドル | (iv)商業運行中のロボタクシー ー100 万台 | (xi)4,000 億ドル(※) | |
| 8 | 5.5 兆ドル | | (xii)4,000 億ドル(※) | |
| 9 | 6 兆ドル | | | |
| 10 | 6.5 兆ドル | | | |
| 11 | 7.5 兆ドル | | | 必要 |
| 12 | 8.5 兆ドル | | | 必要 |

※業績目標の調整後 EBITDA 目標のうち 4,000 億ドル（(x)～(xii)）は、1 回達成される度に 1 部分（トランシェ）分のみが目標達成株式になる仕組みであり、3 部分（トランシェ）分を目標達成株式にするためには、当該目標を 3 回達成する必要があります。

また、各トランシェが目標達成株式になるためには、上記目標達成に加えて、以下が必要であるとされています。

- (a) マスク氏が、テスラの CEO であるか又は取締役会の利害関係のない取締役によって承認された製品開発若しくは事業運営を担当する執行役員であること（以下「**適格サービス状態**」といいます。）
- (b) 第 11 及び第 12 部分（トランシェ）については、マスク氏が CEO 後継者計画のフレームワークを策定し、マスク氏と利害関係のないテスラの取締役から構成される管理機関（Administrator）により承認されること（③CEO 後継体制要件の充足）



(3) 権利確定条件 (Vesting 条件)

目標達成株式 (Earned Share) は、目標達成株式になる時期に応じて設定された、以下の勤続条件が満たされることにより、権利確定 (Vesting) し、目標達成株式となった時から 5 年後に譲渡制限が解除されます。

| 定義 | 用語の意味 | 権利確定条件 |
|-------------|--------------------------|---|
| 7.5 年目標達成株式 | 付与日から 5 年以内に目標達成株式になった株式 | マスク氏が付与日から 7.5 年経過時まで継続して適格サービス状態にあることを条件に、付与日から 7.5 年経過時に権利確定する。 |
| 10 年目標達成株式 | 付与日から 5 年以降に目標達成株式になった株式 | マスク氏が付与日から 10 年経過時まで継続して適格サービス状態にあることを条件に、付与日から 10 年経過時に権利確定する。 |

(4) オフセット

テスラ 2025 年株式報酬には、「オフセット」という仕組みが採用されており、付与時点からの株価上昇分のみがマスク氏の経済的利益となるよう設計されています。

「オフセット」とは、付与時の株価に相当する価値分について権利確定する株式の数が減少する仕組みです。

これにより、7.5 年目標達成株式及び 10 年目標達成株式のいずれの場合も、権利確定時点で、付与時の株価に相当する価値が権利確定する株式数から控除され、その分、権利確定する株数が減少します。ただし、マスク氏が選択すれば、権利確定する株数を減少させずに、現金でオフセット額を支払うことも可能とされています。

(5) 没収

テスラ 2025 年株式報酬として付与された株式は、付与日から 10 年経過時点で、目標達成株式になっていなければ没収されます。また、テスラ 2025 年株式報酬として付与された株式は、権利確定前 (Vesting 前) に、マスク氏が適格サービス状態になくれば、(目標達成株式となっているかどうかにかかわらず) 全て没収されます。

すなわち、マスク氏は、付与時から 7.5 年～10 年の長期間に渡り、テスラに CEO 等の適格サービス状態でコミットしなければ、どれだけ多くの目標を達成したとしても、テスラ 2025 年株式報酬が全て没収される仕組みになっています。この点の設計において、テスラ 2025 年株式報酬はマスク氏の長期のリテンション効果を狙っています。



4 米国税務上の取扱い（巨額の個人所得税、法人の損金算入不可）

(1) マスク氏の所得税¹¹

2025 年招集通知によれば、米国税法上、マスク氏は権利確定時に、権利確定株式の公正価値から取得価格（オフセット等）を差し引いた額を「通常所得（ordinary income）」として認識し、その分についてテスラ側で源泉徴収税が発生するとされています。米国歳入庁 IRS のウェブサイトによれば、米国居住者（個人）の連邦所得税の最高所得税率は 37 %であるとされています¹²。この税率が適用されることを前提として極めて単純化して試算するとテスラ 2025 年株式報酬についてその全てが権利確定した場合、3700 億ドル（約 55 兆円）の連邦所得税が課される可能性があり、テスラが同金額を源泉徴収して米国歳入庁 IRS に納付する義務を負担することになると思われます¹³。

2025 年招集通知によれば、その巨額税金の支払方法として、以下の 3 つの方法がありうるとされています¹⁴。

- (i) マスク氏がテスラ株式を売却して納税資金を確保する方法
- (ii) マスク氏が現金で支払う方法
- (iii) テスラが源泉徴収する税金に対応した価値の株式を控除してテスラ 2025 年株式報酬を確定させることで、源泉徴収税額を負担する方法（ネットセトルメント）

マスク氏が(iii)のネットセトルメントを選択した場合、マスク氏に帰属するテスラ 2025 年株式報酬に基づく株式の数は少なくなりますが、テスラは現金で源泉徴収税を納付する必要があります。そして、その金額が非常に大きな金額となるため、その納税資金の調達のために株式発行や社債発行などを行う可能性があることがリスク要因として指摘されています¹⁵。

なお、2025 年招集通知によれば、マスク氏が、米国内国歳入法 [Section 83\(b\)](#)（付与時課税）に基づく選択を行う場合には、テスラ 2025 年株式報酬の付与時点で、その公正価値（※）に対して所得税課税が発生し、テスラは源泉所得税を現金で納付することが必要であるとされています¹⁶。そして、米国内国歳入法 Section 83(b)によれば、仮に役務提供に関して付与された財産（例：テスラ 2025 年株式報酬により付与された株式）が没収されたとしても、その分の所得控除（ひいては所得税の還付）は認められないとされています。

（※）テスラ 2025 年株式報酬の会計上の公正価値は、約 791～877 億ドル≒約 12～13 兆円と試算されています（2025 年招集通知 77 頁、85～86 頁）。

¹¹ 2025 年招集通知 87 頁

¹² 米国歳入庁（Internal Revenue Service, IRS）「[Federal income tax rates and brackets](#)」

¹³ 社会保険税・社会保険料も別途かかるように思いますが省略します。また、連邦所得税のほか、州の所得税税についても、通常課せられるように思われますが、テスラの本社とマスク氏の生活拠点があるテキサス州では、個人に州の所得税が課されていないようです（日本経済新聞 2021 年 10 月 8 日付け「[テスラ、本社をテキサス州に移転 マスク CEO が表明](#)」などを参照）。

¹⁴ 2025 年招集通知 64 頁

¹⁵ 2025 年招集通知 79 頁

¹⁶ 2025 年招集通知 79 頁



(2) テスラにおける損金算入の可否¹⁷

2025 年招集通知によれば、企業は、通常、役員に対する株式報酬について、その権利確定時に、当該役員が認識する「通常所得」の額と同額を損金の額に算入できるものの、CEO を含む所定の「対象役職員 (covered employee)」に対する年間 100 万ドルを超える報酬は損金の額に算入できないとされています (米国内国歳入法 [Section162\(m\)](#))。

2025 年招集通知によれば、マスク氏は対象役職員に該当し、上記の損金算入規制がかかるため、テスラ 2025 年株式報酬に伴う多額の株式報酬費用のほぼ全ての部分 (年間 100 万ドル≒1.5 億円を超える部分) は損金算入できないようです。

(3) 税務上の取扱いの小括

以上によれば、テスラ 2025 年株式報酬は、テスラにおける損金の額への算入を実質的に諦め、かつ、マスク氏に対する最高税率の所得税課税を受け入れるものであることが窺われます。テスラにおいて支払う報酬の損金の額への算入ができない点で、通常の報酬の課税関係に比べると、税効率が悪い (国庫にとっては歓迎される) プランであると評価できるように思われます。

それでも、テスラの特別委員会や多数派株主は、その税効率の悪さを上回る経済的效果が見込めると考えて、テスラ 2025 年株式報酬を導入するとの判断に至ったと推察されます。

5 米国会計上の取扱い¹⁸

2025 年招集通知によれば、会計上は ASC 718¹⁹に基づき、モンテカルロシミュレーションにより付与日時点のテスラ 2025 年株式報酬の公正価値 (約 791~877 億ドルのレンジ) が算定され、権利確定が「達成見込み (probable)」となるに応じて、役務提供期間にわたり株式報酬費用として損益計上されます。

2025 年招集通知では、上記の会計上の扱いに基づき、目標が達成される見込みに応じて、実際に達成される前の相当程度早い段階から巨額の株式報酬費用が損益計算書に影響を与える可能性があることがリスク要因として提示されています²⁰。

¹⁷ 2025 年招集通知 87 頁

¹⁸ 2025 年招集通知 84~87 頁

¹⁹ 米国財務会計基準審議会 (FASB) 米国会計基準コード化体系 (ASC) Topic 718 - Stock Compensation

²⁰ 2025 年招集通知 77 頁



第3 テスラ 2025 年株式報酬の背景

1 テスラとマスク氏の過去の歴史²¹

テスラは、2003 年 7 月 1 日に、マーティン・エバーハード氏とマーク・ターペニング氏によって設立されました。マスク氏は、2004 年に初期の筆頭投資家、及び、取締役会長としてテスラに参画し、共同創業者として扱われています。その後も、マスク氏は、テスラに対して継続的な資金提供・追加投資を行い、2008 年 10 月にテスラの CEO に就任しました。マスク氏が CEO に就任した後、テスラは NASDAQ 上場を果たし、電気自動車のモデル S・モデル X・モデル 3 の開発を進め、発売・生産拡大を実現するなど、驚異的な成長を遂げました。

2 テスラがマスク氏に対して 2018 年に付与したストック・オプション報酬パッケージとの連続性

テスラは、2018 年に、マスク氏に対して、テスラの当時の発行済株式総数の 12% の株式を対象とするストック・オプションを用いた、巨額の報酬パッケージ（以下「**テスラ 2018 年 SO 報酬**」といいます。）を付与しました。その概要は、テスラ 2025 年株式報酬と類似するもので、2025 年招集通知では、以下のとおり整理されています²²。

| 項目 | テスラ 2018 年 SO 報酬 | テスラ 2025 年株式報酬 |
|--------------------------|------------------|-------------------|
| リスクに晒される報酬割合 | 100% | 100% |
| 付与時のテスラの時価総額 | ～約 535 億ドル | ～約 1 兆ドル |
| トランシェごとに割り当てられる株式割合 | 1% | 1% |
| トランシェごとの時価総額目標の増分 | 500 億ドル | 5,000 億ドル |
| 業績目標 | 調整後 EBITDA 及び売上高 | 調整後 EBITDA 及び製品目標 |
| トランシェ数 | 12 | 12 |
| 保有制限期間 | 5 年 | 5 年 |
| エクイティの種類 | ストック・オプション | 譲渡制限付普通株式 |
| 最終時価総額目標達成時点で創出される最低株主価値 | 6,000 億ドル | 7.5 兆ドル |

テスラ 2018 年 SO 報酬には、野心的な業績目標が 12 個設定されていたにもかかわらず、マスク氏はその全目標を達成し、その全てが権利確定条件を充足しました。その結果、テスラは「成層圏レベルの成長」を経験し、時価総額が 2018 年 3 月の 20 倍以上になったとされています²³。

²¹ 2025 年招集通知 10 頁、アシェリー・バンス著=斎藤栄一郎訳『イーロン・マスクー未来を創る男』（講談社、2015 年 9 月）149～180 頁、[テスラ公式ウェブサイト](#)

²² 2025 年招集通知 24～25 頁、70 頁

²³ 2025 年招集通知 58 頁、76 頁



3 デラウェア州の裁判所がテスラ 2018 年 SO 報酬を無効と判断（トルネッタ対マスク事件）

しかし、テスラの株式 9 株を保有する少数株主が 2018 年株主総会後に提起した株主代表訴訟において、デラウェア州衡平法裁判所は、マスク氏がテスラの支配株主であり、①報酬の交渉・決定権限を有する特別委員会による事前承認や、②十分な情報の開示をされたうえでの利害関係のない株主の過半数の承認を履践しなかったとして、テスラ 2018 年 SO 報酬の取消しを命じたとされています（以下「**第一次トルネッタ意見**」といいます。）²⁴。テスラは第一次トルネッタ意見を受けて、テスラ 2018 年 SO 報酬につき株主による賛成多数の追認決議を取得したうえ、デラウェア州衡平法裁判所に対して第一次トルネッタ意見を修正するよう申立てを行いました。同裁判所はこの申立てを認めませんでした（以下「**第二次トルネッタ意見**」といい、第一次トルネッタ意見と総称して「トルネッタ意見」といいます。）²⁵。テスラは、トルネッタ意見に対してデラウェア州最高裁判所への上訴を進めているとされています²⁶。

4 テスラ 2025 年株式報酬の有効性

テスラ 2018 年 SO 報酬が無効であれば、テスラ 2025 年株式報酬も無効なのではないかという疑問も生じます。この点について、2025 年招集通知は、テスラ 2025 年株式報酬も裁判で争われる可能性はあるものの、テスラ及びそのアドバイザーは、テスラ 2025 年株式報酬が有効で執行可能であり、利害関係のない情報に基づく取締役によって誠実に正式承認されたものであり、無効又は取消可能ではないと考えているとしています²⁷。

テスラ 2025 年株式報酬においては、トルネッタ意見を踏まえて、特別委員会の設置がなされたこと²⁸、2025 年招集通知において非常に詳細な情報提供がなされていること、及び、テスラの本社がデラウェア州からテキサス州に移転しており判断する裁判所が異なるであろうこと等からすれば、テスラ 2018 年 SO 報酬と事案が異なっており、同じ判断がなされると予想することが合理的であるとは必ずしも言い切れないように思われます。

²⁴ 2025 年招集通知 25 頁

²⁵ 2025 年招集通知 27～28 頁

²⁶ 2025 年招集通知 28 頁

²⁷ 2025 年招集通知 78 頁

²⁸ 2025 年招集通知 28～29 頁



第4 日本企業による超巨大株式報酬導入の法務・税務・会計上の論点

テスラ 2025 年株式報酬は、日本企業で広く典型的に用いられている株式報酬とは、特に次の点で大きく異なっているように思われます。

- (1) 成果に完全連動して権利確定する株数変動する設計である点
- (2) 1 人の CEO に対して発行済株式総数の 10% を超える株式を報酬として付与する点

本稿では、テスラ 2025 年株式報酬のように、①成果に完全連動して権利確定する株数変動する設計で、②発行会社の代表取締役 CEO に対して、発行済株式総数の相当な割合（10% 以上）を報酬として発行する株式報酬を、「超巨大株式報酬」として想定します。そのうえで、日本企業による超巨大株式報酬導入の法務・税務・会計上の論点を概観します。なお、譲渡制限付株式報酬（Restricted Stock、いわゆる RS）の通常の導入手続については触れず、また、本稿では各論点の詳細には立ち入りません。

1 超巨大株式報酬の想定活用場面

超巨大株式報酬は、経営者に攻めの経営を促す強力なインセンティブ付与を可能にする一方で、経営者が上場会社を私物化し少数株主の犠牲の下で自己の利益を追求する手段にもなりうるリスクを伴う劇薬であるといえます。超巨大株式報酬は、一般的な日本の上場企業が一律で導入するような性質の報酬ではおおよそないと考えられますが、次のような場面ではその導入が検討に値するよう思われます。

(1) 経営者のリテンション及び強力なインセンティブ付与が不可欠な場面

テスラ 2025 年株式報酬と同様、企業価値の最大化に資する経営者の存在が事業遂行上不可欠である場合において、当該経営者のリテンション及びインセンティブ付与のために必要不可欠なときは、超巨大株式報酬が正当化されることがあると考えられます。

(2) 経営者交代・承継の場面におけるロングタームインセンティブプランの設計

特に、創業者主導のスタートアップが経営者の交代・承継を行う場面において、優秀な後継経営者の獲得・リテンション及びインセンティブ付与の手段として、超巨大株式報酬が正当化されることがあると考えられます。

【参考事例】

経営者交代・承継の場面の大きな株式報酬設計の参考事例として、2023 年に、ラクスル株式会社が、CEO を退任する創業者に代わる後継経営者（CEO）に対し、10 年間で最大 300 億円相当（※）とされるロングタームインセンティブパッケージ（LTIP）を導入した事例などがあります²⁹。

（※）同社の発行済株式総数合計 3% を対象とする RSU（Restricted Stock Unit）及び有償 SO を内容とするもので、有償 SO を全部行使するためには時価総額約 1 兆円の条件が付されていることから、1 兆円の 3% で最大 300 億円の LTIP とのことのようです。

²⁹ ラクスル株式会社 2023 年 11 月 16 日付けプレスリリース「[代表取締役社長 CEO に対するロングタームインセンティブパッケージの内容確定に関するお知らせ](#)」、日本経済新聞 2024 年 7 月 26 日付け「[テスラが手本の経営者報酬 ラクスル社長をしゃかりきに](#)」



2 法務上の論点

超巨大株式報酬を導入する際には、株式報酬の導入の際の一般的な法務手続に加えて、規模の大きさに伴う設計の特殊さに起因する特有の論点や法務リスクについて慎重な検討が求められます。超巨大株式報酬に関する法務上の論点としては、以下が考えられます。

(1) 特別委員会設置の要否

テスラ2025年株式報酬と同様、少数株主の利益に配慮する観点及びコーポレートガバナンスの観点から、（常設の報酬諮問委員会等と別に）当該報酬の検討及び設計のためだけに特別委員会を設置するかどうか³⁰。

(2) 株主総会招集通知での説明

テスラ2025年株式報酬と同様、超巨大株式報酬を導入する際取締役報酬付与の株主総会決議議案について、株主総会招集通知において、一般的な譲渡制限付株式報酬の雛形的な株主総会報酬議案³¹の提案に加えて、超巨大株式報酬を導入する背景、メリット、リスク、仕組み及び特別委員会の検討結果等について、特別に詳細な説明を行うかどうか。

(3) 法律構成

超巨大株式報酬の発行を、無償交付型（報酬として、金銭等の払込みを受けずに株式を発行する方法）と現物出資型（金銭報酬債権の現物出資を受けて株式を発行する方法）のいずれとするか（後述の会計とも関連する）

(4) 不公正発行を理由とする差止めリスク

超巨大株式報酬の発行が、支配権維持目的、ひいては発行条件が著しく不公正であると評価されて、差止請求の対象となるリスク（会社法210条2項）の有無

(5) 一定の条件が充足されるまで議決権を拘束する方法

テスラ2025年株式報酬と同様の議決権拘束合意を組み込む方法（超巨大株式報酬の株式割当契約に組み込むとともに、株式を分別管理すること等³²）

³⁰ 公正な M&A の在り方に関する文脈において、特別委員会は、「構造的な利益相反の問題が対象会社の取締役会の独立性に影響を与え、取引条件の形成過程において企業価値の向上および一般株主利益の確保の観点から適切に反映されないおそれがある場合において、本来取締役会に期待される役割を補完し、または代替する独立した主体として任意に設置される合議体」であり、「MBO や支配株主による従属会社の買収において…設置することが望ましい」とされ、「大株主等に対する第三者割当増資や大株主等による部分的公開買付けによる実質的支配権の取得においても一定の利益相反の問題が生じ得る…。…今後、このような M&A の公正な在り方についても更に議論が深まることが期待される。」ともされている（経済産業省「公正な M&A の在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」（2019 年）（以下「公正 M&A 指針」という。）3 頁注 2、19 頁、21 頁）。1 人の CEO に大幅な株式を割り当てることになる超巨大株式報酬も、構造的な利益相反の問題への対処という観点から特別委員会を設置すべきか否か、検討を要する。

³¹ 一般的な議案例については、経済産業省産業組織課「「攻めの経営」を促す役員報酬～企業の持続的成長のためのインセンティブプラン導入の手引～」（2023 年 3 月時点版）106～111 頁参照

³² 松尾拓也・中島礼子・土屋光邦編著『インセンティブ報酬の法務・税務・会計（第 2 版）—株式報酬・業績連動型報酬の実務詳解』（中央経済社、2025 年）280～281 頁参照



(6) 権利確定の条件

段階的な目標設定がワークするか

(7) 経済的利益を株価上昇分に限定する仕組み

テスラ2025年株式報酬と同様のオフセットの仕組み（付与対象者の経済的利益を付与時から株価上昇分に限定する仕組み）を超巨大株式報酬に組み込む方法

(8) 権利確定と退任のリンク

権利確定時を一定期間（例：7.5年、10年）経過時とするか、同期間経過後の退任時とするか（税務とも関連する）

(9) 有価証券届出書の提出を不要とする設計

いわゆるRS特例要件³³を充足することにより有価証券届出書の提出が不要となる設計の確認

(10) 株式売却時の売出し規制

権利確定時の源泉徴収税納付目的での株式売却時に、売出し規制がかかるかどうか

(11) 株式売却時のインサイダー取引規制

権利確定時の源泉徴収税納付目的での株式売却時に、インサイダー取引規制に抵触しない仕組みの構築

(12) 東京証券取引所の上場規程その他規則上の対応事項

(13) 他の手段

議決権が目的であれば、大量の普通株式ではなく、事実上複数議決権を有する少数の種類株式を用いる方法が採用可能か³⁴。

³³ 金融商品取引法 4 条 1 項、金融商品取引法施行令 2 条の 12 第 1 号、企業内容等開示府令 2 条 1 項

³⁴ [有価証券上場規程（東京証券取引所）601 条 15 号](#)、[有価証券上場規則（東京証券取引所）601 条 12 項 5 号](#)等参照



3 税務上の留意点

超巨大株式報酬を導入する際には、規模の大きさ及び設計の特殊さに起因する特有の課税関係、特に多額の所得税額を納付する方法について、慎重な検討が求められます。超巨大株式報酬に関する税務上の論点としては、以下の点が考えられます。

(法人側)

(1) 業績連動給与としての損金算入の可否

超巨大株式報酬につき、業績・経営目標の達成状況に応じて、権利確定する株式の数変動する設計とする場合、「業績連動給与」に該当する可能性が高いが（法人税法 34 条 5 項）、その厳しい損金算入要件（同条 1 項 3 号）を満たすことが可能か。

(2) 不相当に高額な給与として損金不算入の可能性

超巨大株式報酬につき、その大部分又は一部が「不相当に高額な部分の金額」であるとして損金算入が否認されるか（同条 2 項）。上場会社に対しても同条項の適用があるか³⁵。上場会社に対しても同条項が適用される場合、「不相当に高額な部分の金額」の判定方法。

(3) 損金算入を上回るメリットの有無

超巨大株式報酬につき損金算入は必須か（税効率の悪さを上回る事業上のメリット・株主価値の創出があれば正当化されるか）。テスラ 2025 年株式報酬が参考になるか。

(4) 納税資金の確保

権利確定時に、発行会社が納税しなければならない源泉徴収税額をどう確保するか。

(個人側)

(5) 特定譲渡制限株式としての課税繰延べの可否

超巨大株式報酬が特定譲渡制限株式の要件を満たす設計になっており、譲渡制限解除時まで課税が繰り延べられるか（所得税法施行令 84 条）。

(6) 退職所得構成の可否

超巨大株式報酬は、通常、給与所得になると考えられるが、権利確定時を一定期間（例：7.5 年、10 年）経過した後に退任した時とすることで、退職所得（いわゆる 2 分の 1 課税。所得税法 30 条 2 項）にできるか³⁶。現行法で退職所得の取扱いが否認されるリスクの有無・程度。国税当局への事前照会の要否。

退職所得優遇税制が廃止・改正される可能性があるため、改正の議論も勘案する必要がある。

(7) 給与所得構成の実効性

仮に超巨大株式報酬が、給与所得となり、かつ法人側で損金算入できないとしても、実務上ワークし、当初の目的が達成できるか。

(8) 納税資金の確保

金融商品取引法の適用されるルール（インサイダー取引規制、売出規制）を踏まえた、実務上実行可能な所得税の納税方法

³⁵ 山田麻未「役員報酬の損金算入制限と格差是正―内国歳入法典 162 条(m)を手掛かりとして―」（岡村忠生編著『法人税法の討究』[成文堂、2025 年 11 月]所収）133～134 頁

³⁶ 所得税基本通達 23～35 共-5 の 2 参照



4 会計上の留意点

超巨大株式報酬を導入する際には、規模の大きさ及び設計の特殊さに起因する会計処理について、慎重な検討が求められます。超巨大株式報酬に関する会計上の論点としては、以下の点が考えられます。

(1) 無償交付型と現物出資型の違い³⁷

無償交付型³⁸と現物出資型³⁹の会計処理やその明確性の違いを踏まえ、いずれのスキームで超巨大株式報酬を発行するか。

(2) 権利確定時を退任時とした場合の会計処理

一定期間経過した後に退任した時に権利確定する設計の場合で、退任時期が確定していないときの、費用計上の配分

(3) 業績・経営目標の達成見込みの見積もり

業績・経営目標の達成見込みをどう見積もるか。見積もりの変動による報酬費用の再計算によるインパクトや不確実性への対処

(4) 報酬費用の影響を除いた参考指標の開示

超巨大株式報酬の報酬費用を除外して会社が任意に作成した指標（例えば調整後純利益、調整後 EBITDA 等）を継続的に開示することの可否及び要否

³⁷ 中村慎二『株式報酬制度の設計と課題 リストリクテッド・ストック&業績条件付ストック・オプションの活用』（中央経済社、2023 年）95～114 頁参照

³⁸ 無償交付型では、企業会計基準委員会「[実務対応報告第 41 号 取締役の報酬等として株式を無償交付する取引に関する取扱い](#)」に従い、会計期間ごとに、株式報酬費用（費用）と資本金等（純資産）が計上される（5～9 項）。その際、勤続条件や業績条件の不達成による失効等の見込みは事後的に見直され（8 項）、会計処理に反映される。超巨大株式報酬は、業績条件の達成・不達成の見込みの変動に伴い、株式報酬費用が大きく変動したり、過年度に計上した費用の戻入れ（利益計上）が生じたりする可能性がある（9 項、42 項）。他方、株式の公正な評価単価は、付与日において算定し原則見直さないため（7 項）、付与後の株価の変動は会計処理に加味されないのが通常であるが、株価の大幅な上昇を織り込んだ超巨大株式報酬も原則どおり考えて良いか、検討を要する。

³⁹ 現物出資型については、明確な会計基準が存在しないが（企業会計基準委員会「[実務対応報告第 41 号 取締役の報酬等として株式を無償交付する取引に関する取扱い](#)」26 項）、経済産業省産業組織課「「攻めの経営」を促す役員報酬～企業の持続的成長のためのインセンティブプラン導入の手引～」（2023 年 3 月時点版）においては、付与時に前払費用等（資産）と資本金等（純資産）を計上し、その後に費用計上する（前払費用等を取り崩す）会計処理が紹介されている（同「Ⅱ. 株式報酬、業績連動報酬に関する Q&A～平成 28 年度以降の税制改正を踏まえて～」Q44-1(67 頁～)）。少なくとも、付与時の貸借対照表へのインパクトは現物出資型の方が大きいと考えられる。超巨大株式報酬においては、そのインパクトの大きさゆえに、明確な会計基準が存在しないこと自体が想定しない費用計上に繋がるリスクになる可能性がある。



第5 おわりに

以上、本稿では、テスラ2025年株式報酬の内容を解説するとともに、日本企業において超巨大株式報酬を導入する際の論点を概観しました。本稿では、各論点の詳細な検討は行いませんでしたが、今後別の機会（雑誌への寄稿、セミナー、日々の実務等）を通じて、各論点の詳細についても検討を深めるとともに情報発信をしていきたいと考えています。

テスラ2025年株式報酬は、マスク氏という稀有な経営者に対して提供された異例の措置でしたが、実務上の一つの試金石であり、その報酬設計の考え方には参考となる部分も多く存在します。優れたビジョン・能力・実行力を有する経営者は希少であり、日本企業においても、テスラ2025年株式報酬のような大胆な株式報酬を経営者に付与しても、優秀な経営者のリテンション及びインセンティブ付与を行うことが合理的な局面が存在すると思われます。

筆者らとしては、日本においても、世界に大きなインパクトを与える企業が次々と登場すること、及び、株式報酬がそのような企業の持続的な成長を支える手段として適切に利用されることを期待したいと思います。

以上

<留意事項>

①本稿は公表日時点の情報（法律、判例、通達、ガイドライン等）に基づき、情報提供目的で作成されたものであり、法的助言を構成するものではないこと、②本稿には筆者の意見が含まれており、金融庁、国税当局その他の当局が同じ見解を採用する保証はないこと、③本稿は筆者の私見を述べるものであり、筆者の過去又は現在所属する法律事務所、株式会社その他の組織の見解を述べるものではないこと、及び、④本稿は敢えて先例のない先端的な事項及び解釈の余地のありうる事項についても検討をしていることから、事前のアナウンスをせずに、その内容を変更し又は限定公開とする可能性があることにご留意ください。個別具体的な事案については、取引を実行する前に、必ず、弁護士、税理士及び公認会計士にご相談ください。なお本稿に付された外部ウェブサイトのハイパーリンクは全て2026年1月16日を閲覧日とします。



[執筆者プロフィール]

川添 文彬（かわぞえ ふみあき）

弁護士。一橋大学法科大学院（2012年卒）、ライデン大学（ITC Leiden - 国際租税法LL.M.）（2018年修了）、アンダーソン・毛利・友常法律事務所（2014年～2020年）を経て、[法律事務所Y Cube](#)パートナー弁護士（2021年～）及び早稲田大学法務教育研究センター講師（租税判例研究）（2021年～）。

主にスタートアップ、上場会社、オーナー系企業及び外国会社に対して、幅広く、企業法務及び租税法務を提供しています。特に、法務と税務が同時に問題になる取引、英語対応が求められる国際的要素を含む取引、及び、税金の関連する紛争案件の支援に強みを有しています。また、社外監査役としてIPOを経験しており、上場準備会社及びIPO関連の法律問題にも精通しています。

特に経験豊富な取引として、次の種類の取引があります。

- ・ストック・オプション及び株式報酬の設計及び導入支援（海外居住者、国内外の子会社の役職員に対して発行するものを含む。）
- ・株式、種類株式、新株予約権に関する取引（譲渡、資金調達を含む。）
- ・M&A・投資

過去に関与した代表的な税務争訟案件として、次の事件があります。

- ・一般財団法人の有価証券の譲渡原価及び減価償却資産の償却費に関して、課税処分が取り消された事件（東京高裁令和6年9月26日判決）
- ・同族会社の行為計算否認規定の適用を違法として、課税処分が取り消された事件（[最高裁令和4年4月21日判決](#)）

[関連ナレッジ／執筆情報]

- ・ [巻頭特集 東京高裁令和6年9月26日判決の納税者代理人解説～整備法に基づく移行法人の有価証券の譲渡原価及び減価償却資産の償却費に関して、租税法令の文理に忠実な法解釈を示し、課税処分を取り消した事例～](#)（週刊T&Amaster1070号（2025）4頁）
- ・ [鼎談 未上場株式のセカンダリー・マーケットに関する金商法改正と株式の相続税時価評価～租税法と金商法の“交差点” 金商法改正で総則6項の適用は増えるか～](#)（週刊T&Amaster 2024年8月26日号）
- ・ [鼎談 信託型ストック・オプションに関する国税庁見解の法的検討（前編）（後編）～国税当局への照会制度の課題の検討を兼ねて～](#)（週刊T&Amaster 2023年8月14日号及び2023年8月28日号）
- ・ [令和6年度税制改正を踏まえた税制適格ストック・オプションの発行及び変更に関する実務上の留意点 ～改正法令を読み解く～](#)（Newsletter、2024年4月）



[執筆者 プロフィール]

[梶原 康平](#) (かじわら こうへい)

弁護士・公認会計士。東京大学経済学部（2010年卒）、東京大学法科大学院（2013年修了）、オーストリア - Vienna University of Economics and Business (Wirtschaftsuniversität Wien) (LL.M. in International Tax Law)（2020年修了）。アンダーソン・毛利・友常法律事務所での勤務（2015年～2025年）、豪州Clayton Utz法律事務所への出向（2021年～2023年）を経て、[法律事務所Y Cube](#)参画（2025年～）。早稲田大学法務教育研究センター講師（租税判例研究）（2024年～）。

主にスタートアップ、上場会社、オーナー系企業、外国企業に対し、法務と税務の両面から幅広いアドバイスを提供しています。特に以下のような取引の実行・業務支援に力を入れています。

- ・ 株式や新株予約権による資金調達及び投資
- ・ ストック・オプションや株式報酬等のインセンティブ報酬の設計及び導入
- ・ スタートアップ等による新規性の高い取組を実現するストラクチャリング
- ・ M&A、JV、グループ内組織再編、外国企業グループの日本進出
- ・ クロスボーダー取引や役職員の移動に関する国際税務
- ・ 税務調査対応を含む税務争訟、国税当局への照会
- ・ 税理士法人等に対する、税理士損害賠償責任に関する助言
- ・ 自己株式の取得や減資といった資本取引の計画及び実行の支援
- ・ 上場企業等に対する、会社の計算や監査に関する法的助言
- ・ 監査法人に対する自主規制への対応に関する法的助言

[主な受賞歴]

Best Lawyers: Ones to Watch in Japan - Tax Law (2023、2024、2025、2026)

[ナレッジ／執筆情報]

- ・ [タックス・ヘイブン対策税制の最高裁判決に見る税法との対峙法 一条文は文理解釈で「要件に客観的に該当すれば課税」が基本](#) - （週刊金融財政事情 2024年2月13日号）（共著論文）
- ・ 事前照会に対する文書回答手続の特徴と課題 - オーストラリアのPrivate Rulingとの比較 ([週刊T&A 2023年10月16日号 No.999](#))
- ・ 租税判例速報 タックス・ヘイブン対策税制の請求権勘案保有株式等の基準時 - 東京地判令和3年3月16日 ([ジュリスト2022年3月号 No.1568](#))