

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5回 資本政策における留意点と費用計上の動向

今回は、新株予約権を活用した資本政策についてご説明しましたが、新株予約権を付与したのは良いけれど、新株予約権の行使について何か制限はあるのだろうかという疑問をお持ちの方もいらっしゃると思います。

今回は、新株予約権を活用した資本政策において留意すべき点として、新株予約権の行使時期と新株予約権の株式公開後までの持ち越しに対する考え方をご説明します。

また、役職員に付与するストックオプションについて、人件費として費用計上することが義務付けられるとの記事をご覧になった方も多いと思います。ストックオプションの費用計上に関する最近の動向についてもご説明させていただきます。

1. 新株予約権の行使に対する取引所による規制

証券取引所のルールにおいては、新株予約権の行使に関する制限は特にありません。従って、新株予約権を株式公開前に行使せずに株式公開後まで持ち越すことも認められています。また、新株予約権の行使時期を制限するルールもないため、上場申請後に行使することについても株式公開のルール上は特に問題はありません。

2. 新株予約権の行使に対する証券会社による指導

1.のとおり、株式公開のルールにおいて新株予約権の行使に関する制限はありませんが、実際には証券会社から指導が行なわれることが多いようです。

(1) 行使時期に対する指導

新株予約権を株式公開前に行使する場合には、上場申請書類等との関係より遅くとも上場申請日までには行使するよう指導されることが一般的なようです。

とはいうものの、特に行使資金を借入により調達する場合には、なるべく株式公開が確実になった時期に行使したいとの考えもあるでしょうし、株式公開の時期が近づくほど借入がしやすくなるという事情もあると思います。実際には、株式公開が発表される1~2週間前に行使している例もありますので、行使のタイミングについては証券会社と相談してみることをお勧めします。

(2) 新株予約権の株式公開後までの持ち越し

株式公開時の潜在株比率

株式公開ルールにおいて、新株予約権を株式公開前に行使せずに株式公開後まで持ち越すことが認められているからといって、大量の新株予約権を行使しないまま株式公開することが適当かどうかという問題があります。

証券会社から新株予約権を株式公開前に行使して、潜在株比率を適正水準まで引下げるように指導されることがあるようです。大量の新株予約権を株式公開後まで持ち越した場合には、投資家に分かりづらいということが問題のようです。

では、適正水準とはどの程度の水準をいうのでしょうか。新規公開マーケットの状況、会社の成長性、証券会社の考え方などにより一概にはいえませんが、一般的には15～20%程度まで潜在株の比率を引下げるように指導が行なわれているようです。

目論見書より株式公開時の潜在株比率の状況を調べた結果は、次の表の通りです。2003年には株式公開時の潜在株比率が30%以上の会社もありますが、2004年では潜在株比率が最も高い会社でも26%となっています。実際のデータからみる限り上限は20%程度と考えておいた方が無難なようです。

							(単位:社)
潜在株比率	～5%	5～10%	10～15%	15～20%	20～30%	30%～	合計
2003年							
社数	21	27	6	8	3	3	68
比率	30.9%	39.7%	8.8%	11.8%	4.4%	4.4%	100.0%
2004年							
社数	40	30	18	11	5	0	104
比率	38.5%	28.8%	17.3%	10.6%	4.8%	0.0%	100.0%

注1. 潜在株比率は、株式公開時(公募前)の潜在株式を含んだ株数に対する比率
 潜在株比率 = 潜在株式数 / 潜在株式を含んだ株数(公募前)

注2. 潜在株式数は、株式公開時における新株引受権、新株予約権の未行使残高

経営トップの新株予約権の持ち越し

経営トップ(特にオーナー経営者)については、証券会社より株式公開までに新株予約権を全て行使し、潜在株式は原則として公開後まで持ち越さないようにとの指導がおこなわれるケースが多いようです。ただし、役職員との付与数のバランスより、インセンティブとして付与されたと認められる程度の新株予約権については例外として株式公開後までの持ち越しを認めているようです。

この理由は、経営トップの持株比率維持のためと考えられる新株予約権については、経営責任を明確にするためにも株式公開までに株式に転換すべきとの考えや一般投資家にリスクのある株式に投資してもらうのであるから経営者自らもリスクをとって新株予約権は行使すべきであるとの考え方ようです。

とはいうものの、株式公開前では資金の借入も困難で行使資金が調達できないというケースも考えられます。実際にはオーナー経営者が株式公開後まで新株予約権を持ち越しているケースも散見されますので、他社事例も調査のうえ証券会社と相談することをお勧めします。

3. ストックオプションの費用計上

ストックオプションの費用計上については、昨年の12月に企業会計基準委員会より「公開草案」が公表されています。公開草案によるとストックオプションの費用計上は次の通りとなる見込みです。

(1) 費用の測定基準日

ストックオプションの付与日現在において、ストックオプションの費用計上額を測定します。

(2) 費用の計上方法

ストックオプションの「公正な評価額」を見積り、その金額を対象勤務期間(一般的には付与日から行使期間開始日までということになります)で期間配分します。

(3) 評価方法

株式オプション価格算定モデル等(ブラック・ショールズモデル等)の評価技法を利用して公正な評価額を見積もります。

(4) 適用時期

2006年4月1日以降に開始する事業年度に付与したストックオプションより適用されます。それ以前に付与したストックオプションには原則として適用されません。

(5) 未公開会社における特例

未公開会社については、「公正な評価額」に代えて「本源的価値」(株式の評価額 行使価格)の見積りによることができるとの特例が設けられる予定です。従って、未公開会社の場合には、行使価格を株式の時価以上に設定した場合には、本源的価値がゼロとなるため実際には費用計上を行なわなくても良くなる見込みです。

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。