

テーマ : クローバック条項とは？

クローバック条項とマルス条項

- (1) 近時、我が国の企業においても役員の業績連動報酬を導入する事例が増加しているが、役員による不正や過度なリスクテイクを抑制するために、重大なコンプライアンス違反などの不祥事等が生じた場合、制度として、役員に報酬の一部を返還する義務を負わせるのが「クローバック条項」である。また、同様の場合に、ストックオプションなどの中長期のインセンティブ報酬の権利を執行させる制度が「マルス条項」である。
- (2) クローバック条項の発動事由としては、著しい業績の悪化や巨額の損失などの場合と、特定の役員のコンプライアンス違反によって当該役員の報酬をクローバックする場合があると言われるが、後者についてはマルス条項が定められる場合もある。また、クローバック条項は役員報酬規程の一部として定められるが、その発動から一定の年限を限定して役員報酬の一部返還が求められる旨定めることが多いようである。

クローバック条項の発動事例

- ① こういったクローバック条項は、業績連動型報酬の裏返しであり株主にとっては分かりやすい提案であるため、近時、アクティビストから提案される例が散見される。本年話題となっているのは、日本製鉄の株主総会においてクローバック条項を含む株主提案があったことであるが否決されている。
- ② ところが、昨年 12 月にエネオスがクローバック条項に基づいて元社長の役員報酬の一部返還を受けたことを公表したが（具体的返還額は未公表）、これは、我が国においてはじめてクローバック条項が発動された事例である。この事件の背景には、2023 年に同社会長が不適切行為（セクハラ行為）によって辞任に追い込まれており、これを契機としてクローバック条項が導入されたものと思われる。このように、クローバック条項は、企業にとっての組織防衛の意味も持つことができる。

実務上の留意点

クローバック条項は、アメリカにおいては、2023 年以降 NY 証券取引上及び NASDAQ の上場規則によって導入が義務付けられており、我が国においても導入する上場企業が増加しつつある。この点を考えると、今後、クローバック条項の有無が外資系のファンドの議決権行使基準に取り入れられることは確実であり、我が国の機関投資家もこれに追随することが容易に予想される。我が国においては、株主総会におけるコンプライアンスマターとして、役員報酬の開示が強く意識されるようになっており、今後、クローバック条項に対する対応は上場会社にとって不可避となるとと思われる。

上記問題についての詳細のお問い合わせは当事務所までお願いいたします。

なお、アクトワンリーガルレポート vol.126 は、「通貨払原則と労基法」(25L32)の予定(2025/12 発行予定)としております。

以上