

公開準備会社における新株予約権の有効活用

TFP ビジネスソリューション株式会社

代表取締役 公認会計士 三嶋良英

第3回 オーナー経営者に新株予約権を付与するには

今回は、税制適格ストックオプション（以下、「適格 S/O」とします。）の対象者や適用要件等についてご説明しました。前回書いたとおり、適格 S/O に該当しない場合には、課税上の優遇措置を受けることができません。

今回は、適格 S/O の対象とはならないオーナー経営者等に新株予約権を付与する場合や適格 S/O の適用要件を満たさない条件の新株予約権を付与する方法として、有償（時価）による新株予約権の発行についてご説明します。

1. オーナー経営者へ新株予約権を付与する場合の問題点

株式公開へ向けた資本政策において、ベンチャーキャピタル等から外部資金を調達するにつれてオーナー経営者の持株比率は低下していきます。この対策として、新株予約権を活用して持株比率を維持するという方法がありますが、発行方法については検討が必要です。

大口株主（注）に該当するオーナー経営者に無償で新株予約権を付与した場合には、税制非適格の新株予約権となり次の図のとおり権利行使時に給与所得課税が生じるという問題があります。

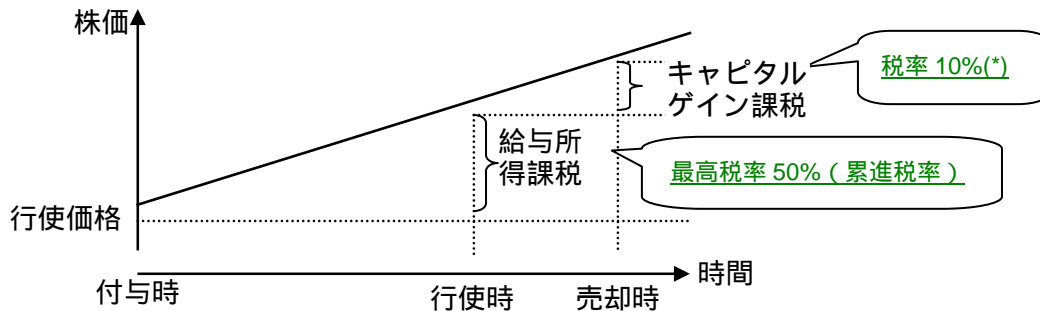
給与所得の最高税率は 50% となることや、売却を予定していない株式についても権利行使時点で課税されることから、せっかく新株予約権を付与しても次のようなことになりかねません。

- 税金を支払うために株式を売却した結果、持株比率はほとんどアップしなかった。
- 権利行使時の給与所得課税を考慮していなかったため、株式公開はしたけれど資金収支は大幅なマイナスになってしまった。

さらに、給与所得であるため、源泉徴収が必要となることにも注意する必要があります。

（注）大口株主：発行済株式数の 3 分の 1 超を保有する者（未公開の場合）

課税関係：税制非適格の場合



(*)平成 19 年 12 月 31 日までに上場株式等を売却した場合

2. オーナー経営者に新株予約権を付与するには

上のようにせっかく新株予約権を付与してもあまり効果がなかった、ということ为了避免するためには、「無償」ではなく「有償（時価）」で新株予約権を付与するという方法があります。新株予約権の発行時に新株予約権自体の公正な価値を評価し、その金額を払込んで新株予約権を取得するのが新株予約権の有償（時価）発行です。

有償（時価）で取得するため、新株予約権の発行時に資金が必要であるというデメリットがありますが、課税上のメリットを考慮した場合、オーナー経営者にとって有効な方法です。

3. 有償（時価）発行のメリット

新株予約権を有償（時価）で発行した場合の課税関係は次の図のとおりです。

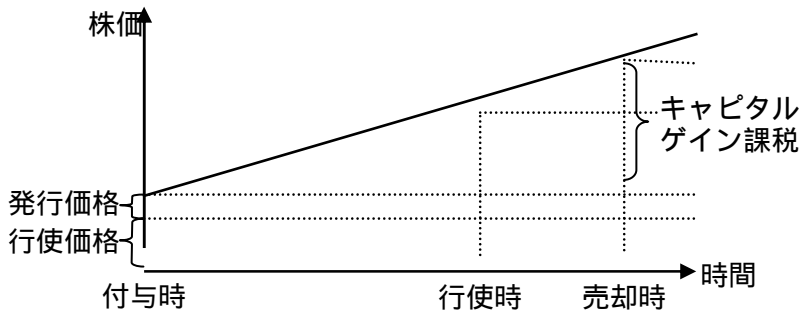
税制非適格と異なり、権利行使時に課税関係がなく売却時まで課税が繰り延べられる点、売却時の課税が全てキャピタルゲインとなる点が課税上のメリットです。

給与所得の最高税率は50%であるのに対し、キャピタルゲイン課税の税率は10%(注)であること、権利行使しても売却しない株式については課税が生じないことより、有償（時価）発行とすれば税負担が軽減されます。

また、株式公開して株価が大幅に上昇した後に権利行使したとしても、税制非適格のように含み益に対して課税されることはありませんので、株式公開後の権利行使も選択しやすくなります。

(注) 平成19年12月31日までに上場株式等を売却した場合。未上場株式の場合は税率20%。

課税関係：有償（時価）発行の場合



4. その他、新株予約権の有償（時価）発行が有効なケース

オーナー経営者以外に新株予約権を付与する場合でも、次のようなケースでは新株予約権の有償（時価）発行が有効です。

(1) 対象者について

監査役や外部関係者（公開コンサルタント、社外協力者など）に新株予約権を無償で付与する場合には税制非適格となりますので、コストとの比較で効果がある（大量に付与する）場合には有償（時価）による新株予約権の発行を検討することをお勧めします。

(2) 行使条件等について

適格 S/O では、さまざまな要件を満たす必要がありますが、有償（時価）発行の新株予約権の場合には、条件を自由に設定することができます。例えば次のような条件の新株予約権を発行したい場合

には、適格 S/O とならないので有償(時価)による新株予約権の発行を検討することをお勧めします。

- 付与決議の日から 2 年以内に権利行使できるようにしたい場合
- 1 年間に 1,200 万円超の権利行使をできるようにしたい場合
- 特定の役職員に行使価額総額 1 億 800 万円超の新株予約権を付与したい場合(第 2 回 2(5)参照)

5. 新株予約権の公正価値とは

新株予約権を有償(時価)で発行する場合に、発行価格はいくらにしたら良いのでしょうか。

新株予約権の公正価値を評価するためには、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルなどのオプション評価モデルを利用するのが一般的です。

何の評価も行わずに行使価格の 1%とか 2%で発行してしまったというケースもみられますが、その発行価格が公正な価格であるのかどうかの観点より、税務、商法、公開審査においてトラブルとなることも想定されます。

未公開会社の新株予約権をオプション評価モデルで評価するには、評価の算定式が難しく技量的にも困難を伴いますので、トラブルを避けるためには専門家に評価を依頼することをお勧めします。

TFP ビジネスソリューション株式会社は、「YAMADA グループ」 税理士法人 山田&パートナーズ、優成監査法人、TFP コンサルティンググループ(ヘラクレス:4792)の一員です。
事業内容 株式公開コンサルティング、株式・新株予約権評価、M&A コンサルティングなど
問合せ先 TEL:03-5322-3257 E-mail: nozawam@tfp-bs.net 担当:野沢
新株予約権に関する詳細は <http://www.tfp-bs.net> をご覧ください。