

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6回 上場会社における活用事例

これまでは、未公開会社における新株予約権の活用方法についてご説明してきました。上場会社においては、ポイズンピルとしての新株予約権、株式報酬型ストックオプション、株主割当の新株予約権など様々な方法で活用されています。

今回は、上場会社における新株予約権の活用事例をご紹介します。

1. ポイズンピルとしての新株予約権

ライブドアのニッポン放送買収問題により大きな話題となったのがポイズンピル（毒薬条項）としての新株予約権です。新株予約権を既存株主などに与えておき、敵対的買収者が現れた時に、新株予約権を権利行使してもらうことによって敵対的買収者の持分を薄めるという敵対的買収防衛策です。これまでに公表されたポイズンピルとしての新株予約権は、次のようなものです。

(1) 株主限定型（ニレコ）

ニレコは、平成17年3月末時点の株主に対して、敵対的買収者が現れた時に権利行使価格1円で権利行使することができる新株予約権を付与することを取締役会で決議しました。ただし、この新株予約権は、東京地裁により発行が差し止められています。

(2) 信託型（イー・アクセス、西濃運輸、サイバード）

予め発行した新株予約権を信託銀行に信託し、敵対的買収者が現れた時点で、敵対的買収者以外の株主に新株予約権を交付するという買収防衛策です。イー・アクセスは権利行使価格を時価の1/5、西濃運輸、サイバードは1円に設定しています。

(3) 第三者割当型（TBS）

TBSは日興プリンシパル・インベストメンツに新株予約権を発行しました。この新株予約権の権利行使価格は、敵対的買収者が現れた時には時価の90%に修正されることになっています。

(4) 事前警告型（松下電器産業など）

敵対的な買収者が現れた時の対応方針を決定して予め公表するものです。松下電器産業の場合には、敵対的な買収者が現れた時には、1株を最大5株とする株式分割、株主に行使価格が1円以上の新株予約権を1株に対して1個（1株分）付与することとしています。

2. 行使価格が1円のストックオプション

(1) 株式報酬型ストックオプション（日興コーディアルグループの事例）

日興コーディアルグループでは、役員退職金制度を廃止し、株式報酬型ストックオプションを導入しています。株式報酬型ストックオプションというのは、行使価格が1円のストックオプションを割

当てることにより、すぐに売却できない株式を無償で渡すことと同様の効果を実現したものです。

この制度を導入することにより、取締役は株価上昇によるメリットのみならず、株価下落によるリスクまでも株主と共有することになり、株価上昇や業績向上への意欲や士気を高めることを目的としています。

現実の株価を大幅に下回るような1円の行使価格のストックオプションを付与された取締役の課税関係はどうなるのかとの疑問点がありますが、ストックオプションの付与時には課税関係が発生せず、権利行使時に課税されることとなります。(2003.4.11 東京国税局回答)

最近、上場会社では取締役の退職金制度を廃止し、株式報酬型ストックオプションを導入する会社が増加しています。会社にとってキャッシュアウトも費用計上も必要のない株式報酬型ストックオプションは使い勝手のよい方法となっています。しかし、2006年4月以降については、新株予約権の費用計上が義務付けられる予定となっておりますので注意が必要です。

(2) 退職後10日間しか行使できないストックオプション(伊藤園の事例)

行使価格が1円のストックオプションを権利行使した取締役は、権利行使時の含み益に対して原則として給与所得として課税されることとなりますが、この所得が退職所得として課税されるケースもあります。行使期間を役員退任後の短期間に限定した伊藤園の事例です。

伊藤園では役員退職金制度を廃止し、過去積立未精算分を金銭で支給せず、行使価格1円の新株予約権の付与により支給しています。

この新株予約権は、

- ・役員を退任しなければ権利行使できないこと
- ・退任後極めて短期間に権利行使しなければならないこと(役員を退任した日の翌日から10日間)
- ・権利行使は一括して行なわなければならないこと

などから退職所得として課税されることが明らかになっています。(2004.11.2 東京国税局回答)

3. 株主割当の新株予約権(インボイスの事例)

インボイスでは株主割当により新株予約権を発行しています。同社では、配当に代わる株主優待制度として平成16年9月末の株主に対して1株につき1個(1株分)の新株予約権を付与しました。

また、この新株予約権の売却を希望する株主に対しては、会社が買取り第三者(証券会社等)に同価格で同日に譲渡する仕組みにより換金することを可能としています。

この新株予約権の行使価格は22,090円、買取価格は500円であり、株主に割当てられた新株予約権のうち約15%は、会社を通じて第三者に売却されています。

この新株予約権に対する課税関係は次の通りです。(2004.11.11 東京国税局回答)

- ・新株予約権の権利付与時
課税関係は生じない。
- ・新株予約権の権利行使時
課税関係は生じない。
- ・新株予約権の譲渡時

キャピタルゲイン課税(未上場の有価証券であるため、譲渡益の20%の申告分離課税)

4. おわりに

これまで、6回にわたって新株予約権に関する税務・会計・活用方法などについてご説明させてい

ただきました、ご理解いただけましたでしょうか。もし、分かりづらい点などがございましたら、下記担当者まで、お気軽にお問合せください。

未公開会社における活用事例はもちろん今回ご説明した上場会社の事例なども参考とし、株式公開までの資本政策に活用していただければ幸いです。

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@fp-bs.net 担当：野沢

新株予約権に関する詳細は <http://www.fpp-bs.net> をご覧ください。